



VIRKSOMHEDSNAVN

CVR Nr. xxxxxxxx

VIRKSOMHEDSVURDERING

**Match Online A/S har vurderet
_____ til**

DKK 40 150 000

INDHOLDSFORTEGNELSE

VIRKSOMHEDENS VÆRDI	4
GRUNDLAG	5
RESULTATREGNSKAB	6
BALANCEREGNSKAB	7
VÆRDIANSÆTTELSESMODEL	8
BEREGNINGER	9
FORKLARINGER	10
BRANCHE OVERSIGT	11
BRANCHESAMMENLIGNING	13
PROGNOSTICERET RESULTAT	19
ANSVARSFRAKRIVELSE	20



VIRKSOMHEDENS VÆRDI

Virksomhedens værdi (DKK)

Nutidsværdien af prognosticeret afkast 2017 - 2023	30 500 000
Nutidsværdien af prognosticeret balance 2023	9 650 000
Antal aktier	100
Værdi pr. aktie	350 500,00
Total nutidsværdi for virksomheden	40 150 000

Følsomhed

Tabellen nedenfor angiver følsomheden i udfaldet på kalkulationsrenten henholdsvis resultatudviklingen. Det er vigtigt at kalkulere med forskellige scenarier ved en virksomhedsvurdering.

Den højeste værdi i nedenstående tabel er DKK 41 300 000, og den er baseret på en resultatudvikling der er 6,1% og en kalkulationsrente der er 14,2%.

De modsvarende værdier i henhold til minimums-værdien er DKK 39 500 000, som baseres på en resultatudvikling der er 5,5% og en kalkulationsrente der er på 15,8%.

Værdi/interval (DKK '000)

MIN	VÆRDI	MAKS
39 500	40 150	41 300

Følsomhed (DKK '000)

		Rente		
		15,8 %	15,0 %	14,2 %
Resultatudvikling	5,5 %	38 100	38 900	39 758
	5,8 %	38 300	39 150	41 002
	6,1 %	39 500	40 150	41 300

GRUNDLAG

Forudsætninger (DKK '000)

Forudsætningerne for den ovenstående værdiansættelse er følgende. En mere detaljeret redegørelse for disse værdier forefindes senere i dokumentet.

Passiver i alt	41 500
Egenkapital	25 245
Soliditet (branche)	30,0%
Rente	15,0%
Vækst I resultat	5,8%
Vækst I balance	2,6%
Residualmetode	Likvidation

Bemærk at vi ikke har taget hensyn til en eventuel overpris på aktiverne, som er beregnet til den bogførte værdi. Virksomhedens aktiver, i særdeleshed ejendommen der er bogført til TDKK 17.700, bør vurderes manuelt.

Antagelser

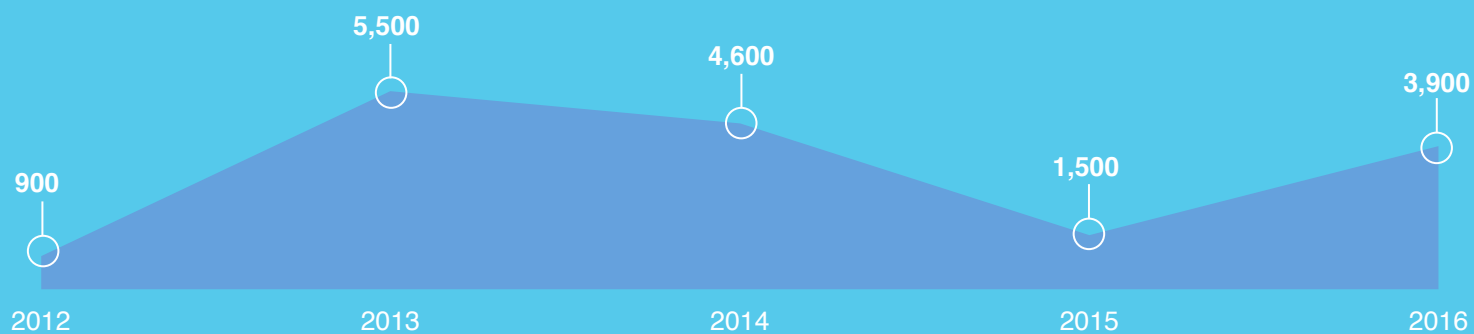
- Nettoresultat efter finansielle udgifter er beregnet til **DKK 4 500 000**. Resultatet baseres på de 5 seneste årsregnskaber til og med **2016**. Princippet er at vurdere virksomheden ud fra en konjunkturcyklus og basere beregningen på en længere tidsperiode.
- Den gennemsnitlige resultatvækst er beregnet til **5,8%** for prognoseperioden og bygger på den historiske udvikling samt en antagelse om, at virksomheden indenfor de næste to år når resultatniveauet fra 2013. Herefter vækster virksomhedens indtjening med 4% om året.
- En faktor, som påvirker virksomhedens værdi, er virksomhedens konsolideringsniveau (soliditeten), som sammenlignes med branchens historiske gennemsnit. For virksomheden opgøres den til **51,2%**, som skal sættes i forhold til branchens **30,0%**, hvilket resulterer i, at det første års overskud til disposition bliver **højere**. Med andre ord er der tale om "overskydende kapital" der kan/vil blive udloddet til ejer inden et eventuelt salg af virksomheden.
- Kalkulationsrenten er beregnet til 15,0 %, efter vores model for beregning af risikorente.
- Aktiernes nominelle værdi er sat til DKK 5.000.

RESULTATREGNSKAB

RESULTATREGNSKAB (DKK '000)

	2016	2015	2014	2013	2012
Omsætning	-	-	-	-	-
Bruttofortjeneste	29.800	21.150	31.500	19.000	21.000
Afskrivninger	-1.650	-1.460	-1.565	-	-800
Kapacitetsomkostninger i alt	23.500	18.960	25.000	10.775	18.700
Resultat før skat	6.300	2.190	4.935	8.225	1.500
Årets resultat	3.900	1.500	4.619	5.500	900

Årets resultat i DKK '000

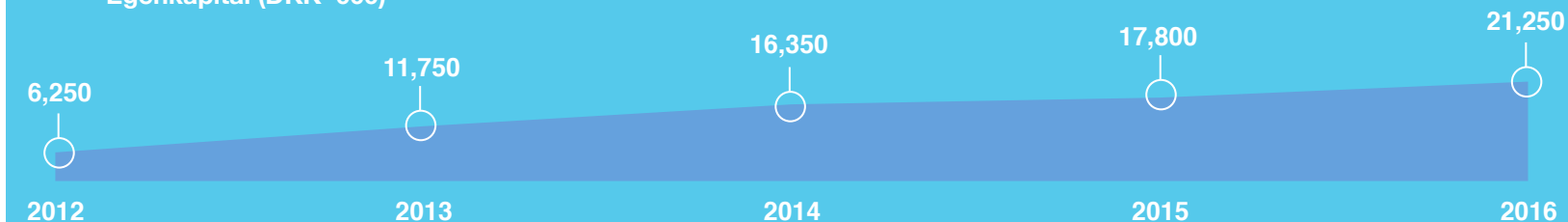


BALANCEREGNSKAB

BALANCEREGNSKAB (DKK '000)

	2016	2015	2014	2013	2012
Grunde og bygninger	15.715	16.070	14.782	14.085	7.980
Anlægsaktiver	19.030	19.205	18.700	18.775	11.570
Varebeholdninger	6.315	6.285	4.500	5.190	5.135
Varedebitorer	4.130	2.690	6.695	7.890	5.170
Likvide beholdninger	8.075	4.090	7.950	7.820	290
Omsætningsaktiver	22.460	15.560	20.378	23.678	15.255
Egenkapital	21.250	17.800	16.350	11.750	6.250
Hensættelser	2.465	1.665	1.710	2.135	1.992
Langfristede gældsforpligtelser	8.375	8.719	11.750	12.560	8.043
Kortfristede gældsforpligtelser	9.410	6.514	9.250	16.015	10.541
Balance	41.490	34.770	39.100	42.500	26.800

Egenkapital (DKK '000)



VÆRDIANSÆTTELSESMODEL

Modellen baserer sig på investeringsteorien, hvor fokus er på nutidsværdien af de forventede fremtidige udbyttebetalinger samt restværdien ved prognoseperiodens afslutning.

Afkast på investeringerne er til for, at køberen skal kunne dække renter og afdrag. Nutidsværdiberegning af fremtidige overskud til disposition kan anvendes ved værdiansættelse af alle typer virksomheder.

Først beregnes de fremtidige overskud til disposition. Disse består af de fremtidige resultater og effekten af, om virksomheden er under- eller overkapitaliseret.

Resultatet af sidstnævnte beror på, hvilket niveau soliditeten ligger på. Hvis en virksomhed har en højere soliditet end branchen, f.eks. 50 % og gennemsnitsvirksomheden 20 %, er virksomheden over-kapitaliseret.

Overskud til disposition øges så med differencen. Det modsatte sker, hvis selskabet er underkapitaliseret. Vores model tager udgangspunkt i branchegennemsnittet for soliditet for de respektive virksomheder.

Udover beregningen af overskud til disposition, beregnes virksomhedens restværdi ved prognoseperiodens afslutning, dvs. selskabets salgsværdi, aktiver minus gæld reduceret med skatten på kapitalgevinsten.

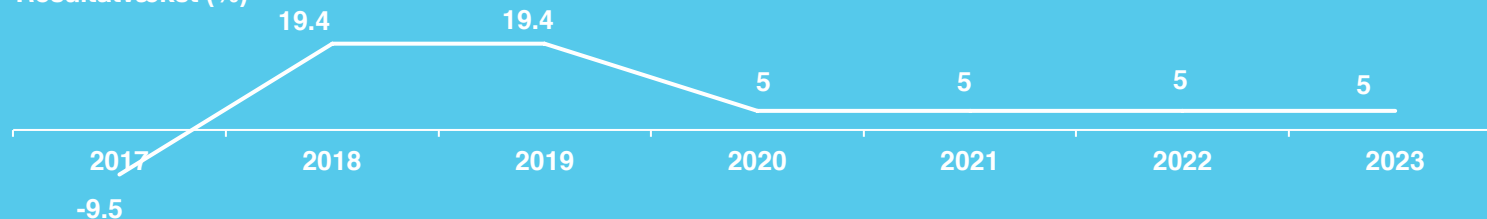
Kalkulationsrenten er den rente, man vil have i afkast på placeringen. En måde at afgøre niveauet på denne, kan være ved at se på, hvad alternative placeringer giver af afkast.

BEREGNINGER

Beregninger (DKK '000)**

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	rest
Resultatvækst (%)	-9,5	19,4	19,4	5,0	5,0	5,0	5,0	
Beregnet resultat	5 319	6 298	7 456	7 754	8 064	8 387	8 722	
Beregnet resultat efter skat	4 149	4 912	5 816	6 048	6 290	6 542	6 803	
Balancevækst (%)	0,7	0,7	0,7	4,0	4,0	4,0	4,0	
Beregnete passiver i alt	41 780	42 071	42 364	44 058	45 819	47 651	49 557	
Primo egenkapitalen	21 245	12 534	12 621	12 709	13 217	13 746	14 295	
Ultimo egenkapitalen	12 534	12 621	12 709	13 217	13 746	14 295	14 867	
Udbytte	12 860	4 825	5 728	5 540	5 762	5 992	6 231	14 867
Nutidsværdifaktor (%)	87,0	75,6	65,8	57,2	49,7	43,2	37,6	37,6
Nutidsværdi	11 185	3 645	3 765	3 160	2 895	2 590	2 350	5 600

Resultatvækst (%)



****FORKLARINGER**

I tabellen fremgår beregninger af virksomhedens værdi for respektive år, og nedenfor følger en kort forklaring af de parametre, som indgår.

Prognoseperioden

Prognoseperiodens længde afgøres af tilgængeligheden af regnskabsdata. Beregningerne kan foretages på baggrund af kortere henholdsvis længere prognoseperioder, men den mest benyttede tidsperiode omfatter syv år, hvilket anvendes i denne model.

Resultatvækst

Værdien af resultatvæksten er beregnet på baggrund af middelværdierne fra år 1-2 og år 3-5 i regnskaberne.

Beregnet resultat

Værdien af resultatet er beregnet ved at multiplicere det forrige års resultat med resultatvæksten for det aktuelle år.

Beregnet resultat efter skat

Fås ved at trække 22 % skat fra det beregnede resultat.

Balancevækst

Ud fra de historiske værdier beregnes en gennemsnitlig årlig vækst i passiver.

Beregnete passiver i alt

Posten passiver i alt tages fra det seneste årsregnskab.

Ultimo egenkapitalen

Fås ved at de beregnede passiver i alt multipliceres med soliditeten, som angiver andelen af egenkapital i balancen.

Primo egenkapitalen

Posten angiver indgående balance på egenkapital. Denne værdi hentes fra foregående års udgående balance. Lidt enklere udtrykt, "Det, du har i kassen i begyndelsen af året, er det samme, som du havde i slutningen af foregående år".

Udbytte

Summen af det aktuelle års beregnede overskud til disposition. Det vil sige Primo Egenkapital + Årets resultat - Ultimo Egenkapital.

Nutidsværdifaktor

Henviser til respektive års faktor for at beregne nutidsværdien.

Nutidsværdi

Nutidsværdien i forhold til nutidsværdifaktoren og overskud til disposition.

BRANCHE OVERSIGT

205

Antal virksomheder
(154 virksomheder
med regnskab)

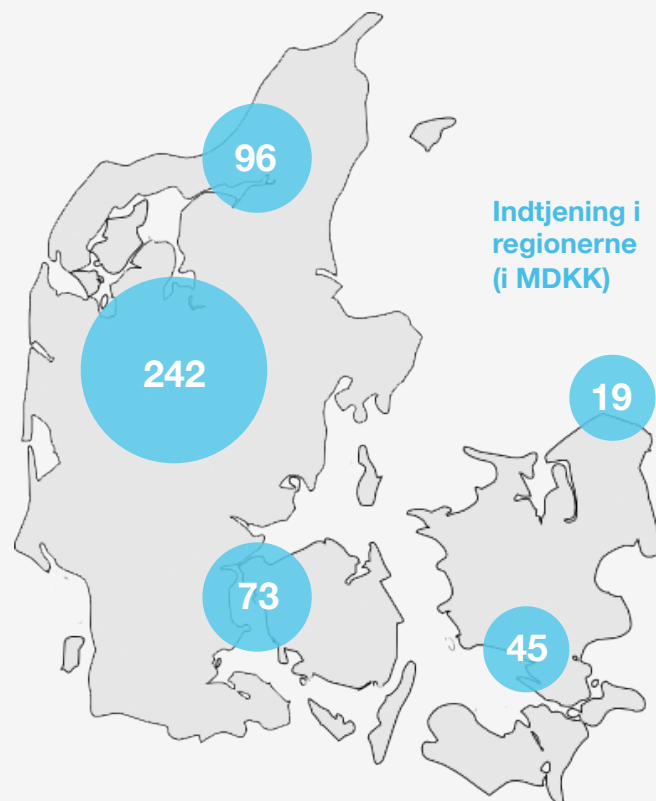
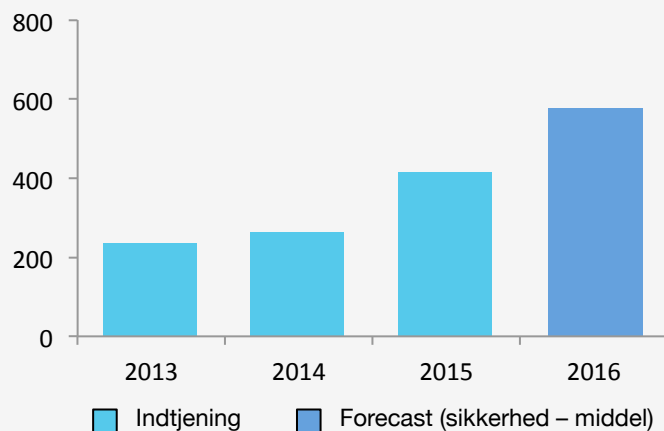
476

**Indtjening
i MDKK**

-1

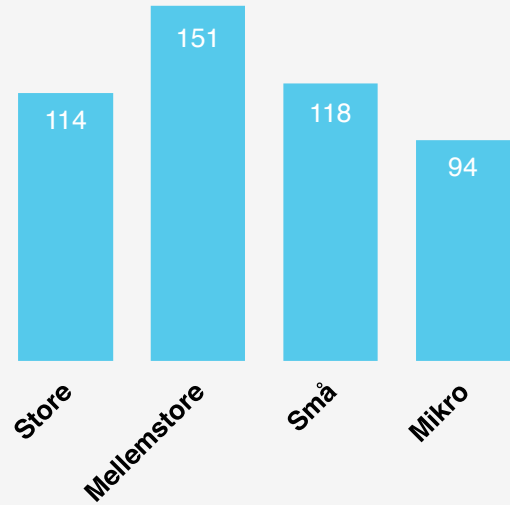
**Vækstrate
i %**

Branche indtjening over tid (i MDKK)



BRANCHE OVERSIGT

Samlede indtjening fordelt over virksomheds størrelser (i MDKK)



Branchens største virksomheder

Rang	Virksomhed	Omsætning I MDKK	Årets resultat i MDKK
1	Virksomhed A A/S	10	80
2	Virksomhed B A/S	750	70
3	Firma C A/S	-	45
4	Virksomhed D A/S	280	35
5	Virksomhed E A/S	275	26
6	Virksomhed F A/S	350.300	25
7	Virksomhed G A/S	368.300	20
8	Firma H A/S	-	13
9	Firma I A/S	-	12
10	Firma J A/S	-	12
...			
29	Virksomhed N ApS	-	5

BRANCHESAMMENLIGNING

Virksomheden er sammenlignet med:

At positionere virksomheden i forhold til andre virksomheder i samme branche er en vigtig komponent i forhold til at værdiansætte virksomheden. Følgende detaljerede nøgletalsanalyse anskueliggør virksomhedens position i branchen i forhold til lønsomhed, likviditet og konsolidering.

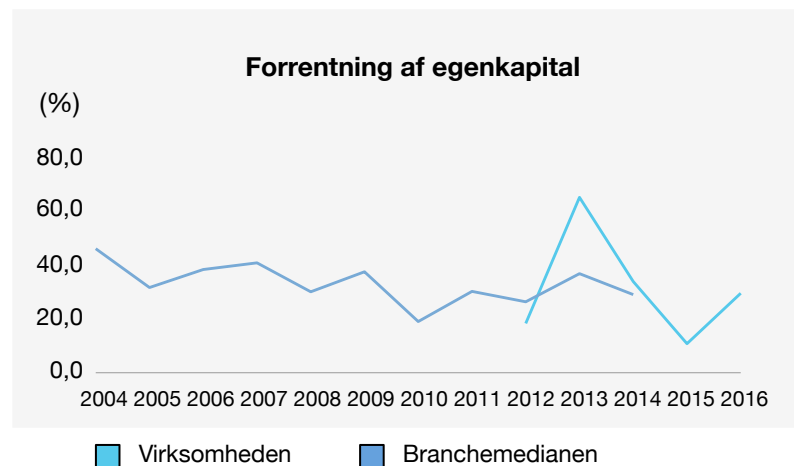
Udover at fokusere på tallene for enkelte år, er det vigtigt at se på trenden, dvs. nøgletallenes forandring over tiden. Nøgletallene er middelværdierne for branchen og gennemgås senere i dokument i en fortegnelse over samtlige nøgletal.

- Forrentning af egenkapital
- Afkast på den arbejdende kapital
- Afkastningsgraden
- Nettomarginalen
- Dækningsgraden
- EBITDA-margin
- Overskudsgrad (EBIT-margin)
- Cash Flow / Omsætning
- Aktivernes omsætningshastighed
- Varelagerets omsætningshastighed
- Soliditetsgrad

Forrentning af egenkapital

Viser nettoresultatets andel af egenkapitalen og returneres som en procentdel. Egenkapitalforrentning udtrykker et selskabs rentabilitet og afdækker hvor stort et overskud et selskab genererer i forhold til den kapital aktionærerne har investeret. ROE (Return on equity) er nyttigt, når man sammenligner rentabiliteten af et selskab i forhold til andre virksomheder i samme branche.

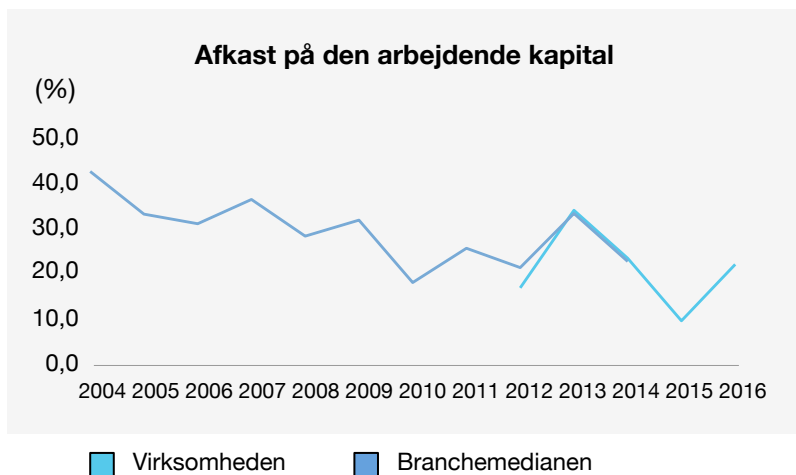
Afkastet på den opsparede kapital bør som udgangspunkt altid være så stor som mulig eller større end bankens indlånsrente plus en risikopræmie. Alternativt kan det være en økonomisk bedre løsning for ejerne at likvidere selskabet og sætte penge på en bankkonto.



BRANCHESAMMENLIGNING

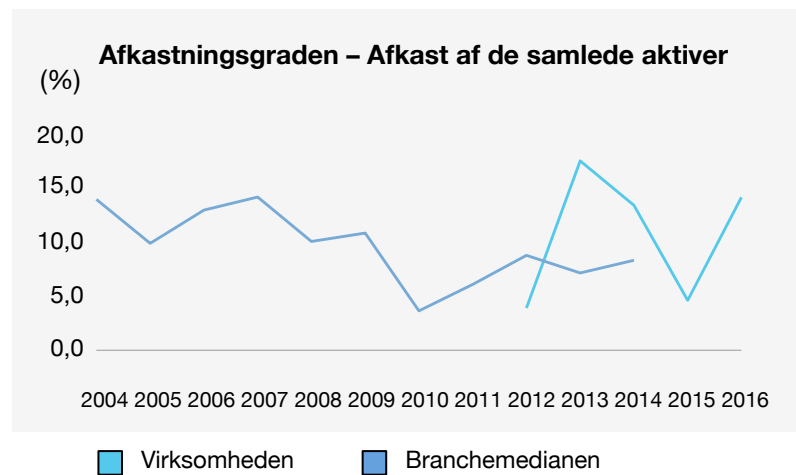
Afkast på den arbejdende kapital

Viser den effektivitet og rentabilitet af et selskabs investerede kapital, defineret som EBT (Earnings before tax) delt med egen-kapital + lang gæld og udtrykt i procent. ROCE (Return on capital employed) bør altid være højere end den hastighed, hvormed virksomheden låner penge, ellers vil stigningen i låntagningen begrænse aktionærernes indtjening.



Afkastningsgraden – Afkast af de samlede aktiver

Viser virksomhedens nettoresultat før skat og ekstraordinære poster i forhold til dens samlede aktiver. Forholdet betragtes som en indikator for, hvor effektivt en virksomhed bruger sine aktiver til at generere indtjening før de kontraktlige forpligtelser skal betales. Jo større et selskabs indtjening i forhold til sine aktiver, jo mere effektivt udnytter virksomheden sine aktiver (produktions-apparatet). ROTA (Return on total assets) er et af de vigtigste nøgletal ved beregningen af virksomhedens markedsværdi.

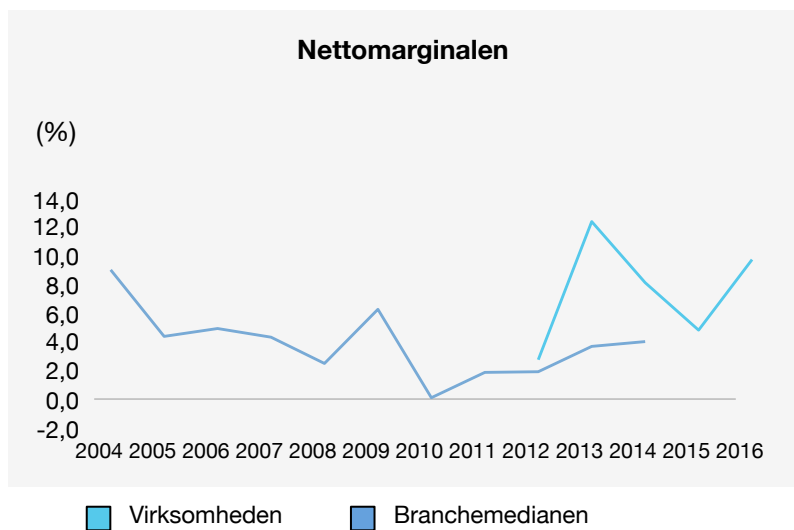


BRANCHESAMMENLIGNING

Nettomarginalen

Defineres som nettoresultatet før skat og ekstraordinære poster, udtrykt i procent, og angiver hvor meget der tjenes på hver omsat krone.

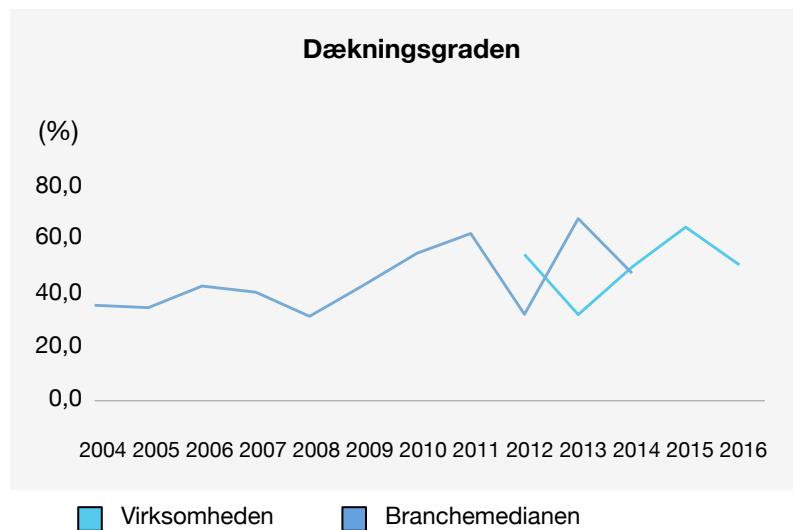
Afhængig af hvilken branche virksomheden befinder sig i kan der være store variationer i dette nøgletal.



Dækningsgraden

Viser den andel af hver omsat krone, der er tilbage når de direkte produktionsomkostninger er afholdt. Dækningsgraden indikerer hvor meget der dermed er tilbage af hver omsat krone til at afholde kapacitetsomkostningerne og et evt. udbytte til aktionæerne.

Der kan være store variationer i dækningsgraden, afhængig af hvilken branche virksomheden befinder sig i og man bør derfor ikke sammenligne virksomheders dækningsgrad på tværs af brancher.

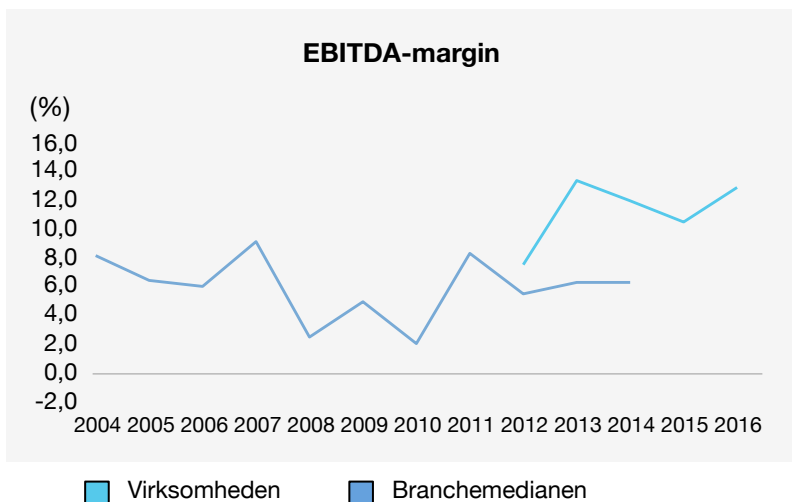


BRANCHESAMMENLIGNING

EBITDA-margin

Viser virksomhedens evne til at tjene penge, før fradrag af renter, skat og afskrivninger på aktiverne.

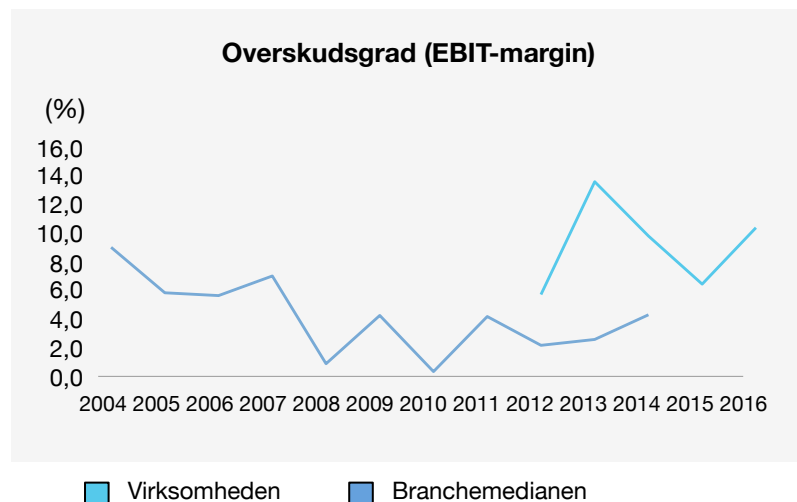
Da størrelsen af afskrivningerne afhænger af virksomhedens kapitalapparat, er der stor forskel på hvorledes denne post påvirker resultatet i forskellige brancher. Der bør derfor ikke sammenlignes på tværs af brancher.



Overskudsgrad (EBIT-margin)

Viser resultatet af den primære drifts andel af nettoomsætningen, før renter og skat, men efter afskrivninger.

Virksomheder fra forskellige brancher bør ikke sammenlignes, men derimod kan man sammenligne virksomheder, fra forskellige lande og deres evne til at generere overskud, da der ikke tages hensyn til de forskellige skatte og renteforhold der evt. råder i landene.

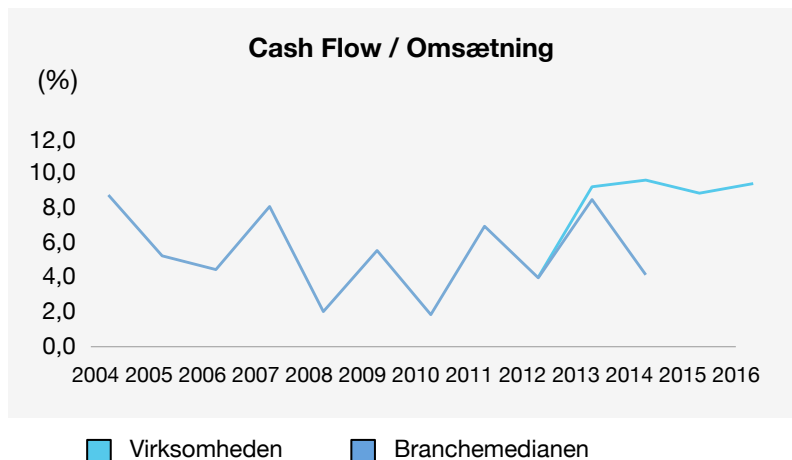


BRANCHESAMMENLIGNING

Cash Flow / Omsætning

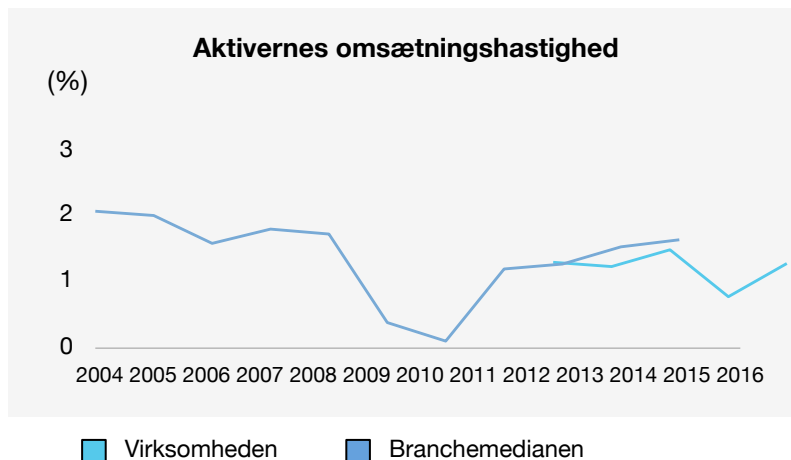
Viser virksomhedens pengestrøm i forhold til nettoomsætningen og anvendes til at konstatere om virksomheden med sine forskellige finansieringskilder, indtægter, investeringer (indskudskapital) eller lånefinansiering, er i stand til at opretholde tilstrækkelig likvide midler til at holde virksomheden kørende.

Et yderst væsentligt nøgletal, der er en indikator på om en ellers på overfladen sund og solid virksomhed, er i stand til at imødekomme de krav som evt. kreditorer stiller til virksomheden. Alternativet kan være at virksomheden må lukke som følge af likviditetsmangel.



Aktivernes omsætningshastighed

Viser aktivernes evne til at generere omsætning og udtrykker virksomhedens evne til at udnytte sit materiel optimalt. En for høj ratio i forhold til sammenlignelige virksomheder, kan betyde at virksomheden ikke investerer nok i sit kapitalapparat, mens en for lav ratio kan betyde at virksomheden ikke udnytter sit kapitalapparat effektivt nok.

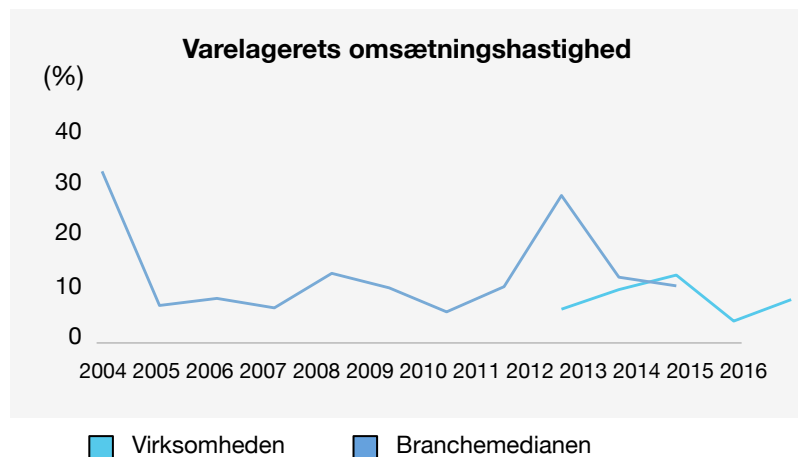


BRANCHESAMMENLIGNING

Varelagerets omsætningshastighed

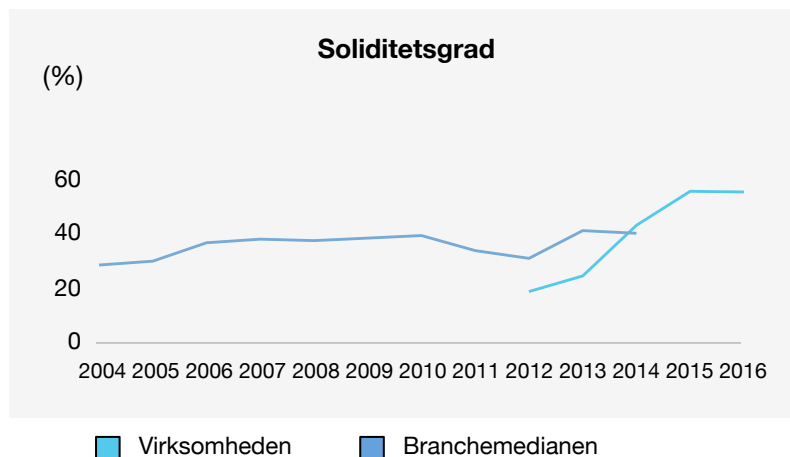
Viser virksomhedens evne til at omsætte sit varelager og er en væsentlig faktor til at afgøre om virksomhedens varelager er tilstrækkeligt i forhold til den omsætning virksomheden kan generere. En forhøj ratio kan betyde at virksomheden kan komme i leveringsproblemer, mens en for lav ratio betyder at virksomhedens omkostninger til leverandører og lagerkapacitet øges.

Dette nøgletal er specielt vigtigt for virksomheder, hvis aktiver hovedsageligt er bundet op i varelagre og medvirke til at fastlægge avancen på de enkelte varetyper. Således kan man udmærket have varetyper med en lav omsætningshastighed, blot avancen er betydelig, mens varetyper med en høj omsætningshastighed typisk kan bære en lavere avance.



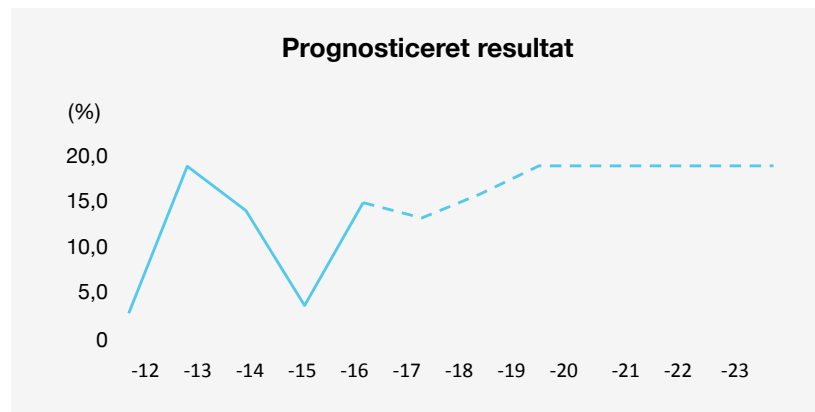
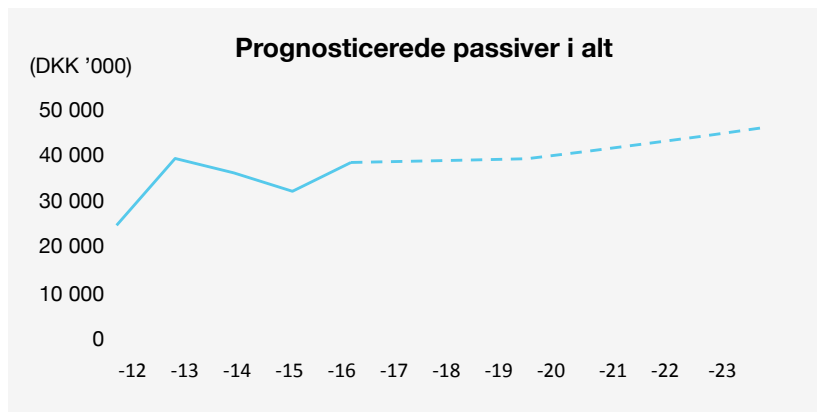
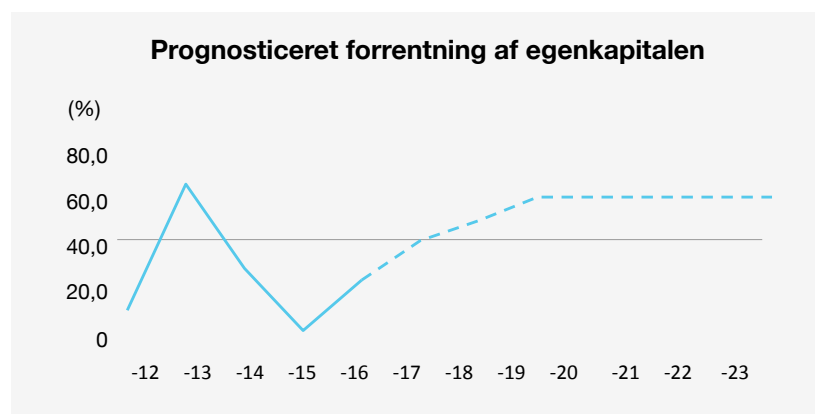
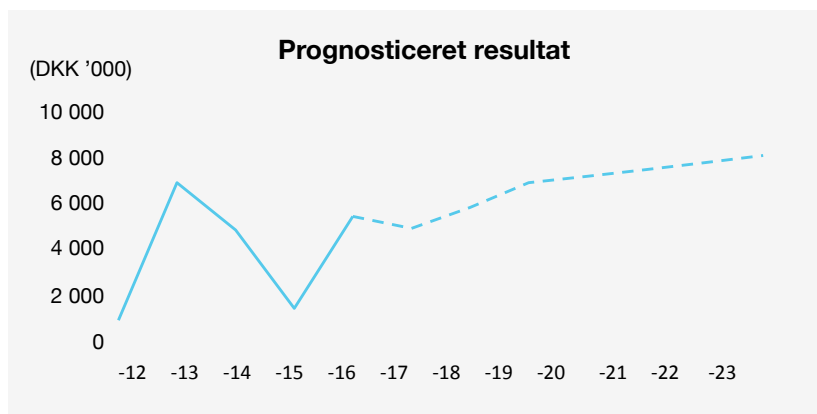
Soliditetsgrad

Et af mange nøgletal, der anvendes til at måle en virksomheds evne til at opfylde langsigtede forpligtelser. Soliditeten viser hvor stor en del af virksomhedens aktiver, der er finansieret ved indskudt og opsparet kapital. Soliditetsgraden kan variere fra branche til branche, men en tommelfingerregel for et acceptabelt niveau, er en soliditetsgrad på 20 %.



PROGNOSTICERET RESULTAT

Virksomheden



ANSVARSKRIVELSE

Match Onlines vurderingsmodel er afhængig af hvilke indgangsværdier, der er angivet af den person, der har udført vurderingen. Match Online kan derfor ikke garantere at den værdi, der præsenteres, er den præcise pris på virksomheden. Værdien bør ALTID opfattes som vejledende og som et udgangspunkt for forhandling.

Match Online er tillige afhængig af de dataleverandører, der leverer inddata og som Match Online anser for pålidelige. Match Online kan derfor ikke stilles til ansvar for evt. fejlbehæftede inddata fra dataleverandørerne og vi påtager os derfor intet ansvar for eventuelle tab eller anden skade, der kan opstå ved anvendelsen af vurderingen.

Tak, fordi du valgte en værdiansættelse fra Match Online A/S.

Kontakt

E-mail: info@match-online.dk

Adresse

Match Online A/S
Holte Stationsvej 34 · 2840 Holte