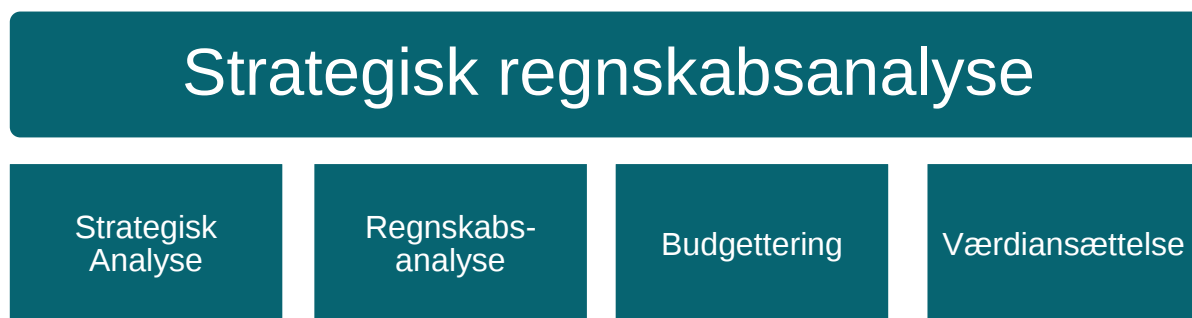


Strategisk regnskabsanalyse

Udarbejdet af Rasmus Jensen, konsulent, SEGES Erhvervsøkonomi, i projekt Nye og alternative samarbejds- og finansieringsformer i landbruget, december 2017

En strategisk regnskabsanalyse er et vigtigt element i at værdiansætte en virksomhed, da begrebet omfatter såvel strategisk analyse, regnskabsanalyse og budgettering til værdiansættelse af virksomheden.



Figur 1: Faser Strategisk regnskabsanalyse.

Strategisk analyse

Den strategiske analyse har til formål at identificere og analysere ikke-finansielle værdidrivere på intern og eksternt niveau. Dette er kvalitative parametre som ikke kan ses direkte ud af virksomhedens regnskaber, men som kan have stor betydning for den fremtidige indtjening.

Det sker ved at analysere omverden, branchen og væksten og til sidst lave en intern virksomhedsanalyse.



Figur 2: Faser i Strategisk analyse.

Overordnet skal fire grundlæggende spørgsmål besvares:

- Hvilke samfundsmæssige forhold kan påvirke den fremtidige vækst og indtjening?
- Hvad er virksomhedens kernekompetence?
- Hvilke brancheforhold påvirker indtjeningsevnen?
- Hvordan er selskabets vækststrategi?

Til at analysere de enkelte elementer benyttes forskellige modeller. Der anvendes en PEST-analyse til at analysere virksomhedens omverden på samfundsniveau, en Porters Five Forces-analyse til at analysere branchen, og en analyse af virksomhedens værdikæde til at vurdere de interne forhold.

Omverdensanalyse (PEST-analyse)

Til at analysere og vurdere omverdenen og makroøkonomiske forhold vælges PEST-modellen, da den er velegnet til at identificere centrale forhold inden for de politiske, samfundsmæssige, samfundspolitiske, sociokulturelle og teknologiske faktorer af betydning for landbruget.

Omgivelsernes konstante ændringer har en kraftig indvirkning på landbruget. I strategiprocessen er det vigtigt at gøre disse ændringer konkrete på bedriftsniveau, således omgivelsernes og bedriftens ændringer passer sammen.

Ændringer i omgivelserne kan i nogle tilfælde forudsiges i god tid, mens de til andre tider kommer som et lyn fra en klar himmel. Ved at bruge de rigtige værktøjer og foretage en systematisk analyse af omgivelserne, kan landmanden tage hensyn til en stor del af de ændringer, som forventes at spille en central rolle i fremtiden på hans bedrift.

Til at analysere omgivelserne inden for landbruget, er PEST-analysen et godt værktøj til at gennemgå de fremtrædende ændringer, som rammer erhvervet. Ændringerne opdeles i politiske, økonomiske, sociokulturelle og teknologiske forhold.

Disse forhold i omgivelserne er typisk ændringer, som den enkelte producent ikke har nogen indflydelse på. Ændringerne kan både være globale ændringer, der sætter en ny dagsorden for landbrugsproduktionen i mange lande, eller ændringer der har mere lokal karakter som f.eks. ændringer i den pågældende kommune. Det er dog vigtigt at forholde sig til denne udvikling i omverdenen, ikke mindst ved strategiske overvejelser.

PEST-analysen er ikke en facitliste, men udelukkende en tjekliste. Udbyttet ved at benytte PEST-analysen i strategiprocessen afhænger af, hvor konkret og specifik tjeklisten kan tilpasses til den pågældende ejendom. Det giver således først et udbytte, når "mangel på kompetent arbejdskraft" bearbejdes og gøres konkret på bedriftsniveau ved at forholde sig til, hvilke tiltag denne tendens i samfundet skal resultere i på operationelt og strategisk niveau.

De faktorer, der prioriteres højest i bedriftens PEST-analyse, overføres således senere til SWOT-analysen, på den eksterne halvdel, under muligheder og trusler.

Omverdensanalyse for svineproducenter 2010-2012

Politiske faktorer • Øgede miljø- og dyrevelfærdsomkostninger • Østeuropæisk arbejdskraft i fremtiden (stramninger/lettelser) • Dansk enegang i miljø- og dyrevelfærdsregler • Miljøkontrol i stedet for miljøgodkendelser. Maks. miljøbelastning i stedet for styring over DE • Bilaterale handelsaftaler mellem lavomkostningslande mht. svinekød og f.eks. Japan • Rammevilkår for landbruget skal være som hos vores konkurrenter • Grøn Vækst-pakken giver muligheder og begrænsninger • Ny landbrugslovgivning åbner muligheder for alternativ organisering samt lempelse af diverse grænser for erhvervelse af jord • Miljøregulering strammes; yderligere stramninger i udledning af næringsstoffer + evt. indførelse af kvælstofsafgifter • Begrænsninger i produktionsmuligheder i udpegede områder – vandramme og habitatdirektiv udmøntes	Økonomiske faktorer • Lave afkastningsgrader grundet højere miljø- og dyrevelfærdskrav, som ikke afspejles i afregningsprisen • Eksport af smågrise • Finansiering af fremtidige investeringer i svinebedrifter • Fremtidige ejere • International/europæisk konkurrencedygtighed • Svingningerne i input- og outputpriserne vil svinge mere fremover • Øgede krav om at kunne producere på forretningsmæssige vilkår vil sætte prisen på landbrug under stort pres • Renten forventes at stige fra et meget lavt niveau til et højere niveau • Finanssektorens udlånsvillighed forventes at være varigt ændret • Øget regulering af den finansielle sektor • Kravet om øget selvfinansiering fremover vil påvirke investeringsomfanget i erhvervet
Sociokulturelle faktorer • Samfundsaccept af en svineproduktion i Danmark • Rekruttering af arbejdskraft – tiltrækning og fastholdelse af arbejdskraft • Arbejdsudbuddet mindre – store årgange på pension • En arbejdsplads med 6-7 ansatte • Dyrevelfærdsdebat • "Dårlige" historier i pressen • Accept af en stor og effektiv landbrugsproduktion i Danmark • Global tankegang i dyrevelfærdsdebatten • Isoleret set for landbruget vil den demografiske udvikling kunne blive en udfordring • En rekruttering til landbruget vil kræve et bedre image af det at være beskæftiget i landbruget • CO₂-udledning	Teknologiske faktorer • Driftssikker miljøteknologi – gyllehåndtering, lugtgener etc. • BAT-regler • Høje proteinkilder som med højt økonomisk afkast kan dyrkes lokalt • Økonomisk optimum på individniveau via chipteknologi • Flere managementsystemer i staldene sikrer en bedre og mere effektiv overvågning • Øget teknologi i staldene hjælper til fjernelse af lugt fra stalde – ny metode til måling af lugt fra stalde • Informationsteknologien vil til stadighed gøre svineproducenten bedre i stand til at træffe "de rigtige beslutninger" • Elektronisk identifikation/overvågning af syge dyr • Øget effektivisering som følge af øget brug af IKT på alle niveauer

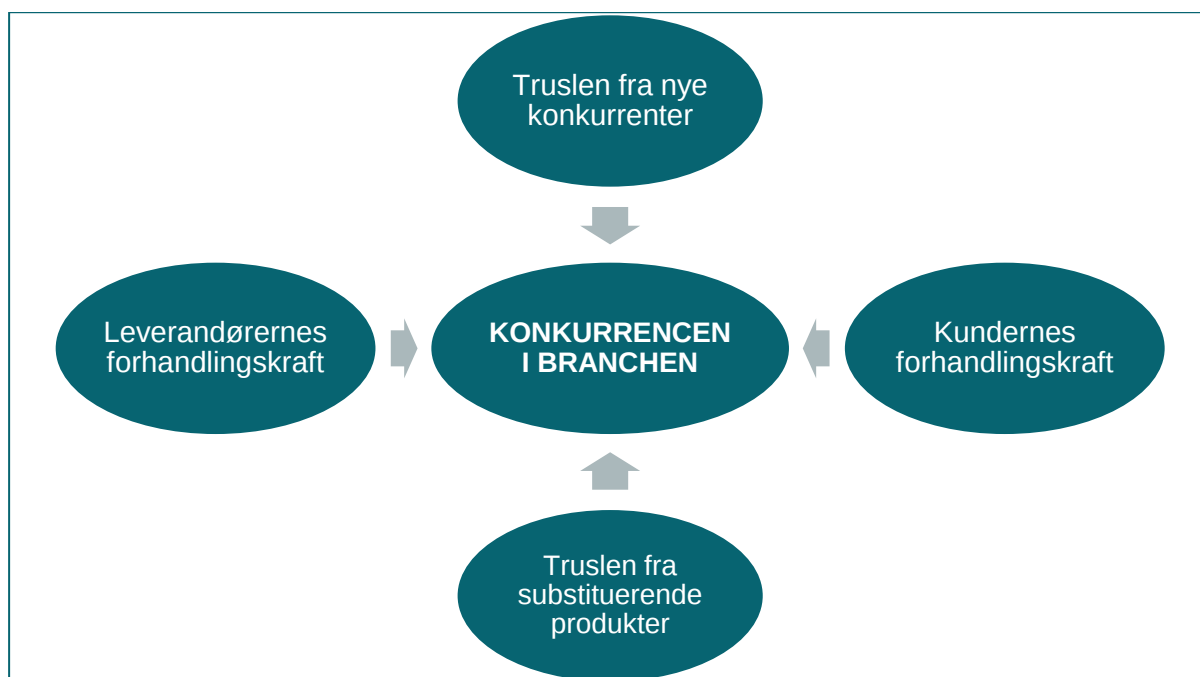
Udarbejdet af Videncenter for Svineproduktion

Kilde: www.landbrugsinfo.dk/ledelse/strategi/overordnet/sider/pestanalyse.aspx

Figur 3: Eksempel på PEST-analyse på svineejendom.

Brancheanalyse (Porters Five Forces)

I den videre eksterne analyse vurderes og analyseres landbrugsbranchen ud fra Porters Five Forces. Modellen benyttes til at vurdere branchens attraktivitet ud fra fem parametre vist i figur 4.



Figur 4: Porters Five Forces

Modellen tager udgangspunkt i, at der på et marked altid vil være kræfter, som er i konkurrence med virksomhedens produkt og forretningsmodel.

Hver af parametrene har til formål at give et overblik over, hvem virksomhedens konkurrenter er, hvor stor gennemslagskraft virksomhedens leverandører og kunder har, og om der er nye konkurrenter eller produkter, som kan true produktets position på markedet.

For at vide, hvor god virksomhedens position er på markedet, skal underleverandørernes evne til at forhandle vurderes. Endvidere skal kunders forhandlingskraft og evne til at presse prisen ned analyseres. Ligeledes skal det analyseres, om der eksisterer potentielle trusler fra nye konkurrenter, som kunne overveje at gå ind i branchen, eller om der er andre produkter, som kan erstatte virksomhedens produkt og dermed gøre markedet mindre attraktivt for virksomheden.

Gennem analyse af modellens parametre opnås overblik over det bedriftens nuværende og fremtidige placering i branchen samt overblik over bedriftens fremtidige indtjeningspotentiale i branchen.

Herunder er et par eksempler på brug af Porters Five Forces for en fødevareproducerende andelshaver.

Kundernes Forhandlingsstyrke

Idet landmanden er andelshaver, er denne forpligtiget til at levere til andelsselskabet, hvorfor andelsselskabet er bedriftens eneste kunde. I tilfælde af, at en landmand er svineproducent, skal produktionen leveres til andelsselskabets slagterier, mens en bedrift med malkekvæg leverer til andelsselskabets mejerier.

Leverandør/kundeforhold er fastsat i andelsselskabets vedtægter. Idet andelsselskabets er eneste aftager til alle andelshaverne, har andelsselskabet en meget stor forhandlingsstyrke.

Strukturen for handlen mellem landmanden og Andelsselskabet er opbygget på den måde, at volatiliteten på råvaremarkedet afspejles i afregningen til primærproducenten. Afregningsprisen fastsættes på et næsten fuldstændigt liberaliseret verdensmarked, hvor priserne har tendens til at være stærkt svingende, og fald i råvarepriser er blevet båret af svineproducenten.

Leverandørernes forhandlingsstyrke

Idet landbrugsvirksomheder er primærproducenter og ofte er første led i fødevarens forsyningskæde, har landbrugsvirksomheder en begrænset leverandørskare. Den mest væsentlige leverandør til husdyrproducerende landbrug er foderstofproducenter, som enten leverer alt foder eller de dele, som landbruget ikke selv kan producere.

Foder afregnes som udgangspunkt til en fastsat markedspris, hvorfor den enkelte landmand har meget ringe vilkår for at forhandle prisen. I de tilfælde, hvor der er tale om landbrug af en betydelig størrelse, vil der dog ofte være muligheder for at forhandle sig til en mængderabat.

Potentielle indtrængere

Idet, at landmanden er andelshaver i et andelsselskab, som er underlagt aftagningspligt, er truslen fra potentielle indtrængere ikke særlig stor. Det er andelsselskabets opgave at afsætte landmændenes leverancer, så det skaber bedst mulig værdi for landmændene. En trussel fra andre indtrængere opstår først i en situation, hvor markedet er mættet, og andelsselskabet har svært ved at afsætte alle leverancerne fra landmændene til en profitabel pris, hvilket vil afspejle sig i afregningsprisen tilbage til den enkelte landmand. Men i sådanne situationer er det næppe sandsynligt, at der vil komme flere indtrængere.

Det er dog værd et bemærke, at andelsselskabet ofte opererer på det globale marked, hvorfor andelsselskabets afsætningspriser reguleres efter priserne på verdensmarkedet. Den enkelte landmand er derfor ikke kun i konkurrence med landmænd på hjemmemarkedet, men landmænd inden for samme produktkategori i hele verden.

Substituerende produkter

Truslen fra substituerende produkter afhænger af, hvilket produkt landmanden producerer:

Mælkeproducent: Mælk er ikke bare mælk, men benyttes i mange forskellige fødevarer. Det er andelsselskabets opgave at forarbejde mælken til de produkter, som kan give det bedste afkast tilbage til landmanden. Substituerende produkter er dermed alle produkter, som kan erstatte mælkebaserede produkter som mælk, yoghurt, smør og ost.

Svineproducent: Svinekød er primært i konkurrence med andre typer af kødprodukter bl.a. oksekød, kylling og fjerkræ. Men en stigende vegetartrend er også med til at true markedet for svineproducenterne, hvorfor ikke-animalske fødevarer ligeledes kan substituere svinekød.

Vækstanalyse (Ansoff vækstmatrice)

En analyse af virksomhedens interne forhold har til formål at identificere og vurdere bedriftens kompetencer og ressourcer. Disse vil blive analyseret ud fra en analyse af virksomhedens værdikæde, der har til formål at identificere selskabets kernekompetencer og en Ansoff vækstmatrice til at vurdere selskabets vækststrategier.

		Produkter	
		Nuværende produkter	Nye produkter
Markeder	Nuværende markeder	Markedspenetrering	Produktudvikling
	Nye markeder	Markedsudvikling	Diversifikation

Figur 5: Ansoff vækstmatrice

Som landmand i et andelsselskab er det svært at kaste sig ud i nye vækststrategier. Som udgangspunkt er den eneste mulighed for landmanden at følge vækststrategien "Markedspenetrering", hvor landmanden har fokus på at forbedre den nuværende produktgruppe på det samme marked og blive endnu bedre til den forretningsmodel, som han allerede har opbygget. Idet landmanden leverer til andelsselskabet, er det andelsselskabets opgave at skabe vækst, som kan skabe profit til landmanden.

Virksomhedsanalyse (SWOT)

Til at danne et overblik over bedriftens strategiske situation afsluttes den strategiske analyse med en SWOT-analyse, der har til formål at opsummere væsentlige fund, der senere vil danne grundlag for budgettering og værdiansættelse.

I SWOT-analysen samles resultaterne fra de tre foregående faser, hvor kun de vigtigste medtages. Herefter undersøges, om der er et "match" mellem de interne stærke/svage sider og de eksterne muligheder/trusler. Herved kan akutte forandringsbehov og oplagte muligheder fastlægges.

I den traditionelle SWOT-analyse beskrives:

- S: Strengths: Bedriftens stærke sider
- W: Weaknesses: Bedriftens svage sider
- O: Opportunities: Muligheder for bedriften
- T: Threats: Trusler mod bedriften

De stærke og svage sider vedrører bedriftens interne forhold. Formålet er at skabe en realistisk og sammenhængende beskrivelse af ejendommens nu-situation, herunder bedriftens stærke og svage sider. Der kan indgå såvel hårde som bløde data, hvor man sammenligner resultater samt vurdering af kvalitative forhold. De to sidste omhandler en beskrivelse af udefrakommende faktorer, der kan påvirke bedriften. De opdeles i muligheder og trusler, og kun de vigtigste skal medtages.

Figur 6 viser en fiktiv SWOT analyse på en landbrugsejendom.

STÆRKE SIDER Stor egenkapital God likviditet – placeret i aktier Gennemsnitseffektivitet i stald, mulighed for stigning Omstillingsparat Godt image i lokalområdet Generationsskifte planlagt Driftslederens arbejdstid på bedriften ok Ledige værelser i stuehus	SVAGE SIDER Stor personaleudskiftning Ingen udvidelsesmuligheder på ejendommen Markudbytter under gennemsnit – mark har ikke driftslederens interesse Nedslidt maskinpark Staldanlæg ikke tidssvarende Afhængig af en aftager til smågrisene Faldende effektivitet i stald de seneste år
MULIGHEDER Faldende jordpriser (køb af ejendom så produktionen kan udvides) Stigende efterspørgsel efter jord hvor der bindes lidt likviditet (Bortforpagtning af jord eller pawnsaftale) Motivation for driftsfællesskaber, jf. krav om billigere maskinudgifter (driftsfællesskaber vedr. maskiner) Tendens til flere specielt tyske turister vælger bondegårdsferie	TRUSLER Sygdom i besætningen – husdyrintensitet Rekruttering af kvalificeret personale Prisfald på smågrise Skærpede miljøkrav Aktiekursfald

Kilde: www.landbrugsinfo.dk/ledelse/strategi/overordnet/sider/den_kritiske_swotanalyse.aspx

Figur 6: SWOT analyse på en landbrugsejendom.

Regnskabsanalyse

Regnskabsanalysen har til formål at analysere historiske data og beskrive den finansielle udvikling med henblik på at danne grundlag for budgetteringen.

For at få størst mulig kontinuitet i regnskabsanalysen anvendes helst data fra bedriftens sidste 5 års-regnskaber. Mindre kan også gøre det, men så skal analytikeren tage stilling til, hvorvidt et mindre datagrundlag viser et retvisende billede af indtjeningsforholdene.

Regnskabsanalysen vil lægge vægt på rentabilitetsanalysen, der skal belyse, hvorvidt bedriften har skabt værdi. Regnskabsanalysen vil ligeledes indeholde en risikoanalyse med henblik på at vurdere den finansielle risiko.

Overordnet har regnskabsanalysen til formål at analysere følgende:

- Opfylder den anvendte regnskabspraksis kravene til analyseformål, og er årsrapporterne sammenlignelige?
- Hvordan har niveauet og udviklingen været for de finansielle værdidrivere i den historiske analyseperiode?
- Hvordan har den driftsmæssige og finansielle risiko udviklet sig?

Budgettering

Med udgangspunkt i konklusionerne i den strategiske analyse og regnskabsanalysen udarbejdes et budget. Budgettet opstilles ud fra forventninger til relevante value-drivere. Budgettet indeholder både en budgetperiode og en terminalperiode, som er perioden efter budgetperioden, som estimeres ud fra en konstant langsigtet vækstrate.

- Hvordan forventes relevante drivere at udvikle sig?

Værdiansættelse

Værdiansættelsen benyttes til at estimere en pris på virksomheden. En sådan værdiansættelse vil være en del af beslutningsgrundlaget for at gennemføre transaktionen, og derfor er det vigtigt, at værdiansættelsen gennemføres på basis af indsigt i den pågældende industri. Hertil findes mange forskellige metoder, hvor Discounted Cash Flow-modellen (DCF-modellen) er den hyppigst anvendte. Dette projekt tager ligeledes udgangspunkt i DCF-modellen, som ud fra regnskabsdata og fremtidige budgetter estimerer virksomhedens fremtidige værdi. DCF-modellen kan med fordel suppleres af andre værdiansættelsesmetoder for at verificere den estimerede værdi.

- Hvilken værdiansættelsesmodel vurderes som værende mest hensigtsmæssig?
- Hvad estimeres de vejede gennemsnitlige kapitalomkostninger (WACC) til?
- Hvilke variable er forbundet med størst usikkerhed, og hvor følsom er værdiansættelsen ved ændring af variable?