

# Den løbende rapportering til bestyrelsen om virksomhedens værdiskabelse

Andersen, Ole; Sørensen, Vagn; Plenborg, Thomas

*Document Version*  
Final published version

*Published in:*  
Finans/Invest

*Publication date:*  
2018

*License*  
Unspecified

*Citation for published version (APA):*  
Andersen, O., Sørensen, V., & Plenborg, T. (2018). Den løbende rapportering til bestyrelsen om virksomhedens værdiskabelse. *Finans/Invest*, (5), 25-31.

[Link to publication in CBS Research Portal](#)

## General rights

Copyright and moral rights for the publications made accessible in the public portal are retained by the authors and/or other copyright owners and it is a condition of accessing publications that users recognise and abide by the legal requirements associated with these rights.

## Take down policy

If you believe that this document breaches copyright please contact us ([research.lib@cbs.dk](mailto:research.lib@cbs.dk)) providing details, and we will remove access to the work immediately and investigate your claim.

Download date: 15. Oct. 2024



# Den løbende rapportering til bestyrelsen om virksomhedens værdiskabelse

"Accounting is the language of business, and you have to learn it like a language.... To be successful at business, you have to understand the underlying financial values of the business." (Buffet, 2003).

En god rapportering til bestyrelsen tilsikrer, at der er fokus på værdiskabelsen, at der tales ét sprog i bestyrelsen, samt at alle omkring bordet har én opfattelse af fakta. Erfaringer fra praksis viser imidlertid, at der er variation i virksomheders rapportering om værdiskabelse. Det gælder både de finansielle og ikke-finansielle oplysninger, som medtages, hvor omfangsrig rapporteringen er, og med hvilken frekvens bestyrelsen modtager rapporteringen. Når vi søger inspiration i litteraturen, er det beskedent, hvad der er skrevet om emnet, og i eksempelvis anbefalinger for god selskabsledelse berøres emnet kun perifært. Vi forsøger derfor i denne artikel at adressere nogle af de overvejelser, bestyrelsen kan gøre sig ved tilrettelæggelse af dens rapportering om virksomhedens værdiskabelse.

## AF FORFATTERE



Bestyrelsesformand **Ole Andersen**

Bestyrelsesformand i Danske Bank, Chr. Hansen og Bang & Olufsen og adjungeret professor på CBS



Bestyrelsesformand **Vagn Sørensen**

Bestyrelsesformand i FLSmidth, Air Canada, SSP Group og Flying Tiger Copenhagen



Professor **Thomas Plenborg**  
Institut for Regnskab og Revision, CBS  
E-mail: tp.acc@cbs.dk

Professor ved Institut for Regnskab og forsker inden for værdiansættelse, aflønningsordninger, regnskabsanalyse og finansiell rapportering

**Note:** En anonym referee takkes for en række gode kommentarer.

I de senere år har megen diskussion omkring bestyrelser omhandlet, hvorledes selskaberne bedst kan indrette sig med hensyn til sammensætning af medlemmer og kompetencer, etablering af udvalg og bestyrelsevaluering. Dette er vigtige emner, da de er med til at understøtte effektivt bestyrelsesarbejde. Men bestyrelsens grundlæggende opgave, hvorvidt virksomheden forvalter de indsatte ressourcer tilfredsstillende og skaber værdi for dens aktionærer<sup>1</sup>, har imidlertid fået mindre opmærksomhed, hvilket muligvis skyldes, at værdiskabelselementet tages for givet.

1. Dette emne er tæt relateret til de to hovedformål i den eksterne rapportering: forvaltningskontrol (stewardship) og ressourceallokering (værdiskabelse).

For at en bestyrelse kan vurdere, om virksomheden forvalter de indsatte ressourcer tilfredsstillende, er den afhængig af en rapportering, der belyser dette. I praksis sker det i form af en række rapporter, der belyser værdiskabelsen fra forskellige vinkler. Eksempler på sådanne rapporter inkluderer den løbende (periodiske) rapportering, budgetter og risk management rapporter. Den løbende rapportering er særlig interessant, da det er den rapportering, som gør bestyrelsen i stand til at følge værdiskabelsen henover året, og som danner grundlag for at træffe kvalificerede beslutninger med henblik på at forbedre den fremtidige værdiskabelse. Det er endvidere den rapportering, som ofte ligger til grund for opdatering af forventninger af væksten og indtjeningen i et givent regnskabsår.<sup>2</sup> I denne artikel diskuterer vi derfor nogle af de overvejelser, bestyrelsen kan gøre sig i forbindelse med udformning og tilrettelæggelse af den løbende rapportering.

Der er overraskende få anbefalinger til, hvordan den løbende rapportering til bestyrelsen kan se ud, og det er ikke nødvendigvis en let opgave at få etableret en rapportering, der imødekommer bestyrelsens behov. Chartered Institute of Management Accountants (CIMA) (2003, 4) fremfører, at rapportering til bestyrelsen er "...an area that many firms assume is simple but find hard to get right". CIMA opstiller nogle principper for den gode rapportering til bestyrelsen uden dog at være konkrete. I de danske Anbefalinger for God Selskabsledelse (2017, 10) anbefales det, at "bestyrelsen årligt .... fastlægger krav til direktionens rapportering til bestyrelsen". Som det fremgår, lægges der op til, at bestyrelsen årligt vurderer direktionens rapportering til bestyrelsen. Men anbefalingen går ikke videre og giver heller ikke konkrete eksempler på den gode rapportering. I praksis sker vurderingen af direktionens rapportering til bestyrelsen oftest i forbindelse den årlige bestyrelsevaluering, og erfaringen er, at fokus i den forbindelse ofte er på andre aspekter end den løbende rapportering af værdiskabelsen.

Fokus i artiklen er rapportering for traditionelle virksomheder inden for handel, service og industri og ikke finansielle

2. Dette er eksempelvis relevant for selskabets aktionærer, ligesom det kan give anledning til justeringer af planlagte initiativer.

institutioner. Finansielle institutioner har en økonomistruktur, der adskiller sig væsentligt fra andre typer virksomheder. Dog vil nogle af de mere konceptuelle overvejelser, som fremføres i artiklen, kunne anvendes på finansielle institutioner. Det skal understreges, at artiklen er forsøgt skrevet for bestyrelsesmedlemmer og andre med interesse for emnet uanset baggrund.

### Rapportering om virksomhedens værdiskabelse

Givet at målet er at forstå virksomhedens værdiskabelse, er det essentielt, at rapporteringen indeholder informationer, der beskriver denne. Nedenfor er vist en simpel model, hvor virksomhedens værdi under en række forsimplede antagelser er givet ved:

$$\text{Værdi} = \frac{\text{Driftsindtjening (lønsomhed)}}{\text{WACC (risici)-Vækst}}$$

Det fremgår, at værdien af en virksomhed er en funktion af dens driftsmæssige lønsomhed, vækst og risici. Heraf kan det også udledes, at rapporteringen om virksomhedens værdiskabelse bør give indblik i hvert af disse tre områder. I det følgende defineres derfor hvert af områderne, og der gives eksempler på rapportering.

#### Driftens lønsomhed

Lønsomhed i driften defineres som evnen til at skabe afkast på de driftsmæssige investeringer og er en vigtig indikator for, i hvilken grad virksomheden er i stand til at konvertere aktiviteten i virksomheden til lønsom indtjening og i sidste ende cash flow. Som det fremgår af ovenstående model til måling af værdi, vil en højere driftsindtjening alt andet lige føre til en højere værdi af virksomheden. Informationer omkring lønsomheden i driften er derfor essentielt i bestyrelsens løbende rapportering.

Rapportering om virksomhedens driftsmæssige lønsomhed bør indeholde både realiserede absolutte og relative præstationsmål<sup>3</sup>. De realiserede absolutte præstationsmål giver et indblik i størrelsen af forretningen og den driftsmæssige indtjening i absolutte termer og kan nemt sammenlignes med budgettal og præstationer fra tidligere perioder. Realiserede relative præstationsmål – dvs. nøgletal – giver typisk et bedre indblik i selve værdiskabelsen. Det kan eksempelvis ske ved at sammenholde den driftsmæssige indtjening med driftsmæssige investeringer. Det er navnlig udviklingen i nøgletal over tid, som kan give bestyrelsen indsigt i virksomhedens udvikling.

Eksempler på relevante absolutte præstationsmål for den driftsmæssige indtjening er vist i Tabel 1.

Som det fremgår, anvendes der informationer fra både resultatopgørelsen, balancen og pengestrømsopgørelsen.

3. I det følgende skal præstationsmål opfattes som måling af realiserede præstationer og ikke **mål** for præstationer.
4. EBITDA er virksomhedens driftsmæssige indtjening før afskrivninger og amortiseringer. Da afskrivninger og amortiseringer typisk er forudsigelige omkostninger qua historiske investeringer i driften, ekskluderes de i visse lønsomhedsmål. I stedet fokuseres på de øvrige driftsomkostninger som løn, husleje mv., hvor virksomheden aktivt kan påvirke disse ved konkrete driftsmæssige handlinger.

**TABEL 1: Eksempler på relevante absolutte præstationsmål**

Realiserede absolutte præstationsmål	Motivation for at medtage absolutte præstationsmål
Omsætning	Informerer om aktivitetsniveauet
EBITDA <sup>4</sup> /EBIT	Informerer om den driftsmæssige indtjening
Investeret kapital	Informerer om investeringer (pengebindinger) i driften
Nettoarbejdskapital	Informerer om investeringer (pengebindinger) i varelager, tilgodehavender og driftsgæld
Pengestrømme fra driften	Informerer om evnen til at generere pengestrømme fra driften
Frit cash flow	Informerer om evnen til at generere pengestrømme, som er til rådighed for långivere og investorer

**TABEL 2: Eksempler på relevante finansielle nøgletal**

Realiserede relative præstationsmål (nøgletal)	Motivation for at medtage relative præstationsmål (nøgletal)
Afkastningsgrad	Informerer om afkastet på de driftsmæssige investeringer
Bruttomargin	Informerer om evnen til at omsætte til mere end produktionsomkostninger
EBITDA-margin	Informerer om evnen til at styre indtægts-/omkostningsforholdet (eksklusiv afskrivninger og amortiseringer)
EBIT-margin	Informerer om evnen til at styre indtægts-/omkostningsforholdet
Omsætningshastighed, drifts-investeringer	Informerer om evnen til at udnytte investeringer i driften; dvs. både investeringer i anlægsaktiver og nettoarbejdskapital
Cash conversion ratio	Informerer om evnen til at konvertere regnskabsmæssig driftsindtjening til pengestrømme

Eksempler på relevante finansielle nøgletal, som måler forskellige aspekter af den driftsmæssige indtjening, er vist i Tabel 2.

Præstationsmålene i Tabel 1 og 2 er generiske og kan anvendes på tværs af virksomheder. Bestyrelsen bør også overveje branche- eller virksomhedsspecifikke finansielle og ikke-finansielle præstationsmål. Disse skal naturligvis tilpasses, så de giver informative oplysninger omkring virksomhedens lønsomhed. I flyindustrien vil præstationsmål som enhedsomkostninger, enhedspris, yield og load factor være vigtige produktivetsmål og dermed indikative mål for værdiskabelsen. I konsulentbranchen, hvor medarbejdere ofte er virksomhedens vigtigste produktionsapparat, vil timepris og graden af fakturerbar tid per konsulent være relevante præstationsmål. Timeprisen informerer om lønsomheden per fakturerbar konsulenttime, og graden af fakturerbar tid viser, hvor stor en andel af en konsulents arbejdstid, der er indtægtsgivende, og er dermed vigtige for at kunne måle produktiviteten.

I forbindelse med beskrivelsen af virksomhedens lønsomhed er det vigtigt, at man som bestyrelse både forstår og også tilpasser rapporteringen til virksomhedens økonomistruktur. Tabel 3 viser driftsaktiver målt i forhold til balancesummen for tre forskellige typer virksomheder for at illustrere problemstillingen:

**TABEL 3: Driftsaktiver for tre forskellige typer virksomheder**

(Mio. kr.)	ISS group	Matas	Hartmann
Immaterielle aktiver	54,0%	78,7%	5,9%
Materielle aktiver	3,2%	3,3%	51,1%
Færdigvarelager/varebeholdning	0,6%	13,2%	11,5%
Tilgodehavender fra salg	23,2%	0,4%	18,5%

**Note:** Tabellen viser økonomistrukturen på balancen for ISS, Matas og Hartmann. Da balancen også består af ikke-driftsrelaterede aktiver, bliver summen af driftsaktiverne ikke 100%.

Som det fremgår af Tabel 3, er en servicevirksomhed som ISS forventeligt kapitallet; det vil sige kendetegnet ved relative få investeringer i driftsaktiver. Her vises det, at tilgodehavender reelt er virksomhedens eneste væsentlige driftsmæssige aktiv (udover immaterielle aktiver i form af goodwill)<sup>5</sup>. Når bestyrelsen derfor skal have rapportering om evnen til at udnytte den investerede kapital, bør fokus være på tilgodehavender. I en detailkæde som Matas spiller tilgodehavender ikke en væsentlig rolle, da det meste af salget sker på kontantbasis. Til gengæld er varelageret som forventet det væsentligste driftsaktiv (udover immaterielle aktiver i form af goodwill) og bør derfor også være det område, bestyrelsen får rapportering om, når den skal vurdere evnen til at udnytte den investerede kapital. En traditionel produktionsvirksomhed som Hartmann vil typisk have betydelige investeringer i anlægsaktiver som maskiner og bygninger. Ligeledes vil den have investeringer i varebeholdninger og tilgodehavender. Dette bekræftes også i Tabel 3. Rapportering for Hartmann bør derfor have fokus på disse tre væsentlige driftsinvesteringer.

### Vækst

Vækst defineres som aktivitetsudviklingen fra primo til ultimo i en målingsperiode og udtrykker hastigheden, hvormed virksomheden vokser i størrelse. Vækst er en vigtig value driver og giver indsigtfuld viden om kundernes efterspørgsel efter virksomhedens produkter og services. Det er derfor vigtigt, at bestyrelsen løbende får oplysninger om den underliggende vækst.

Vækst kan måles på mange områder, men vi vurderer, at vækst bør måles for nogle af de væsentligste finansielle oplysninger vist i Tabel 1. Eksempler inkluderer vækst i omsætning og vækst i EBIT. Vækst i omsætning viser, om virksomhedens kunder i stigende omfang efterspørger virksomhedens produkter og services og viser samtidig aktivitetsudviklingen i virksomheden. Omsætningsvækst kan også være udtryk for ændrede salgspriser. Vækst i EBIT viser, hvorvidt driftsindtjeningen er stigende, og om virksomheden dermed er i stand til at tjene flere penge målt i absolutte størrelser.

5. *Investering i goodwill er også en driftsmæssig investering, men set fra en styringssynsvinkel er goodwill en teknisk regnskabspost, der er opstået som følge af tidligere foretagne akquisitioner. Det er således vanskeligt at ændre på goodwillens størrelse som følge af driftsmæssige tiltag – bortset fra egentlige frasalge eller nødvendige nedskrivninger. Rapportering om goodwill i den løbende rapportering til bestyrelsen anser vi derfor som mindre interessant.*

**TABEL 4: Vækstrapportering**

Omsætning periode 2 i forhold til periode 1	Vækst	Mio. kr.
Omsætning periode 1		100
Valutakurseffekt	-2%	-2
Køb og salg af virksomheder, netto	10%	10
Organisk vækst	8%	8
Omsætning periode 2	16%	116

EBIT periode 2 i forhold til periode 1	Vækst	Mio. kr.
EBIT periode 1		20
Valutakurseffekt	-5%	-1
Køb og salg af virksomheder, netto	25%	5
Organisk vækst	10%	2
EBIT periode 2	30%	26

Ved måling af væksten er det vigtigt, at det tydeligt vises, hvor meget af væksten der stammer fra henholdsvis valutakursændringer, opkøb/frasalge og organisk vækst. Især den organiske vækst fortæller noget om virksomhedens evne til at udvikle sig ved egen kraft og bør være et fokusområde. Derfor er det vigtigt at få et støjrit præstationsmål for den organiske vækst. Tabel 4 viser, hvordan vækstrapporteringen kan se ud baseret på henholdsvis omsætning og EBIT.

Som supplement til de finansielle præstationsmål for væksten kan inkluderes mere branche- og virksomhedsspecifikke finansielle og ikke-finansielle præstationsmål, der enten giver yderligere indsigt i den nuværende vækst eller giver indikationer af den fremtidige vækst. Eksempel på førstnævnte indenfor detailbranchen er like-for-like salget<sup>6</sup> ud af butikken, mens eksempler på sidstnævnte er virksomhedens ordrebeholdning og book-to-bill (indgåede ordrer målt imod leverede og fakturerede ordrer i en given periode). Ordrebeholdningen kan yderligere opdeles i den del, som skal produceres og leveres inden for de næste 12 måneder, og den del, som skal produceres og leveres efter 12 måneder for at give bestyrelsen indsigt i aktivitetsniveauet de kommende 12 måneder og i den efterfølgende periode.

### Risici

Risiko kan defineres som en sandsynlighed for, at et tab, uheld eller anden negativ hændelse indtræffer som følge af interne eller eksterne begivenheder i virksomheden, og som helt eller delvist kan undgås ved forebyggende handlinger.<sup>7</sup> Risici er en vigtig value driver, og en forståelse for virksomhedens risici og evne til at styre disse er vigtig.

Virksomhedens samlede risici kan inddeles i henholdsvis operationelle og finansielle risici. Operationelle risici er de risici, som kan påvirke det driftsmæssige resultat negativt. Eksempler inkluderer eksterne forhold som konjunkturer og

6. *Organisk vækst mål for hver butik.*

7. *Definitionen fokuserer på tabselementet ved risikotagning, da det er i fokus ved den løbende drift af forretningen. Investeringer indebærer både en gevinst- og tabsrisiko.*

TABEL 5: Eksempler på operationelle og finansielle risikomål

Operationelle risikomål	Motivation for at medtage risikomål
Reklamationer, antal og størrelse	Informerer om kunders reklamationer
Kritiske events i IT	Informerer om stabiliteten i IT
Kvalitetsmål produktion	Informerer om kvaliteten og stabiliteten i produktionen
Leveringssikkerhed	Informerer om forsyningsikkerhed og dermed stabilitet i produktion
Medarbejderomsætningshastighed	Informerer om stabiliteten og kontinuiteten blandt medarbejdere
Finansielle risikomål	Motivation for at medtage risikomål
Covenants	Informerer om overholdelse af låneaftaler
Finansiell gearing	Informerer om udnyttelse af gældskapaciteten
Mix mellem lang og kort gæld	Informerer om balancen mellem anvendelsen af kort og lang gæld
Selvfinansieringsgraden	Informerer om evnen til at generere likviditet fra driften til investeringer
Valutatab/-gevinst	Informerer om effekten af politik for afdækning af valuta

lovgivningsmæssige forhold og interne forhold som kvalitet i produktionen og valg af omkostningsstruktur.

Finansielle risici er de risici, som kan påvirke virksomhedens evne til at skaffe kapital samt influere negativt på virksomhedens resultat. Eksempler inkluderer eksterne forhold som renteutvikling og likviditet i markedet og interne forhold som valg af kapitalstruktur og valg af rente (variabel versus fast rente).

I praksis kan det være udfordrende at fastlægge en bestyrelsesrapportering om risici, da området er mere diffust end måling af driftens lønsomhed og vækst. En fastlæggelse af risici, som skal inkluderes i den løbende rapportering, bør kun inkludere de absolut væsentligste risici, og hvor der er sandsynlighed for løbende ændringer. Det giver derfor sig selv, at valget af mål for risici skal tilpasses den enkelte virksomhed. I en entreprenørvirksomhed er antal og størrelse af reklamationer givetvis vigtige driftsmæssige risikomål, mens antal nedbrud i produktionen og effekten af disse givetvis er vigtige driftsmæssige risikomål i en produktionsvirksomhed. Tabel 5 viser eksempler på både operationelle og finansielle risikomål.

Udover ovenstående inddeling i operationelle og finansielle risici kan man vælge særskilt at rapportere om såkaldte eksistentielle eller ekstreme risici, det vil sige risici, som kan være særdeles kostbare eller direkte livstruende for virksomheden. Eksempler på sådanne risici er 'disruptive' teknologier og cyberangreb. Den løbende rapportering af risici kan endvidere med fordel ses i sammenhæng med bestyrelsens årlige gennemgang af risk management, hvor eksempelvis justeringer af virksomhedens risiko 'heat map'<sup>8</sup> gennemgås.

Ovenfor er gennemgået eksempler på relevante præstationsmål, og i praksis findes en række yderligere finansielle og ikke-finansielle præstationsmål, der på forskellig vis informere

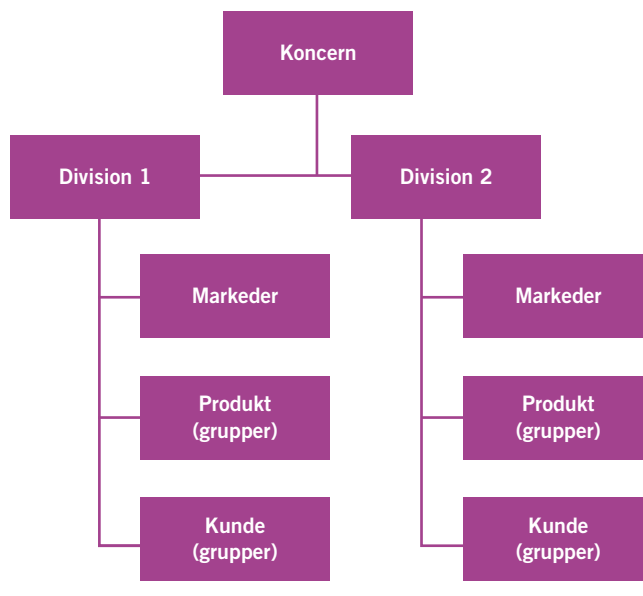
8. Diagram der viser sandsynlighed for, at risiko indtræffer, og den afledte indflydelse på værdiskabelsen.

rer om virksomhedens værdiskabelse. Ved udformningen af virksomhedens løbende rapportering er der derfor risiko for, at den kan blive omfattende. Anbefalingen er, at bestyrelsen nøje overvejer, hvilke finansielle og ikke-finansielle oplysninger, som bedst beskriver værdiskabelsen og fokuserer på disse. The KISS principle – *Keep It Short and Simple* – gælder også i forbindelse med rapportering. Fokus på få, men velvalgte, væsentlige finansielle og ikke-finansielle oplysninger er at foretrække i stedet for mange og ofte uoverskuelige oplysninger. Det letter rapporteringen, gør læsning af rapportering nemmere og sikrer fokus på de væsentligste forhold omkring virksomhedens værdiskabelse.<sup>9</sup> Det er en god øvelse for bestyrelsen at få fastlagt og forstået disse.<sup>10</sup>

## Virksomhedens indtægtssegmenter

Før man kan rapportere om virksomhedens lønsomhed, vækst og risici, må man identificere dens indtægtssegmenter, det vil sige de omsætningssskabende områder i virksomheden. Figur 1 illustrerer en virksomheds typiske indtægtssegmenter.

FIGUR 1: Virksomhedens typiske indtægtssegmenter



Koncernen er det første og øverste indtægtssegment og giver det overordnede billede af virksomhedens værdiskabelse. Det er derfor på koncernniveau, man kan få en samlet vurdering af en virksomheds værdiskabelse. En analyse af koncernens værdiskabelse giver imidlertid ikke et indblik i, hvilke områder af koncernen der bidrager positivt henholdsvis negativt til

9. Visse bestyrelser vælger som supplement at gøre den daglige ledelses rapportering tilgængelig for de særligt interesserede i bestyrelsen. Dette initiativ bør dog nøje overvejes, da bestyrelsen ikke har ansvaret for den daglige drift.

10. I Finansforeningen (2018) og i Petersen m.fl. (2017) er vist eksempler på finansielle præstationsmål for lønsomhed, vækst og risici.

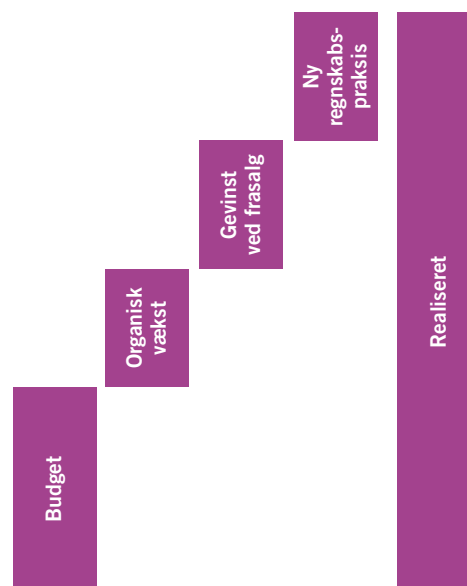
**TABEL 6: Vurdering af periodens (månedens) præstationer**

Oktober 2018 DKK mio	Måned					Forklaring til afvigelse
	Aktuel	Budget	Afvigelse	2017	Afvigelse	
Omsætning						
Organisk vækst						
Ordrebeholdning 0-12 mdr.						
Ordrebeholdning >12 mdr.						
EBITDA						
EBITDA-margin						
EBIT						
EBIT-margin						
Tilgodehavender						
Tilgodehavender, antal dage						
Pengestrømme drift						
Frie pengestrømme						
Cash conversion						
Reklamationer						
Kritiske IT events						
Covenant 1						
Covenant 2						
Gæld/EBITDA						

værdiskabelsen, hvorfor en segmentering af koncernen er nødvendig. I Figur 1 består koncernen af to divisioner, og disse vil hver især udgøre et indtægtssegment, hvor det vil være relevant at måle værdiskabelsen. En analyse af hver divisions værdiskabelse – det vil sige lønsomhed, vækst og risici – bidrager til en bedre forståelse af, hvorvidt begge divisioner bidrager ligeligt til koncernens værdiskabelse, eller om der er forskelle i bidraget til værdiskabelsen.

Inden for hver division vil det typisk være relevant at segmentere værdiskabelsen i tre forskellige områder: markeder, produktgrupper og kundegrupper. En analyse af markeder giver en indsigt i, hvilke markeder der udvikler sig gunstigt og bidrager godt til værdiskabelsen, og hvilke markeder der ikke eller kun i beskedent omfang bidrager. Tilsvarende vil en analyse af produkt- og kundegrupper give et indblik i, hvilke kunde- og produktgrupper der i særligt omfang bidrager til værdiskabelsen, og hvilke der påvirker værdiskabelsen negativt.

Der vil som regel være forskel mellem den rapportering, som tilgår bestyrelsen, og den rapportering, som tilgår den daglige ledelse. Mens bestyrelsen har en mere monitorerende rolle, skal ledelsen sørge for den daglige drift og må derfor have en mere detaljeret rapportering end bestyrelsen. Det er derfor ikke givet, at bestyrelsen skal have løbende rapportering på markeds-, produktgruppe- eller kundegruppe-niveau. Det vil afhænge af mange forhold, herunder virksomhedens organisering. Man kan sagtens forestille sig, at divisioner er inddelt efter markeder eller produkter, hvorfor der naturligt vil komme rapportering på disse områder. Bestyrelser skal generelt nøje vurdere behovet for løbende rapportering for hvert indtægtssegment og kun bede om en sådan rapportering, hvis det hjælper bestyrelsen i dens monitorering af virksomhedens værdiskabelse. Nogle

**FIGUR 2: Eksempel på 'bro' mellem budget og realiseret resultat**

virksomheder vælger som alternativ til en løbende rapportering af værdiskabelsen på eksempelvis kunde- eller produktniveau i stedet at gennemgå disse områders bidrag til værdiskabelsen på et særskilt bestyrelsesmøde eller som tema på en strategidag.

### Vurdering af periodens præstationer

Et væsentligt element i den løbende bestyrelsesrapportering er

en vurdering af, om niveauet og udviklingen (trenden) i værdiskabelsen er tilfredsstillende. For at kunne vurdere dette er det nødvendigt at have noget at holde periodens præstationer op imod. Både periodens forventninger i form af budgettal og sammenligningstal fra sidste år er velegnet til dette formål. Sammenligning med budgettal viser, hvorvidt virksomheden lever op til de forventninger, der blev aftalt ved årets start, alternativt de reviderede budgetforventninger (ofte benævnt forecasts). Sammenligning med realiserede præstationer fra samme periode sidste år viser, om virksomheden er i stand til at fastholde og eventuelt også forbedre sine præstationer. Tabel 6 viser, hvorledes en sådan sammenligning kan præsenteres på månedsbasis. En identisk sammenligning kan også laves for perioden 'år til dato'.

De talmæssige opstillinger bør ikke stå alene. Det er vigtigt, at de bliver suppleret med forklaringer til eventuelle afvigelser fra den daglige ledelse, så bestyrelsen kan få en dybere indsigt i virksomhedens præstationer. Forklaringer til afvigelser bør også suppleres med eventuelle handlingsplaner, der har til hensigt at reducere negative afvigelser eller speede en allerede god udvikling yderligere op.

Såfremt de rapporterede tal er påvirket af transitoriske poster som gevinster og tab ved frasalg af et aktiv eller af ny regnskabspraksis i forhold til tidligere perioder, er det vigtigt, at bestyrelsen bliver gjort opmærksom på dette. Det kan ske ved, at bestyrelsen får supplerende talopstillinger, hvor disse forhold er korrigeret, eller i form af kommentarer, der beskriver effekten, så bestyrelsen har de rette forudsætninger for at vurdere den underliggende drift. Dette kan også ske i form af en grafisk fremstilling, der bygger 'bro' mellem sidste års tal eller budgettet og de realiserede tal (se eksempel på 'bro' i figur 2). 'Broen' bør angive årsagsforklaringer, hvorfor realiserede tal afviger fra sidste års tal eller budgettet.

Et supplement til at vurdere virksomhedens præstationer er at sammenligne dem med præstationer for nogle af de nærmeste konkurrenter eller branchespecifikke tal. En sådan sammenligning bør i videst muligt omfang ske inden for områderne lønsomhed, vækst og risici, men vil dog være begrænset af tilgængeligheden af sammenlignelig information. Da oplysninger om virksomheders præstationer typisk kun er tilgængelige kvartalsvis for børsnoterede virksomheder og sjældnere for ikke-børsnoterede virksomheder, vil en sådan sammenligning oftest kun kunne gennemføres halv- eller helårligt. En sammenligning med de nærmeste konkurrenter eller branchetal giver dog særdeles indsigtsfuld information om virksomhedens konkurrenceevne og også inspiration til områder, hvor den kan forbedre sig.

## Rapporteringsfrekvens

I takt med digitaliseringen og dermed automatisering af mange af rapporteringsprocesserne er det muligt at få rapportering med høj frekvens. Bestyrelsen kan derfor få såkaldte 'flash' rapporter, der beskriver dagens eller ugens præstationer i hovedtræk. Det er i praksis vanskeligt at give en entydig anbefaling til, hvor ofte bestyrelsen bør have rapportering om virksomhedens præstationer. Der er således forhold som taler for hyppig rapportering, ligesom der er forhold, som taler for mindre hyppig rapportering. Overvejelser i bestyrelsen, som trækker i retning af mindre hyppige rapporteringer om virksomhedens præstationer, inkluderer:

- Der skal være en meningsfuld 'produktions'-periode at rapportere for
- Effekten af enkelte helligdage eller andre tilfældige begivenheder bør minimeres
- Arbitrære omkostningsfordelinger som afskrivninger og andre former for periodiseringer skal gøres smidigt, hvorfor hyppig rapportering kan være upraktisk
- Forebygge at bestyrelsen blander sig unødigt i den daglige drift eller belaster den daglige ledelse med spørgsmål, som ikke er væsentlige, men blot viser, at medlemmer af bestyrelsen har læst rapporteringen

Overvejelser i bestyrelsen, som trækker i retning af mere hyppig rapportering, inkluderer:

- Behovet for at være tilstrækkelig opdateret om virksomhedens præstationer og dermed kunne reagere hurtigt
- Behovet for at følge med i virksomhedens præstationer imellem bestyrelsesmøderne

Udover ovenstående overvejelser vil typen af virksomhed også spille ind på valget af rapporteringshyppighed. Er virksomheden i stand til at 'gøre kassen op' hver aften, vil daglig rapportering være mulig (men næppe ønskelig for bestyrelsen). Opererer virksomheden derimod med lange handlingskæder (fx virksomheder, som sælger og implementerer økonomistyrings-systemer), vil det være besværligt dagligt at gøre værdiskabelsen op, hvorfor daglig rapportering vil være vanskelig og ofte meningsløs.

I praksis synes månedsrapportering at være den oftest valgte rapporteringsfrekvens til bestyrelsen, hvilket harmonerer godt med ovenstående overvejelser. Det giver bestyrelsen mulighed for løbende at følge virksomhedens værdiskabelse og forebygger samtidig, at bestyrelsen blander sig unødigt i den daglige drift.

## Afsluttende bemærkninger

I denne artikel har vi fremhævet en række områder, bestyrelsen med fordel kan overveje i forbindelse med tilrettelæggelse af den løbende rapportering om virksomhedens værdiskabelse:

- Valg af finansielle mål til beskrivelse af virksomhedens lønsomhed, risici og vækst
- Identifikation af virksomhedens indtægtssegmenter
- Tilpasning af rapportering til virksomhedens økonomistruktur
- Evaluering af præstationer over tid og i forhold til budget og konkurrenter
- Rapporteringsfrekvens

Tilrettelæggelsen af den løbende rapportering til bestyrelsen er i sidste ende bestyrelsens ansvar. Det er derfor vigtigt, at bestyrelsen tager dette ansvar på sig og får designet den rapportering, der bedst muligt understøtter målet om værdiskabelse. Såfremt bestyrelsen har revisionsudvalg, vil dette udvalg ofte drive denne proces sammen med virksomhedens CFO.

En god rapportering tilsikrer, at bestyrelse forfølger samme mål, følger udviklingen konsistent over tid samt taler samme sprog, eller som statistikerne Deming (2018) noterer sig: in God

we trust – all others must bring data.<sup>11</sup> God løbende rapportering tilsikrer også, at der på selve bestyrelsesmødet bruges mindre tid på at gennemgå og forklare den historiske udvikling og mere tid kan anvendes til udviklende aktiviteter og vækst. Dette betyder naturligvis ikke, at der ikke kan ske justeringer i rapporteringen. Men hyppige ændringer i rapporteringen er en indikation for, at man er usikker på, hvad der er vigtigt at styre efter i den løbende drift af virksomheden.

Afslutningsvist er det vigtigt at understrege, at rapportering ikke er et mål i sig selv, men et middel til at nå målet om værdiskabelse. Det er først, når bestyrelsen aktivt anvender informationen i det løbende bestyrelsesarbejde, at rapporteringen viser sit værd.

11. Tak til Søren Bjerre-Nielsen for henvisning til dette udsagn.

### Litteratur

- Buffet, Warren, 2003: Address to students at the University of Nebraska at Lincoln in the Fall of 2003. Referencen kan eksempelvis findes i Miller, Brian, Brian Williams og Teri Yohn, 2018: Does Accounting matter for (start-up) business profitability, working paper, Kelly School of Business.
- Chartered Institute of Management Accountants (CIMA), 2003: *Performance reporting to boards: A guide to good practice*.
- Deming, W. Edwards, 2018: *W. Edwards Deming Quotes*. [http://quotes.deming.org/authors/W.\\_Edwards\\_Deming/quote/3734](http://quotes.deming.org/authors/W._Edwards_Deming/quote/3734)
- Petersen, Christian, Thomas Plenborg og Finn Kinserdal, 2017: *Financial Statement Analysis, Fagbokforlaget*.
- Finansforeningen, 2018: *Recommendations & Ratios. Tilgængelig online på [www.keyratios.org](http://www.keyratios.org)*. ■

# Det handler om dansk realkredit



## Du investerer i danske obligationer

RIO løser dit behov for obligationsanalyse. Vi tilbyder også stamdata og beregnede priser



## Du er ansvarlig for økonomien

Lima er et online system, som giver dig det totale overblik over al gæld og alle anlægsaktiver



## Du leder efter en løsning

Vores erfarne eksperter i dansk realkredit skræddersyr en løsning, som passer til dine behov og ønsker

## Vi styrker dine beslutninger

Scanrate Financial Systems A/S er den førende uafhængige ekspert i dansk realkredit. Vi tilbyder dig:

- ✓ Markedets referencesoftware
- ✓ Dataservices af højeste kvalitet
- ✓ 30 års erfaring

# SCANRATE

[www.scanrate.dk](http://www.scanrate.dk)

+45 86 205 200

[info@scanrate.dk](mailto:info@scanrate.dk)