Findes der en optimal kapitalstruktur?

1. **Pointe:**

**Ja, man skal låne så mange penge som muligt så længe rentemarginalen er positiv.**

Målet er maksimering af egenkapitalens forrentning. Matematisk har vi følgende formel som beviser at man bare skal låne alt hvad man kan, så længe man tjener penge på fremmedkapitalen.

**EKF = AG + (AG-GR) \*GE**

Når gearingen stiger f.eks. til 9 (10% egenkapital og 90% gæld) stiger konkursrisikoen / den finansielle risiko, fordi det er umuligt at låne ekstra penge ved et underskud, derfor øges kravet til gældsrenten når gearingen stiger.

I praksis kan vi se at soliditetsgraden, hvis vi følger Børsen top 100 ligger på ca. 40%, dvs. maksimal gældsætningsgrad på 60% og gearing på 1,5 gange. Egenkapitalen bør ikke være belånt mere end 1,5 gange, eller gælden må ikke være mere end ½ gang større end egenkapitalen. Hvis Ejerne indskyder 1.000.000 kan de maksimalt låne 1.500.000, ifølge praksis.

Hvis man vi snyde ”banken” - laver man IKEA modellen, dvs. mange finansieringskilder f.eks. 200 forskellige kreditorer som låner penge til IKEA. Men IKEA er ikke et selskab. IKEA består er 1.000 selskaber som er koblet sammen, så ingen kan finde ud af hvad der foregår. Dermed kan kreditorerne ikke overskue kapitalstrukturen. (alle internationale virksomheder benytter sig af disse strukturer). Pengene føres rundt i et hav af selskaber / holdingselskaber i mange forskellige lande.

Tankesættet er baseret på regnskabsmæssige værdier.

1. **Pointe**

**Ja, der hvor WACC har sit minimum.**

WACC = weighted average cost of Capital, skal have sit minimum. Der har virksomheden sin maksimale børsværdi (værdi af egenkapitalen).

WACC er de gennemsnitlige kapitalomkostninger, defineret ved følgende formel:

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Udregning af WACC, markedsværdier | | | | | | | | | | | | | | |
| WACC | = | E | \* | EKF | + | Gæld | \* | GR | \* | ( | 1 | - | Skat | ) |
| V | V |

Link: [babbo.dk vælg 4. WACC](https://babbo.dk/finansieringsfiler)

Hvis vi ser bort fra skat - kan vi slette det som står i parentesen.

WACC anvendes som kalkulationsrente og dermed beslutningskriterium for om en ny investering er rentabel.

WACC anvendes som kalkulationsrente til at vurdere værdien i DCF-modellen, for at værdisætte virksomhedens markedsværdi.

WACC er det sammen som AG når den udregnes på regnskabsmæssige værdier. Men WACC skal udregnes på markedsværdier - og det er noget helt andet. Det er krav til egenkapitalens forrentning, krav til gældsrente, markedsmæssige soliditetsgrad og gældsgrad.

Alt i WACC er markedsbasserede værdier - tanker!

Så længe der er ”attraktive investeringer at foretage”, dvs. IRR over kalkulationsrenten/WACC.

1. **Pointe**

**Ja, den optimale kapitalstruktur bør fastlægges strategisk og fastholdes, så alle kender den finansielle risiko.**

Målet for kapitalstrukturen bør være udmeldt til aktionærerne, og denne bør fastholdes.

Hvis kapitalstrukturen ændres bør det kommunikeres ud til aktionærerne, så de kan tage stilling til om den øgede gearing, øgede risiko og forventede afkast. Ændringer i kapitalstrukturen er en ændring i den finansielle risiko. Dermed er kapitalstrukturen en strategisk langsigtet beslutning som skal fastholdes. En ”optimal” kapitalstruktur bør ligge på en i soliditetsgrad omkring 30-60%.