

Finansiering kapitel 1

Betalingsorienterede definitioner:

En **investering** er en betalingsrække, der begynder med en eller flere udbetalinger, efterfulgt af en eller flere indbetalinger.

En **finansiering** er en betalingsrække, der begynder med en eller flere indbetalinger, efterfulgt af en eller flere udbetalinger.

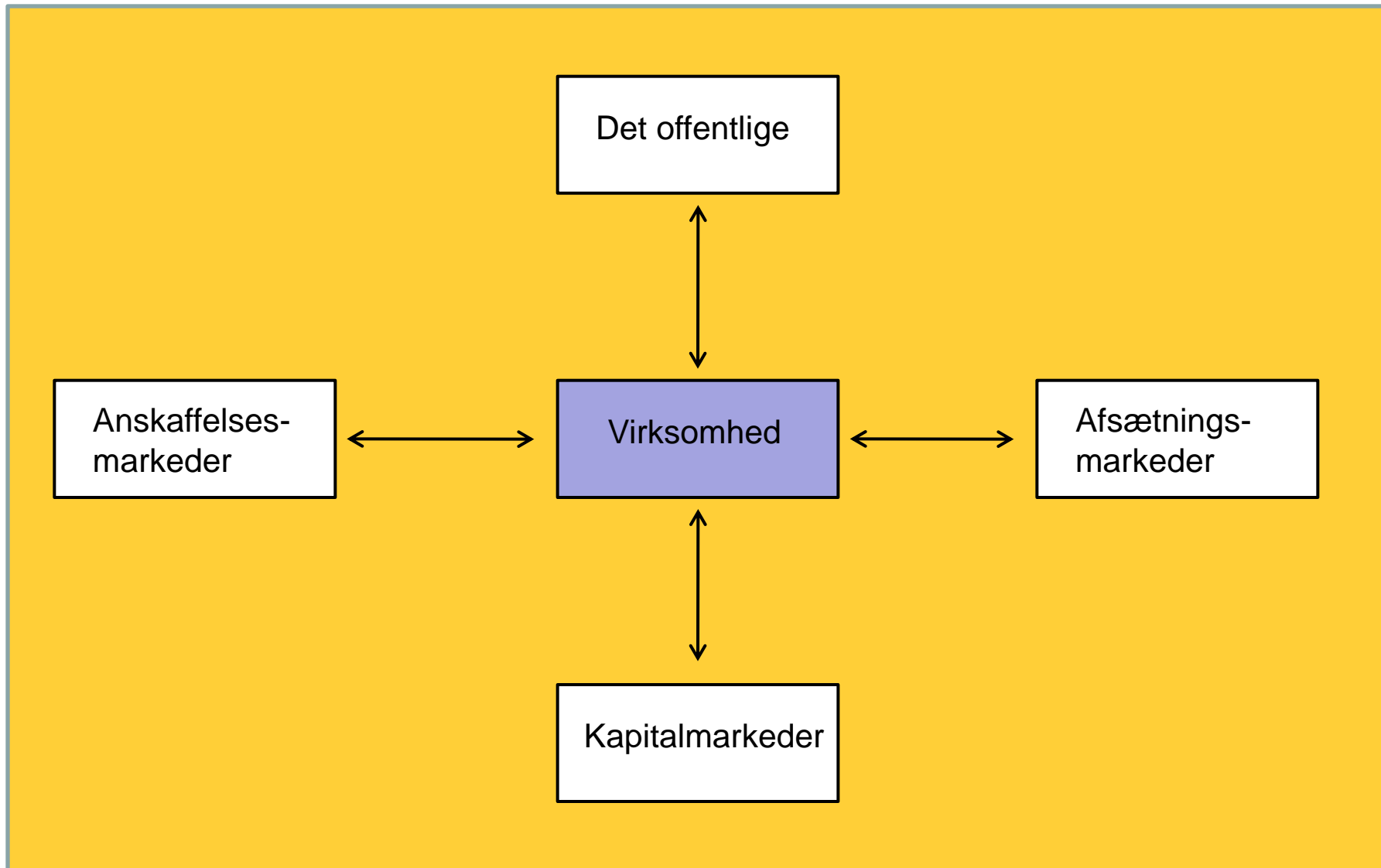
Anvendelsesorienterede definitioner:

En investering er anvendelse af finansielle midler.

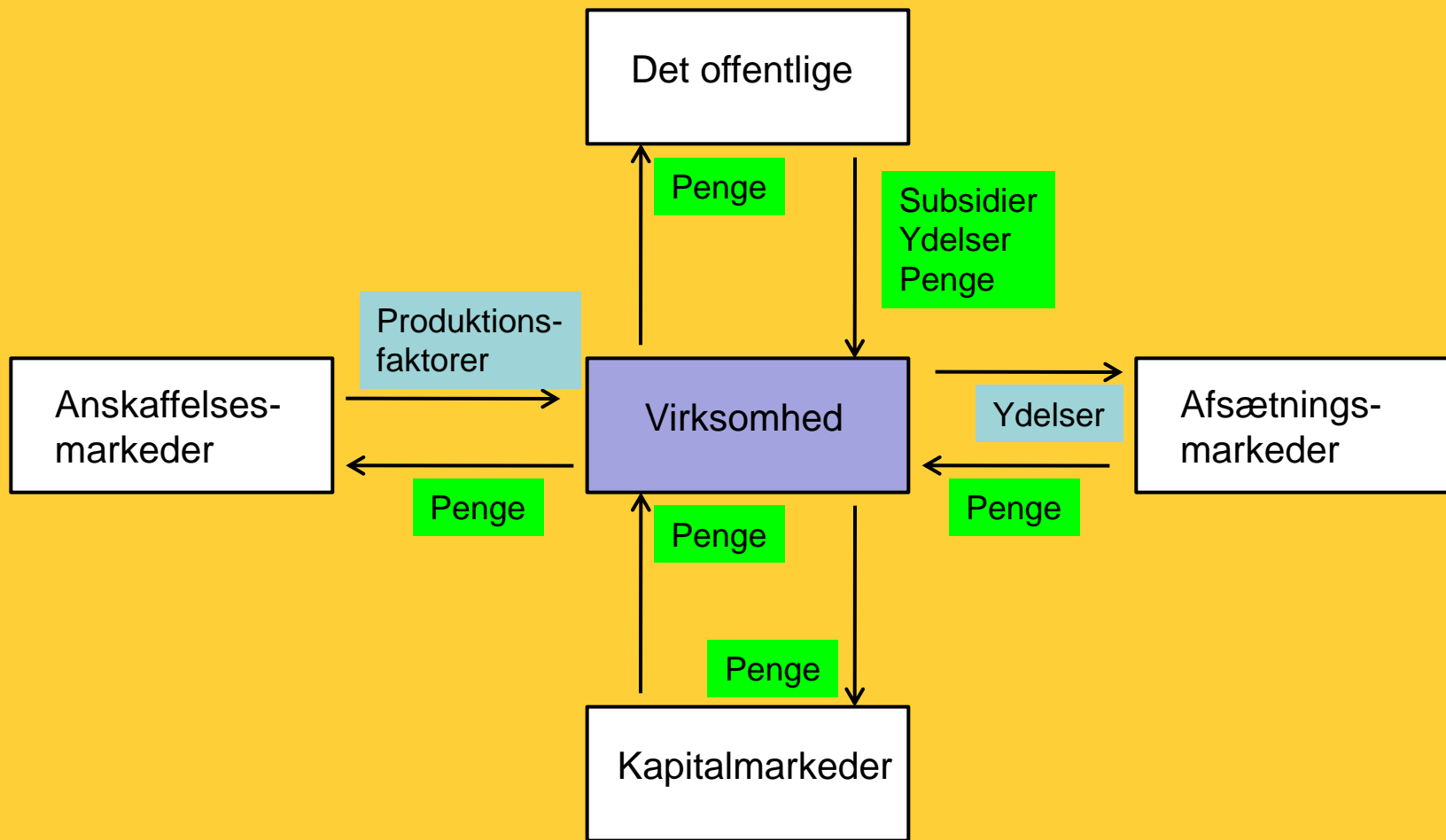
En finansiering er anskaffelse af finansielle midler.

Kapitel 1.

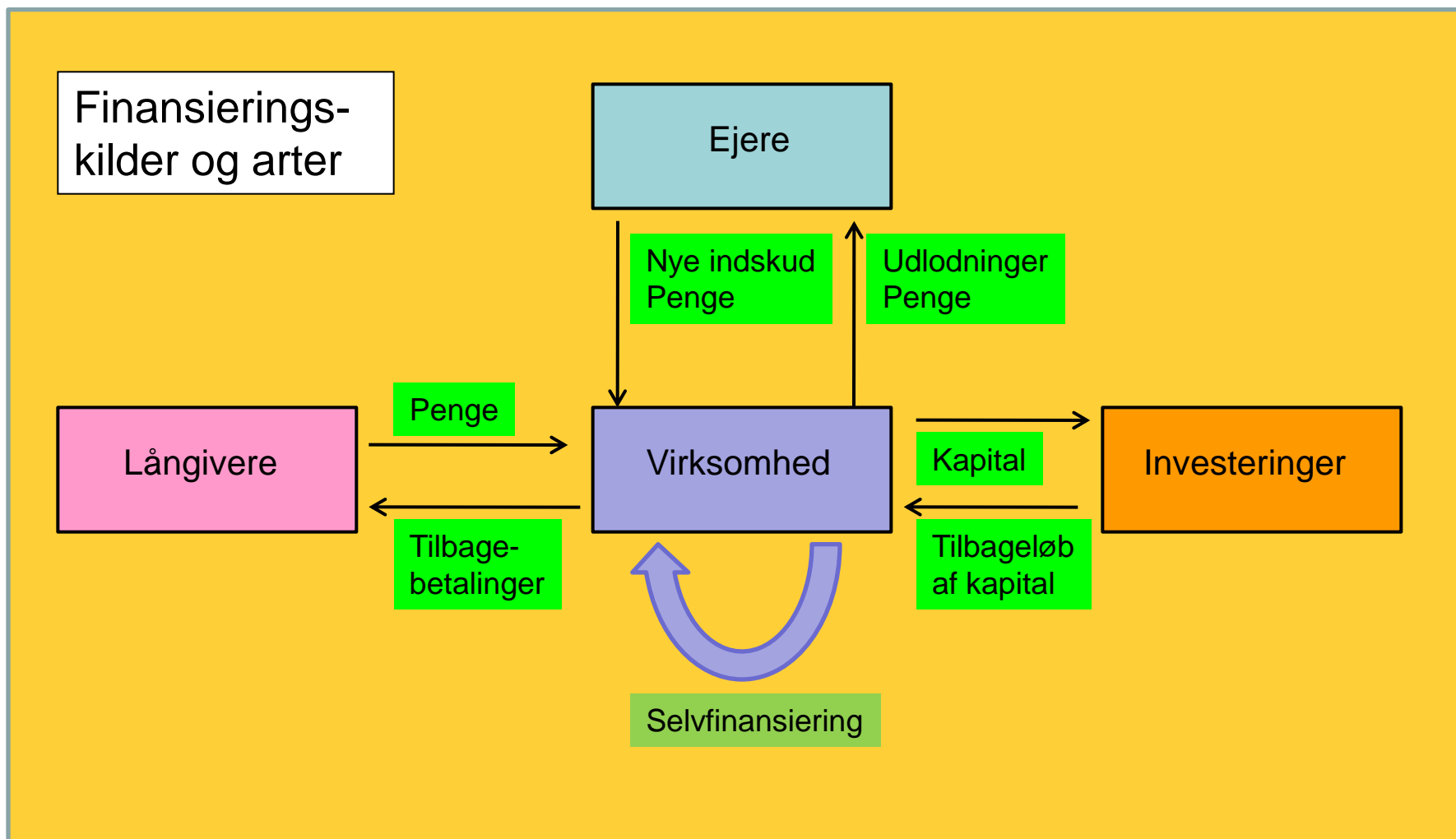
Figur 1.1. Virksomheden og dens omgivelser.



Figur 1.1. Virksomheden set i et materielt og et monetært kredsløb.



Figur 1.2. Monetære strømme i investerings- og finansieringsprocesser.



Kapitalanvendelser
Investeringer

Kapitalfremskaffelser
Finansieringer

Aktiver	Passiver
<p><i>Anlægsaktiver</i> Ejendomme Maskiner</p> <p><i>Omsætningsaktiver</i> Bankindestående Tilgodehavender Råvarelager Færdigvarelager</p>	<p><i>Egenkapital</i> Indbetalt egenkapital Opspartet overskud</p> <p><i>Fremmedkapital</i> Langfristet gæld Prioritetsgæld Kortfristet gæld Leverandørgæld Bankgæld</p>

Figur 1.3.

Balanceforlængelse: Plus på begge sider



Balance

Kapitalanvendelse

Anlægsaktiver

.....

Omsætningsaktiver

.....

.....

Kapitalfremskaffelse

Egenkapital

.....

.....

Fremmedkapital

.....

.....

Formue-
omstrukturering
Aktiv-
ombytning



Kapital-
omstrukturering
Passiv-
ombytning

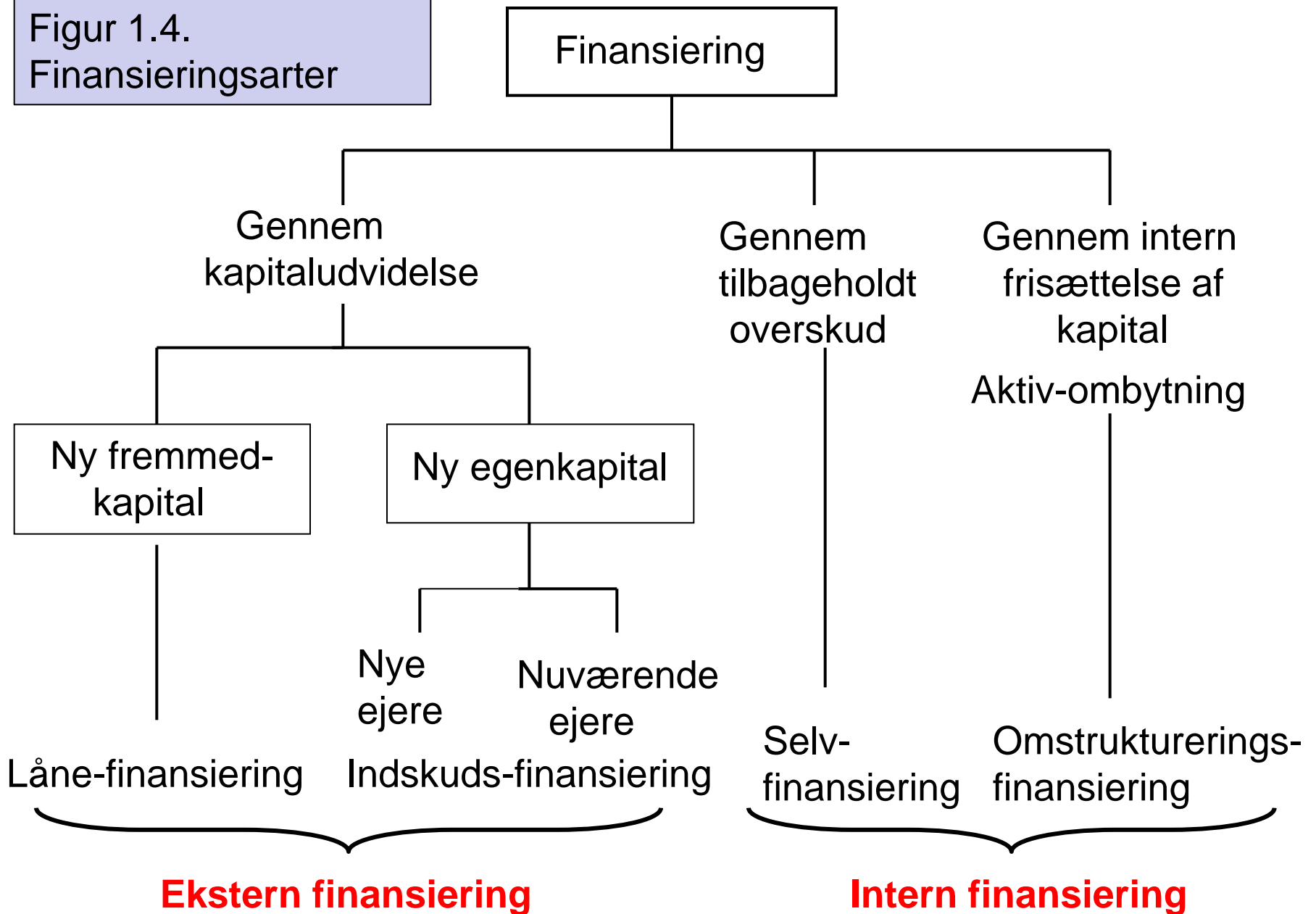


Balanceforkortelse: Minus på begge sider



Finansie- ringsformer	Intern	Ekstern	Varighed
Egen- kapital	Ejeres kapi- talindskud. Henlæg- gelses (Selv- finansiering).	Ny egen- kapital.	Perma- nent
Fremmed- kapital		Ny frem - med - kapital. Lev., banker, private	Langfristet Mellem- fristet Kortfristet

Figur 1.4.
Finansieringsarter



Finansieringsproblemer:

- Hvor meget kapital har virksomheden behov for?
- Hvor skal denne kapital komme fra?
 - Egenkapital?
 - Fremmedkapital?
- Hvad koster kapitalen?
- Hvad skal kapitalen anvendes til?
- Er virksomhedens likviditet sikret?

Likvid: En virksomhed er likvid, når den rettidig er i stand til at betale sine kreditorer.

Kan den ikke det, er der risiko for konkurs.

Solvens: Aktiverne er større end passiverne, dvs. egenkapitalen er positiv

Mål for finansieringsbeslutninger

Kapitel 2

Likviditet

Sikring af betalings-
evnen til
enhver tid.

Størrelse
Rettidighed

Reserve

Rentabilitet

Kapitalstruk-
turoptimering.
Maksimering
af egenkapi-
talens renta-
bilitet.

Minimering
af finansie-
ringsomkost-
ningerne.

Sikkerhed

Forebyggelse
af tabsrisici.

Forebyggelse
af stærk af-
hængighed
af kreditgivere.

Sikring af mid-
ler til planers
gennemførelse

Uafhængighed

Eksistens-
sikring

Sikring af uaf-
hængighed.

Sikring af
beslutnings-
frihed

Kapitel 2. Finansieringsregler og balancestruktur

Aktiver	Balance	Passiver
Anlægsformue Omsætningsformue		E: Egenkapital F: Fremmedkapital Langfristet gæld Kortfristet gæld
Samlede aktiver (A)		Samlet kapital ($K = E + F$)

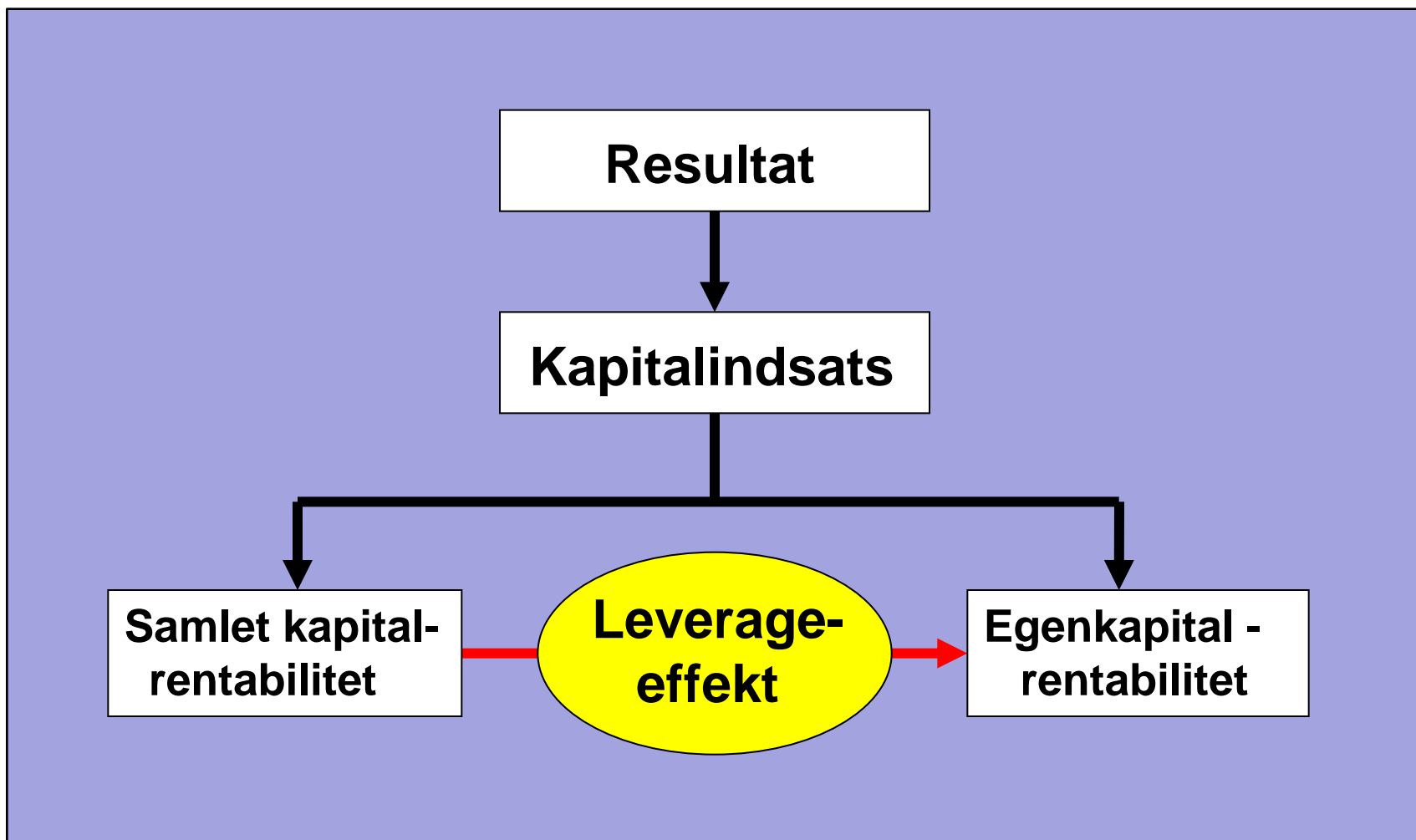
Vertikal balancestruktur:

Gældsætningsgrad =

F/E (brøk)

(F/E) * 100 (procent)

Gældsætningsgraden er et udtryk for **den finansielle gearing**



Kapitalindsatsen er normalt den bogførte værdi, men man kunne alternativt bruge markedsværdierne. Egenkapitalens markedsværdi er ofte forskellig fra den bogførte værdi af egenkapitalen.

Den optimale kapitalindsats er den kapitalindsats, der maksimerer egenkapitalens forrentning.

Egenkapitalens forrentning:

$$r_e = r + (r - r_f) * F/E \quad \text{hvor } r = \text{Overskud før renter} / (E + F)$$

Egenkapitalens forrentning stiger med stigende gældsætningsgrad, så længe $r > r_f$

Låneomkostningerne stiger med stigende gældsætning

Rente - risikoen stiger med stigende gældsætning

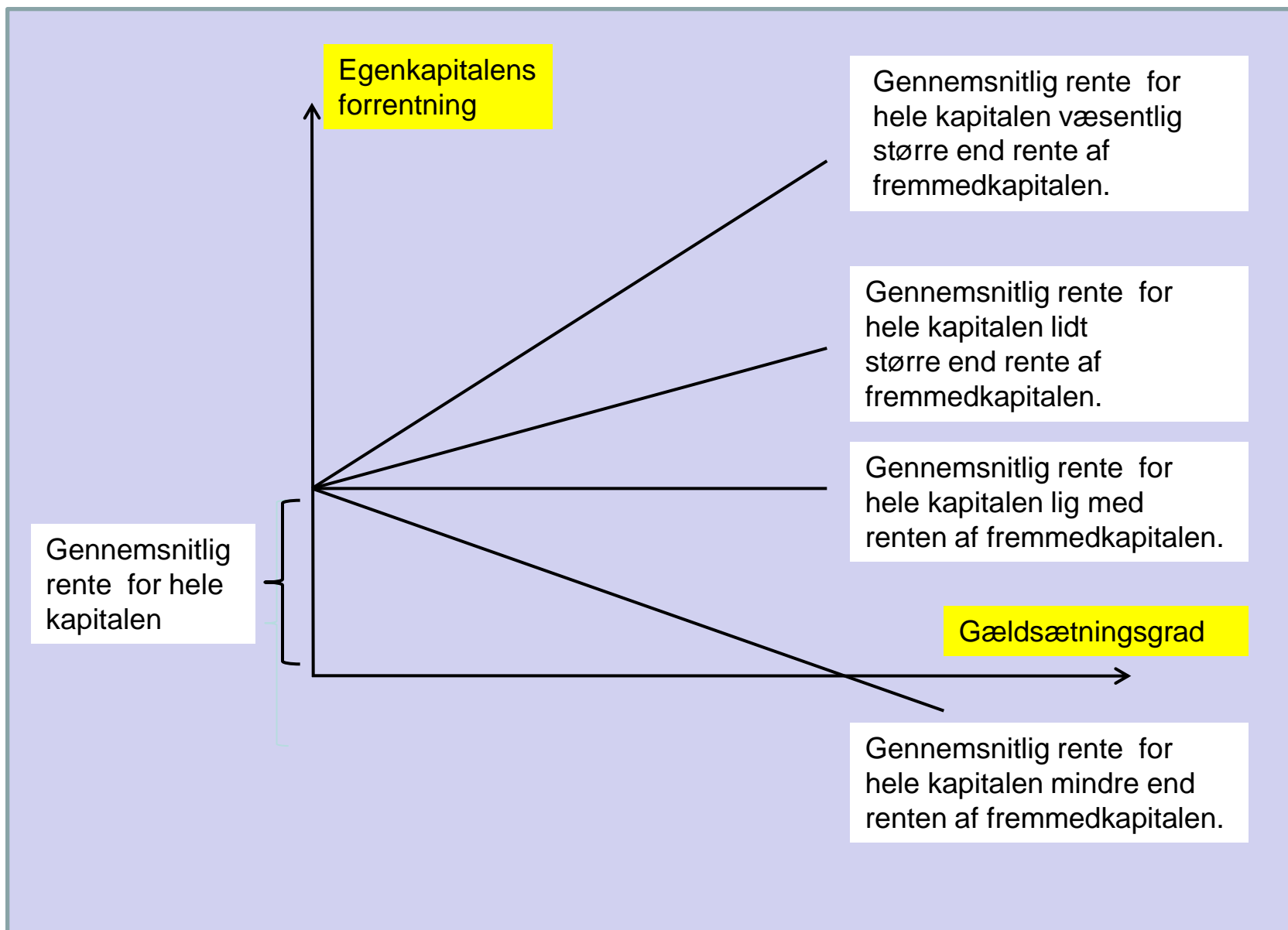
Refinansierings – risikoen stiger med stigende gældsætning

Risikoen for negativt overskud stiger med stigende gældsætning

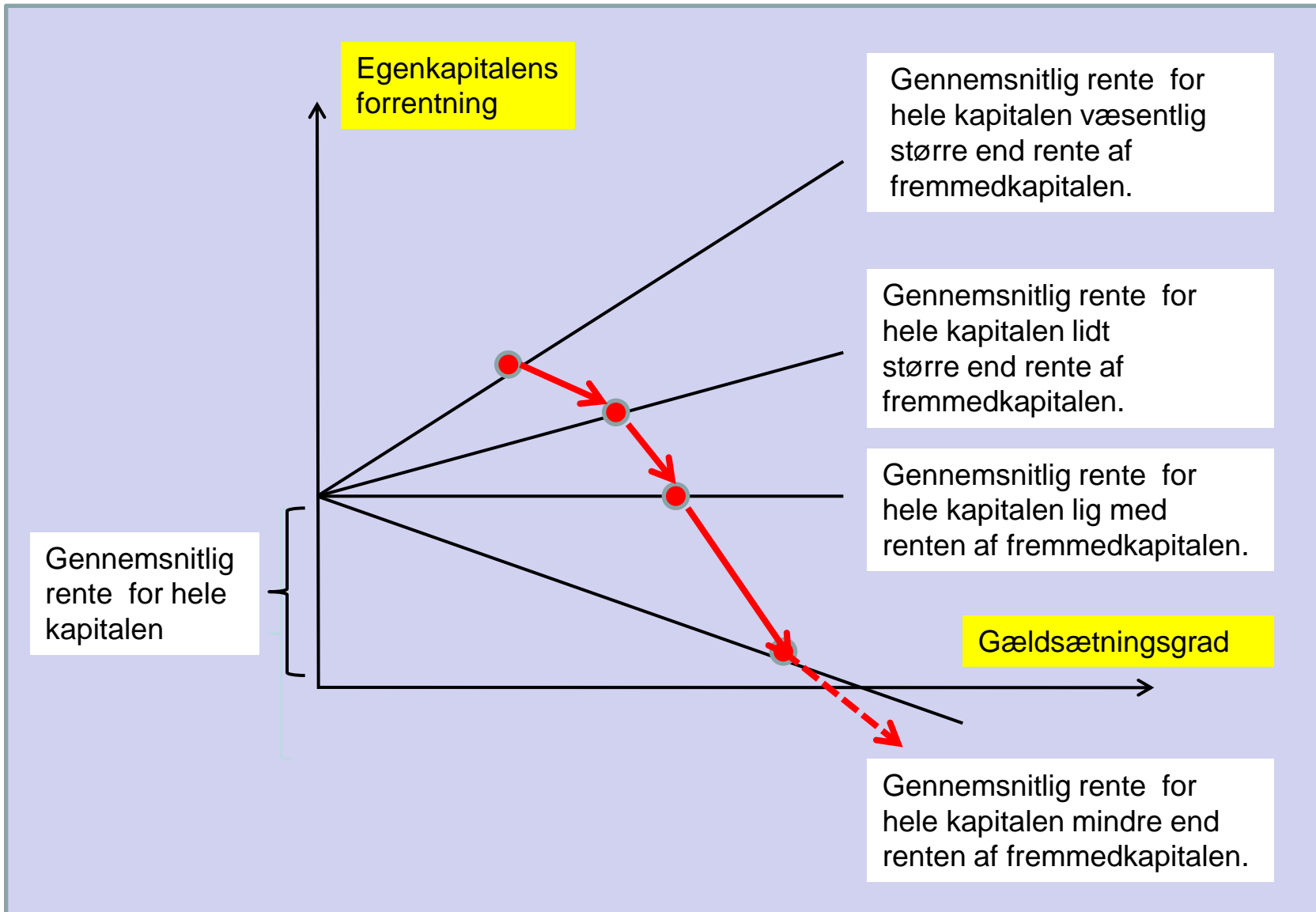
Man skal **tilføre fremmedkapital** og dermed udvide virksomhedens aktiviteter, indtil fremmedkapitalens grænsenyttelighed bliver lig den lånerente, der skal betales for at finansiere aktiviteten.

Man skal **tilføre egenkapital**, indtil egenkapitalens grænsenyttelighed i virksomheden er lig med grænsenytteligheden uden for virksomheden.

Figur 2.1. Egenkapitalens forrentning som funktion af gældsætningsgraden.



Figur 2.1. Egenkapitalens forrentning som funktion af øget gældsætningsgrad kombineret med faldende indtjening.



Horisontal balancestruktur

Grundlæggende problem:

Matcher passivernes løbetider aktivernes løbetider, og matcher størrelse og tidsprofiler i cash-flow'ene hinanden?

Finansieringsregler:

- Kapitalens løbetid skal vælges, så den svarer til levetiden på de aktiver, som kapitalen finansierer.
- Tidsprofilen på finansieringens betalingsrække skal vælges, så den matcher tidsprofilen på investeringens nettobetalingrække.

Det gælder **ikke nødvendigvis** at:

- Anlægsformuen skal finansieres med egenkapital eller med langfristet fremmedkapital
- Omsætningsformuen skal finansieres med kortfristet fremmedkapital

Men i en vis udstrækning kan de være fornuftige. Det afhænger bl.a. af arten af formuegenstande (aktivernes art).