

Gør din virksomhed mere værd - hele tiden!

"Vær klædt på til at blive klædt af!"

siger et gammelt slogan. Firmaet solgte smart undertøj til voksne kvinder.

Virksomhedsejere kan lære af dette. Man ved aldrig, hvornår man bliver budt op til mere end dans. Heller ikke med sikkerhed, hvornår man selv får behov for at gå på frierfødde. Derfor bør virksomhedens drift hele tiden tage sig bedst ud fra yderst til inderst.

For de fleste er en virksomhed smukkeste, når den er meget værd. Men hvordan ved jeg, at jeg gør min virksomhed smukkere? Sminke gør det jo næppe. Dén går ofte med kvinder, men stort set aldrig med virksomheder. Ikke ret længe i hvert fald.

Hvis virksomheden viser gode driftsresultater i forhold til den investerede kapital, gælder det om at øge væksten i omsætningen. Hvis den har god omsætningsvækst, gælder det om at skabe bedre driftsresultater. Eller kombinationer her imellem. Det er det, de fleste virksomhedsejere kæmper for dag ud og dag ind.

Tilsammen fører den rette kombination af omsætningsvækst og forbedring af afkast af investeret kapital til mest mulig likviditet fremover. Likviditet er hovedkilde til øget værdi. Omregnes værdi til nutidsværdi^[1], stiger nutidsværdien, når der forventes mere likviditet fremover.

Øges den ventede vækst i omsætningen, øges nutidsværdien normalt også. Styrkes det ventede afkast af den investerede kapital i driften, øges nutidsværdien normalt også. Man kan bruge nøgletallene, *Omsætningsvækst* og *Afkast af investeret kapital*^[2], til at måle disse to forhold.

Afkast af investeret kapital beregnes som resultatet af primær drift før afskrivninger af immaterielle aktiver og altså også før renter og skat; sat i forhold til den kapital, der investeres i driften. Dvs., jo bedre driftsresultatet bliver fremover, jo mere bliver selskabet værd. Jo mindre kapital, der investeres fremover for at nå driftsresultaterne, jo mere bliver selskabet værd. Ikke særlig overraskende.

Alt dette virker banalt. Men alligevel måler stort set ingen driftens værdi – og slet ikke løbende. Ingen dokumenterer derfor tydeligt, at virksomheden bliver mere værd ved de indgreb, de planlægger.

Virksomhedsejere ved med sig selv, at værdien stiger, og har oftest ret. Men måles værdien ikke, er det svært at vide, hvor meget værdien stiger. Det er også svært at sætte mål for, hvor meget den skal stige, hvor hurtigt og på grundlag af hvilke indgreb. Og at kontrollere bagefter, om målet blev nået eller måske overopfyldt.

Når virksomheden en dag skal sælges, generationsskiftes, sammenlægges eller børsføres, skal den helst være meget værd. Vedvarende forøgelse af værdien er derfor den bedste salgsmodning. Men det skal påvises, for at man kan få dét, den er værd.

Virksomhedsejerne bør derfor hele tiden måle værdien af virksomhedens drift. De kan så lettere se, hvordan værdien stiger gennem forskellige kombinationer af øget omsætningsvækst og højere afkast af den investerede kapital.

Virksomhedens værdi måles normalt bedst ved brug af DCF-metoden eller ”den tilbageDiskonterede Cash Flow-model”^[3]. Brug af ”multipler”^[4] til måling af værdien er meget udbredt, men desværre fyldt med farer. Så der bør trædes varsomt.

Det kræver lidt at lære at anvende DCF-metoden. Men når man kan det, inspirerer den til nyttige overvejelser om virksomheden og dens fremtid.

Hvis pigen bærer slør, kan ingen se, hun er tiltrækkende, men det kan måske anes. Men hun kan jo sagtens være ærbar uden slør og vise sit værd. Så skal bejlerne nok interessere sig for hende. Er bejlernes hensigter hæderlige, kan hun sænke skjoldet, så hendes værdier for alvor toner frem. Og måske gør den tilbejlede og en af bejlerne et godt parti.

[1] Nutidsværdien er værdien i dag af fremtidigt frit cash flow til långivere og ejere, når man tager hensyn til disses krav til aflønning.

[2] Se *Anbefalinger & Nøgletal 2010!* Den Danske Finansanalytikerforening, siderne 16 og 17.

[3] Se FSR, *Fagligt notat om den statsautoriserede revisors arbejde i forbindelse med værdiansættelse af virksomheder og virksomhedsandele*, Rådgivningsudvalget, december 2002.

[4] En særlig gruppe forholdstal (nøgletal).

Kontakt os for et møde

Lucas & Partnere tilbyder at afholde møde, hvor vi kan informere om ovenstående emne og andre forhold. Ring på 30 25 45 70, eller send en e-mail til jl@lucasp partnere.dk, når dette har interesse! Undertegnede eller mine partnere stiller meget gerne op til et uforpligtende møde.

Med venlig hilsen
John Lucas

Partner, Lucas & Partnere

Lucas & Partnere | Strandvejen 100 | 2900 Hellerup | Tlf. 70204570 | Tlf. 30254570