

Kapitel 6. Investeringskalkulen efter skat

- Kalkulen opstilles i løbende priser (årets priser)
- Indtægter er skattepligtige
- Omkostninger er fradragsberettigede
 - Løbende omkostninger
 - Afskrivninger
 - Renter

Bemærk: Afskrivninger er en kalkulatorisk omkostning (ikke cash-flow), og har derfor ikke været med i nogen af de investeringskalkuler, der har været vist i de foregående kapitler.

Selv om en virksomhed er skattepligtig, er det ikke sikkert, at den betaler ret meget i skat, og derfor er det ikke på forhånd givet, at det er relevant at regne efter skat i sådanne virksomheder.

Eksempel: Danske Bank et driftsoverskud på ca. 10 milliarder kroner, men betaler næsten ingen skat, fordi overskuddet kanaliseres over i tabsgivende investeringer i bl.a. Baltikum og Irland. Det vil under disse forhold være irrelevant at foretage efter-skat kalkuler ved eksempelvis anskaffelse af udstyr til filialer.

Kalkulationsrentefoden efter skat

	Løbende priser	Faste priser
Før skat	i	$(i - q) / (1 + q)$
Efter skat	$i * (1 - s)$	$(i * (1 - s) - q) / (1 + q)$
Efter skat, approksimativ		$i * (1 - s) - q$
Bogens tal	Løbende priser	Faste priser (q = 2,5% = 0,025)
Før skat	12,75%	10%
Efter skat (s = 0,25)	9,56%	6,89%
Efter skat, approksimativ		7,06%

Formlen $i * (1 - s) - q$

beregner renten efter skat og efter inflation ved **årets slutning**.

I årets løb har inflationen været q .

Ovenstående formel skal derfor divideres med $(1 + q)$ for at få den inflationsregulerede rente ved **årets begyndelse**:

$$[i * (1 - s) - q] / (1 + q)$$

Opgørelse ved årets begyndelse svarer til opgørelse i tidspunkt 0.

Formlen bruges i investeringsteorien til at beregne **kalkulationsrentefoden efter skat og efter inflation**, og på samme måde ved vurdering af lån til at beregne **den reelle lånerente efter skat og efter inflation**.

Figur 6.2

Yderligere oplysninger					
Første års dækningsbidrag		20.000			
Forventet inflation		2,50%			
Skattesats		25%			
Kalkulationsrentefod før skat		12,75%			
Kalkulationsrentefod efter skat		9,56%			

Figur 6.2. Eksempel på beregning af kapitalværdi efter skat. Løbende priser.

År	Dækningsbidrag	Afskrivn. og tab	Skatteplig indkomst	Skat s = 25%	Indtjening efter skat	Nutidsværdi efter skat
1	20.000	25.000	-5.000	-1.250	21.250	19.395
2	20.500	18.750	1.750	438	20.063	16.713
3	21.013	14.063	6.950	1.738	19.275	14.656
4	21.538	10.547	10.991	2.748	18.790	13.040
5	22.076	7.910	14.166	3.542	18.535	11.740
6	22.628	5.933	16.696	4.174	18.454	10.669
7	23.194	4.449	18.744	4.686	18.508	9.766
8	23.774	13.348	10.425	2.606	21.167	10.195
Nutidsværdi (i = 9,56%)						106.174
Investeringssum						<u>100.000</u>
Kapitalværdi efter skat						6.174