

POST DANMARK

Strategisk analyse og værdiansættelse



postnord

Udarbejdet af projektgruppe 58

- *Henriette Larsen Sørensen*
- *Jacob Lindstrøm Thomsen*
- *Ulrik Meincke Welle*

Vejleder – Jens Riis Andersen

Afleveringsdato – Maj 2020



Titel: Strategisk analyse og værdiansættelse af Post Danmark A/S

Projektperiode: 1/1-2020 – 4/5-2020

Projektgruppe: 58

Skrevet af:

Henriette Larsen Sørensen - 20166900

Jacob Lindstrøm Thomsen - 20156675

Ulrik Meincke Welle - 20181929

Vejleder: Jens Riis Andersen

Anslag m/mellemrum 207.159

Sidetal: 86

Antal bilag: 0

English Summary

This study includes a strategic analysis and valuation of Post Danmark A/S. The company is a Danish postal company, respectively owned by the Danish and Swedish government. The background of this study is based on the continuing negative annual results the company has been realized over the past years.

We have, by analyzing the external and internal competitive conditions, identified the company's position on the market and pinpointed the strengths, weaknesses, opportunities and threats. One of the large challenges is founded in the strong competition from established and new providers and the fallen number of physical letters caused by the digitalization. The reason of the strong competition is caused by the soaring online shopping trends, which is tempting other providers to have a part of the business by offer deliveries of packages. Besides, the company have a universal service obligation to the Danish government, who are forcing the company to make national mail deliveries to every corner of the country - even though the internet has been substituted most of the mail services. A combination of the universal service obligation, the digitalization and a lot of providers are forcing the company to think along new lines and set long-term goals to survive the competition.

The competitive conditions may not stand alone. Therefore, we have analyzed the internal financial situation to arrange some parallels. As a result of the government's ownership, the company are provided with a safety net of infinite capital injection. Until now we are concluding that the running capital injection is a real thing, despite the continuing negative annual results. The company have over years launched a lot of cost-cutting measures to obviate the need of the changes on the market that among other things includes employee termination and adjustments to the "production".

Furthermore, we have drawn up a budget based on the historical numbers and the predictions, that we made in the previous. The budget has drawn a picture of a company who has gained ground, but it will take time before the negative numbers is turned into positive numbers. In final we have calculated a valuation based on esteemed models, by using a combination of the budget and the historical numbers. Seen in isolation, the conclusion is clear, the company is nothing worth. But if we see the company from another perspective, by including goodwill, brand and other valuable parts, the company is a lot more worth than we calculated.

Indhold

Kapitel 1: Indledning.....	5
Virksomhedspræsentation	5
Problemstilling.....	6
Problemformulering.....	7
Metodeafsnit	7
Kildekritik.....	9
Afgrænsning	10
Struktur	10
Kapitel 2: Strategisk analyse	12
Eksterne analyse	12
Porters Five forces:	12
Porters konkurrencestrategier (Generiske strategier).....	19
PESTEL-Analyse	22
Black Swan - Post Danmark	31
Intern analyse.....	34
Værdikædeanalyse	34
Ansoffs Vækstmatrice.....	41
Bostonmatricen	46
Delkonklusion på strategiske analyse	48
Kapitel 3 – Regnskabsanalyse.....	51
Finansiell analyse.....	51
Analyse af resultatopgørelse (Indledning til nøgletalstals analyse).....	52
Nøgletalanalyse	57
Managerial Balance Sheet.....	58
Nøgletalsberegning	59
Return on equity	59
Return of invested capital	60
Equity before interest and tax %	61
Capital Turnover.....	65
SWOT-analyse.....	67
TOWS-analyse.....	75
Kapitel 4 - Budgettering	80
Budgettering af resultatopgørelse:.....	80

Omsætning:	80
Budgettering af balancen:	86
Kapitel 5 - Værdiansættelse	89
Beregning af WACC	92
EV-EBITDA-multipel	94
P/E-metoden	95
DCF-metoden	96
Ændring i parametre	98
Kapitel 6 - Efterfølgende begivenheder	101
Kapitel 7 - Konklusion	103
Kapitel 8 - Perspektivering	105
Litteraturliste	108

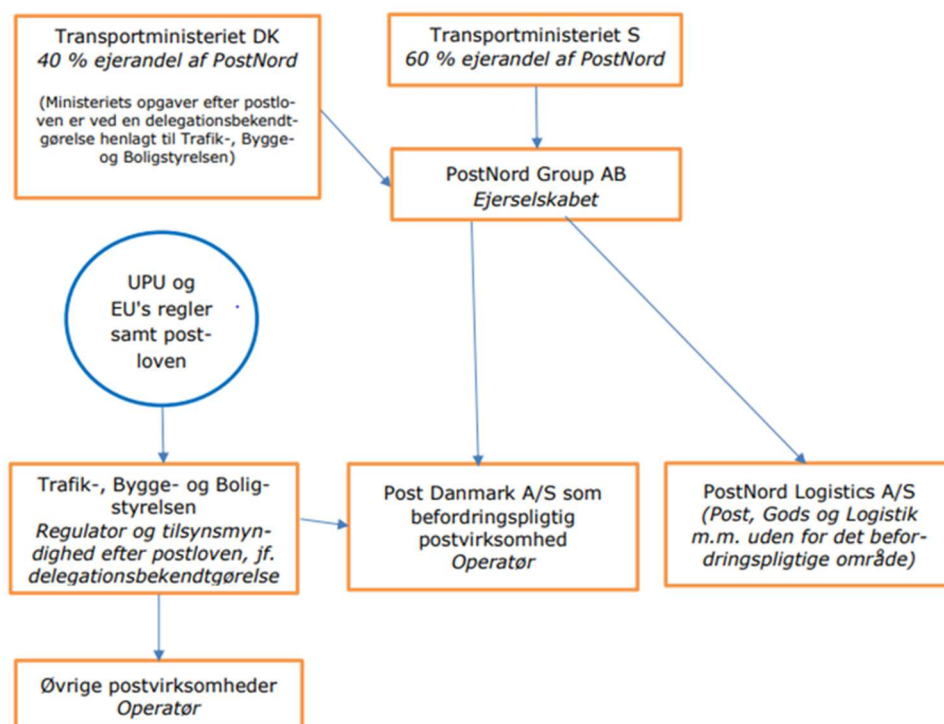
Kapitel 1: Indledning

Virksomhedspræsentation

PostNord er et dansk/svensk logistik selskab, hvis væsentligste aktivitet er at drive postvirksomhed i henholdsvis Danmark og Sverige. PostNord er skabt via en fusion mellem det danske Post Danmark A/S og det svenske Posten AB i 2009. En sammenlægning der har gjort op med den karakteristiske postrøde farve og erstattet den med en ny lyseblå farve. I 2011 skete der fuld liberalisering af brevomdelingen på breve under 50 gram, således Post Danmark ikke længere har monopol på omdeling af breve, som hidtil.

Set i forhold til brevomdeling er der indenfor området en meget snæver konkurrence, hvor det er lige modsat for pakker, hvor konkurrencen er yderst bred. Pakkeomdelingen har i den senere tid ændret sig markant, i takt med at internethandel vinder mere indpas i de danske husstande. Modsat set oplever vi at afsætningen af brevforsendelser falder i sådan grad, at det stiller postbranchen overfor en svær tid.

For at danne et billede af den danske postbranche ses i nedenstående figur 1 ejerskabsforhold og hierarki set i forhold til Post Danmarks placering heri.



Figur 1: Ejerskab og ledelse

Figuren viser at den danske stat ejer 40% af moderselskabet PostNord, hvorimod den svenske stat ejer 60%. Dog foreligger der en stemmefordeling på 50/50 i PostNord, således der i den danske andel er lige så stor bestemmelsesmæssig indflydelse, som i den svenske, på trods af ulige ejerandel. Derudover ses der hvordan Post Danmark er ejet 100% af PostNord¹.

Post Danmarks tilbagegang

De seneste år har været turbulente for Post Danmark. Selskabets forretningsområde indenfor breve er hårdt presset, netop fordi der er tilbagegang i afsætningen af breve, primært grundet digitaliseringen. Desuden er selskabets forretningsområde blevet mere fokuseret i udbringning af pakker til erhverv og private, som har resulteret i flere tiltag, som for eksempel de mange nye ”Pakkebokse”, hvor man nemt og enkelt kan hente pakker, uanset tidspunkt. På trods af mange nye tiltag opstår spørgsmålet om hvorvidt Post Danmark er blevet overhalet af konkurrenterne, og om selskabet er rustet til at takle nuværende og fremtidens udfordringer, både ud fra et konkurrencemæssigt og finansielt perspektiv.

Problemstilling

Hvad har forårsaget Post Danmarks resultatmæssige nedgang og er den teknologiske udvikling kommet bag på selskabet? I efterfølgende *tabel 1* kan man se hvordan omsætningen, samt resultatet er faldende i løbet af perioden 2014 til 2018.

I mio. kr.	2014	2015	2016	2017	2018
Omsætning	-8.036	-7.641	-6.728	-5.835	-6.214
Driftsomkostninger.	2.586	2.984	2.959	2.658	2.319
Personaleomkostninger	5.265	4.754	4.239	3.881	4.865
EBITDA	-185	97	470	704	970
Afskr.	401	192	708	86	93
EBIT	216	289	1.178	790	1.063
Renter	1	14	-7	-5	11
Resultat af dattervirk.	-11	-19	51	10	28
EBT	206	284	1.222	795	1.102
Skat	-52	-54	150	-48	-10
EAT	154	230	1.372	747	1.092

Egenkapital	-2.283	-1.285	-108	-361	-869
--------------------	---------------	---------------	-------------	-------------	-------------

Tabel 1: Regnskabstal Post Nord

¹ (Trafikstyrelsen - Redegørelse for 2018 om det danske postmarkeds tilstand og udvikling, s. 3)

Havde selskabet været privatejet med disse tal må man formode, at der havde været ledelsesmæssige tanker om at lukke selskabet i frygt for yderligere tab af kapital. Derfor er det interessant hvilke politiske faktorer der er i spil i den danske og svenske stat, i arbejdet med at holde PostNord kørende.

Alt dette vil der i denne rapport så vidt muligt blive belyst, hvor der også vil blive undersøgt og analyseret på virksomhedens interne faktorer samt eksterne faktorer. Desuden vil der blive lavet en værdiansættelse, på baggrund af en gennemgang af regnskabet, hvorpå konsekvenserne heraf vil blive analyseret og forklaret.

På baggrund af de anvendte modeller, vil vi redegøre for Post Danmarks anvendte strategi, på markedet for brevdistribution samt pakkedistribution.

Problemformulering

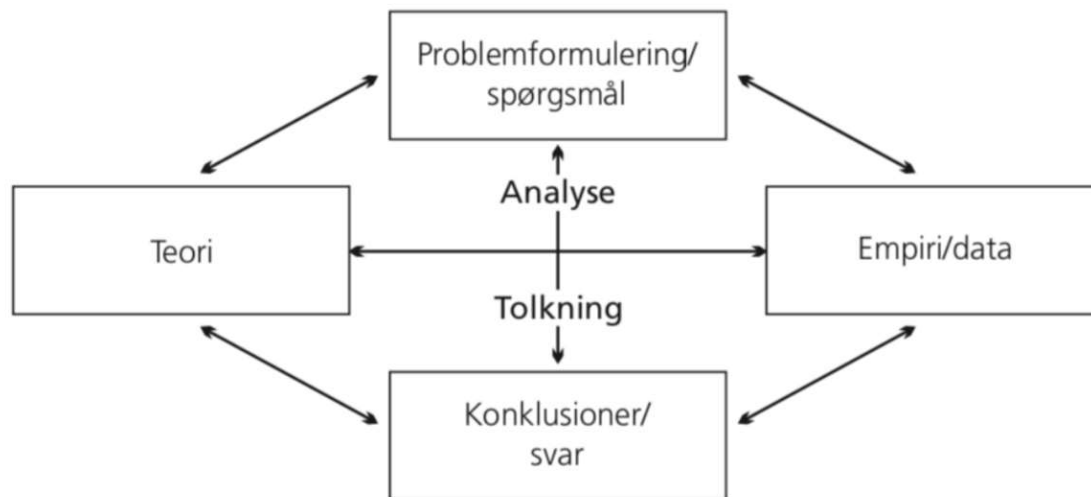
Hvad er den teoretiske værdi af Post Danmark A/S ultimo regnskabsåret 2018?

For at besvare ovenstående problemformulering, er der herunder opstillet underspørgsmål der har til formål at afdække den strategiske analyse, regnskabsanalyse, budgettering og værdi.

1. Hvilke interne- og eksterne strategiske forhold påvirker Post Danmark?
2. Hvordan har den økonomiske udvikling været for Post Danmark i perioden 2014 til 2018?
3. Hvilken indflydelse vil den strategiske- og regnskabsmæssige analyse have på den fremtidige budgettering/økonomi?
4. Hvilken værdi kan beregnes, herunder valg af den værdiansættelsesmodel, der er mest retvisende for Post Danmark?

Metodeafsnit

Vi vil i denne rapport, som udgangspunkt, anvende den deduktive metode med strukturen fra videns produktionsprocessen, som er illustreret i følgende figur 2:



Figur 2: Videnskabsproduktionens hovedelementer og arbejdsgang

Vi vil anvende den deduktive metode, ved at foretage analyser af allerede eksisterende kvantitative og kvalitative sekundære data. På denne måde kan vi ud fra en grundlæggende teori, verificere og forudsige eventuelle forandringer i fremtiden. Dog skal der tages forbehold for generaliserede udsagn. Dette begrundes med, at data er specifikke, mens teorier er generelle og således kan data ikke bevise generelle udsagn.

Vi vil desuden udfærdige opgaven ud fra intersubjektivitet, hvilket betyder, at de undersøgelser/observationer samt overvejelser man har, skal kunne foretages af en hvilken som helst anden observatør, som herved vil opnå det samme resultat. Informationen skal være håndgribelig for en udefrakommende og personen skal herved kunne arbejde videre eller have mulighed for at kunne forklare, hvad rapporten bygger på. Virkeligheden er objektiv, hvilket betyder, at de undersøgelser man foretager, eksisterer uafhængigt af de iagttagende. Der skal yderligere være kausale sammenhænge, dvs. der skal være en forbindelse mellem handling og virkning.

Vi vil herudover arbejde ud fra den kausale forklaringstype, der bygger på, at der er en årsagsforklaring imellem begivenheder. Vi vil herved forsøge at forklare virkningen af en begivenhed, der via henvisning til forudgående handling, har været årsag til den pågældende virkning. Vi kan altså via analyse af tidligere begivenheder finde ud af, hvordan tingene ser ud i eventuel skreven stund. Menneskets adfærd er som regel bestemt af forskellige faktorer, som man personligt ikke selv har indflydelse på. Et eksempel kan være lovændringer, som i et vist

omfang kan have en indflydelse på, hvordan man som enkelt individ og virksomhed handler, og hvordan konsekvenser opstår heraf.

Udover denne grundlæggende viden gøres der brug af den dokumentariske undersøgelsesmetode, som bl.a. indeholder sekundært eksternt data, hvilket betyder at vi primært vil benytte os af tidligere udarbejdet materiale, herunder offentliggjorte tal og fakta omkring det specifikke emne. Vi søger at tilstræbe et objektivt grundlag, hvor vi ønsker at observere og eksemplificere de forekomster af virkeligheden, der støtter op omkring de teorier og modeller, som vi har valgt at benytte.

Der er både fordele og ulemper forbundet med at benytte kvantitativt og kvalitativt sekundært data. Ved valg af data vil vi forholde os kritisk, og vurdere afsenders troværdighed. Denne kan skabe tvivl, da man ikke har nogen viden om, hvordan empirien er indsamlet – Hvad var det oprindelige formål med fremskaffelsen? Er indsamlingsmetoden beskrevet og korrekt? Hvor gamle er dataene? Hvor mange gange er materialet blevet omarbejdet? Nogle af disse spørgsmål vil være en del af vores filtreringsproces bag indsamlingen af eksternt data. En evaluering kan derfor være en nødvendighed, hvilken kan opnås via opsøgning af alternative kilder af samme relevans.

Kildekritik

Vi vil i vores afgangsprøve gøre brug af modeller der fremgår af den litteratur, der er præsenteret og anvendt på vores HD-studie. Derudover vil der blive brugt supplerende modeller og teorier, fra lignende lærebøger, så vi fra et bredt perspektiv får brugt de forskellige modeller. Eventuel kritik af anvendte modeller fremgår i forbindelse med anvendelsen af de forskellige modeller.

Ved analyse af Post Danmarks interne og eksterne side, vil vi gøre brug af Post Danmarks hjemmeside og artikler skrevet om Post Danmark. Her tilstræber vi at vurdere afsenderens validitet, da artikler, hjemmesider mv. publiceret af Post Danmark selv, er af subjektive opfattelse, og kan have til formål at give læseren en målrettet opfattelse af selskabet. Herudover vil vi være kritisk i udvælgelsen af øvrige informationer, til brug i vores rapport. Vi vil især have fokus på om afsenderen er objektiv, og dermed uafhængig af Post Danmark.

Til regnskabsanalysen vil vi benytte årsrapporter fundet på virk.dk. Årsrapporterne for Post Danmark er revideret af en statsautoriseret revisor, og vi betragter derfor kilden som uafhængig, valid og i overensstemmelse med gældende revisionsstandarder.

Afgrænsning

Vi vil i denne rapport tage udgangspunkt i Post Danmark A/S, som en selvstændig del af PostNord-koncernen, da vi vil undersøge hvorfor den danske del i en længere periode har givet underskud. Vi vil herunder forholde os til den data der er offentlig tilgængelig hos bl.a. Erhvervsstyrelsen, på selskabets egen hjemmeside og i medierne. Vi har valgt at begrænse vores analytiske gennemgang til perioden 2014 til 2018, da vi mener at en 5-årig periode vil give os et fyldestgørende resultat, og at vi derfor ikke vil opnå andet resultat ved at tilvælge yderligere år. Vores informationssøgning afgrænses til og med 31. marts 2020, hvorfra alle eventuelle informationer, der kunne have betydning for rapporten, vil blive sorteret fra. Dette er med undtagelse af første kvartalsrapport for 2020, der benyttes til en mindre analyse og som afrunding af vores rapport.

Der findes mange forskellige metoder til analyse af virksomhedens interne og eksterne strategier, men vi har ud fra vores synspunkter valgt de mest relevante til løsningen af vores problemstilling. Dette begrundes med, at vi ønsker at grave et spadestik dybere i den konkurrencemæssige situation, og finde ud af hvor i markedet selskabet befinder sig, og hvordan fremtiden ser ud. Vi har derfor valgt at afgrænse vores analyse til de modeller, der er benyttet i rapporten.

Vores værdiansættelse og budgettering tager udgangspunkt i de regnskabsposter, som giver os det mest retvisende billede til brug for analysemodellerne, da vi ønsker at finde frem til selskabets værdi og forsøge at stressteste de værdier vi finder frem til. Vi afgrænser os derfor til alle de nødvendige regnskabsposter, som er angivet i rapporten.

Struktur

For at kunne besvare hovedopgavens Problemformulering og de undersøgende underspørgsmål, har vi valgt at strukturere opgaven efter følgende disponering.

Kapitel 1 - Indledning

Herunder Indledning, problemformulering, metodeafsnit og afgrænsning.

Kapitel 2 – Strategisk analyse

I dette kapitel vil vi starte med at analysere de makroforhold, der påvirker Post Danmark, efterfulgt af en intern analyse af de strategiske forhold. Dette kapitel bruges til at besvare underspørgsmål 1.

Kapitel 3 – Regnskabsanalyse

Med udgangspunkt i Post Danmarks regnskabstal for perioden 2014 til 2018 vil vi undersøge selskabets økonomiske udvikling inden for en periode på 5 år. Dette kapitel bruges til at besvare underspørgsmål 2.

Kapitel 4 – Budgettering

Med fokus på de i kapitel 2 og 3 udarbejde analyser, vil vi undersøge hvordan disse har indflydelse på Post Danmarks kommende budgettering. Dette kapitel bruges til at besvare underspørgsmål 3.

Kapitel 5 – Værdiansættelse

I kapitlet vil vi bruge de udarbejde analyser i underspørgsmål 1 til 3, til at undersøge den værdi, der er mest retvisende for Post Danmark. Dette kapitel bruges til at besvare underspørgsmål 4.

Kapitel 6 – Efterfølgende begivenheder

I kapitlet vil vi belyse det første offentliggjorte kvartalsregnskab for Post Danmark med henblik på at sammenholdes vores analyser med realiserede resultater.

Kapitel 7 – Konklusion

De ovenstående kapitler vil her udmunde i en konklusion, der besvarer vores overordnede problemformulering. Her vil indgå de vigtigste punkter fra den strategiske analyse, regnskabsanalyse, budgettering og værdiansættelse

Kapitel 8 – Perspektivering

Afslutningsvis vil vores samlede opgave perspektiveres ind i en større sammenhæng.

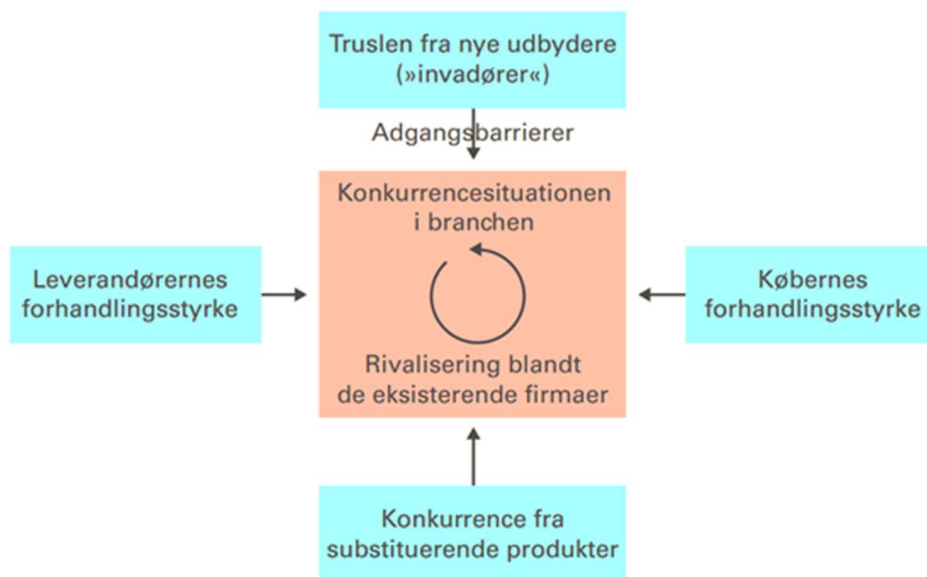
Kapitel 2: Strategisk analyse

Eksterne analyse

Den eksterne analyse vil indledningsvis tage sit afsæt i Posters Five Forces.

Porters Five forces:

Porters Five Forces er en model der er udarbejdet af Michael Porter, der har til formål at analysere konkurrencesituationen i en bestemt branche. Modellen er delt i 5 parametre, som angivet i nedenstående figur 3.



Figur 3: Porters Five Forces 2

Vi vil i det efterfølgende gennemgå hver enkelt parameter og sammenholde pågældende med konkurrencesituationen i Post Danmark.

Konkurrencesituationen i branchen

Konkurrencesituationen indenfor brev- og pakkeomdeling i Danmark anses for at være homogen og i princippet fuldkommen konkurrence. Omdelinger kan klassificeres indenfor 5 forskellige områder (Postmarkeder), der er beskrevet i følgende punktform²:

1. Dag-til-dag-levering (Post Danmark - Q-breve)
2. Adresserede enkeltforsendelser (Post Danmark – B-breve/standardbreve)

² (Cepos - Liberalisering og øget konkurrence på postområdet, s. 9)

3. Adresserede masseforsendelser (Post Danmark – Magasinpost, medlemsblade, offentlige forsendelser mv.)
4. Adresseløse reklamer (Post Danmark – Husstandsomdelte reklamer indtil september 2018³)
5. Pakkeforsendelser (Post Danmark – Pakker der ikke indgår som brevforsendelse)

Post Danmarks konkurrencemæssige position på markedet skal til dels ses i forhold til den del der er under befordringspligten og til dels den der ikke er. Befordringspligten kan både ses som en fordel og en ulempe, i og med den sætter nogle betingelser og rammer for, hvordan posten skal håndteres i Danmark. Den væsentlige fordel ligger i statsstøtten, men hertil kommer også at selskabet skal garantere, at mindst 93% af posten kommer ud indenfor 5 dage i storbyer såvel som de yderste områder i Danmark. Dette krav gælder alle breve op til 2 kg. og pakker op til 20 kg., hvilket stiller et krav om at kapacitet og ressourcer løbende er til stede. Post Danmark har siden 1995 været omfattet af befordringspligten, som løbende er blevet genforhandlet, og har nuværende udløb i juni 2020.

Udover befordringspligten har Post Danmark indtil 2017 ligeledes været underlagt regler om momsfrigørelse af den del der ligger under befordringspligten. Dvs. de netbutikker der benyttede Post Danmark ikke skulle betale moms af de fragtydelser der blev leveret af Post Danmark. Momsfrigørelsen menes dengang at være konkurrenceforvridende og på kant med EU-lovgivningen, og af den grund blev denne frataget Post Danmark pr. 1. januar 2017⁴. Porto, herunder frimærker, er dog fortsat momsfrigørelset.

Konkurrencesituationen i markedet skal ses ud fra det perspektiv, at alt postomdeling er liberaliseret, og at der ikke er monopol indenfor hverken omdeling af breve eller pakker. Monopolet på omdeling af pakker blev brudt i 1989 og på omdeling af småbreve i 2011 (breve under 50 g.), som et led i EU's liberaliseringsproces⁵. Dog ses breve for værende en underskudsforretning i Danmark, eftersom denne del er hårdt ramt af digitaliseringen⁶. Siden år 2014 har Post Danmark mærket et fald i breve på 49%, og alene fra 2017 til 2018 et fald på

³ (PostNord - "Nej tak" skifter til FK Distribution, u.d.)

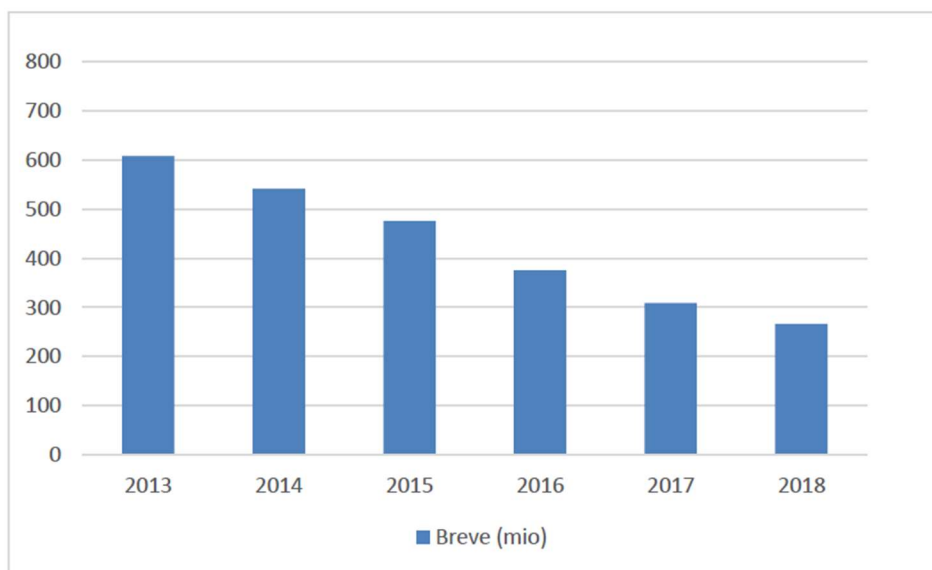
⁴ (Danmarks Radio - Post Danmark kan miste millioner ved skatteændring, u.d.)

⁵ (Dagbladet Politiken - Post Danmark fra monopol til overflødig, u.d.)

⁶ (PostNord - Årsrapport 2018)

14% - En udvikling der forventes at fortsætte i samme retning⁷. Udviklingen for breve er specificeret i nedenstående figur 4 jf. Trafikstyrelsens redegørelse om det danske postmarked i 2018.

År	Breve (mio)	Udvikling ift. året før
2013	608	
2014	542	-11%
2015	476	-12%
2016	376	-21%
2017	309	-18%
2018	267	-14%



Figur 4: Brevmængden fra 2013-2018⁸

Konkurrencen i markedet er derfor indskærpet til at vedrører pakkeomdeling, som i de senere år er eksploderet, som følge af øget internethandel.

Som tidligere nævnt har vi at gøre med et relativt homogent produkt, da forbrugeren/slutkunden ønsker en forsendelse bragt fra A til B, hvilket lægger et pres på pris og den innovationsevne, der er mulighed for i markedet. Herunder tænkes der på flexmuligheder for modtagelse/levering og den digitale løsning, der kan informere kunden om pakkens vej og hastighed i systemet, og ikke mindst virksomhedens miljøprofil. Slutteligt kan der nævnes den mærkevareprofil, som selskabet fremtoner, herunder kundernes opfattelse af brandet og tillid til varemærket. Med dette menes der, at Post Danmark i mange henseender ikke bliver omtalt som noget troværdigt

⁷ (PostNord - Bæredygtighedsrapport, 2019, s. 9)

⁸ (Trafikstyrelsen - Redegørelse for 2018 om det danske postmarkeds tilstand og udvikling, s. 5)

selskab og at pakker og breve forsvinder i omdelingen. Vi vil i henhold til metodevalget og afgrænsning ikke forholde os til subjektive holdninger, og vil derfor ikke komme yderligere ind på denne del.

Vi har igennem denne del af Porters Five Forces specificeret konkurrencesituationen i markedet. Dette leder os videre til købernes forhandlingsstyrke, hvilket udgør et vigtigt parameter i fremtidens Post Danmark.

Købernes forhandlingsstyrke

Købernes forhandlingsstyrke dækker over den prisbevidsthed som kunden besidder, der kan have betydning på konkurrencesituationen. Post Danmarks kundesegment er både opdelt i B2B (Business to Business) og B2C (Business to consumer), hvilket betyder at konkurrencesituationen skal betragtes ud fra både salg til private og salg til virksomheder.

Hvis vi ser nærmere på erhvervssegmentet, henvender Post Danmark sig til både små og store virksomheder, hvor forhandlingsstyrken er baseret på den volumen, som virksomhederne besidder. Erhvervskunder benytter sig i dag bl.a. af Post Danmark til interne- (Forsendelser mellem afdelinger/Fragt af gods) og eksterne forsendelser (Forsendelser til slutkunder), men konkurrencen er bred, og præget af mange store internationale konkurrenter, som GLS, DSV, DHL med videre. For erhvervssegmentet ligger der en stærk forhandlingsstyrke, eftersom der ofte foreligger rabat- og kundeforhold til grunde for samarbejdet, og det er derfor i mange tilfælde nemmere at presse på prisen, hvis der ligger en stor volumen og omsætning bag aftalen.

Når vi ser på det private segment, som vi i de fleste tilfælde vil betegne som slutkunden, er det heller ikke uden forhandlingsstyrke. Det private segment udgør en stor magt i forhold til den udvikling som Post Danmark i dag står overfor, nemlig pakker fra internethandel. I mange tilfælde, får kunderne ved check-ud på diverse internetsider, mulighed for at vælge leveringsmetode, herunder hjemmelevering eller afhentning hos fragtfirmaets samarbejdspartnere. Det er herunder oftest Post Danmark, GLS, Bring eller DAO (Dansk Avis Omdeling) der benyttes⁹, og det er derfor op til kunden at vælge hvilket fragtfirma der skal tage hånd om den bestilte vare. Det er derfor vigtigt for fragtfirmaet at have så mange fleksible leveringssteder

⁹ (Trafikstyrelsen - Redegørelse for 2018 om det danske postmarkeds tilstand og udvikling, s. 6)

som muligt og sørge for at der er tillid til mærket og ikke mindst at sørge for at miljøet ikke belastes unødigt. Denne del er oftest uden betydning for prisen, da mange internetfirmaer i dag tilbyder fri fragt, og det vil derfor være fragtfirmaets profil og kundens opfattelse her af, der har en stor betydning for valget.

Inden for især fragt kan man sige at købere og leverandører stort set er de samme, hvilket leder os videre til næste punkt i modellen.

Leverandørernes forhandlingsstyrke

Leverandørernes forhandlingsstyrke handler om i hvilken grad virksomheden påvirkes af leverandørens produkt og om hvorvidt dette kan substitueres. Som tidligere nævnt er Post Danmarks kunder også leverandører langt hen af vejen, når vi taler om private pakke- og brevforsendelser. Især denne del kommer til udtryk i Post Danmarks nuværende situation, hvor færre og færre vælger at sende fysiske breve. I dette tilfælde har leverandøren fundet et substituerbart produkt, i form af e-mail, til at opfylde behovet for denne kommunikationsform, som endda også er hurtigere. Pakkeforsendelser kan dog ikke substitueres men derimod leveres via andre leverandører, og prissætningen er derfor en vital forudsætning, når vi taler private kunder.

Hvis vi ser lidt væk fra den private del, kan man sige at worst-case-scenario vil være, hvis alle internetfirmaer vælger at vende Post Danmark ryggen og kun benytte sig af eksempelvis GLS. Dette scenarie vil være fatalt for Post Danmark, og på den måde kan man sige at de erhvervsmæssige leverandører har fat i den lange ende, når konkurrencen er så bred, at der frit kan shoppes mellem fragtfirmaerne. Post Danmark har i nyere tid stået over en leverandørmæssig forhandlingsstyrke, der omhandler det danske selskab Entertainment Trading ApS. Dette selskab valgte, som reaktion på prisstigninger fra nytåret 2016, at oprette selskabet Coolrunner ApS, som selvstændigt skulle stå for rabataftaler med bl.a. Bring og DAO, og altså den samlede leverance af ordre via hjemmesiden Coolshop.dk¹⁰. Et valg der fratog Post Danmark en daværende omsætning, og ikke mindst potentiel fremtidig omsætning i pakkeomdeling.

¹⁰ (Berlingske Media - Iværksætter træt af vilde postpriser, u.d.)

Dette leder os videre til den del der omhandler truslen fra nye udbydere på markedet.

Trusler fra nye udbydere

Truslen fra nye udbydere omhandler, hvorvidt der er en adgangsbarriere i konkurrencesituationen eller ej. Til dette skal vi se nærmere på hvor nemt det er at træde ind på markedet for fragt og de dertil liggende omkostninger.

Som vi tidligere har været inde på, kan produktet nemt håndteres via en anden udbyder, da der er mange spillere på markedet for fragt (Fuldkommen konkurrence) – Succeskriteriet er at varen fragtes fra A til B sikkert, nemt og hurtigt. Adgangsbarrieren er i teorien meget lille, og det er derfor teoretisk nemt at trænge ind på markedet. Dette begrundes med at kapitalkravet er afhængigt af skaleringen, og at man hertil skal kunne fragte kundens forsendelse efter aftale. Hertil er det et spørgsmål om hvor stor man ønsker at være på markedet og om man ønsker at ekspandere og slå sig fast som national og måske international spiller. Dvs. den lille adgangsbarriere der måtte være, er bestående i, at kunne etablere et velfungerende distributions-system, der ofte vil kræve en smule startkapital. Hertil kommer de stordriftsfordele som de store og etablerede fragtfirmaer besidder, hvor det er muligt at holde omkostningerne nede grundet et stort distributionsapparat. Sidstnævnte er grunden til at der lægges vægt på, at adgangsbarrieren er teoretisk lille, hvis man har midlerne til det.

Hvis vi ser tilbage på eksemplet med Coolrunner ApS tidligere i modellen, ser man et eksempel på at leverandøren kan tage styringen, hvis blot volumen er tilpas høj. Denne har Coolrunner ApS kunne benytte til at bane sig vej til rabataftaler gennem allerede eksisterende distributionskanaler, uden selv at skulle investere i udstyr til håndtering af fragt. Dette er et eksempel på at man indirekte kan bane sig vej til markedet, uden høje kapitalkrav fra start og benytte sig af det image der nu engang er koblet på allerede eksisterende distributører.

Selvom Post Danmark besidder en befordringspligt på brevdistributionen, er de i princippet ikke beskyttet mod anden indtrængen, da denne pligt som tidligere beskrevet dækker over et lovkrav om omdeling i yderområderne. Post Danmark er derfor hele vejen rundt udsat for potentielle nye udbydere, både ud fra en direkte og indirekte betragtning.

Dette bringer os videre til sidste element i modellen, der beskriver de substituerende produkter.

Substituerende produkter

Vi har allerede været kort inde på det, men substituerende produkter dækker over de produkter der kan sættes i stedet for pågældende produkt. Når vi snakker brevdistribution, vil et substituerende produkt være e-mail (Også kaldet e-substitution), da dette dækker behovet for at kommunikere skriftligt til anden part, og derfor har teknologien haft stor betydning på markedet for brevomdeling. Skifteomkostningerne er forholdsvis lave, da de grundlæggende set kræver en opkobling til internettet, hvilket de fleste efterhånden besidder via PC eller mobil enhed. Pakkeomdeling er modsat set ej substituerbart, da man ikke kan sætte noget produkt i stedet for en pakkedistribution.

Selvom den substituerbare situation i denne rapport er forholdsvis overskuelig, er det stadigvæk et betydeligt parameter, der ligger til grund for den udvikling, der har fundet sted i Post Danmark.

Delkonklusion

Gennemgangen af Posters Five Forces har givet os et billede af et liberaliseret marked med fuldkommen konkurrence på især pakkeomdelinger, og at vi har at gøre med et homogent produkt, der nemt kan kopieres. Omsat til Post Danmarks situation bærer denne meget præg af konkurrencesituationen som helhed, da der er forholdsvis mange om budet. Herudover ser vi et generelt skrøbeligt forhold mellem leverandører og kunder, som kan være en trussel for eksistensgrundlaget, hvis ikke der opretholdes godt image og udvikles på de nødvendige teknologier, der kan være med til at gøre fragt nemt og billigt for den enkelte.

Befordringspligten kan tolkes som en fordel og ulempe for Post Danmark i det omfang, at der ligger en statsstøtte i pligten, men at der modsat set skal ske en modydelse i pligt om levering i yderområderne - En pligt der stiller krav til ressourcer og kapacitet. For brevdistribution er der i og for sig ingen konkurrencesituation, da brevforsendelser er stærkt nedadgående, og det kræver derfor tilskud og/eller en anden tilgang til opgaven, før denne kan blive rentabel og interessant for andre udbydere.

Der kan til dels tolkes på om postdistribution i terminologien er købers marked. Dvs. at produktet er nemt at tilkøbe et andet sted, hvis man som kunde synes prisen er for høj eller at

serviceydelserne ikke er tilstrækkelige. Købere og leverandører besidder en stor magt og priser såvel som udbud af serviceydelser dikteres af markedet og konkurrencesituationen.

Det kritiske synspunkt på "Porters 5 Forces"

Det kritiske synspunkt af Porters 5 Forces kan være at Porter lægger vægt på forhandlingsstyrken mellem købere og leverandører, hvilket kan give et skævt billede af virkeligheden, da både kunder og leverandører, i de fleste tilfælde, udgør en samlet styrke for virksomhedens position. Dvs. kritikken beror på, at der ligger en underliggende magtkamp på forhandlingsstyrke mellem kunder og leverandører, hvilket ikke nødvendigvis giver et retvisende billede af virkeligheden. Herudover ser Porters model bort fra brancheforhold, da modellen i sin enkelthed kun kan bruges som analyseværktøj på et produkt på et givent marked. Dvs. modellen ikke tager højde for virksomheder med et bredt produktsortiment. Slutteligt har vi at gøre med en meget statisk model, der ikke kan måle udviklingen i brancheforhold, hvilket i værste fald kan give et forældet billede af virkeligheden, når modellens resultat opnås.

Porters konkurrencestrategier (Generiske strategier)

Ifølge Michael Porter kan en virksomhed kun opnå succes ved at følge én af de 4 generiske/arts-mæssige strategier, som vist i nedenstående figur 5. Modellen er bygget op med en lodret linje, der viser andel af totalmarkedet og en vandret linje, der viser hvorvidt man som virksomhed fokuserer på lave omkostninger eller unikke produkter. Alt afhængig af hvor man som virksomhed befinder sig på akserne, udgør hver placering 4 generiske strategier, der har til formål at beskrive den konkurrencemæssige placering i markedet.

		Konkurrencemæssig fordel	
		Lave omkostninger	Unikt produkt
Marked	Hele markedet	Omkostningsleder	Differentiering
	Markedssegment	Omkostningsfokus	Fokuseret differentiering

Figur 5: Porters konkurrencestrategier (Generiske strategier)¹¹

For at kunne placere Post Danmark i modellen skal vi først og fremmest se på, hvor stor en andel af markedet selskabet besidder. Post Danmark sidder på ca. 50% af markedet for pakker

¹¹ (Systime - Porters konkurrenestrategier)

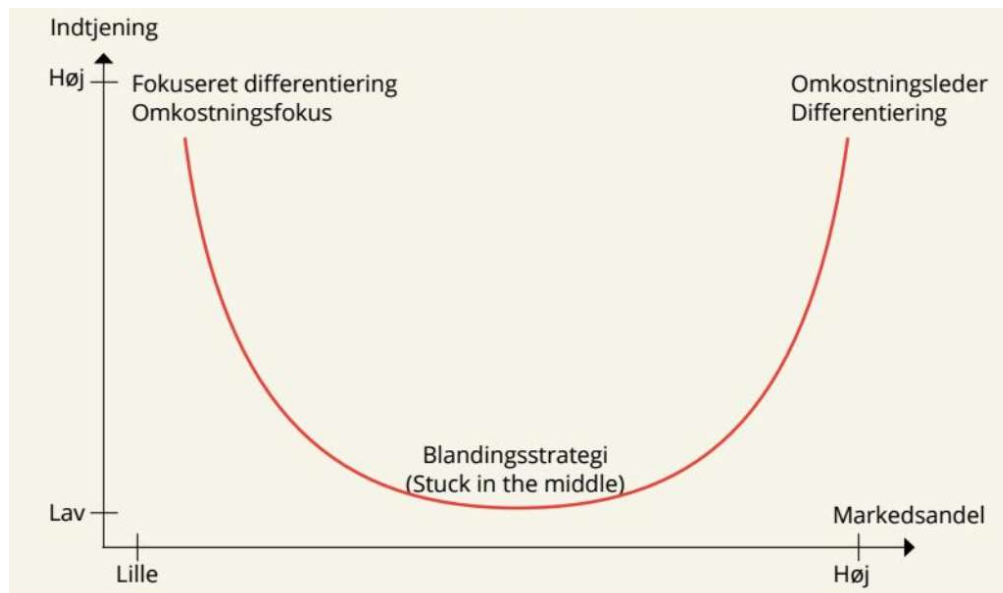
i Danmark¹², og må siges at udgøre en stor del af totalmarkedet, hvilket placerer Post Danmark i den øverste del af modellen “Hele markedet”. Herfra kan det diskuteres om hvorvidt selskabet placerer sig som omkostningsleder eller differentiering. De elementer der taler for “omkostningsleder” er selskabets evne til at realisere lave omkostninger igennem bl.a. standardprodukter, stordriftsfordele, effektiv produktionsteknologi og ikke mindst effektiv styring af værdikæden. Forklaringen der ligger til grunde for punkterne ligger i at Post Danmark uanset hvordan man vender og drejer det, sælger et standardprodukt. Produktets standardisering giver mulighed for at effektivisere distributionsapparatet, hvilket kan give stordriftsfordele og mulighed for at effektivisere værdikæden.

Ligeledes omkostningsleder, er der også elementer, der taler for at Post Danmark benytter sig af differentiering, via funktioner, service, driftssikkerhed, kundetilpasset produkt og brand. Funktioner og service dækker over den teknologi, som selskabet kan benytte overfor kunden ved at tilbyde for eksempel mobilporto, pakkebokse, Track&Trace med videre. Alle funktioner og services er med til at forenkle og give et overblik over forsendelsens vej, og giver samtidig en driftssikkerhed, der samtidig kan iagttages fra kunden. Det nok største element, der taler for denne strategi, er selve branding og den profil, som Post Danmark gerne vil fremtøne. Selskabet har i længere tid haft miljø på dagsordenen, hvor de igennem indkøb af elbiler og klimakompensering giver et billede af, at fragt via Post Danmark er unikt¹³.

Normalt vil man sige at strategierne teknisk set er modstridende, men ud fra denne gennemgang er der meget der tyder på at Post Danmark dels benytter sig af at være omkostningsleder og dels har fokus på differentiering, selvom produktet/ydelsen i og for sig er standardiseret. Michael Porter mener at virksomheder, der vælger at benytte sådan en blandingsstrategi, ikke er i stand til at sikre markante markedsandele og generere et fornuftigt økonomisk resultat – En fortolkning og betragtning der godt kunne ramme plet, hvis vi ser på Post Danmark den dag i dag. Blandingsstrategien kan defineres yderligere igennem kurven “Stuck in the middel”, som er illustreret i nedenstående figur 6.

¹² (Copenhageneconomics - PostNords samfundsøkonomiske værdi, s. 13)

¹³ (PostNord - Bæredygtighedsrapport, 2019)



Figur 6: Stuck in the middle - Blandingsstrategi¹⁴

Kurven viser, ifølge Michael Porter, den situation der opstår, når et selskab benytter en blandingsstrategi og ender med at “låse sig fast i midten”. Dvs. at selskabet i teorien har sat sig i en bås, der er svær at bryde ud af, og går derfor glip af de konkurrencemæssige fordele, der ligger i de enkelte positioner.

Delkonklusion

Resultatet af ovenstående analyse støttes op af Post Danmarks seneste bæredygtighedsrapport, der beskriver selskabets mission om at have mere fokus på de bagvedliggende omkostninger¹⁵. Ydermere at kunne forny sig, og skabe et anderledes produkt igennem storytelling, miljøbevidsthed og ikke mindst serviceydelser og teknologiske tiltag. Post Danmark har valgt at placere sig mellem dét at være omkostningsleder og samtidig tilbyde et differentieret produkt. I teorien mener Porter ikke at dette kan lade sig gøre, hvilket belyses yderligere i vores kritikpunkt af modellen. Selvom Post Danmarks strategi afviger fra teorien, er det ikke nødvendigvis forkert, da tiderne og kundernes behov ændrer sig i takt med de teknologiske udviklinger og øget bevidsthed.

¹⁴ (Finn Andersen, 2009, s. 110)

¹⁵ (PostNord - Bæredygtighedsrapport, 2019)

Kritik

Porters generiske strategier er forholdsvis firkantede og generelle, og kan ud fra flere perspektiver anses for at være forældet og ej opdateret til den moderne selskabsdrift. Der er i dag flere eksempler på at selskaber kan opnå succes ved at mikse strategierne – En metode, som Michael Porter ikke ser anvendelig og optimal, hvis man ønsker succes i konkurrence-situationen.

Som et eksempel på en blandingsstrategi, der ikke er “stuck in the middle”, kan nævnes Volkswagen, der for nogle år siden lancerede microbilen “UP!”, der produceres i nøjagtig samme karosseri, som benyttes til henholdsvis Seat og Skoda. Selvom kunden kunne vælge en endnu billigere Skoda eller Seat med samme karosseri, så har der ligget en bevidst handling i at vælge Volkswagen grundet image, service og opfattelsen af ekstra driftssikkerhed. Eksemplet støttes op af tallene fra dansk bilimport, der viser at 15% af de bilkøb der blev foretaget i 2019, var af mærket Volkswagen, hvoraf modeller som “UP!” og “Passat” var at finde i top-10¹⁶.

Eksemplet strider i al sin enkelthed mod Michael Porters teori, men er et godt eksempel på at teorien på mange punkter kan være forældet, set i forhold til tidens tendenser og trends blandt køberne.

PESTEL-Analyse

Michael Porters PESTEL-analyse er valgt for at undersøge de forhold i Post Danmarks omverden, der kan have indflydelse på virksomhedens valg af strategi. Samtidig ønsker vi at modellen skal klarlægge de forskellige forholds betydning for Post Danmark.

Grunden til at vi har valgt PESTEL-analysen frem for PEST-analysen er, at vi mener, at forhold som miljø og lovgivning, har lige så stor betydning for Post Danmark, som de forhold, man arbejder med i PEST-analysen.

Nedenstående figur 7 illustrerer den udarbejdet PESTEL-analyse med efterfølgende beskrivelse og forklaring:

¹⁶ (De Danske Bilimportører - Statistik, u.d.)

Political factors (Politiske forhold)	Economic factors (Økonomiske forhold)	Social and cultural factors (Sociale og kulturelle forhold)
• Skatte- og afgiftspolitik • Erhvervspolitik • Arbejdsmarkedspolitik • Offentlig regulering • Offentlige tilskud	• BNP • Konjunkturer • Økonomisk vækst • Inflation • Renteniveau • Lønniveau • Valutaforhold	• Demografi • Uddannelsesniveau • Indkomstfordeling • Mobilitet på arbejdsmarkedet • Livsstil og værdier
Technological factors (Teknologiske forhold)	Environmental factors (Miljømæssige forhold)	Legal factors (Lovmæssige forhold)
• Den teknologiske udvikling • Nye patenter og produkter på markedet • Forskningsaktiviteter på bl.a. universiteter • Offentlig støtte til forskning • Konkurrenternes forsknings- og udviklingsaktiviteter	• Affald fra virksomheden • Energiforbrug i virksomheden • Virksomhedens forurening • Økologi • Grønne regnskaber • CSR	• Konkurrence- og monopollovgivning • Lovgivning om arbejdsmarkedsforhold • Lovgivning om produktansvar og produktsikkerhed • Eksport- og importreguleringer

Figur 7: PESTEL-analyse (Michael Porter)

Politiske forhold:

Statsejet virksomhed

Det interessante ved Post Danmark er, at selv om den danske stat i 2011 lader den selvstændige offentlige virksomhed, Post Danmark, overgå til at være et aktieselskab, er det stadig et statsejet selskab, der er ejet 100% af henholdsvis den danske og den svenske stat.

Samtidig med at Post Danmark blev omdannet til et aktieselskab, blev ministeren bemyndiget til, som et led i selskabskonstruktionen, at ombytte Post Danmarks aktier til aktier i det svenske Posten AB - Den selskabskonstruktion, som vi i dag kender som PostNord.

I dag ejes PostNord af det svenske transportministerium (60% ejerandel) og det danske transportministerium (40% ejerandel), og stemmefordelingen er ligeligt fordelt med 50/50. Med denne stemmefordeling, har Post Danmark samme indflydelse, som den svenske del af PostNord-koncernen.

Befordringspligtig

Post Danmark er på nuværende tidspunkt den postvirksomhed i Danmark, der af transportministeren er udnævnt til at være befordringspligtig postvirksomhed. Postloven §14, der omhandler befordringspligt, beskriver at, transport-, bygnings- og boligministeren udnævner en virksomhed til at være ”den befordringspligtige postvirksomhed”. Den befordringspligtige postvirksomhed tildes af transportministeriet en individuel tilladelse. Med tilladelsen følger en række forpligtigelser - den befordringspligtige postvirksomhed skal ifølge postlovens §14 stk. 2, bl.a. tilbyde et landsdækkende netværk af postkasser og postbetjeningssteder til indsamling og udlevering af forsendelser. Derudover skal den befordringspligtige postvirksomhed, ifølge postlovens §14 stk. 3, tilbyde landsdækkende postomdeling af adresserede breve, blade, pakker mv. samt gratis befordring af blindeforsendelser.¹⁷

At Post Danmark er ejet af den danske stat, gør at Post Danmark befinder sig i en position, hvor selskabet kan være direkte påvirket af ændringer i de politiske forhold. En ny regering, herunder en ny transportminister, der har bemyndigelsen til at udpege en ny postvirksomhed til at være ”befordringspligtig” efter aftaleudløb.

Aftalen med Post Danmark, som befordringspligtig postvirksomhed, udløb den 31. december 2019. Indtil videre har regering lavet en midlertidig forlængelse af aftalen med Post Danmark, for at sikre ro om de kommende forhandlinger af en ny postbefordringsaftale. Den midlertidige forlængelse skal samtidig sikre, at regeringen får lavet en ny aftale, der ikke kommer til at belaste statskassen.¹⁸

Ved ITD (Brancheorganisationen for den danske vejgodstransport) mener man, at befordringspligten bør indskrænkes til kun at omfatte breve og pakker op til 2 kg, da befordring af breve og pakker over 2 kg. kan dækkes af private aktører, der ligesom Post Danmark kan

¹⁷ (Retsinformation - Postloven, u.d.)

¹⁸ (Transport- og boligministeriet - Aftale baner vejen for forhandlinger om fremtidens post, u.d.)

tilbyde landsdækkende services¹⁹. Samtidig kritiserer ITD Post Danmark for at sætte en unfair konkurrence, der dækker over, at Post Danmark som statslig aktør, benytter skattekrone til dumping af priser, til ulempe for nye og eksisterende aktører.

Den omfattende kritik af Post Danmark har gjort at Rigsrevisionen skal kulegrave Post Danmarks regnskaber igennem de sidste 10 år. Her skal man blandt andet undersøge, om udbringning af pakker er sket til markedspris, og om vilkårene og omkostningerne til befordringspligten er sket efter de gældende regler.²⁰

Regeringen forventer at have en ny aftale for befordringspligtig postvirksomhed på plads med virkning 1. juli 2020.

Økonomiske forhold:

Samfundsøkonomien

Finansministeriet oplyser i slutningen af december 2019, i en offentlig økonomisk redegørelse, at dansk økonomi har ”et godt udgangspunkt med høj beskæftigelse”, og at Danmark befinder sig på toppen af en højkonjunktur, men at vi i fremtiden vil se en mere moderat vækst og stigende beskæftigelse²¹. Med udsigt til et land med en sund økonomi og stigende beskæftigelse, må købelysten alt andet lige være stigende, hvilket vil medføre øget efterspørgsel af Post Danmarks services.

COVID-19

I skrivende stund er Danmark og resten af verden ramt af COVID19-epidemien. Nyhederne oplyser at 42.000 har meldt sig ledige, alene i marts måned.²² Det svarer til 50% af de personer der meldte sig ledig i tiden efter Finanskrisen i 2008.²³

Skoler og institutioner er lukket og medarbejdere på offentlige arbejdspladser, undtaget sundhedspersonale, er hjemsendt. Konfirmationer og andre festlige lejligheder er udsat. Mindre virksomheder, som restauranter, frisører mm. er midlertidigt lukket, og øvrige butikker holder

¹⁹ (Brancheorganisation for den danske vejgodstransport - ITD: Pakkelevering skal ikke være en del af befordringspligten og PostNords underskudsgivende aktiviteter skal lukkes, u.d.)

²⁰ (Brancheorganisationen for den danske vejgodstransport - ITD roser statsrevisorerne for at iværksætte kulegravning af PostNords regnskaber, u.d.)

²¹ (Finansministeriet.dk - Fortsat vækst i dansk økonomi, u.d.)

²² (Danmarks Radio - Coronakrise forlænger jobkøen, u.d.)

²³ (Danmarks Statistik - Bruttoledigheden er uændret for 15. måned i træk, u.d.)

lukket, da man skal holde afstand fra hinanden. Kort sagt er Danmark og resten af verden lukket ned.

Lige nu er det svært at sige, hvad det kan betyde for Post Danmark i den kommende tid. Men med 42.000 nye ledige på arbejdsmarkedet, må man forvente, at købelysten, ved de kunder, der benytter sig af Post Danmarks services i form pakkeforsendelse- og omdeling, er faldende.

Imidlertid er dette ikke tilfældet FDIH (foreningen for dansk internethandel) skriver 25. marts 2020, at befolkningen, lytter til regerings opfordring om at blive hjemme. Dette medfører en øget e-handel og her benytter kunderne sig især af muligheden for hjemmелеvering. Selv om e-handelen lige nu er stigende, udtrykker FDIH bekymring for, om en økonomisk krise også vil påvirke e-handlen negativt.²⁴

Sociale og kulturelle forhold:

Befolkningens fordeling

Som tidligere nævnt, er Post Danmark udpeget til at være en befordringspligtig postvirksomhed. Dermed forpligtiger selskabet sig til at levere breve og pakker, op til 20 kg, til samtlige husstande, fordelt over hele Danmark. De demografiske forhold, som befolkningens fordeling imellem land- og byområder har derfor stor betydning herfor. I de seneste år, har der i Danmark været en tendens til, at der bliver længere og længere imellem beboerne uden for bygrænsen, og flere og flere der flytter ind til byen – En såkaldt urbanisering.

I 2019 faldt folketallet i mindre byer og landdistrikter med op til 5% - især yderområderne som Vestjylland, Lolland og Bornholm har haft en tilbagegang i folketallet på op til 16%. Derimod har folketallet i de større byer, som Aalborg, Århus, Odense og København haft en positiv tilgang i folketallet²⁵. At der bliver færre der bor i landdistrikterne, og flere der bor i de større byer, betyder at Post Danmark står over for nye logistiske udfordringer, da kravene, der følger med befordringspligten, er landsdækkende. Dette betyder, at den geografiske fordeling af husstande, kan blive meget omkostningstung for Post Danmark, da de med befordringspligten forpligtiger sig til at opretholde postbutikker og leveringer på en vis kvalitet i yderområderne såvel som i storbyerne²⁶

²⁴ (Foreningen for Dansk Internet Handel - Rygraden er presset, men holder, u.d.)

²⁵ (Danmarks Statistik - Faldende folketal i de små byer og landdistrikter, u.d.)

²⁶ (Retsinformation - Postloven, u.d.)

E-handel

Under de sociale forhold skal nævnes danskernes indkøbsvaner. I de seneste år er e-handel eksploderet, og flere benytter sig af muligheden for at sidde hjemme og bestille varer med levering til døren eller til nærmeste postbutik.

Danmark er det land i verden, hvor væksten i e-handlen har været størst inden for de senere år. I 2018 handlede danskerne for 142 mia. - en vækst på 9% i forhold til året før. En undersøgelse viser, at 84% af danskere over 18 år har foretaget en handel på internettet. Samlet set bestod en tredjedel af e-handlen af elektronik, tøj og bøger, som fysisk er sendt som pakkepost²⁷. Væksten i e-handlen og danskernes adfærd, vil uden tvivl, medfører øget omsætning for Post Danmarks, hvis vi ser på afsætning af pakker. Som tidligere nævnt, er der bred konkurrence på markedet for pakkefragt, og der er derfor mange om budet.

Teknologiske forhold:

CO₂ udslip

Som beskrevet under Miljømæssige forhold, er det besluttet at lastbiler inden år 2030 skal nedsætte deres udslip af CO₂ med 30%. Derfor er det vigtigt at Post Danmark har en holdning til deres driftsmateriel, herunder udskiftning af køretøjer, så disse lever op til EU's krav om at reducere udslippet af CO₂. Post Danmark benytter sig allerede af muligheden for Klima kompensation²⁸, i form af støtte til CO₂ reducerende projekter - Dette gør selskabet CO₂ neutral, men løser alt andet lige ikke udfordringen om lastbilernes udslip af CO₂.

Digitalisering og elektroniske hjælpemidler

Digitaliseringen inden for elektronisk post er sket så hurtigt, at det er kommet bag på Post Danmark²⁹. Ligeledes er udvikling på det teknologiske område, inden for digitale løsninger i hastig vækst, bl.a. indenfor teknologiske løsninger til håndtering af brev- og pakkeforsendelser. Her er der lagt vægt på kundens mulighed for at følge sin pakke, eller muligheden for at returnere en forsendelse på enkel og hurtig vis.

²⁷ (DanskErhverv.dk - E-anslyse, 2018)

²⁸ (Dagbladet Information - Vi behøver ikke vente på teknologien)

²⁹ (Danmarks Radio - Postnord-chefer: Vi har ikke kunnet følge med digitaliseringen i Danmark)

Ovennævnte løsninger er naturligvis allerede opfundet, men i forhold til konkurrencesituationen, er det nødvendigt at være opdateret, når det gælder om at anvende den nyeste teknik, for at kunne stå stærkt i konkurrencesituationen.

Miljømæssige forhold:

Lastbiler

Der er for tiden et stort fokus på klima, hvilket afspejles i EU's klimamål. Disse dækker bl.a. over, at CO² udledningen fra bygninger, landbrug og transport skal reduceres med 30% i 2030. I Danmark mener man, at man i løbet af 2020 har formået at reducere udslippet af CO² med 20%, og med en overreduktion på 14 mio. tons CO², set i forhold til klimamålet. På lastbiler er der alene besluttet at reducere udslippet af CO₂ med 30% frem til år 2030, og man forventer allerede at have nået 25% i løbet af år 2025³⁰.

Ifølge Post Danmark, oplyser man, at man siden 2009 har reduceret udledningen af CO₂ med 36%. Det har man blandt andet gjort ved at anskaffe sig eldrevne køretøjer, elcykler og solceller på bygninger. Med forventningen om øget pakkedistribution fra internethandlen, herunder forventningen om hurtig levering, må der forventes at flere pakker, skal transporteres på tværs af landet. Dette vil medføre at Post Danmark stadig skal have fokus på at reducere udslippet af CO₂ for især lastbiler.

Post Danmark oplyser ikke, at der er investeret i nye CO₂ reducerende lastbiler, men i forhold til EU's målsætning, bliver det en problemstilling Post Danmark i fremtiden kommer til at tage stilling til.

Lovmæssige forhold:

e-Boks

I Lov om offentlig digital post har det været et lovkrav at alle virksomheder i Danmark fra og med 1. november 2013 skulle være tilkoblet en fælles digital løsning for modtagelse af breve fra det offentlige⁶³. Ligeledes har det fra og med 1. november 2014 været gældende for alle fysiske personer over 15 år⁶⁴. Dette har medført et behov for en fælles platform til brug for modtagelse og afsendelse af sikker digital post, hvilket har dannet grundlag for e-Boks-løsningen.

³⁰ (Energistyrelsen - Dansk klimapolitik)

For erhvervsdrivende er det kun, hvis der foreligger ganske særlige omstændigheder, at man kan blive fritaget for at have en e-Boks tilknyttet sin virksomhed. For fysiske/private personer, skal der også foreligge særlige omstændigheder, der gør at man ikke kan oprette en digital postkasse. Selv om det er muligt at give tredjeperson adgang til sin digitale postkasse, er der alligevel en del ældre, der stadig ikke har digital postkasse.

I 2014 var der 200.000 borgere der havde søgt om fritagelse fra at have e-Boks³¹. Fritagelsen er hovedsageligt baseret på personer, der har et handicap, der kan være til hindring for at betjene en computer, tablet, mobil eller anden adgangsgivende enhed. Ifølge ældresagen, er der i skrivende stund 158.000 ældre, der ikke har adgang til en computer³².

I Danmark er det gået rigtig hurtigt med digitaliseringen af breve fra det offentlige, og efterfølgende er forsikringsselskaber, banker og lønbureauer også blevet en del af e-Boks-løsningen. Digitaliseringen af breve fra offentlige instanser, banker med videre, estimeres for Post Danmark at udgøre et tab på 2,12 mia. kr., hvilket alene kan henledes til digitaliseringen.³⁹

For at sætte digitaliseringen i Danmark i perspektiv, er digitaliseringen i Sverige gået en del langsommere. Man forventer i Sverige, at brevomdelingen snart vil stå overfor et kollaps grundet digitaliseringen. Hvis der er evidens for spådommen, vil den svenske stat være nødsaget til at yde et økonomisk bidrag, for at undgå selskabets konkurs³³.

Postlov

I 2010 blev der vedtaget en postlov, som skulle have til formål at skitsere det danske postmarked efter stigende konkurrence på især pakkedistributionerne³⁴. Den lovmæssige ordlyd står som følgende:

§ 1. Lovens formål er

1) at fremme etableringen af et åbent, velfungerende og konkurrencebaseret postmarked og

³¹ (Berlingske Media - Så mange danskere takker nej til digital post)

³² (Ældresagen - Bliv fritaget for Digital Post)

³³ (Berlingske Media - PostNord er i større økonomiske problemer end tidligere troet)

³⁴ (Retsinformation - Postloven, u.d.)

2) at sikre en landsdækkende befordring af god kvalitet af adresserede forsendelser til overkommelige priser og tilpasset brugernes behov.

På selve brevdistributionen, har det ikke den store betydning, da Post Danmark er befordringspligtig postomdelingsvirksomhed i Danmark, men derimod har den betydning på pakkedistributioner, grundet det øget konkurrencegrundlag.

Den ensartede pris på markedet for fragt af pakker kan tyde på, at det er lykkedes med at få et konkurrencebaseret postmarked. Det betyder for Post Danmark, at de skal have fokus på at begrænse driftsomkostningerne, så de kan bevare eller øge deres konkurrencesituation. På Pakke.dk kan man beregne prisen for en pakkeforsendelse. Her tager henholdsvis GLS og Post Nord begge kr. 68 for forsendelsen af en erhvervspakke.⁴²

Delkonklusion

Med PESTEL analysen, har vi belyst de forhold i Post Danmarks omverden, der har betydning for virksomhedens strategiprocesser. Ud fra dette kan vi se at Post Danmark er ejet af den danske stat, og at selskabet er direkte påvirket af ændringer i de politiske forhold. De økonomiske forhold i Danmark, er nuværende uforudsigelige på grund af den nuværende COVID19-epidemi, hvilken uden tvivl vil have indflydelse på Post Danmark.

For Post Danmark har de sociale forhold betydet en del set i forhold til befolkningstilvæksten, hvilket har gjort det mere omkostningstungt for Post Danmark at opretholde befordringspligten på det af postlovens fastsatte kvalitetsniveau. Samtidig står Post Danmark i en situation hvor befolkningen ændrer indkøbsvaner fra fysisk handel til e-handel, hvilket giver en potentiel øget omsætning inden for pakkedistribution.

Den øgede digitalisering i Danmark betyder at afsætningen på breve er faldende. Afsætningen af pakker er derimod øget, hvilket vi også redegøre for senere i rapporten. For Post Danmark betyder det, at der skal være fokus på andre parametre, såsom den teknologiske udvikling, der kan være med til at styrke konkurrenceevnen.

Klima er og bliver det helt store emne, hvilket især påvirker Post Danmark i form af den trafik, der hver dag er nødvendig for befordringen rundt i landet, herunder det aftryk på miljøet som lastbilerne utvivlsomt sætter – En miljømæssig faktor, som Post Danmark er nødsaget til at forholde sig til, set i forhold til EU's fælles klimamål.

De ændringer der er sket i Post Danmarks forretningsgrundlag, er sket i henhold til lovgivningen. Her tænkes på postloven, hvor andre virksomheder har fået mulighed for at drive postvirksomhed, og at det er blevet obligatorisk at have e-Boks med videre. Post Danmark er meget følsom over for lovændringer og bør derfor have fokus på kommende lovændringer, som fremover, kan have stor indflydelse på Post Danmark.

Kritik af PESTEL-modellen

PESTEL-modellen har tendens til at være baseret på fortiden, med den begrundelse, at man med henblik på fortiden bedst kan forudse, hvad man skal forvente i fremtiden. Det kræver imidlertid, at branchen er stabil, uden de store forandringer. En anden kritik af modellen er, at den ikke giver nogle svar eller løsninger på, hvordan man skal arbejde med de konkrete forhold. Derimod er modellen god til at åbne op for en diskussion om hvilke forhold man bør tage højde for.

[Black Swan - Post Danmark](#)

I forlængelse af PESTEL-analysen har vi valgt at se lidt nærmere på Black Swan Teorien. Black Swan teorien har til formål at uddybe de økonomiske forhold, der påvirker Post Danmark i selskabets omverden.

Teori

Black Swan teorien, blev populariseret af finansprofessor Nassim Nicholas Taleb i 2007, forud for finanskrisen i 2008⁴³. Black Swan teorien kan kort beskrives ved følgende punkter (figur 8):



Figur 8: Black Swan teori - Nøgleord

- En uforudsigelig begivenhed, som finder sted yderst sjældent
- En begivenhed der har alvorlige økonomiske konsekvenser
- En begivenhed der faktisk er mulig at forudse.
- En begivenhed der både er uforudsigelig og sjælden, og er umulig for en virksomhed at forebygge, uden at det kræver store økonomiske omkostninger.

I årene efter finanskrisen i 2008 er Black Swan-teorien blevet synonym på netop denne krise, og det kunne derfor være interessant at sætte teorien i relief med Post Danmark.

I 2001 blev e-Boks grundlagt³⁵ og i 2005 overgik Økonomistyrelsen til elektroniske lønsedler, og hermed modtog 215.000 statsansatte deres lønsedler elektronisk. Samtidig blev det muligt for andre selskaber at genere elektroniske lønsedler med høj sikkerhed. I 2009 blev e-Boks udpeget af Økonomistyrelsen til at udvikle og drive en fælles offentlig digital postkasse. Post Danmark og Nets, ejer i fællesskab e-Boks, med en stemmefordeling på 50% til hver ejer. Med fokus på miljøet er e-Boks et betydeligt tiltag i forbindelse med målsætningen om reduktion af CO2-udslip.

I november 2013 og november 2014 bliver det obligatorisk for henholdsvis erhverv og private, at være tilkoblet en fælles elektronisk postkasse, til brug for kommunikation med især offentlige instanser. Som tidligere nævnt, kom digitaliseringen i Danmark til at koste Post Danmark 2,12 mia. kr.⁴⁵. Allerede her kan der tolkes på digitaliseringens økonomiske konsekvenser for Post Danmark. Men ingen havde forudset digitaliseringens hastighed, og på hvilken måde den ville ændre mængden af fysiske brevforsendelser.

³⁵ (eBoks - Om eBoks)

Danmark er et af de lande, hvor udviklingen inden for digitalisering har haft den hurtigste fremgang³⁶. Med udgangspunkt i dette, er det svært at spå om fremtiden og i hvilken hastighed eventuelle udfordringer opstår. Man kan her diskutere, hvorvidt Post Danmark ikke havde forudset digitaliseringen, og i hvilket omfang denne kunne have betydning for afsætningen af fysiske breve i fremtiden. Der kan her være tale om en Black Swan begivenhed inden for Post Danmarks forretningsområde.

Black Swan teorien beskriver ligeledes hvordan man bagefter kunne have forudsagt den indtræden begivenheds gang. Alligevel står den svenske del af PostNord, til at kunne gå konkurs, hvis ikke den svenske stat går ind og dækker et eventuelt underskud, når brevforsendelserne i Sverige" for alvor rammes af digitaliseringen. Lige som i Danmark forpligter den svenske stat sig til at dække et underskud, der skyldes den befordringspligtige del af postforretningen.

Oplysningerne stammer fra en rapport, den danske og svenske stat, har haft Konsulentbureauet McKinsey & Company, til at udarbejde om Post Nords fremtid.³⁷

COVID 19

Hvis vi betragter dagens Danmark og omverdenen i forbindelse med COVID19-epidemien, er det værd at bemærke, at Danmark befinder sig i en Black Swan begivenhed, hvor store dele af verden helt eller delvist er lukket ned på ubestemt tid. Her er der tale om en begivenhed, ingen kunne have forudset omfanget af. Det specielle ved denne begivenhed er, at det ikke skyldes økonomi, men derimod at en virusepidemi, der har hæmmet dagligdagen, og lukket alt fra daginstitutioner til store produktionsvirksomheder ned på opfordring fra Sundhedsstyrelsen. Herudover har den danske regering nedsat restriktioner på samvær med videre, for at bevare den kontrol, som er mulig at opbygge på trods af den uhåndterlige smittefare.

Selvom Danmark i skrivende stund kun har været lukket ned i 14 dage, udtaler adm. direktør for Dansk Erhverv, at han fra flere virksomheder hører, at de er meget tæt på en betalingsstandsning og konkurs⁴⁷. Samtidig forudser Den internationale Valutafond en ny finanskriser, muligvis større end finanskrisen i 2008⁴⁸. For at reducere en økonomisk krise, er

³⁶ (Digitaliseringsstyrelsen - Et stærkere og mere trygt digitalt samfund)

³⁷ (Berlingske Medier - Hidtil hemmeligholdt rapport PostNord er i større problemer, u.d.)

man verden over i gang med at udarbejde økonomiske hjælpepakker til brug for at understøtte den udfordring, som krisen alt andet lige vil medføre.

Delkonklusion

Som følge af digitaliseringens hastighed, herunder digital post, kan det være svært at forudsige det uforudsigelige. Det har for Post Danmark som helhed, haft store økonomiske konsekvenser, der ikke har været muligt at forebygge, da markedet ikke har ændret sig, med den kalkulerede hastighed.

I skrivende stund står Danmark over for en ny uforudset begivenhed, COVID19-epidemien, og selvom vi endnu ikke har set de økonomiske konsekvenser, kan der spås en økonomisk krise i vente. En økonomisk krise, med flere arbejdsløse, vil alt andet lige, påvirke det danske erhvervsliv i en negativ retning.

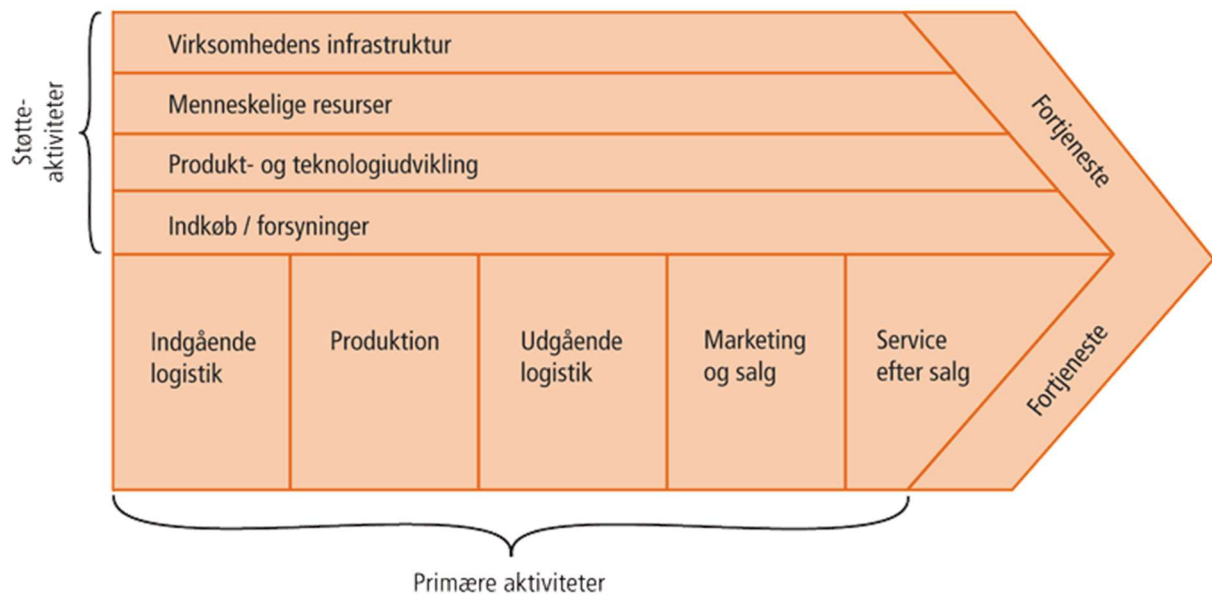
Intern analyse

Den interne analyse vil indledningsvis tage sit afsæt i en analyse af Post Danmarks værdikæde.

Værdikædeanalyse

De primære aktiviteter i Post Danmark berører selve serviceydelsen. Det er her de aktiviteter, som virksomheden udøver, får værdi for kunderne. I lige præcis denne situation, ligger det meste af selskabet i logistiske aktiviteter. Derfor vil der blive sat ekstra fokus på logistikdelen, hvor området ”produktion” er fravalgt. Der er desuden valgt at arbejde med indgående og udgående logistik i samme afsnit. Desuden udgår området indkøb/forsyninger, da vi ikke har at gøre med en produktionsvirksomhed.

Ved hjælp af værdikædeanalysen, får man her belyst, hvilke områder i en virksomheds organisation der skaber værdi for forbrugeren. Den er samtidig med til, at man kommer ”hele vejen rundt” i en virksomhed, hvor man får belyst hele organisationens aktiviteter fra start til slut. Efterfølgende figur 9 illustrerer opsætningen af værdikæden:



Figur 9: Værdikæde³⁸

Indkøb i et selskab som Post Danmark vil hovedsageligt dreje sig om hjælpemidler til chauffører samt distributionscentre, hvor vigtigheden ligger i, at man udnytter sin kapacitet til det yderste. Støtteaktiviteterne berører ikke direkte produktet, eller i denne situation, serviceydelsen. Det er dog nødvendigt for at selskabet kan fungere, og kunne levere den mest optimale service.

Støtteaktiviteter

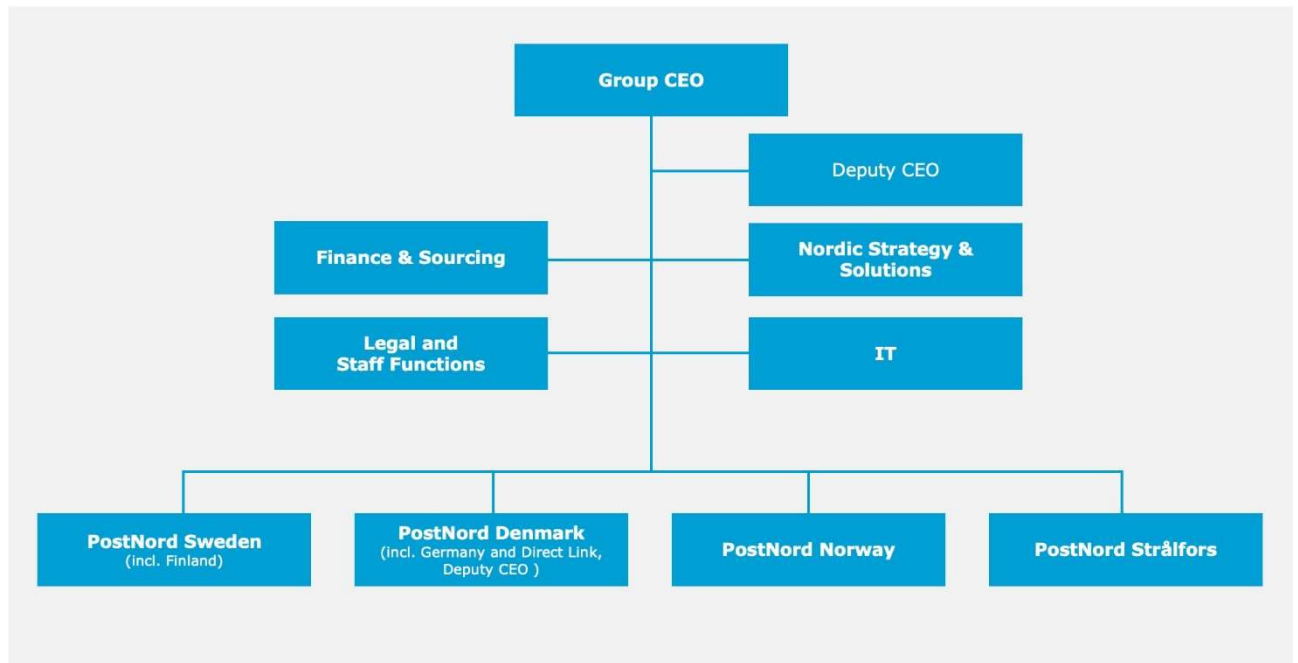
Virksomhedens infrastruktur

Post Danmark er som tidligere nævnt ejet 40 % af den danske stat og 60 % af den svenske stat, med en ligelig stemmefordeling. Det betyder, at den danske transportminister har lige så meget indflydelse i moderselskabet PostNord, herunder Post Danmark, som den svenske transportminister.

Den administrerende direktør hedder Peter Kjær Jensen. Han sidder samtidig i ledelsen for moderselskabet PostNord, hvor han dermed også er med til at tage afgørende beslutninger i henhold til Post Danmark³⁹.

³⁸ (Systime - Porters Værdikæde, u.d.)

³⁹ (PostNord - Om os, u.d.)



Figur 10: PostNord organisationsdiagram⁴⁰

Som illustreret i figur 10 er PostNord moderselskabet, som administrerer PostNord i de lande, hvor koncernen opererer, herunder bl.a. Danmark og Sverige. Den øverste ledelse er en Group CEO, som har til formål at administrere alle støttefunktionerne som f-eks. juridisk-, IT- og økonomiafdelingen. Derudover er der tilknyttet en CEO i hver af de organisationer, som PostNord ejer. Dvs. der også er tilknyttet en CEO i Post Danmark, som også administrerer koncernens arbejde i Tyskland.

IT-infrastrukturen hos Post Danmark er et af de vigtigste parametre for selskabets drift. Der er set eksempler på, at det ikke har været muligt for Post Danmark at levere pakker, hvis IT-afdelingen har været ude af drift. Nogle af Post Danmarks it-systemer er administreret af et datacenter i Valby. I ét tilfælde betød et strømnedbrud i netop dette datacenter, at man ikke kunne udlevere pakker i hele landet ⁴¹. Det er derfor afgørende for Post Danmark, at deres IT-systemer er opdaterede, og at de ansatte har kompetencerne til at benytte systemerne.

Det er samtidig her Post Danmarks HR-afdeling kommer ind i billedet. Post Danmark er yderst afhængig af menneskelige ressourcer på trods af teknologiske udviklinger. Afhængigheden af

⁴⁰ (PostNord - Om os, u.d.)

⁴¹ (TV2 Nyhederne - Pakkeudlevering fra PostNord brød ned, u.d.)

human arbejdskraft er et vigtigt parameter i alle støttefunktioner, og udgør en stor del af koncernens driftsmæssige grundlag.

Menneskelige resurser

De menneskelige ressourcer består i at rekruttere de mest kompetente medarbejdere. Det er vigtigt for Post Danmark at have de bedste medarbejdere indenfor logistikbranchen, da logistikken hver dag skal gå op. Det betyder samtidig at Post Danmarks HR-afdeling skal arbejde meget med de menneskelige resurser der allerede er i virksomheden, men også de mennesker, der skal varetage stillinger, som endnu ikke er udfyldte.

I forhold til Post Danmarks ambitioner om at være blandt de største indenfor distribution af pakker og gods, hvilket Post Danmark beskriver i deres egen vision: *"PostNord leverer kommunikations- og logistikløsninger i verdensklasse til tilfredse kunder"*⁴². Derfor er det HR-afdelingens opgave, at rekruttere, uddanne og undervise ansatte bedst muligt, så de er bedst muligt rustet til at varetage selskabets opgaver, netop for at opfylde den ønsket vision. Der er naturligvis rigtig mange opgaver, der skal varetages i Post Danmark, lige fra distributionsmedarbejdere, der skal køre med pakker og breve, til Group CEO, der skal have overblikket på koncernniveau.

I mange tilfælde er det vigtige breve der bliver afsendt med bl.a. personfølsomme data, såsom NemID, kørekort og pas. Derfor er det vigtigt at tilliden til Post Danmark samtidig er helt i top - Det er de menneskelige resurser med til at opnå.

Produkt- og teknologiudvikling

Produkt- og teknologiudviklingen er også et vigtigt parameter for Post Danmark. Blandt andet fordi det i høj grad er teknologi, der gør det muligt at få fremsendt pakker og breve. Som beskrevet i infrastruktur, er IT-afdelingen meget vigtig for at Post Danmark kan udføre sine opgaver - Et svigt i teknologien kan resultere i et nedbrud af distributionen. Herudover er teknologien samtidig med til at lette transporttiden, da man må antage, at den logistiske proces kan ske med færre fejl via teknologiske udregninger. Dvs. computere er et stærkt værktøj til udregning af de bedste og mest rentable ruter.

⁴² (PostNord - Mission og Vision, u.d.)

Hvis man ser på den teknologiske udvikling i sin helhed, vinder denne indpas i mange henseender. Dette betyder at produkter som fysiske breve er presset, da der er kommet nemmere og hurtigere løsninger til brug herfor. Post Danmark har dog været på forkant og forudset ændringen. I 2010 trådte selskabet ind som medejer af e-Boks⁴³. e-Boks er en direkte konkurrent til fysiske breve, hvortil organisationer, regioner og banker byder sig ind med forsendelser af især personfølsomme dokumenter. Dette er et tegn på at Post Danmark er omstillingsparate i en tid, hvor befordringsforpligtigelsen presser økonomien i selskabet.

Det er samtidig vigtigt for Post Danmark at følge med teknologien og stræbe efter de adfærdstendenser som samfundet udviser. Det betyder at man ser på hvordan Danmark udvikler sig i forhold til befolkningens vaner, herunder tendenser fra internethandel og behovet for fysisk brevpост.

Primære aktiviteter

Logistik

Indenfor det logistiske område ligger der et pres på Post Danmark. Det er her hele selskabets driftsgrundlag ligger, da deres hovedaktivitet er at distribuere brev- og pakkeforsendelser. Den interne logistik består i at afhente breve og pakker, hvilket sker på pakkecentre rundt omkring i Danmark. Hvor der før i tiden fandtes mange posthuse, er disse nu væk, og der er i stedet oprettet postbutikker. Disse ligger f.eks. i en SuperBrugs, hvori man kan sende og afhente breve og pakker. Der er desuden oprettet pakkebokse, således man kan afhente og sende sine pakker på alle tider af døgnet. Udover at håndtere pakker og breve for den enkelte dansker, håndterer Post Danmark også gods for selskaber. Håndtering af godset, sker således ved at Post Danmark afhenter hos kunden, hvorefter det bliver kørt til håndtering på ét af distributionscentrene, hvor det senere bliver sorteret og videresendt.

Støttefunktionernes aktiviteter skal derfor være med til at sikre logistikken. Både den indgående og den udgående logistik, således man på den bedst mulige og mest økonomiske måde, kan levere pakker og breve til danskerne.

⁴³ (Dagbladet Børsen - Post Danmark medejer af e-Boks, u.d.)

Marketing og salg

Ved pakker og særlig forsendelser, har man med Post Danmark mulighed for Track&Trace, hvilket betyder, at man kan følge pakken fra afsendelse til modtagelse. Priserne på brevene er steget meget hen over årene⁴⁴. Dog er der nogle der stadig har behov for breve på trods af den teknologiske udvikling, som f.eks. ældre - En målgruppe der har svært ved at tilpasse sig teknologiens udvikling, og som fortsat har behov for at sende og modtage breve.

I forhold til målgruppen på pakker, skal man have in mente, at Post Danmark blot står for distributionen. Det betyder, at de bliver kontaktet af internetvirksomhederne, når der er pakker der skal distribueres. Dog har man som regel en fast aftale, hvor Post Danmark dagligt kommer og afhenter pakker, således der er flow i forsendelserne. Derfor er Post Danmarks målgruppe den samme som internetbutikkernes. Derudover er målgruppen meget bred, eftersom de servicerer mange forskellige internetbutikker i mange forskellige brancher. I 2016 lavede Post Danmark en kampagnofilm, hvor de ansatte, der står for leveringen af pakker, optræder som helte. Her var meningen med kampagnefilmen, at det at få pakker fra Post Danmark, kunne sidestilles med at få pakker af julemanden. Strategien for denne markedsføring blev brugt for at fremme handlen på nettet, således Post Danmark kunne øge afsætningen på pakker⁴⁵.

Service efter salg

Efter leveringen er sket af Post Danmark, har man mulighed for at klage, hvis forsendelsen er beskadiget eller bortkommet. Man har mulighed for at kontakte Post Danmark, samt komme med reklamationer. Det gælder alt levering Post Danmark arbejder med⁴⁶. Herudover kan man vælge at belyse købeloven, samt aftaleloven i forbindelse med risikoovergange med videre - Et fokusområde der ikke vil blive belyst yderligere i dette afsnit.

Kigger man på Trustpilot, som er en hjemmeside hvor man som forbruger kan gå ind og ”anmelde” en virksomhed, er der ud af 977.751 i skrivende stund, 66% der giver Post Danmark anmeldelsen ”Fremragende”. Samt kun 11% der giver anmeldelsen ”Dårlig”. Det betyder altså, at Post Danmark leverer fremragende i langt de fleste tilfælde. I hvert fald af dem der har

⁴⁴ (TV Midtvest - PostNord hæver prisen på breve yderligere, u.d.)

⁴⁵ (Dansk Markedsføring - STÆRKE RESULTATER FRA POSTNORD, u.d.)

⁴⁶ (PostNord - Reklamation og klage, u.d.)

kommenteret. Det betyder samtidig, at myten om, at Post Danmark aldrig leverer til tiden, ikke altid holder stik.

Dog skal man være kildekritisk overfor Trustpilot, eftersom alle kan anmelde Post Danmark, også selvom man ikke har benyttet selskabets ydelser. Modsat betyder det også at Post Danmark kan betale sig til at få gode anmeldelser, eller selv manipulere med anmeldelserne ⁴⁷. Kundetilfredshed er altafgørende for Post Danmark og især efter der er kommet flere og flere udbydere på markedet. Derfor er det samtidig vigtigt for Post Danmark at bevare eller forstærke ryet, således at flere vælger Post Danmark frem for eksempelvis GLS, Bring eller DAO.

Delkonklusion

Post Danmark benytter sig af mange forskellige metoder for at skabe værdi for sine kunder. For Post Danmark handler det på sin vis om, at pakker og breve skal leveres til kunderne så hurtigt som mulig, og samtidig mindske risikoen for beskadiget eller bortkommende forsendelser. Post Danmark har gjort flere tiltag for at skabe værdi for sine kunder, heriblandt muligheden for Track&Trace og muligheden for at hente og sende pakker på alle tider af døgnet via pakkebokse, samt muligheden for at få leveret pakker lige til døren.

Man kan desuden se at Post Danmark modtager en del negative anmeldelser på Trustpilot.com. Dette kan have en betydning for kundernes generelle opfattelse af selskabets ydelse, og der ligger derfor arbejde i at opretholde image via service efter salg. Hvis man som kunde bliver udsat for en dårlig service i denne branche, giver konkurrencerammerne fri mulighed for at gå til konkurrenten. Det kan være farligt for Post Danmark, eftersom disse situationer ikke formår at skabe værdi for deres kunder.

Kritik af modellen

Den valgte model ville passe bedst på en produktionsvirksomhed, hvor alle funktionerne i modellen kommer til sin ret. I denne situation kunne man have valgt at analysere ud fra den forenklede model, som egner sig til servicevirksomheder. Denne model tager dog ikke højde for støtteaktiviteterne og i en virksomhed som Post Danmark, som har så mange funktioner i sin organisation, vurderes denne model bedre til at analysere hele værdikæden hos Post Danmark, end den forenklede model. Man skal dog være opmærksom på, at modellen ikke tager

⁴⁷ (TrustPilot - PostNord Danmark, u.d.)

højde for hvordan konkurrenter benytter sig af samme, og hvordan det økonomiske aspekt foreligger. Derfor skal man huske at tage højde for, at modellen ikke må stå alene i forhold til den strategiske analyse.

Ansoffs Vækstmatrice

Ansoffs vækstmatrice er i denne opgave valgt for at belyse hvordan Post Danmark bruger strategier til at vækste. Her er det vigtigt at belyse hvilke vækststrategier, som selskabet lægger op til og hvordan. Nedenstående figur 11 illustrere vækststrategierne:

	Nuværende produkter		Nye produkter	
	Markedspenetrering		Produktudvikling	
Nuværende markeder	• Øget salg til nuværende kunder • Større markedsandele • Flere forbrugere fra målgruppen vælger produktet		• Nye produkter til nuværende kunder • Produktforbedringer og udvikling af nyere generationer af produkterne	
Nye markeder	Markedsudvikling		Diversifikation	
	• Salg til nye kundegrupper (segmenter) • Geografisk spredning		• Udvikling af nye produkter til helt nye kundegrupper • Opkøb af virksomhed i en anden branche	

Figur 11: Ansoffs vækstmatrice

I nedenstående vil der blive analyseret på hvilke vækststrategier Post Danmark benytter med udgangspunkt i punkterne fra *figur 11*.

Markedspenetrering

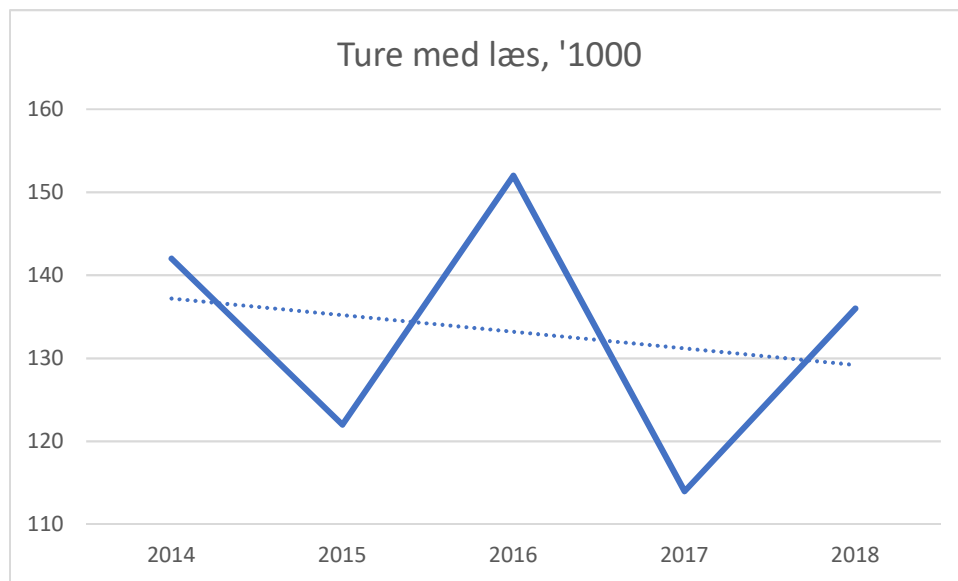
Markedspenetrering handler om at øge sit salg til nuværende kunder (Mersalg). Det betyder, at man udvider markedsandelene på det nuværende marked med sine nuværende produkter. I Post Danmarks tilfælde, vil det betyde, at man øger salget af f.eks. pakker til kunder, hvilket kan

bestå af pakker fra netbutikker, der skal leveres til pågældende kunder. Det ville betyde at Post Danmark skal lave aftaler med endnu flere netbutikker end man ser i dag. I dag ser man oftest at netbutikker tilbyder et bredt udvalg af fragtfirmaer, som har landsdækkende ”pakkeshops”, herunder GLS, DAO og Post Danmark. Her vil det handle om at være både hurtigere og mere tilgængelig end konkurrenten.

Igennem Post Danmarks udvalg af pakkebokse og pakkebutikker, kan man se at selskabet benytter sig af såkaldt markedspenetrering⁴⁸. Dette kommer til udtryk i, at det som privatperson er hurtigt og nemt at sende og modtage pakker via Post Danmarks integrerede løsninger. Derudover kan man hente og sende sine pakker på hvilket som helst tid på døgnet, via pakkeboksene. Det er sådanne tiltag, der kan få forbrugere til at tilvælge Post Danmark og fravælge konkurrenterne. Det er vigtigt for Post Danmark at vækste på markedsandelene i forhold til f.eks. GLS, når vi taler om pakker til private. Det er herudover vigtigt for Post Danmark at vækste på dette område, da den teknologiske udvikling gør, at den generelle afsætning af pakker er stigende. Ved siden af, vil der alt andet lige blive sendt færre breve, som følge af samme.

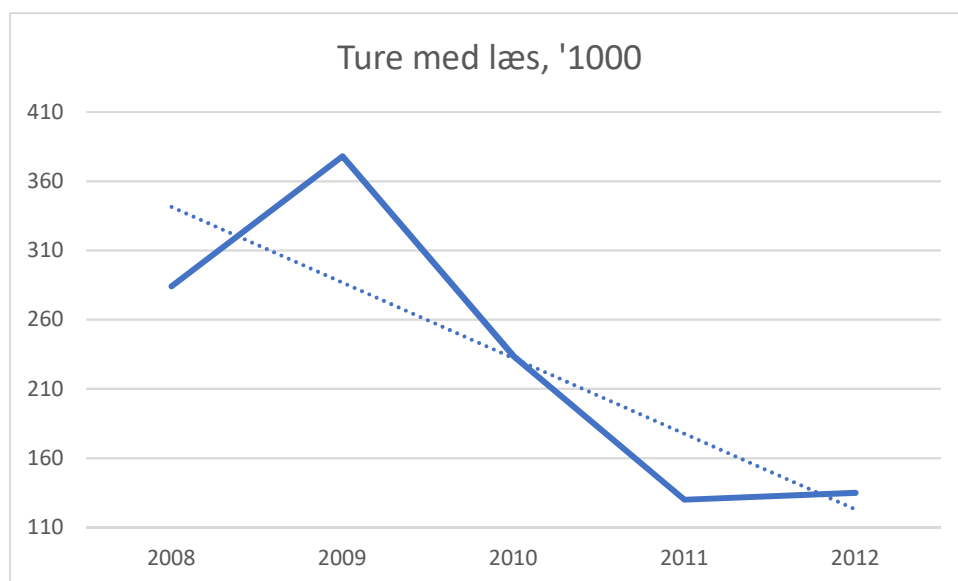
Hvis man ser på den historiske udvikling i brevomdelingen, bemærker man, hvordan udviklingen er nedadgående fra 2014, og herefter svingende, men dog faldende set i forhold til tendenslinjen. Antagelsen om, at digitaliseringen benyttes mere frem for det fysiske brev, kan man aflæse ud fra efterfølgende figurer.

⁴⁸ (TV2 Nyhederne - PostNord vil gøre det nemmere for dig at hente dine pakker, u.d.)



Figur 12: Danmarks Statistik - Statistisk "Ture med læs" - 2014 til 2018

Som illustreret i figur 12, kan man se at udviklingen af ture kørt med brevpost fra 2014 til 2018 er nedadgående, set i forhold til tendenslinjen.



Figur 13: Danmarks Statistik - Statistisk "Ture med læs" - 2008 til 2012

Som illustreret i figur 13 kan man se tilbage på 2008, hvor det er tydeligt at se, at der blev kørt en del flere ture med breve end i 2018. Der er altså en indikation på, at markedet for breve er stærkt presset, hvilket især kan henledes til den teknologiske udvikling, der er med til at presse

markedet ⁴⁹. Jf. Post Danmarks bæredygtighedsrapport for 2018, er mængden af breve, som de har stået for distributionen af, faldet med 82% siden 2000 og alene med 11% siden 2017. Faldet er i og for sig markant, og tvinger Post Danmark til at tænke i andre produktkategorier.

Produktudvikling

Ved produktudvikling, ser man på hvordan man udvikler sine produkter til en nuværende kundegruppe. Hvis vi tager udgangspunkt i pakkeomdeling, vil det typisk omhandle omdeling til pakkebutikker eller pakkebokse. Det ser man både fordi det er nemt, i forhold til at man kan modtage pakker på alle tider af døgnet, således man ikke skal koncentrere sig om at være hjemme på et bestemt tidspunkt. Desuden bliver omdeling til private adresser som regel pålagt et ekstra gebyr. Her skal man selvfølgelig være hjemme i et tidsrum, således man kan få udleveret pakken, og ellers være tilmeldt ”Modtagerflex”, hvor man giver posten lov til at levere i garage, skur med videre – En løsning der kræver at man som modtager påtager sig risikoen for pakkens stand, og på forhånd accepterer leveringen.

Serviceydelseerne i henhold til det fysiske brev er også blevet udviklet meget hen over årene. Der er kommet forskellige typer af breve, herunder fortrolighedsbreve/værdi-breve (Sporbare breve, der kræver underskrift hos modtager, og kvittering for modtagelse til afsender) og prioritetsbreve/quick-breve (Ekstra hurtige forsendelser). Prisklasserne følger desuden kompleksiteten og de ekstraydelser der leveres. Post Danmark bruger produktudvikling i den henseende, at man vil gøre det nemmere for kunderne at modtage sine pakker, hvad enten man selv henter den i en pakkeshop, eller man ønsker at få leveret direkte til døren.

Markedsudvikling

Den geografiske spredning er helt essentiel for Post Danmark. Her handler det om at være mere tilgængeligt for kunderne, så det er nemt at hente og bringe pakker, breve osv. - Det betyder samtidig en bestræbelse på at være til stede i så mange byer som muligt. Det har Post Danmark gjort ved at lave aftaler med forskellige dagligvarebutikker, hvori man samtidig med dagligvarehandlen, kan afhente og aflevere breve og pakker. Rapporter viser desuden, at flere og flere af danskerne vælger at afhente deres pakker i et udleveringssted eller en pakkeshop. Dette betyder, at det er en klar strategi for Post Danmark at være til stede så mange steder som muligt, samtidig med at holde omkostningerne på et lavt niveau uden at berøre kvaliteten ⁵⁰.

⁴⁹ (Danmarks Statistik - Godstransport med danske lastbiler, u.d.)

⁵⁰ (Foreningen for Dansk Internet Handel - POSTNORD ÅBNER 500 NYE UDLEVERINGSSTEDER I 2019, u.d.)

Herudover at lade hjemmevergning være en ekstraydelse, og lade dem der har behov for dette, betale den meromkostning, der er tilknyttet ydelsen.

Diversifikation

Diversifikation handler om enten at skabe helt nye produkter til nye kundemarkeder, eller opkøbe virksomheder i andre brancher, for at træde ind på disse markeder. Når man taler om opkøb af andre virksomheder, kan der være tale om forskellige metoder. Der kan være tale om vertikal integration og horisontal integration.

Vertikal integration betyder at man opkøber enten leverandører eller kunder. Det er ikke dét, som Post Danmark benytter sig af. Ved horisontal integration betyder det, at man opkøber konkurrenter. Det er nærmere dette Post Danmark arbejder med, da selskabet i 2011 opkøbte en direkte konkurrent i transportbranchen, Transportgruppen A/S, for at kunne stå endnu stærkere i branchen for transport af især stykgods. I 2007 opkøbte Post Danmark 51% af aktierne i Transportgruppen A/S, men valgte i 2011 at opkøbe resten for at opnå en ejerandel på 100% ⁵¹. Transportgruppen A/S er nuværende kendt under navnet PostNord Logistics A/S, som behandler stykgods (Palleforsendelser med videre).

Delkonklusion

I ovenstående analyse, er det belyst at Post Danmark benytter sig af flere forskellige vækststrategier. Post Danmark benytter sig af markedspenetrering via mersalg, og via aftaler med netbutikker, således selskabet er mere synlig for kundefladen. Herudover benyttes flere forskellige vækststrategier i forhold til de forskellige produkter.

Hvis man tager udgangspunkt i pakker fra netbutikker, bruges der samtidig med markedspenetrering også diversifikation. Dette betyder at der bliver opkøbt konkurrenter, således selskabet kan være til stede så mange steder som muligt. Horisontal integration blev benyttet i forbindelse med købet af de resterende aktier i Transportgruppen A/S i 2011, hvor man siden 2007 har ejet 51%. Det vil sige at man har benyttet sig af horisontal integration, for at opnå større markedsandele i branchen for distribution af stykgods

⁵¹ (PostNord - PostNord overtager de resterende aktier i Transportgruppen A/S, u.d.)

Ved hjælp af produktudvikling, udvider Post Danmark mulighederne for at levere breve med forskellige services, herunder fortrolighedsbreve/værdi-breve (Sporbare breve, der kræver underskrift hos modtager, og kvittering for modtagelse til afsender) og prioritetsbreve/quick-breve (Ekstra hurtige forsendelser).

Ved hjælp af markedsudvikling, udvider Post Danmark sit geografiske areal for steder, hvor man kan sende og modtage pakker og breve. Før i tiden så man mange karakteristiske røde postkasser i bybilledet, hvilke der efterhånden er blevet færre af. Derimod er der mulighed for at afsende breve og pakker samtidig med at dagens indkøb foretages. Dette er en klar fordel, set i henhold til håndtering af pakkeposten og kundernes adfærd.

Kritik af modellen

Ansoffs vækstmatrice ville være misvisende hvis den stod alene, da den ikke tager højde for hvordan konkurrenter benytter vækststrategier. Desuden tager analysen ikke højde for den risiko, der er ved de forskellige vækststrategier. Det betyder samtidig at man ikke medtager kalkulationer om hvorvidt vertikal integration kan betale sig. Herudover kræver det kapital at vækste. Især ved horisontal og vertikal integration, hvor man altså opkøber kunder, leverandører eller konkurrenter. Dette er der heller ikke taget højde for i denne model.

Bostonmatricen

Bostonmatricen bruges til at belyse, hvor et sortiment af produkter befinder sig i forhold til vækst og marked. Modellen giver altså et indblik i virksomhedens produktportefølje og produkternes individuelle placering.

		Markedsandel	
		Høj	Lav
Markedsvækst	Høj	Stjerne	Spørgsmålstegn
	Lav	Malkeko	Hund

Figur 14: Bostonmatrice

I denne model (figur 14) tager vi udgangspunkt i 4 af Post Danmarks ydelser, hvilket betyder at vi kommer til at se på, hvordan produktporteføljen placerer sig i denne model. Modellen er delt op i 4 celler, hvor man tager udgangspunkt i markedsandele og markedsvækst. Det betyder samtidig, at man skal tage udgangspunkt i produkter/ydelser, hvor modellen her giver mening at bruge i forhold til vækstmuligheder og markedsandele.

Breve

Man har i de senere år set en nedgang i antallet af breve i Danmark, og hvordan bl.a. mails og e-Boks har overtaget brevets funktion. Banker og det kommunale er i højere grad stoppet med fysiske brevforsendelser, og derimod valgt at benytte mails og e-Boks. Dette har og har haft en stor negativ betydning for afsætningen af breve. Hvis man sammenholder det med graferne i afsnittet om vækststrategier, ser man hvordan brevomdelingen er faldende i forhold til 2008. Dog har man en stor markedsandel på breve, hvilket kan kategorisere breve som en malkeko. Malkekoen er et produkt man typisk har haft i mange år, men hvor markedsvæksten er beskeden. I det her tilfælde er den faldende. Det betyder, at det dårligt kan betale sig at udvikle mere på produktet.

Udfordringen med breve er, at Post Danmark er forpligtiget til at omdele disse, hvilket er en omkostningstung service. Post Danmark har dog gjort flere tiltag for netop at kunne imødegå forpligtigelsen, og stadig forsøge at opretholde indtjeningen herpå. Man har nedlagt de fleste af de omkostningstunge posthuse og erstattet dem med postbutikker, der oftest er indlejret i dagligvarebutikker.

Pakker til private

Denne dækker over pakker, som er afsendt fra internetbutikker, og som skal afhentes i pakkeboks – eller butik. E-handel bliver mere almindeligt, og der er flere og flere der bruger det som alternativ til de fysiske butikker. Det betyder samtidig, at de varer der bliver handlet, naturligvis skal fragtes til kunden. Her er Post Danmark én af de store spillere på markedet. Især op til jul og ved ”Black-Friday” er der rigtig mange, der handler over nettet, hvilket især smitter af på Post Danmarks forretning. Det er estimeret, at der i 2018 blev handlet for 142 mia. kr. over nettet, hvilket er en stigning på 9% i forhold til året før ⁵². Pakkeomdeling befinder sig alene af denne grund, på en høj markedsvækst.

Post Danmark har ca. 50% markedsandele i 2011. Det er her antaget, at Post Danmark omdeler i samme størrelsesorden og har ca. samme markedsandel i 2018. Det er estimeret af trafikstyrelsen, at Post Danmark vil omdele 60 millioner pakker i løbet af 2018⁵³, og med en markedsandel på 50 %, vil dette alt andet lige give en betydelig omsætning. Det er derfor på baggrund af modellen ovenfor vurderet, at pakkeomdeling til private er i området ”Stjerne”.

⁵² (DanskErhverv.dk - E-analyse, 2018)

⁵³ (Copenhageneconomics - PostNords samfundsøkonomiske værdi)

Det betyder således, at det er her Post Danmark bør lægge sin energi. Både i forhold til hvordan pakkeomdelingen ser ud i dag, men også ud fra betragtningen om, at markedsvæksten er stærkt stigende.

Delkonklusion

I ovenstående analyse har vi belyst to forskellige produkter, som er Post Danmarks kernekompetencer, og hvordan deres produkter er placeret i denne matrice.

Det er konkluderet, at brevomdelingen befinder sig som en malkeko. Det betyder at der er lav markedsvækst men høj markedsandel. Havde det været en almindelig privatejet virksomhed, havde man skulle overveje om det er nødvendigt at have dette produkt i deres portefølje. Post Danmark har dog befordringsforpligtigelsen, hvilket betyder at de er forpligtiget til at have omdeling af breve.

Det er desuden konkluderet at pakkeomdelingen til private er i området med stjernen. Vi har konkluderet at der er stor markedsvækst. Volumen af e-handlen er steget henover de sidste år og forudses at stige endnu mere de kommende år. Det betyder samtidig, at Post Danmark vil skulle køre med endnu flere pakker til danskerne.

Kritik af modellen

Boston modellen er relativt simpel, og den tager kun højde for to faktorer, som kan virke meget overordnede. Den tager ikke højde for pengestrømmen i produktet, altså på trods af at man har høj markedsandel med lav markedsvækst, kan det både være en god og en dårlig forretning. I Post Danmarks tilfælde, havde det være optimalt, hvis der havde været mulighed for at gennemgå det økonomiske aspekt i produktet samtidig. Dog tillader modellen det ikke samt den mængde data der er til rådighed, tillader ikke at dykke længere ned i hvert enkelt produkt, således man kan få en tilstrækkelig analyse af pengestrømmen i det enkelte produkt.

[Delkonklusion på strategiske analyse](#)

Ekstern analyse

Post Danmark befinder sig på et marked med fuldkommen konkurrence, og dermed et marked med mange udbydere af den samme service, på især pakkeomdeling. Da der er tale om et homogent produkt, er det let og kopiere, så det er relativt nemt for nye aktører at komme ind på markedet. Dog skal det tages i betragtning, at de eksisterende virksomheder inden for

pakkeomdeling, er store virksomheder, som allerede er etableret. Derfor er det vigtigt for Post Danmark at vedligeholde deres image, så kunderne bevare deres tillid til virksomheden.

Den befordringspligtige del af Post Danmark, vil antagelsesvis næppe være en rentabel forretning, uden statslig støtte, derfor er denne ikke påvirket af en konkurrencesituation. Dels på grund af den nedadgående mængde fysiske breve, samt de ressourcer og den kapacitet, det kræver at opfylde befordringspligten.

Porters konkurrencestrategier viser, at Post Danmark er placeret i gruppen hele markedet, grundet Post Danmarks høje markedsandel på 50%. Derimod kan man argumentere for om Post Danmark placerer sig, enten som omkostningsleder eller differentieret. Vores analyse kommer frem til, at Post Danmark befinder sig i en blandingsstrategi, der kaldes ”Stuck in the middel”. En blandingsstrategi som denne, kan efter Porter, gøre det svært at sikre sig markante markedsandele, og samtidig genere et økonomisk fornuftigt resultat.

Hvis vi ser på hovedemnerne, i forhold i omverdenen, der kan påvirke Post Danmarks strategi, er et af de vigtigste punkter lige nu, de økonomiske forhold. En tendens i omverdenen viser en adfærdsændring, der dækker over at flere og flere vælger at handle på internettet. Dette vil alt andet lige medvirke til et øget antal af pakkeforsendelser, og dermed skabe en vækst indenfor pakkedistributionen.

Imidlertid står Verden over for en økonomisk krise på grund af Covid-19. Derfor er det ikke sikkert, at Post Danmark, ser en vækst i pakkeforsendelser i det kommende år, nok nærmere en stagnering.

Derudover er det vigtigt for Post Danmark, at der er fokus på miljø og miljøkrav. Selvom Post Danmark allerede har reduceret udslippet af CO₂, ved køb af eldrevne køretøjer og klimakompensation, har EU bestemt at lastbiler skal nedsætte deres CO₂ inden udgangen af 2030. Det betyder at Post Danmark, skal tænke langsigtet, når der investeres i nye køretøjer, til at fragte pakkepost på tværs af landet.

Intern analyse

Når Post Danmark skal skabe værdi for deres kunder, er nøgleordet logistik. I sagens natur ligger der et kæmpe bagvedliggende logistikarbejde, og her er det for Post Danmark vigtigt, at man har pålidelige it-systemer, da næsten alle pakkeforsendelser er sporet elektronisk. Samtidig

er det vigtigt man har et veluddannet personale, der dels er med til at opretholde den daglige drift og dels tegner et positivt indtryk af Post Danmark, overfor kunderne.

På det nuværende marked, forsøger Post Danmark, ved hjælp af markedspenetrering, at skabe mersalg. Det gør de blandt andet ved at lave forsendelsesaftaler med netbutikker.

Selve produktudviklingen sker ved at gøre det nemmere for kunderne at benytte Post Danmark, det gør man ved, at oprette flere forsendelsessteder, samt mulighed for at hente sine pakker i pakkebokse. Forsendelsesstederne er ofte placeret i dagligvarebutikker, hvor det oftest er mest belejligt i forbindelse med dagligvarehandlen.

Post Danmark forsøger, ved hjælp af diversifikation, at komme ind på nye markeder. Her har Post Danmark benyttet sig af muligheden for at opkøbe konkurrenter, som bl.a. TransportGruppen A/S.

Afslutningsvis har vi set på Post Danmarks kernekompetence. Det er helt klart, at hvis ikke Post Danmark var afhængig af befordringspligten, ville det være en kompetence Post Danmark skulle vurdere om de kunne udfase. Da det ikke er muligt, bør Post Danmark undersøge muligheden for andre tiltag, der kan reducere omkostningerne ved befordringspligten. Da der forventes vækst i e-handlen, og dermed øget afsætning på pakkeforsendelser, kan det være nødvendigt for Post Danmark i fremtiden at ændre fokus og måske endda kernekompetence.

Kapitel 3 – Regnskabsanalyse

Finansiell analyse

Som følge af den strategiske analyse, og inden nøgletalsanalysen, vil vi overordnet se nærmere på Post Danmarks forenklede resultatopgørelse i perioden 2014 til 2018. Inden vi når så langt, vil vi kort beskrive de sammenligningstal vi benytter for validiteten af disse.

Sammenlignelighed og validitet

Da der tages udgangspunkt i årsrapporter over en periode på 5 år, ligger der en iboende risiko for at indregning og skønsmæssige poster ikke er sammenlignelige, set i forhold til ændret regnskabspraksis. Vi har som følge af gennemgangen af årsrapporterne gennemlæst regnskabspraksis, som i perioden 2014 til og med 2017 er uændret. Post Danmarks ledelse erklærer at obligatoriske standarder og fortolkningsbidrag implementeres løbende, men at disse ikke har betydning på den indregning og måling der er foretaget i årene. Dog skal det siges, at Post Danmark fra og med 2018 har ændret regnskabspraksis set i forhold til IFRS-standarderne.

Post Danmark har i 2018 benyttet IFRS 9, som dækker over indregning af finansielle instrumenter og IFRS 15, der dækker over indtægter fra kontrakter med kunder. Der oplyses at ændringen ikke har haft betydning for egenkapitalen i hverken 2017 og 2018. Ændringen til IFRS 9 har ikke haft en betydning på årets resultat, den finansielle stilling eller sammenligningstallene, og udgør blot en ændring i klassificeringsreglerne for kredittab og dennes indregning i årsrapporten fra og med 2018. Derimod udgør ændringen til IFRS 15 en ændring i årets nettoomsætning og sammenligningstallet 2017. Dette sker ud fra den fulde retrospektive metode, som betyder at nettoomsætningen i henholdsvis 2017 og 2018 nedbringes med 1 mio. kr. og andre omkostninger reduceres således tilsvarende.⁵⁴ Vi har i rapporten valgt at benytte de ændrede omsætningstal, og vil derfor tage udgangspunkt i disse. Grundet beløbets størrelse vurderer vi ændringen uvæsentlig, og uden større betydning for udfaldet af den finansielle analyse.

Slutteligt har vi konstateret at sammenligningstallene i årsrapporten for 2016, er ændret set i forhold til årsrapporten for 2015. Ændringen i sammenligningstallene udgør en difference i årets resultat på samlet set 7 mio. kr. med en difference på alle poster i resultatopgørelsen.

⁵⁴ (PostNord - Årsrapport 2018)

Eftersom ændringen i sammenligningstallene ikke står beskrevet i årsrapporten for 2016, har vi valgt at benytte sammenligningstallene i 2016 til analyse af 2015-regnskabet, da vi antager, at der er sket en tilbagevirkende regulering.

Den analytiske gennemgang er baseret på informationer fra Post Danmarks årsrapporter og egne analytiske tilgange, med mindre anden kilde er angivet.^{55 56 57 58 59}

[Analyse af resultatopgørelse \(Indledning til nøgletalstals analyse\)](#)

Den overordnet gennemgang har til formål at give os et fundament til brug for analysen af Post Danmarks finansielle udvikling. Efterfølgende tabel 2 illustrerer en forenklet resultatopgørelse vedrørende perioden 2014 til 2018.

I mio. kr.	2014	2015	2016	2017	2018
Omsætning	-8.036	-7.641	-6.728	-5.835	-6.214
Driftsomkostninger	2.586	2.984	2.959	2.658	2.319
Personaleomkostninger	5.265	4.754	4.239	3.881	4.865
EBITDA	-185	97	470	704	970
Afskrivninger	401	192	708	86	93
EBIT	216	289	1.178	790	1.063
Renter	1	14	-7	-5	11
Resultat af dattervirksomheder	-11	-19	51	10	28
EBT	206	284	1.222	795	1.102
Skat	-52	-54	150	-48	-10
EAT	154	230	1.372	747	1.092

Tabel 2: Resultatopgørelsen fra 2014 til 2018⁶⁰

Omsætning:

Omsætningen er i perioden 2014 til 2017 faldet med 27% svarende til 2.201 mio. kr. - Faldet skyldes generelt set det store afsætningsfald på breve, der primært kan henledes til forretningsposten, der er som følge af e-substitutionen. Herudover har det været et lovkrav at alle virksomheder i Danmark fra og med 1. november 2013 skulle være tilkøbt en fælles

⁵⁵ (PostNord - Årsrapport 2014)

⁵⁶ (PostNord - Årsrapport 2015)

⁵⁷ (PostNord - Årsrapport 2016)

⁵⁸ (PostNord - Årsrapport 2017)

⁵⁹ (PostNord - Årsrapport 2018)

⁶⁰ (Erhvervsstyrelsen - Post Danmark årsrapporter)

digital løsning for modtagelse af breve fra det offentlige⁶¹. Ligeledes har det fra og med 1. november 2014 været gældende for alle fysiske personer over 15 år⁶². Dette parameter, inklusive virksomhedernes interne digitaliseringsprocesser, har udgjort størstedelen af det fald i omsætningen, som Post Danmark har haft i perioden.

Omsætningen er i perioden 2017 til 2018 steget med 6% svarende til 379 mio. kr. - Stigningen findes i andre driftsindtægter, herunder compensation fra den danske stat for udgifter til ekstra omkostninger ved afskedigelse af tjenestemænd, som alene udgør en indtægt på 1.116 mio. kr. Stigningen udgør således en statslig compensation for afskedigelse af medarbejdere, og udgør altså ikke en direkte omsætning, hvilket vender, det ellers positive billede af en stigende omsætning.

Driftsomkostninger:

Driftsomkostninger er i perioden 2014 til 2015 steget med 15% svarende til 398 mio. kr. - Stigningen skyldes at Post Danmark i perioden har øgede transportomkostninger, som følge af den øget andel af pakkedistributioner, der i perioden begynder at accelerere. Hertil kommer øgede omkostninger til terminaludgifter i forbindelse med pakkedistribution til og fra udlandet.

Driftsomkostninger er i perioden 2015 til 2018 faldet med 22% svarende til 665 mio. kr. - Faldet skyldes dels implementering af en ny omkostningseffektiv produktionsmodel og faldende "husleje". Implementeringen af den nye produktionsmodel dækker over en nedbringelse af kapacitetsomkostningerne, ved at opdele breve (Q-breve og standartbreve) i et hurtigt flow og et basis-flow. Dette har til formål at placere breve i forbindelse med pakkeomdelingsstrukturen, så det også passer ind med postlovens lempelige krav om omdelingshastigheder pr. husstand i yderområderne.

Desuden har Post Danmark i perioden nedbragt huslejeomkostningerne, da man går fra at eje postkontorer med videre, til at leje sig ind i dagligvareforretninger, for på den måde at effektivisere de eksisterende processer, og nedbringe de faste omkostninger.

⁶¹ (Digitaliseringstyrelsen - Baggrund for Digital Post)

⁶² (Digitaliseringstyrelsen - Fritagelse fra Digital Post, u.d.)

Personaleomkostninger:

Driftsomkostninger er i perioden 2014 til 2017 faldet med 26% svarende til 1.384 mio. kr. - Faldet skal ses i forhold til den nedgang der har været i brevmængderne, og altså ses som en omstrukturering til aktivitetsniveauet. Alene på antallet af medarbejdere kan der observeres en markant andel af afskedigelser. Det gennemsnitlige antal fuldtidsbeskæftigede i 2014 udgjorde 12.036 personer og 7.157 personer i 2018 – En procentmæssig nedbringelse af medarbejderstaben på 41% svarende til et antal på 4.879 personer.

Driftsomkostninger er i perioden 2017 til 2018 steget med 25% svarende til 984 mio. kr. - Denne stigning er som følge af den tjenestemandstruktur, som Post Danmark har været underlagt som statsejet selskab. Dvs. der ligger en forpligtigelse i afskedigelse af de personer, der er ansat efter tjenestemandsløven, herunder livslang pension og særlige vilkår. En del af denne omkostning er som tidligere nævnt blevet kompenseret af staten i 2018, som en driftsindtægt, og ændrer derfor ikke på posten for personaleomkostninger.

Afskrivninger:

Driftsomkostninger er i perioden 2014 til 2015 faldet med 52% svarende til 209 mio. kr. - Faldet skyldes til dels at Post Danmark i perioden har implementeret ny fælles SAP-platform, til brug for den interne styring i koncernen, og til dels salg af ejendomme, som resultat af tidligere nævnte effektiviseringsprocesser.

Driftsomkostninger er i perioden 2015 til 2016 steget med 268% svarende til 516 mio. kr. - Stigningen skyldes at man i 2016 vælger at udarbejde en nedskrivningstest på materielle- og immaterielle langfristede aktiver (Indretning af lejede lokaler og tekniske maskiner – Grunde og bygninger - Goodwill), hvilket har resulteret i en ekstraordinær nedskrivning for værdiforringelse på i alt 562 mio. kr. Nedskrivningen har betydning på den udskudte skat og tidligere års reguleringer. Herudover giver nedskrivningen sig til udtryk i årets aktiekapital, hvorved moderselskabet beslutter sig for at yde et ekstraordinært tilskud til selskabet på 1.000 mio. kr. Herefter vurderes afskrivningerne at være på “normalt” niveau.

Renter:

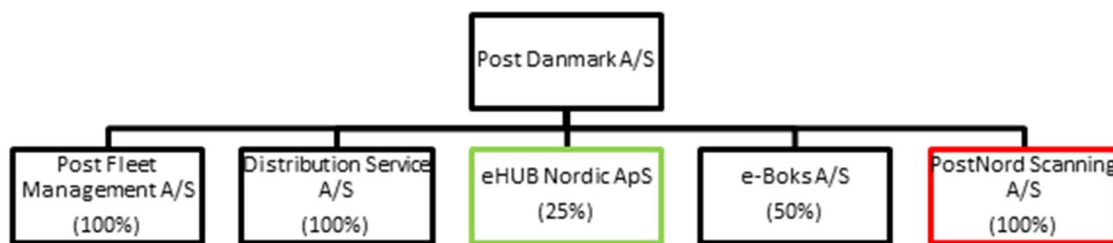
Renteniveauet er i denne opsætning bestående af sammenlagte renteindtægter og – omkostninger, og tager derfor ikke højde for de individuelle udsving. Som angivet i perioden vender renteomkostninger til at være renteindtægter, hvilket bl.a. skyldes at selskabet har

nedbragt renter i forbindelse med indfrielse af realkredit. Herudover skyldes det en blanding af nedbragte renter i forbindelse med anden gæld og øget renter i forbindelse med tilgodehavender.

I 2018 vendes renteindtægten igen til en renteomkostning, hvilket skyldes en diskonterings-effekt ved opgørelse til nutidsværdier i henhold til de forpligtigelser der i året skønnes nødvendige.

Resultat af dattervirksomheder:

Resultat af dattervirksomheder dækker over de resultater der dannes i kapitalandelene, og udgør på den måde en ekstern resultatpåvirkning. De datter- og associerede virksomheder der udgør andelen, er vist i følgende figur 15:



Figur 15: Post Danmark A/S - Datter- og associerede virksomheder

Alle selskaber i figuren har i perioden 2014 til 2018 været datter- eller associeret virksomhed til Post Danmark A/S.

- Post Fleet Management A/S er Post Danmarks leasingselskab, der primært står for at indkøbe alt transportmateriel med det formål at lease det videre til moderselskabet.
- Distribution Service A/S er Post Danmarks distributionsservice til omdeling af adresseløse tilbudsaviser. Eftersom Post Danmark valgte at trække sig ud af pågældende marked ved udgangen af 2017, har der ikke været aktivitet i selskabet i siden.
- eHUB Nordic ApS (Markeret med grøn) er en konsulentvirksomhed med fokus på at bistå danske eksportører, der ønsker at etablere sig i Kina⁶³. Selskabet blev associeret virksomhed i 2016, med en ejerandel på 25%.
- E-Boks A/S er Post Danmarks digitale posttjeneste, der nuværende servicerer den offentlige og private sektor i form af sikre mailforsendelser, herunder breve fra det

⁶³ (PostNord - E-commerce to China, 2019)

offentlige, bankpapirer, lønsedler med videre. Selskabet ejes 50% af Post Danmark A/S og 50% af Nets Denmark A/S.

- PostNord Scanning A/S (Markeret med rød) er en konsulentvirksomhed med fokus på digitaliseringsløsninger. Selskabet blev i 2017 fusioneret med PostNord Strålfors A/S med den nye ejer som fortsættende juridisk enhed.

Det samlede resultat i kapitalandelene har siden 2014 været nedadgående og har givet direkte underskud i perioden 2016 til 2018. Efter gennemgang af de 5 selskabers regnskaber, er der ikke konstateret overskud i perioden 2014 til 2018 udover hos e-Boks A/S og PostNord Scanning A/S. Dvs. Post Fleet Management A/S, eHUB Nordic ApS og e-Boks A/S er de eneste aktive selskaber pr. 31. december 2018.

Eftersom PostNord Scanning A/S er solgt fra til en anden enhed i PostNord koncernen, er e-Boks den eneste overskudsgivende kapitalandel i Post Danmark A/S i perioden 2014 til 2018. På trods af underskud anses Post Fleet Management A/S dog som en omkostningsbesparende enhed i koncernen, da alternativet ville være leasing via ekstern partner.

Delkonklusion:

Den overordnet gennemgang af Post Danmarks resultatopgørelser i perioden 2014 til 2018 har givet et billede af et selskab der lider under udviklingen i brevmængder, afskedigelse af tjenestemænd under andre ansættelsesvilkår og ikke mindst et distributionsmarked for pakker i bred konkurrence. Som reaktion på udviklingen har selskabet iværksat initiativer i form af en omkostningseffektiv produktionsmodel, nedbringelse af kreditomkostninger i forbindelse med nedlæggelse af postkontorer og ikke mindst afskedigelse af medarbejdere i "produktionen" og administrationen. Initiativerne viser et selskab der prøver at tilpasse den nye konkurrencesituation, samtidig med at befordringspligten skal passe ind i forretningsmodellen. Selskabets omkostninger er nedbragt betydeligt og der er løbende blevet ryddet op i anlægsaktiver til fordel for lav omkostningsbinding og høj effektivisering.

Selskabet står overfor nogle forpligtigelser i henhold til tjenestemandsløven, der giver en ekstraordinær udgift ved afskedigelse, hvilket har fået staten til at yde kompensation for disse udgifter. På trods af kompensation og omkostningseffektive produktionsmodeller ændrer det ikke på billedet af, at selskabet står overfor et økonomisk pres med gentagende underskudsgivende resultater.

Set i forhold til de kapitalandele, som selskabet besidder, er det alene e-Boks der er overskudsgivende og Post Fleet Management A/S må antages at være en omkostningsbesparende enhed, da alternativet er ekstern leasing.

Med denne overordnet gennemgang vil vi efterfølgende beregne og analysere nøgletallene med henblik på at danne et billede af det finansielle fundament.

Nøgletalsanalyse

Til at beregne nøgletallene, har vi omformuleret balancen således vi har et managerial balance sheet, i rapporten forkortet til MBS, hvorpå vi kigger på arbejdskapitalen. Dvs. vi har delt aktiver og passiver op således, at vi under aktiverne har "Cash" (Likvider), "Net fixed assets" (Anlægsaktiver) og "WCR" (Arbejdskapital).

Under passiverne, deler vi dem op i kortfristet gæld, langfristet gæld og egenkapital. Grunden til det er spændende at omformulere balancen er også for at se på hvordan pengestrømmen fungerer i Post Danmark. Man som virksomhed arbejder med sin økonomistyring på forskellige måder. Nogle virksomheder arbejder med en positiv arbejdskapital. Det kan f.eks. være produktionsvirksomheder, hvor man sælger på kredit, holder lagre og køber på kredit hos sine leverandører.

Nogle virksomheder arbejder derimod med en negativ arbejdskapital. Det kan f.eks. være dagligvarebutikker hvor man ingen debitorer har, men hvor man derimod har lange kredittider hos sine leverandører, samt hurtig lageromsætning. Arbejdskapitalen består af følgende:

$$WCR = \text{Tilgodehavender} + \text{Varelagre} + \text{Periodeafgrænsningsposter (aktiver)} \\ - \text{Leverandørgæld} - \text{Periodeafgrænsningsposter (passiver)}$$

Managerial Balance Sheet

Ud fra MBS, er der beregnet nøgletal, som der i dette afsnit vil blive analyseret på. Der vil være analyse af de enkelte nøgletal samt sammenhængen heraf. Post Danmarks MBS ser således ud (tabel 3) efter en omformulering fra balancen.

Managerial balance sheet:					
<i>mio. kr.</i>	2014	2015	2016	2017	2018
Cash	64	28	35	29	12
WCR	1.947	1.657	1.392	1.604	3.625
Net fixed assets	3.663	2.586	2.028	1.176	1.040
Invested capital	5.674	4.271	3.455	2.809	4.677
Short term debt	1.882	1.975	2.554	1.658	1.914
Long term debt	1.509	1.011	793	790	1.894
Equity	2.283	1.285	108	361	869
Capital employed	5.674	4.271	3.455	2.809	4.677

Tabel 3: Post Danmark - Managerial Balance Sheet ^{64 65 66 67 68}

Vores basisår er i dette tilfælde 2014. Vi har valgt at kigge 5 år tilbage fra det seneste offentliggjort regnskab for at få en indsigt i hvordan udviklingen har været. Man kunne sagtens vælge blot at kigge på 2018 og 2017, men her vil vi gerne have historien med, samt flere sammenligningstal.

Blot ved at kigge på MBS, kan man se hvordan posten "Cash" udvikler sig. Siden 2014 har man haft færre likvide midler. Det kan være et tegn på, at man ikke formår at udnytte pengestrømmen. Her skal man naturligvis være opmærksom på, at Post Danmark har haft underskud i hele analyseperioden. Dog kan man på trods af negative resultater, se hvordan egenkapitalen også er faldende i forhold til 2014, på trods af en stigning de sidste 3 år af analyseperioden. I 2016 har man et stort negativt resultat, som er forårsaget af store nedskrivninger på materielle anlægsaktiver samt på goodwill. Desuden er aktivsiden i løbet af analyseperioden faldet. Dog stigende i 2018. Faldet skyldes blandt andet, at man har frasolgt

⁶⁴ (PostNord - Årsrapport 2014)

⁶⁵ (PostNord - Årsrapport 2015)

⁶⁶ (PostNord - Årsrapport 2016)

⁶⁷ (PostNord - Årsrapport 2017)

⁶⁸ (PostNord - Årsrapport 2018)

flere ejendomme, som tidligere har været brugt til posthuse, hvilket vi redegøre for i tidligere afsnit.

Det er vigtigt at arbejde med arbejdskapitalen, da det er et udtryk for den likviditet det kræver for at fortsætte den daglige drift i forretningen.

Nøgletalsberegning

	2014	2015	2016	2017	2018
ROE	-6,53%	-12,89%	-196,98%	-318,55%	-177,56%
ROIC	-3,52%	-5,81%	-30,49%	-25,22%	-28,40%
EBIT%	-2,69%	-3,78%	-17,51%	-13,54%	-17,11%
Capital turnover	130,87%	153,67%	174,17%	186,30%	166,02%
Financial cost ratio	95,37%	98,27%	103,74%	100,63%	103,67%
Financial structure ratio	260,19%	278,73%	554,63%	1335,61%	608,62%
Fin lev multiplier	248,14%	273,91%	575,35%	1344,06%	630,95%
Tax effect ratio	74,76%	80,99%	112,27%	93,96%	99,09%

Tabel 4: Nøgletal beregnet for Post Danmark 2014 til 2018

I tabel 4 ses hvordan nøgletallene er beregnet for Post Danmark i årene 2014 – 2018.

Return on equity

Tager man udgangspunkt i Return on equity (ROE), kan man se hvordan nøgletallet, på trods af det stadig er negativt, faktisk er stigende fra 2017 til 2018. Grunden til ROE er stigende på trods af negativt resultat, kan være på grund af kapitaltilskud fra staten, som indregnes direkte under egenkapitalen. ROE er et udtryk for, hvor meget afkast der kan leveres til aktionærer - ROE ser på et kapitalafkast fra ejernes perspektiv.

Alt andet lige, handler det om at skabe afkast til sine aktionærer. Dog har man i dette tilfælde en ejerkreds bestående af 2 lande. Det betyder samtidig, at man ikke har ”normale aktionærer” at tage højde for. Dog vil man stadig skulle levere gode resultater, blandt andet fordi Transportministeren i Danmark og i Sverige skulle kunne argumentere for, hvorfor det stadig er nødvendigt med et statsfinansieret postvæsen. En betragtning kan være, at jo flere penge staten indskyder af skatteydernes penge, bliver det svære for staten at kunne komme med gode grunde for at beholde Post Danmark - især når selskabet leverer knap så gode resultater.

ROE belyser hvor god Post Danmark er til at benytte sine aktiver til at skabe overskud. Post Danmark er en type virksomhed, der har store likvide bindinger i aktiver. Både i forhold til materielle og immaterielle anlægsaktiver. Post Danmark har ejet mange posthuse, som udgjorde en omkostningstung post - De fleste af posthusene er nu solgt fra, hvilket har nedbragt bygninger og grunde på aktivsiden. I forhold til bedst mulig udnyttelse af sine anlægsaktiver, handler det om at man skal kunne drage fordel af at have disse anlægsaktiver.

I forhold til posthuse har man fundet en omkostningsbesparende løsning, ved at placere dem i dagligvarebutikker. Det sparer Post Danmark for omkostningstunge anlægsaktiver og ikke mindst afskrivninger heraf. Desuden har man muligheden for at spare i medarbejderstaben og blot benytte dagligvarebutikkernes eksisterende personale, for på den måde at nedbringe personaleomkostningerne.

Det er positivt for Post Danmark, idet virksomheden er presset på både likviditet og resultat. I forhold til ROE, har 2018 været det bedste år i vores analyseperiode udover 2015. I 2017 var det laveste niveau. Grunden til ROE i 2017 er så lav, er fordi det negative resultat er så stort i forhold til egenkapitalen. Vel at mærke taber selskabet hele egenkapital i næsten hele analyseperioden, eftersom det negative resultat overstiger egenkapitalen hvert år. Her er det værd at bemærke, at man løbende har modtaget tilskud fra staten vedrørende de dårlige resultater. Havde det været en hvilken som helst anden privatejet virksomhed, havde egenkapitalen være negativ og selskabskapitalen havde været tab, hvilket havde krævet en påtale i ledelsesberetningen. På netop denne baggrund kan det svært at analysere på egenkapitalen, hvis man sammenligner med andre virksomheder, som ikke er statsstøttet.

Det er herudover interessant at se på om en "almindelig" virksomhed med disse nøgletal, ville kunne overleve. Det interessante er at Post Danmark, på trods af negativt resultat i hele analyseperioden, fortsat har en stor likvid beholdning. I 2018 har Post Danmark en likvid beholdning på 12 mio. kr. Anlægsaktiverne er samtidig faldende, hvor dette naturligvis skyldes af- og nedskrivninger. Dette betyder samtidig, at arbejdskapitalen er stigende. Dog skal man være opmærksom på, at det er en direkte konsekvens af den statslige kapitalindsprøjtning.

[Return of invested capital](#)

Return on equity (ROE) og return of invested capital (ROIC) er negative blandt andet grundet negativt resultat og negativt equity before interest and tax (EBIT). Den negative udvikling i

ROIC kan blandt andet henføres til, at EBIT% samtidig udvikler sig negativt. Tager man udgangspunkt i 2018 og 2017 og udviklingen heraf, har Post Danmark realiseret underskud på 747 millioner i 2017 og 1,092 milliarder i 2018. Dog er egenkapitalen i 2017 361 millioner og 869 millioner i 2018. Egenkapitalen vil kun stige på denne måde ved positivt resultat, som overføres til egenkapitalen - Dvs. der ikke betales udbytte. Alternativt vil man kunne lave kapitaludvidelse. I denne situation vil man kunne se en stigende egenkapital på trods af negative resultater.

Udover dette, kan man se at den danske stat og den svenske stat, ikke får meget ud af deres kapitalindskud. Post Danmark leverer underskud år efter år. I 2016 leverede Post Danmark det største underskud i vores analyseperiode. Normalt ville man kunne henføre ROE med ROIC. Dog giver det en misvisning i denne situation, på grund af tilskud eller kapitaludvidelse fra staten, som er indregnet direkte på egenkapitalen. Det betyder, at udviklingen i ROE ikke følger ROIC og omvendt. Det skyldes samtidig, at ROE er et billede af egenkapitalen primo og ultimo samt EAT (Resultat efter skat).

Hvorimod ROIC belyser Invested capital primo og ultimo samt EBIT (Resultat før renter og skat), hvor der ikke er taget højde for skat, resultat af dattervirksomheder samt renteindtægter og renteudgifter. Det betyder at datterselskaberne, skatten og rente- indtægter og udgifter er medvirkende på ROE, men ikke på ROIC. Blandt andet kan man se, at skat af årets resultat er en indtægt i 2018 - Dette skyldes ændringen i den udskudte skat. Forskellen på ROE og ROIC dækker over gæld og skat. Det betyder, at hvis eksempelvis en virksomhed erstatter sin egenkapital med gæld, ved eksempelvis investeringer, der kræver fremmedkapital, så vil den finansielle gearing øges. Det betyder altså, at gælden øges i forhold til egenkapitalen. I 2018 kan man se at forholdet mellem gæld og egenkapital meget "skævt". Post Danmark har i 2018 væsentligt mere gæld end egenkapital, hvilket der ses i hele analyseperioden.

Equity before interest and tax %

EBIT % belyser hvor meget der er tilbage af omsætningen efter alle omkostninger er betalt, hvis man ser bort fra renter, resultat af dattervirksomhed og skat. Det belyser hvor stor en del omkostningerne der går til driften. EBIT er et udtryk for resultat af den primære drift - Dvs. EBIT % er et udtryk for procentdelen heraf. Det er en måde hvorpå man kan se, hvordan resultatet af kerneforretningen har udviklet sig. Det er interessant at se på, da man på denne måde kan se, hvordan det reelle resultat er i virksomheden.

EBIT % i 2018 er på cirka samme niveau som i 2016, selvom der i 2016 er foretaget store af- og nedskrivninger på goodwill og anlægsaktiver. Disse ekstraordinære af- og nedskrivninger er der ikke foretaget i 2018, derfor er det problematisk, at EBIT % er på samme niveau i 2018 som i 2016.

	2014	2015	2016	2017	2018
EBIT%	-2,69%	-3,78%	-17,51%	-13,54%	-17,11%

Tabel 5: EBIT % fordelt over de seneste 5 regnskabsår

I tabel 5 kan man se hvordan EBIT % har fordelt sig i de seneste 5 regnskabsår. EBIT % beregnes på følgende måde.

$$EBIT\% = EBITOmsætning * 100$$

I forhold til omsætningen i 2018, kan man se at omkostninger allerede har oversteget denne allerede inden afskrivningerne. Altså i den linje der hedder EBITDA (Resultat før rente, afskrivning og skat). Grunden til at det er interessant at se på afskrivninger er fordi det er et udtryk for den værdiforringelse, der sker på de aktiver, der er med til at sikre driften. Hvis man tager udgangspunkt i 2015 og kigger fremad på EBIT%, har den udviklet sig negativt. Den har udviklet sig fra -3,78% i 2015 til -17,11% i 2018. Det betyder at selskabets primære aktivitet uden afskrivninger, har forløbet sig negativt. Man har altså været knap så gode til at optimere omsætningen i forhold til de udgifter, der har haft en direkte påvirkning på den primære aktivitet, herunder personaleomkostninger og driftsomkostninger, da disse overstiger omsætningen. Det er som udgangspunkt en udfordring, at man ikke kan begrænse sine omkostninger til omsætningen. Det betyder altså grundlæggende set, at man ikke tjener penge på sine forretning.

I mange omgange har Post Danmark selv været ude og nævne befordringsforpligtigelsen som den store synder, set i forhold til resultatet⁶⁹. I forhold til driften i Post Danmark, har man i mange år haft fokus på brevomdelingen, som den aktivitet der var vigtigst. Dette er nu langsomt ændret i forhold til at fokusere på internethandlen, og de pakker der opstår heraf.

Det er vigtigt at kunne afgøre hvornår en virksomhed er profitabel. Man kan tydeligt se på Post Danmarks regnskaber, at virksomheden ikke er profitabel og ikke skaber afkast til sine

⁶⁹ (Berlingske Medier - PostNord i Danmark tynger fortsat koncernens regnskab, u.d.)

aktionærer (Den danske og svenske stat). Man kan blot tage et kig på likviderne, som er faldet fra 64 millioner i 2014 til 12 millioner i 2018. Det lader ikke til at være tilfældet, at man har investeret en masse penge i aktiver, der i fremtiden skal bringe en økonomisk fordel for virksomheden. De materielle anlægsaktiver er faldende hen over analyseperioden, hvilket tyder på afskrivninger og ikke tilgange på aktivsiden.

Mio. kr.	2014	2015	2016	2017	2018
Cash	64	28	35	29	12

Tabel 6: Udviklingen i likvider

I tabel 6 ses udviklingen i likvider. Hvis man tager årets resultat med i betragtningen, kan man se det har været utrolig svært for Post Danmark at være profitabel og skabe afkast til sine aktionærer. Som tidligere beskrevet, ser det ud til i regnskabet, at der ikke er investeret mange penge i nye anlægsaktiver. Man kan se på aktiverne i MBS, at de udvikler sig negativt. Dette er et naturligt tegn på afskrivninger og værdiforringelse af aktiver, desuden er der i 2016 sket store nedskrivninger på blandt andet materielle anlægsaktiver, samt goodwill, hvilket er med til at forringe årets resultat.

Financial Cost Ratio

Financial Cost ratio belyser den del der er tilbage af EBIT efter renterne er trukket ud. I dette tilfælde, har vi også medtaget resultat af dattervirksomhederne - Dvs. man kigger på forholdet af resultat før skat, samt resultat efter afskrivninger.

	2014	2015	2016	2017	2018
Financial cost ratio	100,46%	104,84%	99,41%	99,37%	101,03%

Tabel 7: Nøgletallet financial cost ratio

Hvis man ser bort fra resultatet af dattervirksomhederne, forløber nøgletallet Financial cost ratio sig som illustreret i tabel 7. I dette tilfælde er der flere faktorer, der gør sig gældende, herunder stigende rentekomkostninger i 2016 og 2017, samt positive resultater af dattervirksomhederne, der er med til at påvirke Post Danmarks regnskab i en positiv retning i 2016, 2017 og 2018. Det er vigtigt at se på hvordan renterne påvirker resultatopgørelsen i Post Danmark, da man på denne måde kan se, hvor meget likviditet, der egentlig bliver afgivet til rentebærende gæld.

Nøgletallet er desuden godt at sammenholde med financial structure ratio, da man på denne måde får en sammenhæng mellem den rentebærende passiv-post og den ikke rentebærende passiv-post - I dette tilfælde fra vores MBS, forskellen mellem langfristet gæld, kortfristet gæld og egenkapital.

Fra 2015 til 2018 er tallene næsten på niveau. Desuden kan man se i resultatopgørelsen hvordan EBIT og EBT udvikler sig negativt hen over perioden. Det er naturligvis med til, at påvirke Financial cost ratio i en negativ retning.

Financial Structure Ratio

Financial Structure ratio belyser forholdet mellem egenkapital (Equity) og de samlede passiver (Capital employed). Dette giver en indikation af, hvordan kapitalen i virksomheden er fremskaffet. Det belyser forholdet mellem den kapital ejerne selv har stillet til rådighed og den fremmedkapital, der er skaffet til virksomheden. Denne er vigtig at betragte, eftersom den giver et overblik over den måde, som likviditeten og andre aktiver er finansieret. Dvs. man får belyst om det er med fremmedkapital eller egenkapital. Desuden skal man være opmærksom på, at fremmedkapital er rentebærende i modsætning til egenkapital. Havde det været en privatejet virksomhed, ville der være mulighed for at udlodde udbytte af egenkapitalen, og naturligvis ikke af fremmedkapitalen.

	2014	2015	2016	2017	2018
Financial structure ratio	260,19%	278,73%	554,63%	1335,61%	608,62%

Tabel 8: Udviklingen i financial structure ratio 2014 til 2018

Tabel 8 illustrerer udviklingen i financial structure ratio i perioden. Udviklingen skyldes at egenkapitalen i starten af perioden er meget stor, hvor den hen over perioden falder. Derudover kan man se, at Post Danmark optager mere gæld, dermed kan man henhøre den negative udvikling i financial structure ratio til at egenkapitalen bliver mindre hen over perioden samtidig med der bliver optaget mere og mere gæld.

Financial Leverage Multiplier

Det næste nøgletal er financial leverage multiplier. Nøgletallet belyser forholdet mellem financial cost ratio og financial structure ratio. Udregningen ser ud som efterfølgende:

$$\text{Financial cost ratio} * \text{Financial structure ratio}$$

Det er her man kan se hvordan den rentebærende gæld og egenkapitalen udvikler sig. Det betyder altså, at man kigger på hvordan EBIT og EBT er i forhold til hinanden, når renteindtægter og renteudgifter er med, samt hvordan egenkapitalen udvikler sig sammen med gæld.

I efterfølgende tabel 9, kan man se sammenhængen mellem financial leverage multiplier, ved at se på hvordan financial structure ratio udvikler sig i løbet af perioden hvor financial cost ratio er på niveau hele perioden.

	2014	2015	2016	2017	2018
Financial cost ratio	95,37%	98,27%	103,74%	100,63%	103,67%
Financial structure ratio	260,19%	278,73%	554,63%	1335,61%	608,62%
Fin lev multiplier	248,14%	273,91%	575,35%	1344,06%	630,95%

Tabel 9: Sammenhængen mellem financial leverage multiplier

Her kan man se hvordan financial structure ratio og financial leverage multiplier udvikler sig parallelt. Dette skyldes at financial cost ratio næsten er uændret, hvor det kun er financial structure ratio, der udvikler sig i denne periode.

Tax Effect Ratio

Tax effect ratio belyser forholdet mellem EBT og EAT - Dvs. resultatet før skat og resultatet efter skat. I Post Danmark har der i perioden ikke været nogen effektiv skat at betale, grundet underskud. Det der har været udslaget i denne, har været den udskudte skat, hvilket betyder, at den skattemæssige værdi af aktiverne har været højere end den regnskabsmæssige værdi. Det har ikke så meget betydning i forhold til regnskabet og pengestrømmen, men blot en indikation på en skat der udløses, hvis selskabet vælger at sælge et aktiv til den regnskabsmæssige værdi, i stedet for den skattemæssige værdi.

Capital Turnover

Capital turnover belyser forholdet mellem balancesummen primo og ultimo sammenholdt med omsætningen i det valgte år. Nøgletallet måler, hvor gode Post Danmark er til at omsætte den investerede kapital til omsætning som indgår i resultatopgørelsen for Post Danmark. Post Danmark er ramt af faldende aktiver, hvilket betyder at Post Danmark hen over analyseperioden, ikke kun har foretaget afskrivninger på sine aktiver, men også frasolgt aktiver.

Capital turnover er i dette tilfælde også ramt af, at man har faldende omsætning hen over vores analyseperiode. Det betyder altså, at både balancesummen samt omsætningen i perioden falder.

Delkonklusion

Post Danmark har over analyseperioden leveret røde tal på bundlinjen og løbende stiftet gæld. Aktivsiden er ligeledes nedbragt, som et tegn på en naturlig afskrivning, på nær i 2016 hvor man måtte lave ekstraordinære nedskrivninger på materielle anlægsaktiver samt goodwill. Derudover er aktivsiden nedbragt grundet frasalg af ejendomme, som tidligere har været brugt til posthuse.

Desuden kan man se i nøgletallene, at aktionærerne ikke får afkast af den investerede kapital. Havde selskabet været børsnoteret, havde aktionærerne givet vis ikke været tilfredse i forhold til de realiserede resultater hen over vores analyseperiode. Havde det været en privat virksomhed, havde det været svært at undgå at tale om konkurs.

Der er høj gæld i virksomheden og lav likviditet. Desuden er egenkapitalen lav i forhold til den gæld, der er optaget i selskabet. På trods af negative resultater er egenkapitalen stigende fra 2016 til 2018. Dette giver anledning til at tro, at der løbende er sket kapitaludvidelser i selskabet fra den danske stat.

Kritik af modellen

Vi har i denne analyse valgt at benytte MBS til fordel for den senere værdiansættelse, og altså fravalgt Dupont-modellen. Argumentet for at kunne have brugt Dupont modellen, er at man på denne måde ville få mange flere balanceposter i sit regnskab, som man kunne analysere på. Det betyder desuden, at man ville kunne komme mere i dybden med de enkelte tal, end ved MBS. Dog skal man også huske på at MBS er summeringer, der er taget ud fra det godkendte regnskab. MBS giver ikke et lige så specifikt billede af de enkelte poster, som Dupont-modellen havde gjort. Det betyder, at man ved hjælp af en Dupont-model kunne have fået en meget mere dybdegående analyse på de enkelte regnskabsposter, for at forklare udviklingen i de enkelte nøgletal.

SWOT-analyse

Som opsamling på vores strategiske analyse og finansielle analyse er formålet at samle begge analysedele i en SWOT-model for at skabe et overblik af de analyserede perspektiver. Nedenstående figur 16 angiver SWOT-modellen:

<i>Interne forhold</i>	
Styrker	Svagheder
• Landsdækkende netværk • Omkostningsorienteret • Kvalitet, tillid og image • Høj markedsandel i Danmark • Klimabevidste • Statsejet/Befordringspligt	• Statsejet/Befordringspligt • Tjenestemænd
<i>Eksterne forhold</i>	
Muligheder	Trusler
• Miljø og klima • Teknologi • Coronakrisen	• Coronakrisen (COVID19) • Nye konkurrenter og eksisterende konkurrenter • Udfasning af brevomdeling • Højere afgift på diesel- og benzinbiler

Figur 16: SWOT

Interne Forhold – Styrker

Landsdækkende netværk

Som befordringspligtig postvirksomhed, skal man, ifølge postloven, tilbyde brugerne et landsdækkende net af postkasser og postbetjeningssteder til indsamling og udlevering af postforsendelser, herunder også adresserede pakker op til 20 kg. Hermed har Post Danmark etableret et landsdækkende netværk til håndtering og omdeling af både breve og pakker. Hvilket naturligvis styrker Post Danmarks position i forhold til konkurrerende virksomheder, der skal overveje, om det er rentabelt også at servicere mindre befolkede områder.

Omkostningsorienteret

Post Danmark har stor fokus på at nedbringe deres driftsomkostningerne. I regnskabsanalysen kan man se, at i perioden fra 2015 til 2018 faldt driftsomkostningerne med 22%. Her er det en styrke, at Post Danmark har udnyttet de stordriftsfordele, der ligger i at være forpligtet iht. befordringspligten, og tilbyde landsdækkende service. Ligeledes har selskabet tilpasset serviceydelserne til et standardprodukt, samt implementeret en mere effektiv arbejdsgang, der har været med til at minimere omkostningerne. Tidligere har Post Danmark selv ejet de postforsendelses og –afhentningssteder, de har stillet til rådighed. Nu er disse postforsendelsessteder placeret i dagligvarebutikker og udgiften til “husleje” er hermed minimeret.

I forbindelse med den faldende mængde brevforsendelser grundet digitaliseringen, har Post Danmark været nødsaget til at afskedige ca. 41% af deres medarbejder. Ser vi i regnskabsanalysen, har denne nedbringelse af medarbejderstaben medført et fald i personaleomkostninger på 26 % i perioden fra 2014 til 2017. De reducerede omkostninger styrker Post Danmarks mulighed for at skabe et bedre resultat. Derudover styrker en omkostningsorienteret politik muligheden for at forbedre Post Danmarks markedsposition, da reducerede driftsomkostninger giver mulighed for konkurrencedygtige priser.

Kvalitet, tillid og image

Post Danmark ønsker at sikre deres kunder en høj kvalitet. Derfor giver de kunderne mulighed for at give direkte feedback i forbindelse med levering af en pakke (kunderne modtager en sms/e-mail, hvortil de kan svare, hvor tilfredse de er med den ydede service). Har en kunde haft en dårlig oplevelse, tager Post Danmark direkte kontakt til kunden.⁷⁰ Samtidig bestræber Post Danmark sig på at opretholde den samme høje kvalitet og service i travle perioder som Black Week og juleperioden, som de yder i mindre travle perioder. Post Danmarks fokus på kvaliteten er derfor med til at skabe tillid til Post Danmark og styrker hermed deres image og forholdet til kunderne.

Høj markedsandel i Danmark

Med en markedsandel på 50%, som Post Danmark har haft igennem flere år, er selskabet en af de helt store aktører på markedet indenfor pakkeforsendelser. Den store markedsandel er med til, at der med fordel kan drages nytte af de stordriftsfordele, der opnås via afsætningsvolumen.

⁷⁰ (PostNord - Bæredygtighedsrapport, 2019)

Derudover styrker den høje markedsandel positionen på markedet. Post Danmark har godt fat i markedet, hvilket kan gøre det svært for mindre eller nye aktører at vinde betydelige markedsandele.

Klimabevidste

I bæredygtighedsrapporten for 2019⁷¹, beskrives der hvordan de siden 2009 har nedbragt udslippet af CO₂ med 36%. Det har de blandt andet gjort med forskellige tiltag, i form af anskaffelse af eldrevne køretøjer, som cykler, knallerter og mindre biler. Derudover er der etableret solcelleenergi på deres terminalbygning. Samtidig forsøger Post Danmark at reducere udslippet af CO₂ ved at nedbringe flyvninger med post fra eksempelvis 1 dags interval til 2 dages interval.

Vi har i PESTEL-analysen beskrevet, hvordan EU og den danske regering har fastsat klimamål for år 2030. Her skal udslippet af CO₂ for f.eks. lastbiler reduceres med 30%. Ovennævnte viser at Post Danmark har fokus på klimaændringer, og allerede er godt på vej med at mindske selskabets udslip af CO₂. Dette er en styrke i forhold til at overholde EU og regeringens klimamål for år 2030. Samtidig sender det et stærkt signal til omverdenen om ansvarsbevidsthed.

Statsejet/Befordringspligten

At Post Danmark er 100% statsejet og samtidig er en befordringspligtig postvirksomhed gør, at eventuelle underskud kan dækkes af staten. F.eks. kan vi i regnskabsanalysen se, at den lønkomensation i form af tjenestemandspensioner mv., som afskedigede medarbejdere har haft ret til, er blevet dækket af staten.

I regnskabsanalysen kan vi ydermere se, at Post Danmark i perioden 2014 – 2018 har givet underskud. I 2018 gav selskabet et underskud på kr. 1.092 mio. kr. Med så store negative resultater ville de færreste private virksomheder have grundlag for at fortsætte deres drift. Her er det tydeligt at kombinationen af befordringspligtig postvirksomhed og statsejerskabet, er en styrke for Post Danmark (Bemærk: Statsejet/befordringspligtig også er nævnt som en svaghed).

Interne forhold – Svagheder

⁷¹ (PostNord - Bæredygtighedsrapport, 2019)

Statsejet/Befordringspligt

Post Danmarks aftale med staten om at være den befordringspligtige postvirksomhed udløb den 31. december 2019. Aftalen er midlertidig forlænget frem til 30 juni 2020, hvor regeringen forventer at have forhandlet en ny aftale om befordringspligten på plads. Grunden til at den nye aftale ikke var på plads ved første udløb, skyldes et tidsmæssigt aspekt og kan antages at have noget at gøre med overgangen til en ny regering i sommeren 2019.

Regeringen har imidlertid udmeldt, at de ikke længere kan forsvare, at Post Danmarks underskud bliver finansieret via skatte kroner. Set fra Post Danmarks side kan det betyde, at en ny aftale om befordringspligten bliver med skærpede krav i forhold til at modtage tilskud. Samtidig har ITD (Brancheorganisationen for den danske vejgodstransport) foreslået, at befordringspligten ikke skal gælde for pakker imellem 2 - 20 kg, da de øvrige aktører på markedet kan håndtere disse pakker på lige fod med Post Danmark, uden befordringspligten.

Ligeledes har statens revisorer bedt Rigsrevisionen om at undersøge Post Danmarks regnskabspraksis, herunder om Post Danmark har fået tilskud til befordringspligten på det forkerte grundlag⁷². Post Danmark står dermed svagere i forhandlingerne om en ny aftale om befordringspligt. Alternativt har staten mulighed for at udvælge en anden virksomhed til at udføre opgaven som befordringspligtig postvirksomhed.

Tjenestemænd

I 2011 overgik Post Danmark fra at være selvstændig offentlig virksomhed til at være et aktieselskab. Da Post Danmark havde betegnelse som selvstændig offentlig virksomhed, blev medarbejdere ved Post Danmark ansat som tjenestemænd. Det at være ansat som tjenestemand har de særlige forhold, at man ikke må strejke og man skal påtage sig det arbejde, der pålægges uanset tidspunkt. Hvis en tjenestemand afskediges, fordi stillingen nedlægges, har tjenestemanden ret til tre års lønkomensation. Tidligere har det været fem års lønkomensation efter afskedigelse. Derudover har en tjenestemand efter 10 års ansættelse ret til tjenestemandspension. Dvs. medarbejderen fra den dag han går på pension, vil modtage en livslang pensionsydelse.⁷³

⁷² (Folketinget statsrevisorerne - Undersøgelse af PostNord Danmarks regnskabspraksis, u.d.)

⁷³ (Legal Desk - Tjenestemand, u.d.)

På grund af den øgede digitalisering har Post Danmark været nødt til at afskedige mange af deres medarbejdere herunder tjenestemandsansatte. Selve afskedigelserne har haft høje omkostninger, da Post Danmark skulle betale tre års lønkomensation, samt tjenstemands-pensioner til de tjenestemandsansatte, der har været ansat i mere end 10 år.

I regnskabsanalysen kan vi se, at Post Danmark i 2018 har modtaget kr. 1.116 mio. som komensation for afskedigelse af tjenestemandsansatte fra staten. Dermed er det en svaghed for Post Danmark at have ansatte, der er dyre at afskedige. Især under den nuværende situation, hvor Post Danmark har været nødsaget til at afskedige personale i forbindelse med nedgangen i brevforsendelser.

Eksterne Forhold – Muligheder

Miljø og klima

Der er stort fokus på klimaforandringer og hvordan man kan mindske aftrykket af CO₂. Udbuddet af miljøvenlige køretøjer som elcykler, -knallerter og -biler bliver derfor større og større. De første lastbiler, der kører på biogas, er allerede kommet til Danmark. Lastbiler på biogas har et mindre udslip af CO₂ set i forhold til køretøjer, der kører på diesel eller andet fossilt brændsel. Biogas er lavet på gylle, madaffald og slagteriaffald, som er en vedvarende energikilde, og derved opnås en yderligere CO₂-besparelse⁷⁴.

Arla har allerede investeret i disse lastbiler for at mindske udslippet af CO₂, derudover er der enkelte skraldebiler, der kører på biogas. Altså erhverv, som indirekte, selv leverer råmaterialet til biogas.

Post Danmarks muligheder for at mindske udslippet af CO₂ fra deres køretøjer er derfor mange. Her skal nævnes at Post Danmark i efteråret 2019, som de første i Danmark, var med til at testkøre en ny bæredygtig lastbiltrækker fra Iveco. Netop for at undersøge om lastbiler, der kører på Biogas, er fremtiden for Post Danmark.⁷⁵

Teknologi

Inden for det teknologiske område går udviklingen hurtigt. Her er der allerede udviklet flere teknologiske hjælpemidler, der gør det muligt for Post Danmark at effektivisere håndteringen

⁷⁴ (Gas-Group - Nu kommer de første lastbiler på gas til Danmark, u.d.)

⁷⁵ (PostNord - PostNord tester lastbil på biogas, u.d.)

af brev- og pakkeforsendelser. F.eks. kan it-systemet, hvor pakken registreres ved afsendelse, give både kunder og Post Danmark besked om, nøjagtig hvor pakken befinder sig i logistikken. Ligeledes kan it-systemet generere sms'er og e-mails til kunden med leveringsadviseringer og tilfredshedsundersøgelser.

Kunderne har ligeledes mulighed for at købe porto ved hjælp af en app eller på Post Danmarks hjemmeside. De teknologiske muligheder giver Post Danmark mulighed for at give deres kunder den optimale service, som gerne skal ende ud i tilfredse kunder. Derudover er de teknologiske løsninger med til at effektivisere arbejdsgangen med brev- og pakkeforsendelser og dermed mindske omkostningerne hertil.

Coronakrise (COVID19)

For Post Danmark udgør Coronakrisen en stor mulighed for at øge omsætningen. Pakkedistributørerne melder om travlhed, hvilket skyldes, at e-handlen er steget. Regeringen har udmeldt, at man skal undgå unødvendig kontakt med andre mennesker og flere butikker er midlertidigt lukket. Derfor sidder mange mennesker hjemme, og gør deres indkøb via e-handel.

Søstrene Grene har netop lanceret en planlagt netbutik⁷⁶. Imidlertid er alle deres fysiske butikker lukket i forbindelse med Coronakrisen, som det ligeledes er med flere landsdækkende tøjbutikker, som f.eks. Vero Moda, Only, mv.⁷⁷ Også deres salg går gennem deres netbutik. Med den stigende e-handel har Post Danmark dermed mulighed for at få flere samarbejdspartnere i form af netbutikker.

Oliepriserne er lige nu det laveste, de har været siden 2016. Prisen for en tønde råolie er faldet 20%. Prisfaldet skyldes blandt andet Coronakrisen, hvor efterspørgslen på olie er faldet, da store dele af flytrafikken er indstillet i store dele af verden. Selve produktionen af olie er imidlertid ikke indstillet og olielagrene er fyldte⁷⁸. Som beskrevet tidligere er e-handlen steget, og flere pakker skal transporteres. De faldende oliepriser giver dermed Post Danmark mulighed for at spare penge på brændstofomkostninger.

⁷⁶ (Vores Avis - Søstrene Grene åbner webbutik – men hvornår åbner den?, u.d.)

⁷⁷ (Finans - Den danske tøjkoncern Bestseller lukker butikker i en lang række lande, u.d.)

⁷⁸ (Politiken - Olieprisen er i frit fald på grund af coronavirus, u.d.)

Eksterne Forhold – Trusler

Coronakrisen

Selvom Coronakrisen kan give muligheder for Post Danmark, kan Coronakrisen også udgøre en trussel for Post Danmark. Som tidligere beskrevet er der 42.000, der har meldt sig ledige i marts måned og selv om pakkedistributørerne melder om travlhed, på grund af øget e-handel, er der samtidig bekymring for, at vi står over for en økonomisk krise. En økonomisk krise kan medføre, at Post Danmarks kunders købekraft bliver svækket og at den stigende e-handel igen vil falde og dermed udgøre en trussel for Post Danmark.

Desuden kan man frygte de spor, som epidemien sætter ude i fremtiden, hvor nødlidende virksomheder må dreje nøglen om – Et grundlag der kan påvirke Post Danmarks omsætning indenfor erhvervssegment.

Nye og eksisterende konkurrenter

Under Porters Five Forces har vi set på Post Danmarks konkurrencesituation på markedet. Her analyserede vi os frem til, at Post Danmark befinder sig på et homogent marked med fuldkommen konkurrence. Det vil sige, at Post Danmark befinder sig på et marked, hvor køberen ikke lægger særligt vægt på, hvor ydelsen er købt. Her er kunden interesseret i at få et brev eller en pakke transporteret fra A til B, så billigt og hurtigt som muligt.

Indtil 1989 har Post Danmark haft monopol på omdeling af pakker og der kan argumenteres for, at Post Danmark har en gruppe kunder, der har en særlig tilknytning til lige præcis Post Danmark. Dette kan give Post Danmark mulighed for at tage en lidt højere pris for deres ydelser. Men siden 1989 er der kommet mange aktører på markedet og Post Danmark har derfor ingen indflydelse på prisen for deres ydelser, da det er markedet, der bestemmer prisen.

Hvis vi ser på regnskabstallene for Post Danmark i perioden 2014 – 2018 har der hvert år været underskud, og som tidligere beskrevet, har regeringen udtalt, at de ikke vil fortsætte med at finansiere Post Danmarks underskud. Hvis konkurrenterne vælger at sænke prisen, vil det udgøre en stor trussel for Post Danmark, da det økonomisk set ikke er en mulighed for Post Danmark at sænke prisen, hvis de samtidig skal skabe opfyldte befordringspligten og holde kvaliteten.

Som tidligere nævnt er adgangsbarrieren til markedet relativ lav, og derfor vil nye konkurrenter have nemt ved at komme ind på markedet og dermed ligeledes udgøre en trussel for Post Danmark.

Udfasning af brevomdeling

Siden 2014 og frem til 2017 er antallet af brevforsendelser faldet med 49%. Fra 2017 til 2018 er brevforsendelser faldet med 14%, et fald, der forventes at fortsætte de næste år. Da selve omdelingen af breve anses for at være en underskudsforretning, er det ikke utænkeligt, at der helt naturligt kan ske en udfasning af brevomdelingen. Eller at regeringen ændrer på befordringspligten, så kunder f.eks. fremover selv skal afhente sin post i en postbutik. Da Post Danmark er den befordringspligtige postvirksomhed i Danmark, vil det udgøre en trussel for Post Danmark, hvis brevomdelingen udfases og befordringspligten ophører.

Højere afgift på diesel- og benzinbiler

Den danske regering arbejder lige nu med at få ændret EU-lovgivningen inden for diesel- og benzinbiler. Den danske regering ønsker at udfase diesel- og benzinbiler mod 2030. Indtil nu er især dieslbiler blevet pålagt skærpede miljøkrav og stigende afgifter. I flere større europæiske byer, tales der om at forbyde kørsel med dieslbiler⁷⁹. Fordelen ved dieslbiler er, at de er de mest driftsøkonomiske biler, når man skal køre længere distancer, og når man taler større køretøjer som varebiler og lastbiler. For en virksomhed som Post Danmark, hvis primære opgave er at fragte breve og pakker fra A til B, vil det udgøre en trussel, hvis regeringen pålægger diesel- og benzinbiler en endnu større afgift eller generelt forbyder dieslbiler.

Delkonklusion

Som befordringspligtig postvirksomhed, statsejet og med en markedsandel på 50% er post Danmarks markedsposition styrket i forhold til konkurrenterne, som ikke har staten som sikkerhedsnet. Derudover har selskabet et landsdækkende netværk, der udover den befordringspligtige andel, styrker positionen i forhold til at nå ud til kunderne, også i yderområderne

⁷⁹ (Santander Consumer Bank - Har dieslbiler en fremtid?, u.d.)

Post Danmark arbejder med at være omkostningsorienterede. Her er selskabets store markedsandel og det landsdækkende netværk med til at skabe stordriftsfordele og dermed reducere omkostningerne. Desværre har selskabet høje personaleomkostninger, da de har været nødsaget til at afskedige en del medarbejdere i forbindelse med den øgede digitalisering, heriblandt tjenestemandsansatte, der skal have tre års lønkomensation ved afskedigelse.

Rigsrevisionen er blevet bedt om at undersøge Post Danmarks regnskabspraksis. Herunder om grundlaget for statsstøtte til den befordringspligtige del af Post Danmark er givet på et ulovligt grundlag. Denne mistillid gør, at Post Danmark står svagere i de forhandlinger, der lige nu foregår, i forhold til at få forhandlet en ny aftale på plads om befordringspligten.

Lige nu har Coronakrisen den effekt, at e-handlen stiger, hvilket giver Post Danmark mulighed for at opnå endnu flere samarbejdspartnere inden for e-handel. Desværre kan Coronakrisen også udgøre den trussel, at vi står over for en økonomisk krise, der på sigt kan medføre, at privatkunderne mister deres købekraft og erhvervskunderne må dreje nøglen om.

Kritik af SWOT-analysen

SWOT-analysen kan nemt give en forenkling af problemstillingerne ved Post Danmark og er ikke altid tilstrækkelig som analysemetode. Men derimod er SWOT- analysen god til opsamling af de forhold, vi tidligere har analyseret os frem til i den interne og eksterne analyse. Modellen kan ligeledes også kritiseres for ikke at være løsningsorienteret. Derfor vil vi i det følgende se på løsninger ved hjælp af en TOWS-analyse.

TOWS-analyse

I forlængelse af SWOT-analysen ønsker vi, ved hjælp af en TOWS –matrix, at analysere Post Danmarks muligheder for at udnytte de stærke sider og muligheder, samt muligheden for at forebygge de negative forhold, der kan opstå ved svage sider og trusler. Nedenstående figur 17 illustrerer Tows-matrix:

TOWS-Matrix		Interne forhold	
		(S) Stærke sider: S1. Landsdækkende netværk S2. Omkostningsorienteret S3. Kvalitet, tillid og image S4. Høj markedsandel i Danmark S5. Klimabevidste S6. Statsejet/Befordringspligt	(W) Svage sider: W1. Statsejet/Befordringspligt W2. Tjenestemænd
Eksterne forhold	(O) Muligheder: O1. Miljø og klima O2. Teknologi O3. Coronakrisen	(S) - (O) Maxi-Maxi A. Coronakrisen udnyttes til en større markedsandel (S1, S4, O3) B. Klimabevidstheden forbedres med mulighederne inden for Miljø og Klima (S5, O1) C. Teknologi udnyttes til at bevare kvalitet og tillid. (S2, S3, O2)	(W) - (O) Mini-Maxi A. Forbedrede resultater (W1, O2, O3)
	(T) Trusler: T1. Coronakrisen T2. Nye konkurrenter og eksisterende konkurrenter T3. Udfasning af brevomdeling T4. Højere afgift på diesel- og benzinbiler	(S) - (T) Maxi-Mini A. Opkøbe konkurrenter (S1, S3, S4, S6, T2) B. Udfase diesel- og benzinbiler (S2, S5, T4)	(W) - (T) Mini-Mini A. Budgettering/Planlægning (W1, W2, T3)

Figur 17: TOWS-matrix

Maxi-Maxi (S) – (O)

Maxi-Maxi har fokus på at maksimere Post Danmarks stærke sider og maksimere deres muligheder.

A. Coronakrisen udnyttes til en større markedsandel (S1, S4,)

Post Danmark bør udnytte den øgede e-handel, som Coronakrisen har medført, til at opnå flere samarbejdspartnere. I forhandlingerne med nye samarbejdspartnere kan Post Danmark med fordel udnytte deres landsdækkende netværk.

B. Klimabevidstheden forbedres med mulighederne inden for Miljø og Klima (S5, O1)

Post Danmark er allerede klimabevidste og med EU's lovgivning, der har opsat krav om at udslippet af CO₂ skal mindskes med 30% ved udgangen af 2030, kan Post Danmark med fordel udnytte de tilgængelige miljøvenlige muligheder, der er på markedet. Dette kan bl.a. være ved at anskaffe sig flere eldrevne køretøjer og lastbiler, der kører på biogas i stedet for fossilt brændsel. Her er mulighederne med til at åbne op for en langsigtet klimapolitik.

C. Teknologi udnyttes til at bevare kvalitet og tillid (S2, S3, O2)

Post Danmarks mulighed for at anskaffe sig teknologi, der kan være med til at effektivisere arbejdsgangen, er samtidig med til at understøtte og styrke den kvalitet og den tillid, som Post Danmark hidtil har serviceret deres kunder med. Ligeledes kan Post Danmark benytte de data og statistikker, der via teknologien, kan være med til at opretholde eller optimere serviceniveauet, der er målrettet kundernes eksakte behov.

Maxi-Mini (S) – (T)

Maxi-Mini har fokus på at maximere Post Danmarks stærke sider og minimere deres trusler.

A. Opkøbe konkurrenter (S1, S3, S4, S6, T2)

Med Post Danmarks styrker som et landsdækkende netværk, høj kvalitet og en markedsandel på 50%, har Post Danmark en stærk position på det danske marked. Post Danmark har tidligere benyttet sig af muligheden for at opkøbe en konkurrent. Et opkøb af en konkurrent vil maksimere de nævnte styrker og minimere den trussel, der hedder nye og eksisterende konkurrenter.

B. Udfase diesel- og benzinbiler

Den danske regering ønsker at udfase diesel- og benzinbiler. Under trusler har vi beskrevet risikoen for, at afgiften på netop diesel- og benzinbiler øges. En af Post Danmarks styrker er, at de er klimabevidste, og med fokus på truslen om øgede afgifter, bør Post Danmark styrke deres klimabevidsthed yderligere, ved at udfase diesel- og benzinbiler, og vælge mere CO₂-venlige køretøjer, såsom elbiler med videre.

Mini-Maxi (W) – (O)

Mini-Maxi har fokus på at minimere Post Danmarks svagheder og maximere mulighederne.

A. Forbedrede resultater (W1, O2, O3)

Som tidligere nævnt, vil staten ikke fortsætte med at finansiere Post Danmarks underskud. Post Danmark skal derfor forbedre deres resultat. Ved hjælp af teknologiske hjælpemidler, har Post Danmark mulighed for at effektivisere arbejdsgange og reducere omkostningerne.

Udover øget e-handel, har Coronakrisen medført et prisfald på 30% for en tønde råolie. Dette giver lavere priser på brændstof. Kombinationen af øget e-handel og lavere brændstofpriser kan være med til at forbedre Post Danmarks resultat.

Mini-Mini (W) – (T)

Mini-Mini har fokus på at minimere Post Danmarks svage sider og minimere truslerne.

A. Budgettering/Planlægning (W1, W2, T3)

En af Post Danmarks svage sider er, at de er statsejet/befordringspligtige. Vi har tidligere beskrevet, at der inden den 30. juni 2020 skal foreligge en ny befordringsaftale, og at regeringen ikke længere kan forsvare, at Post Danmark giver underskud.

Som beskrevet i den interne- og eksterne analyse ved vi, at på grund af digitaliseringen vil mængden af fysiske brevforsendelser falde med 14 % de kommende år. Herudover ved vi, at den stigende digitalisering har medført en afskedigelsesprocent af medarbejdere på 41% i perioden 2014 til 2017, herunder afskedigelse af Tjenestemænd, der har aktiveret gældende forpligtigelser (Pensioner mv.).

Med udgangspunkt i den historik, der ligger til grundlag for Post Danmarks negative resultater, bør Post Danmark have mulighed for at planlægge og budgettere sig ud af flere store negative resultater, og dermed minimere både svage sider og trusler.

Delkonklusion – Indsatsområder

Som udgangspunkt giver TOWS-matrixen anledning til følgende indsatsområder for Post Danmark:

Omkostninger

Det essentielle for Post Danmark er, at de år efter år giver underskud. En af Post Danmarks styrker er, at de er omkostningsbevidste. Denne styrke bør Post Danmark udnytte til at blive endnu mere omkostningsbevidste, så underskuddet kan vende til et overskud.

Miljø

Udover kravene til et reduceret udslip af CO₂ og truslen om forhøjet afgift på diesel- og benzinbiler, bør Post Danmark udnytte deres styrke som klimabevidst selskab. Med dette menes der, at selskabet med flere klimabevidste tiltag, kan komme på forkant med eventuelt kommende miljøkrav, herunder lovgivningsmæssige afgifter.

Større markedsandele

For Post Danmark er Coronakrisen og den øgede e-handel en mulighed for, at selskabet kan udvide antallet af samarbejdspartnere, og dermed styrke markedsandele. Et større antal samarbejdspartnere styrker samtidig muligheden for at øge omsætningen, og forbedre de økonomiske resultater.

Kritik af TOWS-analysen.

TOWS-matrixen giver mulighed for at sammenholde de interne og eksterne forhold fra SWOT-analysen og dermed synliggøre Post Danmarks indsatsområder. TOWS-matrixen er en udbygning af SWOT-analysen og kan derfor også virke overfladisk og give forenkede løsninger. TOWS-matrixen er en model hvortil man kan prioritere alle væsentlige forhold og betydninger for virksomhedens strategier. For at få en fyldestgørende analyse der passer specifikt til Post Danmark, skal man have indgående kendskab til virksomheden, samt marked og konkurrenter - TOWS-matrixen tager på den måde ikke højde for konkurrenter, priser med videre. Derfor kan den blot bruges som en guideline til hvordan man kan prioritere sine strategiske tiltag.

Kapitel 4 - Budgettering

Med udgangspunkt I den strategiske analyse og den regnskabsmæssige analyse, vil vi i det efterfølgende udarbejde en indirekte budgettering, med støtte i Post Danmarks realiserede tal og fremtidige målsætning fra tilgængelige offentliggjorte årsrapporter. Ved en indirekte budgettering forstås en budgetteringsmodel, der inddeles i varegrupper, og ikke i enkelte produkter, som ved en direkte budgettering.

Eftersom Post Danmark er statsejet ligger der en udfordring i at kunne spå om selskabets organiske vækst, da kapitaltilførsel i teorien er ubegrænset. Dvs. Kapitalen kan opretholdes, så længe staten ønsker at bidrage med kapitaltilførsel. En generel vækstmodel indenfor transportbranchen vil ikke give et retvisende billede af Post Danmarks økonomiske udvikling - det er derfor en udfordring at spå om, hvilken retning selskabet bevæger sig i økonomisk, da det er mange faktorer der spiller ind.

Budgetperioden strækker sig fra og med 2019 til og med 2023, og deles op i henholdsvis budgettering af resultatopgørelsen og budgettering af balancen. Det skal bemærkes, at vi ikke foretager regnskabsanalytisk behandling af de realiserede tal og udviklingen af disse, da denne er foretaget via tidligere kapitler. De realiserede tal er udelukkende til brug for at illustrere den budgetmæssige udvikling.

Budgettering af resultatopgørelse:

I det efterfølgende opdeles resultatopgørelsen i de mest betydelige elementer, for at belyse de enkelte antagelser og perspektiver, der ligger til grund for budgetteringsprocessen:

Omsætning:

For at kunne spå om, hvilken omsætningsmæssig udvikling Post Danmark er i retning af, skal vi have delt omsætningen op i de grupper, som vi tidligere i rapporten har analyseret som værende følsomme. I nedenstående tabel 10 ses opdelingen heraf, efterfulgt af den budgetteret omsætning:

OMSÆTNING	2014	2015	2016	2017	2018
Breve	4.577	4.083	3.250	2.710	2.463
<i>Breve (Årlig udvikling i procent)</i>	<i>-10%</i>	<i>-11%</i>	<i>-20%</i>	<i>-17%</i>	<i>-9%</i>
Pakker	1.830	1.924	2.057	1.909	1.926
<i>Pakker (Årlig udvikling i procent)</i>	<i>2%</i>	<i>5%</i>	<i>7%</i>	<i>-7%</i>	<i>1%</i>
Øvrig omsætning	1.233	1.197	1.334	1.079	547
Andre driftsindtægter	396	437	87	137	1.278
Omsætning i alt	8.036	7.641	6.728	5.835	6.214

OMSÆTNING (BUDGET)	2019	2020	2021	2022	2023
Breve	2.266	2.107	1.981	1.882	1.807
<i>Breve (Årlig udvikling i procent)</i>	<i>-8%</i>	<i>-7%</i>	<i>-6%</i>	<i>-5%</i>	<i>-4%</i>
Pakker	2.022	2.123	2.230	2.341	2.458
<i>Pakker (Årlig udvikling i procent)</i>	<i>5%</i>	<i>5%</i>	<i>5%</i>	<i>5%</i>	<i>5%</i>
Øvrig omsætning	500	500	500	500	500
Andre driftsindtægter	500	500	500	500	500
Budgetteret omsætning i alt	5.288	5.231	5.210	5.223	5.265

Tabel 10: Post Danmark - Realiseret og budgetteret omsætning for perioden 2014-2023

Ud fra den historiske udvikling i omsætningen for breve vurderes der fortsat, at denne er faldende over de næste 5 år. Omsætningen vurderes at falde med 1% for hvert år, og vi antager at kurven må flade ud på et tidspunkt, med baggrund i den minimumsafsætning, der alt and lige må være. Antagelsen om nedgangen bakkes op af Post Danmarks egne forudsætninger til især 2019-regnskabet, hvor presset på fysiske breve fortsat vil være grunden til en omsætning under pres.

Hernæst ses udviklingen i pakker, der vurderes at gå modsat udviklingen af breve, og budgetteres med en proportionel procentmæssig stigning på 5%. Grunden til denne vurdering ligger dels i den historiske udvikling, og dels i den forudsætning, at e-handel er i hastig vækst. Derfor ses der en stigende efterspørgsel efter fleksible leveringsløsninger, hvor Post Danmark har en unik mulighed i den etableret landsdækkende logistik. Hertil kommer Post Danmarks egen forudsætning, om at udbygge positionen som førende aktør på det danske pakkemarked, med mulighed for diverse flexordninger og løbende underretninger vedrørende forsendelsens vej.

Øvrig omsætning og andre driftsindtægter er omsætningsposter som antages at være yderst variable, og påvirket af blandt andet kompensationer og bidrag fra den danske stat og omsætning fra ej primær drift. Dette er poster der kan være svære at budgetterer, og satsen

budgetteres derfor som konstant i perioden, set ud fra en gennemsnitlig vurdering over perioden.

Ud fra budgettering af omsætningen ses der et fald i omsætningen til og med 2021, hvorefter kurven forventes at knække, og vende nedgående omsætning til en opadgående omsætning fra og med 2022. Dette skyldes forudsætningen om en omsætning på breve der flader ud og en omsætning på pakker, der stiger stødt over budgetperioden.

4.1.2. Andre driftsomkostninger:

Tabel 11 illustrerer udviklingen af resultatopgørelsens andenstørste post, andre driftsomkostninger:

ANDRE DRIFTSOMKOSTNINGER	2014	2015	2016	2017	2018
Transportomkostninger	667	999	897	794	728
<i>Transportomkostninger (Årlig udvikling i procent)</i>	-2%	50%	-10%	-11%	-8%
Terminalafgifter	323	297	375	374	339
<i>Terminalafgifter (Årlig udvikling i procent)</i>	-2%	-8%	26%	0%	-9%
IT omkostninger	396	418	460	385	346
Rep. og vedl. af driftsmidler	15	67	62	36	34
Husleje og øvrig lokale	214	344	346	302	291
Erstatninger	47	57	62	54	35
Forsikringer	17	19	6	40	31
Vareforbrug	56	49	36	41	30
Øvrige omkostninger	851	734	715	632	485
<i>Øvrige omkostninger (Årlig udvikling i procent)</i>	-7%	-14%	-3%	-12%	-23%
Omkostninger i alt	2.586	2.984	2.959	2.658	2.319

ANDRE DRIFTSOMKOSTNINGER (BUDGET)	2019	2020	2021	2022	2023
Transportomkostninger	764	803	843	885	929
<i>Transportomkostninger (Årlig udvikling i procent)</i>	5%	5%	5%	5%	5%
Terminalafgifter	346	353	360	367	374
<i>Terminalafgifter (Årlig udvikling i procent)</i>	2%	2%	2%	2%	2%
IT omkostninger	350	355	360	365	370
Rep. og vedl. af driftsmidler	40	40	40	40	40
Husleje og øvrig lokale	290	290	290	290	290
Erstatninger	50	50	50	50	50
Forsikringer	30	30	30	30	30
Vareforbrug	40	40	40	40	40
Øvrige omkostninger	480	475	471	466	461
<i>Øvrige omkostninger (Årlig udvikling i procent)</i>	-1%	-1%	-1%	-1%	-1%
Budgetteret omkostninger i alt	2.390	2.436	2.483	2.533	2.585

Tabel 11: Post Danmark - Realiseret og budgetteret andre driftomkostninger for perioden 2014 til 2023

Ud fra de historiske tal og målsætningen, vurderes de afgørende poster, under “andre driftsomkostninger” at udgøre “transportomkostninger”, “terminaludgifter” og ikke mindst “øvrige omkostninger”. Den budgetteret udvikling i transportomkostninger har sit afsæt i den vækst, som Post Danmark ønsker sig indenfor pakkedistribution. Budgettallet er altså vurderet på baggrund af devisen om at vækst koster, hvilket støttes op af, at en øget pakkedistribution alt andet lige vil øge transportudgifterne. Budgettallene er fastsat til en årlig stigning på 5% tilsvarende stigningen på pakkeomsætningen og de historiske tal.

Terminalafgifterne anses også for at være stigende, set i forhold til målsætningen, om den øget pakkedistribution. Budgettallet er baseret på, at væksten i pakkedistributionen primært er tilknyttet national fragt, og derfor anses den internationale pakkedistribution som sekundær, hvilken giver sig til udtryk i terminalafgiften “kun” budgetteres med en stigning på 2%. Terminalafgiften er den afgift som betales til udlandet i forbindelse med håndtering af pakker og breve til udlandet. Budgettallet for terminalafgiften er yderligere baseret på aftalen om fair konkurrencevilkår i henhold til terminalafgifter med virkning fra og med 1. januar 2018¹. Aftalen betyder, at der er mere generelle bestemmelser for pakke- og brevstørrelser og afregningen heraf. Derfor ventes der ikke store udsving heri, men dog en stigning, som tidligere beskrevet.

Som en del af Post Danmarks omkostningsfokus forventes der at være fokus på øvrige omkostninger, hvilken budgetteres med et årligt fald på 1%. De realiserede tal viser store udsving over perioden, men de procentvise fald i budgetteringen begrundes med at denne post alt andet lige må have et minimum, da forretningen fortsat skal opretholdes. Af denne grund forventes der ikke at øvrige omkostninger kommer til at udgøre de helt store udsving, men dog vurderes der, at være plads til småjusteringer, som kan nedbringe denne over budgetperioden.

De øvrige poster er, ligesom de “øvrige omsætningsposter”, svære at budgettere. Der forventes at forsikringer, erstatninger og reparationer er på samme niveau over budgetperioden.

Personaleomkostninger:

Efterfølgende tabel 12 illustrerer udviklingen i resultatopgørelsens absolut største post, personaleomkostninger:

Personaleomkostninger	2014	2015	2016	2017	2018
Gager og lønninger	4.572	4.111	3.649	3.345	4.390
Gager og lønninger (Årlig udvikling i procent)	1%	-10%	-11%	-8%	31%
Bidragsbaserede pensiondordninger	647	370	361	313	271
Pensionsbidrag for tidl. tjenestemænd	46	233	193	190	181
Honorar til moderselskabs bestyr.	-	40	36	-	-
Andre omk. til soc. sikr.	-	-	-	33	23
Personale i alt	5.265	4.754	4.239	3.848	4.842

Personaleomkostninger (Budget)	2019	2020	2021	2022	2023
Gager og lønninger	3.312	3.278	3.246	3.213	3.181
Gager og lønninger (Årlig udvikling i procent)	-1%	-1%	-1%	-1%	-1%
Bidragsbaserede pensiondordninger	300	300	300	300	300
Pensionsbidrag for tidl. tjenestemænd	180	180	180	180	180
Honorar til moderselskabs bestyrelse	-	-	-	-	-
Andre omkostninger til social sikring	-	-	-	-	-
Budgetteret personale i alt	3.792	3.758	3.726	3.693	3.661

Tabel 12: Post Danmark - Realiseret og budgetteret personaleomkostninger for perioden 2014 til 2023

Set ud fra de historiske tal er lønomkostningerne i årrækken under en markant nedskæring og forventningen til fremtiden bygger på øvrige nedskæringer på denne regnskabspost.

Den budgetteret lønomkostning forventes at kunne nedbringes med 1% årligt. Der kan argumenteres for at denne post burde være højere, men antagelsen bygger på, at selskabet på et tidspunkt, alt andet lige, må opnå en minimumsnormering, set i forhold til kombinationen af vækst i pakkedistributionen, og de forpligtelser der ligger overfor staten. Der er i denne vurdering ikke taget højde for lønningerne i 2018, da disse er steget som følge af den tidligere nævnte tjenestemandskompensation fra staten. Overordnet set er budgetteringen af denne regnskabspost ganske forsigtig med udgangspunkt i den tilpasning, som selskabets i disse år bearbejder.

De øvrige lønposter, herunder pensionsbidrag, er budgetteret med et fast beløb, da disse er yderst afhængige af individuelle kontrakter med videre. Med udgangspunkt i det overordnede perspektiv vurderes der ikke et behov for yderligere budgettering heraf, og sættes derfor til en fast værdi med afsæt i tidlige års tal.

Den budgetteret resultatopgørelse:

Tabel 12 illustrerer den samlede budgetteret resultatopgørelse, der er udarbejdet på baggrund af dette afsnits udarbejdet budgettal:

Resultatbudget	2019	2020	2021	2022	2023
Omsætning	-5.288	-5.231	-5.210	-5.223	-5.265
Driftsomkostninger.	2.390	2.436	2.483	2.533	2.585
Personaleomkostninger	3.492	3.758	3.726	3.693	3.661
EBITDA	594	963	998	1.003	981
Afskrivninger	100	95	90	85	80
EBIT	694	1.058	1.088	1.088	1.061
<i>EBIT margin %</i>	<i>-13%</i>	<i>-20%</i>	<i>-21%</i>	<i>-21%</i>	<i>-20%</i>
Renter	11	11	11	11	11
Resultat af dattervirksomheder	28	28	28	28	28
EBT	711	1.075	1.105	1.105	1.078
Skat	-10	-10	-10	-10	-10
EAT	701	1.065	1.095	1.095	1.068

Tabel 13: Post Danmark - Budgetteret resultatopgørelse for perioden 2019 til 2023

Som angivet i ovenstående tabel 13 forventes der en fortsat nedgang i selskabets bruttoresultat, som resultat af selskabets målsætning om at være i vækst på pakkedistributionen og holde befordringspligten på et absolut minimum, uden at gå på kompromis med kvaliteten af omdelingerne. Som resultat af målsætningen, forventes der i 2022 et absolut lavpunkt i bruttoresultatet, hvorefter der forventes at være fremgang, som følge af udviklingen på pakkeområdet.

Afskrivninger er i perioden fastsat ud fra historiske tal, og budgetteres med en fast afskrivningssats. Forudsætningen er baseret på at Post Danmark går fra at eje til at leje, som f.eks. bygninger/lokaler. I praksis vil denne post stige og falde i takt med de indkøb og de af- og nedskrivninger selskabet vælger at foretage i perioden, hvilket der er svært at spå om. Af disse grunde afholdes afskrivningerne lineært over perioden. Samme forudsætning er gældende for renter, resultat af dattervirksomheder og selskabsskatten. Renter holdes som en fast indtægt sammen med resultatet i dattervirksomhederne, og skatten ses som værende udskudt, på baggrund af selskabets løbende underskud.

Hvis Post Danmarks forudsætninger lykkes, giver denne et billede af et selskab, der på sigt kan formå at vende et underskud til et overskud. Herudover ses der en mulighed for at underskuddet kan vendes hurtigere, hvis yderligere besparelser kan findes i det gennemgribende omkostningsfokus.

Budgettering af balancen:

For at kunne give det bedste overblik over budgetteringen af balancen, har vi valgt at tage afsæt i MBS, som har den fordel at give et forenklet billede af balancen. Dette er illustreret i nedenstående tabel 14:

Managerial balance sheet	2019	2020	2021	2022	2023
Cash	20	20	20	20	20
Working Capital	2.552	2.543	2.533	2.525	2.518
Net fixed assets	1.066	1.063	1.059	1.056	1.054
Invested capital	3.638	3.625	3.613	3.602	3.592
Short term debt	1.748	1.745	1.743	1.742	1.740
Long term debt	1.891	1.880	1.870	1.861	1.852
Capital injection (Yearly accumulated)	1.275	3.381	5.412	7.337	9.128
Equity	-1.275	-3.381	-5.412	-7.337	-9.128
Capital employed	3.638	3.625	3.613	3.602	3.592

Tabel 14: Post Danmark - Budgetteret balance for perioden 2019 til 2023, via managerial balance sheet

Ud fra opstillingen af figuren har vi taget nogle forbehold og gjort nogle antagelser, der bl.a. bygger på den tidligere nævnte statslig kapitaltilførsel. Med udgangspunkt i tidligere udarbejdet resultatbudget, viser dette et negativt resultat i den 5-årige budgetperiode. Hvis dette negative resultat løbende tillægges årets overførte resultat, fremgår det af egenkapitalen, at denne allerede i første budgetår (2019) medfører en negativ egenkapital. Med henvisning til tidligere udarbejdet analyser og historik, antager vi at egenkapitalen i budgetperioden opretholdes og alt andet lige udgør et nul, via løbende kapitaltilførsel. Herudover antager vi at selskabets likvider er konstante over budgetperioden, og budgetteres i henhold til den historiske udvikling.

De budgetterede aktiver er i perioden budgetteret til at falde i takt med den udvikling, der ligger indenfor selskabets målsætning om at nedbringe det ejet materiel og overgå til at leje sin ind i dagligvarebutikker. Aktiverne dækker primært over materielle aktiver, herunder grunde, bygninger, indretning af lejede lokaler og driftsmateriel. Den budgetteret forudsætning er fastlagt ud fra, at grunde og bygninger nedbringes, og at indretning af lejede lokaler og driftsmidler stiger. Indretning af lejede lokaler ses i forhold til postbutikkerne og driftsmateriellet ses i forhold til væksten i pakkedistributionen og den løbende teknologiske udvikling. Dog vurderes nedbringelsen af grunde og bygninger at overstige udviklingen i det andet materiel, og derfor ses nedgangen i samlede materielle aktiver.

Tilsvarende udviklingen i aktiverne ses udviklingen i kort- og langfristet gæld, da passivside af balancen i hovedtræk er udtryk for hvordan aktivside er finansieret. Derfor ses gælden tilsvarende faldende, eftersom grund og bygninger løbende sælges fra til fordel for butiksleje. Som følge af stigende leje vurderes lejeforpligtelser at stige i takt med den øgede andel af lejemål. Dog vurderes besparelsen til realkreditinstitutter at overstige den meromkostning, der er forbundet med lejeforpligtelserne.

Som residual af aktivside dækker "Working Capital" (Arbejdskapitalen) over tilgodehavender. Arbejdskapitalen er et udtryk for den likviditet, der kræves for at opretholde driften i selskabet. Dvs. den kapital, der er ude at arbejde for selskabet, og som ikke nødvendigvis står i fysiske aktiver med videre. Denne vurderes tilsvarende som nedadgående, som et samlet udtryk for at balancesalden nedbringes via frigivelse af pengebindinger og nedbringelse af gældsposter.

Delkonklusion

Ud fra en budgetmæssig betragtning vurderes, at der er en positiv udvikling, der på trods af en nedgang i afsætningen på breve, opvejes af det vækstopotentiale, der ligger i pakkedistributionen. Forudsætningen om en stigende pakkedistribution og antagelsen om at brevforsendelser har en minimumsafsætning, der får kurven i omsætning af breve til at flade ud, giver et billede af et selskab, der har potentiale til at vende flere års underskud til overskud i fremtiden. Dog vil det ud fra disse beregninger tage nogle år, før gentagende overskud kan blive en realitet.

Ud fra forudsætningen om en øget vækst på pakkedistributioner, ligger der en naturlig stigning i bl.a. transportomkostninger og terminaludgifter, da disse poster følger udviklingen i særligt pakkedistributionen. Derfor vurderes der en jævn stigning i driftsomkostningerne ud fra devisen, at det koster at skabe vækst. Herefter kommer personaleomkostningerne, der forventes at falde yderligere, men vurderes også på sigt, at have et naturligt minimum, for at forretningen kan fortsætte en upåvirket drift og følge vækstopotentialet.

Den budgetteret balance vurderes ligeledes at bære præg af det omkostningsfokus, der ligger til grund for den fremtidige målsætning. Dette kommer til udtryk i et fald i anlægsaktiverne, som følge af at selskabet ønsker at gå fra at eje til at leje, og på passivside, hvor realkreditomkost-

ningerne nedbringes ved afståelsen på aktivsiden. En samlet vurdering der hen over budgetårene vil nedbringe balancesummen, som et led i at sælge ud af værdierne og nedbringe de unødvendige driftsomkostninger til et absolut minimum, uden at det går ud over serviceniveauet og tilstedeværelsen.

De budgetmæssige forudsætninger bakkes op af Post Danmarks egne målsætninger, der via sine årsrapporter belyser udviklingen indenfor de enkelte regnskabsposter, herunder hvor selskabet, på sigt, ønsker at arbejde sig hen.

Kapitel 5 - Værdiansættelse

I forhold til værdiansættelsen af Post Danmark, er der i dette tilfælde benyttet flere modeller. Grunden hertil er, at man på denne måde får flere forskellige værdier, og dermed flere valg set i forhold til den der ligger tættest på forventningen, hvis man skulle vælge at sælge virksomheden. Post Danmark er i en special situation, da selskabet ikke er børsnoteret. Havde Post Danmark været børsnoteret, havde man blot kunne tage antallet af aktier og børskursen, og så havde man en reel værdi heraf.

Dog skal man bemærke, at på trods af negative resultater i mange år, har Post Danmark selvfølgelig en værdi på grund af sine aktiver og sit brand. Heri ligger også en goodwill, som kan være kompliceret at beregne, da denne er baseret på en salgspris. Goodwill er den værdi, som man betaler oveni balancesummen, og som bl.a. dækker over værdien af kundekartotek, oparbejdet branding/image med videre.

Grunden til man ikke kan beregne den reelle goodwill på nuværende tidspunkt er, at man ikke kan sige hvad købsprisen helt præcist ville være - Prisen på Post Danmark er aldrig anderledes end det en potentiel køber vil betale. Goodwill beregnes ved at tage den reelle værdi af aktiver opvejes med den reelle købspris. Differencen herimellem, beregnes som goodwill. Det betyder altså, at der i prisen for goodwill, ligger en ekstra pris, som den køvende part har betalt for brand, kunder med videre.

I denne rapport beregnes der bl.a. WACC, EV/EBITDA-multipel samt P/E. Det betyder, at værdien kan variere, samt der kommer forskellige scenarier for, hvordan beregningen er foretaget med de ovennævnte antagelser.

For at se på værdiansættelsen har vi benyttet budgettet, som er udarbejdet i tidligere kapitel. Det betyder altså, at der bliver bygget videre på den model, som er brugt i pågældende kapitel. Dog er det reduceret til at, vi kigger på sales, EBITDA, afskrivninger, EBIT, renter, EBT samt SKAT og EAT. Det betyder altså, at områder som varekøb, produktionsomkostninger, administrationsomkostninger mv. ikke er synlige i modellen, men er synlige i forhold til resultat og subtotaler.

Budgetforudsætninger:	2019	2020	2021	2022	2023
Omsætningsvækst	-14,90%	-1,09%	-0,39%	0,24%	0,80%
EBIT%	-13,12%	-	-	-20,83%	-
		20,23%	20,88%		20,15%
WCR i % af omsætning	48,26%	48,61%	48,62%	48,35%	47,83%
Investering	-	-	-	-	-
Afskrivning	100,0	95,0	90,0	85,0	80,0
Skattesats	22%	22%	22%	22%	22%

Tabel 15: Budgetforudsætninger

Ovenfor i tabel 15 ses hvordan budgetforudsætningerne er foretaget, hvilke er de samme, som gør sig gældende i tidligere kapital. Derudover ses der at der ikke investeres over vores budgetperiode. Man kan desuden se at omsætningen er faldende indtil 2022, hvor omsætningen vender - Forudsætningerne foreligger jf. kapitlet om budgettering.

Herudover er der beregnet en EBIT-margin, som forløber sig negativt hen over perioden. Derudover kan man se hvordan WCR er i forhold til omsætningen, som er forholdsvis uændret i budgetperioden. Desuden er det antaget i denne rapport, at skattesatsen er uændret fra de 22%, som er den nuværende. Dog har det blot betydning på den udskudte skat, eftersom vi antager, at Post Danmark fortsat leverer et skatemæssigt overskud. Antagelsen bygger på at Post Danmark i hele perioden har leveret negative regnskabsmæssige resultater, hvilket fortsætter i budgetperioden.

Resultatopgørelsen er herefter reduceret til følgende poster, som er illustreret i tabel 16.

<i>Mio. kr.</i>	2017	2018
Omsætning	5.835,0	6.214,0
EBITDA	-704,0	-970,0
Afskrivning	86,0	93,0
EBIT	-790,0	-1.063,0
Renter	5,0	39,0
EBT	-795,0	-1.102,0
Skat	-48,0	-10,0
EAT	-747,00	-1.092,0
WCR	1604,0	3625,0
Delta WCR		2021,0

Tabel 16: Resultatopgørelsen

Når vi tager udgangspunkt i de realiserede tal for 2017 og 2018, kan man se, hvordan det ser ud i vores model, som benyttes til værdiansættelsen. Desuden er der beregnet en WCR og en Delta WCR, som er vist nederst i tabel 17 - Dette er for at vise udviklingen heri.

<i>Mio. kr.</i>	2019	2020	2021	2022	2023
Sales	5.288,3	5.230,8	5.210,5	5.222,9	5.264,7
EBITDA	-594,0	-963,0	-998,0	-1.003,0	-981,0
Afskrivning	100,0	95,0	90,0	85,0	80,0
EBIT	-694,0	-1.058,0	-1.088,0	-1.088,0	-1.061,0
Renter	-39	-39	-39	-39	-39
EBT	-711,0	-1.075,0	-1.105,0	-1.105,0	-1.078,0
Skat	-10	-10	-10	-10	-10
EAT	-701,00	-1.065,00	-1.095,0	-1.095,0	-1.068,0
WCR	2.552,1	2.542,7	2.533,3	2.525,3	2.518,1
Delta WCR	-1072,9	-9,4	-9,3	-8,1	-7,2

Tabel 17: Værdiansættelse ud fra realiserede tal i 2017 og 2018

I denne tabel kan vi se de budgetterede tal, som stemmer overens med de tal, som er brugt i budgetteringsafsnittet. Det er værd at bemærke, hvordan WCR næsten er uændret fra 2019 til

2023. Man skal ydermere være opmærksom på, at den procentvise stigning ikke er markant høj. Desuden kan man se at de negative regnskabsmæssige resultater fortsætter på trods af, at der i budgettet er medtaget en omsætningsvækst fra år 2022.

Beregning af WACC

WACC er en meget vigtig del af udregningen af værdiansættelsen. Det skyldes, at WACC belyser afkastkravet fra aktionærer samt långivere. WACC beregnes ud fra formlen i figur 18.

$$WACC = k_E \frac{E}{E + D} + k_D(1 - T_c) \frac{D}{E + D}$$

k_D : firm's pre-tax cost of debt
 k_E : firm's cost of equity
 E : firm's equity financing

T_c : firm's marginal corporate tax rate
 D : firm's debt financing

Figur 18: WACC

Første skridt er at finde Post Danmarks cost of equity, hvilket er bestående af forretningskravene fra aktionærerne, og kan variere meget fra aktionær til aktionær. Man skal løbende have in mente, at denne skal sammenholdes med markedsrenten, set i forhold til hvad man kan få af afkast i anden investering, som f.eks. obligationer. Derudover skal man have en market risk med i sin beregning af cost of equity, for at fastslå hvor stort et risikotillæg der skal tillægges. Formlen for cost of equity er således (figur 19).

$$k_{E,i} = R_F + [E(R_M) - R_F] \beta_{equity,i}$$

$k_{E,i}$: cost of equity for firm i
 R_F : risk-free rate
 $E(R_M - R_F)$: market risk premium
 $\beta_{equity,i}$: firm's i equity beta

Figur 19: Formlen for cost of equity

Kilden til disse udregninger vedrørende WACC og Cost of equity, er Niels Sandalgårds PowerPoint slides til undervisning på HD-studiet i Regnskabsanalyse og virksomhedens finansielle planlægning på Aalborg Universitet ⁸⁰.

⁸⁰ Niels Sandalgård – Oversigt over formler HD-dag 3

WACC er svær at regne på i Post Danmarks situation, da der kommer kapital ind af to veje, hvor den danske stat står for den ene del, som er indregnet under egenkapitalen, og fremmedkapital, der udgør den anden del.

Forretningskravet fra potentielle aktionærerne må antages at være meget høj, set i forhold til den risiko, der ligger i at investere i Post Danmark, grundet de negative resultater, samt statens kapitalindskud, som antagelsesvis ville frafalde ved et salg til den private sektor. Som tidligere beskrevet ligger der også en høj risiko i brevomdelingen, da udviklingen af denne er svær at spå om, eftersom den er yderst påvirket af den teknologiske udvikling. Derfor er WACC i denne situation antaget til 10% - Denne antagelse er baseret på et udtryk, der lyder; *"When in doubt, use 10%"*⁸¹.

Dog skal der tages højde for den lave risikofrie rente, markedsrisikoen, samt risikoen ved driften i Post Danmark, og om disse opvejer den lave risikofrie rente, således WACC ender på 10%. Her skal man bemærke at Post Danmark har modtaget midler fra den danske stat for at kunne overleve. Desuden er der i budgetteringen antaget, at den danske stat vil afdække eventuelle negative resultater i budgetperioden.

I forbindelse med værdiansættelse er det interessant at se nærmere på forskellige scenarier. Et scenarie kunne være, hvordan det eventuelt kunne se ud, hvis man så bort fra brevomdelingen og havde et Post Danmark, der udelukkende koncentrerede sig om pakkedistribution. Det er allerede i de forestående kapitler konkluderet, hvordan det i mange år har været brevomdelingen, der har været den store synder. Herudover kunne det være interessant at se på, hvordan det ville se ud, hvis man valgte at eliminere befordringspligten eller sælge Post Danmark med henblik på privatisering.

Det er vigtigt at se på, hvordan resultatet har udviklet sig igennem vores analyseperiode. Derudover har vi i tidligere kapitel budgetteret os frem til, at Post Danmark går ind i en budgetperiode med yderligere negative resultater. Alt dette har negativ indflydelse på værdiansættelsen, da det for en potentiel køber handler om at investere i en afkastgivende forretning.

⁸¹ (Anthony, 1989)

EV-EBITDA-multipel

Uanset om man ser på en EV-EBITDA-multipel eller ud fra en P/E model, vil man få en negativ købspris i 2018. Det skyldes flere elementer, herunder bl.a. at der i EV-EBITDA-multipelmodellen bruges en multipel, der i dette tilfælde er sat til 1, hvilken sammenholdes med EBITDA. I dette tilfælde er EBITDA negativ, så derfor er det naturligt, at EV også vil blive negativ, da den ganges med 1. Herefter tillægges cash, fratrullet gæld. Det betyder altså, at man ender med en egenkapital på -4.766 mio. kr., hvilket er svært at basere en positiv købspris ud fra.

Set i forhold til den negative egenkapital, vil det ikke give mening med en anden EV, eftersom værdiansættelsen blot ville blive mere negativ. Desuden skal EV være sammenlignelig med andre virksomheder i samme branche, og da Post Danmark opererer delvist på et unikt marked, kan man ikke sammenligne med andre danske virksomheder. Man skal dog have in mente, at brevmængden er i stor nedgang, og at man kan så tvivl om, hvor vidt forretningsområdet er eksisterende i fremtiden, set ud fra vores budgettal. Dog er et salg ikke utænkelig for Post Danmark, hvis den rette køber skulle melde sig på banen. Spørgsmålet ligger i hvordan den potentielle køber ønsker at videreføre selskabet, da grundlaget for uændret drift ikke ses som værende profitabel. Formlen til EV-EBITDA-multipel ser således ud.

$$EK = EV + Cash - Gæld$$

Det betyder altså at man tilbage står med en negativ værdi af sin egenkapital. Det er egentlig meget sigende i forhold til de negative resultater, der har været i vores analyse- og budgetperiode. Grunden til dette er, at der har været kapitalindskud fra staten, som er indregnet direkte i egenkapitalen. Hvis kapitaltilførslen ikke havde fundet sted, og man blot havde overført årenes resultater, havde egenkapitalen været tilsvarende negativ. Derfor giver det mening, at denne model udviser et negativt resultat, eftersom grundlaget dannes af gæld og likvider. Derudover er EV-EBITDA negativ, hvilket er et udtryk for, at man har en negativ drift. Hvis man ser nærmere på hele udregningen, kan man se hvordan tallene er sat op mod hinanden.

<u>EV-EBITDA-multipel:</u>	<i>mio. kr.</i>
EV/EBITDA-multipel	1
EK=EV+cash-gæld	
EV	-970
+cash	12
-Gæld	3.808
EK=	-4.766

Tabel 18: EV-EBITDA-multipel

Som man kan se i tabel 18 er EV-EBITDA-multipel 1, således der kun ganges med 1 i forhold til branchen med videre. Vurderingen er baseret på den specifikke situation, når der er negative resultater, samt mere gæld end likviditet. Post Danmark har således været ramt af negativ EBITDA. I denne model bliver værdien ramt fordi det netop er EBITDA, der benyttes som benchmark.

Fordelene ved at bruge EV-EBITDA-metoden, er at man ikke inddrager cash i de følgende modeller. Man skal her bemærke at likvide midler er en vigtig balancepost i alle virksomheder, og kræver derfor en vurdering ud fra et større perspektiv. Dog er der i EV-EBITDA-metoden ikke medtaget skat og finansiering. I forhold til SKAT, er den ikke så relevant i netop denne situation, Eftersom Post Danmark leverer underskud.

P/E-metoden

Vælger man at værdiansætte ud fra P/E-metoden (Price earning), skal man sammenholde EAT, med en markedsmultipel, der er sammenlignelig med andre virksomheder. Ligesom man i EV-EBITDA arbejder med sammenlignelige multipler, skal man også arbejde med en multipel, der er sammenlignelig i P/E metoden. Grunden til man vælger at bruge sammenlignelige multipler, er for at kunne beregne en estimeret egenkapital, når man antager, at virksomheden bør handles til den samme multipel, som sammenlignelige virksomheder ⁸².

Vedrørende P/E, skal man som sagt finde en sammenlignelig P/E. Metoden til dette er i denne rapport et børsnoteret selskab, som er sammenlignelig i branchen.

⁸² Niels Sandalgård - Slides HD dag 3

Da Post Danmark opererer indenfor brevomdelingen, er det svært at finde en P/E, der er sammenlignelig med denne branche. Derfor er der valgt DSV, med det forbehold, at DSV er en international virksomhed, der som oftest leverer større forsendelser (Stykgods), og ikke leverer pakker f.eks. netbutikker. Det bedste alternativ havde været P/E for virksomhederne GLS eller DAO. Dog er ingen af dem børsnoterede i Danmark, og opgiver derfor ikke P/E til offentligheden. Det gør DSV derimod, og denne værdi er der valgt at tage udgangspunkt i.

I denne rapport er der taget udgangspunkt i DSV's P/E for 2018, som var 20,92. Formlen der bruges til P/E-metoden er som følgende.

$$EK \text{ værdi} = Price \text{ Earnings} * EAT$$

Egenkapitalens værdi er P/E gange med EAT. I modsætning til EV-EBITDA-metoden, medtages skat og finansieringsomkostninger, og cash tages ud af ligningen. Hvis man sætter tallene ind i formlen, kommer udregningen til at se således ud.

$$20,92 * -1.092,00 = -22.844,6$$

Dette betyder at egenkapitalens værdi ud fra en P/E metode er -22.844,6 mio. kr. Grunden til det negative resultat skal se i forhold til de resultater, som Post Danmark har leveret. Dog skal det medtages, at P/E er høj i DSV, og man derfor har en stor multiplikator at gange det negative resultat med.

Ved brug af de to modeller, kan vi indtil videre konkludere, at Post Danmark udviser en negativ salgspris, set i forhold til beregningsmetoderne. Dette skal naturligvis tages med et forbehold, da aktiver og passiver også har en værdi.

DCF-metoden

I forhold til DCF-metoden (Discounted cash flow), er værdien af aktiver baseret på det cash flow, som aktivet kan genere i fremtiden. Ved brug af DCF-metoden, skal man først og fremmest finde det frie cashflow, hvilket er et udtryk for, hvor mange penge en given virksomhed har tilbage efter investeringer i materielle aktiver. Til dette er der i opgaven brugt budgettallene, som er udarbejdet i kapitlet om budgetteringen. Udregningen af det frie cashflow er således.

$$FCF = EBIT * (1 - tax) + Afskrivninger - Delta WCR - Net Capex$$

I Post Danmarks tilfælde, er der ingen net capex (Investeringer). Det betyder altså, at investeringerne ikke har nogen specifik rolle i Post Danmarks frie cashflow, i forhold til de budgettal, som er medtaget i denne analyse. Hvis man sætter Post Danmarks tal ind i ovenstående formel, ser den ud som i nedenstående tabel 19.

Free cash flow=EBIT*(1-tax)+afskrivning-delta WCR-Net capex	2019	2020	2021	2022	2023
EBIT*(1-tax)	-541,3	-825,2	-848,6	-848,6	-827,6
+ Afskrivning	100,0	95,0	90,0	85,0	80,0
- Delta WCR	-1.072,9	-9,4	-9,3	-8,1	-7,2
- Net capex	-	-	-	-	-
=	631,6	-720,8	-749,3	-755,6	-740,4

Tabel 19: Post Danmark - Free cash flow

Det betyder altså, at man i 2019 har et positivt frit cashflow, grundet den store ændring i WCR. Dog kan man se, at i resten af analyseperioden, har man negativt frit cashflow. Det betyder altså, at driften skaber negativt cashflow, og driften derfor ikke er nok til at finansiere investeringer i materielle aktiver.

Næste skridt i DCF-metoden er at finde en terminalværdi. Terminalværdien finder man ved følgende formel.

$$Terminalværdi = Frit cash flow / (WACC - Omsætningsvækst)$$

Det betyder altså, at man dividerer det frie cash flow, som er fundet i ovenstående tabel 19. I det her tilfælde betyder det -740,4 fordi vi bruger år 2023 som sidste år i vores forecast periode, med WACC fratrukket omsætningsvæksten i samme år. WACC er sat til 10 %, som tidligere beskrevet. Desuden er omsætningsvæksten 0,8 %, som er analyseret i budgetteringen.

Næste skridt er at finde NPV ud fra vores forecast periode. Dette gøres ved hjælp af Excels beregningsmetode, hvor formelen i Excel, hjælper os med at finde en nutidsværdi af det frie cash

flow, henover hele forecast perioden, med undtagelse af år 2023. Derudover skal der findes en NPV af terminalværdien. Dette gøres ved følgende formel.

$$NPV = Terminalværdi * (1 + WACC)^{-4}$$

Grunden til, at formlen skal opløftes i -4, er grundet vores forecast periode. Havde vi haft en 10-årig forecast periode, skulle den opløftes i -9, da man udelader 1. Til sidst sammenlægges NPV af forecast perioden og NPV af terminalværdien. Dette giver et resultat, som skal tillægges cash og fratrækkes gæld. Herefter har vi resultatet af vores egenkapitals værdi. Den samlede udregning ser således ud (tabel 20):

NPV af explicit forecast periode	-1.100,59
NPV af terminalværdi	-5.496,81
Samlet EV	-6.597,40
+cash	12,00
-gæld	3.808,00
=EK	-10.393,40

Tabel 20: resultatet af egenkapital værdi

Vi tillægger Cash og gæld fra 2018, da det er året, hvor vi gerne vil have udregnet virksomhedens værdi - Igen får vi et negativt resultat. Dette skyldes blandt andet negative NPV-værdier, grundet negative resultater i regnskabet, samt høj gæld i forhold til cash.

En DCF-metode er meget brugbart i situationen, hvor man forventer gode resultater i sin forecast periode. Det skyldes at man tilbagediskonterer sin forecast periode til det år, hvor man gerne vil finde sin værdi. I det her tilfælde, hvor både de realiserede resultater, samt resultaterne i vores forecast periode begge er negative, giver denne beregning ikke meget mening i forhold til det mest retvisende billede af Post Danmarks værdi.

Ændring i parametre

Det er spændende at se på hvordan tallene ville udvikle sig ved hjælp af ændring i parametrene, som vi opvejer værdien med. Altså hvordan ville tallene se ud ved en ændring i WACC, EV samt P/E ved de 3 metoder.

Den første er EV-EBITDA metoden (tabel 21), hvor en forøgelse af EV, vil give en mere negativ værdi igennem årrækken. Denne viser ikke så stor afvigelse, som de to kommende metoder. Dog kan man se, hvordan værdien kunne udvikle sig, hvis man kigger på EV i en sammenlignelig virksomhed.

<i>EV</i>	1,00	2,00	3,00	4,00	5,00
<i>mio. kr.</i>	-4.766	-5.736	-6.706	-7.676	-8.646

Tabel 21: EV-EBITDA metoden

Næste metode er P/E metoden (tabel 22), hvor der er benyttet DSV, som en sammenlignelig virksomhed, og taget udgangspunkt i dennes P/E. Dog kan man se i tabellen, at en stigning i P/E, medvirker til store udfald på værdien af EK.

<i>P/E</i>	20,92	22,00	24,00	26,00	28,00
<i>mio. kr.</i>	-22.844,60	-24.024,00	26.208,00	-28.392,00	-30.576,00

Tabel 22: P/E metoden

Den sidste er DCF metoden (tabel 23). Her benyttes WACC, for at se hvordan blandt andet risikoen er i markedet og i virksomheden. Ved en udvikling i WACC, der bliver mindre, kan man se, at værdien falder drastisk. Især ved en WACC på 1%, er værdien -361 mia. kr.

<i>Wacc</i>	10%	9%	7%	5%	1%
<i>mio. kr.</i>	-10.393,40	-11.333,74	-14.133,92	-19.620,34	-361.073,24

Tabel 23: DCF metoden

Dog skal man bemærke, at værdien af virksomheden allerede er negativ i de ovenstående beregninger. Derfor skal ovenstående tages med det forbehold, dvs. havde værdien af Post Danmark været positiv, havde udviklingen set ud på samme måde, dog med omvendt fortegn, hvilket ville være til selskabets fordel.

Kritik af modeller

Der findes rigtig mange måder hvorpå man kan opgøre værdien af en virksomhed. I disse 3 metoder, som er medtaget i dette afsnit, er der forskellige benchmark på de forskelle modeller - Det betyder, at man får meget forskellige værdier. Den ene er ikke mere forkert end den anden, eftersom salgsprisen aldrig er anderledes end den en køber vil betale.

Ét af kritikpunkterne i forhold til modellerne er, at ingen af dem tager højde for det brand som Post Danmark har. Derudover tager ingen af modellerne højde for kunder, aftaler med videre (Goodwill).

Det betyder, at hvis man skal kunne lave en hel reel udbudspris på Post Danmark, ville man benytte sig af langt mere intern viden om virksomheden, end den der er offentliggjort. Desuden bygger metoderne kun på tal. Der er mange ubekendte forhold til værdiansættelsen af Post Danmark, som man kun kan finde prisen på, hvis man har indgående kendskab til disse.

Delkonklusion

Post Danmarks aktiver, samt regnskabsmæssige resultater, er ikke mange penge værd, da driften er dyr. Via de enkelte metoder, kan vi konkludere, at værdiansættelsen af Post Danmark er negativ. Dog skal man have in mente, at i et eventuelt salg, ville man tage højde for goodwill, brand, kunder med videre.

Der er gjort mange antagelser i forhold til EV samt WACC, men i forhold til den specifikke situation, giver antagelserne god mening, netop fordi værdiansættelsen er relativt unik, både i forhold til branche, men også i forhold til de gentagende negative resultater. Desuden skal man huske på, at Post Danmark er ét af de få selskaber i Danmark, der får støtte direkte fra Transportministeriet (Staten), hvilket er med til at opretholde grundlag for eksistensen.

Vi kan derfor konkludere, at hvis man kigger udelukkende på tal, er det EV-EBITDA metoden, der er mest retvisende. Grunden til denne vurdering, ligger i den værdi, der er tættest på 0. Alle tre modeller giver et negativt resultat, men i forhold til den strategiske analyse, skal man også være opmærksom på, at strategier, brand med videre også er vigtige faktorer, som skal medtages i et eventuelt salg.

Kapitel 6 - Efterfølgende begivenheder

Den 22. april 2020 offentliggjorde PostNord første kvartalsrapport for 2020, indeholdende status på bl.a. den danske del af PostNord-koncernen. Efterfølgende figur 20 viser kvartalsresultatet for Post Danmark A/S med sammenligningstal i 2019:

MIO DKK	January - March		Change
	2020	2019	
Net sales	1530,9	1502,9	28,0
- Communication Services (Extern)	546,7	617,4	-70,7
- eCommerce & Logistics (Extern)	872,2	794,5	77,7
- Internal	112,7	91,0	21,7
Operating income (EBIT)	1,4	-37,8	39,2
Operating margin	0,1%	-2,5%	-
Adjusted operating income (Edjusted EBIT)	1,4	-37,8	0,0
Adjusted operating margin	0,1%	-2,5%	-

Figur 20: Post Danmarks første kvartalsregnskab 2020¹

Post Danmark leverer et kvartalsregnskab der er væsentligt forbedret sammenlignet med sidste år, og selskabet har formået at vende driften fra et negativt resultat på - 37,8 mio. kr. til 1,4 mio. kr., svarende til en forbedring på 39,2 mio. kr.

Ændringen skyldes ifølge PostNord fortsat en stigning i pakkedistributioner, hvoraf private hjemmelieferinger er steget med 16% og erhvervsmæssige leveringer er faldet med 8%. Udviklingen har sit primære grundlag i COVID19-epidemien der har øget efterspørgslen på private pakkedistributioner. Desuden har epidemien resulteret i en nedgang i efterspørgslen på erhvervsmæssige pakkedistributioner, eftersom mange selskaber, som tidligere nævnt i rapporten, har været påvirket af følgevirkningerne. Denne udvikling ses i figurens “eCommerce & Logistics”

Denne del står dog ikke alene i den positive udvikling, da det positive resultat også er påvirket af en kapitalindsprøjtning fra den danske stat og ikke mindst frasalgs af anlægsaktiver, herunder gamle postejendomme. Set ud fra et analytisk synspunkt kan der tolkes på om det positive resultat er holdt “kunstigt” oppe via sidstnævnte, da denne post alt andet lige må antages at være enestående, og ikke vedrøre vækst i branchen. Det er derfor interessant at se bort fra posten

“internal” og isoleret set betragte “eCommerce & Logistics” og “Communication Services”, der tilnærmelsesvis udligner hinanden, dog med et lille plus.

Ud fra et overordnet perspektiv er resultatet ikke præget af generel vækst, men af frasalg af anlægsaktiver og en positiv fremgang i hjemmeleveringer. Det er svært at analysere på om sidstnævnte går under organisk vækst, da denne måske er opretholdt af en samfundsmæssig katastrofe. Denne del skal holdes op mod det erhvervsmæssige fald. En følgevirkning af COVID19-epidemien kan have spor ud i fremtiden, og hvis vi antager at efterspørgslen på private pakkedistributioner falder efter epidemien og virksomhederne fortsat er nødlidende, vil kombinationen af disse scenarier sætte spor i de kommende resultater.

Kapitel 7 - Konklusion

Vi kan indledningsvis konkludere at konkurrencesituationen for Post Danmark har ændret sig meget de seneste år. Der er kommet flere nye spillere på markedet for pakkeomdelingen, mange eksisterende har ekspanderet og digitaliseringen har været årsag til en faldende brevmængde. Herudover er befordringspligten under pres i forhold til digitaliseringen, da kommunikation fra bl.a. det offentlige og banker i stigende grad foregår digital via e-Boks, netbank med videre.

Som følge af befordringspligten er Post Danmark den eneste distributionsvirksomhed i Danmark, der er forpligtet til at levere breve i hele landet. Det handler derfor om at Post Danmark skal være dygtige til planlægning og logistik. Ikke kun logistikken i at levere breve og pakker til et aftalt sted, men også i at få det til at gå op i en højere enhed. Post Danmark har derfor brug for den bedste kvalificerede medarbejderstab indenfor denne branche, hvis positionen skal fastholdes som én af de største logistikvirksomheder i Danmark. Dernæst kan vi konkludere, at Post Danmark har et landsdækkende netværk med brede distributionskanaler, samt et kendt brand, der gør at alle kender virksomheden og har en holdning til den.

Post Danmark har været ramt af underskud i de sidste mange år. Via vores 5-årige analyseperiode kan vi konkludere, at Post Danmark har realiseret underskud i hele perioden. Det er blandt andet befordringspligten der skaber de negative resultater, da denne del af virksomheden ikke er rentabel. Desuden kan vi konkludere, at den danske stat flere gange har måtte yde tilskud til Post Danmark for den fortsatte drift. Regnskabsanalysen giver et billede af et selskab, der lider under udviklingen i brevmængder, afskedigelse af tjenestemænd under andre ansættelsesvilkår og ikke mindst et distributionsmarked for pakker i bred konkurrence.

I nøgletalsanalysen er det konkluderet, at staten ikke får noget afkast af den kapital der indføres i Post Danmark. Dette viser sig samtidig i budgetteringen, hvor vi har kunne se udviklingen i resultatet, der ligesom i vores analyseperiode, er negativ. I budgetteringen kan vi ligeledes konkludere, at statens støtte er nødvendigt for Post Danmarks videre drift og ikke mindst overlevelse.

Post Danmarks værdi som virksomhed er svær at konkludere. Selskabet har alt andet lige en goodwill, som ikke er medtaget i de metoder, som er beregnet i analysen. Dog kan vi konkludere, at hvis værdien beregnes udelukkende ud fra de realiserede tal, er den teoretiske værdiansættelse af Post Danmark negativ. Den beregningsmetode, som vi vurderer mest

retvisende for værdien af Post Danmark er EV-EBITDA metoden. Metoden er valgt som den mest retvisende, da denne værdi er mindst negativ. Post Danmark har alt andet lige en positiv værdi, eftersom der i beregningerne ikke er medtaget goodwill og andre parametre af værdi. Dog kan vi slutteligt konkludere, at selskabet ikke er mere værd, end det en køber vil betale for det.

Kapitel 8 - Perspektivering

Med udgangspunkt i rapportens analyse af Post Danmarks strategiske- og finansielle situation, dannes der et overordnet billede af en branche, der ligger under hårdt pres fra konkurrenter og tidens tendenser. Den samlede konklusion danner grundlag for at se nærmere på postvæsnet i andre lande og ikke mindst de konkurrenter, der øger presset på markedet for pakke-distributioner. Et nærlæggende udgangspunkt vil være PostNord-koncernens svenske dimension, der leverer gentagende sorte tal på bundlinjen, til trods for, at markedsvilkårene må antages at være på lige fod, både nationalt og internationalt. Herudover må der antages at vidensdeling og udvikling er ensartet, da disse efter PostNord-koncernen, alt andet lige må befinde sig under samme tag. For at kunne perspektivere til den svenske del af PostNord, er det vigtigt at se på hvilke forudsætninger der ligger for postdistributionen i Sverige.

Indledningsvist leverede PostNord Sverige et driftsresultat i 2017 og 2018 på henholdsvis 735 mio. DKK og 565 mio. DKK, i modsætning til Post Danmark, der i tilsvarende periode leverede et driftsresultat på henholdsvis -790 mio. DKK og -1.063 mio. DKK⁸³. En stor del af forskellen ligger i digitaliseringsprocessen, der i Danmark er gået hurtigere end i Sverige. Som tidligere belyst i rapporten er det et lovkrav at alle danskere, med undtagelse af specifikke dispensationsmuligheder, skal have tilknyttet en digital postkasse til modtagelse af post fra det offentlige. Dette er endnu ikke et lovkrav i Sverige, men en mulighed for den enkelte at tilmelde sig, hvis kommunen eller regionen er tilmeldt løsningen om digital post⁸⁴. Dvs. den svenske del har en længere responstid og mulighed for løbende at tilpasse sig efterspørgslen på brevdistributioner. Hvorimod Danmark ikke har haft samme tilpasningsmulighed, eftersom der er tale om et lovkrav, der indenfor få år er blevet udarbejdet og vedtaget i folketetinget. Dette kan være et udtryk for et samfundsmæssigt ansvar, hvor den svenske regering ikke ønsker at pålægge den enkelte et sådan drastisk tiltag, selvom et tilsvarende lovkrav i Sverige utvivlsomt vil være omkostningsbesparende for det offentlige.

Herudover ligger der et aspekt i demografien, der bygger på at Sverige er 10 gange større end Danmark⁸⁵, og at indtrængningsbarrieren på markedet for landsdækkende pakkedistributioner er svær at bryde, eftersom PostNord i Sverige har et etableret landsdækkende netværk fra den nordligste rigsgrænse til Malmø. Arealet i Danmark byder til en forholdsvis overkommelig

⁸³ (PostNord - Bæredygtighedsrapport, 2019)

⁸⁴ (Mina Meddelanden - Få Post från myndigheter digitalt, u.d.)

⁸⁵ (Globalis - Sammenligning af lande, u.d.)

distribution, uanset hvor i landet pakken skal leveres. Hertil er en interessant betragtning, at Danmark oftest ses som et transitland⁸⁶, set i forhold til Skandinavien, eftersom infrastrukturen er yderst optimal, og at mange transportvirksomheder allerede har en etableret forbindelse til de øvrige skandinaviske lande via Danmark.

Summeret op, står PostNord Sverige over for de samme udfordringer som Post Danmark, men har den fordel at overgangen til digitaliseringen er langsommelig, hvilket giver anledning til at kunne håndtere udviklingen i et tempo, der ikke påvirker de enkelte services, og ikke mindst de krav, der ligger til det svenske beforderingskrav. Tempoet kan sættes i relief til ydelsen der dækker over levering af sporbare forsendelser under 2 kg, der i Danmark har eksisteret i mange år⁸⁷, men som først i 2019 er indført i Sverige⁸⁸. Ydelsen kan anses som værende essentiel, men er et udtryk for at distancerne og overkommeligheden i Danmark er grundlæggende for den konkurrencesituation, der gør sig gældende jf. vores analyser.

Hvis man ser på konkurrenterne, såsom DAO og GLS, har de i henholdsvis 2017 og 2018 leveret yderst positive resultater, som angivet i nedenstående figur 21.

Selskab	2017	2018
Dansk Avis Omdeling A/S	9.007.285	14.728.992
General Logistics Systems Denmark A/S	86.405.100	121.576.550
Post Danmark A/S	- 747.000.000	- 1.092.000.000

Figur 21: Årets resultat for DAO, GLS og Post Danmark A/S i henholdsvis 2017 og 2018^{89 90 91}

Betragtningen er interessant, set i forhold til Post Danmarks resultater. På baggrund af vores analyser og perspektiveringen til Post Nord Sverige, skal svaret findes i, at Post Danmark i mange år, har været ansvarlig for den danske postbefordring. Dette kan have udløst den manglende omstillingsparathed, set i forhold til hastigheden af den digitale udvikling. Herudover er Danmark, som tidligere nævnt, et mindre land med stort potentiale for især etablerede og nye udbydere. Det er svært at spå om hvorvidt Post Danmark vil vende resultatet

⁸⁶ (Tv2 Lorry - Danmark som transitland, u.d.)

⁸⁷ Egen kilde efter ansættelse i Post Danmark i perioden 2008 til 2014

⁸⁸ (PostNord - Bæredygtighedsrapport, 2019)

⁸⁹ (Dansk Avis Omdeling A/S - Årsrapport 2018, u.d.)

⁹⁰ (General Logistics Systems Denmark A/S - Årsrapport 17/2018, u.d.)

⁹¹ (PostNord - Årsrapport 2018)

ved at frasige sig befordringspligten og alene koncentrere sig om pakkedistribution, men tanken er interessant.

Litteraturliste

Andersen, I. (2009). *Den Skinbarlige Sandhed*.

Anthony. (1989).

Berlingske Media - PostNord er i større økonomiske problemer end tidligere troet. (u.d.). Hentet fra Berlingske.dk: <https://www.berlingske.dk/virksomheder/hidtil-hemmeligholdt-rapport-postnord-er-i-stoerre-oekonomiske>

Berlingske Media - Så mange danskere takker nej til digital post. (u.d.). Hentet fra Berlingske.dk: <https://www.berlingske.dk/samfund/saa-mange-danskere-takker-nej-til-digital-post>

Berlingske Media - Iværksætter træet af vilde postpriser. (u.d.). Hentet fra Berlingske.dk: <https://www.berlingske.dk/virksomheder/ivaerksaetter-traet-af-vilde-postpriser-nu-tager-han-sagen-i-egen-haand>

Berlingske Medier - Hidtil hemmeligholdt rapport PostNord er i større problemer. (u.d.). Hentet fra berlingske.dk: [1] <https://www.berlingske.dk/virksomheder/hidtil-hemmeligholdt-rapport-postnord-er-i-stoerre-oekonomiske>

Berlingske Medier - PostNord i Danmark tynger fortsat koncernens regnskab. (u.d.). Hentet fra berlingske.dk: <https://www.berlingske.dk/business/postnord-i-danmark-tynger-fortsat-koncernens-regnskab>

Brancheorganisation for den danske vejgodstransport - ITD: Pakkelevering skal ikke være en del af befordringspligten og PostNords underskudsgivende aktiviteter skal lukkes. (u.d.). Hentet fra ltd.dk: <https://ltd.dk/nyheder/itd-nyt/2019/itd-pakkelevering-skal-ikke-vaere-en-del-af-befordringspligten-og-postnords-underskudsgivende-aktiviteter-skal-lukkes/>

Brancheorganisationen for den danske vejgodstransport - ITD roser statsrevisorerne for at iværksætte kulegravning af PostNords regnskaber. (u.d.). Hentet fra ltd.dk: <https://ltd.dk/nyheder/itd-nyt/2020/itd-roser-statsrevisorerne-for-at-ivaerksaette-kulegravning-af-postnords-regnskaber/>

Cepos - Liberalisering og øget konkurrence på postområdet. (u.d.). Hentet fra Cepos.dk: https://cepos.dk/media/2303/liberalisering_og_oeget_konkurrence_paa_postomraadet_final.pdf

Copenhageneconomics - PostNords samfundsøkonomiske værdi. (u.d.). Hentet fra Copenhageneconomics.dk: <https://www.copenhageneconomics.com/dyn/resources/Publication/publicationPDF/9/409/1507281389/copenhagen-economics-2017-postnords-samfundsoekonomiske-vaerdi.pdf>

Dagbladet Børsen - Post Danmark medejer af e-Boks. (u.d.). Hentet fra borsen.dk: <https://borsen.dk/nyheder/generelt/post-danmark-medejer-af-e-boks-9g50x>

Dagbladet Information - Vi behøver ikke vente på teknologien. (u.d.). Hentet fra Information.dk: <https://www.information.dk/debat/2020/01/behoever-vente-paa-teknologien-klimakompensation-kan-goere-virksomheder-co2-neutrale-dag>

- Dagbladet Politiken - Post Danmark fra monopol til overflødig.* (u.d.). Hentet fra Politiken.dk:
<https://politiken.dk/oekonomi/virksomheder/art5554345/Post-Danmark-fra-monopol-til-overfl%C3%B8dig>
- Danmarks Radio - Coronakrise forlænger jobkøen.* (u.d.). Hentet fra DR.dk:
<https://www.dr.dk/nyheder/penge/coronakrise-forlaenger-jobkoeen-antallet-af-nye-ledige-runder-40000>
- Danmarks Radio - Post Danmark kan miste millioner ved skatteændring.* (u.d.). Hentet fra DR.dk:
<https://www.dr.dk/nyheder/penge/post-danmark-kan-miste-millioner-ved-skatteaendring>
- Danmarks Radio - Postnord-chefer: Vi har ikke kunnet følge med digitaliseringen i Danmark.* (u.d.). Hentet fra DR.dk: <https://www.dr.dk/nyheder/penge/postnord-chefer-vi-har-ikke-kunnet-foelge-med-digitaliseringen-i-danmark>
- Danmarks Statistik - Bruttoledigheden er uændret for 15. måned i træk.* (u.d.). Hentet fra dst.dk:
<https://www.dst.dk/da/Statistik/nyt/NytHtml?cid=30099>
- Danmarks Statistik - Faldende folketal i de små byer og landdistrikter.* (u.d.). Hentet fra dst.dk:
<https://www.dst.dk/da/Statistik/nyt/NytHtml?cid=28453>
- Danmarks Statistik - Godstransport med danske lastbiler.* (u.d.). Hentet fra dst.dk:
https://www.dst.dk/da/Statistik/dokumentation/statistikdokumentation/godstransport-med-danske-lastbiler?fbclid=IwAR1jQq6yeK7TTmUpB_KWsm5YspLnL7NSY2rWAl9yHASuxC8pW3QySbCCeD0
- Dansk Avis Omdeling A/S - Årsrapport 2018.* (u.d.). Hentet fra virk.dk:
https://datacvr.virk.dk/data/offentliggorelse?dl_ref=ZG9rdW1lbnRsYWdlcjovLzAzLzVhL2Y4L2MyL2ZkL2Q2ODEtNGZkNy1iMmVILTYYzlmNmM4YzFmMQ
- Dansk Markedsføring - STÆRKE RESULTATER FRA POSTNORD.* (u.d.). Hentet fra markedsforing.dk:
Markedforing.dk – Stærke resultater af Post Nord
- DanskErhverv.dk - E-analyse.* (2018). Hentet fra DanskErhverv.dk :
<https://www.danskerhverv.dk/siteassets/mediafolder/dokumenter/01-analyser/analysenotater-2019/e-analyse---status-2018.pdf>
- De Danske Bilimportører - Statistik.* (u.d.). Hentet fra Bilimp.dk: <https://www.bilimp.dk/Statistik>
- Digitaliseringsstyrelsen - Et stærkere og mere trygt digitalt samfund.* (u.d.). Hentet fra digst.dk/:
<https://digst.dk/media/12811/strategi-2016-2020-enkelt-tilgaengelig.pdf>
- Digitaliseringsstyrelsen - Fritagelse fra Digital Post.* (u.d.). Hentet fra digst.dk: <https://digst.dk/it-loesninger/digital-post/om-loesningen/fritagelse/>
- Digitaliseringsstyrelsen - Baggrund for Digital Post.* (u.d.). Hentet fra digst.dk: <https://digst.dk/it-loesninger/digital-post/om-loesningen/baggrund/>
- Djurlands Filatelistiske Selskab - PostNord ramt af shitstorm.* (u.d.). Hentet fra <https://djursfilateli.dk/>: <https://djursfilateli.dk/postnord-shitstorm/>
- eBoks - Om eBoks.* (u.d.). Hentet fra eBoks.dk: <https://www.e-boks.com/corporate/da/om-e-boks/>

Energistyrelsen - Dansk klimapolitik. (u.d.). Hentet fra ens.dk:

<https://ens.dk/ansvarsomraader/energi-klimapolitik/fakta-om-dansk-energi-klimapolitik/dansk-klimapolitik>

Erhvervsstyrelsen - Post Danmark. (u.d.). Hentet fra virk.dk:

<https://datacvr.virk.dk/data/visenhed?enhedstype=virksomhed&id=26663903&soeg=Post%20Danmark&type=undefined&language=da>

Erhvervsstyrelsen - Post Danmark årsrapporter. (u.d.). Hentet fra virk.dk:

https://datacvr.virk.dk/data/visenhed?enhedstype=virksomhed&id=26663903&&pk_vid=0cbbaed8789385b61585153525ee3396

Finans - Den danske tøjkoncern Bestseller lukker butikker i en lang række lande. (u.d.). Hentet fra

finans.dk: <https://finans.dk/erhverv/ECE12019939/den-danske-toejkoncern-bestseller-lukker-butikker-i-en-lang-raekke-lande/?ctxref=ext>

Finansministeriet.dk - Fortsat vækst i dansk økonomi. (u.d.). Hentet fra Finansministeriet.dk:

<https://www.fm.dk/nyheder/pressemeddelelser/2019/12/fortsat-vaekst-i-dansk-oekonomi>

Finn Andersen, B. J. (2009). *Internattional Markedsføring.*

Folketinget statsrevisorerne - Undersøgelse af PostNord Danmarks regnskabspraksis. (u.d.). Hentet

fra rigsrevisionen.dk: <https://www.rigsrevisionen.dk/media/2105441/postnord.pdf>

Foreningen for Dansk Internet Handel - POSTNORD ÅBNER 500 NYE UDLEVERINGSSTEDER I 2019.

(u.d.). Hentet fra fdih.dk: <https://www.fdi.dk/nyheder/2019/januar-2019/postnord-abner-500-nye-udleveringssteder-i-2019>

Foreningen for Dansk Internet Handel - Rygraden er presset, men holder. (u.d.). Hentet fra Fdi.dk:

<https://www.fdi.dk/nyheder/2020/marts/webinar-om-corona-og-logistik-rygraden-er-presset-men-holder>

Gas-Group - Nu kommer de første lastbiler på gas til Danmark. (u.d.). Hentet fra gas-group.dk:

<http://gas-group.dk/presserum/pressemeddelelse/1306132/>

General Logistics Systems Denmark A/S - Årsrapport 17/2018. (u.d.). Hentet fra virk.dk:

https://datacvr.virk.dk/data/offentliggorelse?dl_ref=ZG9rdW1lbnRsYWdlcjovLzAzLzNILzVjLzllL2NiL2FjMGMtNGEzOS1hYmU0LTg1YmI1MmE0MDUzNA

Globalis - Sammenligning af lande. (u.d.). Hentet fra Globalis.dk:

[https://www.globalis.dk/Lande/Sammenlign-lande/\(country1\)/218/\(country2\)/341](https://www.globalis.dk/Lande/Sammenlign-lande/(country1)/218/(country2)/341)

Legal Desk - Tjenestemand. (u.d.). Hentet fra legaldesk.dk:

<https://www.legaldesk.dk/artikler/tjenestemand>

Mina Meddelanden - Få Post från myndigheter digitalt. (u.d.). Hentet fra minameddelanden.se:

<https://www.minameddelanden.se/>

Politiken - Olieprisen er i frit fald på grund af coronavirus. (u.d.). Hentet fra politiken.dk:

<https://politiken.dk/udland/art7696169/Olieprisen-er-i-frit-fald-pa-grund-af-coronavirus>

PostNord - "Nej tak" skifter til FK Distribution. (u.d.). Hentet fra PostNord.dk:

<https://www.postnord.dk/om-os/pressekontakt/presseyheder/nej-tak-skifter-til-fk-distribution>

PostNord - Bæredygtighedsrapport. (2019). Hentet fra PostNord.dk:

https://www.postnord.com/globalassets/global/danmark/dokument/rapporter/ars-rapporter/2019/pn_200310_dnk_final_index.pdf

PostNord - E-commerce to China. (2019). Hentet fra PostNord.dk: <https://www.postnord.dk/en/our-solutions/e-commerce/to-china2>

PostNord - Mission og Vision. (u.d.). Hentet fra PostNord.dk: <https://www.postnord.com/da/om-os/mission-og-vision/>

PostNord - Om os. (u.d.). Hentet fra PostNord.dk: <https://www.postnord.dk/om-os/postnord-i-danmark/post-danmarks-historie-1624-2002>

PostNord - PostNord overtager de resterende aktier i Transportgruppen A/S. (u.d.). Hentet fra PostNord.dk:

<https://www.postnord.com/da/presse/pressemeddelelser/postnord/2011/postnord-overtager-de-resterende-aktier-i-transportgruppen-as1/>

PostNord - PostNord tester lastbil på biogas. (u.d.). Hentet fra PostNord.dk:

<https://www.postnord.dk/om-os/pressekontakt/presseyheder/postnord-tester-lastbiler-pa-biogas>

PostNord - Reklamation og klage. (u.d.). Hentet fra PostNord.dk:

<https://www.postnord.dk/kundeservice#humany-ny-kontakt-oss-guider=/15802/reklamation-klage/>

PostNord - Selskabsledelse. (u.d.). Hentet fra PostNord.dk: <https://www.postnord.com/da/om-os/selskabsledelse/>

PostNord - Årsrapport 2014. (u.d.). Hentet fra virk.dk:

https://datacvr.virk.dk/data/offentliggorelse?dl_ref=ZG9rdW1lbnRsYWdlcjovLzAzLzBiLzBiL2QxLzRmL2U1OWUtNDFIZC04M2FjLTA3NzAzYjk4MTVjMA

PostNord - Årsrapport 2015. (u.d.). Hentet fra virk.dk:

https://datacvr.virk.dk/data/offentliggorelse?dl_ref=ZG9rdW1lbnRsYWdlcjovLzAzLzdmLzRmLzFiLzE1LzRjNTQtNDFIMS1iZjAzLWFhNjYzMmQ5ZTMxZQ

PostNord - Årsrapport 2016. (u.d.). Hentet fra virk.dk:

https://datacvr.virk.dk/data/offentliggorelse?dl_ref=ZG9rdW1lbnRsYWdlcjovLzAzLzg3LzdiL2Q0Lzc2Lzk4YzYtNGJhMS04MzJiLWI3M2QxNTQxNTFiMw

PostNord - Årsrapport 2017. (u.d.). Hentet fra virk.dk:

https://datacvr.virk.dk/data/offentliggorelse?dl_ref=ZG9rdW1lbnRsYWdlcjovLzAzL2ZjLzM2LzIxLzI1NzEtNGMwNzC04MWRhLWFhOWZiNmM5NWMyNw

PostNord - Årsrapport 2018. (u.d.). Hentet fra virk.dk:

https://datacvr.virk.dk/data/offentliggorelse?dl_ref=ZG9rdW1lbnRsYWdlcjovLzAzL2VlL2ZkLzI4LzQ0LzI3YzltNGZmNS04YjMwLWU2NTYxOGY4Mzc0OA

Retsinformation - Postloven. (u.d.). Hentet fra Retsinformation.dk:

<https://www.retsinformation.dk/Forms/R0710.aspx?id=192504>

Santander Consumer Bank - Har dieselbiler en fremtid? (u.d.). Hentet fra santanderconsumer.dk:

<https://santanderconsumer.dk/magasinet/bil-og-mc/usikkerheden-breder-sig-har-dieselbiler-en-fremtid/>

Systime - Porters konkurrenestrategier. (u.d.). Hentet fra vob.systime.dk:

<https://vob.systime.dk/index.php?id=611>

Systime - Porters Værdikæde. (u.d.). Hentet fra virksomhedb.systime.dk:

<https://virksomhedb.systime.dk/index.php?id=3400>

Trafikstyrelsen - Redegørelse for 2018 om det danske postmarkeds tilstand og udvikling. (u.d.).

Hentet fra Trafikstyrelsen.dk: <https://www.trafikstyrelsen.dk/da/-/media/TBST-DA/Post/Lister/Publikationer/Redeg%C3%B8relse-for-2018-om-det-danske-postmarkeds-tilstand-og-udvikling.pdf>

Transport- og boligministeriet - Aftale baner vejen for forhandlinger om fremtidens post. (u.d.).

Hentet fra trm.dk: <https://www.trm.dk/nyheder/2019/aftale-baner-vejen-for-forhandlinger-om-fremtidens-post/>

TrustPilot - PostNord. (u.d.). Hentet fra TrustPilot.dk:

<https://dk.trustpilot.com/review/www.postnord.dk>

TrustPilot - PostNord Danmark. (u.d.). Hentet fra trustpilot.com:

<https://dk.trustpilot.com/review/www.postnord.dk>

TV Midtvest - PostNord hæver prisen på breve yderligere. (u.d.). Hentet fra tvmidtvest.dk:

<https://www.tvmidtvest.dk/midt-og-vestjylland/postnord-haever-prisen-pa-breve-yderligere>

Tv2 Lorry - Danmark som transitland. (u.d.). Hentet fra tv2lorry.dk:

<https://www.tv2lorry.dk/nyheder/15-07-2015/2227/danmark-som-transitland>

TV2 Nyhederne - Pakkeudlevering fra PostNord brød ned. (u.d.). Hentet fra nyheder.tv2.dk:

<https://nyheder.tv2.dk/samfund/2018-10-09-pakkeudlevering-fra-postnord-brod-ned>

TV2 Nyhederne - PostNord vil gøre det nemmere for dig at hente dine pakker. (u.d.). Hentet fra

nyheder.tv2.dk: <https://nyheder.tv2.dk/business/2019-03-21-postnord-vil-goere-det-nemmere-for-dig-at-hente-dine-pakker>

Vores Avis - Søstrene Grene åbner webbutik – men hvornår åbner den? (u.d.). Hentet fra vores-

avis.dk: <https://vores-avis.dk/soestrene-grene/>

Ældresagen - Bliv fritaget for Digital Post. (u.d.). Hentet fra <https://www.aeldresagen.dk/>:

https://www.aeldresagen.dk/viden-og-raadgivning/hverdagsliv/digital-kontakt-til-det-offentlige/gode-raad/bliv-fritaget-for-digital-post?gclid=EAIaIQobChMlr680Pyy6AIVzaiaCh2u4gMKEAAYAiAAEgKbefD_BwE#start