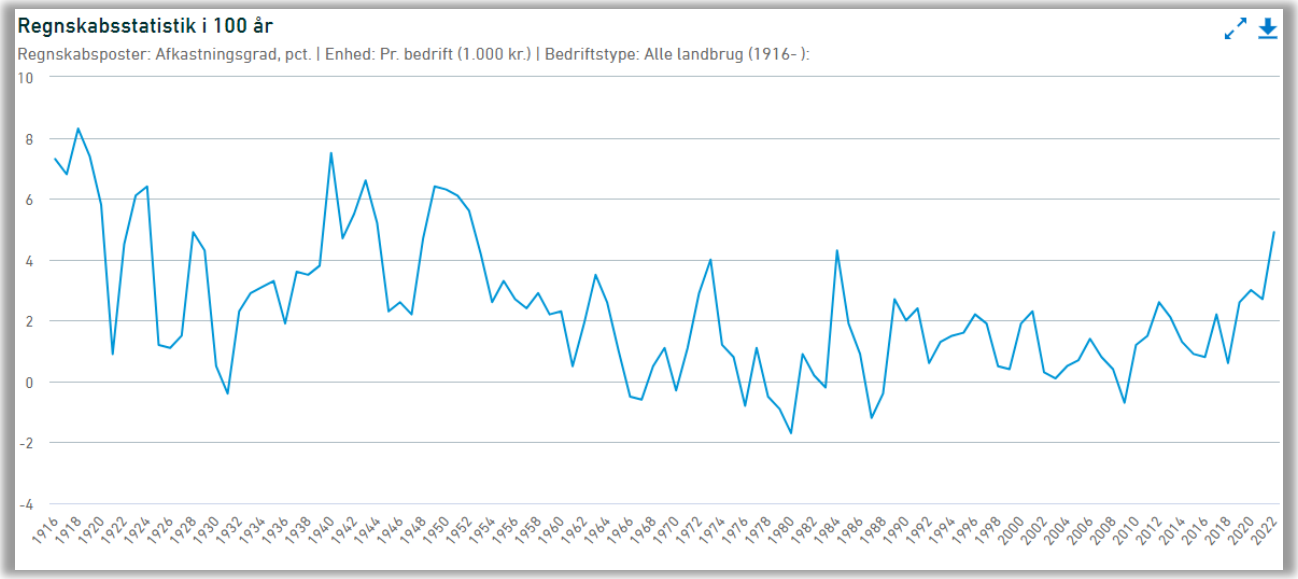
REGNSKABSANALYSE

Landbrugsregnskaber



Figur 1 Afkastningsgrad, alle landbrug, 100 år. Kilde: (Danmarks Statistik, 2025)

Jordbrug EAAA 2025

Indholdsfortegnelse

Indholdsfortegnelse 2

1 Indledning 5

2 Grundlæggende regnskabsbegreber 6

3 Hvorfor regnskabsanalyse? 7

3.1 Opsummering 9

4 Etableringstidspunkt og strategi – virksomhedens forhistorie 10

4.1 Opsummering 11

5 Demoregnskabet 12

6 Indtjeningsevnen 14

6.1 Lodret indeksering 14

6.2 Dækningsgrad 15

6.3 Kapacitetsgrad 15

6.4 Lodret indeksering sammenlignet med landsgennemsnit 16

6.5 Benchmarking med landsgennemsnittet 17

6.6 Benchmarking med Business Check 17

6.7 Kommentarer til demo regnskabets indtjeningsevne 18

7 Demoregnskabets balance 19

7.1 Hensættelse til udskudt skat 19

7.2 Jordprisen 21

7.3 Soliditetsgrad 21

7.4 Demoregnskabets soliditetsgrad og landsgennemsnit 21

7.5 Kommentarer til demoregnskabets balance 22

8 Rentabilitet 23

8.1 Tilpasning af personligt ejet virksomhed 23

8.2 Ejeraflønning 23

8.3 Til- og bortforpagtede arealer 24

8.4 Beregning af nettoudbytte (rest til forrentning) 25

8.5 Kan privat området udskilles? 25

8.6 Opsummering 26

9 Nøgletal om rentabilitet 27

9.1 Afkastningsgrad (AG) 27

9.2 Demoregnskabets afkastningsgrad 27

9.3 Hvordan vurderes en afkastningsgrad (AG)? 27

9.4 Gældsrenten (GR) 28
9.5 Rentemarginalen (RM) 28
9.6 Den finansielle gearing (G/E) 29
9.7 Forrentning af egenkapital (EKF) 30
9.8 Samme afkast sættes i % af begge sider i balancen 31
9.9 Lønningsevne 32
9.10 Demoregnskabets rentabilitet i benchmarking 33
9.11 Kommentarer til demo regnskabets rentabilitet 34
9.12 Opsummering 34
10 Overskudsgrad (OG) og aktivernes omsætningshastighed (AOH) 35
10.1 Aktivernes omsætningshastighed (AOH) 35
10.2 Sammenhængen med afkastningsgraden 36
10.3 Kapitalbinding i praksis 36
10.4 Du Pont pyramiden 37
10.5 Opsummering 38
11 Likviditet 39
11.1 Demoregnskabets likviditetsopgørelse 2020 39
11.2 Privat udtræk, skat og pension i alt 40
11.3 Til investering og afdrag 41
11.4 Realforskydning i besætning og beholdninger 41
11.5 Likviditet før anlægsinvesteringer = selvfinansiering 41
11.6 Likviditetsoverskud/-behov 42
11.7 Ændring finansielle aktiver og gæld 42
12 Hvordan skal man vurdere likviditeten? 43
12.1 Grundlæggende selvfinansieringskrav 43
12.2 Selvfinansieringskrav - taleksempler 43
12.3 Demoregnskabets selvfinansiering 45
12.4 Kassekreditten 45
12.5 Finansielt beredskab 46
12.6 Demo regnskabets finansielle beredskab 47
12.7 Hvor stort skal det finansielle beredskab være? 48
12.8 Kommentarer til demo regnskabets likviditet 48
13 Soliditet 49
13.1 Demo regnskabets egenkapitalforklaring 49
13.2 Hvor kommer egenkapital fra? 49

13.3 Opsummering 50
14 Samlede kommentarer til demoregnskabet 51
14.1 Præsentation 51
14.2 Indtjeningsevne 51
14.3 Balancen 51
14.4 Rentabilitet 51
14.5 Likviditet 52
14.6 Soliditet 52
15 Bibliografi 53

1 Indledning

Formålet med dette hæfte er

- at give dig – den studerende – et grundlag for undervisningen i regnskabsanalyse på Jordbrugsteknolog på EAAA. Målet er, at du kan regne nøgletal rigtigt, tolke rigtigt og formidle dem godt.
- at tilpasse den selskabsbaserede regnskabsanalyse til det typiske landbrugsregnskab, der er i personligt eje dvs.
    - hvordan skal privat og erhverv håndteres?
    - hvordan skal ejerfamiliens ulønnede arbejdsindsats håndteres?
    - hvordan skal forpagtede arealer håndteres?
- at bidrage til øget regnskabsforståelse og i særdeleshed en øget forståelse for opbygning og opstilling af det interne regnskab i Ø90 regnskabet.
- ved eksempler at illustrere den særegne økonomi, der præger landbrugsvirksomheder i sammenligning med andre virksomheder.
- at introducere de vigtigste af kilderne til benchmarking af et landbrugsregnskab.
- at give eksempler på kommentarer efter hvert afsnit for at lede hen til den type opgave, du som studerende skal skrive.

Hæftet er skrevet til dig som studerende i et så direkte sprog som muligt, med mange eksempler og med et gennemgående regnskab, der kommenteres. Målet er, at du kan bruge hæftet som inspiration til de regnskabsanalyser, du selv skal lave.

Til hæftet hører et opgavesæt, hvor opgaverne skrider frem i takt med hæftet og ender i opbygningen af din egen regnskabsanalysemodel i Excel.

Hæftet er skrevet af Claus Højlund, Jordbrug EAAA.

2 Grundlæggende regnskabsbegreber

Balancen består af **aktiver** og **passiver**, der altid balancerer - deraf navnet. Kaldes også status.

Aktiver er en opgørelse af alt, hvad man ejer - **passiverne** er en opgørelse af, hvordan det, man ejer, er finansieret.

Aktiver er, hvad pengene er brugt til, **passiver** er, hvor pengene er kommet fra.

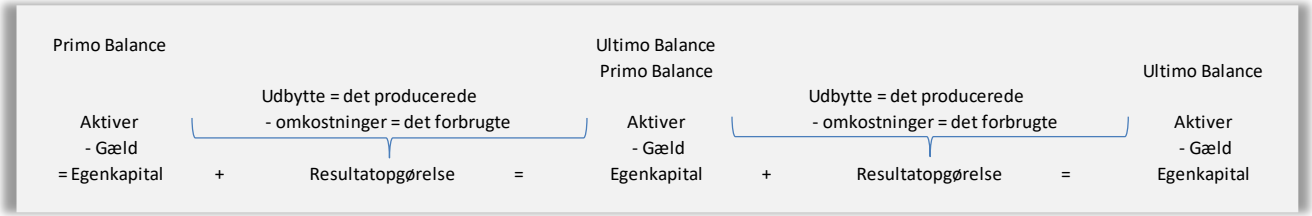
Aktiver er ressourcer og værdier, **passiver** er forpligtelser og egenkapital.

Aktiver er kapitalanvendelsen, **passiver** er kapitalfremskaffelsen.

Den del af kapitalen, der ikke skyldes til andre, er ens egen og kaldes derfor **egenkapitalen**. Den står sammen med gælden, fordi den skyldes til ejeren.

En balance er opgjort på et bestemt tidspunkt - ikke for en periode - det er et øjebliksbillede af værdier og forpligtelser - dagen efter kan det være anderledes.

En **primo** balance er opgjort i begyndelsen af en regnskabsperiode, en **ultimo** balance er opgjort i slutningen af regnskabsperioden. Ultimo balancen for én periode er automatisk primo balancen for den næste regnskabsperiode.



Balancen er opgjort på et tidspunkt - resultatopgørelsen dækker en periode. Egenkapital er forskellen på aktiver og gæld, men den er også sidste balances egenkapital + periodens resultat efter privatforbrug og reguleringer

Resultatopgørelsen dækker perioden mellem primo balance og ultimo balance. I det interne regnskab opgør den periodens producerede mælk, kød og korn mv. og fratrækker periodens forbrug af foder, vedligehold og renter mv. for opgørelse af periodens resultat.[1]

Egenkapitalen ultimo er forskellen på aktiverne og gælden på ultimo tidspunktet, men den er også sidste balances egenkapital plus periodens resultat. På sin vis er resultatopgørelsen bare en udvidet forklaring af, hvordan man kommer fra primo egenkapital til ultimo egenkapital - uanset om resultatet er positivt eller negativt.

[1] Resultat bruges her som et overordnet begreb – som periodens nettoresultat efter privatforbrug mv.

3 Hvorfor regnskabsanalyse?

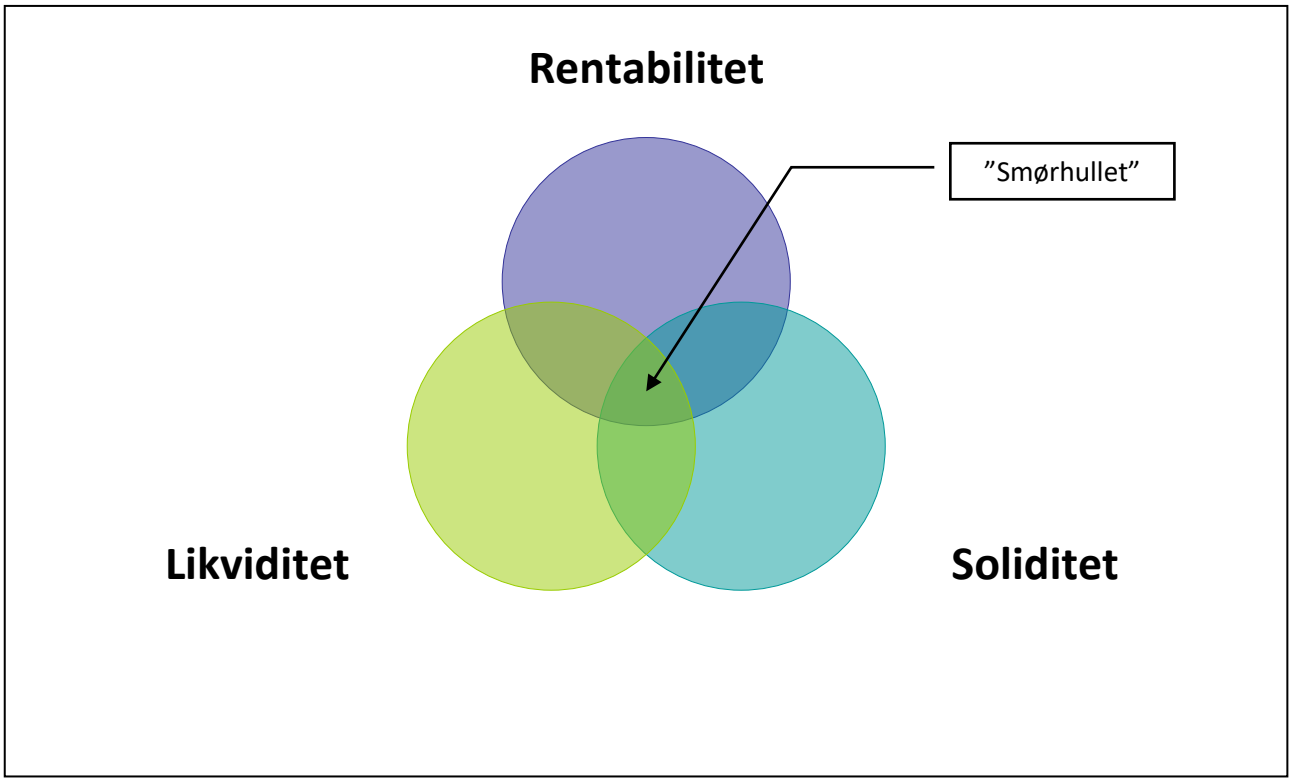
En landbrugsvirksomhed har mange interessenter, som hver især har en interesse i, hvorledes virksomheden går, dens fremtidsudsigter og hvor finansielt stærk den er.

- **Ejeren** har en naturlig interesse i at kunne måle sin virksomheds økonomiske resultat op imod andre virksomheder af samme type. Men ikke to virksomheder er helt ens, hvorfor det ikke er nok at sammenligne bundlinjen f.eks. Én virksomhed kan relativt få et bedre resultat ud af 10 mio. kr. aktiver end en anden kan ud af 50 mio. kr. aktiver. Ved at beregne nøgletal kan man sammenligne virksomheder, som er endog meget forskellige, mht. til deres evne til at forrente den indskudte kapital f.eks. I en mere udvidet analyse, der viser hvor virksomheden adskiller sig fra andre økonomisk set, kan ejeren få inspiration til indsatsområder til forbedring af økonomien.
- **Banken** har normalt lånt mange penge ud til både etablering og drift af et landbrug. Banker lever af at låne penge ud, men også af at få de lånte penge tilbage igen. Bankens interesse er i så henseende at følge virksomheden tæt i en konstant afvejning af, om de fortsat tror på projektet og har tillid til beslutningstageren på bedriften. For dem er det også vigtigt at kunne skelne mellem den enkeltes resultater og branchens/driftsgrenens resultater. Hvis mælkeprisen er lav, kan et underskud for en mælkeproducent i sammenligning med branchens nøgletal være relativt godt. Banken vil typisk sikre sine penge med et virksomhedspant.
- **Kreditforeningen** har på mange måder samme interesse som banken, men har et bedre sikret pant og følger derfor sjældent økonomien så tæt, som banken gør.
- Foderstof og andre **leverandører af varer og tjenesteydelser** er såkaldt simple kreditorer i konkursordenen og har dermed en interesse i, at virksomheden til enhver tid kan honorere sine forpligtelser. De står yderst ved en konkurs, da de typisk ikke er sikret ved pant, men på den anden side er det dem, der handler med bedriften med foder, udsæd, gødning osv. på en daglig basis. Set fra leverandørens stol har han en interesse i at begrænse sit tab på debitorer, dvs. han holder øje med sine debitorers betalingsevne, og kan evt. sikre sig med transport i EU-støtten, høstpantebrev eller lignende.
- **Landbrugsvirksomhedens aftagere** er typisk andelsvirksomheder, som nok følger branchens vilkår mere end den enkelte landmands regnskab. Men har man andre kunder - leverer man f.eks. smågrise til en slagtesvineproducent, sælger avlsdyr eller driver kviehotel - så vil kunderne have en interesse i stabile leverancer, god kvalitet og fortsat drift.
- **Det offentlige og det omgivende samfund** har mange interesser i en landbrugsvirksomhed ikke alene i økonomien (skat og moms) men også i beskæftigelse, vækst, dyrevelfærd og klima- og miljøpåvirkning. Generelt er det nok branchens velbefindende, der er mere interessant end den enkelte landmands økonomi, men i en given sag i et lokalsamfund kan den enkelte landmands økonomi have stor betydning – også for medierne.
- **Branchens organisationer** – f.eks. Landbrug og Fødevarer og SEGES - indsamler regnskabsmateriale fra sine medlemmer for at være bedst muligt klædt på som interesseorganisation. Ingen skal kunne komme med bedre talmateriale eller kende branchen bedre i et politisk forhandlingsforløb end branchens egen interesseorganisation.

De forskellige interessenter i en landbrugsvirksomhed har nok forskellige interesser, men de samler sig i nogle hovedspørgsmål:

- **Rentabilitet:** Hvor god er virksomhedens indtjeningsevne i forhold til at forrente den indskudte kapital? Er det en rentabel virksomhed? Kan resultatet servicere gælden?
- **Likviditet:** Kan virksomheden løbende betale sine forpligtelser efterhånden som de forfalder?

- **Soliditet:** Hvor solid er virksomheden? Hvor meget egenkapital er der at stå imod med? Hvor sikkert er pantet?



Figur 2 Rentabilitet, likviditet og soliditet med smørhullet i midten

Begreberne kan være svære at holde ude fra hinanden, for hvornår er man hvad? Og hvad er vigtigst?

Forestil dig, at du er i byen med to kammerater. Den ene har ingen penge med, bruger flere penge end han tjener, men har arvet sine forældres hus gældfrit. Han er rig, men ikke likvid og heller ikke rentabel. Han er stærk på soliditet, men ikke på likviditet og rentabilitet. Han kunne dog belåne sit hus eller sælge det og skaffe sig likviditet af den vej. Han kunne også bruge mindre end han tjener og blive rentabel.

Den anden ejer ingenting, men fordi han tjener penge, har han penge på lommen. Han bruger lidt mindre end han tjener. Han er altså likvid og rentabel, men svag på soliditet.

Og endelig dig selv. Du sparer op af din SU, ejer en gældfri bil og har penge på lommen, så du kan betale enhver sit. Du er i smørhullet – stærk på rentabilitet, likviditet og soliditet.

Men hvad er vigtigst af de tre begreber?

Det, der lukker en virksomhed, er mangel på **likviditet**. Kan man ikke betale en regning til tiden, kan en kreditor i yderste konsekvens erklære virksomheden konkurs. Man løber kun tør for likviditet én gang i sin erhvervskarriere. Det må derfor godt koste lidt på rentesiden at holde sig likvid. Hermed menes, at selvom man får lavere rente på overskydende likviditet, og det derfor er fristende at bruge den på at nedbringe gæld, så er det måske ikke altid en god ide. Man skal sørge for at sikre sig ekstra likviditet i de gode tider – i dårlige tider er det næsten umuligt. Så på den korte bane er likviditet afgørende – dels for ikke at spilde energi på at håndtere kreditorer, men også fordi likviditet giver råderum til at drive sin forretning.

En personligt ejet virksomhed går ikke konkurs af at have negativ **egenkapital** i sig selv. Så længe den er likvid og kan betale enhver sit, kan den fortsætte. Det kan endda være, at den kan lave overskud, selvom egenkapitalen er negativ – ja, måske er den endda rentabel – men der er altså ingen margen for tab, så bank og kreditorer vil følge økonomien tæt. Egenkapital er frossen likviditet. Har man egenkapital – friværdi – vil der normalt kunne fremskaffes likviditet ved belåning af friværdien – i gode tider.

Hvis en virksomhed ikke er **rentabel**, vil den år efter år have svært ved at servicere gælden. Kører den med underskud år efter år, æder det egenkapitalen. Jordpriserne kan finde på at stige og kan så belånes, så likviditeten kan sikres, stor løn udefra kan holde bedriften oven vande, men på den lange bane kan en ikke-rentabel virksomhed ikke overleve.

Så på spørgsmålet om, hvad der er vigtigst af rentabilitet, likviditet og soliditet, er svaret, at det afhænger af tidsperspektivet.

På kort sigt dør man af mangel på likviditet.

På langt sigt dør man af mangel på rentabilitet.

Til alle tider er soliditet godt.

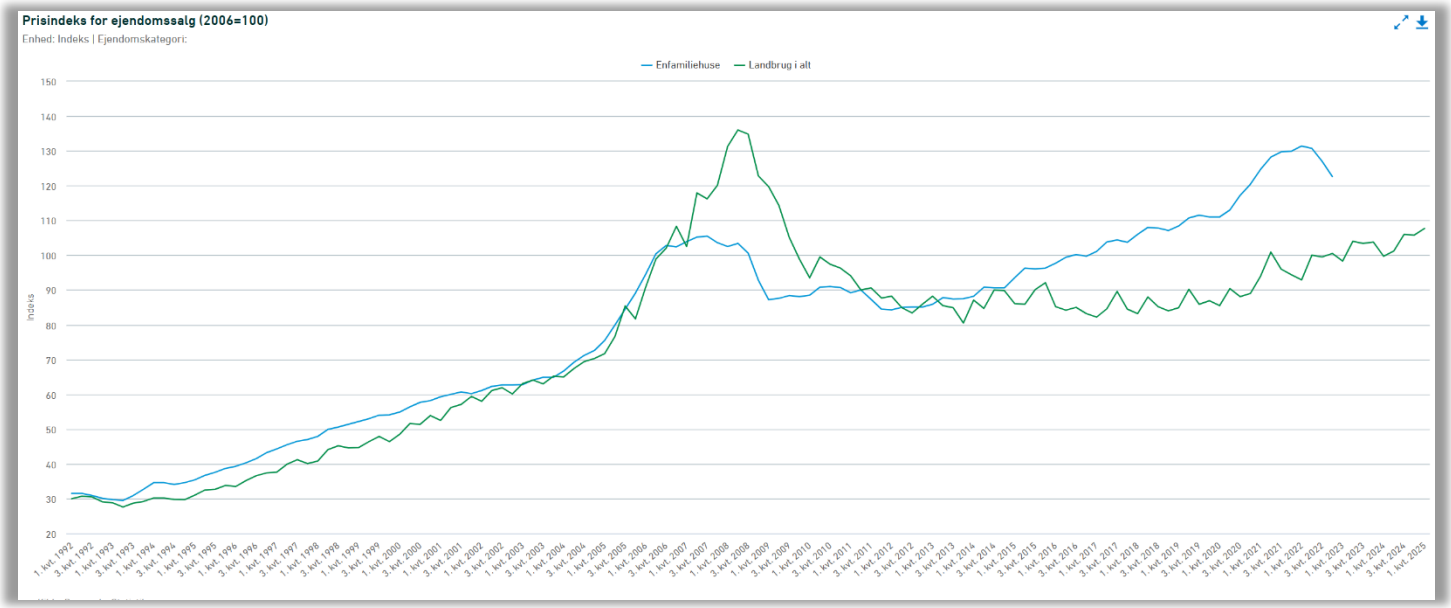
3.1 Opsummering

Grunden til, at regnskabsanalyse er en vigtig disciplin, er de forskellige interessenters ønske om at kunne måle rentabilitet, likviditet og soliditet for en landbrugsvirksomhed med henblik på at kunne vurdere virksomhedens finansielle stilling og dens fremtidsudsigter – isoleret set og i forhold til branchen.

4 Etableringstidspunkt og strategi – virksomhedens forhistorie

Skal man lave en regnskabsanalyse er man nødt til at få styr på virksomhedens forhistorie. Og netop for landbrug, der har så stor en del af aktivmassen bundet i jord, betyder etableringstidspunktet meget.

I Figur 3 er vist prisudviklingen for landbrug og enfamiliehuse i Danmark fra 1992 til 2025. Landbrug og enfamiliehuse følger en jævn prisudvikling fra 1992 til 2004, hvorefter især landbrug stikker af og fordobler prisniveau med top i 2008. Efter finanskrisen 2008-09 er enfamiliehuse tilbage på den lange trend, dog med et fald henover 2022 som følge af inflationen, mens landbrug prismæssigt stort set har ligget stille siden



Figur 3 Prisindeks landbrug og enfamiliehuse kvartalsvis 1992-2025 (2006=100), Kilde: (Danmarks Statistik, 2025)

finanskrisen, med små prishop og med en stigende tendens fra 2022 til 2025.

Forestiller man sig en etablering på toppen af priskurven for landbrug, er det klart, at det er det dårligst tænkelige tidspunkt. Bedriften købes dyrest muligt, og jorden må efterfølgende nedskrives med katastrofale følger for den egenkapital, der måtte have været. Køb på priskurvens top svarer til at springe ud fra 10 meteren og på vej ned opdage, at bassinet er tømt for vand.

Forestiller man sig i stedet en etablering i f.eks. 2003 oplever man først at få værdien af jorden fordoblet – med god egenkapital og lånemuligheder til følge - hvorefter den falder til et niveau over den pris, man selv gav.

Etableringstidspunktet er vigtigt at få frem, da man - som det ses - kan have konjunkturerne med sig eller mod sig, og etableringstidspunktet vil præge regnskaberne – faktisk hele karrieren.

Etableringsformen har også betydning, da man i familiehandler har god mulighed for at sende næste generation videre på fordelagtige vilkår – hvis økonomien er til det.

Men uanset etableringstidspunkt og -form, så må den enkelte basere sit valg af strategi på det, man er god til, ejendommens muligheder og forventet efterspørgsel og prisudvikling. Når strategi lykkes, er det fordi person, virksomhed og marked går op i en højere enhed.

Strategisk vælger man grundlæggende mellem at producere til lavere omkostninger end andre producenter, eller producere differentierede produkter, der skaber præferencer ved aftageren. En smågriseproducent, der kan opnå et tillæg på 10 kr. pr. smågris, behøves ikke at have branchens laveste omkostninger pr.

smågris for at overleve. Så længe han kan opnå tillægget, må han i princippet ligge op til små 10 kr. højere i omkostninger pr. smågris, så længe aftageren har præference for hans smågrise. Selvfølgelig vil forretningen blive des bedre, des færre meromkostninger pr. smågris, han har for at få tillægget på 10 kr.

En mælkeproducent, der leverer til Arla, får en mælkepris, der afhænger af økologi/konventionelt, hjerte 1, 2 og 3 og antal point i Arlas bæredygtigheds prismodel. Men prismodellerne ændrer ikke på, at mælkeproducenten er pristager, da prisen svinger med udbud og efterspørgsel på verdensmarkedet. Målet er derfor lavest mulige omkostninger pr. kg mælk i den ordning, han er i. Arla har ikke anden præference for hans mælk end afspejlet i prismodellen. Mælkeproducenten skal selvfølgelig arbejde på at få sin mælk i bedste afregning, men en pristager har derudover kun øje for lavest mulige fremstillingspris pr. kg mælk.

I personligt ejede landbrug starter hver ny ejer på at bygge egenkapital op, så den nyetablerede kan typisk ikke tillade sig den luksus at tænke i risikospredning. Han eller hun må specialisere sig for at udnytte sin specialviden mest muligt og opnå stordriftsfordele. Først senere kan risikospredning dels være en måde at udnytte egenkapitalen på, men kan også appellere til den nu i praksis opbyggede ledelseskapacitet.

Som nyetableret skal man først bevise sit værd som specialiseret producent med den risiko, der følger af specialiseringen. Med opbygning af kapital og erfaring, kan man tillade sig den luksus at risikosprede i flere driftsgrene eller etablere egne afsætningskanaler. Etableringstidspunktet har altså betydning for valg af strategi. Det er de færreste nyetablerede, der er i en situation, hvor de kan andet end specialisere sig og søge stordriftsfordele.

4.1 Opsummering

Som indledning til en regnskabsanalyse er det vigtigt at få ridset bedriftens forhistorie og strategi op.

- Hvornår og hvordan er virksomheden overtaget?
- Hvordan er virksomheden udviklet siden overtagelsen?
- Hvilken strategi er valgt – sigter det mod konventionel stordrift med traditionel afsætning, eller er der valgt en vej, der sigter mod merpriser – det være sig økologi, højværdiafgrøder, kontraktproduktion, alternative afsætningskanaler osv.
- Er det en specialiseret produktion, der fokuserer på én driftsgren, eller er aktiviteterne spredt ud over mange driftsgrene?
- Om virksomheden er i en vækst-, konsoliderings- eller nedslidningsfase, vil tit hænge sammen med ejerens alder.

Oplysninger hertil kan komme fra interview af ejeren, men også fra årsrapportens oversigter og ledelsesberetning.

5 Demoregnskabet

RESULTATOPGØRELSE - INTERN	2020	Forskel	2019	
	kr.	tkr.	tkr.	
Korn	401.777	-332	734	
Grovfoder	1.394.707	326	1.069	
Mælk	6.720.203	1.691	5.029	
Kvæg	1.002.139	201	801	
Andre landbrugsindtægter	60.441	14	46	
Bruttoudbytte	**9.579.267**	**1.900**	**7.679**	
Udsæd	-222.361	-67	-155	
Gødning	-82.539	19	-102	
Planteværn	-129.947	-36	-94	
Diverse vedrørende markbrug	-56.572	18	-75	
Korn	-151.243	423	-574	
Færdigblanding mv.	-1.541.527	-83	-1.459	
Andet indkøbt foder	-416.556	-158	-259	
Eget grovfoder	-1.266.437	-330	-936	
Dyrlæge og medicin	-147.487	-22	-125	
Diverse vedr. husdyr	-500.467	-158	-342	
Stykomkostninger	**-4.515.136**	**-394**	**-4.121**	
DÆKNINGSBIDRAG	5.064.131	1.506	3.558	
Energi	-200.619	-23	-178	
Maskinstation mv.	-626.878	57	-684	
Vedligehold	-384.293	11	-395	
Investeringer over driften	-9.344	19	-28	
Lønomkostninger	-724.965	27	-752	
Ejendomsskat og forsikringer	-156.505	19	-176	
Diverse omkostninger	-196.231	17	-213	
Kontante kapacitetsomkostninger	**-2.298.835**	**127**	**-2.426**	
Af- og nedskrivninger mv.	-1.248.512	-210	-1.039	
Kapacitetsomkostninger i alt	**-3.547.347**	**-82**	**-3.465**	
RESULTAT AF PRIMÆR DRIFT	1.516.784	1.424	93	
Afkoblet EU støtte	465.263	-21	486	
RESULTAT FØR FINANSIERING	1.982.047	1.403	579	
Forpagtningsafgift	-259.951	-4	-256	
Renteindtægter	171	0	0	
Renteudgifter	-248.336	35	-283	
Prioritetsomkostninger	-1.250	13	-14	
Realiseret gevinst/tab gæld	-2.760	-3	0	
Finansiering i alt	**-512.126**	**41**	**-553**	
				afr
RESULTAT EFTER FINANSIERING	1.469.921	1.443	27	1
Private indtægter/omkostninger	-7.616	-4	-4	
RESULTAT FØR REGULERING OG SKAT	1.462.305	1.439	23	
Primær afskrivning immaterielle aktiver	0	1	-1	
Urealiseret kursreg. finansaktiver	3.526	2	2	
Urealiseret kursreg gæld	41.436	42	-1	
Regulering i alt	**44.962**	**45**	**0**	
ÅRETS RESULTAT FØR SKAT	1.507.267	1.484	23	
Skat af årets resultat	-485.216	-278	-207	
ÅRETS RESULTAT	1.022.051	1.206	-184	

Figur 4 Demoregnskabets to år med en midterkolonne, der viser forskellen i tkr. mellem årene

I dette og de kommende afsnit præsenteres et demoregnskab. Demoregnskabet anvendes eksemplarisk til illustration af beregning af nøgletal og analyse af nøgletallene. Demoregnskabet er en Ø90 Årsrapport fra en personligt ejet kvægejendom i det nordjyske.

En Ø90 Årsrapport er delt op i en *ekstern* og en *intern* del.

Den eksterne del opstilles efter Årsregnskabslovens regler og henvender sig til virksomhedens långivere, kreditorer og myndighederne. Den eksterne del følger klasse A-opstillingen med tilvalg fra klasse B i Årsregnskabsloven og minder derfor om regnskabsopstilling for selskaber. Såvel resultat som balance er delt i en erhvervsmæssig del og en privat del.

Den interne del er ejerens del. Her kan ejerne og rådgivere analysere driften og finde indsatsområder for den videre drift. Den interne del henvender sig til den, der ejer og/eller leder virksomheden.

Begge opstillinger viser samme resultat – kun inddeling, gruppering og rækkefølgen af poster er forskellig.

På basis af regnskabsmaterialet opstilles der også et **skattebilag**, som danner grundlag for ejerens selvangivelse over for skattevæsenet, men den er ikke egnet til regnskabsanalyse.

Det interne regnskab er som sagt beregnet til analysebrug, og det er resultatopgørelsen herfra, der er tastet ind i Excel til venstre. Layoutet er bevidst tilstræbt at ligne Ø90 regnskabets opstilling, idet tallene for året er i kr. mens sidste års tal er i tusind kroner. Dog er der tilføjet en midterkolonne i Excel, der beregner forskellen mellem årene i tusind kr. ligesom afrunding af "Resultat efter finansiering" er vist.

Som indledning til en regnskabsanalyse, vil man som nævnt først præsentere virksomheden, dens forhistorie, udvikling og ejerens strategi. Nedenfor ses et eksempel på en (lidt kort) præsentation af denne ejendom:

Til denne konventionelle kvægejendom med 266 årskøer med opdræt drives 180 ha jord, hvoraf 65 ha forpagtes. Ca. 2/3 af jorden dyrkes med grovfoder, resten med kornafgrøder. Ejendommen er overtaget i familiehandel for ca. 25 år siden og efter bygning af ny stald for et par år siden er der alene reinvesteret. Ejeren er ugift og driver virksomheden med to fuldtidsansatte.

Strategisk er bedriften i en konsolideringsfase med fokus på bundlinje via omkostningsstyring og optimering af det bestående anlæg. Der er pt. ingen planer om større udvidelser eller omlægninger.

6 Indtjeningsevnen

Indtjeningsevnen udtrykker evnen til at indtjene et overskud uanset indsat kapital. Hvor rentabilitetsnøgletallene hele tiden sætter resultatposter i forhold til balanceposter eller timer, ser indtjeningsevnen kort og godt på evnen til at lave et overskud. Det er oplagt at sammenligne analyseårets resultatopgørelse med året før og budgetårene efter.

- Har dækningsbidraget ændret sig og hvorfor?
    - Er bruttoudbyttet steget? Skyldes det prisforhold eller øget mængde?
    - Hvilke stykomkostninger har især ændret sig og hvorfor?
- Hvilke kontante kapacitetsomkostninger har ændret sig og hvorfor?
- Er afskrivningerne steget og hvorfor?
- Har finansieringsomkostningerne ændret sig og hvorfor?
- Skat af årets resultat, indtjening udefra osv.

Man ser altså på resultatopgørelsen i sig selv og graver et spadestik dybere ved at sammenligne to eller flere år med henblik at kunne forklare forskelle og udvikling i resultaterne.

6.1 Lodret indeksering

En god måde at få overblik over en resultatopgørelse på er at lave en lodret indeksering. Den er velegnet til at sammenligne to regnskaber eller til at sammenligne et regnskab med statistikken, fordi man ikke sammenligner kroner med kroner. Lodret indeks kan enten laves med udgangspunkt i bruttoudbyttet eller i dækningsbidraget. Her bruges bruttoudbyttet, idet der er lavet interne overførsler (grovfoder mv.). Ellers må man bruge dækningsbidraget.

RESULTATOPGØRELSE - INTERN	2020 kr.		2019 tkr.	
Bruttoudbytte	**9.579.267**	**100%**	**7.679**	**100%**
Stykomkostninger	**-4.515.136**	**-47%**	**-4.121**	**-54%**
DÆKNINGSBIDRAG	**5.064.131**	**53%**	**3.558**	**46%**
Kontante kapacitetsomkostninger	**-2.298.835**	**-24%**	**-2.426**	**-32%**
Af- og nedskrivninger mv.	-1.248.512	-13%	-1.039	-14%
Kapacitetsomkostninger i alt	**-3.547.347**	**-37%**	**-3.465**	**-45%**
RESULTAT AF PRIMÆR DRIFT	**1.516.784**	**16%**	**93**	**1%**
Afkoblet EU støtte	465.263	5%	486	6%
RESULTAT FØR FINANSIERING	**1.982.047**	**21%**	**579**	**8%**
Finansiering i alt	**-512.126**	**-5%**	**-553**	**-7%**
RESULTAT EFTER FINANSIERING	**1.469.921**	**15%**	**27**	**0%**
Private indtægter/omkostninger	-7.616	0%	-4	0%
RESULTAT FØR REGULERING OG SKAT	**1.462.305**	**15%**	**23**	**0%**
Regulering i alt	**44.962**	**0%**	**0**	**0%**
ÅRETS RESULTAT FØR SKAT	**1.507.267**	**16%**	**23**	**0%**
Skat af årets resultat	-485.216	-5%	-207	-3%
ÅRETS RESULTAT	**1.022.051**	**11%**	**-184**	**-2%**

Figur 5 Demoregnskabet 2020 og 2019 med lodret indeksering beregnet i forhold til bruttoudbytte i alt

$$\text{Lodret indeksering} = \frac{\text{Udbytte, resultat eller omkostning} \cdot 100}{\text{Bruttoudbytte}}$$

Lodret indeksering er en hurtig og nem måde at få det specielle ved et regnskab frem. Det er meget tænkeligt, at der i sammensætningen af omkostninger eller udbytter viser sig store forskelle til det typiske. Med lodret indeksering kommer man ud over at sammenligne absolutte tal, hvilket tit er svært, da det kræver to fuldstændig ens produktioner.

Ved lodret indeksering opstiller man posterne i resultatopgørelse i procent af bruttoudbyttet. Man kan specificere mere eller mindre i opstillingen – i figur 5 er der kun taget hovedposter med for overskuelighedens skyld.

Hvis f.eks. kontante kapacitetsomkostninger i 2020 skal beregnes: -2.298.835 / 9.579.267 x 100 = -24 %

I dette regnskab ses store forskelle mellem de to år. I 2019 er er kun 1 % tilbage til resultat af primær drift, mens der i 2020 er 16%. Men bruttoudbyttet er også steget næsten 2 mio. kr., så der er mere at tage af. I 2020 er der 11% tilbage til årets resultat, mens 2019 ender med et underskud på 2 % af bruttoudbyttet.

6.2 Dækningsgrad

Som en del af lodret indeksering får man dækningsgraden foræret. Hvis man sætter dækningsbidraget i procent af bruttoudbyttet, får man dækningsgraden.

$$\text{Dækningsgrad (DG)} = \frac{\text{Dækningsbidrag} \cdot 100}{\text{Bruttoudbytte}}$$

En høj dækningsgrad er tegn på høje udbytter **og** styr på stykomkostningerne - altså teknisk effektivitet - men også på gode prisrelationer mellem in- og output.

Størrelsen af en dækningsgrad afhænger af såvel driftsgren, prisforhold som management og faglig dygtighed. Hvis der kan produceres til en høj pris til lave stykomkostninger, så giver det en høj dækningsgrad.

Dækningsgraden kan udspecificeres på driftsgrene med en hurtig opdeling af bruttoudbytte og stykomkostninger, som det ses af figur 6.

	Mark	Køer	Diverse	I alt
	401.777			
	1.394.707			
		6.720.203		
		1.002.139		
			60.441	
	1.796.484	**7.722.342**	**60.441**	**9.579.267**
	-222.361			
	-82.539			
	-129.947			
	-56.572			
		-151.243		
		-1.541.527		
		-416.556		
		-1.266.437		
		-147.487		
		-500.467		
	-491.419	**-4.023.717**	**0**	**-4.515.136**
	1.305.065	**3.698.625**	**60.441**	**5.064.131**
Dækningsgrad	72,6%	47,9%	100,0%	52,9%
% af DB i alt	25,8%	73,0%	1,2%	100,0%

Figur 6 Beregning af dækningsgrader (DG) i demoregnskabet

Demoregnskabet har i 2020 en dækningsgrad i alt på 52,9 %. Altså er knap halvdelen af produktionen gået til at dække stykomkostningerne. Dækningsgraden i marken på 72,6 % er markant højere end ved køerne, der kun når 47,9 %, men dermed ikke sagt, at resultatet er højere i marken. Dækningsgraden er et mellemresultat, der i høj grad er afhængig af driftsgrenen.

Diverse kolonnens dækningsgrad på 100 % er misvisende, da ingen stykomkostninger er medgået til skabelsen af bruttoudbyttet.

Beregningen viser også, at køerne bringer størstedelen af det samlede dækningsbidrag, da marken kun står for 25,8 %.

Dækningsbidrag køer kan divideres med antal årskøer og give DB pr. årssko. 3.698.625/266,3 = 13.889 kr. pr. årsko. Samme dækningsbidrag kan aflæses i driftsgrensanalysen.

Dækningsbidrag mark kan divideres med antal ha, men da der både er grovfoder og salgsafgrøde giver det kun et gennemsnitligt DB pr. ha.

6.3 Kapacitetsgrad

Kapacitetsgraden sætter dækningsbidraget i forhold til kapacitetsomkostningerne inkl. ejeraflønning. Man får derved et udtryk for hvor mange gange dækningsbidraget dækker kapacitetsomkostningerne. Bemærk, at nøgletallet også kan udtrykkes i procent, og at ejeraflønning medtages.

$$\text{Kapacitetsgrad} = \frac{\text{Dækningsbidrag}}{\text{Kapacitetsomkostninger + ejeraflønning}}$$

Da dækningsbidraget skal dække langt mere end kapacitetsomkostningerne, skal nøgletallet være langt over 1. Hvis nøgletallet kun giver 1, går hele dækningsbidraget til kapacitetsomkostninger og ejeraflønning. Tilbage er alene EU-støtten til at dække finansieringsomkostningerne.

Kapacitetsgraden måler såvel dækningsbidrag som kapacitetsomkostninger på én gang. Man kan altså ikke konkludere, at en høj kapacitetsgrad nødvendigvis er udtryk for lave kapacitetsomkostninger - det kunne lige så godt være et ekstraordinært højt dækningsbidrag det år. Allerbedst er selvfølgelig kombinationen - lave kapacitetsomkostninger kombineret med et højt dækningsbidrag, der da også giver den højeste kapacitetsgrad.

Demoregnskabets kapacitetsgrad er steget fra 0,9 til 1,3, fordi DB er steget 1,5 mio., mens kapacitetsomkostningerne kun er steget knap 100 tkr. Når kapacitetsgraden er over 1, er der et bidrag til at dække finansieringen.

Kapacitetsgrad	**2020**	**2019**
Dækningsbidrag i alt	5.064.131	3.558.000
Kapacitetsomkostninger i alt	3.547.347	3.465.000
Ejeraflønning	450.000	450.000
Kapacitetsgrad	**1,3**	**0,9**
Kapacitetsgrad i %	126,7%	90,9%

*Figur 7 Beregning af kapacitetsgrad inkl. ejeraflønning. Kapacitetsgraden er kraftigt forbedret, således at dækningsbidraget kan dække kapacitetsomkostninger og ejeraflønning 1,3 **gange** i 2020. I 2019 lykkes det ikke, og finansiering mangler stadig at blive dækket.*

6.4 Lodret indeksering sammenlignet med landsgennemsnit

Hvis man sammenligner demoregnskabets lodrette indeksering 2020 med landsgennemsnittet for stor race 2020[2] (Christensen, 2021, p. 5), har demoregnskabet en dækningsgrad på 53 % mod gennemsnittet på 51 %. Kontante kapacitetsomkostninger er også relativt mindre, men til gengæld slår af- og nedskrivninger ud med 13 % kontra 9 %. Det mere end reddes af demoregnskabets relativt lave finansieringsomkostninger, så resultat efter finansiering ligger på 15 % mod gennemsnittets 12 %.

RESULTATOPGØRELSE - INTERN	**2020**		**2020**	
	kr.		**Gns. tkr**	
Bruttoudbytte	**9.579.267**	**100%**	**9.247**	**100%**
Stykomkostninger	-4.515.136	-47%	-4.556	-49%
DÆKNINGSBIDRAG	**5.064.131**	**53%**	**4.691**	**51%**
Kontante kapacitetsomkostninger	-2.298.835	-24%	-2.491	-27%
Af- og nedskrivninger mv.	-1.248.512	-13%	-797	-9%
Kapacitetsomkostninger i alt	**-3.547.347**	**-37%**	**-3.288**	**-36%**
RESULTAT AF PRIMÆR DRIFT	**1.516.784**	**16%**	**1.403**	**15%**
Afkoblet EU støtte	465.263	5%	484	5%
RESULTAT FØR FINANSIERING	**1.982.047**	**21%**	**1.887**	**20%**
Finansiering i alt	-512.126	-5%	-803	-9%
RESULTAT EFTER FINANSIERING	**1.469.921**	**15%**	**1.084**	**12%**

Figur 8 Lodret indeksering 2020 sammenlignet med landsgennemsnit for stor race 2020 (Christensen, 2021)

Selvom de absolutte tal ligner hinanden, så kan man ikke sammenligne kroner mod kroner, da det kræver to helt ens produktioner. Men man kan godt sammenligne indeks mod indeks, da det vil vise, om demoregnskabet er specielt – relativt set – i forhold til landsgennemsnittet. På samme måde kan man godt sammenligne dækningsbidrag pr. årssko, da det også er et relativt tal.

[2] SEGES: "Økonomiske resultater for bedrifter med hovedproduktion mælk i 2020", 30. august 2021, tabel 10. Regnskabsresultaterne i "Rapport mælkeproduktion 2020" er repræsentative for året, men udkommer først sidst i august for det foregående kalenderår. Business Check udkommer i maj måned, men resultaterne er ikke gjort repræsentative.

6.5 Benchmarking med landsgennemsnittet

Demoregnskabet består af lidt flere køer end gennemsnittet, og på trods af ydelsesfremgangen i 2020 ligger besætningen 1.300 kg EKM under landsgennemsnittet (Christensen, 2021, p. 7). Mælkeprisen har dog for demoregnskabet været 5 øre bedre, og bl.a. derfor ender dækningsbidraget pr. årsko med at være 800 kr. højere end landsgennemsnittet.

Arealet er lidt mindre end gennemsnittet og kunne være en del af forklaringen på de relativt lave finansieringsomkostninger. Kapacitets-graden er på niveau med landsgennemsnittet.

År 2020	Demo-regnskab	Lands-gennemsnit
Antal årskøer	266	227
Kg EKM leveret pr. ko	9.537	10.848
Landbrugsareal, ha	173	191
Kr. pr. kg EKM	2,65	2,60
Dækningsbidrag pr. årsko	13.889	13.070
Kapacitetsgrad	126,7%	124,3%

Figur 9 Demoregnskabet sammenlignet med landsgennemsnit

6.6 Benchmarking med Business Check

Benchmarking med Business Check er lettest at formidle via fraktilanalysen. Indtil videre bechmarker vi kun indtjeningsevnen, og data får vi fra driftsgrensopgørelsen i Ø90 regnskabet. Bortset fra resultat pr. årsko udelukker vi altså nøgletal, hvori forrentning og afskrivning indgår. For enkelte af nøgletallene skal der mellemregninger til.

$$Krav\ til\ dækningsbidrag\ pr.årsko = Dækningsbidrag\ pr.årsko - resultat\ pr.årsko$$

I demoregnskabets driftsgrensanalyse opgøres resultat pr. årsko til 2.924 kr. og dækningsbidraget pr. årsko opgøres til 13.889. Krav til dækningsbidrag pr. årsko bliver derved **10.965 kr**. Hvis DB havde været det, var resultat pr. årsko blevet 0 kr.

$$Arbejdsomkostninger\ pr.årsko = lønomkostninger\ pr.årsko + ejeraflønning\ pr.årsko$$

I demoregnskabets driftsgrensanalyse opgøres lønomkostninger pr. årsko til 2.722 kr. og ejeraflønning pr. årsko til 1.138. Så arbejdsomkostninger pr. årsko bliver **3.860 kr.**

Tabel 3. Fraktilanalyse 2020 – konventionel, stor race, alle malkesystemer

671 BEDRIFTER I GRUPPEN	STÆRK KONKURRENCEEVNE							STORT FORBEDRINGSPOTENTIALE			
Fraktil	**5 %**	**10 %**	**25 %**	**33 %**	**40 %**	**50 %**	**60 %**	**67 %**	**75 %**	**90 %**	**95 %**
Kg EKM pr. årsko (leveret)	12.684	12.282	11.659	11.455	11.250	11.009	10.789	10.624	10.402	9.848	9.405
Fremstillingspris pr. kg EKM	2,14	2,19	2,31	2,35	2,38	2,43	2,48	2,51	2,57	2,70	2,77
Fremstillingspris mælk ved egen grovfoderpris pr. kg EKM	2,06	2,14	2,27	2,32	2,35	2,41	2,47	2,51	2,57	2,71	2,82
Kr. pr. kg EKM leveret	2,69	2,67	2,63	2,62	2,60	2,59	2,58	2,58	2,57	2,53	2,51
Foderomkostninger ekskl. værdiændring pr. kg EKM	1,22	1,26	1,32	1,35	1,37	1,40	1,42	1,45	1,48	1,55	1,61
Afkastningsgrad	14,63	12,43	9,45	7,98	7,05	5,94	4,87	4,08	3,05	-0,15	-1,41
Bundet kapital pr. årsko	30.958	35.379	41.934	44.622	46.869	49.754	52.693	55.118	57.926	67.206	73.247
Dækningsbidrag pr. årsko	17.135	16.228	14.996	14.541	14.158	13.628	13.028	12.586	12.139	10.420	9.388
Krav til dækningsbidrag pr. årsko	8.900	9.480	10.444	10.860	11.177	11.540	11.934	12.315	12.819	13.987	14.757
Arbejdsomkostninger pr. årsko	2.618	3.009	3.625	3.832	4.040	4.295	4.526	4.698	4.958	5.790	6.369
Bygningsomk. mv. pr. årsko	3.985	4.367	5.084	5.366	5.577	6.071	6.399	6.702	7.046	8.054	8.650
Resultat, driftsgren pr. årsko	5.600	4.862	3.257	2.648	2.301	1.791	1.250	929	343	-1.081	-2.051

Figur 10 Fraktilanalysen fra Business Check Kvæg 2020 (Carlqvist & Oksen, 2021). Stjerner markerer demoregnskabets resultater for de angivne nøgletal i fraktilanalysen. Indsættelse i fraktilanalysen viser spredningen i nøgletallene i forhold til den sammenlignelige gruppe. Demoregnskabet er karakteriseret af lav ydelse, der kombineret med en god mælkepris giver et gennemsnitligt DB og et fornuftigt resultat pr. årsko. Arbejdsomkostningerne på den gode side af gennemsnittet hjælper også med til det fornuftige resultat.

6.7 Kommentarer til demo regnskabets indtjeningsevne

Resultat efter skat i 2020 kraftigt forbedret og ender over 1 mio. kr. mod et underskud i 2019 på 184 tkr.

At resultatet i 2020 er så meget bedre end i 2019, kan spores helt oppe i bruttoudbyttet, der er næsten 2 mio. kr. bedre end i 2019. Det er først og fremmest mælkeproduktionen, der trækker op med 1,7 mio. kr., mens korn er eneste post, der trækker nedad. Dækningsgraden bliver dermed stærkt forøget fra 46 % til 53 %. Ser man i driftsgrensopgørelsen viser det sig, at mælkeprisen faktisk er faldet 7 øre, mens ydelsen er steget med over 1.000 kg. EKM pr. årsko. Stykomkostningerne er steget med 400 tkr., mens kapacitetsomkostninger er steget med knap 100 tkr., så tilbage til resultat af primær drift er en stigning på 1,4 mio. kr. i forhold til 2019.

Forbedringen afspejler sig i nøgletallet kapacitetsgrad, der er stiger fra 0,9 til 1,3. I 2019 kan dækningsbidraget således ikke dække kapacitetsomkostningerne inkl. ejeraflønning, så finansieringen må dækkes af EU-støtten. I 2019 er resultatet før skat akkurat positivt, men skat af årets resultat trækker 2019 i minus. Billedet er dog vendt i 2020 med et resultat efter skat på over en mio. kr., der nemt kan dække et typisk privatforbrug.

På trods af en faldende mælkepris i 2020 sikrer en stigende mælkeydelse et så godt bruttoudbytte i 2020, at det kan dække let stigende styk- og kapacitetsomkostninger med et solidt resultat efter skat til følge. Som benchmarkingen viser er bedriften karakteriseret af lav ydelse, god mælkepris, gennemsnitligt DB og fornuftigt resultat.

Bemærk, at teksten starter med det vigtigste først – bundlinjen - og herefter kun fæstner sig ved de væsentligste årsager til ændringen i resultatet. Ændringerne i EU støtte og finansiering er så små, at de ikke

omtales. Alle kr. beløb omtales kun i hele tusind kr. eller mio. kr. for at lette læsbarheden, og endelig ender kommentarerne i en kort opsummering vedr. indtjeningsevne.

7 Demoregnskabets balance

Intern Balance	2020	forskel	2019
	tkr.	tkr.	tkr.
Fast ejendom	23.795	-714	24.509
Inventar i alt	4.288	272	4.016
Kvæg	2.809	369	2.440
Beholdninger egen avl	1.391	196	1.195
Beholdning indkøbt fodei	330	4	326
Jordbeholdninger	19	-30	49
Andre beholdninger	253	55	197
Landbrugsaktiver	**32.885**	**152**	**32.732**
Private aktiver	**61**	**-56**	**118**
Tilgodehavender	640	312	328
Værdipapirer	962	73	888
Finansaktiver	**1.602**	**385**	**1.217**
AKTIVER I ALT	**34.548**	**481**	**34.067**
Realkreditinstitutter	-18.096	820	-18.915
Anden langfristet gæld	-25		-25
Anden gæld	-942	-323	-619
Kassekredit	-2.675	102	-2.777
Gæld i alt	**-21.738**	**598**	**-22.336**
Hensættelser	-3.084	62	-3.146
EGENKAPITAL	**9.725**	**1.141**	**8.585**

Figur 11 Intern balance indtastet i Excel ark i hele tusinder og med midterkolonne, der viser forskel i tkr.

Demoregnskabets interne balance er også indtastet i et Excel ark med en ekstra kolonne i midten til at vise forskellen mellem primo og ultimo. Der er en væsentlig ændring i forhold til Ø90 opstillingen, nemlig den, at ultimo balancen *også* er indtastet i tusind kr. for at øge overskueligheden.

Da det er en personligt ejet virksomhed, – ikke et selskab – er privat og erhverv blandet sammen i balancen. Stuehuset indgår i fast ejendom og såvel værdipapirer, tilgodehavender og lån kan være private – vi kan ikke se det i balancen. I en personligt ejet virksomhed hæfter man med alt, man ejer, og det afspejler balancen på fornemste vis.

Aktiver i alt er steget knap 500 tkr. fordelt på mange forskellige poster – dog er fast ejendom faldet godt 700 tkr.

På passivsiden er der ingen pengeinstitutgæld bortset fra driftskreditten og ingen leasingforpligtelser. Gæld i alt er faldet 600 tkr. på et år - heraf er kassekreditten alene faldet 100 tkr. Egenkapitalen er steget godt 1,1 mio. kr. på et år, så alt i alt et konsolideringsår.

Den post i passivsiden, der umiddelbart giver mest besvær er ”Hensættelser”.

7.1 Hensættelse til udskudt skat

I løbet af regnskabsåret bogfører man den indkomstskat, der betales løbende. Det kaldes ***betalt skat***.

Den betalte skat kan være for lille eller for stor, så det udløser restskat eller overskydende skat – ligesom for en lønmodtager. Det er ikke det, man kalder udskudt skat.

Udskudt skat er den skat, man skubber foran sig som landmand, fordi værdierne i skatteregnskabet er mindre end værdierne i årsrapporten. Det kan skyldes, at jorden er steget i værdi (ejendomsavance), at man skattemæssigt har afskrevet sine aktiver hårdere end det reelle værditab (genvundne afskrivninger), og endelig fordi man har opsparet i virksomheden til foreløbig 22 % skat.

Den udskudte skat er en beregning af den skat, der vil blive udløst ved et salg i fri handel til årsrapportens værdiansættelser. Når et aktiv sælges til dets reelle værdi, bliver man beskattet af forskellen til den skattemæssige værdi. I årsrapporten skal afskrivninger være så retvisende som muligt. I skat skal de ikke være

retvisende. F.eks. kan maskiner skattemæssigt afskrives fra 0-25 % helt afhængig af skatteyders behov for afskrivninger. Typisk vil maskinerne være afskrevet hårdere skattemæssigt end driftsmæssigt, og derved opstår udskudt skat. Den udskudte skat vil ændre sig lidt eller meget hvert eneste år afhængig af årets indkomst, salg og investeringer.

Så for at afspejle den endelige skat af årets resultat, så fører man ***betalt skat*** +/- ***ændringen i udskudt skat*** som ***skat af årets resultat*** i resultatopgørelsen.

I balancen her kan man se, at hensættelsen til udskudt skat har ændret sig med + 62 tkr. i løbet af 2020. Skat af årets resultat i resultatopgørelsen var minus 485 tkr., så i princippet skulle betalt skat være minus 486 + 62 tkr – i alt minus 548 tkr.

Skat af årets resultat i Demoregnskabet

Betalt skat i løbet af året		**-117.060**
	A- og B-skat, AM-bidrag, ejendomsværdiskat	
+	**Rest /-overskydende skat ejer/ægtefælle tidligere å**	**-167.277**
	Rest /-overskydende skat ejer/ægtefælle	
=	**Skat af skattepligtig indkomst**	**-284.337**
+	Reguleringer tidligere år	-879
	Regulering ejer/ægtefælle	
=	**Betalt skat**	**-285.216**
+	Ændring i udskudt skat	-200.000
	Finansielle aktiver, genvundne afskrivninger, inventar, besætning, beholdninger, opsparing, opskrivning fast ejendom	
=	**Skat af årets resultat**	**-485.216**

*Figur 12 Redegørelse for skat af årets resultat i demoregnskabet. **Betalt** skat ender inkl. en restskat på 167 tkr. på 284 tkr. Sammen med **ændringen i udskudt skat** på 200 tkr. bliver **skat af årets resultat** 485 tkr.*

Det holder dog ikke her, da der er sket en ændring af skat af opskrivning på jorden på 262 tkr., der går direkte i egenkapitalen. Den ændring af udskudt skat, der skal påvirke resultatet, bliver i stedet 200 tkr. (+ 62 tkr. -262 tkr. = - 200 tkr.)

Medmindre der sker korrektioner, som i demoregnskabet i 2020, vil ændringen af udskudt skat være forskellen på udskudt skat primo og ultimo i balancen.

Udskudt skat kan også være et aktiv. I så fald er det fradragsmuligheder, man skubber foran sig. Baseret på en forudsætning om *going concern* - altså at virksomheden fortsætter, så langt man kan se frem - udgør oparbejdede skattemæssige underskud mv. et aktiv, da de kan fradrages i fremtidige indkomster og spare skat.

Men i dette tilfælde er posten *Udskudt skat* i balancen et passiv, og er i så fald det bedste bud på den skat, som landmanden skal afregne, hvis han sælger ejendommen til den værdi, den står til i Årsrapporten, og ved brug af gældende skattesatser. Han har jo netop skubbet skatten foran sig – ikke sparet den –, så den forfalder, hvis han afhænder sin ejendom i fri handel. Den udskudte skat kan dog skubbes videre til næste generation eller nær medarbejder ved det, der kaldes succession.

Udskudt skat er ikke en gæld men en hensættelse, da tidspunkt for forfald og beløbets størrelse er usikre. Man kender hverken fremtidens skattesatser eller jordpriser, men udskudt skat er det bedste bud på den skat, der skubbes foran ved regnskabsårets afslutning. Derved bliver egenkapitalen også bedste bud på det beløb, ejeren står tilbage med efter skat ved et salg i fri handel.

Dog skal det tilføjes, at hvis udskudt skat er et aktiv, så hviler det på den forudsætning, at virksomheden i fremtiden kan skabe overskud og få gavn af de fradrag, der skubbes foran. Hvis der er begrundet tvivl om, virksomheden kan fortsætte sin drift, mister skatteaktivet sin værdi, og den del af egenkapitalen, der stammer herfra, forsvinder som dug for solen.

7.2 Jordprisen

Jordens bogførte værdi fylder meget i et landbrugs balance. Det er derfor af stor betydning, hvad jorden er sat til. Regnskabsmæssigt skal den sættes til kostpris ved første indregning, men den kan op- eller nedskrives afhængig af prisudviklingen på jord i området.

Ud fra anlægskartoteket kan man udregne jordprisen pr. ha. I demoregnskabet har jorden en bogført værdi på 12 mio. kr. for 121 ha ejet jord. Det giver en jordpris pr. ha på 100 tkr., som er pænt under den jordpris Finanstilsynet tidligere (Finanstilsynet, 2019) har meldt ud for området.

2020	Demo-regnskabet tkr.	Finans-tilsynet Standard
Bogført værdi jord	12.124.200	
Ha ejet jord	121,24	
Gns. værdi, kr. pr. ha	**100.002**	**135.000**

Figur 13 Bogført værdi af jorden i demoregnskabet kontra Finanstilsynets standard værdi for området (Finanstilsynet, 2019).

Finanstilsynets jordpriser er til brug for vurdering af belåning og risiko i kreditinstitutter, men har af samme grund haft betydning for prisdannelsen på jord.

I denne sammenhæng bruges sammenligningen til at tjekke, om aktiverne og dermed egenkapitalen skulle være baseret på specielt høje jordpriser. Det ser ikke ud til at være tilfældet.

7.3 Soliditetsgrad

Soliditet måles med soliditetsgraden.

En lav soliditetsgrad er et udtryk for, at egenkapitalen er lille. Det betyder, at virksomheden ikke har meget kapital til at kunne modstå tab. Det er ofte nyetablerede virksomheder eller ekspanderende virksomheder, der har en lav soliditetsgrad. Hvis jorden er købt på et dyrt tidspunkt og efterfølgende nedskrevet, er det endnu en grund til, at soliditetsgraden er lav.

$$\text{Soliditetsgrad} = \frac{\text{Egenkapital ultimo} \cdot 100}{\text{Aktiver ultimo}}$$

Gældsprocent er det modsatte af soliditetsgrad. Hvis man har en soliditetsgrad på 10 %, har man en gældsprocent på 90 %. Har man en soliditetsgrad på 30 %, har man gældsprocent på 70 %. Enkelte landbrugsregnskaber har ikke beregnet hensættelse til udskudt skat, hvilket vil give en uprækis soliditetsgrad. Da der typisk er udskudt skat i et landbrugsregnskab, vil egenkapitalen blive reduceret med den udskudte skat.

7.4 Demoregnskabets soliditetsgrad og landsgennemsnit

Demo regnskabets soliditet kan beregnes til 28,2 %, hvilket betyder, at der er fremmedkapital for 71,8 %. Fremmedkapital består dog ikke udelukkende af gæld, da der er hensat 3.084 tkr. til udskudt skat, der ikke kræver forrentning.

Soliditetsgraden er næsten 10 procentpoint bedre end landsgennemsnittet, (Christensen, 2021) så der er tale om en særdeles velkonsolideret bedrift. Det kunne så være endnu en grund til at finansieringsomkostningerne var relativt mindre.

2020	Demo-regnskabet tkr.	Lands-gennem-snit
Egenkapital	9.725	
Aktiver i alt	34.548	
Soliditetsgrad	**28,2%**	**18,9%**

Figur 14 Demoregnskabet har en betydelig bedre soliditetsgrad end landsgennemsnittet for konventionelle, stor race (Christensen, 2021)

7.5 Kommentarer til demoregnskabets balance

Virksomheden er særdeles velkonsolideret med en egenkapital på 9,7 mio. kr. efter en hensættelse til udskudt skat på godt 3 mio. kr. Ejendommen er finansieret med realkreditgæld på 18 mio. kr., men uden bankgæld eller leasingforpligtelser, bortset fra driftskredit. Såvel gæld i alt og kassekredit er faldet igennem året, mens aktiverne bortset fra fast ejendom er steget. Pga. årets gode resultat er egenkapitalen steget godt 1,1 mio.

Generelt er virksomheden særdeles velkonsolideret og finansieret med realkredit alene og 2020 har været et stærkt konsolideringsår for virksomheden.

Bemærk, at hovedtallene fra balancen omtales i hele millioner – igen til gavn for læsbarhed og væsentlighed, og at der igen startes i det første tal, øjnene vil søge – nemlig egenkapitalen. Du skal også være opmærksom på, om der i regnskabet er hensat til udskudt skat. Hvis der i dette regnskab ikke var hensat til udskudt skat, ville egenkapitalen have lydt på over 12,7 mio. kr.

8 Rentabilitet

Med såvel resultat og balance på plads, er der mulighed for at beregne rentabilitet. Rentabilitet sætter indtjeningsevnen i forhold til kapitalindsatsen. Demoregnskabet har et resultat på 1,1 mio. kr., men den har brugt 34 mio. kr. aktiver på at nå det resultat. Hvis den havde brugt 68 mio. kr. aktiver på at nå resultatet, havde rentabiliteten været den halve.

8.1 Tilpasning af personligt ejet virksomhed

Men da virksomheden er et personligt ejet landbrug, skal der tages stilling til følgende:

- For det første er ejeren og familien ikke aflønnet for deres arbejdsindsats, når Resultat før finansiering gøres op.
- For det andet kan der være tilforpagtede arealer, der medvirker til at skabe resultatet, men som ikke er en del af aktiverne.
- For det tredje viser balancen både private og erhvervsmæssige aktiver, og spørgsmålet er, om man skal skille det ad?

8.2 Ejeraflønning

I et personligt ejet landbrug lægger ejeren og familien en masse arbejdstimer, der ikke optræder i resultatopgørelsen som løn. I stedet hæver familien det, de mener, de har brug for til privatforbrug - oftest på samme bankkonto som driften. Alle udgifter, der har med privatforbrug at gøre, får konto 7000 i bogføringen og optræder først i regnskabet under afstemning af egenkapital. Det betyder, at den bundlinje, som regnskabet viser, ikke har betalt ejerens arbejdskraft. Resultatet er opgjort som om familiens arbejdsindsats har været gratis – altså "lyver" bundlinjen sig lidt for god.

Det skal der korrigeres for i de personligt ejede landbrug. Værdien af den ulønnede arbejdsindsats skal på en eller anden måde fratrækkes. Ellers er nøgletallene ikke helt sammenlignelige med alle virksomheder i selskabsform, hvor ejeren udbetaler løn til sig selv. Spørgsmålet er alene, hvordan man beregner denne post.

- Hvorfor ikke bruge privatforbruget som ejeraflønning? Det er den aflønning, som familien har hævet til sig selv, så det må de mene er deres løn?

For det første er privatforbruget summen af beløb, der er brugt krone til krone. Det vil sige, at beløbet er ren købekraft – det er efter skat, hvor løn som omkostning opgøres før skat. Man skal altså have en løn, der er betydelig højere end privatforbruget, hvis det skal svare til privatforbruget.

For det andet kunne to familier lægge samme antal timer, men have vidt forskelligt privatforbrug. Privatforbruget er altså ikke en god "måler" af arbejdsindsatsen. Det år, hvor familien både har afholdt sølvbryllup og et stort bryllup for datteren, vil det via privatforbruget se ud til, at det år havde de lagt ekstra mange timer i landbruget. Så af flere grunde dur privatforbruget ikke som aflønning af arbejdsindsats.

- Som en reel måling af værdien bør ejerfamilien aflønnes overenskomstmæssigt! Gør op hvor mange arbejdstimer, der er brugt, og gang det på den overenskomstmæssige løn for faglærte i provinsen f.eks. 223,50 kr. (Danmarks statistik, 2024, p. 4)

Hos Danmarks Statistik, anvendes timelønnen for 2023 på 223,50 kr. ganget med arbejdstimer ved opgørelse af ejeraflønningen. Fremgangsmåden lyder umiddelbart sober. Optælling af timer gange overenskomstmæssig aflønning.

Men landmanden registrerer ikke selv sine timer, så det vil være nødvendigt med standard tal pr. ko, pr. so, pr. ha osv. Disse standardtal kan forfines lidt med valg mellem malkestald eller robotter f.eks., men er når alt kommer til alt gennemsnit af gennemsnit. Et gammelt soanlæg bygget efter knopskydningsprincippet bruger samme tal som det nybyggede barmarksprojekt. En mælkeproducent med plansiloer måles på samme måde som ham, der har grovfoder i markstak. Selv med brug af IT tager regnestykket tid, idet alle produktionsdata inkl. brug af maskinstation skal indtastes.

For det andet kan man diskutere timelønnen. I et personligt ejet landbrug satser man hele butikken på, at livet som selvstændig lykkes. Med den risiko, hvorfor skal man så aflønnes som faglært i provinsen gange nogle timer, som man ikke går op i at tælle?

Med andre ord mangler der en hurtig og fair værdiansættelse af den ulønnede del af ejer familiens arbejdsindsats.

- Business Check bruger 450.000 i ejeraflønning minus evt. lønindtægt udefra. For efterfølgende (medarbejdende ægtefælle eller interessent) tillægges 320.000 minus lønindtægt udefra. Dog kan beløbet forøges til 600.000 kr. ved større bedrifter.

Business Check introducerede en hurtig og fair ejeraflønning. Ingen optælling af timer, men en årsløn, der matcher den risiko og det arbejde, der skal ydes. En løn, der ligger tæt på grænsen for topskat, og som derudover efter skat svarer til et typisk privatforbrug. Er der tid til bestyrelsesposter ved siden af, må det betyde, at der arbejdes des mindre på bedriften, og der er des mere lønnet medhjælp, så ejeraflønningen falder med løn udefra. Person nr. 2, der deltager ulønnet på bedriften, aflønnes kun til 320.000 kr.

Ejeraflønning er omkostningen til den ulønnede arbejdstid i produktionen. En ejers samlede arbejdsindsats aflønnes med udgangspunkt i 450.000 kr. p.a. Dette korrigeres for indtægter uden for bedriften, hvorefter der fordeles mellem driftsgrenene. Såfremt der er flere ejere, eksempelvis i I/S'er eller ved medhjælpende ægtefælle, aflønnes første ejer med 450.000 kr. og de resterende med cirka 320.000 kr. Ved større bedrifter kan beløbet være tilsvarende større – f.eks. 600.000 kr.

Figur 15 Definition af ejeraflønning i Business Check (Christensen, et al., 2021, p. 21)

Eksempler:

- Ved et I/S med to interessenter, der begge er singler og ikke har løn udefra, beregnes en ejeraflønning for den ulønnede arbejdstid i bedriften på 770.000.
- Ved en landmand, der aflønnes udefra med 125.000, og er gift med en udearbejdende ægtefælle beregnes en ejeraflønning for den ulønnede arbejdstid i bedriften på 325.000

I Business Check opdeles ejeraflønningen mellem mark og stald, da man skiller beregning af nøgletal mellem mark og stald.

Selvom ejeraflønning på denne måde er en hurtig og fair aflønning af den ulønnede arbejdsindsats, så er det stadig en beregnet post til gavn for en retvisende beregning af sammenlignelige nøgletal. Der udbetales **ikke** løn til ejerne i en personligt ejet virksomhed. De hæver i stedet et privatforbrug.

Ser du beregnede nøgletal, så vær opmærksom på om og i givet fald, hvordan den ulønnede arbejdskraft er beregnet.

8.3 Til- og bortforpagtede arealer

To landbrug skal sammenlignes. De driver begge 200 ha, men den ene forpagter de 100 ha, mens den anden ejer alle 200 ha. De har begge samme dækningsbidrag og kapacitetsomkostninger. Deres resultat før finansiering er ens.

Men ser man nu i balancen, har forpagteren måske en værdi af fast ejendom på 15 mio. kr., mens ham, der ejer alle 200 ha, har en værdi af fast ejendom på det dobbelte, 30 mio. kr.

Sætter man så resultatet i forhold til aktiverne, så vil forpagteren få dobbelt så god forrentning som den anden, selvom deres resultat i øvrigt er ens. Der skal altså korrigeres for det forpagtede areal.

Én måde at korrigere for det forpagtede areal er at korrigere forpagterens værdi af fast ejendom med de ha., han forpagter. Men det ender i en endeløs diskussion af, til hvilken værdi de 100 ha skal måles. Den forpagtede jord har måske ikke været i fri handel i 100 år, og den jord i området, der er blevet handlet, ligner ikke i JB nr., størrelse af markerne eller dyrkningstilstand.

I stedet lader man en markedspris afgøre det. Tilforpagter og bortforpagter har med modsatrettede interesser på et frit marked forhandlet sig frem til en forpagtningsafgift på jorden, som derfor må betragtes som markedsværdien af jordlejen i området. Hvis forpagterens resultat derfor fratrækkes forpagtningsafgiften, så vil hans forrentning stige, hvis han evner at få mere ud af jorden, end han betaler. Og modsat vil den falde, hvis han ikke evner at få et nettoresultat pr. ha, der er højere end forpagtningsafgiften.

I demoregnskabet betales der knap 4.000 kr. pr. ha i forpagtningsafgift. Hvis ejeren altså kan få et afkast pr. ha over 4.000 kr., forbedres hans afkastningsgrad af at forpagte, og modsat, hvis afkastet pr. ha er under 4.000 kr. Da han driver jorden får han dog også EU-støtten.

Forpagtningsafgift er med andre ord en hurtig og fair måde at korrigere for forpagtede arealer. Danmarks Statistik anvender samme metode ved beregning af nettoudbytte (Danmarks Statistik, 2023, p. 3).

8.4 Beregning af nettoudbytte (rest til forrentning)

Med såvel ejeraflønning og forpagtede arealer på plads, kan demoregnskabets nettoudbytte beregnes. Resultat før finansiering og forpagtningsafgift kan aflæses direkte, mens man med hensyn til ejeraflønning er nødt til at kigge nærmere efter for at se, om alt løn er ægtefællens. I dette tilfælde er ejeren ugift og henter ingen løn udefra, så ejeraflønningen er 450.000 kr. Dette kan også ses i driftsgrensanalysen i årsrapporten.

Beregning af nettoudbytte	**2020**	**2019**
Resultat før finansiering	1.982.047	579.000
- forpagtningsafgift	-259.951	-256.000
- ejeraflønning	-450.000	-450.000
Nettoudbytte	**1.274.116**	**-124.981**

Figur 16 Beregning af nettoudbytte efter forpagtningsafgift og en ejeraflønning på 450.000 kr., da ejeren er single.

I demoregnskabet rykker nettoudbyttet fra minus 125 tkr. 2019 til plus 1,3 mio. kr. i 2020 som følge af den klart forbedrede indtjeningsevne. Det sidste spørgsmål, der skal afklares er: Hvilke aktiver skal rest til forrentning sættes i forhold til?

8.5 Kan privat området udskilles?

Stuehuset er ejet af virksomheden, ligger på samme matrikel og er en del af pantet. For omverdenen og især for ejeren er det én og samme virksomhed. Hvis det lod sig gøre at sætte en værdi på stuehuset som sig selv, hvilken del af gælden hører så til stuehuset?

Ifølge årsregnskabslovens skal personligt ejede virksomheder klart adskille privat delen og erhvervsdelen, så i Ø90 regnskaber løses det ved, at f.eks. indtægter udefra har sin egen post, og i en opdeling af balancen i en privat og en erhvervsmæssig del i det eksterne regnskab. Denne opdeling følger i princippet den skattemæssige opdeling i erhverv og privat, der bruges i VSO, som stort set alle produktionslandbrug bruger. I den private del ligger så private aktiver samt evt. privat gæld, mens der i erhvervsdelen ligger alle erhvervsaktiver herunder stuehus, gæld + midler, der endnu ikke er trukket ud i privatområdet. Opdelingen giver

mening skattemæssigt, men det er og bliver svært at skille privat og erhverv ad, når det er samme matrikel, og privatområdet hæfter for erhverv og modsat.

Problemet med at opdele i privat og erhverv er lige så gammel som ejerformen, og måden, man håndterer det på, vil afhænge af det spørgsmål, man vil have svar på. I denne sammenhæng anlægges den mere overordnede synsvinkel at medtage alle aktiver, al gæld og alt afkast. Dels er det nemt og hurtigt, men måske endnu mere, at det hele netop hænger sammen for ejeren. Har ejeren sat penge i vindmøller eller solcelleanlæg, ja så er det endnu en driftsgren i virksomheden, hvorfor såvel alle aktiver, al gæld som afkast af alle driftsgrene skal med. Eneste private post, der er udeladt, er evt. ægtefælleindtjening.

Altså tager vi alle aktiver med[3].

- Men er det så ultimo balancens tal, eller er det gennemsnit af primo og ultimo?

Hvis der ikke sker nogen ændring af kapitalapparatet, har det ingen betydning, om man tager ultimo tal eller gennemsnit. Men hvis ejeren hen over sommeren fordobler sin produktion, så har det betydning, fordi ultimo balancen bliver af dobbelt størrelse, mens produktionen ikke fordobles. Dels er produktionen kun fordoblet i andet halvår, og dels er der som oftest betydelige indkøringstab.

I sådanne tilfælde vil gennemsnit af primo og ultimo bedre udtrykke den kapitalanvendelse, der har skabt resultatet. Altså vælger vi at bruge gennemsnit. Kan primo tallene ikke findes, må man genbruge ultimo som primo.

8.6 Opsummering

Nettoudbyttet opgøres med fradrag af ejeraflønning, sådan som Business Check gør, og med fradrag af forpagtningsafgift som korrektion for forpagtede arealer. Og endelig sættes nettoudbyttet i forhold til gennemsnittet af alle aktiver.

[3] Visse nøgletalsberegninger tager kun landbrugsaktiver med, når der beregnes afkastningsgrad, hvilket giver en lidt højere afkastningsgrad. Men det betyder også, at f.eks. tilgodehavender, der ligger under finansaktiver ikke medtages i aktiverne, selvom de typisk er udelukkende erhvervsmæssige.

9 Nøgletal om rentabilitet

Først og fremmest skal de nøgletal, der måler rentabilitet, beregnes. De er grundlæggende en måling af virksomhedens økonomiske tilstand og giver overblik. Men de forklarer ikke så meget. Til det skal bruges flere beregninger og nøgletal.

9.1 Afkastningsgrad (AG)

Afkastningsgraden er måske det vigtigste nøgletal. Den sætter afkastet i forhold til den investerede kapital for at finde forrentningen. Det er på samme måde som i investeringskalkuler og ved vurdering af aktie- og obligationskøb. Hvor mange procent forrenter det årlige afkast investeringen med? Her anvendes beregningen bare på en hel virksomheds drift.

$$\text{Afkastningsgrad (AG)} = \frac{\text{Nettoudbytte} \cdot 100}{\text{Aktiver i alt i gennemsnit}}$$

Afkastningsgraden kan regnes ud på forskellig måde, så vær opmærksom på om der f.eks. er korrigeret for ejeraflønning og hvordan der er korrigeret for forpagtede arealer.

9.2 Demoregnskabets afkastningsgrad

I demoregnskabet kan afkastningsgraden beregnes til 3,7 % i 2020 mod minus 0,4 % i 2019. Ejerens timer er aflønnet med 450 tkr. og de forpagtede arealer er aflønnet med forpagtningsafgiften. Så nettoudbyttet er den rest, der er tilbage til at forrente de ejede aktiver. I første omgang ser vi bort fra finansieringsomkostninger og fremmedkapital, men hvis de kræver højere forrentning end afkastningsgraden, så er virksomheden ikke rentabel.

9.3 Hvordan vurderes en afkastningsgrad (AG)?

Overordnet er AG et udtryk for forrentningen af hele kapitalen. Man kan derfor sammenligne den opnåede forrentning med alternative placeringer af den samme kapital.

Beregning af afkastningsgrad (AG)

	2020	2019
Nettoudbytte	1.274.116	-124.981
Aktiver gennemsnit	34.307.252	34.066.958
Afkastningsgrad	**3,7%**	**-0,4%**
Aktiver primo, kr.	34.066.958	34.066.958
Aktiver ultimo, kr.	34.547.546	34.066.958

Figur 17 Beregning af afkastningsgrader for demoregnskabet. Aktiver primo 2019 kan ikke findes i regnskabet, så ultimo 2019 er genbrugt. AG er forbedret fra minus 0,4 % til plus 3,7 %

De i praksis opnåede afkastningsgrader kan være langt fra den forrentning, der kunne opnås i aktier og obligationer over tid. Sammenligningen er dog heller ikke helt fair. Hvis man forventer en prisudvikling på fast ejendom på linje med stigningen i forbrugerpriserne over tid, er det mere fair at sammenligne med realrenten (renten minus inflationen).

Uanset hvad man måtte sætte som mål for afkastningsgraden, så sætter omverdenen krav. Ved finansiering af ejendommen vil der nødvendigvis komme fremmedkapital ind, og den skal forrentes. I modsætning til egenkapitalen, der tålmodigt kan afvente en forrentning, så skal fremmedkapitalen forrentes løbende.

Afkastningsgraden er den samlede forrentning af hele kapitalen. Kapitalen er på den ene side alle aktiverne, og på den anden side alle passiverne. Aktiver og passiver er pr. definition lige store, så derfor kan man måle den samme forrentning i forhold til aktiverne som i forhold til passiverne.

Deraf følger, at hvis forrentningen på aktiv siden (AG) er 3,7 % i 2020, så er forrentningen på passivsiden også 3,7 %. På passivsiden er der dog to, der slås om forrentningen – nemlig egen- og fremmedkapital. Og i

den slåskamp giver egenkapitalen sig altid. Egenkapitalen er den tålmodige del af kapitalen, mens fremmedkapitalen kræver sin forrentning løbende.

9.4 Gældsrenten (GR)

Gældsrenten ser på den anden del af kapitalen - nemlig fremmedkapitalen.

Gældsrenten udtrykker den *gennemsnitlige* rente på den gennemsnitlige fremmedkapital.

"Gældsrente" kan som begreb være lidt misvisende, hvis udskudt skat er en relativ stor post i balancen, da vi dividerer med både gæld og hensættelser. Da udskudt skat ikke er rentebærende, vil en stor portion udskudt skat mindske gældsrenten i forhold til den rente, der betales på gælden, så "Gældsrenten" burde rettelig kaldes "Fremmedkapitalsrenten", men med ovenstående in mente kalder vi nøgletallet for det mere mundrette "Gældsrenten".

$$\text{Gældsrenten (GR)} = \frac{\text{Finansieringsomkostninger ekskl. forpagtning}}{\text{Fremmedkapitalen i gennemsnit}} \cdot 100$$

Af landbrugsregnskabets finansieringsomkostninger er det kun forpagtningsafgift, der udelades.

- Finansieringstilskud medtages. Det er en indtægt, og er typisk støtte i forbindelse med forbedringsordningen. Ejeren har i sin beslutning om forbedringsplanens gennemførelse kalkuleret med støtten. Han ville måske slet ikke have påtaget sig den gæld og de renteudgifter, planen medførte, hvis ikke det var for støtten. På den måde er tilskuddet en (modregnet) del af renter af fremmedkapital.
- Forpagtningsafgift udelades, fordi der modregnes for den i nettoudbyttet (AG).
- Renteindtægter medtages, fordi en del af renteudgifterne medgår til finansieringen af det aktiv, der giver renteindtægten. Hvis virksomhedslederen realiserede aktivet og nedbragte gælden, ville renteindtægterne bortfalde, men det ville også en del af hans renteudgifter.

Gældsrenten (GR)	**2020**	**2019**
Finansieringsomkostninger (eksklusiv forpagtning)	252.175	297.000
Fremmedkapital i alt i gns.	25.152.107	25.482.079
Gældsrente (renteomkostninger / fremmedkapital)	**1,0%**	**1,2%**
Gæld og hensættelser primo, kr.	25.482.079	25.482.079
Gæld og hensættelser ultimo, kr.	24.822.134	25.482.079
Fremmedkapital i alt i gns.	25.152.107	25.482.079

Figur 18 Beregning af gældsrenten i demoregnskabet. Hensættelser er ikke rentebærende, og er med til at trække GR ned på 1,0 % i 2020. Gældsrenten burde retteligt hedde fremmedkapitalsforrentning.

- Renteudgifter medtages.
- Prioritetsomkostninger og realiserede gevinster medtages, da det er realiserede omkostninger ved at være finansieret af fremmedkapital.

Gældsrenten vil oftest være under samfundets renteniveau, og det skyldes, at der i fremmedkapitalen er en del *ikke-rentebærende* gæld. Foderstof, moms og skyldig A-skat f.eks. bliver først rentebærende i tilfælde af for sen betaling, hvortil kommer hensættelse til udskudt skat, der ikke er rentebærende.

9.5 Rentemarginalen (RM)

Forskellen mellem afkastningsgrad (AG) og gældsrenten (GR) kaldes rentemarginalen (RM).

$$\text{Rentemarginal (RM)} = \text{Afkastningsgrad (AG)} - \text{gældsrente (GR)}$$

Rentemarginalen (RM) kan enten være positiv, nul eller negativ. Hvis virksomheden er rentabel, så vil AG være større end GR og RM derved positiv. Det gælder med andre ord om at få driften til at forrente alle aktiverne så godt, at gælden nemt kan forrentes heraf, så resten af forrentningen kommer egenkapitalen til gavn.

Rentemarginal (RM)	**2020**	**2019**
Afkastningsgrad (AG)	3,7%	-0,4%
- Gældsrente (GR)	-1,0%	-1,2%
= Rentemarginal (RM)	**2,7%**	**-1,5%**

Figur 19 Demoregnskabets rentemarginaler

AG er i demoregnskabet 3,7 % i 2020, mens GR er 1,0 %. I 2020 er der altså en positiv RM på 2,7 %, hvilket vil sige, at resultatet så rigeligt kan forrente gælden, og des mere bliver der til at forrente egenkapitalen.

I 2019 er AG minus 0,4 %, mens GR er 1,2 %. I 2019 er rentemarginalen minus 1,5 %, og da gælden tager først, bliver der det mindre til at forrente egenkapitalen.

Ideelt set bør målet være, at egenkapitalens forrentning er større end afkastningsgraden, der igen er større end gældsrenten.

Egenkapitalens forrentning ≥ Afkastningsgraden ≥ Gældsrenten

$$EKF \geq AG \geq GR$$

Man kunne også forenkle det og sige, at målet er en positiv rentemarginal (RM). Hvis RM er positiv, er det udtryk for, at AG er større end GR, og så er EKF automatisk større end AG.

Uanset hvad, er målet at **tjene penge på at låne penge**. Den fremmedfinansiering, man har, skal forvaltes så godt, at den kaster mere af sig, end den kræver sig betalt. De år, man opnår det, bliver egenkapitalen forrentet positivt. Men det afhænger af gearingen, hvor meget man får ud af en positiv rentemarginal.

9.6 Den finansielle gearing (G/E)

Gæld divideret med egenkapital kaldes den *finansielle gearing (G/E)*. Det er anden måde at udtrykke gældsprocent på. Hvis gældsprocenten er 50, er der lige meget gæld og egenkapital, og den finansielle gearing vil være 1. Gearingen udtrykker hvor mange gange gælden dækker egenkapitalen, så en nyetableret med en gældsprocent på 90, vil have 9 gange så meget gæld som egenkapital – og altså en gearing på 9 (90 / 10).

Den finansielle gearing (G/E) = (Gæld og hensættelser) / Egenkapital

Den finansielle gearing afslører, at hvis man kan få lånte penge til at forrente sig bedre end det, man har lånt dem til, så har man en løftestang for sin samlede forrentning – og omvendt.

Hvis man ganger gearingen (G/E) med rentemarginalen (RM) og lægger resultatet heraf til afkastningsgraden (AG), får man egenkapitalens forrentning (EKF).

Med demo regnskabets AG på 3,7 %, gearing på 2,7 og RM på 2,7 % fås følgende:

EKF = AG + (G/E * RM)

EKF = 3,7 % + (2,7 * 2,7 %)

EKF = 3,7 % + 7,3 %

EKF = 11,0 %

Pga. afrunding til 1 decimal stemmer regnestykket ikke helt til næste sides 11,2%. Men sammenhængen i nøgletallene er vigtig. AG er udgangspunktet for forrentningen af egenkapitalen, men hvis egenkapitalen

skal forrentes højere end AG kræver det for det første en positiv RM og for det andet en så høj gearing som muligt.

Man kan også sige det på følgende måde: G/E gange RM er forklaringen på, at EKF er forskellig fra AG. Er RM positiv, vil EKF altid være større end AG – kun gearingen afgør, hvor meget større den vil være. Hvis RM er negativ, vil EKF altid være lavere end AG, kun gearingen afgør, hvor meget mindre den vil være.

Tænk på finansiel gearing som gearing af en knallert, hvor motoren er rentemarginalen og gearingen er selve gearingen. Hvis motoren er stærk, så render knallerten rigtig stærk pga. gearingen. Hvis motoren er svag, går knallerten i stå pga. gearingen.

Gearing og rentemarginal er et tveægget sværd som løftestang. Des mere gearet finansieringen er, des større udslag vil en rentemarginal give – positivt som negativt. Gearingen udtrykker, at hvis man har positiv rentemarginal – altså tjener penge på at låne penge – så er det med at låne så mange som muligt isoleret set. Risikoen stiger dog voldsomt, for lige så stærkt går det den anden vej, hvis rentemarginalen bliver negativ.

Finansiel gearing (G/E)	**2020**	**2019**
Fremmedkapital i alt, gns. kr.	25.152.107	25.482.079
Egenkapital i alt, gns. kr.	9.155.206	8.229.500
Gearing (G/E)	**2,7**	**3,1**
Egenkapital primo, kr.	8.585.000	7.874.000
Egenkapital ultimo, kr.	9.725.412	8.585.000
Egenkapital, gns., kr.	9.155.206	8.229.500

Figur 20 Finansiel gearing i demoregnskabet er faldet fra 3,1 til 2,7

Det giver ingen mening at beregne gearing, hvis egenkapitalen er negativ. Gearing måler hvor mange gange gælden dækker egenkapitalen, men hvis der ingen egenkapital er, så giver regnestykket ikke mening.

9.7 Forrentning af egenkapital (EKF)

Mens afkastningsgraden ser på forretningen af den *samlede* kapital, ser EKF på forrentningen af *en del* af kapitalen - nemlig egenkapitalen.

Nettoudbytte
- finansieringsomkostninger (excl. forpagtning)
= Rest til forrentning af egenkapital

$$\text{EKF} = \frac{\text{Rest til forrentning af EK} \cdot 100}{\text{Egenkapital i gennemsnit}}$$

Fra nettoudbytte trækkes finansieringsomkostningerne ekskl. forpagtningsafgift, da forpagtning er trukket fra ved nettoudbyttet. Denne rest sættes i procent af den gennemsnitlige egenkapital.

Over de to år viser demoregnskabet den store forskel, der kan være. I 2020 forrentes egenkapitalen flot, mens nettoudbyttet i 2019 er et negativt beløb, så finansieringsomkostningerne trækker beløbet til forrentning yderligere i minus. Forrentningen af egenkapitalen bliver på plus 11,2 % i 2020, men minus 5,1 % i 2019.

Egenkapitalens forrentning (EKF)	**2020**	**2019**
Nettoudbytte	1.274.116	-124.981
- finansieringsomkostninger (eksklusiv forpagtning)	-252.175	-297.000
= rest til forrentning af EK	1.021.941	-421.981
/ Gns. egenkapital, kr.	9.155.206	8.229.500
= Egenkapitalens forretning (EKF)	**11,2%**	**-5,1%**

Figur 21 Egenkapitalens forretning i demoregnskabet er steget fra minus 5,1 % til plus 11,2 % i 2020.

Forrentningen af egenkapitalen (EKF) kan give store udsving i procenterne. Nyetablerede med store renteudgifter kan i dårlige år opleve negativ rest til forrentning. Hvis en nyetableret har minus 200 tkr. til rest og

en egenkapital på 1 mio. kr., bliver EKF minus 20 %. Hvis rest til forretning forbedres med 400 tkr., bliver EKF plus 20 %. Generelt kan man sige, at des større egenkapital i kr., des mere skal der til for et markant udsving i EKF.

9.8 Samme afkast sættes i % af begge sider i balancen

Som det ses i Figur 22 er der i et givent år kun det samme afkast (nettoudbytte) til at måle forrentningen af begge sider af balancen.

Afkastningsgraden (AG) måler nettoudbyttet i % i forhold til aktiver i alt. Det giver nøgletallet AG, der udtrykker, hvor stort afkastet er i procent af den kapital, der har været sat ind for at skabe den. I 2020 er AG 3,7 % for demoregnskabet.

AG kan kaldes den grundlæggende forrentning.

På passivsiden slås fremmed- og egenkapitalen om det samme afkast og samme forrentning, men fremmedkapitalen tager altid først. Da fremmedkapitalen skal forrentes med 1,0 % (GR), bliver der 2,7 % (RM) tilbage til egenkapitalen. Men egenkapitalen forrentes ikke med 3,7 % (AG) + 2,7 % (RM) = 6,4 % pga. gearingen (G/E).

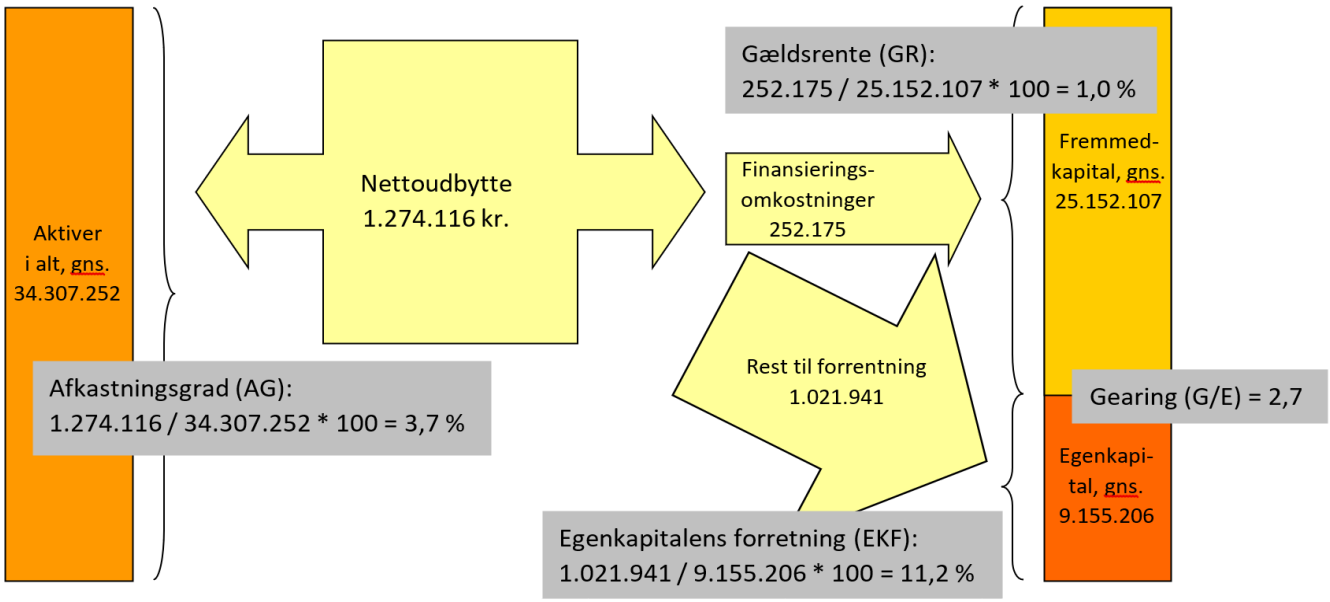
Da der er 2,7 gange (G/E) mere fremmedkapital end egenkapital vægter gevinsten ved at have gæld (RM) med 2,7 gange oveni AG. Så egenkapitalens forrentning (EKF) bliver i stedet grundforrentningen (AG) + gearingen (G/E) gange gevinsten ved at have gæld (RM).

Hvis gældsrenten i stedet havde været 4,0 %, hvad ville der så ske med EKF?

Grundforrentningen af aktiverne er stadig 3,7 % (AG). Det skal passivsiden så slås om, og fremmedkapitalen tager først. RM bliver på minus 0,3 %. Der er altså ikke længere gevinst på at have gæld, men tab.

Egenkapitalen bliver forrentet med 3,7 % + gearingen 2,7 gange tabet på at have gæld (RM) på minus 0,3 %. EKF ville blive 2,9 % - altså lavere end den grundlæggende forrentning på 3,7 %. Egenkapitalen må altid holde for, for gælden skal først forrentes.

Så det gælder altså om at have en positiv rentemarginal – at tjene penge på at låne penge – så kan gearingen, der generelt er høj for nyetablerede, forøge fornøjelsen. At få AG over GR, så RM er positiv, giver en rentabel virksomhed.



Figur 22 Sammenhængen mellem AG, GR og EKF i demoregnskabet 2020

9.9 Lønningsevne

Når man ser på afkastningsgraden, aflønner man først familien for dens arbejdsindsats, før man vurderer, hvad der så er til rest til aflønning af kapitalen. Ved lønningsevnen vender man det om, så man først aflønner kapitalen, og så ser hvad der er til rest til aflønning af arbejdsindsatsen.

Udgangspunktet er igen resultat før finansiering. Forpagtningsafgiften trækkes fra. Løn til fremmed medhjælp lægges til, fordi der senere divideres med **alle** arbejdstimer på bedriften (normtimerne).

Når man aflønner kapitalen med 4 % ved beregning af lønningsevne, gør man det ens for alle – dvs. uafhængig af den enkeltes faktiske finansieringsforhold eller soliditetsgrad. Man forrenter aktiverne med 4 % svarende til en form for realforretning af såvel fremmed- som egenkapital. Man har brugt de samme 4 % i mange år, så man kan sammenligne lønningsevnen mellem årene. Det giver god mening, da et afkast på 4 % af alle aktiver i en ejertid på 25-30 år ikke burde være urimeligt.

Efter kapitalaflønningen deles restbeløbet med arbejdstimer. Lønningsevnen beregnes som den gennemsnitlige aflønning af alle arbejdstimer – såvel ejerens arbejdstimer som ansattes.

Lønningsevnen kan godt ende ud i et negativt tal eller et meget lavt tal. Men det er nemmere for erhvervet at kommunikere en timeløn til omverdenen, end det er at kommunikere en afkastningsgrad. En lønningsevne på -41 kr. i timen i 2019 er nemmere at kommunikere til omverden, end en afkastningsgrad på -0,4 %.

Udfordringen med lønningsevne som nøgletal er dels forrentningen med 4 %, men også op-

Lønningsevne	**2020**	**2019**
Resultat før finansiering	1.982.047	579.000
- forpagtningsafgift	-259.951	-256.000
- 4 % forrentning af aktiverne i gns.	-1.372.290	-1.362.678
+ lønomkostninger	724.965	752.000
= lønningsevne i alt, kr.	**1.074.771**	**-287.678**
Normtimer for bedriften	7.000	7.000
Lønningsevne pr. time, kr.	**154**	**-41**

Figur 23 Beregning af lønningsevne i alt og lønningsevne pr. time ud fra skønnede normtimer på 7.000 timer årligt for såvel ejer som ansatte

gørelsen af antal arbejdstimer for såvel ejerfamilien som medhjælp. Det bliver i bedste fald et kvalificeret skøn ud fra antal ansatte og ejerens eget skøn over timeforbrug. I mangel af egnet opgørelse af antal timer kan lønningsevne i alt bruges.

9.10 Demoregnskabets rentabilitet i benchmarking

Vi kan ikke benchmarke ret mange af demoregnskabets rentabilitets nøgletal umiddelbart. Dog lader gældsrente og gearing sig beregne ud fra SEGES' notat om økonomiske resultater for bedrifter med hovedproduktion mælk (Christensen, 2021).

Faktisk er det kun AG, der opgøres af SEGES og af Danmarks Statistik, dog med lidt forskellige opgørelsesmetoder. Men tendenser kan aflæses trods forskellene.

Demoregnskabets AG ligger gennemsnitligt i 2020, mens AG i 2019 skiller sig ud med over 3 procentpoint op til gennemsnittet. År 2019 må altså have budt på store udfordringer, siden afvigelsen er så stor.

Demoregnskabets GR er markant lavere end gennemsnittet, og her spiller en stor hensættelse ind. Som vi før har set, er demoregnskabet meget velkonsolideret, og det slår også ud på gearingen, der i landsgennemsnit i 2020 var 4, mens demoregnskabet ligger på 2,7.

Gennemsnitligt over de seneste 9 år har AG for landsgennemsnittet for mælkeproducenter ligget på ca. 2,5 %, dog med en top på godt 4 % i 2017 og en bund på ca. 0,5 % i 2016. Demoregnskabets gældsrente i 2020 på 1,0 % tillader en rentabel drift. Men gennemsnittet har i 2020 en beregnet gældsrente på 2,9 %, og vil altså have svært ved at være rentabel over årene. Dertil kommer, at renten er historisk lav. En stigning i renten vil for alvor true rentabiliteten.

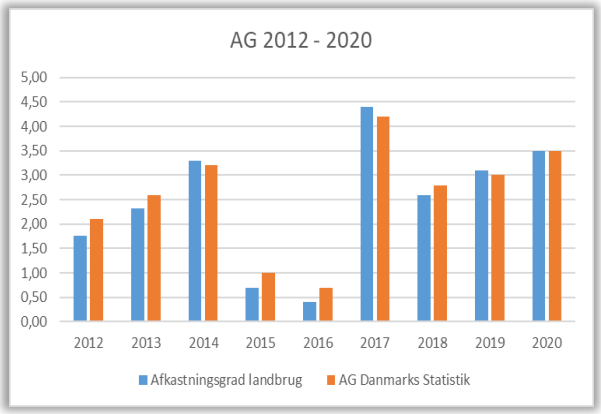
Business Check beregner også afkastningsgrader, men det er hver driftsgren for sig. Den afkastningsgrad, vi har beregnet, omfatter både kvæg, grovfoder og salgsafgrøder. Den er altså for virksomheden som et hele.

Sammendrag rentabilitet Demoregnskabet	Regnskab 2020	Regnskab 2019
Afkastningsgrad (AG)	3,7%	-0,4%
Gældsrente (GR)	1,0%	1,2%
Rentemarginal (RM)	2,7%	-1,5%
Gearing (G/E)	2,7	3,1
Egenkapitalens forrentning (EKF)	11,2%	-5,1%

Figur 24 Sammendrag af rentabilitets nøgletal for demoregnskabet

Produktionsøkonomi		
Beregnet gældsrente og gearing	2020	2019
Akastningsgrad landbrug	3,5%	3,1%
Gældsrente	2,9%	3,0%
Gearing	4,0	4,4

Figur 25 Afkastningsgrad landbrug og beregnet gældsrente og gearing landsgennemsnit. Kilde: (Christensen, 2021) (Danmarks Statistik, 2022)



Figur 26 Sammenligning afkastningsgrad for heltidsbedrifter med malkekvæg fra SEGES og Danmarks Statistik Kilde: (Christensen, 2021, p. Tabel 7) (Danmarks Statistik, 2022)

I Business Check har den sammenlignelige gruppe haft en afkastningsgrad på kvægbruget alene på 6,4 %, mens top ti har haft 18,1 %[4]. Grovfoder og salgsafgrøder har langt lavere afkastningsgrader.

Vær derfor opmærksom på, at man ikke kan sammenligne den afkastningsgrad, som er beregnet i Business Check med den afkastningsgrad, som vi har beregnet i regnskabsanalysen for hele virksomheden.

[4] SEGES: "Business Check Kvæg 2020", s. 12, konventionel, stor race, malkestald, Aarhus maj 2021

9.11 Kommentarer til demo regnskabets rentabilitet

Demoregnskabet har haft en rentabel drift i 2020 med en gennemsnitlig afkastningsgrad, der dog pga. en lav gældsrente giver en bedre rentemarginal end gennemsnittet. Den lave gældsrente skyldes uden tvivl billig finansiering udelukkende gennem realkredit med hovedsagelig variabel rente, en stor hensættelse til udskudt skat og en betydelig bedre gearing end gennemsnittet. 2020 er kraftigt forbedret i forhold til 2019, der ligger markant under sammenlignelige tal. Egenkapitalen forrentes med over 11 % i 2020, mens egenkapitalforrentningen i 2019 er negativ.

2020 har været et år over de seneste års gennemsnitlig forrentning, og det er især på den lave gældsrente, at demoregnskabet klarer sig bedre – i 2020 og på sigt.

9.12 Opsummering

Nettoudbyttet er den rest fra resultatet, der er til forrentning efter aflønning af familiens ulønnede arbejdsindsats og de forpagtede arealer.

Nettoudbyttet er forrentningen af den samlede kapital. Måles nettoudbyttet i forhold til aktivsiden fås afkastningsgraden (AG).

Måles nettoudbyttet i forhold til passivsiden, tager gælden først sin del. Finansieringsomkostninger i forhold til fremmedkapitalen giver gældsrenten (GR).

Når finansieringsomkostningerne har taget deres del af nettoudbyttet, bliver der et tal tilbage til egenkapitalen. Er det tal positivt, giver det en positiv forretning af egenkapitalen (EKF). Kan nettoudbyttet ikke dække finansieringsomkostningerne, giver det en negativ forrentning af egenkapitalen. Egenkapitalen kan dog godt ændre sig anderledes end forretningen viser som følge af værdiændringer, som ikke medregnes i beregning af nøgletallene.

Trækker man gældsrenten fra afkastningsgraden fås rentemarginalen (RM). Hvis rentemarginalen er positiv, tjenes der penge på at låne penge.

Den finansielle gearing er et udtryk for, hvor mange gange fremmedkapitalen dækker egenkapitalen (G/E). Des højere gældsprocenten er, des højere er gearingen, og des vigtigere er en positiv rentemarginal for forrentningen af egenkapitalen.

Lønningsevnen vurderer rentabiliteten i forhold til en anden indsatsfaktor end kapital, nemlig arbejdskraften. Her forrentes kapitalen forlods med 4 %, for så at beregne hvad der bliver til rest til aflønning af normtimerne.

10 Overskudsgrad (OG) og aktivernes omsætningshastighed (AOH)

Overskudsgraden fortæller hvor mange kroner ud af 100 kroners produktion, der er til rest til forrentning af kapitalen. En overskudsgrad på 10 % fortæller altså, at for hver 100 kroners produktion af mælk, kød og korn bliver der efter styk-, kapacitetsomkostninger, afskrivninger og ejeraflønning 10 kr. tilbage til at forrente den samlede kapital.

Overskudsgraden måler virksomhedens evne til at omdanne omsætning til resultat.

Overskudsgrad beregnes som følger:

$$\text{Overskudsgrad (OG)} = \frac{\text{Nettoudbytte} * 100}{\text{Bruttoudbytte}}$$

Demoregnskabets overskudsgrad er i 2020 bedre end gennemsnittet, men har til gengæld i 2019 over 14 procentpoint op til gennemsnittet.

I 2020 betyder det, at 87,7 % af den værdi, der er produceret, er gået til styk- og kapacitetsomkostninger, forpagtningsafgift og ejeraflønning. Ingen finansieringsomkostninger er fratrukket, da OG udtrykker hvad der er til rest til forrentning i forhold til omsætningen.

Overskudsgrad (OG)	2020	Gennemsnit 2020	2019	Gennemsnit 2019
Nettoudbytte (rest til forrentning)	1.274.116		-124.981	
Bruttoudbytte	9.579.267		7.679.000	
Overskudsgrad (Gns. overskudsgrad landbrug)	**13,3%**	**11,1%**	**-1,6%**	**12,6%**

Figur 27 Demoregnskabets overskudsgrader sammenlignet med landsgennemsnittet. Hos SEGES benævnes overskudsgraden overskudsgrad landbrug. Kilde: (Christensen, 2021, p. tabel 8)

10.1 Aktivernes omsætningshastighed (AOH)

Aktivernes omsætningshastighed fortæller, hvor hurtig kapitalen omsættes og beregnes som følger:

$$\text{Aktivernes omsætningshastighed (AOH)} = \frac{\text{Bruttoudbytte}}{\text{Aktiver i alt i gennemsnit}}$$

Nøgletallet AOH er **ikke i procent**. Det udtrykker hvor mange **gange** aktiverne omsættes pr. år. Når man f.eks. frem til en AOH på 0,35, så omsættes aktiverne 0,35 **gange** på et år. Kun godt en tredjedel af aktiverne omsættes på et år. Det vil tage næsten 2,9 (1 / 0,35) år, før alle aktiver er omsat.

AOH måler virksomhedens evne til at omdanne aktiver til omsætning. Det er jo derfor, man i en virksomhed har aktiver. De skal blive til omsætning.

Demoregnskabets AOH i 2020 kan beregnes til 0,28, hvilket svarer fuldstændigt til gennemsnittet. Det forfærdelige regnskabsår 2019 slår også ud her, med en langsommere omsætning end gennemsnittet.

Aktivernes omsætningshastighed (AOH)	2020	Gns. 2020	2019	Gns. 2019
Bruttoudbytte	9.579.267		7.679.000	
Aktiver i alt i gennemsnit	34.307.252		34.066.958	
Aktivernes omsætningshastighed	**0,28**	**0,28**	**0,23**	**0,26**
Antal år for omsætning	3,6	3,6	4,4	3,8

Figur 28 Demoregnskabets AOH sammenlignet med et beregnet landsgennemsnit. Kilde: (Christensen, 2021, p. Tabel 8)

Men i 2020 tager det altså 3,6 år, før aktiverne er omsat via bruttoudbyttet.

AOH er klart nok påvirket af både bruttoudbytte og aktiver. Hvis mælkeprisen stiger, vil AOH stige. Hvis jordpriserne stiger, vil AOH falde.

10.2 Sammenhængen med afkastningsgraden

I OG og AOH indgår de samme tal som i AG. Der kan derfor opstilles følgende sammenhæng:

Afkastningsgrad = Overskudsgrad * Aktivernes omsætningshastighed

AG = OG * AOH

Uanset branche gælder, at med en ønsket afkastningsgrad på f.eks. 8 %, så skal overskudsgraden være des højere, jo langsommere kapitalen omsættes. Landbrug omsætter kapital meget langsomt, endda langsommere end andre produktionsvirksomheder. For at nå en fornuftig afkastningsgrad er landbrug derfor nødt til at holde en høj overskudsgrad.

Som illustreret vil landbrug pga. sin langsomme omsætning af kapital skulle opnå en OG på hele 27 % for at nå samme afkastningsgrad som de øvrige. Handelsvirksomheden Danish Agro har klart den hurtigste omsætning - kun rene servicevirksomheder vil være hurtigere - mens produktionsvirksomheden Novo Nordisk med store udviklingsomkostninger trods alt omsætter 4 gange så hurtigt som det typiske landbrug.

	AG	OG	AOH	
Danish Agro	8%	3,80%	2,1 gange	Handelsvirksomhed
Novo-Nordisk		6,70%	1,2 gange	Produktion/udvikling
Landbrug		27,00%	0,3 gange	Primær produktion

Figur 29 Typisk AOH for Danish Agro og Novo-Nordisk, mens OG er konstrueret, så AG bliver 8 %. For landbrug er indsat en typisk AOH på 0,3 gange. Landbrug skal op på en OG på 27 % for at følge de andre.

Den langsomme omsætning af kapital gør landbrug meget renteføl somt, da der bindes meget kapital til skabelsen af én arbejdsplads. Finansieringssiden og gældspleje har derfor større betydning for en leder i landbruget end for en leder af en servicevirksomhed.

Demoregnskabet har i 2020 en AOH på 0,28, der ganget på overskudsgraden på 13,3 % giver afkastningsgraden på 3,7 %.

AG's sammenhæng med OG og AOH	
2020	**2019**
AG = OG * AOH	AG = OG * AOH
AG = 13,3 * 0,28	AG = -1,3 * 0,23
AG = 3,7	AG = - 0,3

Figur 30 I 2020 skal en AOH på 0,28 ganges med en OG på 13,3 for at give AG på 3,7. 2019 rammer ikke helt pga. afrunding til én decimal

10.3 Kapitalbinding i praksis

Den langsomme omsætning af kapital i landbruget kan eksemplificeres med 1 ha. jord. Vi laver en kalkule for vinterhvede. Bruttoudbyttet er i runde tal 15.000 kr. (med halm). I mange regnskaber vil man kunne

finde en jordpris på 150.000 kr. pr. ha. Vi har nu såvel omsætning som kapitalbinding og kan beregne AOH for 1 ha hvedejord, jb. 5-6.

AOH = Bruttoudbytte / aktiver = 15.000 / 150.000 = 0,10

Eller med andre ord går der 10 år før en jordværdi på 150.000 kr. er omsat (1 / 0,10).

Hvis vi også vil beregne OG for 1 ha hvedejord, skal vi bruge et nettoudbytte pr. ha. I kalkulen beregner vi dækningsbidrag efter løn- og maskinomkostninger til 4.085 kr. pr. ha. Når lønomkostningen også er fratrukket, så er der korrigeret for ejeraflønning. I nettoudbyttet indgår afkoblet EU-støtte, så vi lægger 1.415 til, som et gæt på støtten mange år frem og får 5.500 kr. pr. ha, og mangler så lidt ejendomsskat og diverse omkostninger på måske 500 kr. pr. ha. Tilbage er 5.000 kr. i nettoudbytte.

OG = Nettoudbytte / Bruttoudbytte * 100

OG = 5.000 / 15.000 *100 = 33,3 %

For hver 100 kr. kerne og halm pr. ha er der 33,3 kr. tilbage til forrentning af kapitalbindingen.

Vil vi også finde afkastningsgraden i eksemplet, skal vi gange OG på AOH:

AG = OG * AOH

AG = 33,3 % * 0,10 = 3,3 %

Baseret på standardkalkuler kan dyrkningsjord til 150.000 afkaste 3,3 %. I forhold til andre investeringsobjekter er det ikke voldsomt interessant. Eller man kan med den klassiske økonom Ricardo sige, at det ser ud til, at jordpriserne lægger sig på grænsen af, hvad de økonomisk mest effektive landmænd kan klare.

Regnestykket kan også vendes om. Hvis renten er 5 % og nettoudbyttet pr. ha er 5.000 kr., er den rentable pris på jord 100.000 kr. pr. ha (5.000 / 0,05). Så vil det årlige nettoudbytte lige akkurat kunne betale renteudgifterne. Afdrag er der ikke til. Og der er regnet med, at EU-støtten fortsætter karrieren ud med et gennemsnit på 1.415 kr. pr ha.

10.4 Du Pont pyramiden

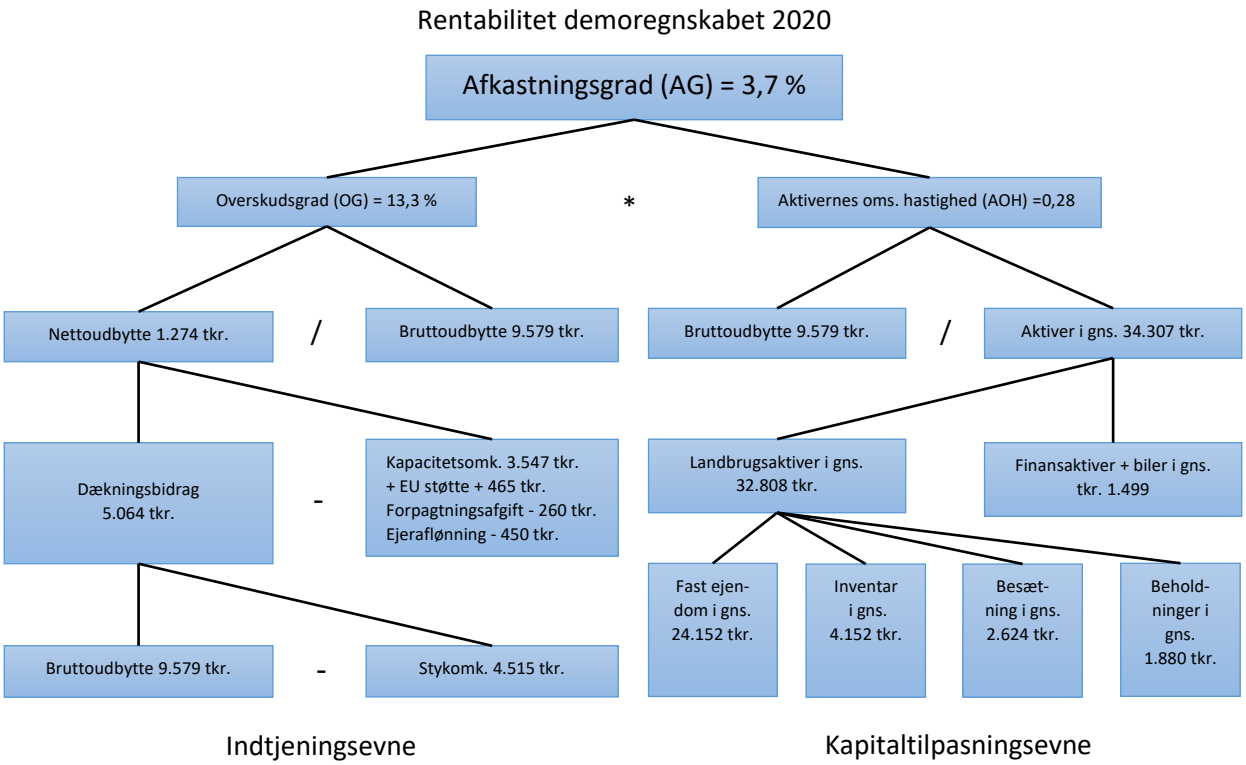
Du Pont pyramiden, der er vist på næste side, viser sammenhængen mellem rentabilitet, indtjeningsevne og kapitaltilpasningsevne. Indtjeningsevnen er evnen til at skabe overskud, mens rentabilitet sætter dette overskud i forhold til den kapitalanvendelse, der har været. Kapitaltilpasningsevnen måles med AOH – altså en måling af hvor hurtigt virksomhedens aktiver omsættes til værdi i produktionen. Aktiver i alt kan opsplittes i landbrugsaktiver og andre aktiver. Landbrugsaktiver kan igen opsplittes i fast ejendom, inventar, besætning og beholdninger, hvor fast ejendom udgør mere end 2/3 af landbrugsaktiverne.

Som vi har set, er det især jorden, der er langsom til at omsætte sin værdi til udbytte. Og ikke nok med det. Jord har det med over tid at stige i værdi, så selvom den er købt billigt for længe siden, vil den med sin regnskabsmæssige værdi trække AOH ned.

For alle aktiver gælder det, at de skal bestille noget. En mejetærsker til 1,5 mio. kr., der kun skal høste 100 ha. er sikkert en rar ting, men det er ikke just et flittigt aktiv. Kapital kan kun bruges én gang og skal reserveres til aktiver, der vil bestille noget.

Rentabilitet er en måling af afkast i forhold til investeret kapital. Afkastet kaldes i analysen af landbrugsregnskaber for nettoudbyttet, idet dækningsbidraget ikke alene skal fratrækkes kapacitetsomkostninger men også ejeraflønning pga. det personlige ejerskab. Derudover er EU støtten tillagt, og der er korrigeret for forpagtede arealer.

Dækningsbidraget kan splittes ad i bruttoudbytte og stykomkostninger, hvor hver post i sidste ende spiller ind på afkastningsgraden, og bruttoudbyttet i særdeleshed spiller ind på omsætningshastigheden.



Figur 32 Du Pont pyramide for demoregnskabet 2020 viser sammenhængen mellem rentabilitet, indtjeningsevne og kapitaltilpasning.

10.5 Opsummering

Des hurtigere en virksomhed kan omsætte kapitalen, des mindre behøves den at tjene pr. omsætningskrone for at holde en fornuftig afkastningsgrad. Overskudsgraden måler, hvor mange kr. af hver 100 kroners produktion i landbruget, der er til rest til forrentning af kapitalbindingen. I det hele taget vil indtjeningsevnen vise, hvor god virksomheden er til at tilpasse sine omkostninger til værdien af produktionen. Indtjeningsevnen viser både effektivitet og købmandskab - sælg dyrt, køb billigt – og alle poster i resultatopgørelsen tæller med.

Pga. prissætningen af jord på grænsen af dens økonomiske ydeevne og den biologiske binding i produktionen, er omsætningen af kapital i landbruget meget langsom – meget langsommere end andre produktions-, handels- og servicevirksomheder.

Des langsommere kapitalen omsættes, des mere kapital skal der til for at skabe en arbejdsplads. For en selvstændig i landbruget skal der bruges mere energi på finansiering og gældspleje end en selvstændig murer, tømrer eller VVS'er.

Du Pont pyramiden er god til at understrege, at det ikke nytter at fokusere énøjet på et delresultat, da det hele hænger sammen som ærtehalm. Frem for at fokusere énøjet på 100 kg mere mælk pr. ko, eller en gris mere pr. årsso, skulle man måske indhente tilbud på sine forsikringer eller få en skarpere pris på sit foderindkøb. Der skal ikke suboptimeres, der skal totaloptimeres. Det er bundlinjen, der afgør, om man har økonomisk frihed og råderum.

11 Likviditet

Siden "Pengebinding", der ofte kaldes likviditetsopgørelsen, viser årets pengestrømme. Hvor meget likviditet kommer der fra drift og privat? Hvor store investeringer er der? Hvor meget afdrages der på gæld? Kort sagt - i hvilke aktiver og passiver er der bundet penge – fra hvilke er der frigjort penge?

På samme tid vises sammenhængen mellem resultat og likviditet **samt** årets forskydninger i aktiver og passiver. Udgangspunktet er resultat før skat og slutpunktet er årets bevægelse på kassekreditten.

Grundlaget for regnskabet er bogføring af salg og køb, som afstemmes med kassekreditten. Da man bogfører på faktureringsdato er skyldige poster og tilgodehavender hele tiden ajour ligesom momsetilsvaret er på plads. Ultimo tal for besætning og beholdninger kommer til, afskrivninger beregnes, skat af årets resultat beregnes, og så endelig når man frem til et retvisende billede af årets indtjening - resultatopgørelsen. Likviditetsopgørelsen viser vejen tilbage fra det resultat til saldoen på kassekreditten. Derfor optræder de samme korrektioner, men disse korrektioner skal nu tilbageføres, for at man kan komme tilbage til udgangspunktet – kassekreditten.



Figur 33 Når man afslutter årsregnskabet, vil man væk fra pengestrømmene frem til en resultatopgørelse, der giver et reelt billede af, om der er tjent penge. Når man laver siden "Pengebinding" går man tilbage igen for at vise sammenhængen mellem resultat og pengestrømmene, der har dannet ultimo på kassekreditten.

11.1 Demoregnskabets likviditetsopgørelse 2020

Udgangspunktet er **Årets resultat før skat** på ca. 1.507 tkr., som er forbindelsen til resultatopgørelsen. Herefter er første punkt tilbageførsel af beløb, der har været medtaget i resultatet, men som ikke er kommet ind eller ud af kassen.

-4.966 kr. på **besætning og beholdninger**. Stigningen i værdi er indtægtsført i resultatopgørelsen, men er ikke endt i kassen.

+ 1.248.512 kr. i **af- og nedskrivninger** var udgiftsført i resultatopgørelsen for at dække det værditab, der følger af slid, forringelse og forældelse på anlægsaktiverne. Selvom værditabet er et skønnet tal, er to ting dog sikre – at der er et tab, og at det tab ikke er penge ud af kassen. Derfor tilbageføres de.

- 3.526 kr. **urealiseret kursregulering finansaktiver** var indtægtsført i resultatopgørelsen, men da kursstigningen ikke er realiseret, er pengene ikke endt i kassen. Derfor tilbageføres de.

+ 2.760 **gevinst/tab gæld** er lidt værre. Landmanden har EURO lån, som kursreguleres hver gang balancen gøres op. Det er den post, der kaldes urealiseret kursregulering på 41 tkr. i næste linje. Men der afdrages også på EURO-lånene, og da valutakurser – selv DKK/EURO – svinger en lille smule, vil kursen på afdraget blive lidt anderledes. Dette lille kursudsving på afdraget er realiseret, og bliver i resultatopgørelsen udgiftsført som realiseret tab gæld på 2.760 kr.

Men det er realiseret, hvorfor tilbageføres det så i likviditeten?

Tænk det i to trin. Trin 1 er, at kursdifferencen føres som tab i resultatopgørelse med modpost på gælden. Gælden er altså lynopskrevet, så kurstabet er lagt oveni gælden.

Trin 2 er postering af afdraget, kassekreditten falder og modposten er afdraget på gælden inkl. kursdifferencen. Trin 2 går likviditetsmæssigt op. Afdraget svarer til de penge, der tages på kassekreditten.

Trin 1 er en værdimæssig opskrivning af gælden, der modsvares af et tab i resultatopgørelsen, men trin 1 har ingen likviditetsvirkning. Derfor skal det realiserede tab tilbageføres.

-41.436 **urealiseret kursreg. gæld** var indtægtsført som værdiændring af EURO gælden mellem primo og ultimo. Det er en værdiændring – ikke penge ud af kassen, og tilbageføres derfor.

Tilbageførsel i alt summer til 1.201 tkr.

Efter tilbageførsler af beløb, der har påvirket resultatopgørelsen uden likviditetsvirkning, kommer "Privat udtræk, skat og pension", som ikke har været i nærheden af resultatopgørelsen, men som alle har likviditetsvirkning.

Pengebinding (Likviditet)			**2020**		**2019**	
			kr.		**tkr.**	
Årets resultat før skat			**1.507.267**		**23**	
Værdiændring besætning/beholdninger			-4.966		61	
Af- og nedskrivninger mv.			1.248.512		1.039	
Urealiseret kursreg. finansaktiver			-3.526		-2	
Gevinst / tab gæld			2.760		0	
Urealiseret kursreg. gæld			-41.436		1	
Tilbageførsel i alt			**1.201.344**		**1.099**	
Betalt skat			-285.216		-11	
Privat			-127.158		-172	
Afskrivninger privat tlbf			33.625		34	
Formueudgifter			-5.455		-5	
Ekstraordinære private indtægter					50	
Pensionsindbetaling			-10.908		-11	
Privat udtræk, skat og pension i alt			**-395.112**		**-115**	
				korr		korr
TIL INVESTERING OG AFDRAG			**2.313.501**	2	**1.008**	1
	Reduktion	Forøgelse				
Besætning (realforskydning)		-370.350	-370.350		-296	
Beholdninger (realforskydning)		-219.021	-219.021		6	
LIKVIDITET FØR ANLÆGSINVESTERINGER			**1.724.130**		**718**	
	Salg	Køb/forbedring				
Driftsbygninger			0		-668	
Inventar husdyrbrug	75.000	-858.510	-783.510		-1.445	
Investeringer i alt			**-783.510**		**-2.113**	
LIKVIDITETSOVERSKUD/-BEHOV			**940.620**		**-1.395**	
Ændring finansielle aktiver og gæld						
	Anvendelse	Fremskaffelse				
Tilgodehavender	-311.598		-311.598		1.327	
Værdipapirer	-69.754		-69.754		0	
Likvider, indlån og pos KK			0		0	
Realkreditinstitutter	-781.083	-1	-781.084		3.220	
Pengeinstitutter			0		-5.296	
Anden gæld		323.354	323.354		-206	
Kassekredit	-101.538		-101.538		2.350	
Likviditetsanvendelse/fremskaffelse			**-940.620**		**1.395**	

Figur 34 Demoregnskabets pengebinding indtastet for de to år

11.2 Privat udtræk, skat og pension i alt

Her er tale om nye poster – ikke tilbageførsler. **Betalt skat** på 285.216 kr. er den faktisk betalte skat i året. I likviditeten fratrækkes kun den skat, der rent faktisk er betalt. I resultatopgørelsen fratrækkes "Skat af årets resultat", men her er ændring i udskudt skat udeladt, da den ingen likviditetsvirkning har.

Privatforbruget på 127 tkr. er også hævet og har derfor likviditetsvirkning. En del af privatforbruget er dog en beregnet post – nemlig den private andel af bilafskrivningen. **Afskrivninger privat tlbf** tilbageføres derfor som et positivt tal, da afskrivning ikke har likviditetsvirkning.

Formueindtægter og -udgifter dækker over de poster fra privatområdet, der behandles specielt skattemæssigt. I dette tilfælde bidrag til foreninger og visse forsikringer på 5.455 kr. Men det kan også være a-kasse, fagforening og faglige kontingenter, børnebidrag og børnefamilieydelse

Ekstraordinære indtægter og udgifter vil typisk dække over arv, gave og lottogevinster, og da det er ekstraordinært at vinde i lotto, føres de for sig. Der var gave i 2019 på 50 tkr.

Endelig er der her indskudt 11 tkr. på **pensionsopsparing**. Pensionsopsparing er en privat disponering af årets resultat, indgår ikke resultatopgørelsen, men binder likviditet, så pensionsopsparingen skal også fragå.

Bemærk, at evt. pensionsopsparing ikke indgår som et aktiv nogetsteds – dvs. indskuddet er "tabt" for egenkapitalen. Pensionsordningen ligger uden for årsrapporten, fordi det ikke er meningen, at det skal hæves og indgå i virksomheden. Det er måske netop lagt udenfor for at være i kreditorly. Men til egenkapitalen skal altså lægges evt. pensionsopsparing foruden folkepension, når man skal vurdere en ældre landmands fremtidige pensionisttilværelse.

11.3 Til investering og afdrag

Nøgletallet **Til investering og afdrag** er det første mellemresultat i likviditetsopgørelsen og er tilmed selvforklarende – det er kun investeringer og afdrag, der mangler at blive betalt. Det udtrykker hvor meget bedriften har kunnet generere af likviditet til at dække investering og afdrag. I demoregnskabet er der skabt 2.314 tkr. ud af driften og privatområdet uden at låne en krone (bortset fra den skat, der skubbes foran).

Til investering og afdrag er den selvskabte likviditet, som ikke skal finansieres udefra, og som kan bruges til investeringer og afdrag – men investeringer er også de mere driftsbetingede mængdeændringer i besætning og beholdninger, som man ikke i daglig tale kalder investeringer.

11.4 Realforskydning i besætning og beholdninger

For at lave bruttoudbyttet i resultatopgørelsen medtager man forskydninger i besætning og beholdninger, fordi målet er at få værdien af det producerede frem. Hvis ens besætning vokser f.eks., så har man produceret den forøgelse, men man har ikke fået penge for forøgelsen endnu. Hvis man lægger korn på lager fremfor at sælge det, så har man produceret kornet – altså tæller det med i bruttoudbyttet - men man har ikke fået penge for det endnu. På samme måde på indkøbt foder f.eks. Der kan man have købt mere foder ind, end man har brugt – man har øget lageret. Denne forøgelse er der korrigeret for i omkostningerne i resultatopgørelsen, så det er omkostningen til indkøbt foder, der fremkommer – altså foderforbruget – ikke det indkøbte foder.

De besætnings- og beholdningsforskydninger, der er medtaget i bruttoudbyttet og under omkostninger, modregnes på to linjer i likviditeten. Første gang modregnes værdiændring pr. dyr eller pr. hkg. korn jf. ovenfor. Tilbage af den samlede forskydning er så mængdeændringen, **realforskydningen**, som der korrigeres for her.

Hvis besætningen øges, bindes der likviditet – her 370 tkr. Hvis beholdningerne øges, bindes der likviditet – her 219 tkr. Med andre ord har årets salg været mindre end produktionen eller årets indkøb af foder har været større end årets forbrug. "Lageret" af dyr, korn og foder er steget – der er købt ind til lageret.

11.5 Likviditet før anlægsinvesteringer = selvfinansiering

Likviditet før anlægsinvesteringer er næste mellemresultat i likviditetsopgørelsen og beløber sig her til 1.724 tkr. Likviditet før anlægsinvesteringer kaldes også for selvfinansiering – det er den likviditet bedriften og privatområdet har kunnet generere det år.

Anlægsinvesteringer er investeringer i aktiver, der er bestemt til vedvarende eje eller brug for øje – altså det vi i daglig forstand forstår som investeringer. Hvis man køber noget, binder det likviditet, hvis man sælger noget, frigør det likviditet. I demoregnskabet er der netto investeret for 784 tkr. Der bruges altså knap halvdelen af Likviditet før anlægsinvesteringer, med det resultat, at der er et likviditetsoverskud på 940 tkr. i 2020.

2019 giver det omvendte billede. Et likviditetsbehov på 1,4 mio. kr. I 2019 må der lånes til driften, i 2020 kan der afdrages på gælden.

11.6 Likviditetsoverskud/-behov

Der er altså skabt et **likviditetsoverskud** i 2020 på 941 tkr., fordi selvfinansieringen overskrider årets investeringer med en faktor på 2,2. Der investeres for netto 783 tkr. ud af en selvfinansiering på 1.724 tkr.

11.7 Ændring finansielle aktiver og gæld

De nederste poster i likviditetsopgørelsen skal forklare, hvorledes likviditetsoverskuddet/behovet anvendes eller fremskaffes. Den samlede nettoændring vil med modsat fortegn svare til likviditetsoverskud/behov. I dette tilfælde skal det altså forklares, hvor de 941 tkr. bliver af.

Den største binding af likviditet i demoregnskabet er **afdrag på realkreditlånene**, der binder 781 tkr. Afdrag er ikke en omkostning – så ville den stå i resultatopgørelsen – men afdrag binder likviditet. Pengene er sendt afsted til realkreditten.

Den næststørste binding er, at **tilgodehavender** er øget med 312 tkr. hvilket betyder, at virksomheden har 312 tkr. mere til gode hos kunderne ultimo end primo. I dette tilfælde er det mejeriafregningen, der slår ud med 269 tkr. Mælken er resultatført, men pengene var ikke kommet ind i kassen på balancetidspunktet. Det er **ændringen** i tilgodehavende, der giver pengebindingen. Hvis man har det samme til gode primo som ultimo, giver det ingen ændring i likviditeten.

Værdien af **værdipapirer** er ændret med 70 tkr. Dette skyldes i dette tilfælde værdiændring af kapitalinteresser i andelsselskaberne Arla og Danish Crown. Endelig er der afdraget på **kassekreditten** med godt 100 tkr. Minus foran beløbet til kassekredit er godt her, fordi det betyder pengebinding – pengene er sat ind på kontoen.

Det svære ved opgørelsen er, at plus foran kassekreditten er mindre godt. Står der plus ud for kassekreditten, har kassekreditten fremskaffet likviditet – altså er der hævet på kassekreditten. Står der minus ud for kassekreditten, er der anvendt likviditet til at ændre kassekreditten – altså er der sat penge ind på kassekreditten.

På samme måde er der bundet likviditet i afdrag. Så et minus med Realkreditinstitutter betyder, at der er bundet likviditet i afdrag – et plus, betyder at der er taget et nyt lån.

Opgørelsen viser alene **ændringen** i den pågældende post – man skal i balancen for at se saldoen. Til gengæld er ændringen i denne opgørelse forskellen mellem primo og ultimo i balancen.

Eksempel	**Ændring finansielle aktiver og gæld**			**Balancen**	
	Anvendelse	**Fremskaffelse**		**Primo**	**Ultimo**
Tilgodehavende		90.000	90.000	380.000	290.000
Værdipapirer	-10.000		-10.000	90.000	100.000
Likvider, indlån og pos kk		100.000	100.000	150.000	50.000
Realkreditinstitutter	-73.000		-73.000	-10.073.000	-10.000.000
Pengeinstitutter	-83.000		-83.000	-3.083.000	-3.000.000
Anden gæld	-360.000		-360.000	-760.000	-400.000
Kassekredit		10.000	10.000	-90.000	-100.000
Likviditetsanvendelse			**-326.000**		

Figur 35 Eksempel på sammenhængen mellem likviditetsopgørelsen og balancen. I likviditeten ses alene ændringen i den pågældende post. Plus ved kassekreditten betyder, at der er hævet på kassekreditten. I balancen ses bevægelsen ikke, men saldoen.

12 Hvordan skal man vurdere likviditeten?

Likviditet udtrykker virksomhedens betalingsevne – *evnen til at betale sine forpligtelser efterhånden som de forfalder til betaling.*

Når man vurderer en virksomheds betalingsevne, ser man på flere faktorer samtidig.

- Selvfinansieringskrav – vedligeholdelsesstrategi, nedslidning eller ekspansion?
- Selvfinansieringsgraden - hvor store er investeringerne i forhold til selvfinansieringen?
- Afdrages der på kassekreditten eller hæves der på kassekreditten?
- Er det finansielle beredskab tilstrækkeligt?

Der er med andre ord ikke ét nøgletal, der nemt udtrykker likviditet i ét tal.

12.1 Grundlæggende selvfinansieringskrav

Hvis de driftsmæssige afskrivninger er et korrekt udtryk for den nedslidning, der sker på ejendommen, er afskrivningerne også et udtryk for de nødvendige reinvesteringer, hvis produktionsapparatet skal opretholdes. For en virksomhed, der skal fortsætte sin drift, må minimumskravet til selvfinansiering derfor være, at reinvesteringer kan selvfinansieres. Man kan sige, at der med afskrivninger netop er sat likviditet til side til at forny produktionsapparatet i takt med, at det nedslides.

Reinvesteringer = afskrivninger = minimumskrav til selvfinansiering

12.2 Selvfinansieringskrav - taleksempler

Vi nulstiller økonomien, hvis resultat efter privat er nul kr., da egenkapitalen hverken øges eller mindskes. Der kommer altså ingen ekstra likviditet fra resultatet – vi er nede på minimumskravet til selvfinansiering.

I figur 36 til højre er lavet et simpelt taleksempel på **vedligeholdelsesstrategien**. Der kommer altså ingen likviditet fra resultatet, kun fra de tilbageførte afskrivninger. Hvis denne likviditet bruges alene til investeringer, holder virksomheden sin værdi, men der må lånes til afdrag. Realkreditgælden falder, men kassekreditgælden stiger tilsvarende. Den samlede gæld er altså uændret, og det er aktiverne også pga. reinvesteringerne. Også målt på denne måde er egenkapitalen uændret.

Minimumskravet til likviditet ved **vedligeholdelsesstrategien** er derfor en selvfinansiering, der svarer til afskrivningerne.

Næste taleksempel gælder **nedslidningsstrategien**. Resultat efter privat er stadig nul kroner. Hvis virksomheden ophører med at investere, vil produktionsapparatet tabe værdi. Ejendommen nedslides. Aktiverne taber værdi svarende til afskrivningerne hvert år. Men da der ikke investeres, er der likviditetsoverskud, der kan lægges til side eller bruges til afdrag. I eksemplet her bruges likviditetsoverskuddet på afdrag, så gælden følger aktiverne nedad.

Vedligeholdelsesstrategi					
År	1	2	3	4	5
Aktiver primo	20.000	20.000	20.000	20.000	20.000
Årets afskrivning	-1.000	-1.000	-1.000	-1.000	-1.000
Realkreditgæld	-10.000	-9.500	-9.000	-8.500	-8.000
Kassekredit	0	-500	-1.000	-1.500	-2.000
Egenkapital primo	**10.000**	**10.000**	**10.000**	**10.000**	**10.000**
Likviditet					
Res. efter privat udtræk	0	0	0	0	0
Tilbf. afskrivning	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000
Selvfinansiering	**1.000**	**1.000**	**1.000**	**1.000**	**1.000**
Investeringer	-1.000	-1.000	-1.000	-1.000	-1.000
Likvidtetsbehov	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
Afdrag	-500	-500	-500	-500	-500
Kassekredit	500	500	500	500	500
Likviditetsfremskaffelse	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**

Figur 36 Forenklet eksempel på vedligeholdelsesstrategi. Resultat efter privat er 0 kr. Betalt skat svarer til skat af årets resultat.

Minimumskravet til selvfinansiering ved **nedslidningsstrategien** er, at der opspares likviditet eller afdrages gæld svarende til afskrivningerne jf. nedenfor.

Hvad er så minimumskravet til selvfinansiering, hvis virksomheden vil ekspandere?

Ved investering i aktiver, der nedslides og derfor afskrives, vil minimumskravet til selvfinansiering være de fremtidige afskrivninger. En planlagt staldinvestering f.eks. skal kunne forrentes via resultatet, men også kunne selvfinansiere de fremtidige reinvesteringer. Selvfinansieringskravet er altså de fremtidige afskrivninger.

Ved aktiver, der ikke nedslides og derfor ikke afskrives som jord f.eks., skal der ikke ske reinvesteringer. Jordkøb skal kunne forrentes, så minimum krav til selvfinansiering er nul kr. – vel vidende, at der så ikke er til afdrag, og de afdrag, der er aftalt i finansieringen, må genbelånes.

Nedslidningsstrategi					
År	1	2	3	4	5
Aktiver primo	20.000	19.000	18.050	17.148	16.290
Årets afskrivning	-1.000	-950	-903	-857	-815
Realkreditgæld	-10.000	-9.000	-8.050	-7.148	-6.290
Kassekredit	0	0	0	0	0
Egenkapital primo	**10.000**	**10.000**	**10.000**	**10.000**	**10.000**
Likviditet					
Res. efter privat udtræk	0	0	0	0	0
Tilbf. afskrivning	1.000	950	903	857	815
Selvfinansiering	**1.000**	**950**	**903**	**857**	**815**
Investeringer	0	0	0	0	0
Likvidtetsoverskud	**1.000**	**950**	**903**	**857**	**815**
Afdrag	-1.000	-950	-903	-857	-815
Kassekredit	0	0	0	0	0
Likviditetsfremskaffelse	**-1.000**	**-950**	**-903**	**-857**	**-815**

Figur 37 Forenklet eksempel på nedslidningsstrategi. Tilbf. afskrivninger bruges til afdrag. Investeringer er sat til 0 kr.

Med andre ord er selvfinansierings kravet ved **ekspansion**, at man i den fremtidige drift efter ekspansionen har likviditet til en vedligeholdelsesstrategi.

Når det er sagt, er det også klart, at der er ingen finansieringskilde, der slår egenkapital. Også långiverne har opdaget dette og kræver, at ejeren kan medfinansiere.

Så politikken kunne være at lægge overskydende likviditet til side i de gode år, så der kan medfinansieres ekspansion i de dårlige år. Overskydende likviditet i de gode år skal altså ikke nødvendigvis bruges på ekstraordinære afdrag på gælden, hvis man vil ekspandere, men sættes til side til ekspansion. Det ville også honorere kravet om altid at holde sig likvid – om så det koster lidt på rentesiden.

12.3 Demoregnskabets selvfinansiering

Selvfinansieringen i 2020 mere end lever op til kravet i en vedligeholdelsesstrategi, da selvfinansieringen er næsten 1½ gange afskrivningerne (1.724/1.248). Til gengæld er der ikke fulde reinvesteringer, da der kun reinvesteres 2/3 af afskrivningerne (784/1.248). Da der ikke reinvesteres svarende til afskrivningerne, falder aktiverne i værdi – altså svag nedslidning. Til gengæld er der rigelig likviditet til de faste afdrag. 2020 byder på en stærk likviditet - et afdragsår med svag nedslidning.

Demoregnskabets selvfinansiering

	2020	2019
Af- og nedskrivninger	1.248.512	1.039.000
Selvfinansiering	1.724.130	-1.395.000
Investeringer	-783.510	-2.113.000
Faste afdrag	781.083	*

*Figur 37 Demoregnskabets selvfinansiering sammenlignet med afskrivning, investeringer og faste afdrag. * Faste afdrag i 2019 lader sig ikke afgøre pga. låneomlægning.*

2019 er omvendt. Negativ selvfinansiering på 1,4 mio. kr. – altså 2,4 mio. kr. fra kravet om selvfinansiering. Ikke desto mindre investeres der for over 2 mio. kr. Altså i handling et ekspansionsår, men ikke likviditetsmæssigt. Tilsyneladende har investeringerne båret frugt, når man ser på resultatet i 2020, så selvom pengene ikke var til det, er der investeret. Det er derfor man har en finansieringsside, når behovet for investeringer overstiger selvfinansieringen. 2019 byder på en svag likviditet – et gældsætningsår med svag ekspansion.

Begrebet *selvfinansieringsgrad* måler på, hvor mange gange selvfinansieringen kan dække årets investeringer.

$$\text{Selvfinansieringsgrad} = \frac{\text{Selvfinansiering} * 100}{\text{Investeringer}}$$

Selvfinansieringsgraden i 2020 kan beregnes til 220%. Altså dækker selvfinansieringen investeringerne 2,2 gange. I 2019 giver en beregning ikke mening, da selvfinansieringen i forvejen er negativ.

Selvfinansieringsgraden ser på årets likviditet i forhold til årets investeringer. Men landmanden kan også have sat likviditet til side i f.eks. obligationer og aftalekonti i gode år, som han så realiserer det år, han køber nabogården. Denne "selvfinansiering" fanger selvfinansieringsgraden ikke. Hvis nabogården koster f.eks. 20 mio. kr., og der kun optages ny gæld for 17 mio. kr., så kan de sidste 3 mio. kr. være finansieret af årets selvfinansiering plus realisering af opsparing. Selvfinansieringsgraden måler kun på driftsårets selvfinansiering.

Demoregnskabets selvfinansieringsgrad

	2020	2019
Selvfinansiering	1.724.130	-1.395.000
Investeringer	-783.510	-2.113.000
Selvfinansieringsgrad	**220%**	*

*Figur 38 Beregning af demoregnskabets selvfinansieringsgrader. * 2019 giver ikke mening, da selvfinansieringen er negativ.*

12.4 Kassekreditten

For at undersøge likviditeten nærmere, er det oplagt at se på årets bevægelse og saldo på kassekreditten. I 2020 indsættes der 102 tkr. på kassekreditten, og saldoen ender i minus 2,675 mio. kr. Men trækket på kassekreditten er skabt året før, hvor der hæves 2,35 mio. kr., så ultimo ender i 2,78 mio. kr. År 2019 er altså startet med minus 427 tkr. i saldo og er endt på minus 2,776 mio. kr.

Demoregnskabets kassekredit

	2020	2019
Kassekredit bevægelse, - indsat, + hævet	-101.538	2.350.000
Kassekredit, saldo ultimo	-2.675.308	-2.776.846

Figur 39 Demoregnskabets bevægelse og saldo på kassekreditten de to år

2019 er altså gældsætningsåret, hvor den dårlige indtjening og likviditet dækkes af et voldsomt træk på kassekreditten. Det tager tydeligvis mere end ét år at rette op på det, om end 2020 går i den rigtige retning.

Vi kender ikke det maksimumtræk på kassekreditten, som pengeinstituttet har bevilget. Men da der både er investeret i 2020 og 2021, foruden at der er afdraget knap 800 tkr. på den faste gæld, er der ikke noget, der tyder på, at trækket er et problem for pengeinstituttet. Ejer vil sikkert gerne have det ned på minus 0,5 mio. kr. som i starten af 2019, men der vil gå nogle år, før virksomheden er der.

Ejeren har ingen bankgæld udover driftskreditten. En del af driftskreditten kunne omlægges til et fast banklån, men hvis renten alligevel er stort set den samme, er der ingen grund til det. Som det er nu, er der ingen tvivl om fokus. Kassekreditten skal nedbringes.

12.5 Finansielt beredskab

Finansielt beredskab er et mål for hvor meget likviditet, der kan fremskaffes i en krisesituation. Det finansielle beredskab deles normalt i 3 kategorier:

1. Finansielle reserver
2. Forhandlingsreserver
3. Realreserver

Finansielt beredskab
Finansielle reserver
Uudnyttet kassekredit
Bankindestående
Værdipapirer (salgbare ved fortsat drift)
Salgsbeholdninger
Leverandørkredit (udskydelse af betalinger)
Forhandlingsreserver
Evt. nye lån i kreditforening eller bank
Realreserver
Fast ejendom eller andre værdier uden for gårdens pant

De **finansielle reserver** er penge, der kan fremskaffes på bedriften uden at skulle spørge andre. Mest oplagt er bankindestående og salgbare værdipapirer, der kan aflæses i regnskabet, men også salgsbeholdninger og uudnyttet kassekredit, selvom det ikke altid er muligt at få oplyst maksimumtrækket på kassekreditten. Der kan endelig skaffes ekstra likviditet ved at trække betaling af varekøb nogle dage i forhold til sidste rettidige betaling. Det kan dog være en dyr likviditetskilde, hvis det trækker høje renter, men her er vi i en krisesituation i forvejen.

Forhandlingsreserverne er som ordet udtrykker et spørgsmål om, hvor meget ekstra lån det er muligt at forhandle sig til. Også her er det svært at vurdere størrelsen, da det er afhængigt af bankens og kreditforeningens vurdering, som vi ikke kender. Kreditvurderingen er desuden ofte lavere, når der er krise i landbruget, så selv om der er en friværdi i det nuværende regnskab, er det ikke sikkert, den kan belånes i en krisesituation. Med opgørelsen af aktiver til dagsværdier og den udskudte skat afsat i regnskabet, burde friværdien være rimelig troværdig.

Endelig er **realreserverne** værdier, man ejer og som ligger udenfor ejendommens pant. Det kan være en ejerlejlighed, sommerhus, båd eller lignende, men der vil være usikkerhed om værdiansættelsen, hvis man er presset af tiden og skal realisere.

12.6 Demo regnskabets finansielle beredskab

Vi kender ikke max trækket på kassekreditten, men kan konstatere, at der i 2019 var trukket over 2,7 mio. kr. Og det er vel at mærke ultimo – altså 31/12 – efter at EU-støtten er gået ind i december. Så et skøn kunne være 3,5 mio. kr.

Finansielt beredskab			
Finansielle reserver			
	Uudnyttet KK (gæt)	825	Spørg landmanden
	Tilgodehavende	0	
	Bankindestående	0	
	Værdipapirer	168	
	Salgsbeholdninger	0	
	Leverandør kredit	82	3/14 af varegæld
	Finansielle reserver i alt	**1.075**	**Likviditet man kan rejse uden at spørge andre**
Forhandlingsreserver			
	Nye lån i bank eller realkredit	6.271	Forudsat aktiver kan belånes 90 %
Realreserver udenfor gårdens pant			
	Sommerhuse, ejerlejlighed, kunst	0	
	Hvis bil er uden for pant, skiftes u	0	
I alt finansielt beredskab		**7.346**	
I procent af DB	5.064.131	**145%**	

Figur 40 Demoregnskabets skønnede finansielle beredskab for 2020

Det er nødvendigt at gå tilgodehavender igennem post for post, for de fleste kan man ikke få ekstra likviditet ud af. Mejeri og slagteri afhenter, men betaler senere, så der har man som leverandør konstant penge til gode. I dette tilfælde er der ingen poster under tilgodehavender, der er ekstraordinære. Alle poster er forskydninger hos andelsselskaber, som vil være der igen ultimo.

Der er ingen bankindestående i demoregnskabet.

Værdipapirer skal også gås igennem linje for linje, da andelshaverkonti og lign. ikke kan gøres til likviditet, så længe man fortsætter sin virksomhed. Der er ingen salgbare værdipapirer i demoregnskabet.

Salgsbeholdninger er lige til. Hvis de er noteret som sådan i regnskabet, må man antage, at de kan sælges, uden at det påvirker driften. Der er ingen salgsbeholdninger i demoregnskabet.

Leverandørkredit er lidt værre, men følgende tommelfingerregel kan bruges. Hvis det antages, at den nuværende varegæld i regnskabet har en gennemsnitlig kredittid på f.eks. 14 dage, og man vil skyde betalingen 3 dage, kan likviditetsvirkningen heraf beregnes til 3/14 af varegælden[5].

I alt kan der i demoregnskabet rejses knap 1 mio. kr. – vel at mærke uden at spørge andre.

Hertil skal lægges mulighed for nye lån i kreditforening eller bank. Vi kender ikke bank og realkredits vurderinger, men med en egenkapital på knap 10 mio. kr. efter hensættelser, er det klart, at der er friværdi. I mangel af bedre kan følgende tommelfingerregel bruges. Hvis vi antager, at aktiver i alt kan belånes op til 90 % og herfra trækker gæld og hensættelser i alt, får vi et bud på nye lån. I dette tilfælde svarer det til 6,3 mio. kr. Det er et bud, og måske til den forsigtige side, da vi både forudsætter 90 % og fratrækker hensættelser, men i en krisesituation strammer långiverne til.

I demoregnskabet findes der ingen realreserver.

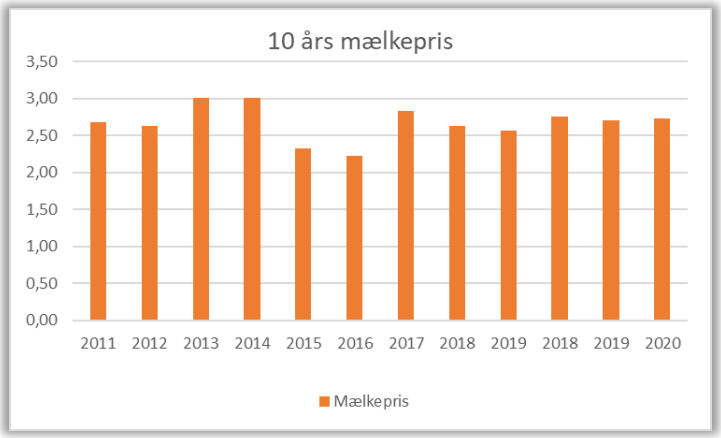
Demoregnskabets finansielle beredskab kan i alt opgøres til 7,3 mio. kr. svarende til 145 % af dækningsbidraget i 2020. Det kan lyde overbevisende, men de finansielle reserver – altså dem, hvor man ikke skal spørge andre – er små. Langt størstedelen af det finansielle beredskab er bundet i jord og mursten.

[5] "Overslaget" kommer af, at beregningen ikke inddrager moms samt beregning af varekreditorernes omsætningshastighed og kreditdage fra kreditorer ud fra regnskabet.

12.7 Hvor stort skal det finansielle beredskab være?

Jo mere specialiserede produktionerne bliver, des mere risiko for udsving i dækningsbidrag via afregningspriserne. Som tommelfingerregel kunne det være rart med nogle procentsatser for hver driftsgren, men de sidste år har vist så store udsving, at beregningerne må fornys hvert år.

Én hurtig og simpel måde at måle ejerens pris risiko på, er at tage største udsving i mælkeprisen over de sidste 10 år, og gange det op med den leverede mængde. Afregningsprisen har svinget 79 øre mellem top og bund, som ganget på ejerens leverede mængde giver 2 mio. kr.



Figur 41 Ti års mælkepris pr. kg EKM. Kilde: (Christensen, 2021, p. Tabel 10)

Der er ingen sikkerhed for, at fremtiden ikke vil bringe større udsving, eller at andre leverede produkter eller omkostninger ikke svinger til ulempe for virksomheden, så minimumskravet til det finansielle beredskab må være, at det kan dække hovedproduktets største prisudsving 100 %, og det er ønskeligt, at prisudsvinget kan dækkes alene af de finansielle reserver.

I demoregnskabet dækker de 7,3 mio. kr. i finansielt beredskab mælkeprisens udsving næsten 4 gange. Men de finansielle reserver, der kan rejses uden at spørge andre, på godt 1 mio. kr. dækker kun prisudsvinget en halv gang. Virksomheden har nok et stærkt finansielt beredskab, men de finansielle reserver er svage i forhold til den prisrisiko, der er i branchen.

12.8 Kommentarer til demo regnskabets likviditet

Grundlæggende har virksomheden et stærkt finansielt beredskab, der kan dække de største prisudsving på mælk i de seneste 10 år fire gange, men udsvinget kan kun dækkes halvt af de finansielle reserver alene. På kort sigt er likviditeten altså ikke tilstrækkelig.

Men det skyldes katastrofeåret 2019, der medførte en negativ selvfinansiering og et træk på kassekreditten på 2,4 mio. kr. Udviklingen er vendt i 2020, hvor selvfinansieringskravet så rigeligt er opfyldt, og hvor der er til både afdrag, foretagne reinvesteringer og afdrag på kassekreditten.

Alt i alt har virksomheden været igennem et katastrofeår i 2019, hvor sporene især kan ses likviditetsmæssigt. 2020 har vendt udviklingen, men der er et stykke vej til en stærk likviditet.

13 Soliditet

Soliditet er et spørgsmål om at kunne modstå tab – dvs. om hvor stor egenkapitalen er. Hvis egenkapitalen ikke er stor, kan et skift i konjunkturerne med faldende ejendomspriser og faldende afsætningspriser hurtigt presse en virksomhed. Men selvom egenkapitalen evt. bliver negativ, er det ikke som sådan det, der stopper én. Bare man kan betale sine forpligtelser efterhånden som de forfalder – altså har den fornødne likviditet, så kan man godt leve med negativ egenkapital.

13.1 Demo regnskabets egenkapitalforklaring

Egenkapitalforklaringen forklarer sammenhængen mellem resultat og egenkapitalen. Resultatet påvirker egenkapitalen, men det gør privat udtræk, skat og konjunktur også.

Samlet øges egenkapitalen i år 2020 med 1,1 mio. kr. og med 711 tkr. i 2019, hvilket måske især undrer pga. den dårlige indtjening og likviditet i 2019.

Men som det ses, er der en stor post på godt 1 mio. kr., der trækker i den rigtige retning. Uden "Ændret skat af opskrivning" ville egenkapitalen være faldet i 2019.

Egenkapitalforklaring	2020	Korr	2019
Resultat efter finansiering	**1.469.923**	2	27
Private indtægter	-7.616		-4
RESULTAT FØR REGULERING OG SKAT	**1.462.307**		**23**
Privat kontant mv.	-63.348		-73
Bolig og transport	-63.810		-69
Privat ekstraordinært			20
Formueindtægter/udgifter	-5.455		-5
Privat udtræk	**-132.613**		**-127**
Betalt skat	-285.216		-11
Ændring i udskudt skat	-200.000		-196
Skat af årets resultat	**-485.216**		**-207**
ÆNDRING EGENKAP. FRA DRIFT, PRIVAT OG SKAT	**844.478**		**-311**
Regulering i alt fra resultat	44.962		0
Ændret skat af opskrivning	262.000		1.033
Pensionsindbetaling	-10.908		-11
ÆNDRING AF EGENKAPITAL	**1.140.532**		**711**
Egenkapital primo	8.584.882		7.874
EGENKAPITAL ULTIMO	**9.725.414**		**8.585**

Figur 42 Demoregnskabets egenkapitalforklaring for de to år.

Skat af opskrivning er ejendomsavancebeskatning. Det er en skat, der skal betales ved afhændelse af ejendommen, hvis jorden er steget mere end den almindelige prisudvikling. Og da der ikke skal betales skat af den almindelige prisudvikling, så indeksreguleres anskaffelsessummen hvert år med et indeks. Det betyder, at avancen vil falde for hvert år, der går, såfremt salgssummen er konstant.

Hvis regnskabskontoret genberegner avancen hvert år, vil der altså være ændringer i avancen også med uændret værdiansættelse af jorden i regnskabet.

Hvis korrektionen i 2020 er en normal korrektion, ser korrektionen i 2019 stor ud, og der kan være andre forklaringer herpå, men det vil ifølge teksten vedrøre ejendomsavanceberegningen.

Påvirkningen fra driften er tydelig de to år imellem. Starter man ud som i 2019 er der kun lavere skat af resultatet og skat på jorden, der hjælper i forhold til 2020. I forhold til likviditetsopgørelsen er det her ikke alene betalt skat, der fragår egenkapitalen, men også ændring i udskudt skat. Så hele resultatopgørelsens "Skat af årets resultat" fragår.

Mellemresultatet "Ændring af egenkapital fra drift, privat og skat" minder meget om det, der engang var bundlinjen i en resultatopgørelse, nemlig konsolideringen. På den post er der 1,14 mio. imellem de to år, men selv om der er negativ konsolidering i 2019 fortsættes pensionsopsparingen.

Pensionsopsparingen fragår egenkapitalen, da den ligger uden for regnskabet. Men ikke desto mindre er det en del af konsolideringen.

13.2 Hvor kommer egenkapital fra?

Egenkapital er aktiverne minus gælden, så des mere man afdrager på gælden, des mere egenkapital? Nej!

Afdrag giver ikke egenkapital. For hvis ikke man har tjent pengene på forhånd, så øger man bare en anden gæld eller mindsker et aktiv. Det er altså det at tjene pengene, der giver egenkapital. Om man så bruger pengene til afdrag eller lader dem stå på kassekreditten er ligegyldigt mht. egenkapitalen. Det er når pengene er tjent, at egenkapitalen er skabt.

Altså er det årets resultat, der påvirker egenkapitalen - ikke afdrag på gælden. Afdrag er bare en omposteering i balancen, der binder likviditet, som det ses af figur 44. Afdrag påvirker likviditeten - ikke egenkapitalen.

	Aktiver	Passiver		Aktiver	Passiver
Landbrug	25.000			25.000	
Realkredit gæld		15.000			14.500
Kassekredit		1.000			1.500
Egenkapital		9.000			9.000
Balance	25.000	25.000		25.000	25.000

Figur 43 Et afdrag på 500 taget på kassekreditten ændrer ikke egenkapitalen. Afdrag giver ikke egenkapital, til gengæld binder afdrag likviditet

Dog er der flere kilder til egenkapital. Ved etableringen kan der flyttes egenkapital fra forældre til børn ved familiehandel. Alligevel har den største kilde til egenkapital igennem tiden uden sammenligning været konjunkturstigninger – dvs. stigende jordpriser. Siden finanskrisen i 2008 er der dog mange steder blevet nedskrevet på for høje jordværdier i regnskabet, og det har fået egenkapitalen til at falde eller endog forsvinde.

Da egenkapital skabes af resultat og prisstigninger på ejendommen over tid, vil der være stor sammenhæng mellem ejerens alder og egenkapitalens størrelse. Des længere ejertid, des større egenkapital – alt andet lige.

13.3 Opsummering

Egenkapital er den kapital, der tabes først, så størrelsen af den afgør, hvor store tab virksomheden kan modstå. Egenkapitalen beregnes med soliditetsgraden, der for demoregnskabet er 28,2 %.

Egenkapitalen skabes af resultatet (fratrukket privatområdet og skat) samt konjunkturstigninger. Hvis ejeren evner at bruge mindre end resultatet giver, konsoliderer han positivt – dvs. øger egenkapitalen. Endelig kan der ved en fordelagtig etablering overføres egenkapital fra forældre til børn.

At en virksomhed afdrager på sin gæld, får ikke egenkapitalen til at stige. Afdrag er bare en omposteering i balancen. Det er resultatet og over tid konjunktur, der ændrer på egenkapitalen.

14 Samlede kommentarer til demoregnskabet

14.1 Præsentation

Til denne konventionelle kvægejendom med 266 årskøer med opdræt drives 180 ha jord, hvoraf 65 ha forpagtes. Ca. 2/3 af jorden dyrkes med grovfoder, resten med kornafgrøder. Ejendommen er overtaget i familiehandel for ca. 25 år siden og efter bygning af ny stald for et par år siden er der alene reinvesteret. Ejeren er ugift og driver virksomheden med to fuldtidsansatte.

Strategisk er bedriften i en konsolideringsfase med fokus på bundlinje via omkostningsstyring og optimering af det bestående anlæg. Der er pt. ingen planer om større udvidelser eller omlægninger.

14.2 Indtjeningsevne

Resultat efter skat i 2020 kraftigt forbedret og ender over 1 mio. kr. mod et underskud i 2019 på 184 tkr.

At resultatet i 2020 er så meget bedre end i 2019, kan spores helt oppe i bruttoudbyttet, der er næsten 2 mio. kr. bedre end i 2019. Det er først og fremmest mælkeproduktionen, der trækker op med 1,7 mio. kr., mens korn er eneste post, der trækker nedad. Dækningsgraden bliver dermed stærkt forøget fra 46 % til 53 %. Ser man i driftsgrensopgørelsen viser det sig, at mælkeprisen faktisk er faldet 7 øre, mens ydelsen er steget med over 1.000 kg. EKM pr. årsko. Stykomkostningerne er steget med 400 tkr., mens kapacitetsomkostninger er steget med knap 100 tkr., så tilbage til resultat af primær drift er en stigning på 1,4 mio. kr. i forhold til 2019.

Forbedringen afspejler sig i nøgletallet kapacitetsgrad, der er stiger fra 0,9 til 1,3. I 2019 kan dækningsbidraget således ikke dække kapacitetsomkostningerne inkl. ejerafløning, så finansieringen må dækkes af EU-støtten. I 2019 er resultatet før skat akkurat positivt, men skat af årets resultat trækker 2019 i minus. Billedet er dog vendt i 2020 med et resultat efter skat på over en mio. kr., der nemt kan dække et typisk privatforbrug.

På trods af en faldende mælkepris i 2020 sikrer en stigende mælkeydelse et så godt bruttoudbytte i 2020, at det kan dække let stigende styk- og kapacitetsomkostninger med et solidt resultat efter skat til følge. Som benchmarkingen viser er bedriften karakteriseret af lav ydelse, god mælkepris, gennemsnitligt DB og fornuftigt resultat.

14.3 Balancen

Virksomheden er særdeles velkonsolideret med en egenkapital på 9,7 mio. kr. efter en hensættelse til udskudt skat på godt 3 mio. kr. Ejendommen er finansieret med realkreditgæld på 18 mio. kr., men uden bankgæld eller leasingforpligtelser, bortset fra driftskredit. Såvel gæld i alt og kassekredit er faldet igennem året, mens aktiverne bortset fra fast ejendom er steget. Pga. årets gode resultat er egenkapitalen steget godt 1,1 mio.

Generelt er virksomheden særdeles velkonsolideret og finansieret med realkredit alene og 2020 har været et stærkt konsolideringsår for virksomheden.

14.4 Rentabilitet

Demoregnskabet har haft en rentabel drift i 2020 med en gennemsnitlig afkastningsgrad, der dog pga. en lav gældsrente giver en bedre rentemarginal end gennemsnittet. Den lave gældsrente skyldes uden tvivl billig finansiering udelukkende gennem realkredit med hovedsagelig variabel rente, en stor hensættelse til udskudt skat og en betydelig bedre gearing end gennemsnittet. 2020 er kraftigt forbedret i forhold til 2019, der ligger markant under sammenlignelige tal. Egenkapitalen forrentes med over 11 % i 2020, mens egenkapitalforrentningen i 2019 er negativ.

2020 har været et år over de seneste års gennemsnitlig forrentning, og det er især på den lave gældsrente, at demoregnskabet klarer sig bedre – i 2020 og på sigt.

14.5 Likviditet

Grundlæggende har virksomheden et stærkt finansielt beredskab, der kan dække de største prisudsving på mælk i de seneste 10 år fire gange, men udsvinget kan kun dækkes halvt af de finansielle reserver alene. På kort sigt er likviditeten altså ikke tilstrækkelig.

Men det skyldes katastrofeåret 2019, der medførte en negativ selvfinansiering og et træk på kassekreditten på 2,4 mio. kr. Udviklingen er vendt i 2020, hvor selvfinansieringskravet så rigeligt er opfyldt, og hvor der er til både afdrag, foretagne reinvesteringer og afdrag på kassekreditten.

Alt i alt har virksomheden været igennem et katastrofeår i 2019, hvor sporene især kan ses likviditetsmæssigt. 2020 har vendt udviklingen, men der er et stykke vej til en stærk likviditet.

14.6 Soliditet

Demo regnskabets har en soliditetsgrad på 28,5 % Der er altså fremmedkapital for 71,5 %. Fremmedkapitalen består dog ikke udelukkende af gæld, da der er hensat godt 3 mio. kr. til udskudt skat, der ikke kræver forrentning. Vi så tidligere, at virksomheden er særdeles velkonsolideret i forhold til landsgennemsnittet.

Begge år konsolideres der positivt, men i 2019 skyldes det især en korrektion af ejendomsavancen.

15 Bibliografi

Carlqvist, L. B. & Oksen, A., 2021. *Business Check Kvæg 2020 - Tal og grafer,* Aarhus N: Landbrug& Fødevarer F.m.b.A SEGES.

Christensen, M. N., 2021. *Økonomiske resultater for bedrifter med hovedproduktion mælk i 2020,* Aarhus N: s.n.

Christensen, M. N. et al., 2021. *Business Check Vejledning - med nøgletal og begreber.* [Online]
Available at: https://www.landbrugsinfo.dk/-/media/landbrugsinfo/basic/5/f/0/produktionsokonomi_nyeste_version_business_check_vejledning.pdf
[Senest hentet eller vist den 14 oktober 2022].

Danmarks Statistik, 2022. *JORD7: Nøgletal for alle heltidsbedrifter(gennemsnit) efter bedriftstype Malkekvæg konventionel drift gennemsnit.* [Online]
Available at: https://www.statistikbanken.dk/statbank5a/default.asp?w=1536
[Senest hentet eller vist den 28 oktober 2022].

Danmarks Statistik, 2023. *Statistikdokumentation for Regnskabsstatistik for jordbrug 2023.* [Online]
Available at: https://www.dst.dk/da/Statistik/dokumentation/statistikdokumentation/regnskabsstatistik-for-jordbrug
[Senest hentet eller vist den 9 august 2024].

Danmarks statistik, 2024. *Regnskabsstatistik for landbrug 2023.* [Online]
Available at: https://www.dst.dk/Site/Dst/Udgivelser/nyt/GetPdf.aspx?cid=49307
[Senest hentet eller vist den 9 august 2024].

Danmarks Statistik, 2025. *EJ5 Prisindeks for ejendomssalg (2006=100) efter enhed, ejendomskategori og tid.* [Online]
Available at: https://www.statistikbanken.dk/statbank5a/default.asp?w=1536
[Senest hentet eller vist den 08 august 2025].

Danmarks Statistik, 2025. *JORD100 Regnskabsstatistik i 100 år efter regnskabsposter, enhed, bedriftstype og tid, afkastningsgrad.* [Online]
Available at: https://www.statistikbanken.dk/statbank5a/default.asp?w=1536
[Senest hentet eller vist den 08 august 2025].

Finanstilsynet, 2019. *Justering af værdiansættelse af dyrkbar landbrugsjord.* [Online]
Available at: https://www.finanstilsynet.dk/nyheder-og-presse/sektornyt/2019/landbrugsjord_060519
[Senest hentet eller vist den 12 oktober 2022].

Årsregnskabsloven, 2024. *Retsinformation.* [Online].