

05 OMGRUPPERING BALANSE OG KONTANTSTRAUM

Førelsesing ved

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



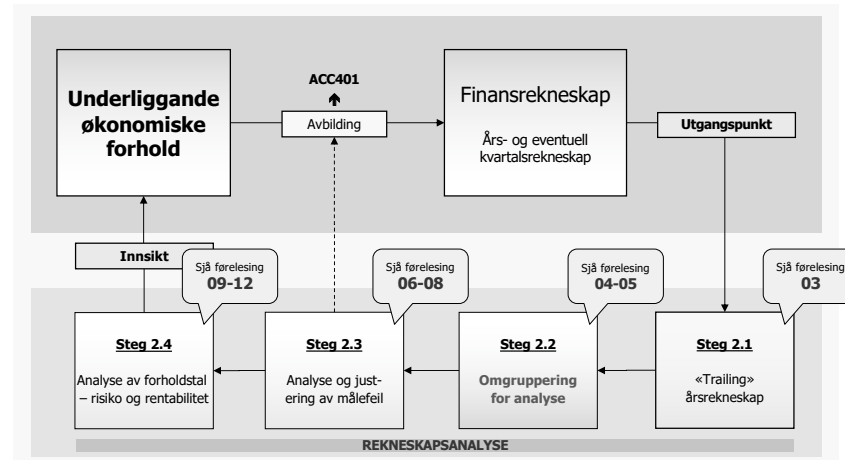
E-post: kjell.knivsfla@nhh.no;

Twitter: @KjellKnivsfla



05-1

RAMMEVERK FOR REKNESKAPSANALYSE



05-2

INNHALD FØRELESING 05

Resultatoppstillinga vart om-
gruppert i førelsesing 04

1) OMGRUPPERING AV BALANSE OPPSTILLINGA

2) **STEG 1:** EVENTUELT AVSETT UTBYTE = EIGENKAPITAL

3) **STEG 2:** KLARGJER DRIFT OG FINANS I TOTALBALANSEN

4) **STEG 3:** FRÅ TOTAL TIL SYSSELSETT KAPITAL

5) **STEG 4:** FRA SYSSELSETT TIL NETTO DRIFT



6) OPPSUMMERING: OMGRUPPERT RESULTAT OG BALANSE

7) OMGRUPPERT KONTANTSTRAUM

8) LITT OM OMGRUPPERING NÅR DRIFT = FINANSIERING

05-3

FØRELESING 05

1.

OMGRUPPERING AV BALANSEN?

Litt meir om NGRS
og IFRS i førelses-
ing 06

**HOVUDPOSTAR I SAMSVAR MED BALANSEN ETTER
NGRS OG IFRS:**

Anleggsmidlar	Eigenkapital
	Minoritet
Omløpsmidlar	Langsiktig gjeld
	Kortsiktig gjeld



FOKuset I DENNE «TOTALBALANSEN» ER PÅ

- LIKVIDITETEN TIL EIGEDLAR
 - FORFALLSTIDA PÅ GJELD
- KREDITORORIENTERT**
– relevant ved analyse av risiko

BALANSEN BØR GJERAST MEIR INVESTORORIENTERT?

05-4

KVA FOR BALANSE ØNSKJER INVESTORAR?

Jamfør drøftinga i
førelesing 03

EIGEDELAR

ER **INVESTERINGAR** SOM SKAPER
VERDIAR GJENNOM **DRIFT**

KAPITAL

- **FINANSIERING** AV DRIFTS-
INVESTERINGAR

VERDISKAPING

SKJER GJENNOM «Å **INVESTERE** ELLER
SYSSELSETTE KAPITAL – ELLER ALTSÅ
SETTE KAPITALEN I **DRIFT**».

KAPITALEN KJEM FRÅ **EIGENKAPITALINVE-
STORAR (EK) OG LÅNGJEVARAR (GJELD)**
– OG DET ER DEI SOM HAUSTAR FRUKTENE
AV «DRIFTA»

→ BALANSEN BØR HA EIT **SKARPT SKILLE** MELLOM
EIGEDELAR NYTTA TIL **DRIFT** OG KAPITAL SOM **FINANSIERER**
DRIFTSEIGEDELANE

05-5

BALANSEN

NETTO DRIFT = EK + NETTO GJELD

EIGEDELAR

= **INVESTERT I DRIFT**

= **NETTO DRIFTSEIGELAR**

KAPITAL

= **INVESTERT KAPITAL**

= **EK + NETTO FINANSIELL GJELD**

(som på engelsk vert kalla «**Net Operating Assets**») (som på engelsk vert kalla «**Invested Capital**»)

BØR ALTSÅ OMGRUPPERE BALANSEN

FRÅ DEN RAPPORTERTE **TOTALBALANSEN** TIL EIN BALANSE SOM
UTTRYKKER NETTO DRIFTSINVESTERING = **NETTO DRIFTSKAPITAL**

STEG

Jamfør **rammeverket** for
omgruppering i førelesing 04

I OMGRUPPERING AV BALANSEN

- 1) Eventuelt avsett utbyte = egenkapital, ikkje gjeld
- 2) Klargjer kva som er **drift** og **finansiering** i totalbalansen
- 3) Frå **total**kapital til **sysselsett** kapital
- 4) Frå **sysselsett** kapital til **netto driftskapital**



→ **OMGRUPPERT BALANSEOPPSTILLING**

05-7

FØRELESING 05

2.

STEG 1

AVSETT UTBYTE = EIGENKAPITAL

GENERELT KAN **ENDRINGA** I EIGEN-
KAPITAL OVER ÅRET FORKLARAST SLIK

$$EK_{31.12} - EK_{01.01} = \text{RESULTAT} - \text{NETTO UTBYTE}$$

$$\Delta EK = FNR - NBU$$

Sjå førelesing 04

→ Opptent resultat aukar egenkapital medan netto ut-
byte, dvs utdeling minus innskot, minkar eigen-
kapitalen – når det vert betalt ut til eigarane

05-8

2.1

NGRS

AVSETT UTBYTE = KORTSIKTIG GJELD

ENDRING I BALANSEFØRT EIGENKAPITAL ETTER NGRS:

Det foreslåtte utbytte vert avsett som KG

BALANSEFØRT EIGENKAPITAL 01.01	
+	Årsresultat
+	«Dirty surplus»
Fullstendig nettoresultat, FNR	
-	FØRESLÅTT OG AVSETT UTBYTE
+	Netto kapitalinnskot
=	BALANSEFØRT EIGENKAPITAL 31.12
+	...
+	AVSETT UTBYTE = FØRESLÅTT UTBYTE
+	...
=	Kortsiktig gjeld

Når utbytte vert betalt ut til eigarane, så vil utbetalinga verte netto mot avsett utbytte under kortsiktig gjeld

Etter **norsk god rekneskapskikk** vert foreslått utbytte ført som kortsiktig gjeld av di det skal betalast ut til eigarane om dei godkjenner det på komande generalforsamling



MEN ER AVSETT UTBYTE EIGENTLEG GJELD FOR EIGARANE?

1)

AVSETT UTBYTE = GJELD?

DEFINISJON AV GJELD:

JAMFØR IFRS OG FØRELESING 06

Gjeld er **krav** – finansielle eller driftsrelaterte, legale eller frivillige – som er **venta å føre til økonomiske ulemper** for verksemda i framtida

TO SYN:

- 1) For verksemda eller selskapet **som ei økonomisk eining** er foreslått utbytte gjeld av di det er eit forventa «krav» om å betale ut pengar til eigarane på utsida av verksemda
 - 2) Men dersom verksemda «er» eigarane (**eigarsynet**), er ikkje foreslått utbytte gjeld av di eigarane verken har til gode eller krav på pengar frå seg sjølve
- Investororientert rekneskapsanalyse har eit eigarsyn – og derfor **er ikkje avsett utbytte gjeld, men eigenkapital som snart skal betalast tilbake** til eigarane

05-10

2)

OMGRUPPERING AVSETT UTBYTE TILBAKE TIL EK

Det avsette utbytte under KG vert flytta tilbake til EK på IB og UB

BALANSEFØRD EIGENKAPITAL + AVSETT UTBYTE 01.01	
+	Årsresultat
+	«Dirty surplus»
FNR	
-	BETALT UTBYTE
+	Netto kapitalinnskot
=	BALANSEFØRD EIGENKAPITAL + AVSETT UTBYTE 31.12

EK vert no **redusert** når utbytte vert betalt ut

DØME:

	EK IB	100
+	FNR	30
-	FØRESLÅTT/AVSETT UTBYTE	40
=	EK UB	90
FØRESLÅTT/AVSETT ÅRET FØR 20		

	EK IB	120
+	FNR	30
-	BETALT UTBYTE	20
=	EK UB	130

90 + 40

100 + 20

05-11

2.2

IFRS

FØRESLÅTT UTBYTE = EIGENKAPITAL

Etter IFRS vert det **ikkje avsett for foreslått utbytte** som kortsiktig gjeld, men avsett **først når generalforsamlinga har vedteke utbyttet**. Det inneber at eigenkapitalen den 31.12 vanlegvis har vorte redusert med det betalte utbytte i løpet av året:

EIGENKAPITAL 01.01	
+	Totalresultat
+	«Dirty surplus»
Fullstendig nettoresultat, FNR	
-	BETALT UTBYTE
+	Netto kapitalinnskot
=	EIGENKAPITAL 31.12



Det er derfor **vanlegvis ikkje naudsynt** med nokon omgruppering av utbytte

MEN finn vi avsett utbytte mellom kortsiktig gjeld i ein IFRS-rekneskap av di generalforsamlinga har vedteke det, men enno ikkje betalt ut utbyttet, bør dette **tilbakeføres** til EK

05-12

1)

KVARTALSUTBYTE

→ **AVSETT UTBYTE «PÅ TRAILINGEN»**

DET ER ETTER KVART VANLEG Å BETALE UT UTBYTE TIL DØMES

KVARTALSVIS

→ **SIDAN DETTE UTBYTET ER VEDTEKE AV GENERALFORSAMLINGA, SÅ VERT DET AVSETT «PÅ TRAILINGEN», TIL DØMES ETTER 2. OG 3. KVARTAL, OGSÅ ETTER IFRS**

05-13

2)

BETALT UTBYTE

= **FØRESLÅTT I FJOR + AVVIK**

Betalt utbytte i år = føreslått utbytte for fjoråret
+ **avvik** mellom betalt i år og føreslått for fjoråret

→ **Avviket** oppstår når generalforsamlinga – som fastset det endelege utbytte – vedtek eit anna utbytte enn det som er føreslått av leiinga i verksemda

Avviket kan også oppstå til dømes av di selskapet ikkje utbetaler **utbytte på egne aksjar**, men gjerne avsett brutto – eller selskapet stader ut aksjar som får rett til utbytte ...

05-14

SELSKAP X ENDRING I EK

Selskap X rapporterer etter **IFRS**

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

FNR vart analysert i 04.4

KVA ER GJENNOMSNITTELEG UTDELINGSFORHOLD?

$$\text{BUT}_t / \text{FNR}_{t-1} = (65 + 10 + 10) / (167 + 31 + 31) \approx 40\%$$

Betre: $\text{BUT}_t / \text{NRE}_{t-1}$

05-15

2.3

NETTO BETALT UTBYTE NBU

NETTO UTTAK AV KAPITAL TIL EIGARANE ER LIK

	Betalt utbytte
+	Kjøp av egne aksjar
-	Sal av egne aksjar
+	Andre kapitaluttak
-	Andre kapitalinnskot
=	NETTO BETALT UTBYTE - NBU

Kjøp av egne aksjar er **tilbakebetaling** av eigenkapital; sal er **innskot**

Kontantar eller tingsinnskot

$\text{NBU} > 0$;

netto uttak

$\text{NBU} < 0$;
netto innskot

→ **ENDRING I EIGENKAPITAL:**

+	Eigenkapital 01.01
	Fullstending nettoresultat
-	NETTO BETALT UTBYTE
=	Eigenkapital 31.12

05-16

SELSKAP X ENDRING I EK

ENDRING I EIGENKAPITAL		-2	-1	0
EK Inngående	EK 1/1	350	347	403
+ Fullstending nettoresultat, inkludert «dirty surplus»	FNR	31	167	-13
- Netto betalt utbytte	NBU	34	112	-9
= EK Utgåande	EK 31/12	347	403	399

$$\Delta EK = FNR - NBU$$

05-17

FØRELESING 05

3.

STEG 2

DRIFT KONTRA FINANSIERING

BALANSEOPPSTILLING ETTER NGRS OG IFRS: Eigedelane er grupperte etter likviditet i omløps- og anleggsmidlar og gjeld er gruppert etter forfallstidspunkt i kortsiktig og langsiktig gjeld. Dermed er balansen **kreditororientert**:

Anleggsmidlar AM	Eigenkapital EK
	Minoritet MI
Omløpsmidlar OM	Langsiktig gjeld LG
	Kortsiktig gjeld KG

$$TE = AM + OM;$$

$$TK = EK + MI + LG + KG$$

TK = totalkapital;
TE = totale
eigedelar;

$$TE = TK$$

05-18

SELSKAP X BALANSE

RAPPORTERT BALANSE	ÅRSREKNESKAP			TRAILING
ÅR	-3	-2	-1	0
Immaterielle eigedelar	611	681	881	1062
+ Varige driftsmidlar	153	258	334	320
+ Tilknytte verksemdar	153	117	152	135
+ Andre langsiktige driftseigedelar	102	117	152	169
+ Langsiktige finansielle fordringar	199	128	267	229
+ Langsiktige finansielle investeringar	85	63	120	108
= Anleggsmidlar	1302	1365	1907	2022
Varer	32	38	43	49
+ Kundeordringar og andre driftsfordringar	200	218	226	238
+ Kortsiktige finansielle fordringar	23	26	29	29
+ Kortsiktige finansielle investeringar	12	7	7	7
+ Betalingsmidlar	75	96	106	107
+ Diskontinuerleg verksemd	6	3	3	0
= Omløpsmidlar	348	387	415	431
= Eigedelar	1650	1752	2322	2452
Kontrollerande interesser - majoritet	350	347	403	399
+ Ikkje-kontrollerande interesser - minoritet	50	58	73	80
= Eigenkapital i konsernet	400	405	477	479
Langsiktige avsetningar	16	17	51	86
+ Annan langsiktig gjeld	2	2	6	13
+ Langsiktig rentebærande gjeld	942	1008	1448	1524
= Langsiktig gjeld	960	1027	1505	1623
Kortsiktig rentebærande gjeld	58	67	75	74
+ Annan kortsiktig gjeld	232	253	265	277
= Kortsiktig gjeld	290	320	340	350
= Totalkapital	1650	1752	2322	2452

1)

TOTALBALANSEN DRIFT KONTRA FINANS

Totalbalansen er ein kreditororientert balanse og bør omgrupperast til ein **investororientert balanse** med klart fokus på drift kontra finansiering:

Anleggsmidlar AM	Eigenkapital EK
	Minoritet MI
Omløpsmidlar OM	Langsiktig gjeld LG
	Kortsiktig gjeld KG



Driftsrelaterte eigedelar DE	Eigenkapital EK
	Minoritet MI
Finansielle eigedelar FE	Driftsrelatert gjeld DG
	Finansiell gjeld FG

$$TE = DE + FE;$$

$$TK = EK + MI + DG + FG$$

05-20

2)

ELLER BÅDE INVESTOR- OG KREDITORORIENTERT

DE = DAM + DOM	EK
	MI
FE = FAM + FOM	DG = LDG + KDG
	FG = LFG + KFG

DAM = driftsrelaterte anleggsmidler
DOM = driftsrelaterte omløpsmidlar
LDG = langsiktig driftsrelatert gjeld
KDG = kortsiktig driftsrelatert gjeld
LFG = langsiktig finansiell gjeld
KFG = kortsiktig finansiell gjeld

AM = DAM + FAM
OM = DOM + FOM
LG = LDG + LFG
KG = KDG + KFG

05-21

4)

KONSISTENS MELLOM BALANSE OG RESULTAT

- DERSOM EIN **EIGEDDEL** ELLER **GJELD** ER **DRIFT** I BALANSEN, MÅ ALLE INNTEKTER OG KOSTNADER KNYTTE TIL EIGEDELLEN ELLER GJELDA VERE GRUPPERTE SOM **DRIFTSINNTEKT OG DRIFTSKOSTNAD**
- DERSOM EIN **EIGEDDEL** ELLER **GJELD** ER **FINANSIELL** I BALANSEN, MÅ INNTEKTER OG KOSTNADER KNYTTE TIL EIGEDELLEN ELLER GJELDA INNGÅ I **FINANSINNTEKTER ELLER -KOSTNADER**

05-22

3.1

EIGEDELAR DRIFTSRELATERTE OG FINANSIELLE

EIGEDELAR VERT DELTE INN I

- DRIFTSRELATERTE (DE) OG
- FINANSIELLE (FE)



Driftsrelaterte eigedelar DE
Finansielle eigedelar FE

05-23

1)

DRIFTSEIGEDELAR DG

«DRIFT» =
OPERASJONELLE AKTIVITETAR

Eigedelar som

- inngår i **driftssyklusen** eller representerer
- **infrastruktur** til denne

er **driftsrelaterte (DE)**

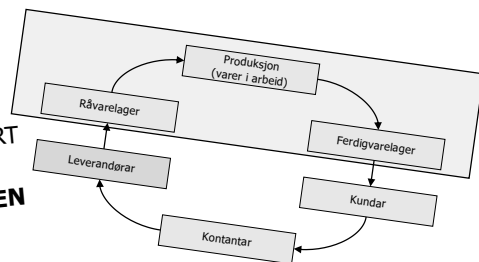
05-24

DAM OG DOM



DAM = DRIFTSRELATERT
ANLEGG ER I BREI FORSTAND
INFRASTRUKTUR FOR
DRIFTSSYKLUSEN

DOM = DRIFTSRELATERT
OMLØP ER I BREI FORSTAND
EIGEDLAR I **DRIFTSSYKLUSEN**



05-25

2)

FINANSIELLE EIGEDLAR FE

FINANSIELLE EIGEDLAR (**FE**) ER

- «**PENGEPLASSERINGAR**» OG ANDRE
- **DRIFTSFRAMANDE** EIGEDLAR I HØVE TIL DRIFTSSYKLUSEN

DØME: EI VERKSEMD HAR **EI TOMT** SOM IKKJE VERT
NYTTA I VERKSEMDA, DVS TIL DRIFT. HO EIG
TOMTA SOM EI REIN PENGEPLASSERING. I
DETTE TILFELLE VIL TOMTA VERE DRIFTS-
FRAMAND OG DERMED EIN FINANSIELL
EIGEDEL. TIL DØMES LEIGEINNTJEKT FRÅ
TOMTA VIL VERE FINANSINNTJEKT, FOR Å FÅ
KONSISTENS!



05-26

FAM OG FOM

FAM = FINANSIELT ANLEGG
ILLIKVIDE, LANGSIKTIGE
FINANSIELLE EIGEDLAR



FOM = FINANSIELT OMLØP ER
LIKVIDE, KORTSIKTIGE
FINANSIELLE EIGEDLAR



05-27

3.2

EIGEDLAR DRIFT ELLER FINANS?

SPESIFISERING
AV EIGEDLAR
ETTER
IAS 1

The statement of financial position shall include line items that present the following amounts:

- property, plant and equipment;
- investment property;
- intangible assets;
- financial assets (excluding amounts shown under (e), (h) and (i));
- investments accounted for using the equity method;
- biological assets within the scope of IAS 41 Agriculture;
- inventories;
- trade and other receivables;
- cash and cash equivalents;
- the total of assets classified as held for sale and assets included in disposal groups classified as held for sale in accordance with IFRS 5 Non-current Assets Held for Sale and Discontinued Operations;

POST FOR POST:

**KVA ER
DRIFTSEIGEDLAR
OG KVA ER
FINANSIELLE EIGE-
DELAR?**

05-28

SELSKAP X EIGEDELAR

ÅR	-3	-2	-1	0
Immaterielle egedelar	611	681	881	1062
+ Varige driftsmidar	153	258	334	320
+ Tilknytte verksemdar	153	117	152	135
+ Andre langsiktige driftseigedelar	102	117	152	169
+ Langsiktige finansielle fordringar	199	128	267	229
+ Langsiktige finansielle investeringar	85	63	120	108
= Anleggsmidar	1302	1365	1907	2022
Varer	32	38	43	49
+ Kundefordringar og andre driftsfordringar	200	218	226	238
+ Kortsiktige finansielle fordringar	23	26	29	29
+ Kortsiktige finansielle investeringar	12	7	7	7
+ Betalingsmidlar	75	96	106	107
+ Diskontinuerleg verksemd	6	3	3	0
= Omløpsmidlar	348	387	415	431
= Eigedelar	1650	1752	2322	2452

= **DRIFT**, DVS DAM

= **FINANS**, DVS FAM

= **DRIFT**, DVS DOM

= **FINANS**, DVS FOM

05-29

UKLARE EIGEDELAR

NOKRE EIGEDELAR HAR EI **UKLAR** GRUPPERING, MELLOM ANNA:

- **SKATTEEIGEDELAR**
- **TILKNYTTTE/FELLESKONTROLLERTE VERKSEMDER**
- **FINANSIELLE DERIVAT**
- **DISKONTINUERLEG VERKSEMD**
- **KONTANTAR/BETALINGSMIDLAR**

05-30

EIGEDELAR

1)

SKATTEEIGEDELAR DRIFT ELLER FINANS?

SKATTEEIGDELAR

- UTSETT SKATTEFORDEL

- FORSKOTSBETALT SKATT

MEST DRIFT

- VEL Å GRUPPERE SOM
**IMMATERIELL EIGEDEL,
SOM INNGÅR I DRIFTS-
RELATERT ANLEGGSMIDLAR**

MEST DRIFT

- VEL Å GRUPPERE SOM
**KORTSIKTIG DRIFTS-
RELATERT FORDRING**

05-31

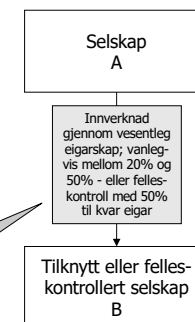
EIGEDELAR

2)

TILKNYTTTE OG FELLESKONTROLLERTE DRIFT ELLER FINANS?

TILKNYTTTE OG FELLESKONTROLLERTE SELSKAP ER VAN-
LEGVIS DRIFTSTILKNYTTTE OG BØR SÅLEIS GRUPPERAST
SOM **DRIFTSRELATERT** ANLEGG
NETTORESULTATET FRÅ TILKNYTTTE OG FELLESKONTROLLERTE SELSKAP INN-
GÅR DERMED I DRIFTSRESULTATET; JAMFØR FØRELESING 04

Det at eit selskap A eig ein stor post i selskap B inneber som oftast at
investeringa er «**strategisk**» – og såleis gjerne knytt til drift.
Verksemda A ønskjer vanlegvis innverknad på drifta i verksemd B



... **men** av og til vil investering i tilknyttte selskap vere **finansiell**, særleg dersom investeringa er i verksemd heilt uavhengig av drifta til eigarselskapet. Resultat frå tilknyttte selskap er då finansinntekt

05-32

3)

DERIVAT DRIFT ELLER FINANS?

Derivat er finansielle instrument som vert nytta til **sikring** av risiko – og i nokre tilfelle til **spekulasjon**

For **eksempel** kan ein aksje sikrast gjennom ein salsopsjon; risiko knytt til framtidig salspris på til dømes laks kan sikrast gjennom ein terminavtale («futures», «forward-avtale»), dvs ein avtalt pris i dag på laks levert i framtida

→ ER DERIVAT FINANSIELLE ELLER DRIFTS-RELATERTE?

Dersom derivatet vert nytta til å sikre ein driftsposisjon, er det **driftsrelatert**. Vert det nytta til spekulasjon eller til å sikre ein finansiell posisjon, er det **finansielt**

STÅR DERIVAT UNDER FORDRINGAR ELLER KORTSIKTIG GJELD, VIL VI VANLEGVIS GRUPPERE DET SOM **DRIFTSRELATERT**, DÅ VI MÅ GÅ UTIFRÅ AT DET SIKRAR EIN DRIFTSPOSISJON – OM IKKE ANNA ER OPPLYST I NOTE ELLER KJEM FRAM PÅ ANNAN MÅTE

05-33

4)

EIGEDELAR FOR SAL DRIFT ELLER FINANS

DISKONTINUERLEG VERKSEMD ER VERKSEMD SOM SKAL AVVIKLAST ELLER AVHENDAST, DVS SELJAST. **KVA ER DETTE DRIFT ELLER FINANS?**

→ SVAR: **FINANS**

SLIK VERKSEMDA ER LITE RELEVANT FOR FRAMTIDIG DRIFT – OG ER SÅLEIS **DRIFTSFRAMAND**; JAMFØR FØRELESING **04**

05-34

5)

DRIFT ELLER FINANS? KONTANTAR FOR Å DRIVE

Verksemder **må ha likvide midlar for å drive**. Derfor er kontantar og bank i prinsippet driftsrelaterte eigdeelar – med mindre verksemda har «for mykje» likvidar. I tilfellet er **likviditetsoverskotet** finansiell eigedel

→ UTFORDRING

- **Korleis fordele** kontantar og bank på driftsrelaterte og finansielle eigedelar?
- **Renteinntektene må også fordelast:** Renteinntekter på driftsrelaterte likvidar er driftsinntekt og renteinntekter på finansielle likvidar er finansiinntekt

PRAKTISK LØYSING?

Slepp å fordele renteinntektene!

ALLE LIKVIDAR ER FINANSIELLE EIGEDELAR

... **men** av og til bør vi kanskje ta jobben med å fordele ...?

05-35

3.3

OMGRUPPERTE EIGEDELAR

Driftsrelaterte eigedelar DE	Driftsrelatert anlegg DAM
	Driftsrelatert omløp DOM
Finansielle eigedelar FE	Finansielt anlegg FAM
	Finansielt omløp FOM

05-36

SELSKAP X OMGRUPPERTE EIGEDELAR

EIGEDELAR		-3	-2	-1	0
Immaterielle egedelar	IME	611	681	881	1062
+ Varige driftsmidar	VDM	153	258	334	320
+ Tilknytte verksemd	DTV	153	117	152	135
+ Andre driftsrelaterte egedelar	ADE	102	117	152	169
= Driftsrelaterte anleggsmidar	DAM	1018	1173	1520	1686
Varer	VAR	32	38	43	49
+ Kundefordringar og andre driftsfordringar	KFOR	200	218	226	238
= Driftsrelaterte omløpsmidlar	DOM	232	256	269	287
= Driftsegedelar	DE	1250	1429	1789	1973
Langsiktige finansielle fordringar	LFF	199	128	267	229
+ Langsiktige finansielle investeringar	LFI	85	63	120	108
= Finansielle anleggsmidar	FAM	284	192	387	336
Kortsiktige finansielle fordringar	KFF	23	26	29	29
+ Kortsiktige finansielle investeringar	KFI	12	7	7	7
+ Betalingsmidlar	KON	75	96	106	107
+ Diskontinuerleg verksemd	DKV	6	3	3	0
= Finansielle omløpsmidlar	FOM	116	131	146	143
= Finansielle egedelar	FE	400	323	533	479
= Egedelar	E	1650	1752	2322	2452

05-37

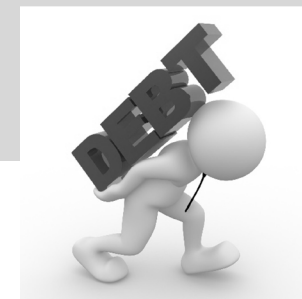
3.4

GJELD

FINANSIELL OG DRIFTSRELATERT

GJELD VERT DELT I

- FINANSIELL (FG) OG
- DRIFTSRELATERT (DG)



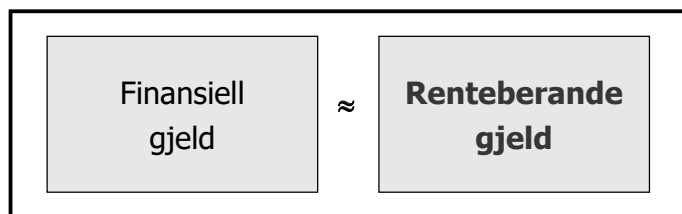
05-38

1)

FINANSIELL GJELD FG

FINANSIELL GJELD (FG)

er lån som er oppteke hos bankar eller i «finansmarknaden» som finansiering av verksemda – og som det derfor vert betalt rente på:



05-39

LFG OG KFG

LFG = LANGSIKTIG FINANSIELL
GJELD HAR EI ATTVERANDE
LØPETID PÅ OVER EITT ÅR

KFG = KORTSIKTIG
FINANSIELL GJELD HAR EI ATT-
VERANDE LØPETID PÅ UNDER
EITT ÅR



05-40

2)

DRIFTSRELATERT GJELD DG

DRIFTSRELATERT GJELD (DG)

er lån som vert oppteken som ein del av **driftssyklusen** og drift av infrastruktur som det derfor ikkje vert betalt rente på:



05-41

DRIFTSRELATERT GJELD TO SYN

SYN 1): ALL GJELD ER EIGENTLEG RENTEBERANDE OG DERFOR FINANSIELL GJELD

Årsaka til at vi skil ut driftsrelatert gjeld er at ho ikkje har ein eksplisitt rentekostnad, rapportert under finanskostnader. Renta er skjult i driftskostnader, typisk varekostnaden. Det er i prinsippet rett å **kalkulere** ei rente på driftsrelatert gjeld, trekke ho ut av driftskostnader og leggje ho til finanskostnader. All gjeld vert då renteberande. Men av praktiske årsaker opererer vi med såkalla driftsrelatert gjeld og rentekostnader implisitt i driftskostnadane

SYN 2): DRIFTSRELATERT GJELD FINST SOM EIGEN KATEGORI – OG RENTEKOSTNADEN PÅ DENNE GJELDA BØR RAPPORTERAST SOM DRIFTSKOSTNAD

Finansiering av verksemda skjer på to måtar, gjennom **aktive kapitalinnskot** frå kapitalmarknaden – eller indirekte som ein del av **driftssyklusen**. Gjelda er dermed av to typar, finansiell og driftsrelatert. Bruk av finansiell gjeld har ein finanskostnad, medan kostnaden ved bruk av driftsrelatert gjeld er naturleg innebygd i driftskostnaden. Ved å kalkulare ei rente på driftsrelatert gjeld og klassifisere ho som finanskostnad, få vi ikkje fram kostnaden ved drift



I ACC421A TEK VI UTGANGSPUNKT I SYN 2)



05-42

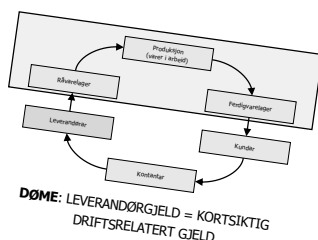
LDG OG KDG

LDG = LANGSIKTIG DRIFTS-RELATERT GJELD ER GJELD OFTAST KNYTT TIL DRIFTSINFRASTRUKTUR MED EI LØPETID PÅ OVER EITT ÅR

DØME:

AVSETTING TIL OPPRYDDING OG DEMONTERING AV ANLEGG

KDG = KORTSIKTIG DRIFTS-RELATERT GJELD ER OFTAST KNYTT TIL DRIFTSSYKLUSEN MED EI LØPETID PÅ UNDER EITT ÅR



05-43

3.5

GJELD DRIFT ELLER FINANS?

SPEISIFISERING AV GJELD OG EK ETTER IAS 1

The statement of financial position shall include line items that present the following amounts:

- (k) trade and other payables;
- (l) provisions;
- (m) financial liabilities (excluding amounts shown under (k) and (l));
- (n) liabilities and assets for current tax, as defined in IAS 12 Income Taxes;
- (o) deferred tax liabilities and deferred tax assets, as defined in IAS 12;
- (p) liabilities included in disposal groups classified as held for sale in accordance with IFRS 5;
- (q) non-controlling interests, presented within equity; and
- (r) issued capital and reserves attributable to owners of the parent.



POST FOR POST:

KVA ER DRIFTSGJELD OG KVA ER FINANSIELL GJELD?

05-44

SELSKAP X GJELD

ÅR	-3	-2	-1	0
Kontrollerende interesser - majoritet	350	347	403	399
+ Ikkje-kontrollerende interesser - minoritet	50	58	73	80
= Eigenkapital i konsernet	400	405	477	479
Langsiktige avsetningar	16	17	51	86
+ Annan langsiktig gjeld	2	2	6	13
+ Langsiktig rentebærande gjeld	942	1008	1448	1524
= Langsiktig gjeld	960	1027	1505	1623
Kortsiktig rentebærande gjeld	58	67	75	74
+ Annan kortsiktig gjeld	232	253	265	277
= Kortsiktig gjeld	290	320	340	350
= Totalkapital	1650	1752	2322	2452

= **DRIFT**, DVS LDG

= **FINANS**, DVS LFG

= **FINANS**, DVS KFG

= **DRIFT**, DVS KDG

05-45

UKLAR GJELD

NOKRE EIGEDELAR HAR EI **UKLAR** GRUPPERING, MELLOM ANNA:

- **SKATTEGJELD**

- **PENSJONSKRAV**

05-46

GJELD

1)

SKATTEGJELD DRIFT ELLER FINANS?

SKATTEGJELD

- UTSETT SKATT

- BETALBAR SKATT

**MEST
DRIFT**

- VEL Å GRUPPERE SOM
**LANGSIKTIG DRIFTS-
RELATERT GJELD**

MEST DRIFT

- VEL Å GRUPPERE SOM
**KORTSIKTIG DRIFTSRELATERT
GJELD**

05-47

GJELD

2)

PENSJON DRIFT ELLER FINANS?

PENSJONSKRAV = BRUTTO KRAV - PENSJONSMIDLAR

Pensjonskostnaden inngår i lønskostnaden

= **driftskostnad**

Konsistens: Pensjonskrav = langsiktig driftsrelatert gjeld

05-48

PENSJON ALTERNATIVT SYN

I ACC421B
hallar Finn
Kinserdal
mot dette
synet?

NETTO PENSJONSKRAV ER **NETTO FINANSIELL GJELD**

KONSISTENS INNEBER AT RENTEKOSTNADEN OG AVKASTINGA PÅ PENSJONS-FONDET, SOM INNGÅR I PENSJONSKOSTNADEN, ER **NETTO FINANSKOSTNAD**. DEI ANDRE ELEMENTA I PENSJONSKOSTNADEN ER FRAMLEIS DRIFT – OG INNGÅR I LØNSKOSTNADEN

→ **DETTE ER I SAMSVAR MED SYN 1) PÅ PLANSJE 25, MEN KAN DET OGSÅ VERE I SAMSVAR MED SYN 2)?**

N...ja! Dei tilsette har pengar til gode frå verksemda gjennom framtidige pensjonar – derfor har verksemda eit netto pensjonskrav i balansen. Desse pengane kan sjåast på som kapital innskoten av dei tilsette gjennom eit langsiktig lån til verksemda

DERMED KAN NETTO PENSJONSKRAV OG NETTO RENEKOSTNADEN SJÅAST PÅ SOM FINANSIELL GJELD OGSÅ ETTER SYN 2). MEN DET GÅR OGSÅ AN Å HEVDE AT PENSJONSKRAV ER SÅ NÆRT KNYTT TIL DRIFTA AT DET IKKJE ER NATURLEG Å SJÅ PÅ DEI SOM INNSKOTEN KAPITAL

... Her har du med andre ord **eit val**

05-49

3.6

OMGRUPPERT EK OG GJELD

Eigenkapital i konsernet EKK	Eigenkapital majoritetsseigarar EK
	Minoritetsinteresser MI
Driftsrelatert Gjeld DG	Langsiktig driftsrelatert gjeld LDG
	Kortsiktig driftsrelatert gjeld KDG
Finansiell Gjeld FG	Langsiktig finansiell gjeld LFG
	Kortsiktig finansiell gjeld KFG

05-50

SELSKAP X OMGRUPPERT GJELD

EK OG GJELD		-3	-2	-1	0
Kontrollerande interesser - majoritet	EK	350	347	403	399
+ Ikkje-kontrollerande interesser - minoritet	MI	50	58	73	80
= Eigenkapital i konsernet	EKK	400	405	477	479
Langsiktige avsetningar	LAVS	16	17	51	86
+ Annan langsiktig gjeld	ALG	2	2	6	13
= Langsiktig driftsrelatert gjeld	LDG	18	19	57	98
+ Kortsiktig driftsrelatert gjeld	KDG	232	253	265	277
= Driftsrelatert gjeld	DG	250	272	322	375
Langsiktig finansiell gjeld	LFG	942	1008	1448	1524
+ Kortsiktig finansiell gjeld	KFG	58	67	75	74
= Finansiell gjeld	FG	1000	1075	1523	1598
= Totalkapital	TK	1650	1752	2322	2452

05-51

3.7

TOTALBALANSE OMGRUPPERT

Driftsrelatert anlegg DAM	Eigenkapital majoritetsseigarar EK
	Minoritetsinteresser MI
Driftsrelatert omløp DOM	Langsiktig driftsrelatert gjeld LDG
	Kortsiktig driftsrelatert gjeld KDG
Finansielt anlegg FAM	Langsiktig finansiell gjeld LFG
	Kortsiktig finansiell gjeld KFG

SELSKAP X

OMGRUPPERT TOTALBALANSE

OMGRUPPERT TOTALBALANSE		-3	-2	-1	0
Immaterielle egedelar	IME	611	681	881	1062
+ Varige driftsmidlar	VDM	153	258	334	320
+ Tilknytte verksemd	DTV	153	117	152	135
+ Andre driftsrelaterte egedelar	ADE	102	117	152	169
= Driftsrelaterte anleggsmidlar	DAM	1018	1173	1520	1686
+ Varer	VAR	32	38	43	49
+ Kundefordringar og andre driftsfordringar	KFOR	200	218	226	238
= Driftsrelaterte omløpsmidlar	DOM	232	256	269	287
= Driftseigedelar	DE	1250	1429	1789	1973
+ Langsiktige finansielle fordringar	LFF	199	128	267	229
+ Langsiktige finansielle investeringar	LFI	85	63	120	108
= Finansielle anleggsmidlar	FAM	284	192	387	336
+ Kortsiktige finansielle fordringar	KFF	23	26	29	29
+ Kortsiktige finansielle investeringar	KFI	12	7	7	7
+ Betalingsmidlar	KON	75	96	106	107
+ Diskontinuerleg verksemd	DKV	6	3	3	0
= Finansielle omløpsmidlar	FOM	116	131	146	143
= Finansielle egedelar	FE	400	323	533	479
= Egedelar	E	1650	1752	2322	2452
+ Kontrollerande interesser - majoritet	EK	350	347	403	399
+ Ikkje-kontrollerande interesser - minoritet	MI	50	58	73	80
= Eigenkapital i konsernet	EKK	400	405	477	479
+ Langsiktige avsetningar	LAVS	16	17	51	86
+ Annan langsiktig gjeld	ALG	2	2	6	13
= Langsiktig driftsrelatert gjeld	LDG	18	19	57	98
+ Kortsiktig driftsrelatert gjeld	KDG	232	253	265	277
= Driftsrelatert gjeld	DG	250	272	322	275
+ Langsiktig finansiell gjeld	LFG	942	1008	1448	1448
+ Kortsiktig finansiell gjeld	KFG	58	67	75	75
= Finansiell gjeld	FG	1000	1075	1523	1523
= Totalkapital	TK	1650	1752	2322	2452

FØRELESING 05

4.

STEG 3

FRÅ TOTAL TIL SYSSELSETT

Driftsrelaterte egedelar DE	Eigenkapital EK
	Minoritet MI
	Driftsrelatert gjeld DG
Finansielle egedelar FE	Finansiell gjeld FG

PROBLEMET MED TOTALKAPITAL SOM OMGREP

→ **DRIFTSRELATERT GJELD ER IKKJE SYSSELSETT KAPITAL PLASSERT «AKTIVT» GJENNOM KAPITALMARKNADEN**

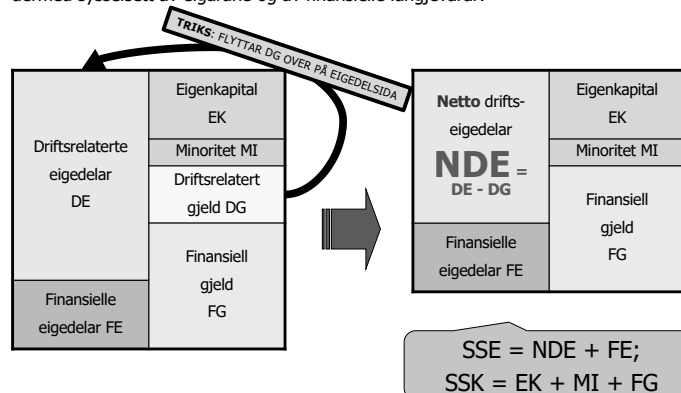
Driftsrelatert gjeld er «plassert» som ein naturleg del av drifta – anten gjennom driftssyklusen eller som langsiktige krav skapte gjennom drift. Dermed misser omgrepet totalkapital eit eintydig innhald som investert kapital

05-54

EIT TRIKS

... Capital employed
= invested capital

Sysselet kapital («**capital employed**») er den kapitalen som er skoten inn og dermed sysselet av eigarane og av finansielle långjevarar:

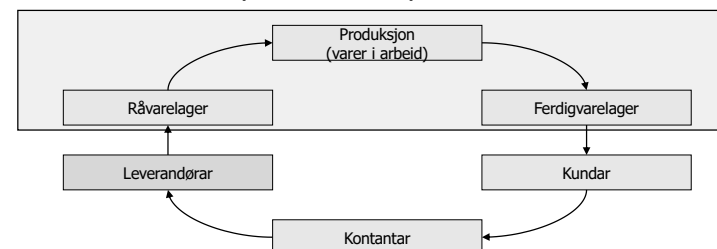


05-55

4.1

NETTODRIFT ER NATURLEG DØME – DRIFTSSYKLUSEN

DRIFTSSYKLUSEN (VARESYKLUSEN):

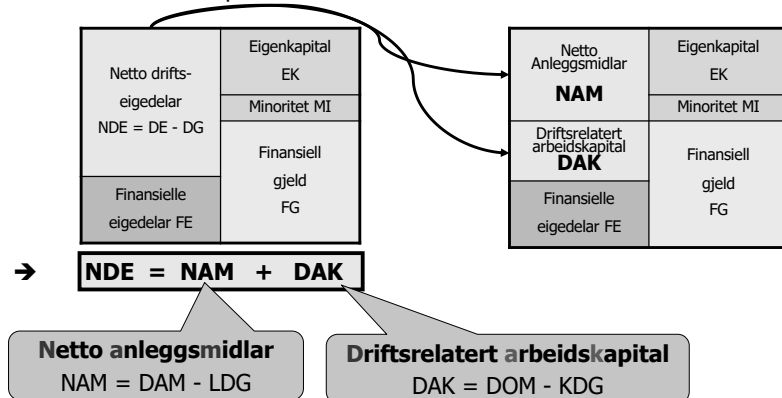


→ Driftsrelatert gjeld som **leverandørgjeld**, skuldig løn, pensjonskrav skuldig skatt, utsett skatt osv er eit resultat av driftssyklusen og investering i driftskapasitet – og bør sjåast på som ein korreksjon til driftseigedelar snarare enn som «gjeld». **Årsaka er at driftsrelatert gjeld vanlegvis ikkje er direkte renteberande, men renta kjem i form av høgare innkjøpspris – og dermed som ein høgare driftskostnad**

05-56

TO TYPAR NETTO DRIFTSEIGEDELAR

Netto driftseigedelar kan splittast i netto anleggsmidlar og driftsrelatert arbeidskapital:



Dvs nettoinvestering i **driftsrelatert infrastruktur**

Dvs nettoinvestering i **driftssyklusen**

05-57

4.2 TRE MÅTAR Å FINNE SYSSELSETT KAPITAL

$$1) \text{SSK} = \text{EK} + \text{MI} + \text{FG}$$

«INVESTED CAPITAL»
ELLER «CAPITAL
EMPLOYED»

$$2) \text{SSK} = \text{SSE}$$

$$= (\text{DE} - \text{DG}) + \text{FE} = \text{NDE} + \text{FE}$$

$$3) \text{SSK} = \text{TK} - \text{DG}$$

$$= \text{E} - \text{DG}$$

05-58

SELSKAP X SSK-BALANSE

SSK-BALANSE		-3	-2	-1	0
Driftsrelaterte anleggsmidlar	DAM	1018	1173	1520	1686
- Langsiktig driftsrelatert gjeld	LDG	18	19	57	98
= Netto anleggsmidlar	NAM	1000	1155	1463	1587
Driftsrelaterte omløpsmidlar	DOM	232	256	269	287
- Kortsiktig driftsrelatert gjeld	KDG	232	253	265	277
= Driftsrelatert arbeidskapital	DAK	0	3	4	11
= Netto driftseigedelar	NDE	1000	1158	1467	1598
Kontantar - Betalingsmidlar	KON	75	96	106	107
+ Finansielle fordringar	FFOR	222	155	296	257
+ Finansielle investeringar, inkl. disk	FINV	103	72	130	115
= Finansielle eigedelar	FE	400	323	533	479
= Syssette eigedelar	SSE	1400	1480	2000	2077
Eigenkapital - majoritet	EK	350	347	403	399
Minoritetsinteresser	MI	50	58	73	80
Langsiktig finansiell gjeld	LFG	942	1008	1448	1524
+ Kortsiktig finansiell gjeld	KFG	58	67	75	74
= Finansiell gjeld	FG	1000	1075	1523	1598
= Syssette kapital	SSK	1400	1480	2000	2077

05-59

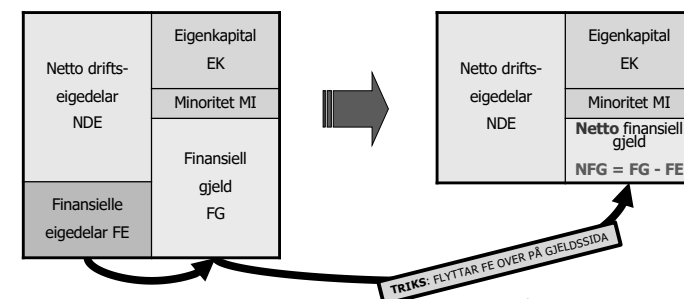
FØRELESING 05

5.

STEG 4

FRÅ SYSSELSETT TIL NETTO DRIFT

Netto driftskapitalen er den kapitalen som er investert i drifta – og ikkje i finansielle eigedelar:



$$\text{NDE} = \text{DE} - \text{DG};$$

$$\text{NDK} = \text{EK} + \text{MI} + \text{NFG}$$

05-60

5.1 NETTO FINANSIELLE GJELD

$NFG = FG - FE$

Finansielle egedelar er i prinsippet egedelar som verksemda har **utover dei som trengs for å drive verksemda**. Det inneber at finansielle egedelar er «likvidar» som kan nyttast raskt til å betale ned på den finansielle gjelda. Det er derfor naturleg å analysere **netto** finansiell gjeld

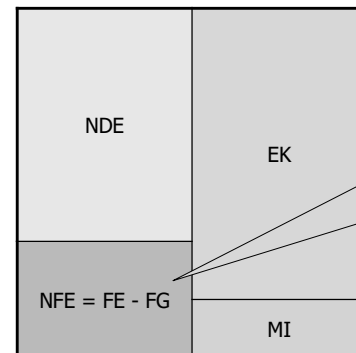


05-61

NETTO FINANSIELLE EIGEDELAR

$NFE = FE - FG$

NOKRE VERKSEMDER HAR HATT NEGATIV NETTO FINANSIELL GJELD, DVS **NETTO FINANSIELLE EIGEDELAR**. BALANSEN VERT DÅ:



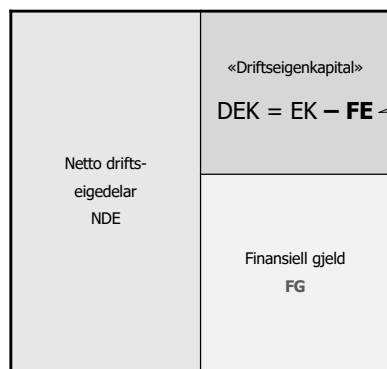
$FG < FE$, slik at **$NFG < 0$** . Det kan då vere enklare operere med **netto finansielle egedelar** $NFE = FE - FG$

... men det å operere med $NFG < 0$ er **ikkje** noko problem!

05-62

ALTERNATIV DEK

Alternativt syn:
FE er pengar som kan delast ut som utbyte; sjå DEK-modellen i førelesing 16



Finansielle egedelar = midlar som kan lett kan delast ut i utbyte

VERDSETTINGSMODELL:

$$VEK = VFE + VDEK = VFE + VNDE - VFG$$

«Verdien av EK er «cash» pluss verdien av selskapet minus gjeld»

$MI = 0$

05-63

5.2 TRE MÅTAR Å FINNE NETTO DRIFTSKAPITAL

1) $NDK = EK + MI + NFG$

«NET OPERATING ASSETS» ELLER «NET OPERATING CAPITAL»

2) $NDK = NDE$
 $= DE - DG$



3) $NDK = SSK - FE$
 $= SSE - FE$

05-64

SELSKAP X NDK-BALANSE

NDK-BALANSEN		-3	-2	-1	0
Netto anleggsmidler	NAM	1000	1155	1463	1587
+ Driftsrelatert arbeidskapital	DAK	0	3	4	11
= Netto driftseigedelar	NDE	1000	1158	1467	1598
Eigenkapital	EK	350	347	403	399
+ Minoritet	MI	50	58	73	80
+ Netto finansiell gjeld	NFG	600	753	990	1119
= Netto driftskapital	NDK	1000	1158	1467	1598

05-65

FØRELESING 05

6.

OMGRUPPERT FINANSREKNESKAP

Omgruppering for rekneskapsanalyse endrar ikkje på målinga av rekneskapstala, men stablar dei om og gjer dei klare for

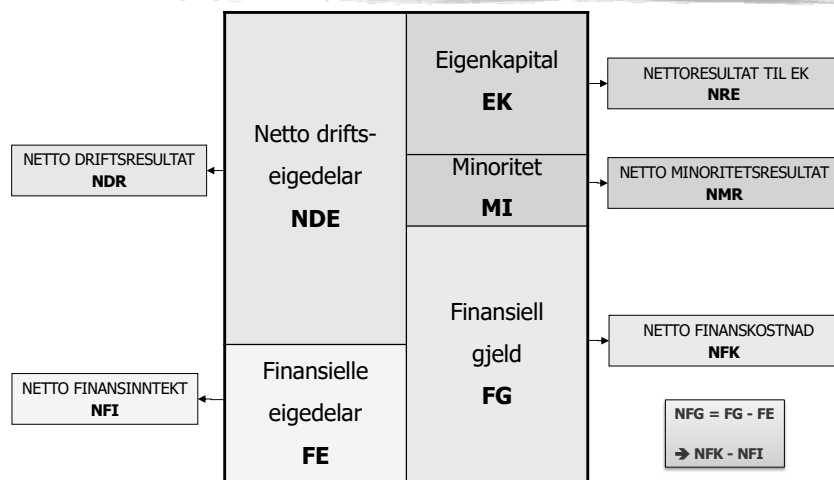
- ANALYSE OG JUSTERING AV MÅLEFEIL
- ANALYSE AV FORHOLDSTAL

→ Omgruppering gjev innsikt i underliggjande forhold ved å få fram eit klarare skilje mellom drift og finansiering – og mellom normale og unormale postar

05.06-66

MERK

ALLE «KAPITALAR» HAR SITT NETTORESULTAT!



05.06-67

SELSKAP X OMGRUPPERT RESULTAT

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 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	34	112	-9
= Endring i eigenkapital - kontrollerande interesser	DEK	-3	56	-4

05-68

SELSKAP X OMGRUPPERT TOTALBALANSE

OMGRUPPERT TOTALBALANSE		-3	-2	-1	0
Immaterielle eigedelar	IME	611	681	881	1062
+ Varige driftsmidler	VDM	153	258	334	320
+ Tilknyttede verksemd	DTV	153	117	152	135
+ Andre driftsrelaterte eigedelar	ADE	102	117	152	169
= Driftsrelaterte anleggsmidler	DAM	1018	1173	1520	1686
Varer	VAR	32	38	43	49
+ Kundefordringer og andre driftsfordringer	KFOR	200	218	226	238
= Driftsrelaterte omløpsmidlar	DOM	232	256	269	287
= Driftseigedelar	DE	1250	1429	1789	1973
Langsiktige finansielle fordringar	LFF	199	128	267	229
+ Langsiktige finansielle investeringar	LFI	85	63	120	108
= Finansielle anleggsmidler	FAM	284	192	387	336
Kortsiktige finansielle fordringar	KFF	23	26	29	29
+ Kortsiktige finansielle investeringar	KFI	12	7	7	7
+ Betalingsmidlar	KON	75	96	106	107
+ Diskontinuerleg verksemd	DKV	6	3	3	0
= Finansielle omløpsmidlar	FOM	116	131	146	143
= Finansielle eigedelar	FE	400	323	533	479
= Eigedelar	E	1650	1752	2322	2452
Kontrollerande interesser - majoritet	EK	350	347	403	399
+ Ikke-kontrollerande interesser - minoritet	MI	50	58	73	80
= Eigenkapital i konsernet	EKK	400	405	477	479
Langsiktige avsetningar	LAVS	16	17	51	86
+ Annan langsiktig gjeld	ALG	2	2	6	13
= Langsiktig driftsrelatert gjeld	LDG	18	19	57	98
+ Kortsiktig driftsrelatert gjeld	KDG	232	253	265	277
= Driftsrelatert gjeld	DG	250	272	322	375
Langsiktig finansiell gjeld	LFG	942	1008	1448	1524
+ Kortsiktig finansiell gjeld	KFG	58	67	75	74
= Finansiell gjeld	FG	1000	1075	1523	1598
= Totalkapital	TK	1650	1752	2322	2452

SELSKAP X SSK-BALANSE

SSK-BALANSE		-3	-2	-1	0
Driftsrelaterte anleggsmidler	DAM	1018	1173	1520	1686
- Langsiktig driftsrelatert gjeld	LDG	18	19	57	98
= Netto anleggsmidler	NAM	1000	1155	1463	1587
Driftsrelaterte omløpsmidlar	DOM	232	256	269	287
- Kortsiktig driftsrelatert gjeld	KDG	232	253	265	277
= Driftsrelatert arbeidskapital	DAK	0	3	4	11
= Netto driftseigedelar	NDE	1000	1158	1467	1598
Kontantar - Betalingsmidlar	KON	75	96	106	107
+ Finansielle fordringar	FFOR	222	155	296	257
+ Finansielle investeringar, inkl. disk	FINV	103	72	130	115
= Finansielle eigedelar	FE	400	323	533	479
= Sysselsette eigedelar	SSE	1400	1480	2000	2077
Eigenkapital - majoritet	EK	350	347	403	399
Minoritetsinteresser	MI	50	58	73	80
Langsiktig finansiell gjeld	LFG	942	1008	1448	1524
+ Kortsiktig finansiell gjeld	KFG	58	67	75	74
= Finansiell gjeld	FG	1000	1075	1523	1598
= Sysselsett kapital	SSK	1400	1480	2000	2077

05-70

SELSKAP X NDK-BALANSE

NDK-BALANSEN		-3	-2	-1	0
Netto anleggsmidler	NAM	1000	1155	1463	1587
+ Driftsrelatert arbeidskapital	DAK	0	3	4	11
= Netto driftseigedelar	NDE	1000	1158	1467	1598
Eigenkapital	EK	350	347	403	399
+ Minoritet	MI	50	58	73	80
+ Netto finansiell gjeld	NFG	600	753	990	1119
= Netto driftskapital	NDK	1000	1158	1467	1598
ENDRING I EK		-2	-1	0	
EK Inngående	EK 1/1	350	347	403	
+ Fullstending nettoresultat	FNR	31	167	-13	
- Netto betalt utbytte	NBU	34	112	-9	
= EK Utgåande	EK 31/12	347	403	399	

05-71

FØRELESING 05

7.

KONTANTSTRAUM OMGRUPPERING



05-72

7.1

RAPPORTERT KONTANTSTRAUM

KONTANTSTRAUMOPPSTILLINGA ETTER NGRS OG IFRS FOKUSERER PÅ **LIKVIDITET** :

	Kontantstraum frå drift	KFD
+	Kontantstraum frå investering	KFI
+	Kontantstraum frå finansiering	KFF
=	Netto kontantstraum	ΔKE
+	Kontantekvivalentar 01.01	KE _{IB}
=	Kontantekvivalentar 31.12	KE_{UB}



MEST **KREDITORORIENTERT**

05-73

IAS 7

KONTANTSTRAUM FRÅ DRIFT

KONTANTSTRAUM FRÅ DRIFT – ETTER DEN INDIREKTE METODE:

resultat før skattekostnad
periodens betalte skatt
tap/gevinst ved salg av anleggsmidler
ordinære avskrivninger
nedskrivning anleggsmidler
endring i varelager
endring i kundefordringer
endring i leverandørgjeld
Forskjell mellom kostnadsført pensjon og inn-/utbetalinger i pensjonsordninger
effekt av valutakursendringer
poster klassifisert som investerings- eller finansieringsaktiviteter
endring i andre tidsavgrensningsposter
Netto kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter

Tek utgangspunkt i **resultat før skatt** – altså eit resultat **etter finans**

→ **FINANSINNTEKTER OG -KOSTNADER OG ALL BETALT SKATT ER GRUPPERT UNDER DRIFT**

ER FINANSPOSTAR DRIFT?

...

NEI!

05-74

7.2

OMGRUPPERT KONTANTSTRAUM

I **INVESTORORIENTERT ANALYSE** VIL VI ØNSKJE FOKUS PÅ KONTANTAR SKAPTE GJENNOM DRIFT OG SOM SÅ LEIS ER «FRI» TIL UTDELING :

	Kontantstraum frå drift	KFD
-	Kontantstraum til driftsinvestering	KTDI
=	Fri kontantstraum frå drift	FKD
-	«Fri» kontantstraum til netto finansiell gjeld	FKNFG
-	«Fri» kontantstraum til minoritet	FKMI
=	Fri kontantstraum til eigenkapital	FKE



INVESTORORIENTERT!

=
NBU

05-75

1)

FRI KONTANTSTRAUM DEFINISJON

GENERELL DEFINISJON

Fri kontantstraum til ein kapital

= Fullstendig nettoresultatet til kapitalen

- Endring i kapitalen

Fri kontantstraum til ein kapital

... er den kontantstraumen som vert generert av kapitalen **etter** at vi har teke omsyn til reinvestering og naudsynnte nyinvesteringar

05-76

2)

OMGRUPPERT KONTANTSTRAUM FRÅ RES OG BAL

Fri kontantstraum
frå finansielle
eigedelar

FKFE = NFI
+ UNFI - ΔFE

Fri kontantstraum til
finansiell gjeld

FKFG = NFK
+ UNFK - ΔFG

Fri kontantstraum til
minoritetsinteresser

FKMI = NMR
+ UNMR - ΔMI

	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

$$\text{FKD} + \text{FKFE} - \text{FKFG} - \text{FKMI} = \text{FKE}$$

05-77

SELSKAP X FRI KONTANTSTRAUM

FRI KONTANTSTRAUM		-3	-2	-1	0
Fullstendig netto driftsresultat	NDR - UNDK		54	199	91
- Endring i netto driftseigedelar	ΔNDE		158	309	131
= Fri kontantstraum frå drift	FKD		-104	-110	-40
+ Fullstendige finansinntekter	NFI - UNFK		19	16	-30
- Endring i finansielle eigedelar	ΔFE		-77	211	-54
= Fri kontantstraum frå finansielle eigedelar	FKFE		97	-195	24
= Fri kontantstraum frå sysselsette eigedelar	FKS = FKD + FKFE		-7	-304	-16
- Rentekostnader	NRK		39	46	71
+ Endring i finansiell gjeld	ΔFG		75	448	75
= Fri kontantstraum til finansiell gjeld	FKFG		36	402	4
- Netto minoritetsresultat	NMR		4	1	4
+ Endring i minoritet	ΔMI		8	15	7
= Fri kontantstraum til minoritet	FKMI		4	14	3
= Fri kontantstraum til eigenkapital	FKE = FKS - FKFG - FKMI		33	112	-9
Fullstendig nettoresultat til eigenkapital	FNR		31	167	-13
- Endring i eigenkapital	ΔEK		-3	56	-4
= Netto betalt utbyte	FKE		33	112	-9

05-78

3)

«FREE CASH FLOW TO THE FIRM»

Til dømes Damodaran (2012) definerer «free cash flow to the firm» slik:

$$\text{EBIT} \cdot (1 - \text{Tax Rate}) + \text{Depreciation} - \text{Capital Expenditure} - \Delta \text{Working Capital}$$

eller altså

Netto driftsresultat, normalt og unormalt - (driftsinvestering - avskrivning)
- Δ driftsrelatert arbeidskapital

$$= \text{NDR} + \text{UNDR} - \Delta \text{NAM} - \Delta \text{DAK}$$

$$= \text{NDR} + \text{UNDR} - \Delta \text{NDE}$$

$$= \text{FKD}$$

FKD er den kontantstraumen
som vert generert gjennom
drifta etter naudsynte drifts-
investeringar

→ **Fri kontantstraum til selskapet er fri kontantstraum frå drift**
slik at «selskapet» er representert med netto driftskapital

05-79

«FREE CASH FLOW TO EQUITY»

Til dømes Damodaran (2012) definerer «free cash flow to equity» slik:

$$\text{Net Income} - (\text{Capital Expenditure} - \text{Depreciation}) - \Delta \text{Noncash Working Capital} + (\text{New Debt Issued} - \text{Debt Repayments})$$

eller altså (ser bort ifrå minoritet og skilje mellom normalt og unormalt)

Nettoresultat til eigenkapital - (driftsinvestering - avskrivning)
- Δ driftsrelatert arbeidskapital + (ny netto gjeldsoptak - tilbake-
betaling av netto gjeld)

$$= \text{NDR} + \text{NFI} - \text{NFK} - \Delta \text{NAM} - \Delta \text{DAK} + \Delta \text{NFG}$$

$$= \text{NDR} - \Delta \text{NDE} - (\text{NFK} - \text{NFI} - \Delta \text{NFG})$$

$$= \text{FKE}$$

Merk at endringa
i gjeld må tolkast
som endring i
netto gjeld

→ **«Free Cash Flow to Equity» er fri kontantstraum til eigenkapital**

05-80

4) ALTERNATIV OPPSTILLING FOKUS PÅ FE

Vert brukt i likviditetsanalyse
(førelsing **09**) og i FKED-
metoden (førelsing **16**)

05-81

FØRELESING 05

8.

OMGRUPPERING NÅR DRIFT = FINANSIERING

OMGRUPPERINGA SÅ LANGT FØRESET AT
DET ER EIT SKARPT SKILJE MELLOM DRIFT
OG FINANSIERING

→ **MEN KVA OM DRIFT = FINANSIERING?**

... som i **bank**

Det krev ei **spesialtilpassa**
omgruppering, typisk i **finans** (= drift)
og **annan** (= driftsframand) verksemd



05-82

OMGRUPPERING BANK

BALANSE I BANK – GROVE TREKK:

AE	EK
	AG
FE	FG



- **AE** = **andre egedelar** (immaterielle, varige driftsmidlar, driftsrelaterte fordringar og liknande);
FE = **finansielle egedelar** (typisk utlån til kundar og andre egedelar som gjev finansinntekt);
EK = **eigenkapital**;
AG = **annan gjeld** (dvs gjeld som ikkje er «plassert», men ein del av finansiell drift) og
FG = **finansiell gjeld** (typisk innskot, sertifikat- og obligasjonsgjeld)

05-83

OMGRUPPERT BALANSE

FORSLAG TIL OMGRUPPERT BALANSE:

«EIGEDELAR» = FE + (AE - AG)	EK FG Dvs renteberande gjeld
-------------------------------------	--

- **Kapitalsida i balansen bør innehalde plassert eller sysselsett kapital**, både av eigarar og av långjevarar. Eignedelsida følgjer frå dette

FE + (AE - AG) gjev «netto finansresultatet», FG får netto finans-kostnaden og EK får nettoresultatet

05-84

RESULTATOPPSTILLING

OMGRUPPERT I BANK

	RESULTAT
	Ordinær renteinntekt
+	Annan ordinært finansinntekt (netto)
-	Ordinært tap på utlån
-	Ordinære driftskostnader
=	Ordinært finansresultat før skatt
-	Skatt på ordinært finansresultat
=	Netto finansresultat
-	Netto rentekostnad
=	Ordinært nettoresultat
+	Unormalt nettoresultat
=	Fullstendig nettoresultat
-	Netto betalt utbytte
=	Endring i egenkapital

= nfiss · ordinært finansinntekt,
der nfiss er den **normaliserte** skattesatsen
på finansinntekt

= (1 - sss) · rentekostnad

= (1 - fiss) · unormalt resultat + (fiss -
nfiss) · ordinært finansresultat +
kongruensbrot

fiss = (SK + sss · RK)/(RFS + RK)

der SK er rapportert skattekostnad, sss = selskapsskattesatsen,
RK er rentekostnad og RFS er resultat før skatt. Ber i tillegg
tekkje uventuelle resultat som er spesifiserte etter skatt i
RFS