

# Danske speditører

*Den økonomiske  
udvikling 2006/07*



# Indhold

<b>Indledning .....</b>	<b>3</b>
<b>Rentabilitet.....</b>	<b>5</b>
Resultat.....	5
Forrentning af egenkapital.....	6
Fordeling af resultat.....	6
Andel af speditjonsvirksomheder med overskud og underskud .....	7
<b>Elementer i rentabiliteten .....</b>	<b>9</b>
Omsætning og bruttoresultat .....	9
Overskudsgrader .....	10
Personaleomkostninger .....	10
<b>Soliditetsgrad .....</b>	<b>12</b>
<b>Likviditet.....</b>	<b>13</b>
Speditjonsvirksomhedernes værdiskabelse .....	15

# Indledning

Deloitte's Markedsgruppe Transport præsenterer for 4. år i træk en analyse af den økonomiske udvikling i speditjonsbranchen. Formålet med analysen er at give et billede af den samlede speditjonsbranches økonomiske udvikling med særligt fokus på speditjonsvirksomhedernes evne til at skabe indtjening og likviditet.

Analysen omfatter i år 102 virksomheder, som alle er medlemmer af Danske Speditører. Virksomhederne er kendetegnet ved, at de ikke selv ejer transportmidlerne, men alene står for at formidle og håndtere transporterne. De 102 virksomheder omfatter både speditører inden for luftfragt, søfragt og biltransporter. Analysen omfatter derimod ikke vognmandsvirksomheder, rederier eller lignende.

## Fortsat god indtjening

De seneste år har for speditjonsbranchen været præget af betydelig fremgang i indtjeningen. Fremgangen har både været båret af globaliseringen og de gunstige konjunkturer samt af gennemførte interne effektiviseringsprocesser i speditjonsvirksomhederne.

I 2006/07 blev indtjeningen reduceret i forhold til 2005/06, men branchens indtjening lå i 2006/07 på et historisk fortsat meget højt niveau. Nettoindtjeningen udgjorde således i alt 241 mio.kr. i 2006/07, hvilket kun er overgået af indtjeningen i 2005/06, som udgjorde 331 mio.kr.

## Branchens udfordringer

Det umiddelbare indtryk af branchens vilkår og muligheder er på baggrund af indtjeningen i de seneste år særdeles positivt. Analysen afslører imidlertid, at branchen står over for en række store udfordringer i de kommende år.

Analysen viser først og fremmest, at speditjonsbranchen er præget af stigende konkurrence. Konsekvenserne heraf er bl.a., at virksomhedernes indtjeningsmargin er blevet reduceret i de seneste 3 år, hvor bruttoavanceprocenten er reduceret fra 20,3 % i 2003/04 til 18,2 % i 2006/07. En væsentlig udfordring for speditjonsbranchen i de kommende år vil således være at arbejde målrettet med fortsatte effektiviseringstiltag, hvis det nuværende indtjeningsniveau skal opretholdes.

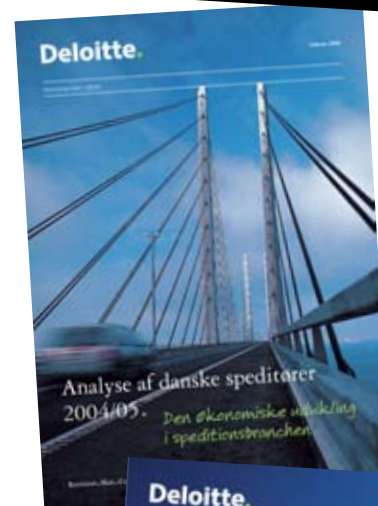
Derudover viser analysen, at speditjonsvirksomhederne i de seneste år har vist en tendens til manglende styring af likviditeten. I 2005/06, som var præget af rekordstor indtjening i branchen, var udviklingen i branchens likviditet kun positiv med et relativt beskedent beløb – og i 2006/07, som ligeledes var et år med en meget høj indtjening, var udviklingen i branchens likviditet ligefrem negativ.

Den væsentligste årsag til denne negative udvikling i styringen af likviditeten er, at de 102 speditjonsvirksomheders nettopengebindinger hos debitorerne og kreditorerne i de seneste 2 år er øget med i alt 431 mio.kr. Forøgelsen svarer til, at for hver 100 kr., som speditjonsvirksomhederne har tjent i 2005/06 og 2006/07, er 75 kr. blevet bundet i tilgodehavender hos kunderne, mens kun 25 kr. er kommet i speditjonsvirksomhedernes kassebeholdning.

En væsentlig årsag til denne udvikling er, at speditjonsvirksomhederne i højere grad end tidligere anvender kredittider som et konkurrenceparameter.

Ved værdiansættelse af speditjonsvirksomheder er det vigtigste element virksomhedernes evne til at skabe positive likviditetsstrømme. En simplificeret værdiansættelse af de 102 virksomheder, der er baseret på pengestrømmene for 2006/07, viser, at virksomhedernes værdi næsten halveres som følge af den øgede pengebinding i debitorer. Konsekvensen af en fortsat manglende styring af likviditeten er derfor, at speditjonsvirksomhedernes værdi vil være væsentligt forringet i forhold til, hvis indtjeningen i højere grad har likviditetsmæssig effekt.

Analyserne af danske speditører 2003/04, 2004/05 samt 2005/06 fra Deloitte's Markedsgruppe Transport kan downloades på [www.deloitte.dk](http://www.deloitte.dk) eller rekvireres ved henvendelse til markedsgruppen.



### Om analysen

Analysen omfatter 102 speditjonsvirksomheder af de ca. 750 registrerede speditjonsvirksomheder i Danmark. Undersøgelsen dækker en 5-årig periode fra 2002/03 til 2006/07 og er baseret på virksomhedernes årsrapporter, der er offentliggjort til og med 1. halvdel af 2007.

For at sikre en pålidelig præsentation af udviklingen i perioden indeholder analysen alene virksomheder, der har offentliggjort regnskabstal for samtlige 5 år i perioden. Endelig omfatter analysen kun virksomheder, der ikke har undergået så væsentlige omstruktureringer i forbindelse med opkøb, salg eller lignende, at sammenligneligheden over den 5-årige periode ikke er relevant.

### Kontaktpersoner i Deloitte's Markedsgruppe Transport

Anders Kreiner, Statsautoriseret revisor  
Leder af Markedsgruppe Transport  
Tlf.: 36 10 32 03 (København)  
akreiner@deloitte.dk

Peder Pedersen, Statsautoriseret revisor  
Tlf.: 79 12 84 32 (Esbjerg)  
pepedersen@deloitte.dk

Jacob Therkelsen, Køb og salg af virksomheder  
Tlf.: 36 10 36 74 (København)  
jtherkelsen@deloitte.dk

Jan Thietje, Statsautoriseret revisor  
Tlf.: 73 42 42 28 (Sønderborg)  
jthietje@deloitte.dk

Torben Okkels, Statsautoriseret revisor  
Tlf.: 36 10 21 88 (København)  
tokkels@deloitte.dk

Find vores 21 kontorer på [www.deloitte.dk](http://www.deloitte.dk).

En af speditjonsbranchens allervæsentligste udfordringer i de kommende år vil derfor være at arbejde målrettet med at optimere pengebindingerne hos debitorerne.

### Forventninger til fremtiden

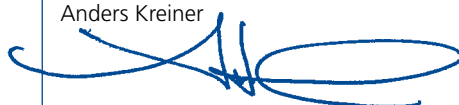
Det har ofte været fremført, at speditjonsbranchen er et spejl på den generelle økonomiske udvikling i samfundet. De generelle økonomiske forhold har været relativt gunstige i 2007, men der er dog forskellige forhold, som truer udviklingen i de kommende år. Eventuelle konsekvenser af den såkaldte finansielle krise og nedgang i væksten i USA er dog endnu ikke tydelige.

Forventningerne til 2007/08 er overordnet positive. Flere forhold i analysen tyder dog på, at konkurrencen i speditjonsbranchen er skærpet, hvorfor de speditjonsvirksomheder, der er mindst effektive, kan få meget vanskeligt ved at opretholde en tilfredsstillende indtjening ved en ændring i de generelle økonomiske konjunkturer.

Vi håber, du finder analysen interessant og hører gerne både ris og ros, som du er velkommen til at sende direkte til mig på [akreiner@deloitte.dk](mailto:akreiner@deloitte.dk). Du er også velkommen til at ringe til mig på tlf.: 36 10 32 03.

God læselyst!

Anders Kreiner



Peder Pedersen

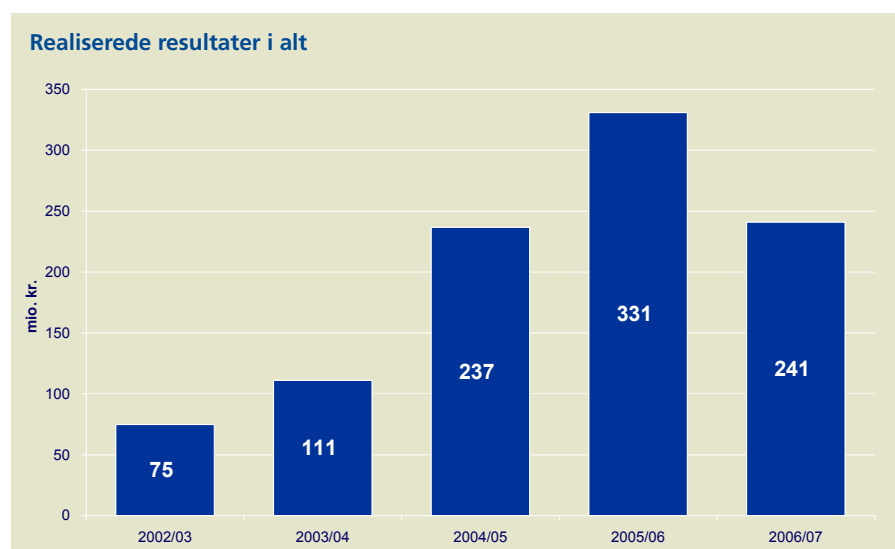


# Rentabilitet

## Resultat

Speditjonsbranchen har over de seneste år oplevet en væsentlig stigning i indtjeningen. Fra 2002/03 til 2005/06 blev de realiserede resultater for de 102 speditjonsvirksomheder, som indgår i analysen, således mere end firedoblede.

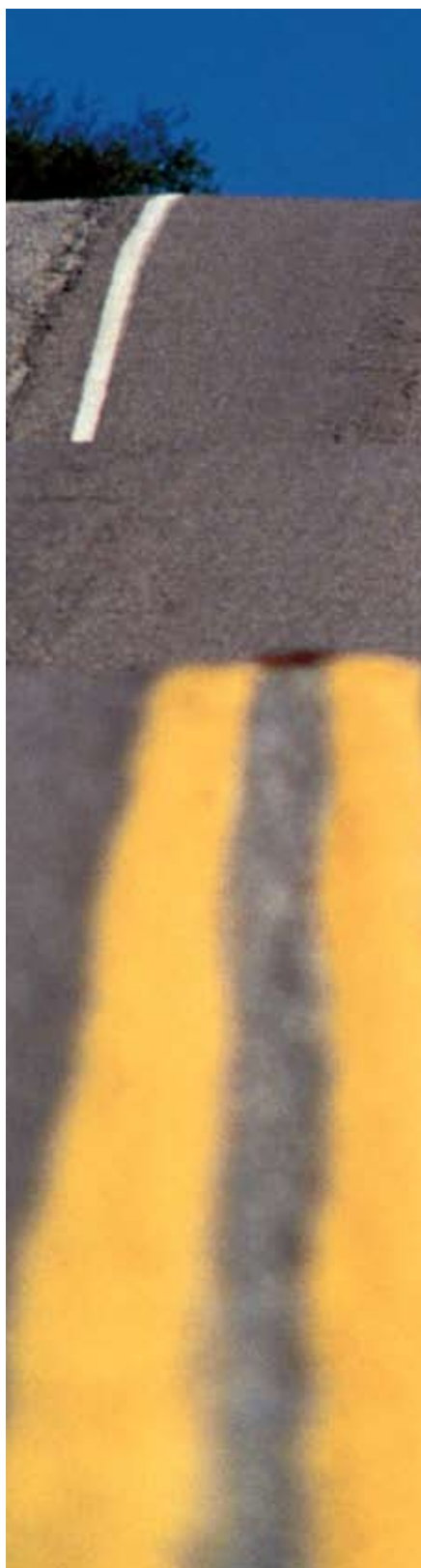
I 2006/07 er denne udvikling vendt. De 102 virksomheder har i 2006/07 realiseret et samlet overskud på 241 mio.kr.<sup>1</sup> mod 331 mio.kr. i 2005/06, hvilket svarer til et fald på 90 mio.kr. eller 27 %.



Indtjeningen er i 2006/07 reduceret i forhold til 2005/06. Indtjeningen er dog fortsat på et historisk højt niveau.

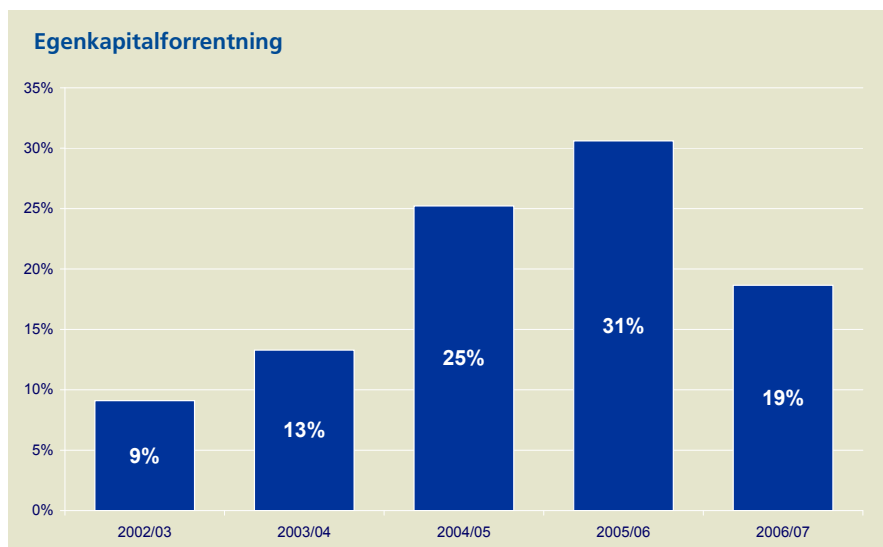
I forhold til 2005/06 er der således tale om et markant fald i virksomhedernes realiserede resultater. Faldet i indtjeningen i 2006/07 skal dog ses i lyset af, at indtjeningen var på samme niveau som 2004/05, der på daværende tidspunkt blev betegnet som branchens indtjeningsmæssigt bedste år nogensinde. På denne baggrund er den overordnede vurdering, at branchens indtjening i 2006/07 fortsat var på et historisk meget højt niveau.

<sup>1</sup>En af virksomhederne i analysen har realiseret en fortjeneste på ca. 220 mio.kr. ved salg af virksomhedens hovedsæde. Der er i oversigten korrigeret herfor.



### Forrentning af egenkapital

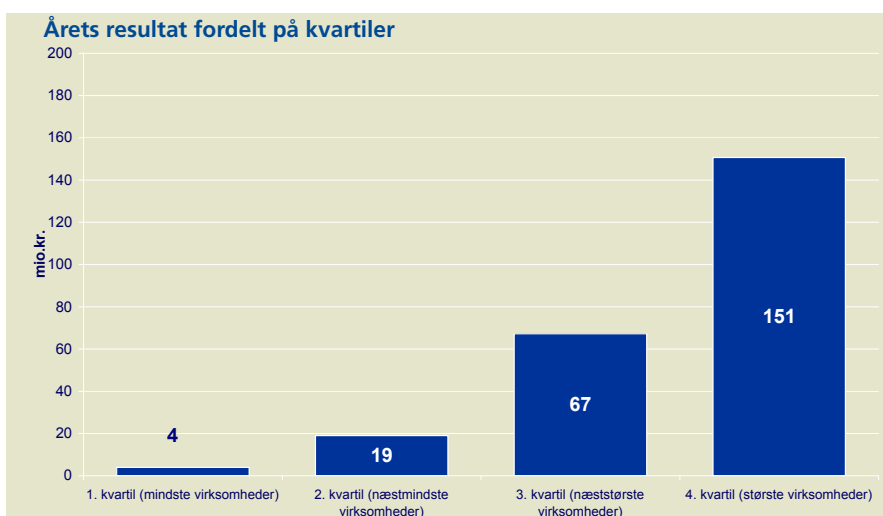
Indtjeningen skal vurderes på baggrund af det afkast, der leveres til egenkapitalen i virksomhederne. Ændringen i udviklingen af realiserede resultater ses også på udviklingen i egenkapitalforrentningen. Den gennemsnitlige egenkapitalforrentning udgjorde i 2006/07 19 % mod 31 % i 2005/06.



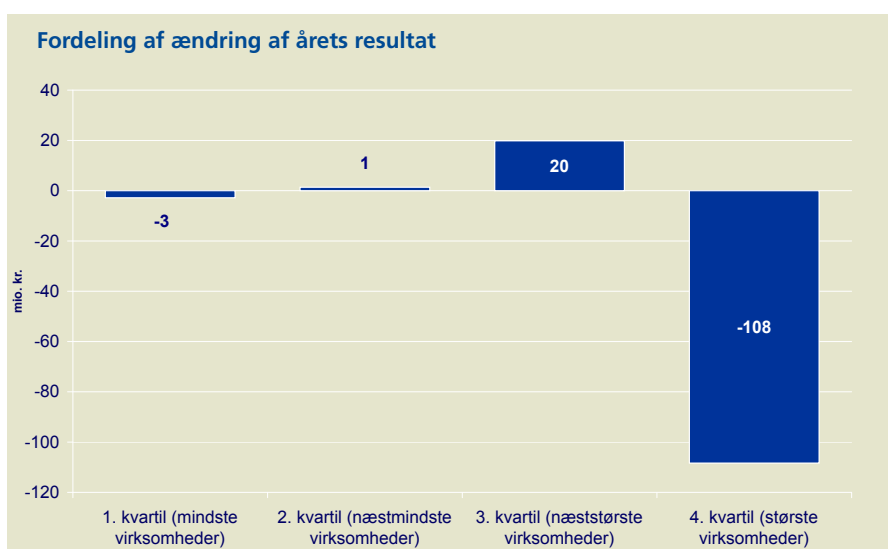
På trods af det betydelige fald i egenkapitalforrentningen i forhold til 2005/06 var denne stadig på et historisk relativt højt niveau.

### Fordeling af resultat

En analyse af resultatet fordelt på virksomhedernes størrelse viser, at 151 mio.kr. af virksomhedernes samlede overskud på 241 mio.kr. er realiseret af de største virksomheder. 63 % af den samlede indtjening blev således realiseret af de 25 % største virksomheder.



I de foregående års analyser har der været en klar tendens til, at væksten i indtjeningen næsten udelukkende blev realiseret af de største virksomheder. En analyse af fordelingen af det samlede fald på i alt 90 mio.kr. i virksomhedernes samlede overskud i 2006/07 i forhold til 2005/06 viser imidlertid, at hele tilbagegangen kan henføres til de største virksomheder, der er gået tilbage med 108 mio.kr.

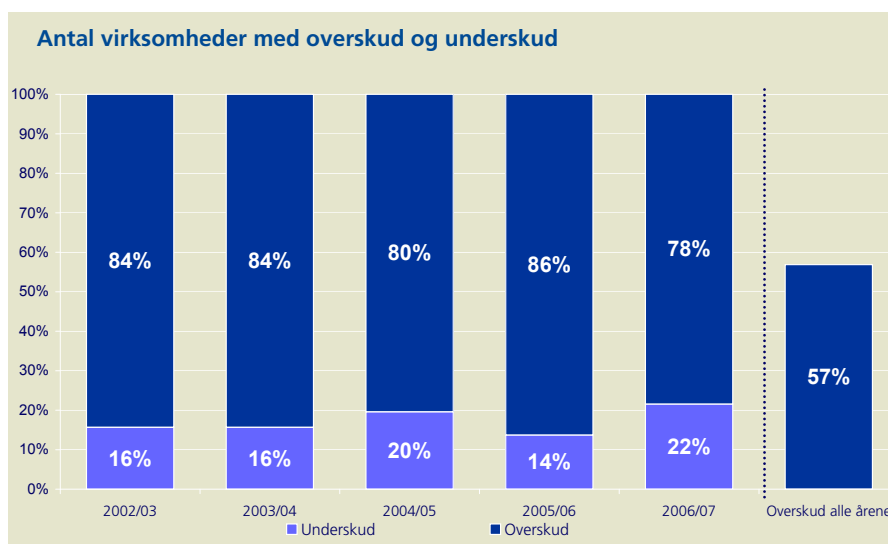


Den markante fremgang i indtjeningen i de seneste år var primært realiseret af de største virksomheder, som til gengæld realiserer hele tilbagegangen i 2006/07.

I lighed med de foregående år var der i 2006/07 ingen resultatfremgang for de mindste og næstmindste virksomheder.

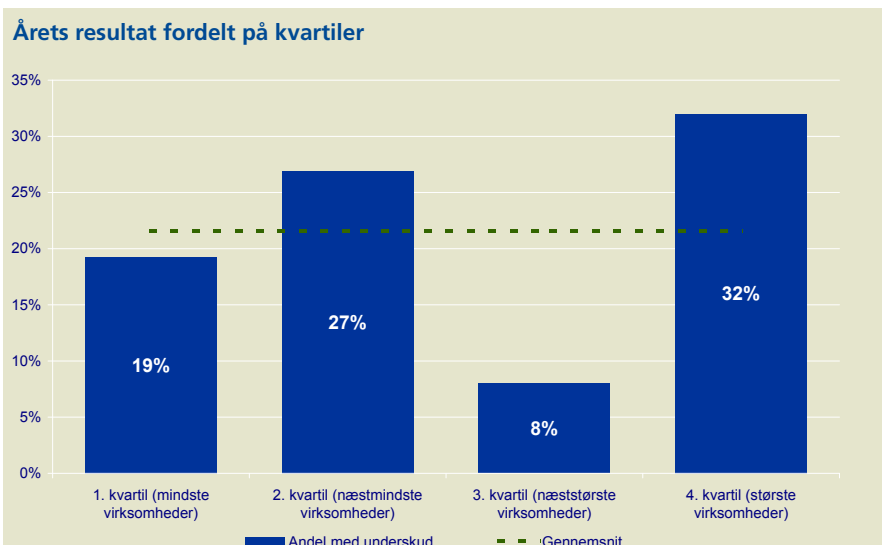
### Andel af speditjonsvirksomheder med overskud og underskud

Andelen af virksomheder med underskud er i 2006/07 steget til 22 %, hvilket er den højeste andel i de seneste 5 år. På trods af tilbagegangen i branchens indtjening i 2006/07 var det samlede overskud som nævnt på et historisk meget højt niveau, hvorfor det er bemærkelsesværdigt, at andelen af underskudsgivende virksomheder er på et så højt niveau.





En analyse af fordelingen af underskud på virksomhedsstørrelse viser et noget andet billede end i de foregående år, hvor det var de mindste virksomheder, der markant hyppigst gav underskud. I de foregående år har der været en tendens til, at jo mindre virksomheden var, jo større var sandsynligheden for, at virksomheden var underskudsgivende. Denne relativt tydelige sammenhæng i de foregående år kan ikke genfindes i 2006/07, hvor det således er de allerstørste virksomheder, der hyppigst giver underskud.

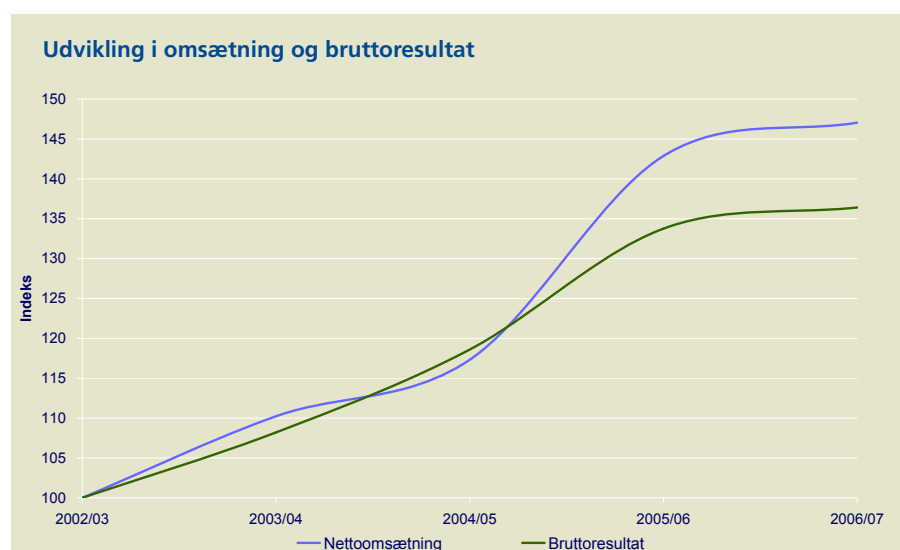




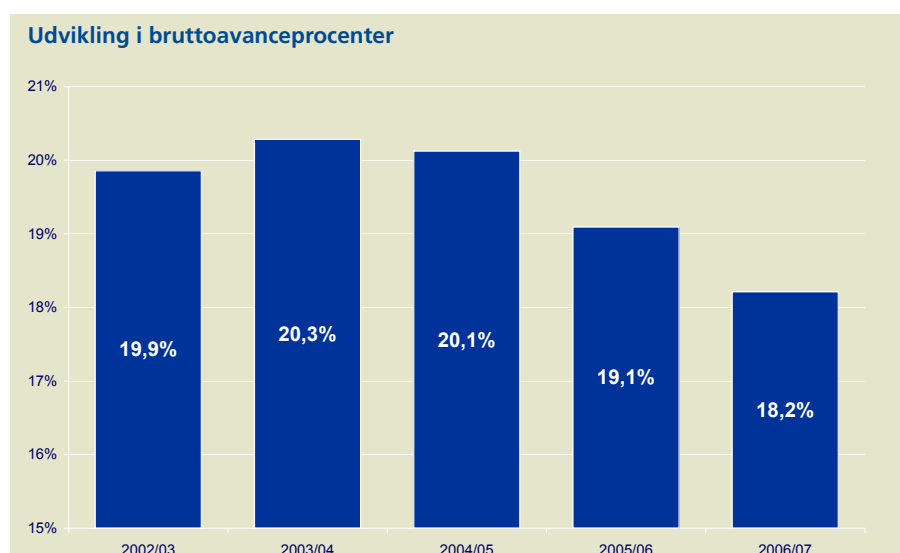
# Elementer i rentabiliteten

## Omsætning og bruttoresultat

Efter en meget kraftig vækst i omsætningen i 2005/06 på ca. 25 % er omsætningen i 2006/07<sup>2</sup> stort set ikke steget.



Bruttoavanceprocenten er faldet over de seneste år. Denne udvikling er fortsat fra 2005/06 til 2006/07.



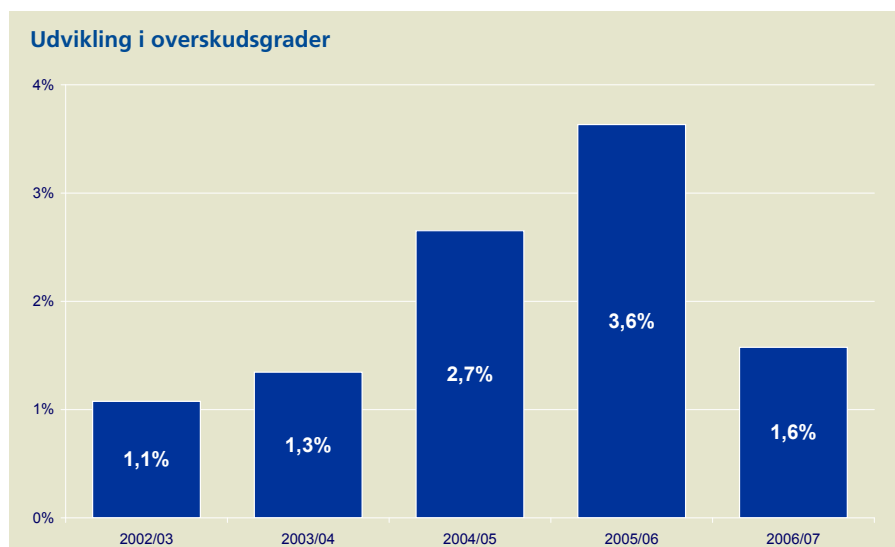
Branchen er præget af hård konkurrence og bruttoavanceprocenten er derfor fortsat faldende.

På trods af at branchens indtjening set over de seneste 5 år har været meget høj, er bruttoavanceprocenten faldet gennem perioden. Den faldende bruttoavanceprocent vidner om, at der er hård konkurrence i branchen.

<sup>2</sup>Bemærk at af de 102 speditjonsvirksomheder oplyser kun 25% af virksomhederne den fakturerede omsætning som nettoomsætning. Derfor er udviklingen i omsætning, bruttoavanceprocent og overskudsgrad alene baseret på oplysninger om disse virksomheders omsætning og overskudsgrad i perioden.

### Overskudsgrader

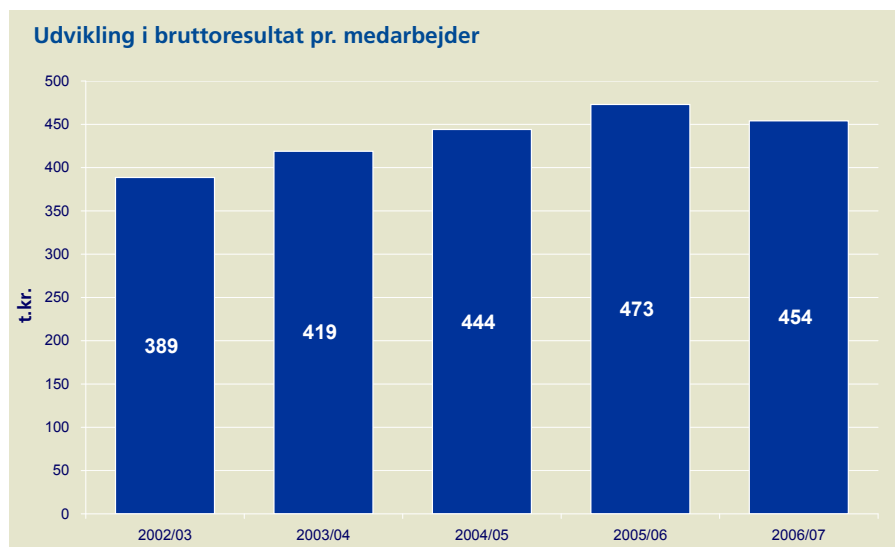
Overskudsgraden for branchen har været stigende gennem de seneste 5 år, bortset fra det sidste år. Faldet i overskudsgraden fra 2005/06 til 2006/07 hænger sammen med faldet i indtjeningen i samme periode.



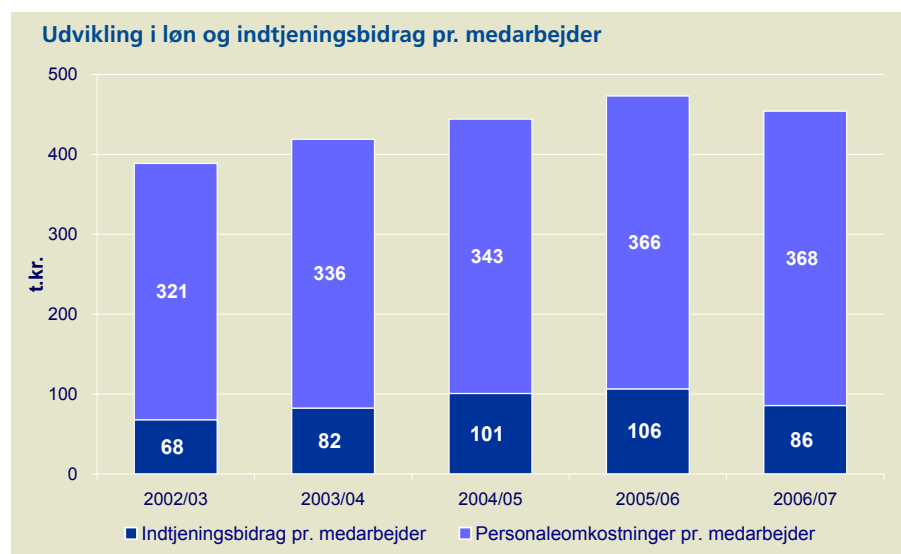
Set over perioden som helhed kan det dog udledes, at branchens effektivitet generelt er forbedret. Isoleret set er faldet i overskudsgraden fra 2005/06 til 2006/07 dog relativt større end faldet i indtjeningen.

### Personaleomkostninger

Det realiserede bruttoresultat pr. medarbejder udgør 454 t.kr. i 2006/07 mod 473 t.kr. i 2005/06, hvilket svarer til et fald på 19 t.kr. pr. medarbejder.



Personaleomkostninger pr. medarbejder er i perioden steget relativt beskedent. Gennemsnitlige personaleomkostninger udgjorde således 368 t.kr. i 2006/07 mod 366 t.kr. i 2005/06. Stigningen er relativt lavere end i de foregående år. Særligt fra 2004/05 til 2005/06 var stigningen i de gennemsnitlige personaleomkostninger betydelig.



Som følge af faldet i bruttoresultat pr. medarbejder samt en stigning i gennemsnitlige personaleomkostninger pr. medarbejder er der også konstateret et fald i indtjening pr. medarbejder. Indtjeningen pr. medarbejder er faldet fra 106 t.kr. i 2005/06 til 86 t.kr. i 2006/07.



# Soliditetsgrad

Branchens soliditet har gennem de seneste 5 år været konstant stigende.

Speditjonsvirksomheder er via branchens særlige forhold med relativt store balancesummer, der følger af betydelige pengebindinger i debitorer, kendetegnet ved en forholdsvis lav soliditetsgrad. Soliditetsgraden for branchen har dog været konstant stigende over de seneste 5 år.

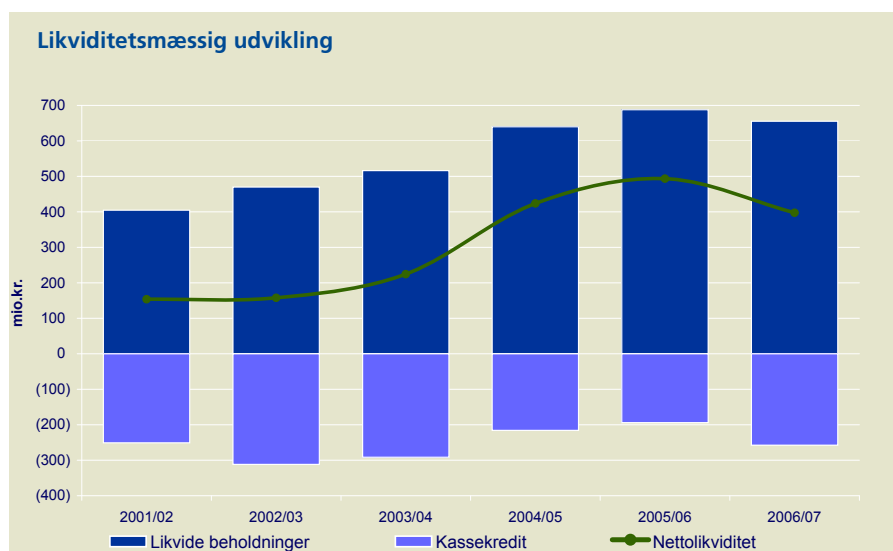


Udloddet udbytte fra virksomhederne har i alle årene ligget relativt konstant i intervallet 110-180 mio.kr. Den stigende indtjening over de seneste 5 år har således resulteret i stigende soliditet.

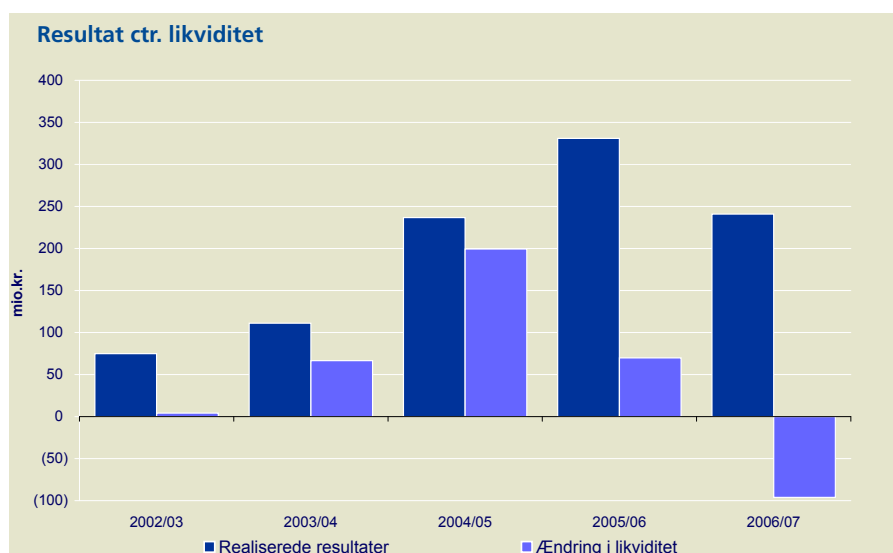
# Likviditet

Udviklingen i speditjonsvirksomhedernes likviditet er i 2006/07 ændret markant. I de foregående 4 år er likviditeten hvert år forbedret. Der er imidlertid tale om et fald i nettolikviditeten fra 2005/06 til 2006/07. Nettolikviditeten faldt således fra 494 mio.kr. i 2005/06 til 398 mio.kr. i 2006/07.

Det fortsat høje indtjeningsniveau har ikke resulteret i forbedret likviditet for branchen.



På trods af at speditjonsvirksomhederne i de seneste år har realiseret rekordhøje overskud, er likviditeten ikke forbedret i samme omfang.



Udviklingen i pengestrømmene i de seneste 5 år kan opsummeres således:

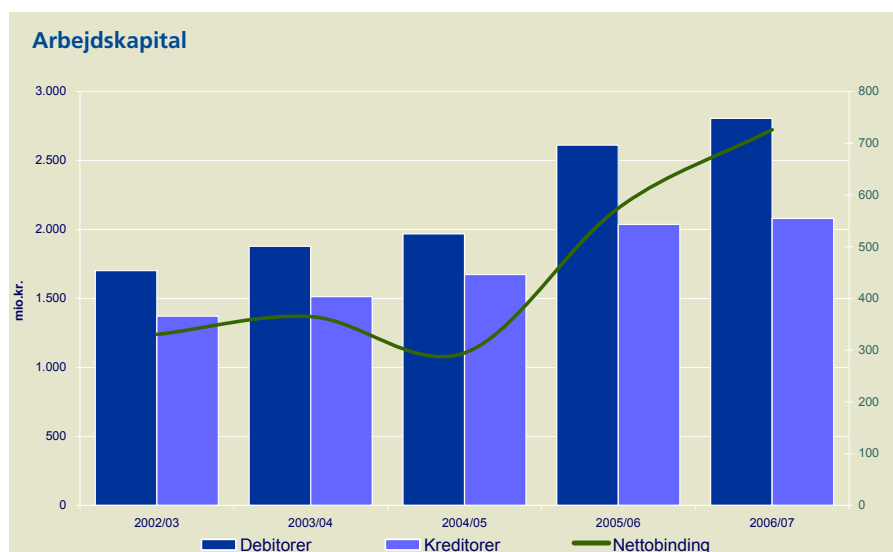
Likviditetsmæssig anvendelse af resultat						
	2002/03 mio. kr.	2003/04 mio. kr.	2004/05 mio. kr.	2005/06 mio. kr.	2006/07 mio. kr.	I alt mio. kr.
<b>Resultat</b>	<b>75</b>	<b>111</b>	<b>237</b>	<b>331</b>	<b>241</b>	<b>995</b>
Udbetalte udbytter	-104	-118	-158	-115	-181	-676
Ændring af arbejdskapital	-2	-34	70	-280	-151	-397
Øvrige likviditetsvirkninger	35	108	50	134	-5	322
<b>Årets ændring af likviditet</b>	<b>4</b>	<b>67</b>	<b>199</b>	<b>70</b>	<b>-96</b>	<b>244</b>

Udbetalte udbytter	138 %	106 %	67 %	35 %	75 %	68 %
Ændring af arbejdskapital	2 %	31 %	-30 %	85 %	63 %	40 %
Øvrige likviditetsvirkninger	-46 %	-97 %	-21 %	-41 %	2 %	-33 %
<b>Årets ændring af likviditet</b>	<b>6 %</b>	<b>60 %</b>	<b>84 %</b>	<b>21 %</b>	<b>-40 %</b>	<b>25 %</b>

Den væsentligste årsag til denne negative udvikling i likviditeten er således, at de 102 speditjonsvirksomheders nettopengebindinger hos debitorerne og kreditorerne i de seneste 2 år er øget med i alt 431 mio. kr.

I perioden 2002/03 til 2004/05 har nettopengebindingen i debitorer og kreditorer ligget på et nogenlunde konstant niveau omkring 300-350 mio.kr. I 2005/06 og 2006/07 blev pengebindingen i debitorer øget betydeligt, uden at speditjonsvirksomhederne har været i stand til at finansiere denne stigning ved øgede kreditorer. Resultatet blev, at nettopengebindingen i 2005/06 blev øget til 575 mio.kr., hvilket igen blev øget til 726 mio.kr. i 2006/07.

Branchens konkurrenceforhold medfører, at virksomhederne bruger lange kredittider som konkurrenceparameter.



Forøgelsen svarer til, at for hver 100 kr., som speditjonsvirksomhederne har tjent i 2005/06 og 2006/07, er 75 kr. blevet bundet i tilgodehavender hos kunderne, mens kun 25 kr. er kommet i speditjonsvirksomhedernes kassebeholdning.

En væsentlig årsag til denne udvikling er, at speditjonsvirksomhederne i højere grad end tidligere anvender kredittider som et konkurrenceparameter.

### Speditjonsvirksomhedernes værdiskabelse

Indtjening repræsenterer først værdi, når indtjeningen afspejles i likviditet, hvorfor den manglende styring af likviditeten har en væsentlig afledt effekt på speditjonsvirksomhedernes værdiskabelse.

En simplificeret værdiansættelse af de 102 virksomheder, der er baseret på pengestrømmene for 2006/07, viser således, at virksomhedernes værdi næsten halveres som følge af den øgede pengebinding i debitorer.

Værdiansættelse baseret på 2006/07		
	EBIT mio. kr.	Cash Flow mio. kr.
EBIT	362	362
Korrektion for pengebindinger i arbejdskapital	–	-151
<b>Korrigeret EBIT</b>	<b>362</b>	<b>211</b>
Faktor (eksempel)	6	6
<b>Værdi før korrektioner</b>	<b>2.170</b>	<b>1.262</b>
Nettolikviditet	398	398
Anden rentebærende gæld	-561	-561
<b>Korrektion</b>	<b>-163</b>	<b>-163</b>
<b>Værdi</b>	<b>2.007</b>	<b>1.098</b>

Konsekvensen af en fortsat manglende styring af likviditeten er derfor, at speditjonsvirksomhedernes værdi vil være væsentligt forringet i forhold til, hvis indtjeningen i højere grad har likviditetsmæssig effekt.

En af speditjonsbranchens allervæsentligste udfordringer i de kommende år vil derfor være at arbejde målrettet med at reducere pengebindingerne hos debitorerne.

## **Deloitte Markedsgruppe Transport**

Vi har sammensat et team af partnere og medarbejdere, som har særlig indsigt i transportbranchen. Vi følger udviklingen inden for transportbranchen på nært hold og er revisorer og rådgivere for adskillige af branchens virksomheder. Vores rådgivning tager således ikke blot udgangspunkt i den enkelte virksomheds forhold, men også i vores indgående kendskab til den branche, som virksomheden opererer i. Læs mere på [www.deloitte.dk](http://www.deloitte.dk).

### **Deloitte i Danmark**

Kundernes tillid i over 100 år har gjort Deloitte til Danmarks førende revisions- og rådgivningsfirma. Vi servicerer vores kunder fra 21 lokale kontorer landet over – de 4 i Grønland. Vores dybe brancheindsigt og viden om lovgivnings- og forretningsmæssige forhold bringer os i stand til at rådgive på mange niveauer.

Vi er førende inden for vores felt, og vores godt 2.300 medarbejdere hører til de dygtigste i branchen. De nyder udfordringer og er opdateret med den seneste viden. Med en professionel indstilling til etik og ansvarlighed løfter de engageret deres opgaver.

Vi er lokalt forankret, har national indsigt og global udsigt.

### **Deloitte Touche Tohmatsu**

Deloitte Touche Tohmatsu er en organisation af medlemsfirmaer, hvis primære opgave er at tilbyde professionelle ydelser og rådgivning. Vi fokuserer på kundeservice gennem en global strategi, som udføres lokalt i over 140 lande. Med adgang til dybtgående viden hos 150.000 mennesker på verdensplan leverer vores medlemsfirmaer og deres tilknyttede firmaer ydelser inden for fire overordnede kompetencer: Revision, Skat, Consulting og Financial Advisory. Vores medlemsfirmaer servicerer mere end 80 procent af verdens største selskaber og store nationale virksomheder, offentlige institutioner, lokalt vigtige kunder og succesrige, hurtigt voksende, globale selskaber. På grund af lovgivning og lignende tilbyder visse medlemsfirmaer ikke ydelser inden for alle fire forretningsområder.

Deloitte er en betegnelse for Deloitte Touche Tohmatsu, der er en schweizisk organisation (Verein), dets medlemsfirmaer og deres respektive datterselskaber og associerede selskaber. Som schweizisk organisation er hverken Deloitte Touche Tohmatsu eller nogen af dets medlemsfirmaer ansvarlige for hinandens handlinger eller mangel på samme. Hvert medlemsfirma er en separat og uafhængig juridisk enhed, som opererer under "Deloitte", "Deloitte & Touche", "Deloitte Touche Tohmatsu" eller andre lignende navne. Ydelser leveres af medlemsfirmaerne eller deres datterselskaber eller associerede selskaber og ikke af Deloitte Touche Tohmatsu-organisationen.