

04

OMGRUPPERING FOR ANALYSE

Førelsing ved

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



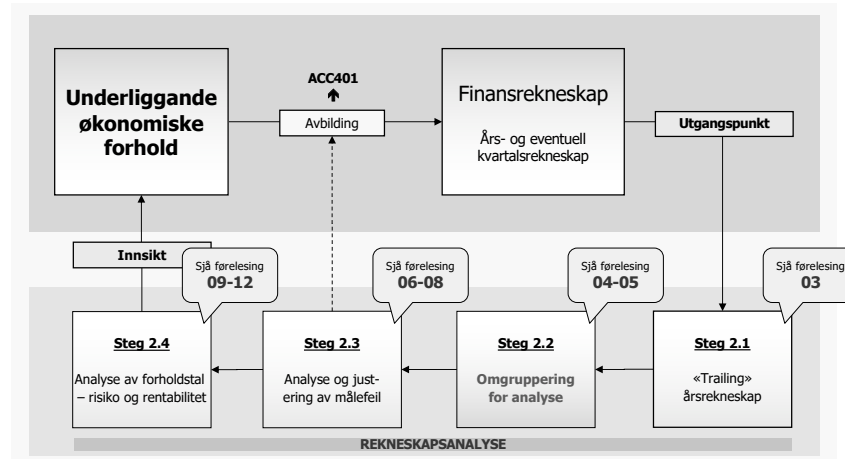
E-post: kjell.knivsfla@nhh.no;

Twitter: @KjellKnivsfla



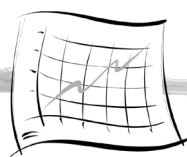
04-1

RAMMEVERK FOR REKNESKAPSANALYSE



04-2

INNHALD FØRELESING 04



1) KVIFOR OMGRUPPERE?

2) **RAMMEVERK** FOR OMGRUPPERING

- **Resultat**
- Balanse

Omgruppering av **balansen** er
tema i forelesing 05

3) OMGRUPPERING AV **RESULTATREKNESKAP**:

- 4) **STEG 1**: IDENTIFISER DET FULLSTENDIGE NETTORESULTATET
- 5) **STEG 2**: FORDEL DET FULLSTENDIGE RESULTATET PÅ ALLE «KAPITALAR» I BALANSEN
- 6) **STEG 3**: TREKK UT DET UNORMALE FOR Å FINNE DET **NORMALE** RESULTATET
- 7) **STEG 4**: FORDEL **SKATTEKOSTNADEN** PÅ ALLE RESULTATA

→ 8) OMGRUPPERT **RESULTATREKNESKAP**

04-3

FØRELESING 04

1.

MÅLET MED OMGRUPPERING

OMGRUPPERING =

Å **SKREDDARSY** REKNESKAPS-
OPPSTILLINGANE FOR ANALYSE



I **ACC421A** SKAL VI OMGRUPPERE FOR

- **Kreditororientert** rekneskapsanalyse **og**
- **Investororientert** rekneskapsanalyse

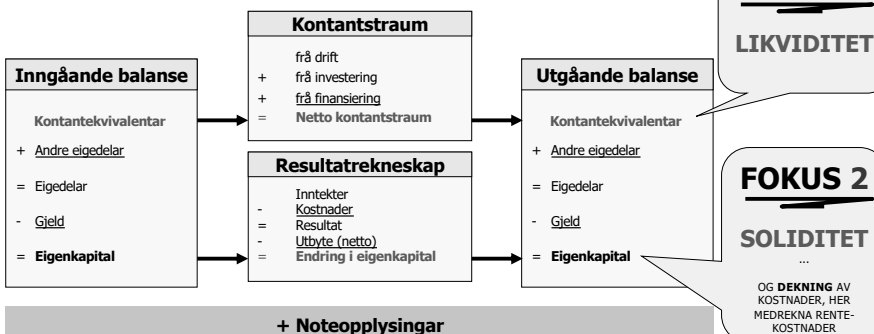
Jamfør **valt fokus**
i forelesing 03:
Rekneskapsanalyse
for kapitalinnskytarar

04-4

1.1 NGRS OG IFRS OPPSTILLING

NGRS, «Norsk God Rekneskaps-Skikk», og IFRS, «International Financial Reporting Standards» vert presenterte kort i førelesing 06; jamfør ACC401

Inngående balanse → Endring → Utgåande balanse



FOKUS 1
LIKVIDITET

FOKUS 2
SOLIDITET

OG DEKNING AV KOSTNADER, HER MEDREKNA RENTE-KOSTNADER

DVS FOKUS PÅ RISIKO, KORTSIKTIG LIKVIDITETSRISIKO, LANGSIKTIG SOLIDITETSRISIKO – OG «RENTEDEKNING», DVS OM DR + FI > FK SLIK AT RES > 0

04-5

DAGENS OPPSTILLINGSPLAN ER KREDITORORIENTERT!

- 1) **BALANSEOPPSTILLING:** Eigedlane er grupperte etter **likviditet** i omløps- og anleggsmidlar og gjeld er gruppert etter **forfallstidspunkt** i kortsiktig og langsiktig gjeld
- 2) **RESULTATOPPSTILLING:** Fokus på om **verdiskapinga** er større enn **kostnaden ved bruk av gjeld** – altså om årsresultatet er positivt
- 3) **KONTANTSTRAUMOPPSTILLING:** Forklarer **endring i kontantekvivalentar** – eller altså i betalingsmidlar

→ **OPPSTILLINGSPLANANE ETTER NGRS OG IFRS ER MEST KREDITOR-ORIENTERTE**

DERMED MÅ VI GJENNOM OMGRUPPERING GJERE OPPSTILLINGANE **MEIR** INVESTORORIENTERTE!

04-6

1.2

OMGRUPPERING

FOR INVESTOR- OG KREDITTORIENTERT REKNEKAPSANALYSE

KVA FOR ENDRINGAR I OPPSTILLINGSPLANEN VIL TILFREDSTILLE BÅDE INVESTOR OG KREDITOR?

1) Risikofokuset må vere **intakt** for å tilfredsstille behovet ved kredittvurdering

2) **STERKARE FOKUS PÅ KJELDER TIL NORMAL INNTENING, VERDISKAPING OG UTDELING**

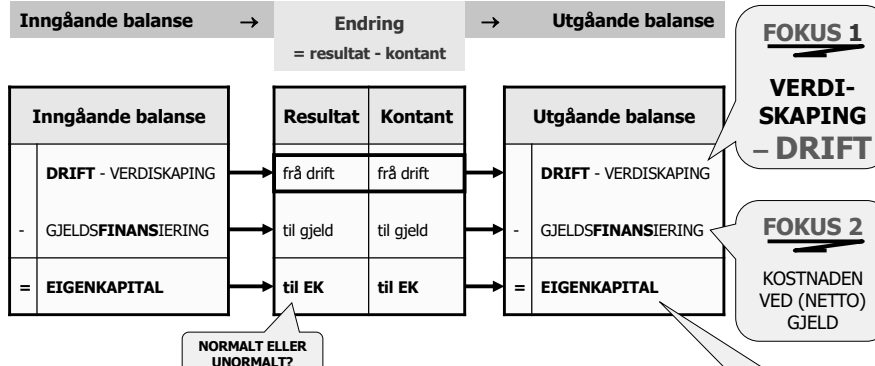
JAMFØR FØRELESING 03

der det vart argumentert for at ek-investorar ønskjer god rapportering av historisk inntening for å kunne lage ein god prognose på framtidig inntening og eit godt estimat på dagens ek-verdi, medan finansielle långjevarar er meir opptekne av kredittrisiko



04-7

OMGRUPPERT OPPSTILLING



FOKUS 1
VERDISKAPING – DRIFT

FOKUS 2
KOSTNADEN VED (NETTO) GJELD

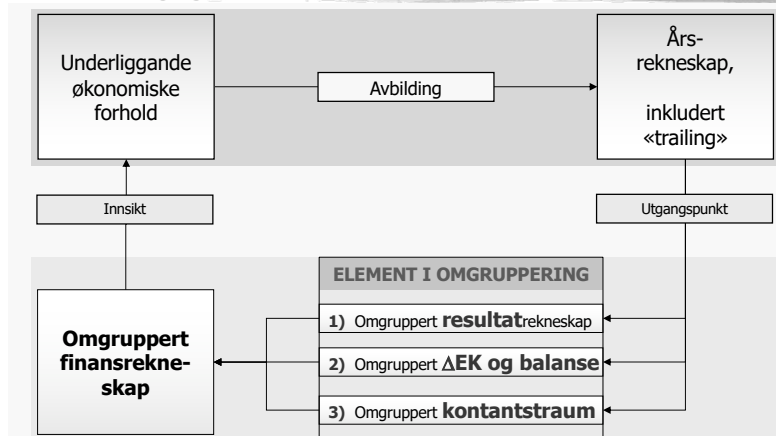
FOKUS 3
KVA SIT EIGARANE ATT MED?

DVS KLART FOKUS PÅ NORMAL VERDISKAPING OG UTDELING

→ **MEN ENDRINGA I GRUPPERING ER IKKJE STOR**

2.

RAMMEVERK FOR OMGRUPPERING



04-9

STEG 1 OMGRUPPERT RESULTAT

STEG 1:

RESULTAT

Førelsing
04
Resultat

- 1.1) Identifiser **fullstendig** nettoresultat, FNR
- 1.2) **Fordel** FNR på kjelder til verdiskaping og mottakar
- 1.3) Del resultat i **normalt** og unormalt
- 1.4) Fordel **skatten** på alle resultata

→ Omgruppert resultatrekneskap



04-10

STEG 2 OMGRUPPERT BALANSE

STEG 2:

BALANSE

ENDRING I EK

- 2.1) Eventuelt **avsett** utbyte = egenkapital
- 2.2) Klargjer **drift** og **finansiering** i totalbalansen
- 2.3) Frå total- til sysselsett kapital
- 2.4) Frå sysselsett- til netto driftskapital

→ Forklar endring i egenkapital

→

Omgruppert balanseoppstilling

Førelsing

05ΔEK, balanse og
kontantstrøm

04-11

STEG 3 KONTANTSTRAUM

OMGRUPPERER **IKKJE** KONTANTSTRAUMOPPSTILLINGA:

→

LAGAR EI **NY** OPPSTILLING BASERT PÅ DET OMGRUPPERTE RESULTATET OG DEN OMGRUPPERTE BALANSEN

Førelsing

05ΔEK, balanse og
kontantstrøm

04-12

3.

STEG

OMGRUPPERING AV RESULTATET

- 1) Identifiser fullstending nettoresultat, **FNR**
- 2) Fordel FNR slik at alle «kapitalar» i balansen får sitt resultat før skatt
- 3) Identifiser normale og unormale poster – i drift, finans og skatt
- 4) Fordel skattekostnaden på alle resultata

→ **OMGRUPPERT RESULTATOPPSTILLING**

04-13

MÅLET
OMGRUPPERING

Inngående balanse → Endring → Utgående balanse

= resultat - kontant

Inngående balanse	Resultat	Kontant	Utgående balanse
DRIFT - VERDISKAPING	frå drift	frå drift	DRIFT - VERDISKAPING
- GJELDSFINANSIERING	til gjeld	til gjeld	- GJELDSFINANSIERING
= EIGENKAPITAL	til EK	til EK	= EIGENKAPITAL

NORMALT ELLER UNORMALT?

DVS KLART FOKUS PÅ NORMAL VERDISKAPING OG UTEDELING

04-14

RESULTATOPPSTILLING
OMGRUPPERT

Det er dette
vi skal fram
til!

	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 finanskostnad	
-	Netto minoritetsresultat	
=	Nettoresultat til eigenkapital	«FINANS»
+	Unormalt netto driftsresultat	
+	Unormalt netto finansresultat	
-	Unormalt netto minoritetsresultat	
=	Fullstendig nettoresultat til eigenkapital	
-	Netto betalt utbytte	«DET UNORMALE»
=	Endring i eigenkapital	

4.

STEG 1
FNR

«Comprehen-
sive income»

FULLSTENDIG NETTORESULTAT TIL EIGENKAPITAL

(DVS MAJORITETEN SIN DEL):

$$\text{FNR} = \text{RES} + \text{AFR} + \text{DSP}$$

Rapportert års-
resultat,
«earnings»

Eller «net
income»

Sjå 4.1

Anna fullstendig
resultat,
«other compre-
hensive income»

Sjå 4.2

Eventuell
«dirty
surplus»

Sjå 4.3

04-16

4.1

ÅRSRESULTAT RES

TYPISK RESULTATOPPSTILLING ETTER NGRS OG IFRS:

	NGRS	IFRS
	Driftsinntekter	Driftsinntekter
-	Driftskostnader	Driftskostnader
=	Driftsresultat	Driftsresultat
+	Resultat frå tilknytte selskap	Resultat frå tilknytte selskap
+	Finansinntekt	Finansinntekt
-	Finanskostnad	Finanskostnad
=	Resultat før skatt	Resultat før skatt
-	Skattekostnad	Skattekostnad
=	Ordinært resultat	Resultat vidareført verksemd
+	Ekstraordinært resultat	Resultat frå diskontinuerleg verksemd
-	Resultat til minoritet	Resultat til minoritet
=	Årsresultat	Årsresultat
+		Andre resultatelement
=		Totalresultat

RES

SELSKAP X RESULTATREKNESKAP

SELSKAP X
RAPPORTER
ER ETTER
IFRS

Sjå førelesing 06

RAPPORTERT RESULTAT	ÅRSREKNESKAP		TRAILING
ÅR	-2	-1	0
Driftsinntekter	1000	1100	1320
- Vare- og tenestekostnad	150	187	211
- Lønskostnad	200	198	251
- Andre driftskostnader	403	401	482
= Ordinært driftsresultat før avskrivning (EBITDA)	247	314	376
- Avskrivning	76	75	109
= Ordinært driftsresultat (EBIT)	170	239	266
- Nedskrivning	38	0	0
- Andre spesielle driftskostnader	40	0	60
= Driftsresultat	92	239	206
+ Nettoresultat frå driftstilknytte verksemd	-15	0	-8
= Samla driftsresultat	77	239	199
+ Finansinntekter	16	11	21
- Rentekostnader	50	59	91
- Spesielle finanskostnader (netto)	6	-10	56
= Resultat før skatt	37	201	72
- Skattekostnad	8	38	18
= Resultat vidareført verksemd	29	163	54
+ Resultat diskontinuerleg verksemd	-1	0	0
= Årsresultat EK i konsernet	28	163	54
- Resultat ikkje-kontrollerande interesser - minoritet	4	1	4
= Nettoresultat til kontrollerande interesser - majoritet	24	161	50
- Andre driftsrelaterte postar	5	-8	18
- Andre finanspostar	-12	2	0
= Fullstendig nettoresultat	31	167	32

04-18

4.2

ANNA FULLSTENDIG RESULTAT AFR

«Other comprehensive income»

ANDRE RESULTATELEMENT ETTER NGRS OG IFRS:

	NGRS	IFRS
	Årsresultat	Årsresultat
+		Andre resultatelement
=		Totalresultat

= AFR

→ ALTSÅ:

- ETTER NGRS ER AFR = 0!
- ETTER IFRS **EKSISTERER** AFR SOM POST!

04-19

IFRS

«OTHER COMPREHENSIVE INCOME»

HOVUDREGEL (IAS 1)

An entity shall recognise all items of income and expense in a period in profit or loss unless an IFRS requires or permits otherwise.

Alle inntekter og kostnader skal rapportert i årsresultatet, men IFRS kan tillate eller krevje **unntak. Det er ikkje uvanleg**

→ **UNNTAKA** skal rapportert i «**other comprehensive income**», dvs i anna fullstendig resultat

Kan derfor etter IFRS ha

«profit or loss»

- ei **samla** oppstilling over årsresultat og «other comprehensive income» eller
- to separate** oppstillingar

04-20

DØME

«OTHER COMPREHENSIVE INCOME»

ETTER **IFRS 9** SKAL FINANSIELLE EIGEDLAR OG GJELD MÅLAST TIL

- «fair value» over **resultat**,
- «fair value» over **OCI**, eller
- amortisert **kost**

DERMED KAN VI FINNE
VERDIENDRING PÅ FIN-
ANSIELLE EIGEDLAR
RAPPORTERT I OCI

- 1) **FINANSIELL GJELD** SKAL MÅLAST TIL **AMORTISERT KOST** MED UNNTAK FOR GJELD SOM ER HALDE FOR TRADING – ELLER MED «FAIR VALUE OPTION»
- 2) **FINANSIELLE EIGEDLAR** haldne for å hauste kontantstraumen i form av for eksempel rentebetalningar skal dei målast til amortisert kost, FE haldne for kontantstraum eller sal skal målast til «fair value» over OCI, og FE haldne for andre grunnar skal målast til «fair value» over resultat. **Kva med aksjar?** Jau, eig selskapet aksjar for å få utbytte, men det er klar til å selje om kursen er høg, så skal verdiendring rapportert i «other comprehensive income» og utbytte i resultat. Kva om selskapet eig aksjar for å trade? Verdiendring og utbytte over resultat

04-21

4.3

«DIRTY SURPLUS» DSP

«DIRTY SURPLUS» er **brot på kongruensprinsippet** om at alle inntekter og kostnader skal resultatførast i resultatrekneskapen eller oppstillinga av totalresultat

→ Ved brot på kongruensprinsippet vert kostnader og inntekter førde **direkte** mot eigenkapital



[eller

dei vert ikkje rekneskapsførde i det heile – såkalla «**hidden dirty surplus**», men dette handterer vi i prinsippet under **målefeil** i førelesing **06 - 08**]

04-22

Rekneskapslova

NGRS

RL § 4-3 KONGRUENSPRINSIPPET

§ 4-3. Kongruensprinsippet

Alle inntekter og kostnader skal resultatføres.

Virkning av endring av regnskapsprinsipp og korrigering av feil i tidligere årsregnskap skal føres direkte mot egenkapitalen. Andre unntak fra kongruensprinsippet skal gjøres når det er i samsvar med god regnskapsskikk.

Små foretak kan uten hinder av bestemmelsen i annet ledd resultatføre virkning av endring av regnskapsprinsipp og korrigering av feil i tidligere årsregnskap.

Andre unntak er til dømes verknaden av å rekne om utanlandske dotterselskap frå utanlandsk **valuta** til norske kroner ved konsolidering

→ **Hovudregelen** er altså at der **ikkje** skal vere «dirty surplus» i norske rekneskap, **men «dirty surplus» er ikkje uvanlege som unntak – og kan vere relativt store beløp**

04-23

IFRS

DSP = 0 ELLER?

SIDAN IFRS OPERERER MED AFR, SÅ ER I **PRINSIPPET**

DSP = 0

→ **MEN**

NOKRE INNTEKTER OG KOSTNADER VERT **LIKEVEL** FØRTE DIR-
EKTE MOT EIGENKAPITAL:

- Emisjonskostnader
- Diverse «justeringar» og «prinsippendingar»
- ...

04-24

SELSKAP X ENDRING I EK

ENDRING I EIGENKAPITAL	-2	-1	0
EK Inngående	350	347	403
+ Rapportert fullstendig nettoresultat	31	167	32
- «DIRTY SURPLUS» VED TRAILING	0	0	45
= Fullstendig nettoresultat	31	167	-13
- Betalt utbytte	10	10	65
+ Innskot og andre kapitalendringer	-24	-102	74
= EK Utgående	347	403	399

Her er DSP = 0 i årsrekneskapen, men der er eit **kunstig** DSP på trailingen, sjå førelasing 03

04-25

4.4

FULLSTENDIG NETTORESULTAT FNR

NGRS:

$$\text{FNR} = \text{RES} + \text{DSP}$$

IFRS:

Totalresultat
= Rapportert «FNR»

$$\text{FNR} = \text{RES} + \text{AFR} + \text{DSP},$$

«Eigentleg» FNR

MEN

DSP ER «OFTE» NULL ETTER IFRS

04-26

FULLSTENDIG NETTORESULTAT «COMPREHENSIVE INCOME» I ACC421A

DET **FULLSTENDIGE NETTORESULTATET** I ACC421A ER RAPPORTERT FULLSTENDIG NETTORESULTAT PLUSS «DIRTY SURPLUS»:

	SYMBOL
Årsresultatet slik det er rapportert i resultatrekneskapen	RES
+ Nettoresultat utanom årsresultat – annan fullstendig resultat	AFR
= Rapportert fullstendig nettoresultat = totalresultat (etter IFRS)	«FNR»
+ «Dirty surplus» = føring av inntekter og kostnader direkte mot EK	DSP
= Fullstendig nettoresultat – «Comprehensive Income»	FNR

→ I «dirty surplus» inngår **berre resultatelement** og ikkje kapitalinnskot eller -uttak, som inngår i netto betalt utbyttet NBU:

$$\text{EK}_{31.12} = \text{EK}_{01.01} + \text{FNR} - \text{NBU}$$

$$\Delta \text{EK} = \text{FNR} - \text{NBU}$$

Vert forklart i førelasing 05

04-27

SELSKAP X RESULTATREKNESKAP

RAPPORTERT RESULTAT	ÅRSREKNESKAP		TRAILING
ÅR	-2	-1	0
Driftsinntekter	1000	1100	1320
- Vare- og tenestekostnad	150	187	211
- Lønskostnad	200	198	251
- Andre driftskostnader	403	401	482
= Ordinært driftsresultat før avskrivning (EBITDA)	247	314	376
- Avskrivning	76	75	109
= Ordinært driftsresultat (EBIT)	170	239	266
- Nedskrivning	38	0	0
- Andre spesielle driftskostnader	40	0	60
= Driftsresultat	92	239	206
+ Nettoresultat frå driftstilknytte verksemdar	-15	0	-8
= Samla driftsresultat	77	239	199
+ Finansiinntekter	16	11	21
- Rentekostnader	50	59	91
- Spesielle finanskostnader (netto)	6	-10	56
= Resultat før skatt	37	201	72
- Skattekostnad	8	38	18
= Resultat vidareført verksemd	29	163	54
+ Resultat diskontinuerleg verksemd	-1	0	0
= Årsresultat EK i konsernet	28	163	54
- Resultat ikkje-kontrollerande interesser - minoritet	4	1	4
= Nettoresultat til kontrollerande interesser - majoritet	24	161	50
- Andre driftsrelaterte postar, inkludert driftsrelatert DSP	5	-8	63
- Andre finanspostar, inkludert finansielt DSP	-12	2	0
= Fullstendig nettoresultat	31	167	-13

TRAILING
år 0

1320
211
251
482
376
109
266
0
60
206
-8
199
21
91
56
72
18
54
0
54
4
50
18
0
32

18 + 45

KUNSTIG

04-28

SELSKAP X ENDRING I EK

ENDRING I EIGENKAPITAL	-2	-1	0
EK Inngående	350	347	403
+ Fullstending nettoresultat, inkludert «dirty surplus»	31	167	-13
- Betalt utbytte	10	10	65
+ Innskot og andre kapitalendringar	-24	-102	74
= EK Utgåande	347	403	399

$$50 - 18 - 45 = -13$$

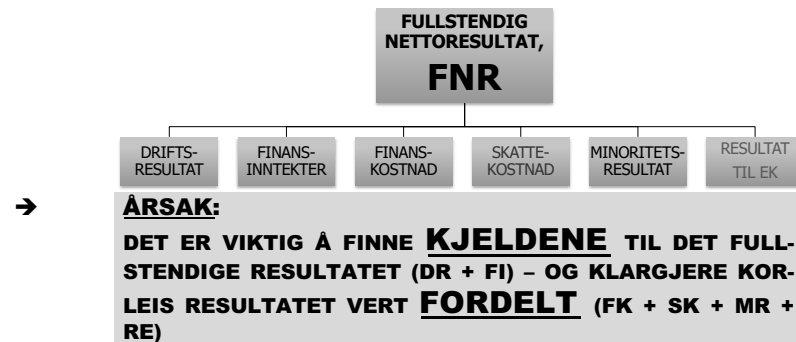
04-29

FØRELESING 04

5.

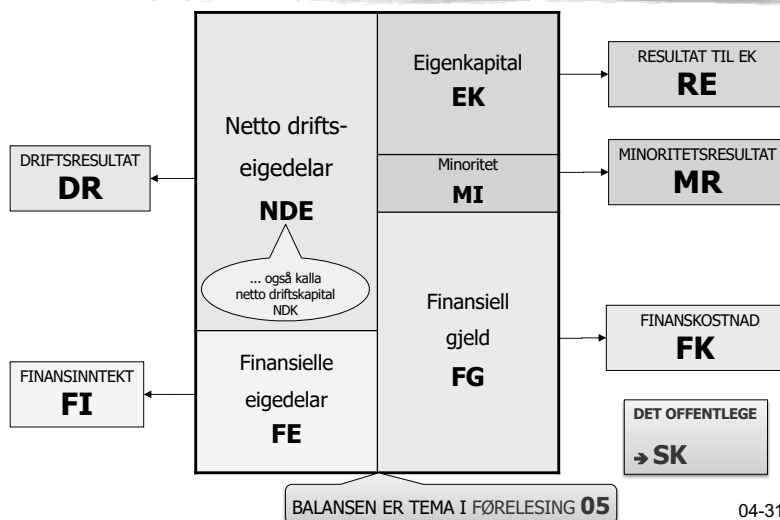
STEG 2 FORDELING AV FNR

FORDEL FNR SLIK AT ALLE «KAPITALAR» I BALANSEN FÅR SITT RESULTAT FØR SKATT:



04-30

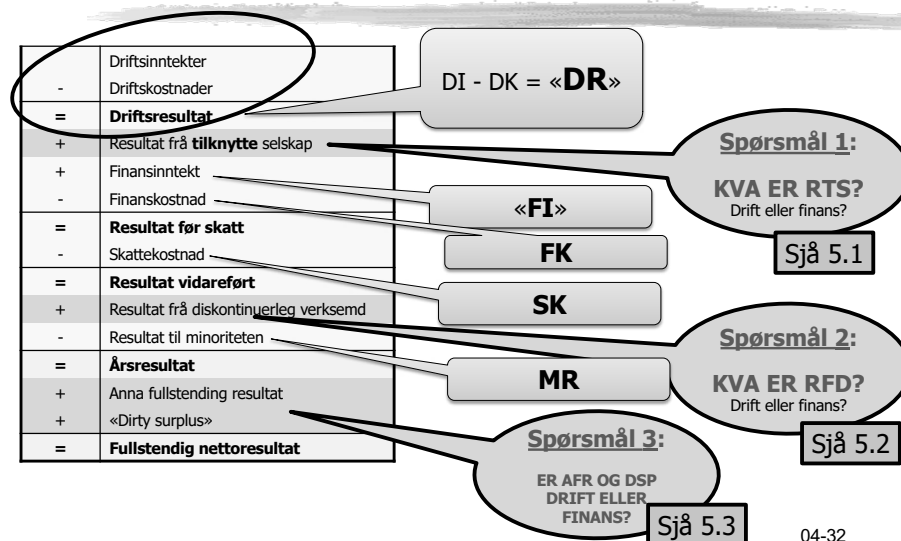
«KAPITALAR» I BALANSEN OG RESULTATA DEIRA FØR SKATT



04-31

RESULTATOPPSTILLING

RESULTATSKAPING OG -FORDELING



04-32

5.1

TILKNYTTTE SELSKAP DRIFT ELLER FINANS?



• Etter NGRS og IFRS skal investeringa gjerne rekneskapsførast etter **eigenkapitalmetoden**, slik at det vert resultatført ein prosentdel av nettoresultatet

• Dersom eigardelen er 50%, er selskapet **felleskontrollert** dersom den andre eigardelen også er på 50%. Selskap kan også vere felleskontrollerte gjennom avtale

→ **Resultat frå tilknytte og felleskontrollerte verksemder** er resultatet som eigarselskapet får frå investeringane sine i tilknytte og felleskontrollerte selskap

Resultatet bør vanlegvis inngå i **driftsresultatet**, då dette gjerne er investeringar som er **nært knytte til drifta** i eigarselskapet

Er investeringa pengeplassering, er ho derimot **finansiell**

MERK: Tilknytte selskap i balansen vert dermed **driftseigedel**, jamfør førelesing 05

04-33

5.2

DISKONTINUERLEG DRIFT ELLER FINANS?

Nettoresultat frå diskontinuerleg verksemd er nettoresultatet frå verksemd som skal **seljast eller avviklast**

→ Sjølv om dette resultatet har med tidlegare drift å gjere, så har det **ikkje noko med framtidig drift å gjere**. Difor bør resultat frå diskontinuerleg verksemd klassifiserast som

finansresultat!

MERK: Diskontinuerleg verksemd i balansen vert dermed **finansiell eigedel** Jamfør førelesing 05

04-34

5.3

AFR OG DSP DRIFT OG FINANS?

SVAR:

EI **BLANDING** AV DRIFT OG FINANS

→ **DERMED:**

$$\begin{aligned}
 \text{AFR} &= \text{DAFR} + \text{FAFR} \\
 \text{DSP} &= \text{DDSP} + \text{FDSP}
 \end{aligned}$$

Labels for AFR: Driftsrelatert AFR, Finansielt AFR
Labels for DSP: Driftsrelatert DSP, Finansielt DSP

04-35

5.4

FULLSTENDIGE RESULTAT FØR SKATT

Driftsinntekter	DRIFT
- Driftskostnader	
=	Driftsresultat frå eiga verksemd
+ Resultat frå driftstilknytt verksemd	
+ Driftsrelatert AFR	
+ Driftsrelatert DSP	
=	Fullstendig driftsresultat før skatt

Finansinntekt	FINANS
- Finanskostnad	
+ Resultat frå diskontinuerleg verksemd	
+ Finansielt AFR	
+ Finansielt DSP	
=	Fullstendig finansresultat før skatt

$$\begin{aligned}
 &+ \text{Fullstendig driftsresultat før skatt} \\
 &= \text{Fullstendig finansresultat før skatt} \\
 &= \text{FNR før skatt} \\
 &- \text{Skattekostnad} \\
 &= \text{FNR}
 \end{aligned}$$

Kan også vere fullstendig minoritetsresultat, sjå neste plansjar

04-36

SELSKAP X

RESULTAT – DRIFT OG FINANS

FULLSTENDIG DRIFTSRESULTAT FØR SKATT	ÅRSREKNEKAP		TRAILING
ÅR	-2	-1	0
Driftsinntekter	1000	1100	1320
- Vare- og tenestekostnad	150	187	211
- Lønnskostnad	200	198	251
- Andre driftskostnader	403	401	482
= Ordinært driftsresultat før avskrivning (EBITDA)	247	314	376
- Avskrivning	76	75	109
= Ordinært driftsresultat (EBIT)	170	239	266
- Nedskrivning	38	0	0
- Andre spesielle driftskostnader	40	0	60
= Driftsresultat	92	239	206
+ Nettoresultat frå driftstilnytte verksemd	-15	0	-8
= Samla driftsresultat	77	239	199
- Andre driftsrelaterte poster, inkludert driftsrelatert DSP	5	-8	63
= Fullstendig driftsresultat før skatt	72	247	136

FULLSTENDIG FINANSRESULTAT	ÅRSREKNEKAP		TRAILING
ÅR	-2	-1	0
Finansinntekter	16	11	21
- Rentekostnader	50	59	91
- Spesielle finanskostnader (netto)	6	-10	56
+ Resultat diskontinuerleg verksemd	-1	0	0
- Andre finansposter	-12	2	0
= Fullstendig finansresultat før skatt	-29	-40	-126

FULLSTENDIG RESULTAT	ÅRSREKNEKAP		TRAILING
ÅR	-2	-1	0
Fullstendig driftsresultat før skatt	72	247	136
+ Fullstendig finansresultat før skatt	-29	-40	-126
= Fullstendig resultat før skatt	43	207	10
- Skattekostnad	8	38	18
= Fullstendig resultat til EK i konsernet	35	169	-8
- Fullstendig resultat til minoritet	4	1	4
= Fullstendig nettoresultat	31	167	-13

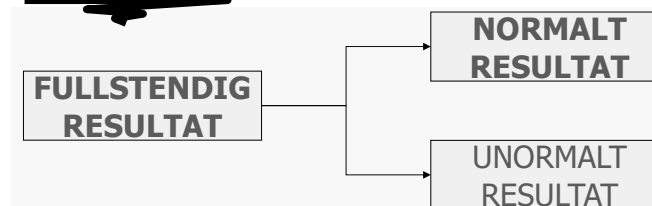
FØRELESING 04

6.

STEG 3

NORMALT KONTRA UNORMALT

VIKTIG SKILNAD



ÅRSÅK:

NORMALRESULTATET ER RELEVANT FOR FRAMSKRIVING (PREDIKSJON) – OG ER SÅLEIS SVÆRT VIKTIG FOR INVESTOR- OG KREDITORORIENTERT ANALYSE, DVS FOR VERDI- OG KREDITTVURDERING

04-38

6.1

NORMAL POST DEFINISJON

Varige, permanente eller **NORMALE** poster er poster som er venta å **kome tilbake periode etter periode** – og såleis er relevante for framtida



DØME PÅ «RECURRING ITEMS»

1) DRIFT

Salsinntekter, varekostnad, lønnskostnad, andre driftskostnader, avskrivning

... også endring i varer i arbeid og ferdigvarer

2) FINANS

Rentekostnad, ordinært utbytte, renteinntekt, ...

3) VANLEGVIS NORMALE

Minoritetsresultat og skattekostnad

04-39

6.2

UNORMAL POST DEFINISJON

UNORMALE eller **transitoriske** poster er **ein- eller fågongsposter** som berre verkar inn på ein eller eit fåtal periodar – og som såleis er **lite relevante for framtida**, dvs for budsjettering og framskriving



DØME PÅ «NONRECURRING ITEMS»:

1) DRIFT

Nedskrivning av driftseigedelar, gevinst eller tap ved sal av driftseigedelar, restruktureringskostnader, ...

2) FINANS

Verdiendring på finansielle instrument, valutatap og -gevinst, ...

3) MINORITET OG SKATT:

Gevinst eller tap ved avgang minoritet, nedskrivning av utsett skattefordel, ...

Poster som «sjeldan» kjem tilbake

Men til dømes ei verdiendring som representerer normalavkastning er normal

Spesielt om beløpa er relativt avvikande

Stabile restruktureringskostnader er normale – store avvik er unormale

04-40

VANLEGGVIS UNORMALE POSTAR

DRIFT	FINANS
- Ein- eller fågongsnedskriving - Uvanleg restruktureringsavsetjing - Uvanleg gevinst eller tap ved sal - Verdiendring biologiske eigedelar Sjå 1) Unormal driftsskatt - Ekstraordinære driftspostar - Driftsrelatert annan fullstending nettoresultat - Driftsrelatert «dirty surplus» ...	- Verdiendring på finansielle instrument Sjå 2) - Uvanleg gevinst eller tap ved sal - Nettoresultat frå diskontinuerleg verksemd! - Ekstraordinære finanspostar - Finansielt annan fullstending nettoresultat - Finansielt «dirty surplus» Sjå 3) - Unormale postar i netto minoritetsresultatet? ...

04-41

1)

UNORMAL SKATTEKOSTNAD

SKATTEKOSTNADEN KAN INNEHALDE UNORMALE POSTAR:

$$SK = NSK + USK$$

↑ ↓
 Normal Unormal

→ DØME PÅ UNORMAL SKATTEKOSTNAD

- Estimatavvik, dvs at fjorårets rapporterte skattekostnad avvik frå faktisk likna skattekostnad, noko som blir korrigert i årets skattekostnad
- Nedskriving på utsett skattefordel
- ...

04-42

2)

NETTORESULTAT DISKONTINUERLEG

1) NETTORESULTATET FRÅ DISKONTINUERLEG VERKSEMD ER

UNORMALT,

DÅ DET IKKJE KJEM ATT

2) **MEN** DERSOM AVVIKLINGA/SALET BLIR **UTSETT** I ÅREVIS KAN RESULTATET

SPLITTAST

I EIT NORMALRESULTAT OG EIT UNORMALT RESULTAT, NOKO SOM VIL GJE EI BETRE RENTABILITETSMÅLING

04-43

3)

UNORMALT MINORITETSRESULTAT

1) NETTO MINORIETTSRESULTAT ER EI BLANDING AV NORMALE OG UNORMALE POSTAR, MEN **MEST NORMALE**. MEN NÅR DET MANGLAR INFORMASJON TIL Å SPLITTE OPP **ER NMR**

NORMALT

2) Dersom **netto minoritetsrentabiliteten** er **unormal** høg eller låg, kan det skuldast unormale postar i NMR – og det taler for ei **normalisering**

Alternativt er det **målefeil** i minoritetsinteressene i balansen, sjå førelesing 06-08

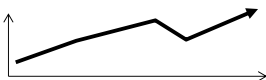
04-44

UNORMAL = VANSKELEG Å PREDIKERE

Det **skjønnet** til deg som analytiker som avgjør om du tykkjer ein post er normal eller unormal i høve til den verksemda som du analyserer

Ein del postar er i realiteten ei **blanding** av normalt og unormalt

- 1) RIMELEG **STABIL MED TREND** = INDIKATOR FOR **NORMAL**



- 2) **USTABIL UTAN TREND** = INDIKATOR FOR **UNORMAL**



Men endring i varer i arbeid og ferdigvarer er **normal** sjølv om endringa er ustabil

04-45

ILLUSTRASJON REVERSERING I AFR

Eit selskap inngår i år 0 ein avtale om å kjøpe ein eigedel i år 1 for 10 millionar USD. For å sikre seg inngår selskapet ein terminavtale om å kjøpe valuta med levering i år 1 til effektiv kurs 8,2. Den 31.12 år 0 har valuta-kursen endra seg til 9,0

- **REKNESKAPSFØRING AV SIKRING VED FRAMTIDIG KJØP AV EIGEDEL**

År	0	1
Kontantstraum frå drift	0	0
- Kontantstraum til investering	0	82
= Fri kontantstraum frå drift	0	-82
+ Innrekning (balanseføring)	0	82
= Resultat	0	0
+ Annan fullstendig resultat (AFR)	8	-8
- Netto betalt utbyte	0	-82
= Endring i eigenkapital	8	74
Eigedel	0	82
+ Terminavtale	8	0
= Eigenkapital	8	82

Kjøpet av eigedelen er altså finansiert med innskott av eigenkapital: negativt utbyte = emisjon

I løpet av år 0 vert terminavtalen balanseført til 0 og verdien ved utgangen av året er $(9,0 - 8,2) \cdot 10 = 8$. Verdiendringa på sikringsinstrument vert ført i AFR, dvs i «other comprehensive income»

I år 1 vert eigedelen eller altså sikringsobjektet balanseført (innrekna) til $8,2 \cdot 10 = 82$

Urealisert valutagevinst i år 0 på 8 som er ført under AFR, vert reversert i år 1 med -8. Valutagevinsten kjem til fråtrekk i kostprisen på eigedelen: $9,0 \cdot 10 - 8 = 82$; dei 8 er altså verknaden av sikring

→ HER ER AFR EIN **UNORMAL** POST

04-47

6.3 SIKRING MED DERIVAT NORMAL ELLER UNORMAL?

DERSOM GEVINST ELLER TAP PÅ EIN RISIKABEL POSISJON ER **SIKRA** MED DERIVAT, BØR TAP ELLER GEVINST PÅ DERIVATET GRUPPERAST **KONSISTENT** MED POSISJONEN SOM DERIVAT-ET ER MEINT Å SIKRE

→ **ALTSÅ**

- Dersom gevinst eller tap på posisjonen inngår i normalresultatet, **så bør tapet eller gevinsten på derivatet som sikrar inngå i normalresultatet**
- Dersom gevinst eller tap på posisjonen inngår i unormalt resultat, **så bør tapet eller gevinsten på derivatet som sikrar inngå i unormalt resultat**

DØME: Tap på aksjar + gevinst på salsopsjon

↓ Unormalt

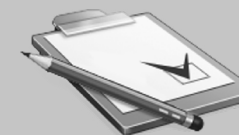
↓ Unormalt!

04-46

6.4 UNORMALE POSTAR KORLEIS FINNE DEI?

UNORMALE POSTAR ER OFTE INDIKERTE I

- 1) REKNESKAPSOPPSTILLINGANE – SÆRLEG RESULTATREKNESKAPEN
- 2) EIGEN NOTE, ELLER
- 3) SPEDDE UTOVER MANGE NOTAR



→ BØR VERE **SKEPTISK** TIL DET VERKSEMDA SJØLV **INDIKERER** SOM UNORMALT – DÅ HO KAN HA INSENTIV TIL Å SEIE AT KOSTNADER ER UNORMALE MEDAN INNTEKTER ER NORMALE

04-48

SELSKAP X RESULTATREKNESKAP

RAPPORTERT RESULTAT	ÅRSREKNESKAP		TRAILING
ÅR	-2	-1	0
Driftsinntekter	1000	1100	1320
- Vare- og tenestekostnad	150	187	211
- Lønskostnad	200	198	251
- Andre driftskostnader	403	401	482
= Ordinært driftsresultat før avskrivning (EBITDA)	247	314	376
- Avskrivning	76	75	109
= Ordinært driftsresultat (EBIT)	170	239	266
- Nedskrivning	38	0	0
- Andre spesielle driftskostnader	40	0	60
= Driftsresultat	92	239	206
+ Nettoresultat fra driftstilknytte verksemd	-15	0	-8
= Samla driftsresultat	77	239	199
+ Finansinntekter	16	11	21
- Rentekostnader	50	59	91
- Spesielle finanskostnader (netto)	6	-10	56
= Resultat før skatt	37	201	72
- Skattekostnad	8	38	18
= Resultat videreført verksemd	29	163	54
+ Resultat diskontinuerleg verksemd	-1	0	0
= Årsresultat EK i konsernet	28	163	54
- Resultat ikkje-kontrollerande interesser - minoritet	4	1	4
= Nettoresultat til kontrollerande interesser - majoritet	24	161	50
- Andre driftsrelaterte postar, inkludert driftsrelatert DSP	5	-8	63
- Andre finanspostar, inkludert finansielt DSP	-12	2	0
= Fullstendig nettoresultat	31	167	-13

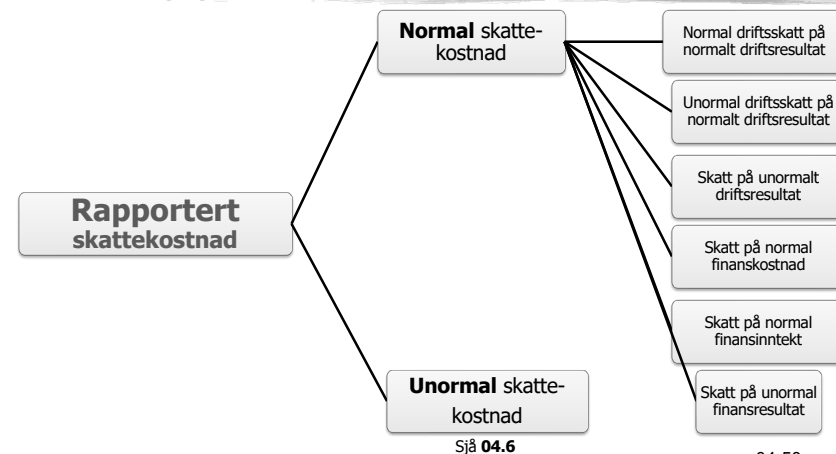
04-49

FØRELESING 04

7.

STEG 4

FORDELING AV SKATTEKOSTNAD



04-50

SELSKAP X SKATTEKOSTNAD

RAPPORTERT RESULTAT	ÅRSREKNESKAP		TRAILING
ÅR	-2	-1	0
Driftsinntekter	1000	1100	1320
- Vare- og tenestekostnad	150	187	211
- Lønskostnad	200	198	251
- Andre driftskostnader	403	401	482
= Ordinært driftsresultat før avskrivning (EBITDA)	247	314	376
- Avskrivning	76	75	109
= Ordinært driftsresultat (EBIT)	170	239	266
- Nedskrivning	38	0	0
- Andre spesielle driftskostnader	40	0	60
= Driftsresultat	92	239	206
+ Nettoresultat fra driftstilknytte verksemd	-15	0	-8
= Samla driftsresultat	77	239	199
+ Finansinntekter	16	11	21
- Rentekostnader	50	59	91
- Spesielle finanskostnader (netto)	6	-10	56
= Resultat før skatt	37	201	72
- Skattekostnad	8	38	18
= Resultat videreført verksemd	29	163	54
+ Resultat diskontinuerleg verksemd	-1	0	0
= Årsresultat EK i konsernet	28	163	54
- Resultat ikkje-kontrollerande interesser - minoritet	4	1	4
= Nettoresultat til kontrollerande interesser - majoritet	24	161	50
- Andre driftsrelaterte postar, inkludert driftsrelatert DSP	5	-8	63
- Andre finanspostar, inkludert finansielt DSP	-12	2	0
= Fullstendig nettoresultat	31	167	-13

04-51

7.1

NETTO FINANSKOSTNAD NFK ELLER NRK, R=RENTE

OMGRUPPERT	Før skatt	Skatt	Etter skatt
Finanskostnader	FK	sss · FK	NFK = (1 - sss) · FK

→ NETTO FINANSKOSTNAD

$$NFK = (1 - \text{SSS}) \cdot FK$$

SSS =
selskapsskattesatsen

fkss = sss

Mesteparten av FK er **rente** kostnad; derfor vert FK også referert til som RK

04-52

SELSKAPSSKATTESATS NOREG

22%

04-53

SELSKAP X NRK

		ÅRSREKNESKAP		TRAILING
ÅR		-2	-1	0
Rentekostnader	RK	50	59	91
- Skatt	sss · RK	11	13	20
= Netto rentekostnader	NRK	39	46	71

$$0,22 \cdot 59 = 13$$

04-54

7.2 NETTO FINANSINNTEKTER NFI

	OMGRUPPERT	Før skatt	Skatt	Etter skatt
	Finansinntekter	FI	fiss · FI	(1 - fiss) · FI
+	Resultat diskontinuerleg	RFD	0	RFD
=	Finansinntekt	FI + RFD	fiss · FI	NFI = (1 - fiss) · FI + RFD

→ NETTO FINANSINNTEKT

$$NFI = (1 - \text{fiss}) \cdot FI + RFD$$

KVA ER fISS?

RFD = Normalt resultat frå diskontinuerleg verksemd; sjå 04-6

04-55

«FINANSINNTEKTSSKATTESATSEN»

fiss

SOM EIN KONSEKVENNS AV UTTAKSMODELLEN I SKATTELOVA:

Utbyte og aksjegevinst vert **ikkje** skattlagde på selskapsnivå

→ Dette vil **redusere den effektive skattesatsen på normal finansinntekt og unormalt finansresultat**; det same vil **realisasjonsprinsippet** der berre realiserte gevinstar og tap vert skattlagde – ikkje urealiserte

EFFEKTIV FINANSINNTEKTSSKATTESATS

$$\text{fiss} = \frac{\text{sss} \cdot \text{renteinntekter og liknande} + 0 \cdot \text{utbyte og liknande}}{\text{finansinntekter}}$$

«TOMMELFINGERREGEL» NÅR SATSEN IKKJE KAN REKNAST NØYAKTIG:

$$\text{fiss} = (2/3) \cdot \text{sss} + (1/3) \cdot 0 = \underline{\underline{2/3 \cdot \text{sss}}}$$

04-56

SELSKAP X NFI

		ÅRSREKNESKAP		TRAILING
ÅR		-2	-1	0
Finansinntekter	FI	16	11	21
- Skatt	fiss · FI	2	2	3
+ Eventuelt normalt RFD	RFD	0	0	0
= Netto finansinntekter	NFI	13	10	18

16 - 2 = 13?
Avvik på maks 1
pga at der er
eigentleg fleire
desimalar bak tala

$$0,22 \cdot (2/3) \cdot 11 = 2$$

$$0,22 \cdot (2/3) = 0,147 \approx \mathbf{0,15}$$

04-57

7.3

UNORMALT NETTO FINANSRESULTAT UNFR

	SYMBOL
Unormale finansinntekter	UFI
- Unormale finanskostnader	UFK
= UNORMALT FINANSRESULTAT	UFR
- ufrss% skatt på unormalt finansresultat	fiss · UFR
+ Unormalt resultat frå diskontinuerleg verksemd	URFD
+ Finansielt annan fullstending resultat	FAFR
+ Finansielt «dirty surplus»	FDSP
= UNORMAL NETTO FINANSRESULTAT	UNFR

URFD, FAFR og
FDSP **er** spesi-
fiserte **etter**
skatt

ufrss = fiss?

04-58

SELSKAP X UNFK

SPEISIFISERT SOM **KOST-
NAD** – IKKJE SOM RESUL-
TAT ELLER INNTEKT

		ÅRSREKNESKAP		TRAILING
ÅR		-2	-1	0
Unormale finanskostnader - inntekter	UFK - UFI	6	-10	56
- Skatt	fiss · (UFK - UFI)	1	-1	8
- Nettoresultat frå diskontinuerleg	RFD	-1	0	0
+ Finansielt AFK og DSP	FAFK + FDSP	-12	2	0
= Unormale netto finanskostnader	UNFK	-6	-7	48

$$0,22 \cdot (2/3) \cdot 56 = 8$$

04-59

7.4

NETTO DRIFTSRESULTAT NDR

OMGRUPPERT	Før skatt	Skatt	Etter skatt
DR eiga verksemd	DR	DSK = ndss · DR	(1 - ndss) · DR
+ Nettoresultat tilknytte	RTS	0	RTS
= Driftsresultat	DR + RTS	DSK	NDR = (1 - ndss) · DR + RTS



NETTO DRIFTSRESULTAT

$$\text{NDR} = (1 - \text{ndss}) \cdot \text{DR} + \text{RTS}$$

RTS **er** etter
skatt, difor inga
fordeling

Normal driftsskatt, DSK, vert
trekt frå driftsresultatet i
eiga verksemd, DR

Nyttar ndss, normal
driftsskattesats!

04-60

1)

DRIFTSSKATTESATS GENERELT

$$dss = \frac{\text{Driftsrelatert skattekostnad} - \text{fordelt finansskatt}}{\text{Driftsresultat før skatt}}$$

→ DRIFTSSKATTESATSEN KAN **AVVIKE KRAFTIG** FRÅ **sss**

ÅRSAKER:

- Særskatt, til dømes petroleumsskatt, ...
- Framførbart underskot, permanente forskjellar, skattefunn, ...
- Skattar i utlandet, ...

04-61

FORMEL dss

$$dss = \frac{\text{Driftsskatt}}{\text{Driftsresultat før skatt}} = \frac{NSK - f_{iss} \cdot (FI + UFR) + f_{kss} \cdot FK}{DR + UDR}$$

der

- NSK = rapporterte skattekostnad (SK) - unormal skattekostnad (USK),
 FI = normale finansinntekter har **normal skattesats fiss**
 UFR = unormalt finansresultat (= UFI - UFK) har **skattesats ufrss**
 FK = normale finanskostnader har **normal skattesats fkss**
 DR = normalt driftsresultat (= DI - DK)
 UDR = unormalt driftsresultat (= UDI - UDK)

04-62

TOMMELFINGERREGEL dss

$$dss = \frac{NSK - (2/3) \cdot sss \cdot (FI + UFR) + sss \cdot FK}{DR + UDR}$$

→ **FØRESETNAD**

FI og UFR inneheld ei blanding av skattefrie og skattepliktig finansinntekt og -resultat – **1/3 skattefrie og 2/3 skattepliktig**. FK er for det aller meste **rentekostnader eller realiserde** finanskostnader

04-63

2)

NORMALISERT DRIFTSSKATTESATS ndss

Den **normaliserte driftsskattesatsen** **ndss** er:

1) **GJENNOMSNIITTET**

$$\frac{dss_1 + dss_2 + \dots + dss_T}{T}$$

2) **MEDIANEN**

Medianen er den midtarste observasjonen frå 1 til T

→ **ndss = MINST EKSTREME AV GJENNOMSNIITT OG MEDIAN**

Dersom dette estimatet ikkje er meningsfylt, dvs avvik mykje frå selskapsskattesatsen, kan vi i staden nytte gjennomsnittleg driftsskattesats i **bransjen** (eller sss)

04-64

SELSKAP X dss OG ndss

ÅR -2:

$$dss = (8 - 0,15 \cdot (16 - 6) + 0,22 \cdot 50)/92 = \underline{0,19}$$

ÅR -1:

$$dss = (38 - 0,15 \cdot (11 - (-10)) + 0,22 \cdot 59)/239 = \underline{0,20}$$

ÅR 0:

$$dss = (18 - 0,15 \cdot (21 - 56) + 0,22 \cdot 91)/206 = \underline{0,21}$$

→ **NORMALISERT DRIFTSSKATTESATS**

$$(0,19 + 0,20 + 0,21)/3 = \underline{0,2}$$

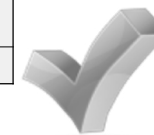
04-65

3)

NDR NETTO DRIFTSRESULTAT

	SYMBOL
= Driftsinntekter	DI
- Varekostnad	VK
- Lønskostnad	LK
- Annan driftskostnad	AK
- Avskrivning	AV
= Driftsresultat frå eiga verksemd	DR
- Driftsrelatert skattekostnad	DSK
= Netto driftsresultat frå eiga verksemd	NDRE
+ Nettoresultat frå driftstilknytte verksemd	NDRT
= Netto driftsresultat	NDR

$$DSK = ndss \cdot DR$$



04-66

SELSKAP X NDR

OMGRUPPERT RESULTAT		-2	-1	0
Driftsinntekter	DI	1000	1100	1320
- Vare- og tenestekostnad	VTK	150	187	211
- Lønskostnad	LK	200	198	251
- Andre driftskostnader	ADK	403	401	482
= Ordinært driftsresultat før avskrivning (EBITDA)	DRFA	247	314	376
- Avskrivning	AVS	76	75	109
= Ordinært driftsresultat (EBIT)	DR	170	239	266
- Driftsrelatert skattekostnad	DSK	34	48	53
= Netto driftsresultat i eiga verksemd	NDRE	136	191	213
+ Nettoresultat frå driftstilknytte verksemd	NDRT	-15	0	-8
= Netto driftsresultat	NDR	121	191	205

$$0,2 \cdot 239 = 48$$

04-67

7.5

UNORMALT NETTO DRIFTSRESULTAT UNDR

	SYMBOL
Unormal driftsinntekt	UDI
- Unormale driftskostnader	UDK
= UNORMALT DRIFTSRESULTAT	UDR
- dss% skatt på unormalt driftsresultat	dss · UDR
+ Unormalt nettoresultat frå driftstilknytte selskap	URTS
+ Driftsrelatert annan fullstending resultat	DAFR
+ Driftsrelatert «dirty surplus»	DDSP
- Unormal driftsskatt på normalt driftsresultat !	(dss - ndss) · DR
- Unormal skatt på normalt og unormalt (direkte gruppert!)	USK
= UNORMALT NETTO DRIFTSRESULTAT	UNDR

URTS, DAFR
og DDSP er
spesifiserte
etter skatt

→

dss er driftsskattesatsen og dss - ndss er driftsskattesatsavviket, dvs unormal driftsskattesats

ndss = normalisert driftsskattesats

04-68

SELSKAP X UNDK

SPEISIFISERT SOM KOST-
NAD – IKKJE SOM RESUL-
TAT ELLER INNTEKT

ÅR		ÅRSREKNESKAP	TRAILING
	0,19 · 78 = 15	-2	-1
			0
Nedskriving		38	0
+ Andre spesielle driftskostnader	ASD	40	0
- Spesielle driftsinntekter	SDI	0	0
= Unormale driftskostnader - inntekter	UDK - UDI	78	0
- Skatt	dss · (UDK - UDI)	15	0
- Unormalt nettoresultat driftstilkytte	UNDRT	0	0
+ Driftsrelatert AFK og DSP	DAFK + DDSP	5	-8
+ Unormal skatt på DR	(dss - ndss) · DR	-2	0
+ Unormal skattekostnad	USK	0	0
= Unormale netto driftskostnader	UNDK	67	-8
			114

$$(0,21 - 0,2) \cdot 266 = 3$$

04-69

7.6

OPPSUMMERING FORDELING AV SKATT

OMGRUPPERT	FØR SKATT	SKATT	ETTER SKATT
DR eiga verksemd	DR	DSK = ndss · DR	(1 - ndss) · DR
+ Nettoresultat tilknytte	RTS	0	RTS
= Driftsresultat	DR + RTS	DSK	NDR = (1 - ndss) · DR + RTS
+ Finansinntekter	FI + RFD	fiss · FI	NFI = (1 - fiss) · FI + RFD
= Resultat til SSK	DR + RTS + FI + RFD	ndss · DR + 0,147 · FI	NRS = NDR + NFI
- Finanskostnader	FK	fkss · FK	NFK = (1 - fkss) · FK
- Netto minoritetsresultat	MR	0	NMR = MR
= Resultat til EK	DR + RTS + (FI + RFD - FK) - MR	ndss · DR + fiss · FI - fkss · FK	NRE = NRS - NFK - NMR
+ Unormalt driftsresultat	UDR + URTS + DAFR + DDSP	dss · UDR + (dss - ndss) · DR + USK	(1 - dss) · UDR + URTS + DAFR + DDSP - (dss - ndss) · DR - USK
+ Unormalt finansresultat	(UFI - UFK) + URFD + FAFR + FDSP	fiss · (UFI - UFK)	(1 - fiss) · (UFI - UFK) + URFD + FAFR + FDSP
= Fullstendig resultat	DR + RTS + (FI + RFD - FK) - MR + UDR + UFR	SK	FNR = NRE + UNDR + UNFR

04-70

SELSKAP X SKATTEFORDELING

SKATTEFORDELING		-2	-1	0
Normal driftsskatt	DSK	34	48	53
+ Unormal driftsskatt på normalt driftsresultat	UDSK	-2	0	3
- Skatt på unormal driftskostnad	SUDK	15	0	13
+ Skatt på finansinntekter	SFI	2	2	3
- Skatt på rentekostnader	SRK	11	13	20
- Skatt på unormal finanskostnad	SUFK	1	-2	8
= Skattekostnad	SK	8	38	18

04-71

FØRELESING 04

8.

OMGRUPPERT RESULTATREKNESKAP

	SYMBOL	
Driftsinntekter	DI	V E R D I S K A P I N G
- Driftskostnader	DK	
= Driftsresultat i eiga verksemd	DR	
- Driftsrelatert skatt i eiga verksemd	DSK = ndss · DR	
= Netto driftsresultat i eiga verksemd	NDRE	
+ Nettoresultat frå driftstilkytte verksemd	RTS	U T D E L I N G
= Netto driftsresultat	NDR	
+ Netto finansinntekt	NFI = (1 - fiss) · FI + RFD	
= Nettoresultat til sysselsett kapital	NRS	
- Netto finanskostnad	NFK = (1 - sss) · FK	
- Netto minoritetsresultat	NMR	U T D E L I N G
= Nettoresultat til eigenkapital	NRE	
+ Unormalt netto driftsresultat	UNDR	
+ Unormalt netto finansresultat	UNFR	
= Fullstendig nettoresultat til eigenkapital	FNR	
- Netto betalt utbytte	NBU	U T D E L I N G
= Endring i eigenkapital	ΔEK	

SELSKAP X OMGRUPPERT RESULTAT

OMGRUPPERT RESULTAT		-2	-1	0
Driftsinntekter	DI	1000	1100	1320
- Vare- og tenestekostnad	VTK	150	187	211
- Lønnskostnad	LK	200	198	251
- Andre driftskostnader	ADK	403	401	482
= Ordinært driftsresultat før avskrivning (EBITDA)	DRFA	247	314	376
- Avskrivning	AVS	76	75	109
= Ordinært driftsresultat (EBIT)	DR	170	239	266
- Driftsrelatert skattekostnad	DSK	34	48	53
= Netto driftsresultat i eiga verksemd	NDRE	136	191	213
+ Nettoresultat frå driftstilknytte verksemdar	NDRT	-15	0	-8
= Netto driftsresultat	NDR	121	191	205
+ Netto finansinntekter	NFI	13	10	18
- Netto rentekostnader	NRK	39	46	71
= Nettoresultat til eigenkapital i konsernet	NREK	95	154	152
- Resultat ikkje-kontrollerande interesser - minoritet	NMR	4	1	4
= Nettoresultat til eigenkapital majoritet	NRE	92	153	148
- Netto unormal driftskostnad	UNDK	67	-8	114
- Netto unormal finanskostnad	UNFK	-6	-7	48
= Fullstendig nettoresultat, inkl. DS	FNR	31	167	-13
- Netto betalt utbyte	NBU	33	112	-9
= Endring i eigenkapital - kontrollerande interesser	ΔEK	-3	56	-4

04-73

8.1 NORMALT NETTORESULTAT «CORE OR NORMAL EARNINGS»

UNDR +
UNFR -
UNMR =
UNRE

	SYMBOL
FULLSTENDIG NETTORESULTAT («COMPREHENSIVE»)	FNR
- Unormalt netto driftsresultat	UNDR
- Unormalt netto finansresultat	UNFR
+ Unormalt netto minoritetsresultat	UNMR
= NETTORESULTAT TIL EIGENKAPITAL (NORMALT)	NRE

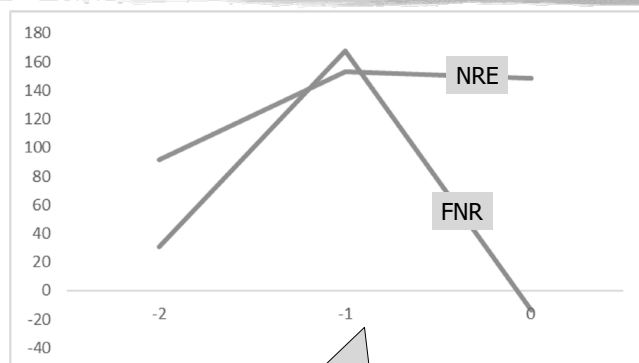
→

Normalisert nettoresultatet er relevant for framskriving
– og ved utrekning av rentabilitet som ser framover i tid – eller som altså er **fram-overskodande** («forward-looking»)

Men det er det fullstendige nettoresultatet og den fullstendige eigenkapitalrentabiliteten som over tid avslører svingingar og altså selskapsspesifikk **risiko**

04-74

SELSKAP X NRE KONTRA FNR



NRE ER MEIR STABILT ENN FNR – OG
BETRE FOR PROGNOSE

04-75

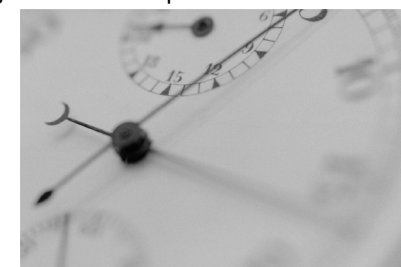
8.2 OVER LANG TID: ER DET EIGENTLEG NOKO SOM ER UNORMALT?

NEI!

Er der til dømes ei stor nedskrivning i løpet av ein **relativt lang** analyseperiode, er det ikkje unormalt sett perioden under eitt

MEN

over ein **kort** analyseperiode, som eitt år, kan ei stor nedskrivning verke forstyrrende



04-76

FORDELING AV UNORMALT RESULTAT

DERSOM ANALYSEPERIODEN **IKKJE ER «KORT»**, KAN SUM UNORMALT RESULTAT **FORDELAST** OVER ANALYSEPERIODEN – OG SÅ LEIS INNGÅ I DET NORMALE NETTORESULTATET: **$NRE^* = NRE + FORDELT$**

→ **NORMAL EK-RENTABILITET VERSUS NORMAL MED FORDELTE UNORMALE NETTOKOSTNADER:**

