



Strategisk analyse og værdiansættelse af Fårup Sommerland A/S

Afgangsprojekt 2025

HD. 2 del – Regnskab og Økonomistyring

Aalborg Universitet

Hold: Aalborg

Forfatter: Emil Haldskov Andersen

Vejleder: Christian Farø

Afleveringsdato: 12. maj 2025

Indholdsfortegnelse

Summary.....	3
Kapitel 1 - Indledning.....	4
1.1 Indledning.....	4
1.2 Problemstilling og problemformulering.....	4
1.3 Afgrænsning.....	5
1.4 Metode.....	6
1.5 Projektets struktur.....	7
Kapitel 2 - Virksomhedsbeskrivelse	7
Kapitel 3 - Strategisk Analyse af interne og eksterne forhold.....	8
3.1 Intern analyse – serviceværdikæden.....	8
3.2 Delkonklusion - serviceværdikæden.....	11
3.3 Ekstern analyse – PESTEL.....	12
3.4 Delkonklusion – PESTEL.....	14
3.5 SWOT-opsamling.....	15
3.6 Konklusion på strategisk analyse	17
Kapitel 4 - Regnskabsanalyse.....	17
4.1 Analysevenlig resultatopgørelse.....	18
4.2 Managerial Balance Sheet.....	18
4.3 Analyse af Profitabilitetsnøgletal.....	19
4.4 Konklusion på regnskabsanalyse.....	23
Kapitel 5 - Budgettering	23
5.1 Budgettering resultatopgørelse.....	24
5.2 Samlet budgetteret analysevenlig resultatopgørelse.....	27
5.3 Budgettering balance.....	28
5.4 Samlet budgetteret Managerial Balance Sheet.....	32
5.5 Konklusion på budgettering.....	32
Kapitel 6 - Værdiansættelse efter DCF-modellen.....	33
6.1 Beregning WACC.....	33
6.2 Det frie cash flow.....	36
6.3 Vækst i terminalperioden.....	37
6.4 Værdiansættelse efter DCF-modellen.....	38
6.5 Følsomhedsanalyse.....	38
6.6 Konklusion på værdiansættelse.....	39
Kapitel 7 - Diskussion af værdiansættelse.....	40
7.1 Værdiansættelse ved P/E og P/B metoden.....	40
7.2 Konklusion på diskussion af værdiansættelse.....	41
Kapitel 8 – Konklusion.....	42
Litteraturliste	43
Bilag.....	46
Bilag 1.....	46
Bilag 2.....	46
Bilag 3.....	47
Bilag 4.....	47
Bilag 5.....	48
Bilag 6.....	48
Bilag 7.....	49
Bilag 8.....	49
Bilag 9.....	50
Bilag 10.....	50

Summary

This project investigates the strategic positioning and financial valuation of Faarup Sommerland A/S, one of Denmark's greatest amusement parks. The purpose is to determine the company's value as of December 31, 2023, using the Discounted Cash Flow (DCF) model. The choice of subject is motivated by the company's strong market position in the Danish experience economy and its recent developments, including investments in attractions, sustainability efforts, and a heightened focus on customer experience.

A strategic analysis is conducted using the Service Value Chain and PESTEL frameworks to evaluate internal and external factors. The results are synthesized into a SWOT analysis, highlighting high employee satisfaction, customer loyalty, and innovation as key strengths, while seasonality and weather dependency pose significant risks. The analysis also identifies opportunities from increasing demand for sustainable tourism and threats from economic uncertainty and climate variability.

The financial analysis focuses on profitability over a five-year period, based on adjusted financial statements and managerial balance sheets. Key profitability ratios, such as ROE and ROIC, are examined to assess performance, showing strong results in 2021 followed by a decline due to fluctuating weather and operational costs.

The budgeting process covers 2024–2029 and includes a terminal year, using inputs from the strategic and financial analyses. Forecasted free cash flows are used in the DCF model to estimate the enterprise value. The resulting valuation is compared with alternative methods such as the P/E and P/B multiples, providing a broader perspective on the company's worth.

The final valuation indicates that Faarup Sommerland A/S is worth about 260–300 million Danish Kroner as of December 31, 2023.

Kapitel 1 – Indledning

1.1 Indledning

Formålet med dette projekt er at finde værdien af Fårup Sommerland A/S, som en af Danmarks største og mest kendte forlystelsesparker. Valget af Fårup Sommerland A/S som case-virksomhed til dette projekt er motiveret af flere forhold. For det første er Fårup Sommerland en veldrevet dansk virksomhed med en stærk markedsposition indenfor oplevelsesindustrien, hvilket gør den interessant i en strategisk og økonomisk kontekst. Samtidig har Fårup Sommerland gennemgået en spændende udvikling i de senere år, blandt andet med investeringer i nye attraktioner, bæredygtighedsinitiativer samt et stigende fokus på kundeoplevelser. Virksomheden er også interessant i en værdiansættelsesmæssig sammenhæng, da den ikke er børsnoteret, hvilket giver et mere komplekst og realistisk billede af udfordringerne ved at værdiansætte en privat virksomhed. Dette projekt vil derfor undersøge hvad den beregnede værdi af Fårup Sommerland A/S er, på baggrund af virksomhedens strategiske- og økonomiske situation samt de kommende års budgettal. Værdien af virksomheden beregnes ved brug af DCF-modellen, som er baseret på de fremtidige pengestrømme. Afslutningsvis, vil resultatet af værdiansættelsen blive sammenholdt med resultaterne af alternative værdiansættelsesmetoder.

1.2 Problemstilling og problemformulering

Som nævnt indledningsvist, har Fårup Sommerland A/S gennemgået en spændende udvikling på flere områder i de senere år. Det interessante er, hvordan denne udvikling, kombineret med virksomhedens egne forventninger til fremtiden påvirker værdiansættelsen af virksomheden. På den baggrund, er projektets overordnede problemformulering formuleret således:

- Hvad er værdien af Fårup Sommerland A/S pr. 31. december 2023, baseret på virksomhedens strategiske situation samt regnskabs- og budgettal?

For behandle den overordnede problemformulering, er der formuleret 5 underspørgsmål, som behandles enkeltvis i hvert sit kapitel:

1. Hvilke interne og eksterne forhold er relevante for virksomheden, og hvordan ser virksomhedens strategiske situation ud?
2. Hvordan har virksomhedens økonomiske udvikling været i de seneste 5 år?
3. Hvordan påvirker den strategiske analyse og regnskabsanalysen det fremtidige budget for Fårup Sommerland A/S?

4. Hvad er værdien af Fårup Sommerland A/S baseret på det fremtidige budget samt de øvrige forudsætninger, og hvor følsom er beregningen overfor ændringer i forudsætningerne?
5. Hvordan stemmer den beregnede værdi af Fårup Sommerland A/S overens med resultatet af alternative værdiansættelsesmetoder?

1.3 Afgrænsning

Som det fremgår af den overordnede problemstilling, vil værdien af Fårup Sommerland A/S blive beregnet pr. 31. december 2023 og dermed ikke pr. 31. december 2024, som er selskabets seneste regnskabsafslutning. Dette skyldes at selskabets årsrapport for 2024 ikke blev offentliggjort før den 7. maj 2025. Alt data og informationsindsamling, er afgrænset til og med den 30. april 2025, hvorfor information og data, som er frigivet efter denne dato, ikke vil være en del af projektet. I øvrigt stammer alt data og information i projektet fra offentligt tilgængeligt materiale.

Den strategiske analyse afgrænser sig til at fokusere på Fårup Sommerlands interne og eksterne forhold med henblik på at danne et overblik den strategiske situation, herunder virksomhedens styrker, svagheder samt muligheder og trusler. Elementerne fra den strategiske analyse, vil blive inddraget i den fremtidige budgettering. Den strategiske analyse vil dermed ikke indeholde anbefalinger til Fårup Sommerlands fremtidige strategiudvikling mv. Den eksterne del af analysen er afgrænset til primært at fokusere på eksterne forhold i Danmark, da størstedelen af parkens gæster er fra Danmark. Desuden, er den eksterne del af analysen afgrænset til at fokusere på selskabets makroforhold, da disse vurderes at have størst relevans i forhold til projektets overordnet problemformulering. Dermed inddrages der ikke forhold vedr. selskabets leverandører og konkurrenter i analysen.

Regnskabsanalysen er afgrænset til at dække over en 5-årig periode, da dette vurderes at give et retvisende resultat. Kapitlet består af en analyse af virksomhedens profitabilitetsnøgletal, som er udregnet på baggrund af en analysevenlig resultatopgørelse samt Managerial Balance Sheet. Analysen af profitabilitetsnøgletallene vurderes passende i forhold til belysning af virksomhedens økonomiske udvikling.

I lighed med regnskabsanalysen, er virksomhedens budget afgrænset til at dække en 5-årig periode med et efterfølgende terminal-år. En 5-årig periode er valgt, da dette vurderes at give det mest retvisende og realistiske billede af virksomhedens udvikling. En længere periode, vil medføre en højere grad af usikkerhed.

1.4 Metode

Som nævnt i afgrænsningen, er alt data og information i projektet baseret på sekundære data i form af offentligt tilgængeligt materiale. Det har ikke været muligt at fremskaffe internt data og information fra Fårup Sommerland, trods forsøg via skriftlig henvendelse.

Den strategiske analyse er primært baseret på kvalitativt data i form af offentligt tilgængeligt materiale, herunder virksomhedens egen hjemmeside samt årsrapporter. Herudover, vil eksterne artikler, analyser og undersøgelser, som ikke er udarbejdet af virksomheden selv, også blive inddraget. De indsamlede data vil blive anvendt til at analysere Fårup Sommerlands interne og eksterne forhold ud fra teorier og modeller i lærebogen, Strategi – det strategiske lederskab, skrevet af Niels Vestergaard Olsen, Erik Staunstrup og Lone Hermann. Af hensyn til opgavens omfang, fremgår de anvendte modeller illustrativt af bilagene, herunder bilag 1 og 2.

Regnskabsanalysen er primært baseret på kvantitativt data i form af Fårup Sommerlands eksterne årsrapporter, der ligger offentligt tilgængeligt ved Erhvervsstyrelsen. Resultat- og balancetallene for hele analyseperioden er samlet i en oversigt, som fremgår af bilag 7 og 8. Regnskabsanalysen omfatter en analyse af virksomheds profitabilitetsnøgletal, som udregnes på baggrund af den analysevenlige resultatopgørelse samt Managerial Balance Sheet for perioden. Analysen er foretaget med udgangspunkt i generel baggrundsviden og teorier fra HD-faget, Regnskabsanalyse & Virksomheders Finansielle Planlægning samt fagets lærebog, Finance for Executives, skrevet af Gabriel Hawawini og Claude Viallet.

Forudsætningerne for budgetteringen for de 5 budgetår samt terminalåret, baseres på resultaterne af regnskabsanalysen samt den strategiske analyse. Herudover, vil flere af de budgetterede regnskabsposter tage udgangspunkt i udviklingen i perioden i regnskabsanalysen, herunder gennemsnit mv. Fårup Sommerlands egne forventninger til fremtiden, herunder kommende investeringer inddrages ligeledes i budgetteringen. Ligesom regnskabstallene, fremgår den samlede budgetterede resultatopgørelse og balance af bilag 8 og 9.

Værdiansættelsen af Fårup Sommerland ved brug af DCF-modellen tager udgangspunkt i det udarbejdede budget. De øvrige forudsætninger i DCF-modellen, herunder elementerne i WACC-beregningen samt den fastsatte terminalværdi er baseret primært på offentligt tilgængeligt materiale. Ligesom regnskabsanalysen, er denne del af projektet baseret på general baggrundsviden og teorier fra faget Regnskabsanalyse & Virksomheders Finansielle Planlægning, herunder lærebogen Finance for Executives.

1.5 Projektets struktur

Projektet er opdelt i 8 kapitler. Kapitel 1 består af indledning, problemformulering, afgrænsning, metode og struktur. Kapitel 2 består af en kort virksomhedsbeskrivelse af case-virksomheden, Fårup Sommerland A/S. Kapitel 3 består af den strategiske analyse, og dermed afdækker dette kapitel problemformuleringens underspørgsmål nr. 1.

Projektets kapitel 4 består af regnskabsanalysen, som dermed behandler underspørgsmål nr. 2. I kapitel 5 udarbejdes der budget, som skal danne grundlag for værdiansættelsen, og dermed besvares underspørgsmål nr. 3. Selve værdiansættelsen efter DCF-modellen fremgår af kapitel 6, som dermed besvarer underspørgsmål nr. 4. I kapitel 7 diskuteres resultatet af kapitel 6, og dermed besvares underspørgsmål nr. 5.

Kapitel 8 består af konklusionen på projektets overordnede problemformulering. Herefter følger litteraturlisten samt bilagene.

Kapitel 2 - Virksomhedsbeskrivelse

Fårup Sommerland er en dansk udendørs forlystelsespark beliggende nær Blokhus i Nordjylland. Parken blev grundlagt i 1975 og har siden udviklet sig til at være en af Danmarks største, mest populære og moderne forlystelsesparker. Fårup Sommerland er særligt kendt for sin kombination af klassiske forlystelser, naturskønne omgivelser og et stort vandland. Parken har typisk åbent fra april til oktober, hvor højsæsonen er i sommermånederne. Størstedelen af gæsterne kommer fra Danmark, men der er også betydelig tilstrømning af turister der besøger parken i højsæsonen, herunder primært fra Norge, Sverige og Tyskland. Fordelingen mellem danske og udenlandske gæster er henholdsvis 80 og 20 procent. I sæsonen 2022 opnåede parken sit hidtil største antal besøgende, hvor i alt 768.683 gæster besøgte parken på én sæson. (Fårup Sommerland, 2025). Siden etableringen i 1975, har selskabet haft stort fokus på udvikling og fornyelse af parkens faciliteter og tilbud, og i 2022 blev Danmarks største rutsjebane, Fønix præsenteret. (Fårup Sommerland, årsrapport 2023).

Kapitel 3 - Strategisk analyse af interne og eksterne forhold

En strategisk analyse har til formål at undersøge interne og eksterne forhold med henblik på at opnå et helhedsorienteret overblik over virksomhedens strategiske situation. Analysen omfatter typisk en række interne og eksterne delanalyser. Resultaterne fra disse analyser opsamles i en SWOT-analyse, som dermed danner grundlaget for en samlet vurdering af virksomhedens strategiske situation, herunder styrker og svagheder samt muligheder og trusler. (Vestergaard Olsen, N., Staunstrup, E., & Hermann, L., 2022)

3.1 Intern analyse – Serviceværdikæden

Da Fårup Sommerland er en servicevirksomhed, hvis aktivitet er at sælge oplevelser, giver det ikke mening at anvende den klassiske model, Porters værdikæde, til at analysere virksomhedens interne forhold og værdiskabelse. Det skyldes at den traditionelle Porters Værdikæde, primært har fokus på en industriel tankegang og er dermed mest velegnet til produktionsvirksomheder. Derfor anvendes modellen, Serviceværdikæden, som er udviklet specielt til virksomheder i service- og oplevelsesindustrien, som fx forlystelsesparker og feriecentre. (Vestergaard Olsen, N., Staunstrup, E., & Hermann, L., 2022). Modellen fremgår af bilag 1. Kendetegnet ved Serviceværdikæden er, at den analyserer virksomheds produkter, som hovedregel ikke er fysiske, men værdien derimod skabes sammen med kunden i det pågældende øjeblik, hvor oplevelsen ”leveres”. Serviceværdikæden består af en intern og en ekstern dimension. Den interne dimension har fokus på medarbejderforhold samt intern kvalitet. Den eksterne dimension har fokus på kundeforhold, herunder kundeloyalitet og kundetilfredshed samt og værdiskabelse for kunden. (Vestergaard Olsen, N., Staunstrup, E., & Hermann, L., 2022).

Intern dimension – medarbejderforhold

Virksomhedens medarbejdere består af fastansatte samt sæsonansatte. De fastansatte består primært af administrative medarbejdere samt øvrige stabsfunktioner, der løbende understøtter virksomhedens drift, både i og udenfor sæsonen. Fårup Sommerland har cirka 45 fastansatte medarbejdere fordelt på administrationen og tekniske afdelinger. Hver sæson ansættes der omkring 600 sæsonmedarbejdere til parken, hvoraf ca. 80% af disse, er tilbagevendende medarbejdere fra tidligere sæsoner, hvilket indikerer en høj medarbejderloyalitet samt medarbejdertilfredshed. Parken ansætter dermed omkring 120 nye medarbejdere hver sæson. (Bundgaard, C., 2024).

De sæsonansatte er typisk unge mennesker fra 16-års alderen og op efter. Medarbejdere under 18 år har kan arbejde i en af parkens mange butikker samt sørge for ren- og vedligeholdelse af parken. De medarbejdere, som er over 18 år, har mulighed for at arbejde som operatører ved en af parkens mange forlystelser. (Fårup Sommerland, 2025)

Medarbejdertilfredsheden hos Fårup Sommerland er generelt meget høj og ifølge HR-chef, Jesper Jensen, kunne parken godt genansætte endnu flere medarbejdere, idet der er mange der søger deres sommerferiejob i Fårup Sommerland igen flere år i træk. Det er dog et bevidst valg fra ledelsens side, at andelen af nyansættelser udgør ca. 20%, således det sikres, at der også er nye medarbejdere der søger igen i årene efter. (Bundgaard, C., 2024).

Der er hvert år stort fokus på oplæring af nye sæsonmedarbejdere samt opretholdelse af et højt serviceniveau, blandt genansatte sæsonmedarbejdere. Formålet er at sikre, at alle medarbejdere er tilstrækkeligt klædt på til at levere en ensartet og høj service, som bidrager til den gode oplevelse. Et konkret eksempel på dette, er anvendelsen af en medarbejder-app, som alle ansatte har adgang til via deres smartphones. Appen fungerer som et digitalt værktøj til vidensdeling og forberedelse op til sæsonstart. Herudover, afholdes der hver år fysiske værtskabskurser for cirka 80-100 sæsonmedarbejdere ad gangen. Disse kurser finder sted forud for sæsonens begyndelse, og har til formål at ruste nye og erfarne medarbejdere til at yde en professionel og imødekommende service, samtidig med at der skabes et socialt fællesskab og en god arbejdskultur. (Bundgaard, C., 2024).

Ekstern dimension – kundeforhold

Fårup Sommerland har gennem flere år haft en høj kundeloyalitet og kundetilfredshed. Den høje kundeloyalitet kommer til udtryk ved, at mange familier besøger parken årligt og flere familier anser dette som en fast tradition. Parkens evne til at skabe minder og traditioner blandt familierne, er dermed et vigtigt konkurrenceparameter, da det giver et stærkt følelsesmæssigt forhold hos parken, som kan videreføres til de kommende generationer. (Fårup Sommerland, 2025)

Den høje kundetilfredshed kommer blandt andet til udtryk via de mange priser og kåringer parken har vundet gennem årene. Senest i 2023 vandt parken hele 3 danske priser, herunder "Bedste attraktion i Danmark, "Årets Topattraktion" samt "Årets Bedste Børneoplevelse".

Flere af parkens forlystelser, har også vundet internationale priser, herunder prisen ” bedste nye rutsjebane i Europa, 2022”, som forlystelsen, Fønix vandt. Herudover blev vandrutsjebanen, Stormfloden kåret til den 2. bedste vandrutsjebane i Europa i 2024 (Fårup Sommerland, 2025). Ifølge Henrik Hatt, formand for organisationen Top Attraktioner, som står bag uddelingen af prisen "Årets Topattraktion", tildeles Fårup Sommerland prisen på baggrund af gæsternes evalueringer. Parken opnår særligt høje vurderinger på centrale parametre såsom den overordnede tilfredshed, oplevelsens værdi i forhold til prisen samt gæsternes villighed til at anbefale attraktionen til andre. Ifølge Niels Jørgen Jensen, Adm. Direktør i Fårup Sommerland, skyldes den høje kundetilfredshed ikke kun de vilde forlystelser, men i høj også de smilende og imødekommende medarbejdere, der som parkens ambassadører, er med til skabe de gode rammer for gæsterne. (Rasmussen, E., 2023)

Parken formår at tilbyde et bredt og varieret udbud af aktiviteter, der henvender sig til forskellige aldersgrupper og præferencer. Denne diversitet styrker parkens konkurrenceevne og øger mulighederne for mersalg, længere ophold samt tiltrækning af forskellige målgrupper. Parkens kerneprodukt består af et bredt udvalg af forlystelser – fra de vilde rutsjebaner til rolige og familievenlige oplevelser, herunder mindre karruseller og legepladser. Derudover, tilbyder parken Danmarks største vandland, ”Aquaparken” som giver gæsterne en ekstra dimension af underholdning i de varme sommermåneder. Parken tilbyder også muligheder for overnatning, herunder campingpladsen, ”Skovbrynet”, som er beliggende 500 meter fra parkens indgang samt ”Hotel Fårup”, som er et 4-stjernet familiehote, beliggende midt i parken med direkte udsigt til forlystelserne. (Fårup Sommerland, 2025)

I 2023-sæsonen havde parken det næsthøjeste besøgstal nogensinde med ca. 665.000 gæster - kun overgået af 2022-sæsonen. En væsentlig årsag til dette er ifølge ledelsen, fortsat indvielsen af rutsjebanen, Fønix i 2022, som blev modtaget med stor begejstring fra både gæster og anmeldere, og som fortsat er et stort trækplaster til parken. Årsagen til den mindre nedgang i antallet af besøgende i forhold til året før, kan forklares ved at sommervejret i højsæsonen 2023 var meget blandet. Vejret har en afgørende betydning for parkens besøgstal, idet stort set samtlige forlystelser og oplevelsestilbud er placeret udendørs. (Fårup Sommerland, årsrapport, 2023)

Udvikling og opgradering af forlystelsesparken, har gennem de seneste år været et væsentligt fokusområde for Fårup Sommerland, og det vil det også være i fremtiden. I forbindelse med 2024-sæsonen, er der investeret betydeligt i Aquaparken, som i forvejen er Danmarks største vandland. Blandt de væsentligste tiltag er introduktionen af landets to største vandruksjebaner samt en udvidelse af børnevandlandet, hvilket samlet set forventes at styrke parkens attraktionstilbud og konkurrenceevne yderligere. (Fårup Sommerland, årsrapport 2023). 2024-sæsonen omfatter desuden en videreudvikling af Hotel Fårup. Udviklingen omfatter etableringen af nye trætop-hytter, som er placeret i otte meters højde, og har en kapacitet op til syv personer. Hytterne udstyres med alle de faciliteter, der normalt forbindes med et hotelværelse, og vil desuden inkludere en privat rutsjebane samt en terrasse med udsigt over hele forlystelsesparken. (Horesta, 2023).

Fårup Sommerland har i flere år arbejdet med at reducere parkens klimaaftryk og dermed styrke den samlede bæredygtighedsprofil. Som resultat af denne indsats har parken, som en af de første forlystelsesparker i Danmark, modtaget den nye Green Attraction-certificering. Miljømærket Green Attraction er tildelt af brancheforeninger samt HORESTA, og er tilpasset attraktioner indenfor oplevelsesindustrien. Denne certificering er medvirkende til, at Fårup Sommerland også appellerer til de miljøbevidste gæster. (Skipper, N., 2023)

3.2 Delkonklusion - Serviceværdikæden

Den interne dimension af serviceværdikæden viser, at Fårup Sommerland har en høj medarbejdertilfredshed og medarbejderloyalitet, hvilket afspejles i den høje andel af genansatte sæsonmedarbejdere hvert år. Fårup investerer desuden betydeligt i onboarding af nye sæsonmedarbejdere, træning samt intern kommunikation, hvilket understøtter et højt og ensartet serviceniveau.

Den eksterne dimension afspejler en høj kundetilfredshed og kundeloyalitet, hvilket bekræftes gennem besøgstal, gæsternes anmeldelser samt priser og kåringer. Parkens evne til at skabe unikke og mindeværdige oplevelser, understøttes af medarbejdernes service samt løbende investeringer i parkens faciliteter og overnatningsmuligheder.

Parkens brede udbud af aktiviteter, kombineret med unikke faciliteter som Aquaparken og forskellige overnatningsmuligheder, gør den attraktiv for flere forskellige målgrupper. Denne differentiering styrker parkens værdiskabelse og konkurrenceevne.

Fårup Sommerland formår også med sin certificering som "Green Attraction", at positionere sig som en bæredygtig aktør indenfor oplevelsesindustrien, og dermed også skabe værdi for de miljøbevidste gæster. Parkens høje besøgstal er ikke kun betinget af et attraktivt og bredt udvalg af forlystelser. Det er i høj grad også afhængigt af det danske forårs-, sommer- og sensommervejr, idet størstedelen af parkens forlystelser og aktiviteter er udendørs.

3.3 Ekstern analyse – PESTEL

Den eksterne del af den strategiske analyse, har i modsætning til den interne del, fokus på forhold i virksomhedens omverden, som virksomheden ikke selv kan påvirke direkte. Til at analysere Fårup Sommerlands eksterne forhold anvendes PESTEL-modellen, som er en af de mest grundlæggende modeller til at analysere af virksomheders fjernmiljø, herunder politiske forhold (P), økonomiske forhold (E), sociale og kulturelle forhold (S), teknologiske forhold (T), miljømæssige forhold (E) samt lovgivningsmæssige forhold (L). Modellen fremgår af bilag 2. Det er vigtigt at tilpasse analysen til den specifikke virksomhed, da relevansen af de enkelte forhold kan variere afhængigt af virksomhedens branche og kontekst. Alle 6 forhold er naturligvis relevante for Fårup Sommerland, dog er de politiske forhold (P), lovgivningsmæssige forhold (L) samt teknologiske forhold (T) ikke medtaget i analysen, da disse vurderes at have begrænset relevans for virksomheden, sammenlignet med modellens øvrige forhold. (Vestergaard Olsen, N., Staunstrup, E., & Hermann, L., 2022)

Økonomiske forhold (E)

Fårup Sommerland samt de øvrige udbydere af oplevelser, er følsomme over for de generelle konjunkturbevægelser i samfundsøkonomien. I perioder med højkonjunktur oplever mange husstande øget rådighedsbeløb, hvilket ofte fører til øget forbrug på fritid og oplevelser, herunder forlystelsesparker. Omvendt kan lavkonjunkturer medføre en mere tilbageholdende forbrugeradfærd, hvor oplevelsesøkonomien bliver nedprioriteret til fordel for nødvendige leveudgifter. Dette kan have direkte negativ indvirkning på parkens besøgstal og omsætning. Ifølge en rapport fra Økonomiministeriet, ligger inflationen i 2024 tæt på centralbankernes målsætning på ca. 2%, hvilket er en væsentlig forbedring i forhold til de foregående år. Herudover, fastslår rapporten at de danske husholdninger generelt er velkonsolideret, idet de samlede nettoformuer udgør mere end 9 gange deres disponible indkomster. Dermed har husholdningerne haft gode muligheder for at øge privatforbruget i 2024.

Ifølge rapporten, er der som følge af faldende inflation og lønforhøjelser, sket en stigning i danskernes købekraft og privatforbrug i 2023 og 2024 og denne stigning forventes at fortsætte i 2025 og 2026. Overordnet vurderes privatforbruget dog kun at være steget svagt i 2024 med en vækst på 0,3 pct., hvilket er markant lavere end væksten i husholdningernes disponible indkomst. Forbrugernes tilbageholdenhed skyldes effekten af tidligere inflation, rentestigninger samt fortsat usikkerhed i verdensøkonomien, som følge af de aktuelle geopolitiske og handelsmæssige spændinger. Forventningerne til de kommende års inflation og udvikling i forbruget, er dermed også forbundet en vis usikkerhed. (Økonomiministeriet, økonomisk redegørelse december 2024).

Sociale og kulturelle forhold (S)

For Fårup Sommerland samt de øvrige aktører i oplevelsesbranchen, er udviklingen i oplevelsesøkonomien interessant at se på, da den giver et mere konkret indblik i branchens udvikling og aktuelle tendenser. Analysebureauet, Wilke har udarbejdet en rapport, der giver et indblik i hvad der rør sig indenfor den danske oplevelsesøkonomi i 2024. Rapporten er baseret på en spørgeundersøgelse, hvor der blandt andet stilles til spørgsmål til danskernes præferencer samt forventninger til forbrug af oplevelser i 2024. Ifølge rapporten, er der generelt stigende efterspørgsel efter oplevelser i 2024 sammenlignet med 2023. (Wilke, Oplevelsesøkonomien 2024). Det er især oplevelser som koncerter, comedy-events samt kurophold, der kan se frem til en stigende efterspørgsel. Forlystelsesparker og vandlande ligger stabilt, dog med en forventet stigning på 1 procentpoint for begge kategorier jf. bilag 3. Det fremgår også af undersøgelsen, hvilke udbydere, der kan se frem til stigning i antallet af besøg i 2024. Her er det især Tivoli, København Zoo, Bakken samt Djurs Sommerland, der kan forvente et stigende antal besøgende i 2024. Fårup Sommerland forventes, ifølge undersøgelsen, at ligge på et stabilt niveau, dog med en stigning på 1 procentpoint jf. bilag 4. Ca. halvdelen af de adspurgte angiver, at socialt samvær samt underholdning er de vigtigste parametre, når de vælger at bruge penge på oplevelser jf. bilag 5. Dette understreger vigtigheden af, at oplevelsesdestinationer, som Fårup Sommerland, positionerer sig som steder, hvor fælles oplevelser og samvær er i fokus.

Miljømæssige forhold (E)

Der har igennem de seneste år været en tendens til en stigende mængde nedbør. I 2023 faldt der 972,7 millimeter nedbør i Danmark – den højeste mængde nogensinde registreret og 28 procent over gennemsnittet for perioden 1991-2020.

Ifølge flere klimaforskere, er der udsigt til at der generelt kommer mere nedbør i fremtiden, som følge af den globale opvarmning. (Olesen, M., 2024). Da størstedelen af Fårup Sommerlands aktiviteter foregår udendørs, har vejret i højsæsonen en direkte betydning for parkens besøgstal. Perioder med sol og varme er typisk forbundet med et højt antal af gæster, mens regnfulde og kolde dage kan resultere i markante fald i antallet af gæster, og dermed også i omsætningen. Dette gør virksomhedens indtjening sæson- og vejrafhængig, hvilket samtidig øger behovet for løbende tilpasning af driften, herunder kapacitet og bemanning.

Der er et stigende fokus i verdenssamfundet på grøn omstilling og bæredygtig udvikling. Dette stiller krav til mange virksomheder for at kunne imødekomme denne tendens blandt forbrugerne. Det gælder stort set alle brancher, herunder også turisme- og oplevelsesindustrien. Derfor er det vigtigt, at Fårup Sommerland også har dette som fokusområde. Ifølge en statusrapport for turismens konkurrenceevne i Danmark, udarbejdet af VisitDenmark, har mange turister, herunder i Norge, Sverige og Tyskland, bæredygtighed som et væsentligt fokus, når de planlægger deres rejse, og der er generelt en stor bevidsthed om turismens indvirkninger på lokalsamfund, klima, miljø og natur. (VisitDenmark, Statusanalyse af turismens udvikling og konkurrenceevne - Februar 2025). Der er tale om en stigende tendens jf. bilag 6.

3.4 Delkonklusion – PESTEL

Fårup Sommerland samt den øvrige oplevelsesindustri er følsom over for ændringer i konjunkturer og forbrugernes købekraft. Selvom inflationen er faldet og husholdningernes økonomi er stærk, er udviklingen privatforbruget stadig præget af forbrugernes tilbageholdenhed, som følge af den globale geopolitiske og handelsmæssige usikkerhed.

Udviklingen i oplevelsesøkonomien viser, ifølge en spørgeundersøgelse, en generel stigning i efterspørgslen efter oplevelser i 2024, hvilket også gavner forlystelsesparker som Fårup Sommerland. Socialt samvær og underholdning, er de afgørende parametre for danskernes valg af oplevelser ifølge undersøgelsen.

Fårup Sommerland er i stigende grad påvirket af klimaforandringer, herunder øget nedbør, som kan have negativ indflydelse på besøgstal og omsætning. Samtidig er der generelt stigende fokus på grøn omstilling og bæredygtighed i samfundet, hvilket stiller krav til, at parken tager aktivt ansvar og indfører tiltag der fremmer den bæredygtige deres bæredygtige profil.

3.5 SWOT-opsamling

Den strategiske analyse afrundes med en SWOT-analyse, der giver et samlet overblik over virksomhedens strategiske situation. Analysen består af de identificerede styrker og svagheder (SW) fra den interne analyse samt identificerede muligheder og trusler (OT) fra den eksterne analyse. Det er vigtigt at understrege, at SWOT-analysen ikke udgør en selvstændig analyse, men fungerer som en opsamling af resultaterne fra de foregående analyser.

Styrker (S)	Svagheder (W)
• Høj medarbejdertilfredshed og medarbejderloyalitet • Høj kundetilfredshed og kundeloyalitet • Attraktive tilbud - værdiskabelse • Green Attraction	• Besøgstal afhænger af vejrforhold • Afhængig af fornyelse/investeringer
Muligheder (O)	Trusler (T)
• Stabil oplevelsesøkonomi - fokus på underholdning og socialt samvær • Fokus på bæredygtighed	• Økonomisk usikkerhed • Svingende vejrforhold

Kilde: Egen tilvirkning

Styrker og svagheder

Som det fremgår af den interne analyse, serviceværdikæden, har Fårup Sommerland en høj medarbejdertilfredshed og medarbejderloyalitet. Dette er nogle væsentlige styrker for virksomheden, idet evnen til at tiltrække og fastholde medarbejdere, er vigtigt for en sæsonbetonet virksomhed i oplevelsesindustrien. Analysen viste også, at parken har en høj kundeloyalitet og kundetilfredshed og som følge heraf, har modtaget flere anerkendte priser de seneste år. Dette er også en væsentlig styrke for virksomheden, idet det bidrager til branding af parken samt tiltrækning af gæster. En anden væsentlig styrke, er parkens evne til at skabe værdi for gæsterne med sin diversitet i tilbuddet af oplevelser, som tiltrækker flere målgrupper. Parkens certificering som ”Green Attraction” er ligeledes en styrke, idet denne er medvirke til at positionere parken, som en bæredygtig aktør.

Besøgstallet i parken er afhængigt af det danske forårs-, sommer-, og sensommervejr, da stort set alle aktiviteter og oplevelsestilbud i parken er udendørs. Dette er en betydelig svaghed for virksomheden, idet en sæson med dårligt vejr, kan medføre en lavere omsætning og indtjening end en sæson med godt vejr. En anden svaghed er, at parkens tiltrækningskraft og vækst, i høj grad afhænger af parkens evne til at være nyskabende, herunder at investere i nye forlystelser til parken og vandlandet. Dette er en svaghed, idet der er typisk tale om store investeringer, som dermed giver en høj kapitalbinding, og har en lang tilbagebetalingstid.

Muligheder og trusler

Under PESTEL-analysens sociale og kulturelle forhold, fremgår det, at en spørgeundersøgelse fra 2023 viser at oplevelsesøkonomien i Danmark generelt ligger på et stabilt niveau, dog med udsigt til vækst indenfor visse typer af oplevelser. Forlystelsesparker samt specifikt Fårup Sommerland, har kan se frem se en besøgsvekst på 1 procentpoint i forhold til året før blandt de adspurgte. Omtrent halvdelen af de adspurgte peger på socialt samvær og underholdning som værende de afgørende faktorer i deres valg af oplevelser. Dette fremhæver vigtigheden af, at Fårup Sommerland positionerer sig en forlystelsespark, hvor fællesskab og delte oplevelser er i centrum. Desuden, viser analysens miljømæssige forhold, at det stigende fokus på bæredygtighed i samfundet, også i højere grad påvirker flere turisters valg af feriedestination, herunder i nabolandene Norge, Sverige og Tyskland. Dette er en fordel for Fårup Sommerland, idet de med deres Green Attraction-certificering, har muligheden for at markedsføre sig som en grønt valg overfor turisterne, og dermed tiltrække flere miljøbevidste gæster.

På trods af faldende inflation og en generelt stærk økonomi i de danske husholdninger, er privatforbrugets udvikling fortsat præget af en vis tilbageholdenhed, som følge af den globale geopolitiske og handelsmæssige usikkerhed. Forventningerne til de kommende års udvikling i forbruget, er dermed også forbundet en vis usikkerhed, hvilket udgør en generel trussel for oplevelsesøkonomien, herunder Fårup Sommerland.

Ifølge flere klimaforskere, er der udsigt til stigende mængder nedbør i fremtiden. Dette udgør en trussel for Fårup Sommerland, idet vejret har en stor betydning for parkens besøgstal, og dermed kan påvirke parkens omsætning og indtjening negativt.

3.6 Konklusion på strategiske analyse

Den strategiske analyse af Fårup Sommerland A/S viser, at virksomheden står stærkt på flere centrale områder. Udover styrker som tilfredse, stabile og loyale medarbejdere, har virksomheden en høj kundeloyalitet og -tilfredshed. Herudover, er det diversificerede værditilbud en væsentlig styrke for virksomheden, idet dette kan tiltrække flere målgrupper. Fornyelse af parkens tilbud, vil fortsat være et stort fokusområde for virksomheden, idet nye banebrydende forlystelser som fx Fønix, er et stort trækplaster til parken. Afhængigheden af fornyelser, en svaghed for virksomheden, idet dette kræver nogle store investeringer, som typisk har en lang tilbagebetalingstid og giver en høj pengebinding. Turister fra Tyskland og Norden lægger i stigende grad vægt på bæredygtighed ved valg af feriedestination. Denne tendens kan Fårup Sommerland imødekomme gennem deres Green Attraction-certificering, som styrker deres position som en bæredygtig oplevelsesattraktion. Den danske oplevelsesøkonomi er stabil, og ifølge en spørgeundersøgelse, er der generelt stigende efterspørgsel efter oplevelser i 2024 sammenlignet med 2023, hvor vandlande og forlystelsesparker, kan se frem til en beskeden vækst. Ca. halvdelen af de adspurgte i undersøgelsen, vægter parametre som underholdning og socialt samvær, som de vigtigste årsager til deres valg af oplevelse. Denne tendens fremhæver vigtigheden af, at Fårup Sommerland fortsat positionerer sig som en oplevelsesdestination med fokus på disse parametre. Den største trussel for Parken er de svingende vejrforhold. Mange dage med nedbør på en sæson, kan påvirke besøgstallet, og dermed omsætningen og indtjeningen negativt, hvilket er en svaghed for virksomheden. Derudover er virksomheden følsom over for ændringer i privatforbruget, som trods økonomisk fremgang i samfundsøkonomien, fortsat præges af tilbageholdenhed grundet global usikkerhed. Samlet set viser analysen, at Fårup Sommerland er solidt positioneret i oplevelsesindustrien.

Med fortsat fokus på udvikling og fornyelse af parkens tilbud, bæredygtighed samt den gode gæsteoplevelse, har virksomheden gode muligheder for styrke sin markedsposition, som en af Danmarks førende attraktioner.

Kapitel 4 - Regnskabsanalyse

I dette kapitel er der foretaget en analyse af Fårup Sommerlands profitabilitetsnøgletal, baseret på Fårup Sommerlands årsregnskaber for perioden 2019 til 2023. Virksomhedens regnskabsår følger kalenderåret, hvilket betyder, at analysen dækker perioden fra den 1. januar 2019 til den 31. december 2023.

På baggrund af de offentliggjorte regnskaber ved Erhvervsstyrelsen, er der udarbejdet en samlet resultatopgørelse og samlet balance for de fem år, som fremgår af henholdsvis bilag 7 og 8. Tallene for 2018 er medtaget i balancen jf. bilag 8, da nøgletallene i regnskabsanalysen er beregnet ved brug af gennemsnitsmetoden i stedet for ultimometoden. Analysen er udarbejdet med udgangspunkt i metoden i bogen, *Finance for Executives* fra 2022 (Hawawini, G. & Viallet, C., 2022). Denne metode lægger særlig vægt på virksomhedens cash flow, hvilket er relevant i forhold til den efterfølgende værdiansættelse af Fårup Sommerland A/S ved brug af DCF-metoden, som netop tager udgangspunkt i virksomhedens fremtidige pengestrømme. Det budget, der opstilles i det næste kapitel, vil blive udarbejdet med udgangspunkt i den strategiske analyse samt den foreliggende regnskabsanalyse.

4.1 Analysevenlig resultatopgørelse:

For at muliggøre en hensigtsmæssig regnskabsanalyse, er det nødvendigt at tilpasse den oprindelige resultatopgørelse jf. den eksterne årsrapport til en analysevenlig resultatopgørelse med de relevante mellemresultater til brug for beregning af profitabilitetsnøgletal.

Resultatopgørelse til analyse:

t. kr.	2019	2020	2021	2022	2023
Omsætning	132.991	104.483	148.313	195.152	173.458
+ Arbejde udført for egen regning og opført under aktiver	1.256	584	813	822	741
+ Andre driftsindtægter	210	10.902	7.472	1.299	3.537
- Andre driftsomkostninger	-40	-27	-34	-	-
- Eksterne omkostninger	-50.034	-44.288	-54.875	-68.421	-63.980
- Personaleomkostninger	-54.625	-47.941	-55.518	-78.838	-70.942
Resultat før afskrivninger (EBITDA)	29.758	23.713	46.171	50.014	42.814
- Afskrivninger	-20.538	-21.490	-20.249	-23.743	-23.711
Resultat før renter (EBIT)	9.220	2.223	25.922	26.271	19.103
+ Finansielle indtægter	57	66	39	176	715
- Finansielle omkostninger	-2.830	-3.291	-2.903	-3.177	-5.835
Resultat før skat (EBT)	6.447	-1.002	23.058	23.270	13.983
- Skat	-1.446	208	-5.052	-4.411	-2.526
Resultat efter skat (EAT)	5.001	-794	18.006	18.859	11.457

Kilde: Egen tilvirkning på baggrund af den udarbejdede resultatopgørelse i bilag 7.

4.2 Managerial Balance Sheet:

Ligesom resultatopgørelsen, omdannes også balancen fra det eksterne regnskab til en såkaldt Managerial Balance Sheet. Den primære forskel består i, at ikke-rentebærende passivposter flyttes til aktivsiden, hvor de indgår som en del af den såkaldte "Invested Capital".

Disse poster indgår i beregningen af WCR (Working Capital Requirement), på dansk kaldet arbejdskapitalen. En anden væsentlig forskel er, at hensatte forpligtelser, som består af udskudt skat, også er flyttet til aktivsiden, hvor den reducerer Invested Capital.

Disse korrektioner medfører at passivside, kaldet "Capital Employed", foruden egenkapitalen, udelukkende består af rentebærende gældsforpligtelser. Balancetallene for 2018 indgår i det udarbejdede Managerial Balance Sheet, da profitabilitetsnøgletallene er beregnet via gennemsnitsmetoden, i stedet for ultimometoden.

Managerial balance sheet:

t. kr.	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Likvider	1.390	1.858	1.203	1.446	2.923	3.938
WCR	-9.331	-13.512	-13.303	-23.640	-28.762	-18.062
Anlægsaktiver	170.626	195.400	191.251	220.600	252.276	252.362
- Hensættelser (udskudt skat)	-13.392	-13.814	-13.642	-15.457	-18.812	-21.173
Invested Capital	149.293	169.932	165.509	182.949	207.625	217.065
Kortfristet rentebærende gæld	45.381	60.969	38.930	31.915	58.254	69.031
Langfristet rentebærende gæld	68.339	73.142	94.426	103.115	84.451	76.239
Egenkapital	35.573	35.821	32.153	47.919	64.920	71.795
Capital employed	149.293	169.932	165.509	182.949	207.625	217.065

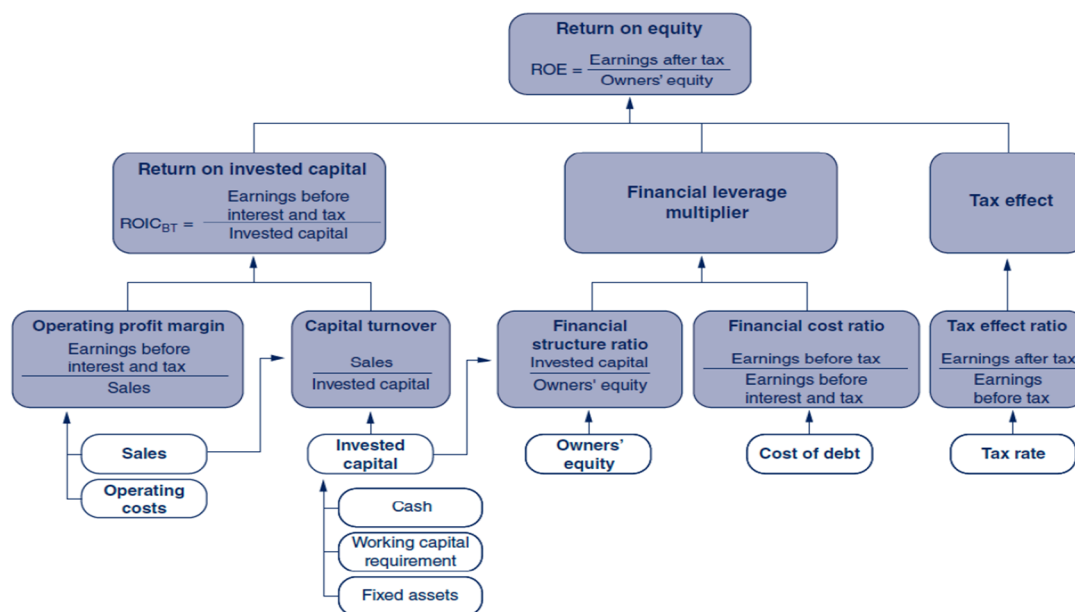
Kilde: Egen tilvirkning på baggrund af det udarbejdede budget i bilag 8.

Aktivside, kaldet "Invested Capital", består af WCR som udgøres af summen af samtlige omsætningsaktiver eksklusive likvider fratrasket de ikke-rentebærende gældsforpligtelser, bestående af leverandørgæld, anden gæld, modtagne forudbetalinger, gæld til tilknyttede virksomheder og selskabsskat. Det skal bemærkes at både kort- og langfristet leverandørgæld samt anden gæld indgår i beregningen, og dermed ikke kun den kortfristet del. Herudover, består aktivside af de likvide beholdninger samt anlægsaktiverne, fratrasket de hensatte forpligtelser som består af udskudt skat. Passivside, kaldet Capital Employed består af de samlede rentebærende gældsforpligtelser, herunder gæld til realkreditinstitutter og øvrige kreditinstitutter samt leasingforpligtelser. Herudover, består passivside af selskabets egenkapital. WCR er negativ gennem hele analyseperioden, idet omsætningsaktiverne, herunder primært debitorer og lagre ligger på et lavt niveau i forhold til de ikke-rentebærende gældsforpligtelser på status tidspunktet. Dette skyldes primært at virksomheden er sæsonbetonet, og dermed ligger omsætningsaktiverne på sit højeste niveau i midten af regnskabsåret. (Hawawini, G. & Viallet, C., 2022).

4.3 Analyse af profitabilitetsnøgletal

Eftersom den analysevenlige resultatopgørelse og managerial balance sheet er udarbejdet, er det nu muligt at beregne og analysere Fårup Sommerlands profitabilitetsnøgletal, som tager udgangspunkt i nedenstående model.

EXHIBIT 6.7 The Drivers of Return on Equity.



(Hawawini, G. & Viallet, C., 2022)

Nøgletallene er beregnet på baggrund af den analysevenlige resultatopgørelse samt de gennemsnitlige balancetal fra Managerial Balance Sheet.

Profitabilitetsnøgletal baseret på gennemsnit

	2019	2020	2021	2022	2023
ROE	14,01%	-2,34%	44,97%	33,43%	16,76%
ROIC	5,78%	1,33%	14,88%	13,45%	9,00%
-EBIT%	6,93%	2,13%	17,48%	13,46%	11,01%
-Capital turnover	0,83	0,62	0,85	1,00	0,82
Financial leverage multiplier	3,13	-2,22	3,87	3,07	2,27
-Financial cost ratio	0,70	-0,45	0,89	0,89	0,73
-Financial structure ratio	4,47	4,93	4,35	3,46	3,11
Tax effect ratio	0,78	0,79	0,78	0,81	0,82

Kilde: Egen tilvirkning på baggrund af den udarbejdede resultatopgørelse til analyseformål samt managerial balance sheet.

ROE – Return On Equity

ROE viser indtjeningen i forhold til egenkapitalen, og dermed afkastet på egenkapitalen. Nøgletallet beregnes som udgangspunkt ved at dividere EAT, som fremgår af den analysevenlige resultatopgørelse, med egenkapitalen, som fremgår af Managerial Balance Sheet. Herudover, kan ROE beregnes ved at gange ROIC med Financial Leverage Multiplier ganget med Tax Effect Ratio. (Hawawini, G. & Viallet, C., 2022) Nøgletalsoversigten viser at ROE varierer en del over perioden. Den er på sit højeste i 2021 med 44,97% og på sit laveste i 2020 med -2,34%. Forklaringen på det laveste niveau i 2020 er at EAT var negativ, da denne udgjorde -794 tkr. samtidig med at egenkapitalen udgjorde 32 mio. kr.

Det højeste niveau i 2021 skyldes, at EAT steg til 18 mio. kr., hvilket er ca. 3,5 gange højere end niveauet i 2019. Den forholdsmæssige stigning i EAT i 2021 var dermed højere end stigningen i egenkapitalen, som udgjorde 48 mio. kr. samme år. I 2022 udgjorde ROE 33,43% og i 2023 kom den ned på 16,76%, hvilket er tæt niveauet i 2019.

ROIC – Return on Invested Capital

ROIC viser resultat før skat og renter (EBIT) i forhold til den samlede investerede kapital. Nøgletallet udregnes ved at dividere EBIT, som fremgår af den analysevenlige resultatopgørelse med Invested Capital, som fremgår af Managerial Balance Sheet. Som det fremgår af nøgletalsoversigten, følger ROIC den samme udvikling som ROE. Det laveste niveau er i 2020, hvor den udgjorde 1,33% og det højeste niveau er i 2021 hvor den udgjorde 14,88%, hvorefter den faldt til 13,45% i 2022 og 9% i 2023. Udover at dividere EBIT med Invested Capital, kan ROIC også udregnes ved at gange EBIT% (Operating Profit Margin) med Capital Turnover. Udviklingen i ROIC er således direkte afledt af udviklingen disse to nøgletal.

EBIT% (Operating Profit Margin) og Capital turnover

Operating Profit Margin måler EBIT i forhold til omsætningen og er dermed udtryk for selskabets indtjeningsevne. Det beregnes ved at dividere EBIT med omsætningen. Tallet varierer en del over analyseperioden. Ligesom de øvrige nøgletal, lå den på sit laveste niveau i 2020, hvor den udgjorde 2,13%. Dette kan forklares ved at omsætningen samme år lå på sit laveste niveau, samt at selskabet ikke har formået at tilpasse driftsomkostninger hertil. Den lave omsætning i 2020, skyldes COVID-19 pandemien, der dette år påvirkede parkens besøgstal negativt (Fårup Sommerland A/S, Årsrapport 2020). I 2021 lå nøgletallet på sit højeste niveau, hvilket kan forklares ved at omsætningen steg mere end driftsomkostningerne. Siden da, er nøgletallet faldet til 13,46% i 2022 og 11,01% i 2023, hvilket er udtryk for at selskabet indtjeningsevne er blevet ringere, trods en højere end omsætning end i 2021. Omsætningen steg i 2022 til 195 mio. kr. og faldt til 173 mio. kr. i 2023, som følge af ugunstige vejrforhold i 2023, der påvirkede besøgstallet negativt. (Fårup Sommerland A/S, Årsrapport 2023). Capital Turnover måler forholdet mellem omsætningen og den investerede kapital, og er dermed udtryk for hvor effektivt kapitalen udnyttes til at generere omsætning. Nøgletallet har ligget relativt stabilt i analyseperioden. Det laveste niveau var i 2020 med 0,62, hvilket også var året med den laveste omsætning. I 2022 lå Capital Turnover sit højeste niveau på 1,0. Samme år lå omsætningen på sit højeste niveau.

Financial Leverage Multiplier

Financial Leverage Multiplier måler, hvor stor en andel af den investerede kapital der er finansieret med gæld. Det viser derned hvor meget selskabet bruger finansiell gearing til at forøge afkastet til ejerne. Nøgletallet udregnes ved at gange Financial Cost Ratio med Financial Structure Ratio med hinanden. Ud fra nøgletalsoversigten fremgår det, at Fårup Sommerlands Financial Structure Ratio varierer en del i analyseperioden. Som de øvrige nøgletal, ligger den på sit laveste niveau i 2020, hvor den udgjorde -2,22. Dette som følge af en negativ Financial cost Ratio. Nøgletallet lå på sit højeste niveau i 2021, hvorefter den er faldende i 2022 og 2023 i takt med en stigende egenkapital.

Financial Cost Ratio og Financial Structure Ratio

Financial Cost Ratio måler forholdet mellem EBT og EBIT og viser dermed, hvor stor en del af resultatet der forsvinder, som følge af renteomkostninger. Jo lavere nøgletallet er, desto større er de finansielle udgifter i forhold til driftsresultatet. Det påvirker også ROE, da denne beregnes ud fra resultatet efter renter og skat (EAT). Nøgletallet beregnes ved at dividere EBT med EBIT. Nøgletallet varierer også hele analyseperioden. I 2020 var tallet negativt, som følge af at EBT var negativt. I 2021 og 2022 lå tallet på 0,89, hvilket indikerer et stabilt forhold mellem finansielle poster og EBIT. I 2023 faldt tallet til 0,73, som følge af et fald i EBIT samt en stigning i finansielle poster.

Financial Structure Ratio viser forholdet mellem den investerede kapital og egenkapitalen og er dermed udtryk for, hvor stor en andel af kapitalen der er finansieret med gæld. En værdi på 1,0 betyder, at hele den investerede kapital er finansieret med egenkapital. Hvis egenkapitalen erstattes af gæld, stiger nøgletallet, hvilket afspejler øget finansiell gearing. Nøgletallet beregnes ved at dividere den investeret kapital med egenkapitalen. Nøgletallet varierer i hele analyseperioden. I 2020 lå tallet på sit højeste niveau, idet egenkapitalen samme år lå på sit laveste niveau. I de efterfølgende 3 regnskabsår har tallet været faldende i takt med at egenkapitalen har været stigende. Samtidig er den rentebærende gæld ikke steget i samme takt, hvorfor selskabets finansielle gearing er faldet.

Tax Effect Ratio

Tax Effect Ratio måler forholdet mellem EBT og EAT og viser den effektive skatteprocent, som Fårup Sommerland reelt har betalt i analyseperioden.

Nøgletallet beregnes ved at dividere EAT med EBT. Tallet har ligget stabilt omkring 0,78 indtil 2022 og 2023, hvor tallet er steget til henholdsvis 0,81 og 0,82, som er indikation på en faldende skattebetaling, hvilket påvirker ROE positivt.

4.4 Konklusion på regnskabsanalyse

Fårup Sommerlands økonomiske udvikling i de seneste fem år, har været præget af betydelige udsving. Effekten af Covid-19 pandemien, fremgår tydeligt af nøgletallene i 2020, hvor ROE udgjorde -2,34%, afledt af periodens laveste ROIC samt Financial Leverage Multiplier. ROIC udgjorde dette år 1,33%, som skyldes at både EBIT% og Capital Turnover lå på deres laveste niveau i hele analyseperioden. Financial Leverage Multiplier lå dette år på -2,22, som følge af at Financial Cost Ratio udgjorde -0,45, som følge af en negativ EBT.

I 2021 lå ROE på sit højeste niveau, hvor den udgjorde 44,97%, primært afledt af ROIC, som udgjorde 14,88%, som i høj grad skyldes EBIT% som lå på 17,48%, hvilket er indikation på en markant forbedret indtjeningsevne i forhold til året før. Financial Leverage Multiplier lå i 2021 på 3,87, primært som følge af Financial Cost Ratio der udgjorde 0,89, idet EBT var positiv. I de efterfølgende år, har ROE været faldende. I 2022 og 2023 udgjorde den henholdsvis 33,43% og 16,76%, og er dermed udtryk for en forringet evne til at forrente egenkapitalen. Både ROIC og Financial Leverage Multiplier har været faldende i samme periode. ROIC udgjorde 13,45% i 2022, hvor Capital Turnover steg til 1,0, men EBIT% faldt til 13,46%. Stigningen i Capital Turnover skyldes at omsætningen steg markant, som følge af parkens besøgsrekord samme år. På trods af den stigende omsætning, blev indtjeningsevnen forringet, hvorfor EBIT% faldt. I 2023 faldt ROIC yderligere til 9,0%, afledt af et fald i Capital Turnover til 0,82, som følge af en faldende omsætning, grundet ugunstige vejrforhold i forhold til året før. EBIT% faldt samme år til 11,01% og er dermed indikation på en yderligere forringet indtjeningsevne. Financial Leverage Multiplier faldt i 2023 til 2,27, primært afledt af Financial Cost ratio der faldt til 0,73 fra 0,89 året før, hvilket skyldes en stigning i de finansielle poster samt et fald i EBIT. Gennem hele perioden, har selskabets Tax Effect Ratio ligget på et stabilt niveau.

Kapitel 5 - Budgettering

Til brug for værdiansættelsen af Fårup Sommerland A/S er det nødvendigt at udarbejde et resultat- og balancebudget. Budgettet danner grundlag for beregningen af virksomhedens fremtidige frie cash flow, som skal bruges i DCF-modellen der anvendes til værdiansættelsen. Budgettet dækker en 5-årig periode samt et efterfølgende terminal-år. En 5-årig periode er valgt,

da det vurderes at give det mest retvisende og realistiske billede af virksomhedens udvikling. En længere periode, f.eks. 8-10 år, ville angiveligt medføre en højere grad af usikkerhed og større udsving i budgettet. En længere periode vil derfor kunne forringe pålideligheden af budgettallene og dermed grundlaget for værdiansættelsen. Budgettet for Fårup Sommerland A/S er udarbejdet for perioden 2024-2029. Budgetforudsætningerne bygger på konklusionerne fra den strategiske analyse og regnskabsanalysen. Derudover inddrages Fårup Sommerlands egne forventninger til fremtiden som et væsentligt grundlag for de budgetterede tal.

5.1 Budgettering resultatopgørelse

Først udarbejdes der en budgetteret resultatopgørelse til analyseformål.

Omsætning:

OMSÆTNING							
t. kr.	2018R	2019R	2020R	2021R	2022R	2023R	Gennemsnit
Omsætning, tkr.	136.987	132.991	104.483	148.313	195.152	173.458	148.564
Vækst %		-2,92%	-21,44%	41,95%	31,58%	-11,12%	7,61%
Antal gæster, stk. jf. årsrapport		577.094	396.474	608.113	768.683	664.803	603.033
Omsætning pr. gæst, kr.		230	264	244	254	261	251
t. kr.	2023R	2024B	2025B	2026B	2027B	2028B	2029T
Omsætning, tkr.	173.458	165.828	185.727	169.012	179.153	170.195	171.897
Vækst %		-4,40%	12,00%	-9,00%	6,00%	-5,00%	1,00%
Budgetteret omsætning pr. gæst i budgetperioden = 255 kr.							
Budgetteret antal gæster, stk.		650.306	728.343	662.792	702.559	667.431	674.106

Kilde: Egen tilvirkning på baggrund af Fårup Sommerlands årsregnskaber 2019-2023 samt de angivne budgetforudsætninger.

Omsætningen har udvist betydelige udsving i hele analyseperioden. Det laveste niveau var i 2020 som følge af COVID-19-pandemien. Herefter steg omsætningen markant med henholdsvis 41,95 % i 2021 og 31,58 % i 2022, hvor den nåede det højeste niveau i perioden. Stigningen i 2022 skyldtes primært lanceringen af forlystelsen Fønix. I 2023 faldt omsætningen med 11 %, hvilket i høj grad kan tilskrives 6 ugers ustabil sommervej i højsæsonen. (Fårup Sommerland A/S, årsrapport, 2023)

På baggrund af denne historik, er omsætningen i budgetperioden ligeledes forudsat at variere. Som det fremgår af den strategiske analyse, er Fårup Sommerlands besøgstal stærkt påvirket af vejrforholdene i højsæsonen. Dette forhold er indarbejdet i budgettet, hvor der blandt andet er forudsat faldende omsætning i 2026 og 2028 (tilfældigt udvalgt) som følge af forventede udsving i vejret.

I 2024 er omsætningen budgetteret til at falde med 4,4%. Denne forventede nedgang skyldes at parkens besøgstal i 2024 er faldet til 650.000 gæster, som følge af endnu en sæson med dårligt sommervejr (Jørgensen, C. Jeanett., 2024). I perioden 2019-2023 har den gennemsnitlige omsætning pr. gæst været 251 kr. I budgetperioden estimeres omsætning pr. gæst til 255 kr., da dette ligger tæt på niveauet i 2022 og 2023, hvor den udgjorde hhv. 254 kr. og 261 kr. I 2025 budgetteres der med en omsætning på 186 mio. kr., og dermed ca. 728.000 besøgende. Denne stigning, er baseret på en forventning om bedre vejrfold i højsæsonen 2025, med udgangspunkt i en tidlig sæsonprognose fra Danmarks Meteorologiske Institut, (DMI, sæsonprognose 2025). Parkens årlige besøgstal forventes at variere mellem 650.000 – 730.000 gæster over hele budgetperioden inkl. terminalåret. Der budgetteres ikke med en ny besøgsrekord i perioden, da den nuværende rekord i 2022 på 768.000 gæster, vurderes at være ekstraordinært tilfælde og resultat af indvielsen af Danmarks største rutsjebane. Den budgetterede omsætning vurderes realistisk, set i lyset af tidligere års udvikling, samt den strategiske analyse, som peger på en stigende efterspørgsel efter oplevelser, der indeholder underholdning og socialt samvær. Herudover, viste den strategiske analyse også, at Fårup Sommerland har en høj kundeloyalitet og kundetilfredshed, som ligeledes taler for et fortsat højt antal besøgende.

EBITDA, afskrivninger og EBIT:

EBITDA						
t. kr.	2019R	2020R	2021R	2022R	2023R	Gennemsnit
Omsætning	132.991	104.483	148.313	195.152	173.458	150.879
Resultat før afskrivninger (EBITDA)	29.758	23.713	46.171	50.014	42.814	38.494
EBITDA %	22,38%	22,70%	31,13%	25,63%	24,68%	25,30%

Driftsomkostninger fastsættes dermed til 75% af omsætningen

t. kr.	2024B	2025B	2026B	2027B	2028B	2029T
Omsætning	165.828	185.727	169.012	179.153	170.195	171.897
- Driftsomkostninger (75%)	-124.371	-139.296	-126.759	-134.364	-127.646	-128.923
EBITDA (25%)	41.457	46.432	42.253	44.788	42.549	42.974

Kilde: Egen tilvirkning på baggrund af Fårup Sommerlands årsregnskaber 2019-2023 samt de angivne budgetforudsætninger.

Hvis man ser på den gennemsnitlige EBITDA% i de 5 år, som indgår i regnskabsanalysen, ligger denne på 25,30% jf. ovenstående, hvorfor der budgetteres 25% i hele budgetperioden inkl. terminalåret. De budgetterede driftsomkostninger budgetteres dermed til at udgøre 75% af omsætningen i alle årene.

AFSKRIVNINGER

t. kr.	2019R	2020R	2021R	2022R	2023R	Gennemsnit
Anlægsaktiver	195.400	191.251	220.600	252.276	252.362	222.378
Afskrivninger	20.538	21.490	20.249	23.743	23.711	21.946
Afskrivninger % af anlægsaktiver	11%	11%	9%	9%	9%	10%

t. kr.	2024B	2025B	2026B	2027B	2028B	2029T
Anlægsaktiver (se budget længere nede)	270.532	273.237	265.040	257.089	269.944	273.993
Afskrivninger (10%)	-27.053	-27.324	-26.504	-25.709	-26.994	-27.399

Kilde: Egen tilvirkning på baggrund af Fårup Sommerlands årsregnskaber 2019-2023 samt de angivne budgetforudsætninger.

Afskrivningerne har gennemsnitligt udgjort 10% af den samlede sum af anlægsaktiver i den periode, der indgår i regnskabsanalysen. Denne tendens antages at fortsætte, således afskrivninger udgør 10% af anlægsaktivsummen i alle budgetår inkl. terminalåret. Den budgetteret udvikling i anlægsaktivsummen er uddybet længere nede i kapitlet under budgetteret balance.

	2019	2020	2021	2022	2023	Gennemsnit
2 -EBIT%	6,93%	2,13%	17,48%	13,46%	11,01%	10,20%

Kilde: Egen tilvirkning på baggrund af profitabilitetsnøgletallene under regnskabsanalysen.

EBIT

t. kr.	2024B	2025B	2026B	2027B	2028B	2029T
EBITDA	41.457	46.432	42.253	44.788	42.549	42.974
- afskrivninger	-27.053	-27.324	-26.504	-25.709	-26.994	-27.399
EBIT	14.404	19.108	15.749	19.079	15.554	15.575

EBIT %	8,69%	10,29%	9,32%	10,65%	9,14%	9,06%
--------	-------	--------	-------	--------	-------	-------

Kilde: Egen tilvirkning på baggrund af de angivne budgetforudsætninger.

Som følge af ovenstående budgetforudsætninger, budgetteres EBIT% at udgøre mellem 8,5-10,5% i budgetperioden, hvilket ikke afviger væsentligt fra perioden i regnskabsanalysen, hvor den gennemsnitligt udgjorde 10,20%. Dermed budgetteres der ikke med en forbedret indtjeningsevne, men en nogenlunde stabil indtjeningsevne.

Finansielle poster:

FINANSIELLE POSTER

t. kr.	2019R	2020R	2021R	2022R	2023R	Gennemsnit
Finansial cost ratio	0,70	-0,45	0,89	0,89	0,73	0,55

Gennemsnit i perioden 2019 + 2021-2023
2020 udelades, da underskud 0,80

t. kr.	2024B	2025B	2026B	2027B	2028B	2029T
EBIT	14.404	19.108	15.749	19.079	15.554	15.575
- Finansielle poster (20%)	-2.881	-3.822	-3.150	-3.816	-3.111	-3.115
EBT	11.523	15.286	12.599	15.263	12.444	12.460

Finansial cost ratio	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8
----------------------	-----	-----	-----	-----	-----	-----

Kilde: Egen tilvirkning på baggrund af profitabilitetsnøgletallene i regnskabsanalysen samt angivne budgetforudsætninger.

Den gennemsnitlige financial cost ratio udgør 0,80 i den periode, der indgår i regnskabsanalysen, hvis 2020 udelades af beregningen. Grunden til 2020 udelades, er at denne var negativ, som følge af at EBT var negativt dette år, og dermed afgiver væsentligt fra de øvrige år i perioden. Der budgetteres med en uændret financial cost ratio på 0,80 i alle budgetårene inkl. terminalåret.

Skatteprocent:

SKAT						
t. kr.	2019	2020	2021	2022	2023	Gennemsnit
Tax effect ratio	0,78	0,79	0,78	0,81	0,82	0,80

Kilde: Egen tilvirkning på baggrund af profitabilitetsnøgletallene i regnskabsanalysen.

Den gennemsnitlige tax effekt ratio udgjorde 0,80 i den periode, der indgik i regnskabsanalysen. På trods af dette, er tax effekt ratio fastsat til 0,78 i alle budgetårene, idet selskabsskatteprocenten udgør 22% (Skattestyrelsen, 2025). Det budgetteres dermed ikke med ændringer i selskabsskattesatsen, eller væsentlige permanente reguleringer i selskabets skattepligtige indkomst.

5.2 Samlet budgetteret analysevenlig resultatopgørelse

Ud fra de ovenstående punkter, er der nu udarbejdet en budgetteret analysevenlig resultatopgørelse for perioden 2024-2029. Budgettet er udarbejdet ud fra de forudsætninger, som er angivet ovenfor. Der i 2024 budgetteres med et resultat efter skat (EAT) på 8,9 mio. kr. hvilket ikke stemmer overens med ledelsens forventninger, idet de jf. årsrapporten 2023, forventer at realisere et overskud i størrelsen 12 – 15 mio. kr. i 2024 (Fårup Sommerland, årsrapport 2023). Denne afvigelse, skyldes primært det dårlige sommervejr, der påvirkede besøgstallet negativt i 2024. Den budgetterede resultatopgørelse fremgår af bilag 9.

Resultatopgørelse til analyse:						
t. kr.	2024B	2025B	2026B	2027B	2028B	2029T
Omsætning	165.828	185.727	169.012	179.153	170.195	171.897
- Driftsomkostninger	-124.371	-139.296	-126.759	-134.364	-127.646	-128.923
Resultat før afskrivninger (EBITDA)	41.457	46.432	42.253	44.788	42.549	42.974
- Afskrivninger	-27.053	-27.324	-26.504	-25.709	-26.994	-27.399
Resultat før renter (EBIT)	14.404	19.108	15.749	19.079	15.554	15.575
- Finansielle poster (nettoudgift)	-2.881	-3.822	-3.150	-3.816	-3.111	-3.115
Resultat før skat (EBT)	11.523	15.286	12.599	15.263	12.444	12.460
- Skat	-2.535	-3.363	-2.772	-3.358	-2.738	-2.741
Resultat efter skat (EAT)	8.988	11.923	9.827	11.905	9.706	9.719

Kilde: Egen tilvirkning på baggrund af bilag 9 samt angivne budgetforudsætninger.

Der er budgetteret med svingende resultater, dog overskud i alle budgetårene i størrelsen 9-12 mio. kr. Omsætningen budgetteres at være højst i 2025 og lavest i 2024. Der budgetteres med en negativ omsætningsvækst i 2026 og 2028, idet der antages at være mindst 2 sæsoner med dårligt sommervejr, der påvirker besøgstallet negativt. EBITDA% budgetteres at være 25% i alle budgetårene. Afskrivningerne forventes at udgøre 10% af anlægsaktivsummen. Financial cost ratio budgetteres til 0,80 i alle årene og skatteprocenten forventes at udgøre 22%.

5.3 Budgettering balance

Der udarbejdes en budgetteret balance for perioden 2024-2029, som skal danne grundlag for en budgetteret managerial balance sheet.

Anlægsaktiver:

ANLÆGSAKTIVER							
t. kr.	2018	2019	2020	2021	2022	2023	Gennemsnit
Anlægsaktiver	170.626	195.400	191.251	220.600	252.276	252.362	213.753
Vækst %		15%	-2%	15%	14%	0%	8%
Investeringer jf. årsrapport	18.934	44.008	16.797	48.380	55.754	22.879	34.459
t. kr.	2023R	2024B	2025B	2026B	2027B	2028B	2029T
Anlægsaktiver	252.362	270.532	273.237	265.040	257.089	269.944	273.993
Vækst %		7,20%	1,00%	-3,00%	-3,00%	5,00%	1,50%
Ændring anlægsaktiver		18.170	2.705	-8.197	-7.951	12.854	4.049
Afskrivninger (10% af anlægsaktiver)		27.053	27.324	26.504	25.709	26.994	27.399
Investeringer (ændring anlægsaktiver + afskrivninger)		45.223	30.029	18.307	17.758	39.849	31.448
TOTAL investeringer 2024-2029		182.614					

Kilde: Egen tilvirkning på baggrund af Fårup Sommerlands årsregnskaber 2019-2023 samt de angivne budgetforudsætninger.

Som det fremgår af den strategiske analyse, er udvikling af parkens faciliteter i form af nye forlyster mv. et vigtigt strategisk fokuspunkt for virksomheden, idet det historisk har haft en stor effekt på besøgstallet. I 2022 opnåede parken besøgsrekord, hvilket i høj grad tilskrives indvielsen af Danmarks største rutsjebane, Fønix. Der er budgetteret med investeringer for i alt 183 mio. kr. i hele budgetperioden. I 2024 budgetteres der med investeringer på 45 mio. kr., hvilket stemmer overens med ledelsens forventninger. Der skal investeres i en omfattende renovering og opgradering af vandlandet, hvor Danmarks to højeste og længste vandrutsjebaner vil blive indviet i sæsonen 2024. Udover opgradering af vandlandet, vil der også blive investeret i udvidelser og forbedringer af campingpladsen Skovbrynet. (Nielsen, N. Hentze., 2024) I 2025 budgetteres der med investeringer på 30 mio. kr., hvilket ligeledes stemmer med ledelsens forventninger.

Investeringerne i 2025 omfatter en renovering af parkens indgangsområde. (Skipper, n., 2025). Investeringerne forventes at falde til 18 mio. kr. årligt i 2026 og 2027. Herefter forventes de igen at stige til henholdsvis 40 og 31 mio. kr. i 2028 og 2029.

Likvider:

LIKVIDER						
t. kr.	2019R	2020R	2021R	2022R	2023R	Gennemsnit
Omsætning	132.991	104.483	148.313	195.152	173.458	150.879
Likvider	1.858	1.203	1.446	2.923	3.938	2.274
Likvider i % af omsætning	1,40%	1,15%	0,97%	1,50%	2,27%	1,46%

t. kr.	2024B	2025B	2026B	2027B	2028B	2029T
Omsætning	165.828	185.727	169.012	179.153	170.195	171.897
Likvider (1,5% af omsætning)	2.487	2.786	2.535	2.687	2.553	2.578

Kilde: Egen tilvirkning på baggrund af Fårup Sommerlands årsregnskaber 2019-2023 samt de angivne budgetforudsætninger.

I perioden 2019-2023 udgjorde likvider gennemsnitligt 1,46% af omsætningen. Der budgetteres derfor med at likvider vil udgøre 1,5% af omsætningen i alle budgetårene inkl. terminalåret.

Øvrige omsætningsaktiver:

ØVRIGE OMSÆTNINGSAKTIVER						
t. kr.	2019R	2020R	2021R	2022R	2023R	Gennemsnit
Omsætning	132.991	104.483	148.313	195.152	173.458	150.879
- Varedebitorer	1.342	1.498	1.620	1.987	1.298	
- Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	0	0	0	0	10.104	
- Tilgodehavende selskabsskat	0	0	202	678	1	
- Andre tilgodehavender	539	2.077	219	2.182	1.322	
- Periodeafgrænsningsposter	421	439	299	733	194	
- Lagre	4.317	4.752	4.485	5.547	5.465	
Øvrige omsætningsaktiver i alt	6.619	8.766	6.825	11.127	18.384	10.344
Øvrige omsætningsaktiver i alt % af omsætning	4,98%	8,39%	4,60%	5,70%	10,60%	6,85%

t. kr.	2024B	2025B	2026B	2027B	2028B	2029T
Omsætning	165.828	185.727	169.012	179.153	170.195	171.897
Øvrige omsætningsaktiver (7% af omsætning)	11.608	13.001	11.831	12.541	11.914	12.033

Kilde: Egen tilvirkning på baggrund af Fårup Sommerlands årsregnskaber 2019-2023 samt de angivne budgetforudsætninger.

I perioden 2019-2023 udgjorde de øvrige omsætningsaktiver, som indgår i WCR, gennemsnitligt 6,85% af omsætningen. Der budgetteres derfor med at disse vil udgøre 7% af omsætningen i alle budgetårene inkl. terminalåret.

Hensatte forpligtelser (udskudt skat):

HENSÆTTELSE						
t. kr.	2019R	2020R	2021R	2022R	2023R	Gennemsnit
Anlægsaktiver	195.400	191.251	220.600	252.276	252.362	222.378
Hensættelser	13.814	13.642	15.457	18.812	21.173	16.580
Hensættelser i % af anlægsaktiver	7,07%	7,13%	7,01%	7,46%	8,39%	7,41%

t. kr.	2024B	2025B	2026B	2027B	2028B	2029T
Anlægsaktiver	270.532	273.237	265.040	257.089	269.944	273.993
Hensættelser (7,5% af anlægsaktiver)	20.290	20.493	19.878	19.282	20.246	20.549

Kilde: Egen tilvirkning på baggrund af Fårup Sommerlands årsregnskaber 2019-2023 samt de angivne budgetforudsætninger.

I perioden 2019-2023 udgjorde den hensatte udskudte skat gennemsnitligt 7,41% af anlægsaktiverne, som er virksomhedens væsentligste skatterelaterede aktiver. Posten budgetteres derfor til at udgøre 7,5% af anlægsaktiverne i alle budgetårene inkl. terminalåret.

Kortfristet gæld:

KORTFRISTET IKKE-RENTEBÆRENDE GÆLD						
t. kr.	2019R	2020R	2021R	2022R	2023R	Gennemsnit
Balancesum	203.877	201.220	228.871	266.326	274.684	234.996
- Modtagne forudbetalinger fra kunder	6.966	8.134	11.718	14.514	15.825	
- Leverandørgæld	7.548	3.406	8.623	7.347	11.866	
- Gæld til tilknyttede virksomheder	476	504	1.370	1.049	0	
- Selskabsskat	57	0	0	0	0	
- Anden gæld	4.588	8.599	7.282	4.732	7.242	
Kortfristet ikke-rentebærende gæld i alt	19.635	20.643	28.993	27.642	34.933	26.369
I % af balancesum	9,63%	10,26%	12,67%	10,38%	12,72%	11,13%

t. kr.	2024B	2025B	2026B	2027B	2028B	2029T
Balancesum (anlægsaktiver + likvider + øvrige omsætningsaktiver)	284.627	289.024	279.406	272.317	284.410	288.604
Kortfristet ikke-rentebærende gæld i alt (11% af balancesum)	31.309	31.793	30.735	29.955	31.285	31.746

Kilde: Egen tilvirkning på baggrund af Fårup Sommerlands årsregnskaber 2019-2023 samt de angivne budgetforudsætninger.

I perioden 2019-2023 udgjorde de kortfristede ikke-rentebærende gældsforpligtelser, som indgår i WCR, gennemsnitligt 11,13% af balancesummen. Der budgetteres derfor med at disse vil udgøre 11% af den budgetterede balancesum i alle budgetårene inkl. terminalåret.

KORTFRISTET RENTEBÆRENDE GÆLD						
t. kr.	2019R	2020R	2021R	2022R	2023R	Gennemsnit
Balancesum	203.877	201.220	228.871	266.326	274.684	234.996
- Kortfristet del af langfristede gældsforpligtelser	14.446	15.038	9.477	22.582	19.550	
- Gæld til øvrige kreditinstitutter	46.523	23.892	22.438	35.672	49.481	
Kortfristet rentebærende gæld i alt	60.969	38.930	31.915	58.254	69.031	51.820
I % af balancesum	29,90%	19,35%	13,94%	21,87%	25,13%	22,04%

t. kr.	2024B	2025B	2026B	2027B	2028B	2029T
Balancesum	284.627	289.024	279.406	272.317	284.410	288.604
Kortfristet rentebærende gæld i alt (22% af balancesum)	62.618	63.585	61.469	59.910	62.570	63.493

Kilde: Egen tilvirkning på baggrund af Fårup Sommerlands årsregnskaber 2019-2023 samt de angivne budgetforudsætninger.

I perioden 2019-2023 udgjorde de kortfristede rentebærende gældsforpligtelser, som ikke indgår i WCR, gennemsnitligt 22,04% af balancesummen. Der budgetteres derfor med at disse vil udgøre 22% af den budgetterede balancesum i alle budgetårene inkl. terminalåret.

Langfristet gæld:

LANGFRISTET IKKE-RENTEBÆRENDE GÆLD						
t. kr.	2019R	2020R	2021R	2022R	2023R	Gennemsnit
Balancesum	203.877	201.220	228.871	266.326	274.684	234.996
- Leverandørgæld	0	0	0	10.783	0	
- Anden gæld	496	1.426	1.472	1.464	1.513	
Langfristet ikke-rentebærende gæld i alt	496	1.426	1.472	12.247	1.513	3.431
I % af balancesum	0,24%	0,71%	0,64%	4,60%	0,55%	1,35%
t. kr.	2024B	2025B	2026B	2027B	2028B	2029T
Balancesum	284.627	289.024	279.406	272.317	284.410	288.604
Langfristet ikke-rentebærende gæld i alt (1% af balancesum)	2.846	2.890	2.794	2.723	2.844	2.886

Kilde: Egen tilvirkning på baggrund af Fårup Sommerlands årsregnskaber 2019-2023 samt de angivne budgetforudsætninger.

I perioden 2019-2023 udgjorde de langfristede ikke-rentebærende gældsforpligtelser, som indgår i WCR, gennemsnitligt 1,35% af balancesummen, væsentligt påvirket af 2022, hvor langfristet leverandørgæld udgjorde ca. 11 mio. kr. Der budgetteres derfor med at disse vil udgøre 1% af den budgetterede balancesum i alle budgetårene inkl. terminalåret.

LANGFRISTET RENTEBÆRENDE GÆLD						
t. kr.	2019R	2020R	2021R	2022R	2023R	Gennemsnit
Balancesum	203.877	201.220	228.871	266.326	274.684	234.996
- Gæld til realkreditinstitutter	61.718	57.343	65.607	60.475	56.105	
- Gæld til øvrige kreditinstitutter	10.675	36.188	36.436	23.060	19.684	
- Leasingforpligtelser	749	895	1.072	916	450	
Langfristet rentebærende gæld i alt	73.142	94.426	103.115	84.451	76.239	86.275
I % af balancesum	35,88%	46,93%	45,05%	31,71%	27,76%	37,46%
t. kr.	2024B	2025B	2026B	2027B	2028B	2029T
Balancesum	284.627	289.024	279.406	272.317	284.410	288.604
Langfristet rentebærende gæld i alt (37% af balancesum)	105.312	106.939	103.380	100.757	105.232	106.783

Kilde: Egen tilvirkning på baggrund af Fårup Sommerlands årsregnskaber 2019-2023 samt de angivne budgetforudsætninger.

I perioden 2019-2023 udgjorde de langfristede rentebærende gældsforpligtelser, som ikke indgår i WCR, gennemsnitligt 37,46% af balancesummen. Der budgetteres derfor med at disse vil udgøre 37% af den budgetterede balancesum i alle budgetårene inkl. terminalåret.

Egenkapital:

Den budgetterede egenkapital udgøres af residualværdien mellem summen af budgetterede aktiver og summen af de budgetterede gældsforpligtelser samt hensættelser. Soliditetsgraden budgetteres dermed til at være uændret i alle budgetårene inkl. terminalåret, idet gælden er budgetteret til at udgøre den samme andel af balancesummen i alle budgetårene.

5.4 Samlet budgetteret Managerial Balance Sheet

Ud fra de ovenstående punkter, er der nu udarbejdet en budgetteret Managerial Balance Sheet for perioden 2024-2029. Budgettet er udarbejdet ud fra de forudsætninger, som er angivet ovenfor.

Managerial balance sheet:							
t. kr.	2023R	2024B	2025B	2026B	2027B	2028B	2029T
Likvider	3.938	2.487	2.786	2.535	2.687	2.553	2.578
WCR	-18.062	-22.547	-21.682	-21.698	-20.137	-22.216	-22.600
Anlægsaktiver	252.362	270.532	273.237	265.040	257.089	269.944	273.993
- Hensættelser (udskudt skat)	-21.173	-20.290	-20.493	-19.878	-19.282	-20.246	-20.549
Invested Capital	217.065	230.182	233.849	226.000	220.357	230.035	233.422
Kortfristet rentebærende gæld	69.031	62.618	63.585	61.469	59.910	62.570	63.493
Langfristet rentebærende gæld	76.239	105.312	106.939	103.380	100.757	105.232	106.783
Egenkapital	71.795	62.252	63.324	61.150	59.690	62.233	63.146
Capital employed	217.065	230.182	233.849	226.000	220.357	230.035	233.422

Kilde: Egen tilvirkning på baggrund af den budgetterede balance som fremgår af bilag 10.

5.5 Konklusion på budgettering

Flere identificerede forhold fra den strategiske analyse har en væsentlig betydning for Fårup Sommerlands fremtidige budgettering. Den budgetterede omsætning er i høj grad påvirket af de svingende vejrforhold, der historisk har haft stor betydning for parkens besøgstal. Der budgetteres derfor med negativ omsætningsvækst i 2024, 2026 og 2028, idet der i disse år antages at være dårlige vejrforhold i højsæsonen. Besøgstallet er budgetteret til at ligge relativt stabilt i intervallet 650.000 til 730.000 gæster årligt. Dette understøttes af den høje kundetilfredshed og kundeloyalitet, som bidrager til et vedvarende højt antal besøgende.

Et andet centralt forhold fra den strategiske analyse, er parkens afhængighed af løbende fornyelse og opgradering af parkens faciliteter, for at sikre en høj værdiskabelse. Dette er afspejlet i budgettet, hvor der i 2024 er afsat 45 mio. kr. til opgradering af vandlandet, mens der i 2025 er planlagt investeringer på 30 mio. kr. til renovering af parkens indgangsområde. Begge beløb, er budgetteret på baggrund af ledelsens egne forventninger. I alt budgetteres der med investeringer for 183. mio. kr. i hele perioden. Den budgetterede resultatopgørelse og balance fremgår af henholdsvis bilag 9 og 10.

Kapitel 6 - Værdiansættelse efter DCF-modellen

Værdiansættelse af Fårup Sommerland A/S beregnes ved brug af DCF (Discounted Cash Flow) -modellen, som er en indkomstbaseret værdiansættelsesmetode, der estimerer en virksomheds værdi ved at tilbagediskontere de forventede fremtidige pengestrømme til nutidsværdi. Beregningen baseres på det udarbejdede budget og de heraf afledte fremtidige pengestrømme, som tilbagediskonteres til nutidsværdi ved brug af virksomhedens vægtede gennemsnitlige kapitalomkostning (WACC) samt en den fremtidige vækstrate. Modellen forudsætter, at de frie pengestrømme fortsætter i al evighed, hvilket ikke nødvendigvis er gældende for alle virksomheder. I tilfældet med Fårup Sommerland vurderes denne antagelse dog som rimelig, da virksomheden har eksisteret i mange år og forventes at fortsætte sin drift langt ud i fremtiden. Formlen for DCF-modellen ser således ud:

$$\text{DCF value(constant growth)} = \frac{CF_1}{k - g}$$

Kilde: (Hawawini, G. & Viallet, C., 2022)

CF er det fremtidige frie cash flow, k er den vægtede gennemsnitlige kapitalomkostning (WACC), og g angiver den forventede langsigtede vækstrate. For at kunne beregne værdien af Fårup Sommerland, skal WACC'en først beregnes. Derefter beregnes de fremtidige frie cash flows, og til sidst estimeres den forventede vækstrate, som udtrykker den konstante årlige vækst, der antages at gælde i den uendelige periode efter den eksplicite budgetperiode.

6.1 Beregning af WACC

WACC står for *Weighted Average Cost of Capital* og udtrykker Fårup Sommerlands samlede vægtede kapitalomkostning. Den repræsenterer det minimumsafkast, som virksomheden skal generere på sine investeringer, for at imødekomme afkastkravene fra både ejere (aktionærer) og långivere. WACC'en tager således højde for omkostningen ved både egenkapital og fremmedkapital, vægtet i forhold til deres andel af den samlede kapitalstruktur. Beregningen af WACC sker på baggrund af følgende formel:

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

Kilde: (Hawawini, G. & Viallet, C., 2022)

KE – Omkostninger ved finansiering med egenkapital (Cost of Equity)

Omkostningen ved egenkapital (Cost of Equity) beregnes ud fra følgende formel:

$KE = \text{Risikofri rente} + (\text{Beta} \times \text{Markedsrisikopræmie})$. Det er derfor nødvendigt at fastlægge disse tre parametre for at kunne beregne Cost of Equity.

Den risikofrie rente og markedsrisikopræmien

Den risikofrie rente defineres som den afkastprocent, en investor kan opnå uden at påtage sig nogen nævneværdig risiko. I praksis anvendes typisk renten på 10-årige statsobligationer, da disse betragtes som værende næsten risikofri. I februar 2025 åbnede nationalbanken en ny 10-årig statsobligation med en rente på 2,25% (Danmarks Nationalbank, 2025). Denne sats anvendes derfor som den risikofrie rente.

Markedsrisikopræmien udgør forskellen mellem det forventede afkast på aktiemarkedet og den risikofrie rente. Den udgør det merafkast, som investorer kræver, for at påtage sig den usikkerhed, der er forbundet med investering i aktier, fremfor at placere kapitalen i risikofrie aktiver som f.eks. statsobligationer. Ifølge Skattestyrelsens vejledning for værdiansættelse med DCF-modellen, bør der anvendes en markedsrisikopræmie på 6% (Skattestyrelsen, 2025), hvorfor denne sats anvendes til beregning af Fårup Sommerlands Cost of Equity.

Beta

Betaværdien er udtryk for virksomhedens markedsrisiko i forhold til det samlede aktiemarked, og angiver derfor hvor følsom virksomhedens aktie er overfor udsving i markedet. En betaværdi på 1 betyder, at aktien forventes at bevæge sig i takt med markedet, mens en betaværdi over 1 betyder at virksomheden varierer mere end det samlede marked og dermed højere risiko. Omvendt, indikerer en betaværdi under 1 lavere variation i forhold til det samlede marked og dermed lavere markedsrisiko. Jo højere beta-værdien er, desto højere bliver afkastkravet fra investorerne, hvilket påvirker diskonteringsrenten og dermed reducerer nutidsværdien af de fremtidige pengestrømme. Beta er derfor en central faktor i vurderingen af risiko og værdiansættelse. Betaværdien for unoterede selskaber kan estimeres på baggrund af sammenlignelige børsnoterede selskabers betaværdier. Derfor er betaværdien for Tivoli A/S inddraget i fastlæggelsen af betaværdien for Fårup Sommerland A/S. Betaværdien for Tivoli A/S udgør 0,32 (Financial Times, 2025).

Herudover er betaværdien for Parken Sport & Entertainment A/S også inddraget. Parken ejer 100% af Lalandia Billund A/S, 100% af Lalandia Rødby A/S samt 75% Lalandia Søndervig A/S (Parken Sport og Entertainment, Årsrapport 2024). Parkens betaværdi udgør 0,57 (Investing.com, 2025). Det er vigtigt at understreje, at Parken har andre væsentlige aktiviteter end ejerskab af Lalandia, som i denne sammenhæng gør Parken relevant. Foruden ejerskab af Lalandia, ejer Parken også fodboldklubben FC København samt en række udlejningsaktiviteter (Parken Sport og Entertainment, Årsrapport 2024), som ikke anses for relevant og sammenligneligt i forhold til Fårup Sommerland. Gennemsnittet af Tivoli A/S' og Parkens betaværdi udgør 0,45 $((0,32+0,57) / 2)$.

Ifølge den strategiske analyse, har udviklingen i danskernes privatforbrug været beskedent, som følge af den generelle økonomiske usikkerhed der præger samfundet. Forventningerne til de kommende års inflation og udvikling i forbruget, er dermed også forbundet en vis usikkerhed. Dette forhold er der ikke taget højde for de budgetterede tal, der skal danne grundlag for værdiansættelsen, hvorfor der i stedet tages højde herfor ved fastlæggelse af betaværdien. Der er derfor tillagt 0,15 til den gennemsnitlige betaværdi på 0,45, der er udregnet ovenfor. Betaværdien for Fårup Sommerland A/S fastlægges derfor til 0,60.

Beregning af Cost of Equity

På baggrund af ovenstående kan Cost of Equity nu beregnes:

$$\text{Cost of Equity} = 2,25\% + (0,60 * 6\%) = 5,85\%$$

KD – omkostninger ved finansiering med fremmedkapital

Omkostningerne ved finansiering med fremmedkapital opgøres ved at dividere de finansielle omkostninger med de samlede rentebærende gældsforpligtelser, hvorved gældsrenten udregnes.

	2019	2020	2021	2022	2023	Gennemsnit
Finansielle omkostninger	2.830	3.291	2.903	3.177	5.835	3.607
Rentebærende gældsforpligtelser	134.111	133.356	135.030	142.705	145.270	138.094
Gældsrente %	2,11%	2,47%	2,15%	2,23%	4,02%	2,59%

Kilde: Egen tilvirkning på baggrund af resultatopgørelse og managerial balance sheet i kapitel 4.

Gældsrenten har gennemsnitligt udgjort 2,59% i perioden 2019-2023. Den har dog været stigende de seneste 3 år og i 2023 udgjorde den 4,02%.

På den baggrund vurderes det passende at anvende 4,0%, som omkostning ved finansiering med fremmedkapital i beregningen af WACC.

Kapitalstruktur

Andelen af egenkapitalen skal ganges med Cost of Equity, og andelen af fremmedkapital skal ganges med omkostninger ved finansiering med fremmedkapital. Derfor skal kapitalstrukturen opgøres.

Budget	2024B	2025B	2026B	2027B	2028B	2029T	Gennemsnit
Egenkapital	62.252	63.324	61.150	59.690	62.233	63.146	61.730
Rentebærende fremmedkapital	167.930	170.524	164.850	160.667	167.802	170.276	166.355
Passiver i alt (Capital Employed)	230.182	233.849	226.000	220.357	230.035	233.422	228.085

Budgetteret kapitalstruktur	2024B	2025B	2026B	2027B	2028B	2029T	Gennemsnit
Egenkapitalandel %	27%	27%	27%	27%	27%	27%	27%
Fremmedkapitalandel %	73%	73%	73%	73%	73%	73%	73%
TOTAL	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Kilde: Egen tilvirkning på baggrund af det budgetteret managerial balance sheet i kapitel 5.

Den budgetterede kapitalstruktur er 27/73 i egenkapitalens favør, hvorfor denne kapitalstruktur også anvendes i beregningen af WACC.

Beregning af WACC

Ud fra ovenstående kan WACC nu beregnes ud fra denne formel:

$$\text{WACC} = 0,27 * 5,85\% + 0,73 * 4\% * (1 - 22) = \mathbf{3,86\%}$$

Den udregnet WACC på 3,86% virker umiddelbart til at være på et lavt niveau. Dette skyldes at andelen af egenkapitalen ligger på 27% af den budgetteret Capital Employed, samt at afkastkravet på egenkapitalen er 1,85 procentpoint højere end afkastkravet på fremmedkapitalen.

6.2 Det frie cash flow

Det frie cash flow er udtryk for de pengestrømme, virksomheden genererer gennem sine drifts- og investeringsaktiviteter. Det frie cash-flow for perioden 2024-2029 er beregnet ud fra nedenstående formel med udgangspunkt den budgetterede resultatopgørelse og Managerial Balance Sheet i forrige kapitel.

$$\text{FCF} = \text{EBIT} * (1 - T_c) + \text{Depreciation expenses} - \Delta \text{WCR} - \text{Net capital expenditure}$$

Kilde: (Hawawini, G. & Viallet, C., 2022)

EBIT tages ud fra den budgetterede resultatopgørelse. Denne ganges med tax effect ratio, som ligger på 0,78. Herefter tillægges afskrivningerne, som også fremgår af den budgetterede resultatopgørelse. Ændringen i arbejdskapitalen (WCR) fratrækkes og det samme gør ændringen i udskudt skat, da denne ikke er likvid. Til sidst, fratrækkes nettoinvesteringerne, som fremgår af forrige kapitel under budgetterede anlægsaktiver. Herefter, er det frie cash flow udregnet, som det fremgår af nedenstående.

Værdier fra resultatbudget og Managerial Balance Sheet:

t. kr.	2023R	2024B	2025B	2026B	2027B	2028B	2029T
WCR	-18.062	-22.547	-21.682	-21.698	-20.137	-22.216	-22.600
Nettoinvesteringer		45.223	30.029	18.307	17.758	39.849	31.448
Omsætning		165.828	185.727	169.012	179.153	170.195	171.897
-Driftomkostninger		124.371	139.296	126.759	134.364	127.646	128.923
-Afskrivninger		27.053	27.324	26.504	25.709	26.994	27.399
EBIT		14.404	19.108	15.749	19.079	15.554	15.575
Tax effect ratio		0,78	0,78	0,78	0,78	0,78	0,78

Frit cash flow:

t. kr.	2024B	2025B	2026B	2027B	2028B	2029T
EBIT*tax effect ratio	11.235	14.904	12.284	14.882	12.132	12.148
+afskrivninger	27.053	27.324	26.504	25.709	26.994	27.399
-ændring udskudt skat	883	-203	615	596	-964	-304
-ændring i WCR	-4.485	865	-16	1.561	-2.078	-384
-Nettoinvesteringer	45.223	30.029	18.307	17.758	39.849	31.448
Frit cash flow	-3.333	11.537	19.882	20.676	2.320	8.787

Kilde: Egen tilvirkning på baggrund af det udarbejdede resultatbudget og managerial balance sheet i kapitel 5.

6.3 Vækst i terminalperioden

Den langsigtede vækstrate er fastsat til 2%. Valget af denne vækstrate tager udgangspunkt i virksomhedens karakter. Der er tale om en forlystelsespark beliggende i Nordjylland med besøgstal, der historisk har været stabile og uden tegn på en markant stigende tendens. Herudover, vurderes markedet for forlystelser i Danmark generelt at have et begrænset vækstpotentiale på lang sigt. Desuden, skal vækstraten i terminalperioden heller ikke overstige den forventede vækst i samfundsøkonomien. Ifølge en rapport fra økonomiministeriet forventes BNP-væksten i 2025 og 2026 at ligge på hhv. 2,9% og 1,7%, mens inflationen i samme periode forventes at ligge på hhv. 1,9% og 1,7%. (Økonomiministeriet, økonomisk redegørelse december 2024). En vækstrate på 2% vurderes passende i forhold til virksomhedens langsigtede udviklingsmuligheder.

6.4 Værdiansættelse efter DCF-modellen

Da terminalvæksten nu er fastsat og det frie cash flow samt WACC'en er beregnet, kan værdien af Fårup Sommerland A/S nu beregnes ved brug af DCF-modellen. Dette gøres ved at beregne terminalværdien ved brug af nedenstående formel:

$$TV_5 = \frac{FCF_6}{WACC - g}$$

Kilde: (Hawawini, G. & Viallet, C., 2022)

Herefter beregnes nutidsværdien af terminalværdien samt de frie cash flow i budgetperioden som er 2024-2028. Nutidsværdien beregnes ved at tilbagediskontere det frie cash flow i budgetperioden med WACC'en som diskonteringsfaktor.

Frit cash flow:						
t. kr.	2024B	2025B	2026B	2027B	2028B	2029T
EBIT*tax effect ratio	11.235	14.904	12.284	14.882	12.132	12.148
+afskrivninger	27.053	27.324	26.504	25.709	26.994	27.399
-ændring udskudt skat	883	-203	615	596	-964	-304
-ændring i WCR	-4.485	865	-16	1.561	-2.078	-384
-Nettoinvesteringer	45.223	30.029	18.307	17.758	39.849	31.448
Frit cash flow	-3.333	11.537	19.882	20.676	2.320	8.787
Terminal værdi	473.164					
WACC	3,86%					
Vækst i terminalperiode	2,00%					
NPV af cash flow 2024-2028	44.927					
NPV af terminal værdi	391.589					
NPV i alt	436.516					
+ likvider pr. 31.12.2023	3.938					
- Rentebærende gæld pr. 31.12.2023	-145.270					
Samlet værdi, t. kr.	295.184					

Kilde: Egen tilvirkning på baggrund af det budgetterede frie cash flow samt de beskrevne forudsætninger.

Nutidsværdien af det frie cash flow i budgetperioden udgør 44.927 tkr. mens nutidsværdien af terminalværdien udgør 391.589 tkr. hvilket giver en samlet nutidsværdi af de fremtidige pengestrømme på 436.516 tkr. Dette tal tillægges likvider pr. 31.12.2023 og fratrækkes de rentebærende gældsforpligtelser pr. 31.12.2023, som begge fremgår af Managerial Balance Sheet under regnskabsanalysen i kapitel 4. Resultatet af DCF-modellen giver Fårup Sommerland A/S en beregnet værdi på 295.184 tkr. pr. 31. december 2023.

6.5 Følsomhedsanalyse

Den beregnet værdi af Fårup Sommerland A/S bygger på flere estimerede faktorer, herunder budgettet bag det frie cash flow, den fastsatte terminalvækst samt beregningen af WACC, herunder betaværdien, markedsrisikopræmie samt den risikofrie rente.

Disse faktorer medfører en vis usikkerhed, og ændringer i en eller flere af dem, kan påvirke værdiansættelsen. For at illustrere denne usikkerhed, er der udarbejdet en følsomhedsanalyse, som viser hvordan virksomhedens værdi ændrer sig, ved ændring i WACC og vækstraten. Der tages udgangspunkt i det samme frie cash flow ved alle scenarier.

Følsomhedsanalyse i t. kr.		WACC%				
Vækstrate%		3,00%	3,50%	3,86%	4,00%	4,50%
	1,00%	283.866	200.063	157.828	144.132	104.130
	1,25%	338.088	232.945	182.180	166.018	119.627
	1,50%	410.197	274.048	211.692	192.281	137.707
	1,75%	511.262	326.895	248.197	224.381	159.075
	2,00%	662.859	397.357	295.184	264.505	184.716
	2,25%	915.521	496.004	355.217	316.093	216.055
	2,50%	1.420.845	643.975	438.237	384.878	255.228

Kilde: Egen tilvirkning på baggrund af det budgetteret frie cash flow samt de beskrevne forudsætninger.

Som det fremgår af ovenstående oversigt, er resultatet af værdiansættelsen følsom overfor ændringer i både WACC og vækstrate. Hvis WACC udgjorde 3,5% ville værdien udgøre 397 mio. kr. hvilket er 35% mere end den beregnet værdi. Hvis WACC udgjorde 4,5% ville værdien udgøre 185 mio. kr. hvilket 38% mindre end den beregnet værdi. Tages der udgangspunkt i samme WACC som i beregningen, vil værdien udgøre 355 mio. kr. hvis vækstraten ændres til 2,25%, og hvis vækstraten nedsættes til 1,75% vil værdien udgøre 248 mio. kr. Et realistisk scenarie kunne være hvis WACC steg til 4%, som følge af en ændret kapitalstruktur fra 27/73 til 30/70, eller en stigning i betaværdien på 0,10. I så fald ville værdien udgøre 265 mio. kr., hvilket er ca. 10% lavere end den beregnet værdi.

6.6 Konklusion på værdiansættelse

Resultatet af værdiansættelsen af Fårup Sommerland A/S, beregnet ved brug af DCF-modellen, er 295 mio. kr. Dette resultat afhænger af modellens 3 forudsætninger; Det frie cash flow, terminalvæksten og WACC. Det frie cash flow er resultatet af den budgetterede resultatopgørelse og Managerial Balance Sheet, som fremgår af forrige kapitel. WACC'en er beregnet til 3,86%, som ligger i den lave ende, primært som følge af kapitalstrukturen, hvor egenkapitalen udgør 27% af Capital Employed. Herudover, er afkastkravet på egenkapitalen (Cost of Equity), 1,85 procentpoint højere end afkastkravet på fremmedkapitalen.

Væksten i terminalperioden er fastsat til 2%, hvilket anses for passende og realistisk, set i forhold til virksomhedens karakter og fremtidige vækstpotentiale samt den forventet udvikling i samfundsøkonomien. Den beregnet værdi viser sig at være yderst følsom overfor ændringer i WACC og terminalvækst. Et bud på et realistisk scenarie er, hvis WACC udgjorde 4%, som følge af en ændret kapitalstruktur, hvor egenkapitalandelen udgjorde 30% i stedet for 27%. Hvis dette var tilfældet, samtidig med at terminalvæksten på 2% fastholdes, ville værdien udgøre 265 mio. kr. Værdien af virksomheden vurderes derfor at ligge i intervallet 265 – 300 mio. kr.

Kapitel 7 - Diskussion af værdiansættelse

7.1 Værdiansættelse ved P/E og P/B metoden

Resultatet af DCF-modellen er forbundet med en vis usikkerhed, da denne beror på tre justerbare forudsætninger, som WACC, terminalvækst og budgetter. Disse forudsætninger er i høj grad fastsat ud fra kvalitativt data samt vurderinger og skøn, som gør det muligt at påvirke værdiansættelsen ved ændring i disse. Derfor er resultatet af DCF-modellen, sammenholdt med resultaterne af de to alternative værdiansættelsesmetoder, P/E-metoden (Price-to-earnings ratio) og P/B-metoden (Price-to-booked ratio). For at dette kan lade sig gøre, skal man kende virksomhedens P/E ratio og P/B ratio, som for Fårup Sommerland A/S begge er ukendte, da virksomheden ikke er børsnoteret. Derfor tages der udgangspunkt i den sammenlignelige børsnoterede virksomhed, Tivoli A/S og dennes P/E ratio og P/B-ratio, som ved udgangen af 2024 udgør henholdsvis 34,71 og 3,4867 (Børsen Investor, 2025). Da virksomhederne er sammenlignelige, antages det derfor, at aktierne i Fårup Sommerland A/S vil blive handlet til omtrent samme P/E og P/B som Tivoli A/S.

P/E ratio er udtryk for virksomhedens evne til at tjene penge og udregnes som følgende: $P/E \text{ ratio} = (\text{Aktiekurs} / \text{indtjening pr. aktie})$. Værdien af en virksomhed kan derfor udregnes ved at gange P/E ratio med resultatet efter skat (Hawawini, G. & Viallet, C., 2022). Som det fremgår af regnskabsanalysen, udgjorde Fårup Sommerlands resultat før skat 11.457 tkr. i regnskabsåret 2023. Dette tal ganges med Tivoli A/S' P/E ratio på 34,71, hvilket giver Fårup Sommerland en værdi på 397.672 tkr. som er ca. 35% højere end resultatet af DCF-modellen i forrige kapitel. Denne afvigelse anses for værende markant, da den nominelt udgør +102 mio. kr. Det skal dog fremhæves at P/E er et øjebliksbillede, idet aktiekurs og indtjening begge er variable parametre.

P/B ratio er også kendt som kurs/indre værdi, og er dermed udtryk for virksomhedens værdi i forhold til den bogførte egenkapital. P/B ratio (kurs/indre værdi) udregnes som følgende: $P/B \text{ ratio} = (\text{Aktiekurs} / \text{egenkapital pr. aktie})$. Værdien af en virksomhed kan derfor udregnes ved at gange P/B ratio med den bogførte egenkapital (Hawawini, G. & Viallet, C., 2022, s. 329). Som det fremgår af regnskabsanalysen, udgjorde Fårup Sommerlands egenkapital 71.795 tkr. pr. 31. december 2023. Når dette tal ganges med Tivoli A/S' P/B ratio på 3,4867, giver det Fårup Sommerland en værdi på 250.328 tkr. hvilket er 16% lavere end resultatet af DCF-modellen. Dette anses som værende en mindre betydelig afvigelse, da den nominelt udgør ca. -45 mio. kr. Ligesom ved P/E, er det vigtigt at pointere, at P/B er et øjebliksbillede, idet aktiekurs og bogført egenkapital også er variable parametre. Dog ligger værdien efter P/B metoden tæt på den lave ende af intervallet jf. konklusionen i forrige kapitel.

Da P/E ratio måler hvor meget investorerne er villige til at betale pr. krone i indtjening, vurderes denne metode at egne sig bedst til sammenligning med DCF-modellen, der også er baseret på drift og indtjening, dog mest fokuseret på cash flow. Dette underbygges ligeledes af at Fårup Sommerland er en drifts- og indtjeningsbaseret virksomhed. Værdiansættelse ud fra P/E ratio er ligesom DCF-modellen, også forbundet med en vis usikkerhed, da resultatet heraf afhænger af virksomhedens resultat (EAT). Som det fremgår af regnskabsanalysen, har Fårup Sommerlands resultater historisk været svingende, men er fremover budgetteret til at ligge på et stabilt niveau i størrelsen 9-12 mio. kr. jf. den budgetterede resultatopgørelse. Dette niveau ligger tæt på den realiserede EAT i 2023 på 11.457 tkr. som indgår i beregningen af P/E-værdiansættelsen.

Gennemsnittet af P/E værdiansættelsen på 398 mio. kr. og P/B værdiansættelsen på 250 mio. kr. udgør 324 mio. kr. hvilket er ca. 10% højere den beregnet værdi på 295 mio. kr. efter DCF-modellen. Dermed vurderes den beregnet værdi efter DCF-modellen at være realistisk.

7.2 Konklusion på diskussion af værdiansættelse

Den beregnet værdi på 295 mio. kr. ved brug af DCF-modellen, er behæftet med en vis usikkerhed, da denne er baseret på forudsætninger, der kan ændre resultatet af værdiansættelsen. Dog understøttes den beregnet værdi af sammenligninger med P/E- og P/B-metoderne baseret på den sammenlignelige virksomhed, Tivoli A/S.

P/E-metoden giver en værdi på 398 mio. kr., der ligger markant højere end DCF-resultatet, mens P/B-metoden giver en lavere værdi på 250 mio. kr. som kun er 16% lavere end DCF-resultatet. Den gennemsnitlige værdi ved kombination af disse to metoder udgør 324 mio. kr. svarende til en 10% højere værdi end resultatet af DCF-modellen. Det kan dermed konkluderes, at den beregnede værdi på 295 mio. kr. efter DCF-modellen, anses for realistisk.

Kapitel 8 - Konklusion

Det er nu muligt at lave en samlet konklusion der svarer på den overordnede problemformulering, baseret på de foregående analyser og delkonklusioner i projektet. Den strategiske analyse viste, at Fårups Sommerlands besøgstal i høj grad afhænger af godt vejr i højsæsonen. Dette forhold fremgår ligeledes af regnskabsanalysen, der udviste et fald i omsætningen og indtjeningen i 2023, som følge af ugunstige vejrforhold. Herudover viste den strategiske analyse, at løbende investeringer og opgradering af parken, er et væsentligt fokusområde for virksomheden. Disse forhold er indarbejdet i det budget, som danner grundlaget for det frie cash flow, der bruges i DCF-modellen. Der er budgetteret med skiftende vejrforhold, der påvirker omsætningen og indtjeningen negativt i nogle af årene. Herudover, er der budgetteret med investeringer for i alt 183 mio. kr. over hele perioden, hvoraf de budgetterede tal i 2024 og 2025 afspejler ledelsens egne forventninger.

Resultatet af DCF-modellen gav Fårup Sommerland A/S en beregnet værdi på 295 mio. kr. med udgangspunkt i en WACC på 3,86% og en terminalvækst på 2%. Resultatet er dog relativt følsomt overfor ændringer i disse forudsætninger, hvilket er naturligt. Et realistisk bud på en ændring, er at WACC ville udgøre 4% i stedet for 3,86%, som følge af en ændring i kapitalstrukturen. I givet fald ville værdien af Fårup Sommerland A/S være 265 mio. kr. Resultatet af DCF-modellen blev også sammenholdt med resultatet af alternative metoder til værdiansættelse, herunder P/E og P/B med udgangspunkt i Tivoli A/S' tal. Ved brug af P/E blev resultatet markant højere end DCF-modellens resultat, og ved brug af P/B blev resultatet lavere. Dog vurderes den beregnede værdi efter DCF-modellen at være realistisk i forhold til de alternative metoder, hvorfor det konkluderes, at værdien af Fårup Sommerland A/S pr. 31. december 2023 ligger i intervallet 265 – 300 mio. kr.

Litteraturliste

Bøger:

- Hawawini, G. & Viallet, C., 2022, Finance for Executives – Managing for Value Creation 7th Edition, Cengage, Hampshire, United Kingdom.
- Vestergaard Olsen, N., Staunstrup, E., & Hermann, L., 2022, STRATEGI – det strategiske lederskab 1. udgave, Trojka, København.

Rapporter

- Fårup Sommerland, Årsrapport 2023,
<https://datacvr.virk.dk/enhed/virksomhed/37984515?fritekst=F%25C3%25A5rup%2520sommerland%2520A%252FS&sideIndex=0&size=10>, 2025 (26-04-2025)
- Fårup Sommerland, Årsrapport 2022,
<https://datacvr.virk.dk/enhed/virksomhed/37984515?fritekst=F%25C3%25A5rup%2520sommerland%2520A%252FS&sideIndex=0&size=10>, 2025 (26-04-2025)
- Fårup Sommerland, Årsrapport 2021,
<https://datacvr.virk.dk/enhed/virksomhed/37984515?fritekst=F%25C3%25A5rup%2520sommerland%2520A%252FS&sideIndex=0&size=10>, 2025 (26-04-2025)
- Fårup Sommerland, Årsrapport 2020,
<https://datacvr.virk.dk/enhed/virksomhed/37984515?fritekst=F%25C3%25A5rup%2520sommerland%2520A%252FS&sideIndex=0&size=10>, 2025 (26-04-2025)
- Fårup Sommerland, Årsrapport 2019,
<https://datacvr.virk.dk/enhed/virksomhed/37984515?fritekst=F%25C3%25A5rup%2520sommerland%2520A%252FS&sideIndex=0&size=10>, 2025 (26-04-2025)
- Parken Sport & Entertainment, Årsrapport 2024,
<https://datacvr.virk.dk/enhed/virksomhed/15107707?fritekst=Parken%2520Sport%2520%2526%2520Entertainment%2520A%252FS&sideIndex=0&size=10>, 2025 (05-05-2025)
- VisitDenmark, Statusanalysen for turismens udvikling og konkurrenceevne februar 2025, https://www.visitdenmark.dk/sites/visitdenmark.com/files/2025-02/Statusanalysen%202024_280225.pdf, 2025 (16-04-2025)

- Wilke, Oplevelsesøkonomien 2024, <https://wilke.dk/udgivelser/indsigter-oplevelser#tilmelding>, 2025 (15-04-2025)
- Økonomiministeriet, Økonomisk Redegørelse december 2024, https://oem.dk/media/0pvihs1s/oekonomisk-redegoerelse_december-2024_web-a.pdf, 2025 (14-04-2025)

Internetkilder:

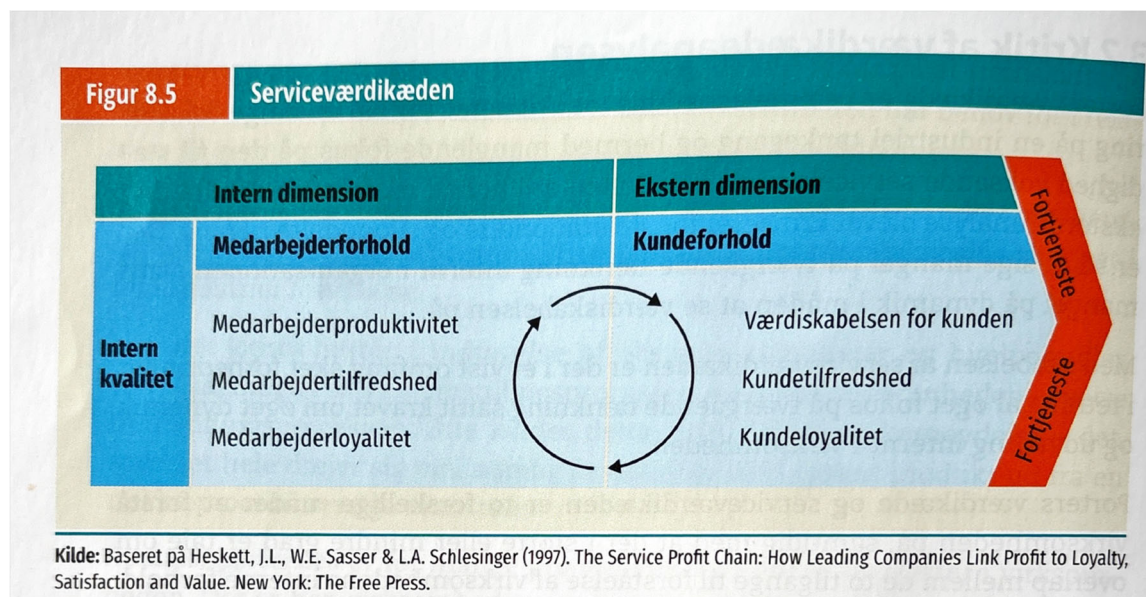
- Børsen, Tivoli A/S, <https://borsen.dk/investor/aktie/S1113/TIV/Tivoli> , 2025 (06-05-2025)
- Danmarks Nationalbank, ”Åbning af ny 10-årig benchmark statsobligation den 5. februar 2025”, <https://www.nationalbanken.dk/da/viden-og-nyheder/presse/markedsmeddelelser/2025/aabning-af-ny-10-aarig-benchmark-statsobligation-den-5-februar-2025>, 2025 (05-05-2025)
- DMI sæsonprognose, <https://www.dmi.dk/danmark/seasonprognose-dk>, 2025 (01-05-2025)
- Financial Times, Tivoli A/S, <https://markets.ft.com/data/equities/tearsheet/summary?s=TIV:CPH>, 2025 (05-05-2025)
- Fårup Sommerland, Historien om Fårup, <https://www.faarupsommerland.dk/om-os/50-aars-jubilaeum/#>, 2025, (14-04-2025)
- Investing.com, Parken Sport & Entertainment A/S, <https://www.investing.com/equities/parken>, 2025 (05-05-2025)
- Skattestyrelsen, ”Selskabsskatten rundede over 100 mia. kr. i 2023”, <https://sktst.dk/publikationer/selskabsskatten-rundede-over-100-mia-kr-i-2023>, 2025 (04-05-2025)
- Skattestyrelsen, Egenkapitalomkostninger/ejernes afkastkrav, <https://info.skat.dk/data.aspx?oid=2386882>, 2025 (05-05-2025).

Internetartikler:

- Bundgaard, C., 2024, ”Jesper ansætter 600 medarbejdere om året: Inden hver jobsamtale krøller han en serviet”, Vigeur, <https://vigneur.dk/arbejdskraft/jesper-ansætter-600-medarbejdere-om-aaret-inden-hver-jobsamtale-kroeller-han-en-serviet/5034056>
- Bundgaard, C., 2024, ”Fårup Sommerland onboarder 600 medarbejdere om året: HR-chefen har ét særligt krav”, Vigeur, <https://vigneur.dk/arbejdskraft/faarup-sommerland-onboarder-600-medarbejdere-om-aaret-hr-chefen-har-t-saerligt-krav/5073350>
- Horesta, 2023, ”Ny i Horesta: Sommerland har store forventninger til 2024” <https://www.horesta.dk/nyheder/2023/december/ny-i-horesta-sommerland-har-store-forventninger-til-2024/>
- Jørgensen, C. Jeanett., 2024, ”Trods millionsatsning er besøgstallet faldende i kendt forlystelsespark”, Tv2 Nord, <https://www.tv2nord.dk/jammerbugt/trods-millionsatsning-er-besogstallet-faldende-i-kendt-forlystelsespark>
- Nielsen, N. Hentze., 2024, ”Stor tilfredshed: Højt besøgstal sikrer millionoverskud i Fårup Sommerland”, Migogaalborg, <https://migogaalborg.dk/hoejt-besoegetal-millionoverskud-faarup-sommerland/>
- Olesen, M., 2024, ”Derfor får vi mere nedbør i Danmark”, Videnskab.dk, <https://videnskab.dk/naturvidenskab/hvorfor-faar-vi-mere-nedboer-i-danmark/>
- Rasmussen, E., 2023, ”Konkurrenterne slår fast: Fårup Sommerland er bedst”, Nordjyske, <https://nordjyske.dk/nyheder/kultur/konkurrenterne-slaar-fast-faarup-sommerland-er-bedst/4366229>
- Skipper, N., 2023, ”Fårup Sommerland bliver Green Attraction”, Nordsoeposten, <https://nordsoeposten.dk/faarup-sommerland-faar-miljoemaerket-green-attraction/>
- Skipper, n., 2025, ”Stor forvandling vil møde gæsterne i Fårup Sommerland”, Nordsoeposten, <https://nordsoeposten.dk/stor-forvandling-vil-moede-gaesterne-i-faarup-sommerland/>

Bilag

Bilag 1



(Vestergaard Olsen, Niels, Staunstrup, Erik & Hermann, Lone, 2022, STRATEGI – det strategiske lederskab)

Bilag 2

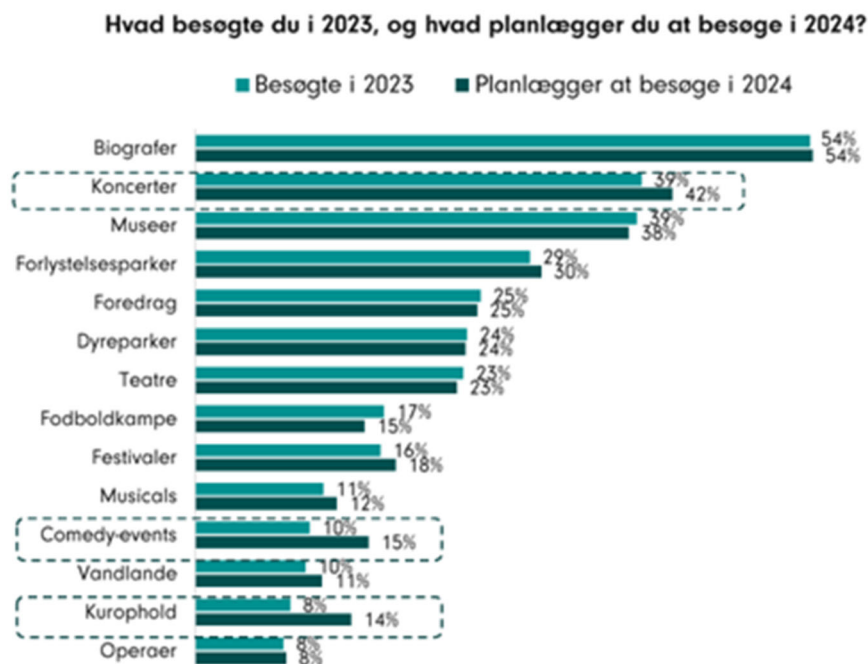
Figur 7.3 PESTEL-analyse

Faktor	Diverse eksempler på påvirkninger fra fjernmiljøet
P (Politisk)	– Skattepolitiske forhold, fx selskabsskatten – Arbejdsmarkedsregler, fx forhold vedr. udenlandsk arbejdskraft – Politisk fastlagte CO₂ afgifter⁶ med det formål at reducere CO₂ udledningen
E (Økonomisk)	– Høj og lav konjunktur – Renteniveauet fastlagt af Den Europæiske Centralbank⁷ (ECB)
S (Socialt / Kulturelt)	– Øget kulturel diversitet i samfundet – Me-Too-debatten
T (Teknisk)	– Industriens øgede brug af internettet (Industri 4.0 / Internet of Things) – Teknologiske nyskabelser, fx udvikling af COVID-19⁸ vaccine på rekordtid
E (Miljø)	– Mildt og mere regnfuldt vejr. Hyppigere forekomst af skybrud – Øget fokus på biodiversitet
L (Lovgivning)	– Gennemførelse af en CO₂-reduktion via lovgivningsmæssig regulering – Omlægning af personbeskatning med henblik på øget arbejdsudbud
Sammenfatning	– Sammenfatning af de udefra givne forhold med angivelse af, hvilke forhold der har størst betydning for virksomheden i den nuværende situation

Kilde: Baseret på Grant, Robert M., Contemporary Strategy Analysis, Wiley, 8. udgave 2013.

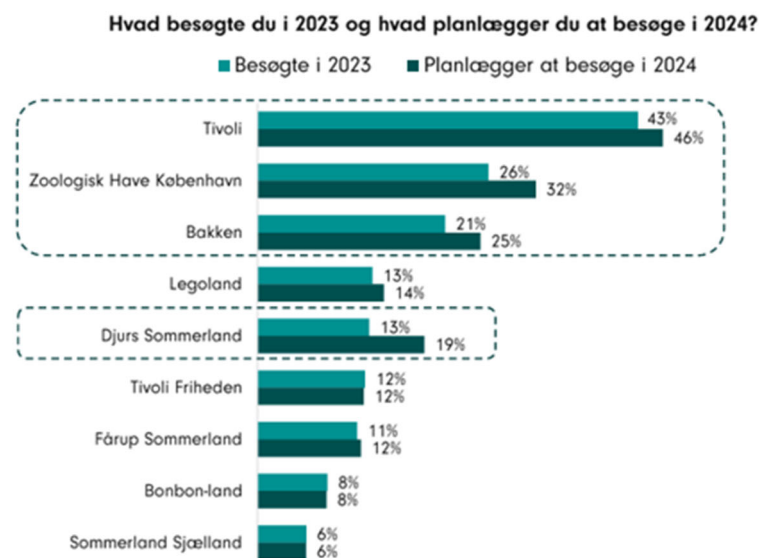
(Vestergaard Olsen, Niels, Staunstrup, Erik & Hermann, Lone, 2022, STRATEGI – det strategiske lederskab)

Bilag 3



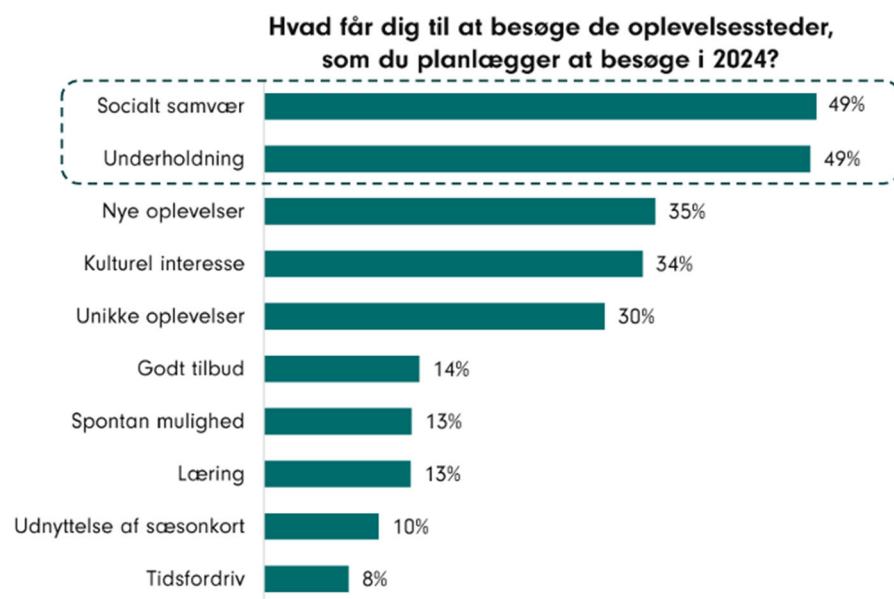
(Wilke, Oplevelsesøkonomien 2024)

Bilag 4



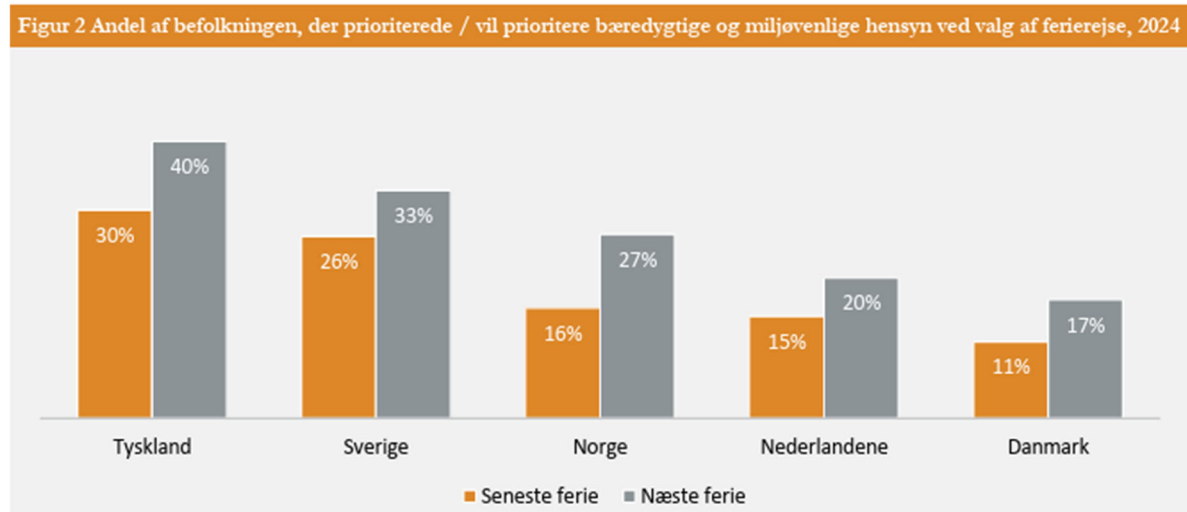
(Wilke, Oplevelsesøkonomien 2024)

Bilag 5



(Wilke, Oplevelsesøkonomien 2024)

Bilag 6



(VisitDenmark, Statusanalyse af turismens udvikling og konkurrenceevne - Februar 2025)

Bilag 7

Resultatopgørelse					
t. kr.	2019	2020	2021	2022	2023
Omsætning	132.991	104.483	148.313	195.152	173.458
+Arbejde udført for egen regning og opført under aktiver	1.256	584	813	822	741
+Andre driftsindtægter	210	10.902	7.472	1.299	3.537
-Andre driftsomkostninger	40	27	34		
-Eksterne omkostninger	50.034	44.288	54.875	68.421	63.980
-Personaleomkostninger	54.625	47.941	55.518	78.838	70.942
-Afskrivninger	20.538	21.490	20.249	23.743	23.711
+Finansielle indtægter	57	66	39	176	715
-Finansielle omkostninger	2.830	3.291	2.903	3.177	5.835
Resultat før skat	6.447	-1.002	23.058	23.270	13.983
-Skat	1.446	-208	5.052	4.411	2.526
Resultat efter skat	5.001	-794	18.006	18.859	11.457

(Kilde: Udarbejdet af Emil Halskov Andersen på baggrund af Fårup Sommerland A/S' eksterne årsregnskaber 2019-2023)

Bilag 8

Balance						
t. kr.	2018	2019	2020	2021	2022	2023
- immaterielle anlægsaktiver	455	1.454	1.624	1.693	559	916
- materielle anlægsaktiver	169.693	193.477	189.167	218.457	251.278	251.019
- finansielle anlægsaktiver	478	469	460	450	439	427
Anlægsaktiver i alt	170.626	195.400	191.251	220.600	252.276	252.362
-Likvider	1.390	1.858	1.203	1.446	2.923	3.938
-Varedebitorer	2.643	1.342	1.498	1.620	1.987	1.298
- Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	-	-	-	-	-	10.104
- Tilgodehavende selskabsskat	-	-	-	202	678	1
- Andre tilgodehavender	383	539	2.077	219	2.182	1.322
- Periodeafgrænsningsposter	367	421	439	299	733	194
-Lagre	3.435	4.317	4.752	4.485	5.547	5.465
Omsætningsaktiver i alt	8.218	8.477	9.969	8.271	14.050	22.322
Aktiver i alt	178.844	203.877	201.220	228.871	266.326	274.684
Egenkapital	35.573	35.821	32.153	47.919	64.920	71.795
Hensatte forpligtelser (udskudt skat)	13.392	13.814	13.642	15.457	18.812	21.173
- Gæld til realkreditinstitutter	49.259	61.718	57.343	65.607	60.475	56.105
- Gæld til øvrige kreditinstitutter	18.495	10.675	36.188	36.436	23.060	19.684
- Leasingforpligtelser	585	749	895	1.072	916	450
- Leverandørgæld	-	-	-	-	10.783	-
- Anden gæld	-	496	1.426	1.472	1.464	1.513
Langfristet gæld i alt	68.339	73.638	95.852	104.587	96.698	77.752
- Kortfristet del af langfristede gældsforpligtelser	13.317	14.446	15.038	9.477	22.582	19.550
- Gæld til øvrige kreditinstitutter	32.064	46.523	23.892	22.438	35.672	49.481
- Modtagne forudbetalinger fra kunder	6.029	6.966	8.134	11.718	14.514	15.825
- Leverandørgæld	4.185	7.548	3.406	8.623	7.347	11.866
- Gæld til tilknyttede virksomheder	653	476	504	1.370	1.049	-
- Selskabsskat	323	57	-	-	-	-
- Anden gæld	4.969	4.588	8.599	7.282	4.732	7.242
Kortfristet gæld i alt	61.540	80.604	59.573	60.908	85.896	103.964
Passiver i alt	178.844	203.877	201.220	228.871	266.326	274.684
Årets investeringer, t. kr.	18.934	44.008	16.797	48.380	55.754	22.879

(Kilde: Udarbejdet af Emil Halskov Andersen på baggrund af Fårup Sommerland A/S' eksterne årsregnskaber 2019-2023)

Bilag 9

Budgetteret resultatopgørelse

t. kr.	2023R	2024B	2025B	2026B	2027B	2028B	2029T
Omsætning	173.458	165.828	185.727	169.012	179.153	170.195	171.897
-Driftomkostninger	130.644	124.371	139.296	126.759	134.364	127.646	128.923
-Afskrivninger	23.711	27.053	27.324	26.504	25.709	26.994	27.399
-Finansielle poster (nettoudgift)	5.120	2.881	3.822	3.150	3.816	3.111	3.115
Resultat før skat	13.983	11.523	15.286	12.599	15.263	12.444	12.460
-Skat	2.526	2.535	3.363	2.772	3.358	2.738	2.741
Resultat efter skat	11.457	8.988	11.923	9.827	11.905	9.706	9.719

(Kilde: Udarbejdet af Emil Halskov Andersen på baggrund af Fårup Sommerland A/S' eksterne årsregnskab 2023 samt de angivne budgetforudsætninger)

Bilag 10

Budgetteret balance

t. kr.	2023R	2024B	2025B	2026B	2027B	2028B	2029T
Anlægsaktiver i alt	252.362	270.532	273.237	265.040	257.089	269.944	273.993
- Likvider	3.938	2.487	2.786	2.535	2.687	2.553	2.578
- Øvrige omsætningsaktiver	18.384	11.608	13.001	11.831	12.541	11.914	12.033
Omsætningsaktiver i alt	22.322	14.095	15.787	14.366	15.228	14.467	14.611
Aktiver i alt	274.684	284.627	289.024	279.406	272.317	284.410	288.604
Egenkapital	71.795	62.252	63.324	61.150	59.690	62.233	63.146
Hensatte forpligtelser (udskudt skat)	21.173	20.290	20.493	19.878	19.282	20.246	20.549
- Langfristet rentebærende gæld	76.239	105.312	106.939	103.380	100.757	105.232	106.783
- Langfristet ikke-rentebærende gæld	1.513	2.846	2.890	2.794	2.723	2.844	2.886
Langfristet gæld i alt	77.752	108.158	109.829	106.174	103.480	108.076	109.669
- Kortfristet rentebærende gæld	69.031	62.618	63.585	61.469	59.910	62.570	63.493
- Kortfristet ikke-rentebærende gæld	34.933	31.309	31.793	30.735	29.955	31.285	31.746
Kortfristet gæld i alt	103.964	93.927	95.378	92.204	89.865	93.855	95.239
Passiver i alt	274.684	284.627	289.024	279.406	272.317	284.410	288.604

(Kilde: Udarbejdet af Emil Halskov Andersen på baggrund af Fårup Sommerland A/S' eksterne årsregnskab 2023 samt de angivne budgetforudsætninger)