

Nordea

SAMMANFATTNING

# Dags att se över företagets rörelsekapital

Frigör företagets bundna värden



# Ingen tid att förlora

Enligt vår senaste undersökning är det hög tid för företagen i Norden att bli bättre på att ta hand om sitt rörelsekapital.

## Vakna Norden! 65 md euro ligger och väntar

Det går inte att blunda längre: Nordiska företag ligger efter i hanteringen av rörelsekapitalet.

I vår senaste undersökning tittade vi på 184 nordiska börsbolag, som normalt anses vara välskötta. Ändå binder medianbolaget i den här gruppen upp 36 procent mer i rörelsekapital än medianbolaget i övriga Europa.

Potentialen är enorm. Sammantaget skulle kapital motsvarande 65 miljarder euro kunna frigöras om dessa 184 bolag fick ett bättre förhållande mellan rörelsekapitalet och omsättningen i nivå med de bästa i sina jämförelsegrupper. Det motsvarar 11 procent av bolagens samlade börsvärde – och enligt våra modeller skulle börsvärdet samtidigt öka med 4 procent som en extra bonus.

Men om "bäst i klassen" känns svårt att uppnå, skulle omkring hälften av det här kapitalet kunna frigöras om de nordiska bolagen lade sig på genomsnittet för europeiska bolag.



## Inte göra något är inget alternativ

Vi gjorde motsvarande undersökning 2015 och såg då ungefär samma mängd likvida medel uppbundet i nordiska företag. Det här är inget nytt, och ändå händer i stort sett ingenting.

Våra analyser visar att även om finansavdelningarna ser rörelsekapitalet som ett viktigt område är detta inte högprioriterat eller något som de faktiskt mätas på. Men nu är det hög tid att omprioritera. Alla företag, oavsett sektor eller ägare, påverkas nämligen av dagens svaga tillväxt och låga räntor.

Denna påverkan innebär att efterfrågan släpar efter och ränteintäkterna på likvida medel blir låga. Genom att ta kontroll över rörelsekapitalet får företaget en bra möjlighet att stärka det kritiska nyckeltalet avkastning på

sysselsatt kapital (ROCE). Men rörelseintäkterna är endast en del av ekvationen. En förbättring av relationen mellan rörelsekapital och omsättning kan göra stor skillnad. Genom en förbättring upp till den bästa nivån i jämförelsegruppen kan ett företag öka ROCE med i snitt 6 procentenheter.

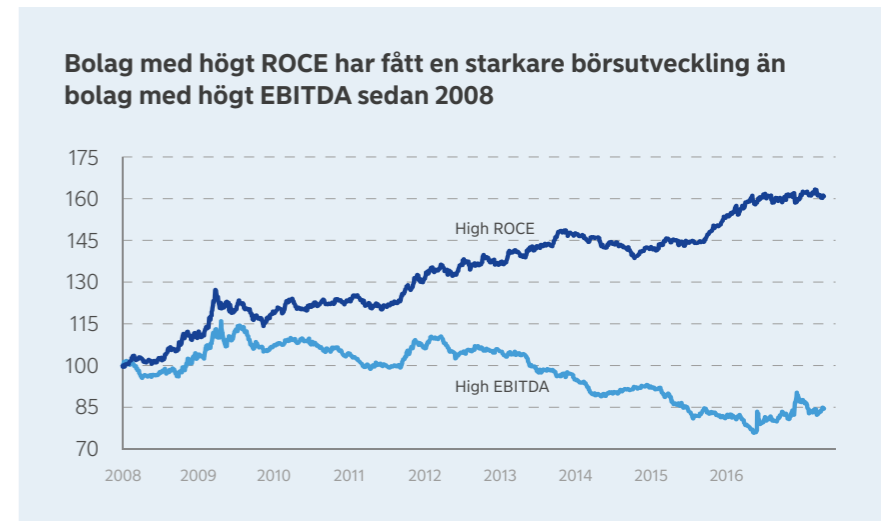
## Om ekonomiavdelningen inte agerar gör börsen det

Varför är ROCE så viktigt? Enligt våra modeller finns det en tydlig koppling mellan ROCE och företagets börsvärde.

Sedan 2008 har aktiekurserna för bolag med högt ROCE har utvecklats betydligt bättre än de för bolag med högt EBITDA.

Den här kopplingen mellan rörelsekapital (genom ROCE) och kursutveckling är inte så välkänd som den borde vara. Få företag lämnar prognoser eller sätter mål för sitt rörelsekapital eller andra mått som har med rörelsekapitalet att göra, exempelvis kassaflöde eller avkastning. Istället föredrar de prognoser för enklare eller vanligare mått, som till exempel marginaler.

Men idag, när tillväxtpotentialerna minskar samtidigt som det står allt klarare att ett bättre förhållande mellan rörelsekapital och omsättning verkligen kan få genomslag på aktiekursen, börjar snart de mer aktiva börsaktörerna ställa svåra frågor om varifrån avkastningen ska komma. Och det sätter press på vd och styrelse – som i sin tur sätter press på finanschef och finansavdelning. Vore det inte bättre att själv ta initiativet?



## Ta reda på mer och sätt igång

Första steget är att ta reda på mer. Tala med en rådgivare, exempelvis Nordea, som kan hjälpa till att kartlägga hur ni presterar jämfört med marknaden i stort. Nöj dig inte med en jämförelse med företag på liknande marknader, utan jämför också med företag vars verksamhet och ekonomiska situation liknar er egen. De utgör den verkliga jämförelsegruppen som avslöjar hur stor potentialen är.

Titta till exempel på hur riskkapitalbolagen gör. De har verkligen förstått hur viktigt det är att hantera balansräkningen effektivt om man vill uppnå avkastning. Vi har tittat närmare på börsintroducerade riskkapitalbolag och vi kan se att effektiviteten höll i sig: deras rörelsekapital låg i snitt 10 procentenheter lägre i relation till omsättningen vid börsintroduktionen, och de lyckades ligga kvar på den nivån. Enligt våra intervjuer med dessa bolag tycks det enda sättet att lyckas lika bra vara att skruva på alla rattar på rörelsekapitalets kontrollpanel, bland annat omförhandla betalningsvillkoren, dra nytta av factoring, minska lagret, använda leverantörsfinansiering och införa effektiva inköps- och försäljningsrutiner.

Men oavsett vilka rattar ni väljer att skruva på, är det viktigaste av allt att hela företaget tror på det här, från styrelsen och nedåt. Det innebär att du måste få med dig vd och finanschef i ett tidigt skede. Visa dem vilka möjligheter som finns. Visa dem att ROCE är viktigare än marginaler när tillväxten är låg och räntorna obefintliga. Och visa dem att ett effektivt rörelsekapital redan nu ger högre aktiekurs – och när börsen vaknar blir detta ännu tydligare. Det är dags att göra något.

## Vår analys: rörelsekapital är inte högprioriterat bland nordiska finansavdelningar

### Har ni ett KPI för ...?

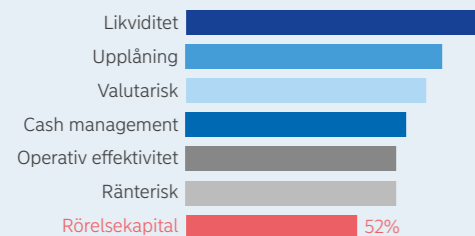


Fig 1. Källa: Nordea Treasury KPIs report

### Vad ser ni som ert främsta ansvar?

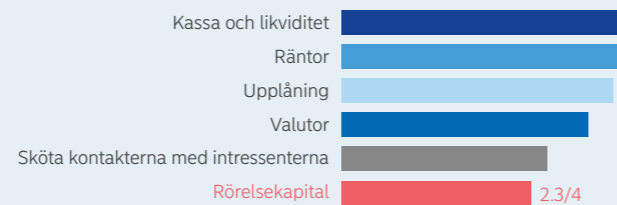


Fig 2. Källa: Nordea Treasury 2017 report

## Kirjoittajat

### Hugo Fredriksson

Senior Analyst | Equity Strategy  
and Quant

### Carl Grapenfelt

Chef för Equity Strategy  
and Quant

### Johan Trocmé

Chef för Corporate Research  
Markets | Equities

### Läs mer

Hämta vår rörelsekapital-rapport som innehåller djupanalyser av 16 representativa företag, råd och tips om de senaste verktygen och metoderna för att förbättra rörelsekapitalet samt tabeller med nyckeltal för dina konkurrenter. Gå till:

[insights.nordea.com/go/working-capital](https://insights.nordea.com/go/working-capital)

### SVERIGE

Nordea  
Smålandsgatan 17  
SE-105 71  
Stockholm  
T: +46 8 614 7000

### DANMARK

Nordea  
Christiansbro, Strandgade 3  
PO Box 850  
DK-0900 Copenhagen C  
T: +45 33 33 33 33

### FINLAND

Nordea  
Satamaradankatu 5  
Helsinki  
FI-00020 Nordea  
T: +358 9 1651

### NORGE

Nordea  
Essendropsgate 7  
NO-0368  
Oslo  
T: +47 22 48 50 00