

DU PONT-MODELLEN

✓ Dupont-modellen

- Dupont-modellen är en av de mest populära modellerna för att förklara sambanden och dynamiken bakom företagets lönsamhet. Modellen utvecklades av företaget Du Pont Powder Company i Wilmington, USA i början av förra seklet, år 1910.
- Lönsamheten i ett företag påverkas av en mängd olika faktorer, allt från produkttegenskaper och marknadsposition till interna beslut om inköpsvolym och lagerhållning, och de ekonomiska sambanden kan illustreras mycket effektivt genom att dela upp analysen i två delar.
- Modellen bygger på att man flyttar in värdena från resultat- och balansräkningarna i ett grafiskt schema, för att sedan successivt relatera dem till varandra för att beräkna vinstmarginalen, omsättningshastigheten och avkastningen (lönsamhet).

✓ Sambandet bakom lönsamheten

1. Vinstmarginal

- Vinstmarginalen mäter hur mycket företaget tjänar på varje affär. Det kan man beräkna genom nyckeltalet vinstmarginal som visar hur mycket som återstår efter att ha dragit av alla kostnader för varuinköp, personal, lokaler, marknadsföring, avskrivningar m.m. En vinstmarginal på till exempel 10% innebär att företaget har ett resultat (rörelseresultat + finansiella intäkter) på 10 kr på varje omsatt hundralapp.
- Ränteintäkter (finansiella intäkter) ska ingå i måttet eftersom de härstammar från företagets tillgångar (exempelvis aktier och banktillgodohavanden). Däremot är de finansiella kostnaderna ointressanta i detta sammanhang, då de inte kan hänföras till någon tillgång utan de har uppstått därför att företaget har lånat pengar. Anledningen till att mäta resultatet före finansiella kostnader är att avkastningen ska vara opåverkad av hur tillgångarna har finansierats. På så sätt blir alla företag jämförbara, både sådana med stort eget kapital och sådana med en stor andel externt kapital.

Formel:	Rörelseresultat + finansiella intäkter
	Omsättning

2. Kapitalomsättningshastighet

- Kapitalomsättningshastigheten visar hur många gånger som företaget gör affärer med det investerade kapitalet. Till exempel innebär en omsättningshastighet på 2 att företaget omsätter kapitalet 2 gånger. Det innebär ju fler affärer företaget gör med samma vinstmarginal, desto lönsammare blir företaget totalt.
- Företaget innehåller en mängd olika typer av kapital, allt från varulager som binder kapital tills varan säljs och sedan övergår till kundfordringar och likvida medel, till anläggningstillgångar som maskiner som behövs i produktionen. Allt kapital binds i verksamheten, och genom att mäta omsättningshastigheten får vi ett snitt som visar hur många gånger per år som kapitalet återanvänds till en ny affär där företaget tjänar 10% varje gång, vid en vinstmarginal på 10%. Vid en omsättningshastighet på 2 och en vinstmarginal på 10% blir avkastningen på totalt kapital (Rt) 20%.

Formel:	Omsättning
	Totalt kapital

Lönsamhet = Vinstmarginal x Kapitalomsättningshastighet

Resultaträkning

Nettoomsättning	38 400
Kostnad för sålda varor	-22 000
Bruttovinst	16 400

Övriga kostnader	-7 800
Personal	-5 100
Rörelseresultat	3 500

Avskrivningar	-400
Ränteintäkter	500
Räntekostnader	-1 600
Resultat efter finansiella poster	2 000
Skatt på årets resultat	-600
Årets resultat	1 400

Balansräkning

Byggnader och mark	3 400
Maskiner	6 100
Inventarier, verktyg	1 300
Långfristiga värdepappersinnehav	1 200
Summa anläggningstillgångar	12 000

Råvaror och förnödenheter	1 000
Varor under tillverkning	2 000
Färdiga varor och handelsvaror	7 000
Kundfordringar	5 300
Övriga fordringar	500
Kortfristiga placeringar	2 200
Kassa och bank	2 000
Summa omsättningstillgångar	20 000

Summa tillgångar	32 000
------------------	---------------

Aktiekapital	5 000
Balanserad vinst eller förlust	600
Årets resultat	1 400
Summa eget kapital (EK)	7 000

Skulder till kreditinstitut	16 000
Övriga skulder	2 000
Summa långfristiga skulder	18 000

Skulder till kreditinstitut	2 000
Leverantörsskulder	4 000
Skatteskulder	600
Upplupna kostnader	400
Summa kortfristiga skulder	7 000

Summa skulder och EK	32 000
----------------------	---------------

Du Pont-modellen

Nettoomsättning	38 400	Rörelsens intäkter	38 400		
Material/varor	-22 000				
Övriga kostnader	-7 800	Rörelsens kostnader	-34 900	Resultat efter fin.int.	
Personal	-5 100			3 600	
Avskrivning	-400	Avskrivning & finans		÷	= Vinstmarginal
Ränteintäkt	500	100			10%
Byggnad, mark	3 400			Nettoomsättning	
Maskin, invent	7 400	Anläggningstillgångar	12 000	38 400	× Avkastning (Rt)
Finansiella tillgångar	1 200				12%
				÷	= Omsättn.hastighet
Varulager	10 000				1,2 ggr
Kundfordringar	5 300	Omsättningstillgångar	20 000		
Övriga fordringar	500				
Likvida	4 200				
				Totala tillgångar	
				32 000	

✓ Du Pontanalys

- Vårt företag gör 1,2 affärer per år där vinsten är 10% varje gång, och detta är vad som ligger bakom den totala lönsamheten på 12%, som vi uttrycker som avkastning på totalt kapital (R_t).
- Detta enkla samband är mycket viktig kunskap, eftersom det visar hur resultaträkningen och balansräkningen samverkar för att skapa lönsamhet i företaget, och det är just detta som utgör grunden i den viktiga DuPont-modellen.
- Du Pont visar att ett företags lönsamhet kommer både från vinstmarginalen och från hur kapitaleffektivt företaget är. En vanlig missuppfattning är att för att ett företag ska bli lönsamt krävs alltid en hög vinstmarginal. Det stämmer inte, då en dålig vinstmarginal kan kompenseras av en hög kapitalomsättningshastighet.
- Ett företag med en låg vinstmarginal på till exempel 2% behöver följaktligen en omsättningshastighet på 5 gånger för att nå en lönsamhet på 10%. Omvänt kan ett företag med en hög vinstmarginal på till exempel 20% vara generöst med utvecklingstider, ledtider och annan kapitalbindning. Lönsamheten blir bra även om omsättningshastigheten är så låg som 0,5 gånger.

✓ Två slags lönsamma företag

- **Pressade vinstmarginaler - men högt kapitalutnyttjande**
Företag som säljer standardiserade varor eller tjänster som är svåra att differentiera, är ofta utsatta för stark priskonkurrens. Det resulterar normalt i pressade vinstmarginaler. För att nå en hög lönsamhet i en sådan bransch måste man dels vara kostnadseffektiv, men även arbeta metodiskt med kapitalbindningen.
- **Tung kapitalbindning - men bra vinstmarginaler**
Företag med stora utvecklingskostnader, långa ledtider och stora produktionsanläggningar uppvisar ofta stor kapitalbindning och låg omsättningshastighet på kapitalet. För att nå en god lönsamhet måste dessa företag se till att få bra betalt för sina produkter och tjänster.

✓ Ställa upp mål

- Du Pont-modellen är ett utmärkt arbetsverktyg för att bryta ned övergripande målsättningar om lönsamhet till enskilda operativa beslut. Med hela resultat- och balansräkningen framme kan man se hur dessa måste se ut för att nå målet vid olika volymer, marginaler, lagernivåer, kredittider m.m. Med Du Pont-modellen som arbetsverktyg kan man få många svar för att hjälpa företag att fatta rätt beslut, och möjligheten att simulera konsekvenserna av olika beslut.

✓ Arbeta med lönsamhetsförbättrande åtgärder

- Det finns fem faktorer som påverkar ett företags lönsamhet: pris, volym, rörliga kostnader, fasta kostnader och kapitalbindning. Du Pont-modellen är ett mycket bra arbetsverktyg för att simulera förändringar och testa olika scenarion för att se hur det påverkar företagets lönsamhet.
- Översikten av lönsamheten i olika branscher visar hur man kan arbeta med benchmarking (jämförande analys) för att sätta mål. Genom att jämföra sig med de bästa i branschen kan man skapa referenser för att styra företaget rätt.

RÖRELSEKAPITAL



Definition

Rörelsekapitalet i en verksamhet består av de kortfristiga tillgångarna och skulderna, eller med andra ord, företagets affärskapital som uppstår och binds i verksamheten i spåren av de affärer som görs.

Ett företags rörelsekapital definieras enligt följande:

- + Kundfordringar
- + Övriga kortfristiga fordringar
- + Likvida medel
- = **Omsättningstillgångar I**
- + Varulager, pågående arbeten
- = **Omsättningstillgångar II**
- Leverantörsskulder
- Övriga kortfristiga skulder
- = **Rörelsekapital**

Nettot mellan dessa kortfristiga tillgångar och skulder utgör rörelsekapitalet. I normalfallet är de kortfristiga tillgångarna större än de kortfristiga skulderna. Om man skulle upprätta en balansräkning med enbart dessa poster skulle den se ut på följande sätt:

Varulager	Leverantörsskulder
Kundfordringar	Övriga kortfristiga skulder
Övriga kortfristiga fordringar	Finansieringsbehov

Det förhållande som bilden visar innebär att rörelsekapitalet kräver ytterligare finansiering för att balansera, och de källor som kvarstår är eget kapital eller någon form av extern finansiering. Det allra vanligaste är att obalansen täcks in av en checkkredit, som ju normalt har till uppgift att utgöra likviditetsreserv när utbetalningar ska göras innan inbetalningar från kunderna har skett.

Problemet med de typer av finansiering som krävs är dock att de medför krav på utdelning eller ränta. Ju större rörelsekapitalet är desto dyrare blir det således för företaget. Detta innebär att styrningen av rörelsekapitalet inte bara får påverkan på kapitalstrukturen, lånebehovet och behovet av säkerheter, utan även får en direkt påverkan på lönsamheten.

Företagets hantering av rörelsekapitalet är dessutom viktig ur risksynpunkt, eftersom det finns risk att kapital binds i lager av osäljbara produkter, eller hos kunder som är dåliga betalare.

✓ Analys av rörelsekapital

Det finns två intressanta samband inom rörelsekapitalet som företaget kan påverka i sin ekonomiska styrning.

1. Det första är påverkan på sekvensen som kapitalet färdas genom systemet.

Tidpunkt		Belopp	Ackum
1/1	Inköp råmaterial	0	0
5/1	Svarvning	200	200
6/1	Fräsning	250	450
8/1	Målning	50	500
10/1	Montering	100	600
11/1	Marknadsföring	200	800
15/1	Betalning råmaterial	500	1 300
18/1	Försäljning (pålägg)	500	1 800
30/1	Betalning från kund	-1 800	0

Mellan den 1/1 och 30/1 lägger företaget ut allt mera pengar på att tillverka och sälja sin produkt. Under dessa 30 dagar måste företaget självt finansiera produkten. Möjligheten till finansiering kan finnas dels i själva processen, som t.ex. de 15 dagarnas leverantörskredit i exemplet, dels genom annan finansiering hos företaget, t.ex. genom att utnyttja sin checkkredit.

2. Det andra viktiga sambandet består i att flera av kapitaltyperna inom rörelsekapitalet är volymberoende. Det innebär att rörelsekapitalet förändras med verksamhetsvolymen.
 - Om företaget t.ex. säljer för 1 000 tkr per år till kunder som får 30 dagars kredit, så innebär detta att normalt ($1\,000 \times 30/365$) 82 tkr binds i kundfordringar. Detta utgör 8,2% av omsättningen. Om volymen ökar till 1 500 tkr på samma villkor kommer ($1\,500 \times 30/365$) 123 tkr att bindas i kundfordringar, vilket fortfarande är 8,2% av omsättningen.
 - Relationen mellan kapitalbindningen och volymen styrs således av tidsförloppet och inte affärsvolymen, och företaget skulle direkt kunna säga att om volymen ökar till 2 000 tkr så kommer kapitalbindningen i kundfordringar att uppgå till ($2\,000 \times 8,2\%$) 164 tkr.
 - Exemplet visar att ökningen av omsättningen från 1 000 tkr till 2 000 tkr kommer att kräva ytterligare finansiering på 82 tkr. En del av den ökade bruttovinsten från omsättningen kommer därför inte att kunna behållas i företaget, utan kommer att gå till ökade räntekostnader om ingen påverkan sker.
 - Samma typ av sammanband gäller för den finansiering vi från leverantörer, momsskulder och flera andra poster. Det gäller även för varulager och pågående arbeten, men här kan påverkan även ske för förändrade strategier för inköp, leveranssäkerheten från leverantör, val av sortimentsbredd, säsongsförsäljning m.m. Sambandet är något svagare här men det finns i grunden, att när vi säljer mer köper företaget normalt in mer. För vissa poster finns inget samband alls, t.ex. amorteringsdelen av långfristiga skulder eller fordringar på utomstående som inte grundar sig på affärsverksamheten som lån till ett dotterföretag. Dessa poster påverkas inte av volymen och ska inte ingå i analysen.
 - Dessa samband ger företaget möjligheter att beräkna och styra vad som händer vid volymförändringar, och därmed även möjlighet att beräkna hur stor finansiering som krävs för att bära det ökade rörelsekapitalet.
 - Ju lägre kapitalbehovet blir, desto större blir vinsten, så detta är ett område där nyckeltalen är mycket effektiva vid ekonomistyrningen.

Exempel som visar hur företaget påverkas av en förväntad volymökning på 20%.

Omsättning år 2024	9 108
Beräknad förändring	20%
Omsättning år 2025	10 930

Balansposter	2024	% av oms	2025
Varulager	2 679	29,4%	3 215
Kundfordringar	675	7,4%	810
Övriga fordringar	89	1,0%	107
Omsättningstillgångar	3 443	37,8%	4 132
Leverantörsskulder	-314	-3,4%	-377
Övriga skulder	-475	-5,2%	-570
Kortfristiga skulder	-789	-8,7%	-947
Rörelsekapital	2 654	29,1%	3 185
Förändring av rörelsekapital	(3 185 - 2 654)		531
Ränta checkräkning			5,0%
Ränta kapitalbindning (% x rörelsekapital 2025)			-159
Resultatpåverkan från förändring (% x förändring)			-27

En första reflektion är att volymökningen kommer binda mera kapital.

Om företaget studerar nyckeltalen för andra företag i branschen och upptäcker att de i snitt ligger på 20% varulagerbindning istället för företagets 29,4%.

Varulager	2 679	20%	2 186
Förändring av rörelsekapital	(2 186 - 3 215 + 531)		-498

Om företaget kunde nå samma nivå på kapitalbindning i varulager som övriga i branschen skulle volymökningen kunna ske med minskad kapitalbindning, och förutom vinsten från den ökade omsättningen skulle räntekostnaderna minska med 25 tkr.

Företagets styrning har således ökat vinsten med (27 + 25) 52 tkr jämfört med ett oförändrat scenario. Dessutom har 498 tkr kunna frigöras från checkkrediten för andra investeringar eller sänkt limit och frigjorda säkerheter.

Det lönar sig således på många sätt att styra kapitalbindningen. Samtidigt måste dock en strategisk analys ske av om sänkt lagernivå innebär negativa effekter för leveransmöjligheter eller sortimentsbredd.

✓ Nyckeltal för rörelsekapital

- Företagets rörelsekapitalbindning måste relateras till den totala verksamheten, strategin och marknadspositionen. Utan kännedom om dessa faktorer kan inte heller de resulterande nyckeltalen bedömas. Vissa generella slutsatser av analysen kan dock ofta dras, baserat på talens utvecklingstrend.
- Vid bedömning av nivån på de olika kapitaltyperna brukar dessa uttryckas i procent av omsättningen. Dessa procentkvoter kan sedan analyseras enligt nedan.

✓ Rörelsekapital i relation till omsättningen

Definition:

Rörelsekapital i procent av nettoomsättningen

Formel:

Omsättningstillgångar - Kortfristiga skulder
Nettoomsättning

Nyckeltalet rörelsekapital i relation till nettoomsättning visar hur stor andel av nettoomsättningen som binds i rörelsekapital.

Genom att de kortfristiga skulderna dras av vid beräkningen, kan man förenklat säga att talet visar hur många kronor av varje omsatt hundralapp som netto binds i rörelsekapital och som behöver finansieras med eget kapital eller långfristiga räntebärande skulder.

För det enskilda företaget utgör vanligtvis rörelsekapitalet en förhållandevis stabil andel av nettoomsättningen över tiden. Detta innebär att företaget, utifrån den aktuella nivån för nyckeltalet, grovt kan budgetera kapitalbehovet för olika omsättningsnivåer - kanske den viktigaste användningen av nyckeltalet. En sådan överslagsmässig beräkning av rörelsekapitalbehov är särskilt viktig om företaget planerar en expansion.

Det går inte att uttala sig generellt om vad som är "normalt" rörelsekapital och hur det bör vara sammansatt. Detta är helt beroende av vilken typ av verksamhet som företaget driver. Ett sätt att få grepp om vad som borde vara "normalt" för det egna företaget, är att jämföra med SBC's Branschnyckeltal för den bransch man arbetar inom.

✓ Lager och pågående arbeten m.m. i relation till omsättningen

Definition:

Lager och pågående arbeten m.m. i procent av nettoomsättningen

Formel:

Lager och pågående arbeten m.m.
Nettoomsättning

Nyckeltalet visar hur stor del av varje hundralapp i nettoförsäljning som binds i råvaror och förnödenheter, varor under tillverkning, färdiga varor och handelsvaror samt pågående arbeten för annans räkning.

Lagret och i förekommande fall pågående arbeten m.m. är vid sidan av kundfordringar av avgörande betydelse för att mäta företagets kapitaleffektivitet. Nyckeltalet är företagsspecifikt och beroende av bransch, sortimentssammansättning m.m. Även säsongvariationer påverkar nyckeltalet.

Det bör vara en strävan att hålla nyckeltalet på en så låg nivå som möjligt utan att förhållandet påverkar servicegrad och kundrelationer.



Kundfordringar i relation till omsättningen

Definition:

Kundfordringar i procent av omsättningen

Formel:

Kundfordringar
Nettoomsättning

Nyckeltalet visar hur stor del av varje hundralapp i nettoförsäljning som binds i kundfordringar.

Låga värden är önskvärda, eftersom kapital som binds i kundfordringar sänker lösamheten genom räntekostnader och risker för kundförluster.

Höga värden leder till följande frågor:

- Är kreditvillkoren normala för branschen?
- Är faktureringsrutinerna felaktiga med långa perioder mellan föräljning och utfakturerings?
- Är kreditbevakningen effektiv för förfallna fordringar?