

Tøjforretningen ApS (DEMO)

00000098

VIRKSOMHEDSVURDERING



FAQTUM
DANSK VIRKSOMHEDSVURDERING A/S

Indholdsfortegnelse

Sammenfatning.....	3
Introduktion.....	5
Værdiansættelsesmodel.....	6
Vurdering.....	7
Følsomhed.....	7
Forudsætninger.....	7
Beregninger.....	7
Forklaringer.....	8
Branchesammenligning.....	9
Prognosticeret resultat.....	14
Indgangsværdier.....	15
Resultat.....	15
Resultatvækst.....	15
Passiver.....	16
Balancevækst.....	16
Egenkapital.....	16
Soliditet.....	17
Kalkulationsrente.....	17
Metode til beregning af residualværdi (restværdi).....	18
Fuldstændigt regnskab.....	19
Resultatopgørelse.....	19
Noter.....	19
Balance.....	19
Alle nøgletal.....	20
FAQTUM – Dansk Virksomhedsvurdering A/S' ansvar.....	21

Sammenfatning

VIRKSOMHEDSVURDERING

FAQTUM
DANSK VIRKSOMHEDSVURDERING A/S

Faqtum Dansk Virksomhedsvurdering A/S har vurderet Tøjforretningen ApS (DEMO) til

DKK 7 534 000

John Mikkelsen

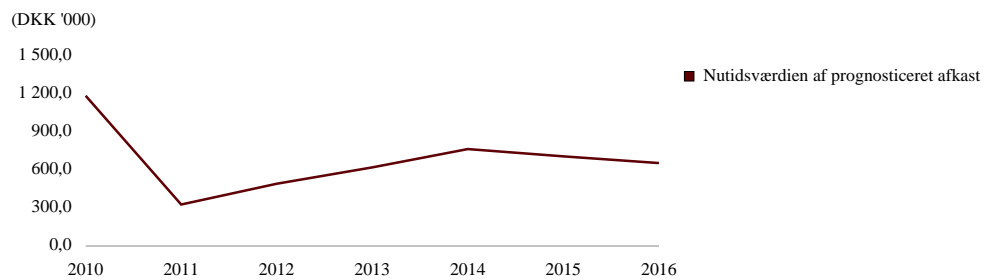
Virksomhedsvurderingen er foretaget af John Mikkelsen

Tøjforretningen ApS (DEMO)
Møllevej 9 6E
2990 Nivå

00000098 2010-01-05 DKK 7 534 000
Bemærk at den udregnede værdi kan variere mellem DKK 6 542 000 til DKK 8 725 000.

Virksomhedens værdi (DKK)

Nutidsværdien af prognosticeret afkast 2010-2016	4 745 000
Nutidsværdien af prognosticeret balance 2016	2 788 000
Antal aktier	200
Værdi pr. aktie	37 668,12
Total nutidsværdi for virksomheden	7 534 000



	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	rest
Nutidsværdi	1 184	327	491	620	764	706	654	2 788

Forudsætninger (DKK '000)

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

Vedvarende resultat efter finansielle udgifter	729
Passiver i alt	12 522
Egenkapital	6 813
Soliditet (branche)	45,0 %
Rente	10,9 %
Vækst i resultat	25,0 %
Vækst i balance	0,3 %
Residualmetode	Likvidation

Antagelser

- Nettoresultat efter finansielle udgifter er beregnet til **DKK 729 000**. Resultatet baseres på de 5 seneste årsregnskaber til og med **0904**. Princippet er at vurdere virksomheden ud fra en konjunkturcyklus og basere beregning på en længere tidsperiode. Der er i samtlige indregnede årsregnskaber korrigeret for posterne "Resultat af kapitalandele i tilknyttede selskaber", hvilket påvirker det vedvarende resultat efter finansielle poster i nedadgående retning, jf. i øvrigt nedenfor.
- OBS! Læg mærke til at det seneste års resultat er korrigeret til **DKK 336 000** og at tilvæksten i resultatet, i det første prognoseår, er baseret på den korrigerede værdi.
- Den gennemsnitlige resultatvækst er beregnet til **25,0 %** for prognoseperioden og bygger på den historiske udvikling, samt en antagelse om at virksomheden igen i 2013 når sit historisk bedste resultat og efterfølgende øger i takt med branchens historiske udvikling. Balancens vækst er beregnet til i gennemsnit **0,3 %** og relaterer sig delvist til udviklingen i resultatet, samt forventningen om i 2016 at nå en forrentning af den samlede investerede kapital, der ligger et stykke over branchens gennemsnit. Der er korrigeret for den nuværende økonomiske udvikling i de første prognoseår, da denne skønnes fortsat at kunne påvirke virksomhedens aktiviteter..
- En faktor, som påvirker virksomhedens værdi, er virksomhedens konsolideringsniveau (soliditeten), som sammenlignes med branchen. For virksomheden opgøres den til **54,4 %**, som skal sættes i forhold til branchens **45,0 %**, hvilket resulterer i, at det første års overskud til disposition bliver **højere**.
- Bemærk at vi ikke har taget hensyn til en eventuel overpris på aktiverne, som er beregnet til den bogførte værdi.
- Kalkulationsrenten er beregnet til **10,9 %**, mod normalt **12,2 %**, hvilket skyldes en kreditværdighed, der er bedre end branchens gennemsnit og dermed indikerer en lavere risikopræmie for en evt. investor.
- Anparternes nominelle værdi er sat til **DKK 1 000** pr. stk.

Introduktion

Dette dokument indeholder en vurdering af Tøjforretningen ApS (DEMO) (00000098), nedenfor benævnt virksomheden.

Som du sandsynligvis tidligere har erfaret, findes der ingen absolut værdi for en virksomhed. Eftersom der findes forskellige værdiansættelsesprincipper, kan man ikke få en objektiv vurdering af en virksomhed. Eksempelvis opstår der ved et salg af en virksomhed en forhandlingssituation, hvor køberen vil betale så lidt som muligt, og sælgeren vil have den højest mulige pris.

Vi vil med vores værdiansættelsesmodel bistå med den hjælp, du behøver for hurtigt at sammenstille historiske regnskabsdata og derigennem præsentere en vurdering af virksomheden. I udskriftsversionen af vores værdiansættelsesmodel præsenterer vi samtlige indgående værdier med en udførlig beskrivelse af, hvordan beregningerne udføres. Opdelingen af dokumentet er som følger nedenfor:

- Værdiansættelsesprincipperne under rubrikken værdiansættelsesmodel
- Beregnet værdi med en følsomhedsanalyse og en sammenfatning af indgående værdier.
- En tabel over beregningsgrundlaget med forklaring af indgående variable.
- Gennemgang af nøgletal med udførlige forklaringer.
- Udførlig beskrivelse af indgående værdier.
- Forklaring til beregningerne af restværdien (residualværdi).
- Fuldstændige regnskaber med nøgletal.

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 overkapitaliseret. 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.

Du kan som kunde simulere effekten af fremtidsscenarioet ved at ændre nogle af værdierne i modellen. Dette giver direkte gennemslag i vurderingen.

Senere i dokumentet vil vi berøre samtlige indgående variable i modellen og forklare disse udførligt.

Vurdering

Følsomhed

Tabellen nedenfor angiver følsomheden i udfaldet på kalkulationsrenten henholdsvis resultatudviklingen. Det er vigtigt at kalkulere med forskellige scenarier ved en virksomhedsvurdering. Maks. -værdien i nedenstående tabel er DKK 8 725 000, og den er baseret på en resultatudvikling der er 27,4% og en kalkulationsrente der er 8,7%. De modsvarende værdier i henhold til minimumsværdien er DKK 6 542 000, som baseres på en resultatudvikling der er 22,5% og en kalkulationsrente der er på 13,1%.

Følsomhed (DKK '000)		Rente		
		13,1%	10,9%	8,7%
Resultatudvikling	22,5%	6 542	7 208	7 974
	25,0%	6 837	7 534	8 334
	27,4%	7 156	7 887	8 725

Forudsætninger (DKK '000)

Vedvarende resultat efter finansielle udgifter	729
Passiver i alt	12 522
Egenkapital	6 813
Soliditet (branche)	45,0 %
Rente	10,9 %
Vækst i resultat	25,0 %
Vækst i balance	0,3 %
Residualmetode	Likvidation

Beregninger (DKK '000)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	rest
Resultatvækst (%)	8,9	98,6	49,7	33,3	3,3	3,3	3,3	
Beregnet resultat	366	727	1 088	1 450	1 498	1 547	1 598	
Beregnet resultat efter skat	274	545	816	1 088	1 124	1 160	1 198	
Balancevækst (%)	2,5	2,5	2,5	2,5	-2,5	-2,5	-2,5	
Beregnete passiver i alt	12 832	13 150	13 476	13 810	13 459	13 117	12 784	
Primo egenkapitalen	6 813	5 774	5 918	6 064	6 214	6 057	5 903	
Ultimo egenkapitalen	5 774	5 918	6 064	6 214	6 057	5 903	5 753	
Udbytte	1 313	402	669	937	1 281	1 314	1 348	5 753
Nutidsværdifaktor (%)	90,2	81,3	73,3	66,1	59,6	53,8	48,5	48,5
Nutidsværdi	1 184	327	491	620	764	706	654	2 788

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 25 % 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

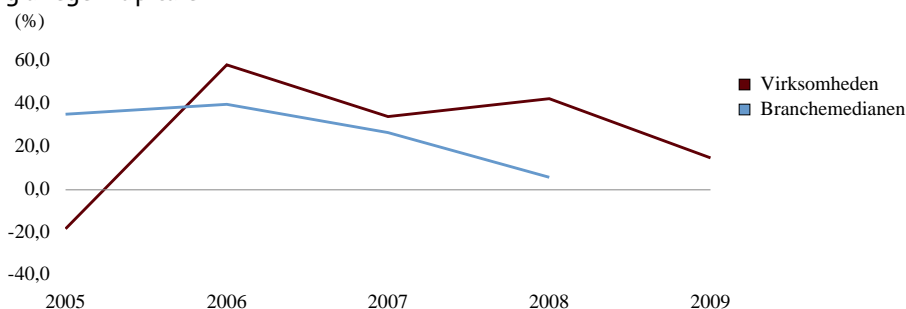
Nutidsværdien i forhold til nutidsværdifaktoren og overskud til disposition.

Branchesammenligning

Virksomheden er sammenlignet med: Detailhandel med beklædningsartikler, kode: 4771.

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.

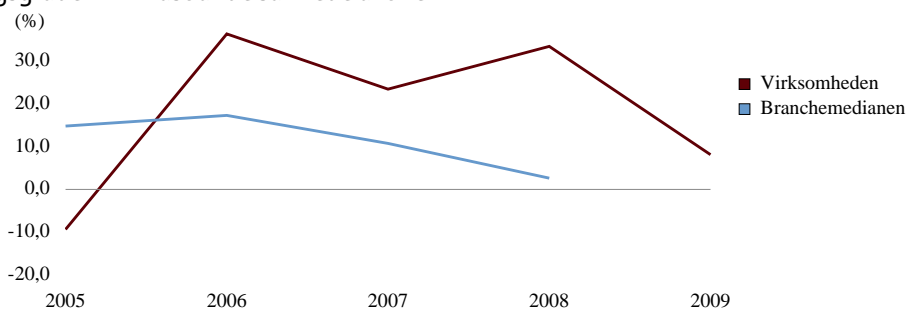
Forrentning af egenkapitalen



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.

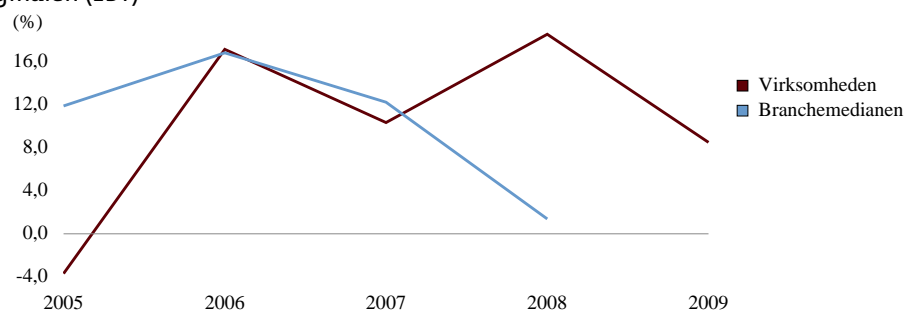
Afkastningsgraden – Afkast af de samlede aktiver



Viser virksomhedens indtjening før renter og skat (EBIT) 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 (produktionsapparatet).

ROTA (Return on total assets) er et af de vigtigste nøgletal ved beregningen af virksomhedens markedsværdi.

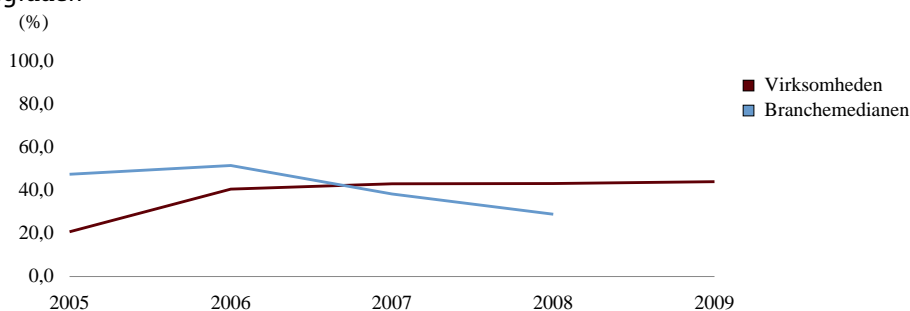
Nettomarginalen (EBT)



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

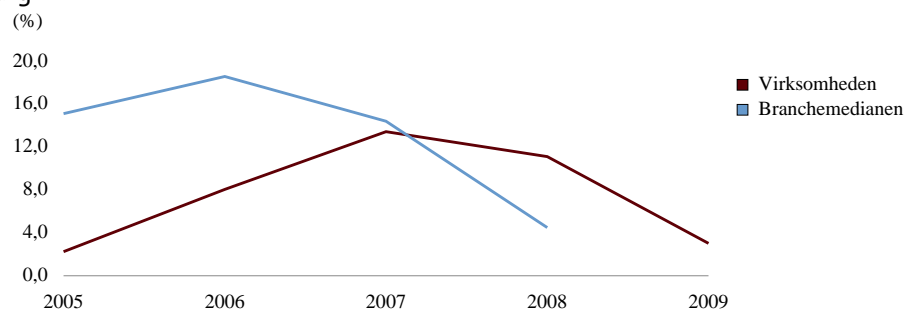
Afhængig af hvilken branche virksomheden befinder sig i kan der være store variationer i dette nøgletal.

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 aktionærene. 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.

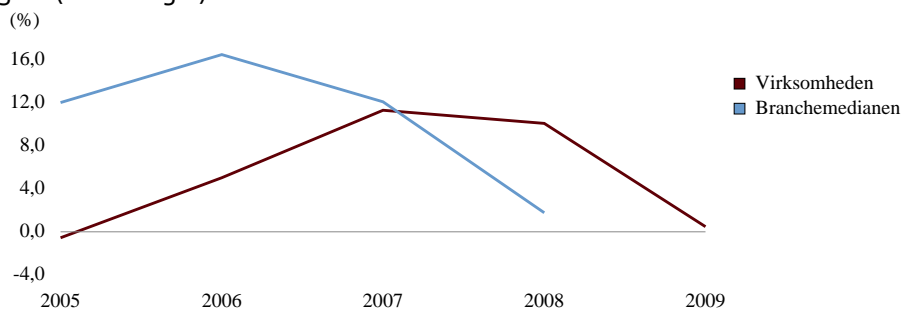
EBITDA-margin



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

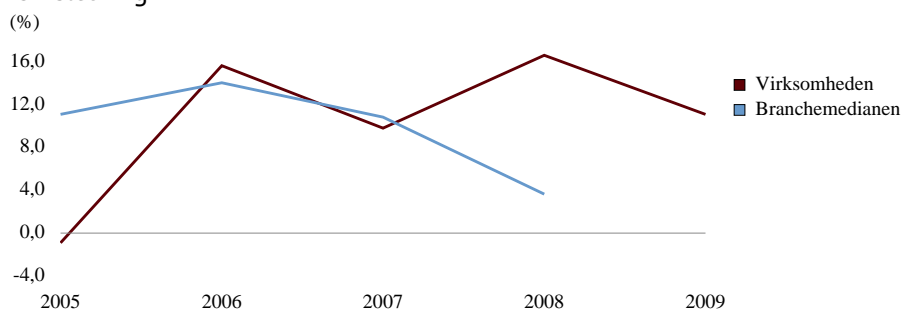
Da størrelsen af afskrivningerne afhænger af virksomhedens kapitalapparat, er der stor forskel på hvorledes denne post påvirker resultatet i forskellige brancher. Der bør derfor ikke sammenlignes på tværs af brancher.

Overskudsgrad (EBIT-margin)



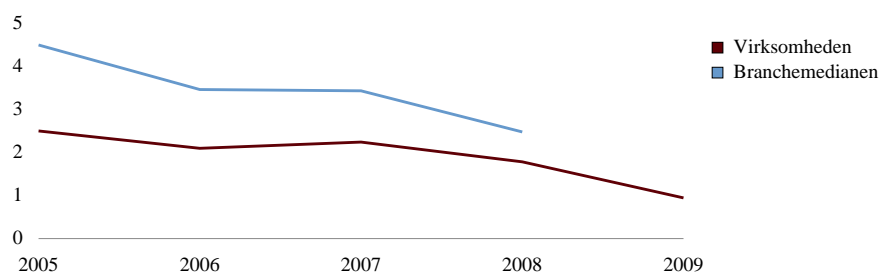
Viser resultatet af den primære drifts andel af nettoomsætningen, før renter og skat, men efter afskrivninger. Virksomheder fra forskellige brancher bør ikke sammenlignes, men derimod kan man sammenligne virksomheder, fra forskellige lande og deres evne til at generere overskud, da der ikke tages hensyn til de forskellige skatte og renteforhold der evt. råder i landene.

Cash Flow / Omsætning



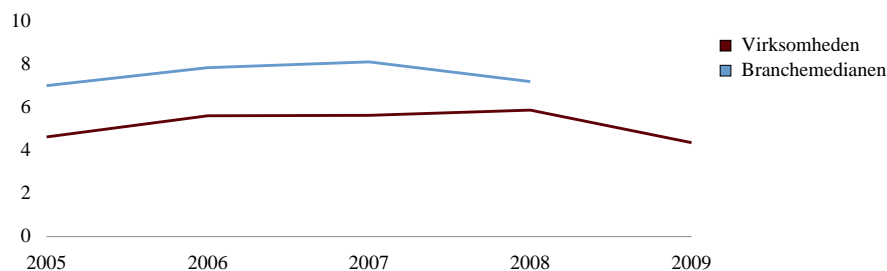
Viser virksomhedens pengestrøm i forhold til nettoomsætningen og anvendes til at konstatere om virksomheden med sine forskellige finansieringskilder, indtægter, investeringer (indskudskapital) eller lånefinansiering, er i stand til at opretholde tilstrækkelig likvide midler til at holde virksomheden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

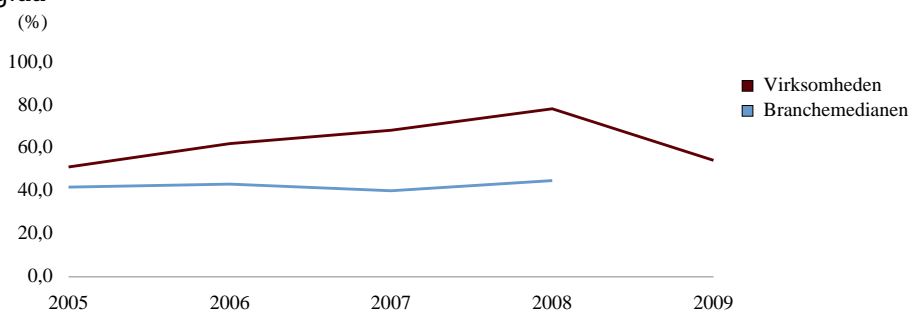
Varelagerets omsætningshastighed



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.

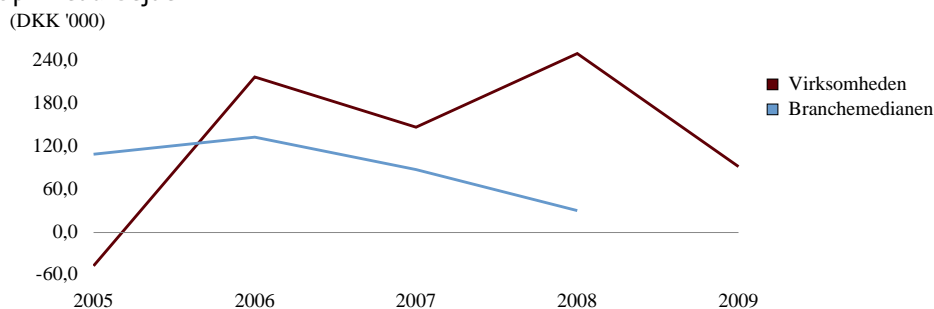
Dette nøgletal er specielt vigtigt for virksomheder, hvis aktiver hovedsageligt er bundet op i varelagre og medvirke til at fastlægge avancen på de enkelte varetyper. Således kan man udmærket have varetyper med en lav omsætningshastighed, blot avancen er betydelig, mens varetyper med en høj omsætningshastighed 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 opsparat kapital. Soliditetsgraden kan variere fra branche til branche, men en tommelfingerregel for et acceptabelt niveau, er en soliditetsgrad på 20 %.

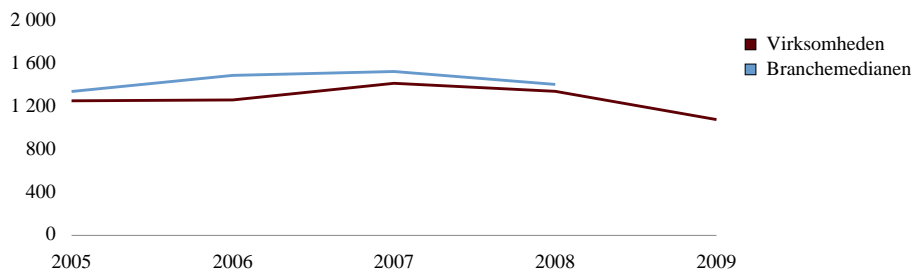
Resultat pr Medarbejder



Nøgletallet, der udtrykkes som resultatet efter finansielle poster (EBT) delt med antallet af fuldtidsbeskæftigede, er yderst væsentligt for specielt virksomheder, der er mandskabstunge. F.eks. servicevirksomheder eller andre virksomhedstyper, hvor der kun er et lille eller intet produktionsapparat.

Omsætning pr Medarbejder

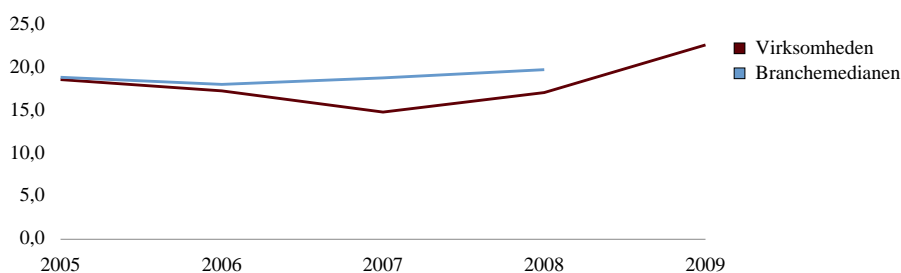
(DKK '000)



Nøgletallet viser hvor meget hver medarbejder er i stand til at omsætte og defineres som omsætningen delt med antallet af fuldtidsansatte i virksomheden. Har især stor betydning i mandskabstunge virksomheder, f.eks. indenfor serviceerhvervene.

Personaleomkostninger / Omsætning

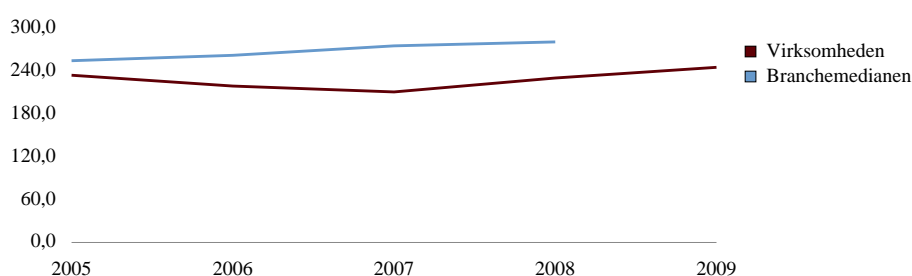
(%)



Viser hvor stor en del af den samlede omsætning, der forbruges til løn, pension og sociale ydelser. Specielt i mandskabstunge virksomheder, er dette et godt udtryk for hvor effektive medarbejderne er.

Personaleomkostninger pr Medarbejder

(DKK '000)

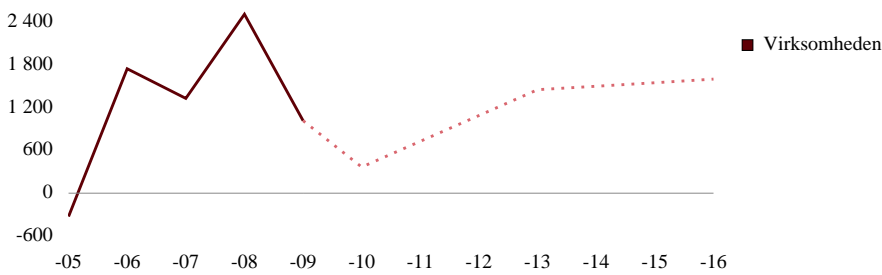


Viser den gennemsnitlige omkostning ved at beskæftige en fuldtidsmedarbejder.

Prognosticeret resultat

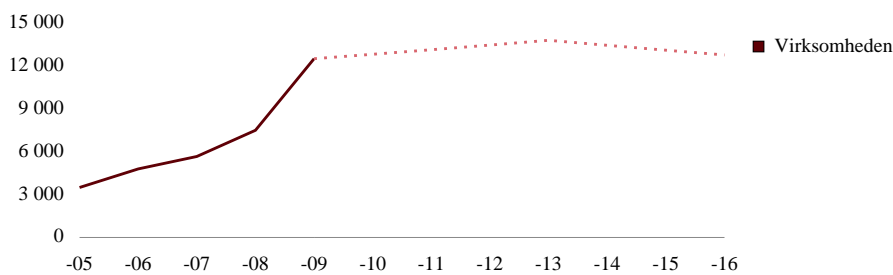
Prognosticeret resultat

(DKK '000)



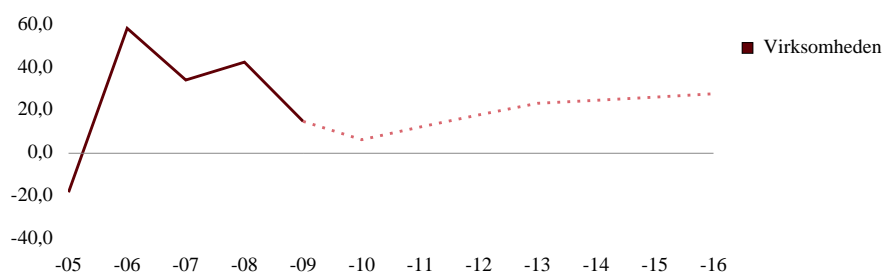
Prognosticerede passiver i alt

(DKK '000)



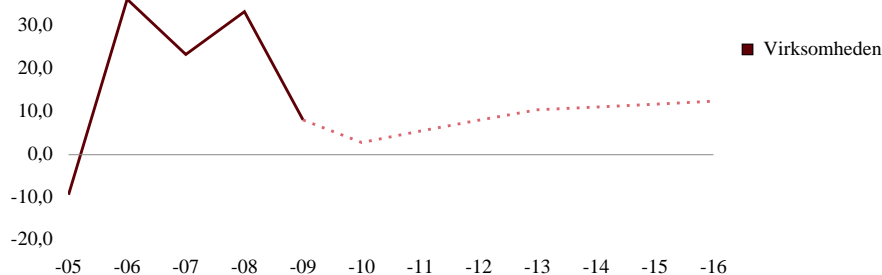
Prognosticeret forrentning af egenkapitalen

(%)



Prognosticeret afkast på total kapital

(%)



Indgangsværdier

Resultat (DKK '000)

	2005-04	2006-04	2007-04	2008-04	2009-04
Ordinært resultat	-327	1 743	1 328	2 507	1 016

DKK 729 000

Nuværende værdi DKK 1 483 000

Hvordan er værdien beregnet?

Værdien af resultatet er beregnet som en middelværdi af resultatet i de seneste 5 år. Vægtningen er sket ved, at de senere år er tillagt større vægt end de tidligere år. For at undgå ekstraordinære indtægter og udgifter gøres der ikke brug af posten ”Årets resultat”, men i stedet posten ”Nettoresultat efter finansielle udgifter”.

Hvorfor justere?

Hvis resultatet ikke stemmer overens med det forventede resultat for virksomheden i år, kan det justeres. Resultatet bør også justeres, hvis de bogførte indtægter eller udgifter ikke er normale. For eksempel kan ejere af enkeltmandsvirksomheder tage for høj eller lav løn ud som ansat i forhold til de øvrige ansatte.

Resultatvækst

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Resultatvækst (%)	8,9	98,6	49,7	33,3	3,3	3,3	3,3

Middeltal 25,0 %

Historisk middeltal 0,0 %

Hvordan er værdien beregnet?

Værdien af resultatvæksten er beregnet på tilvæksten mellem middelværdien af resultatet i år 1-2 og år 3-5 i regnskaberne. For at undgå ekstraordinære indtægter og udgifter gøres der ikke brug af posten ”Årets resultat”, men i stedet posten ”Nettoresultat efter finansielle udgifter”.

Hvorfor justere?

Resultatvæksten kan være vanskelig at bedømme ved hjælp af historiske data. Resultatet påvirkes blandt andet ved, at gevinster overføres fra et regnskabsår til et andet. For at få en så retvisende værdi som muligt bør man tage udgangspunkt i det budgetterede salg for de første år. For de seneste år skal man beregne en vækst, som man bedømmer til at være opnåelig over en længere periode fremover.

Passiver

DKK 12 522 000

Nuværende værdi DKK 12 522 000

Hvordan er værdien beregnet?

Posten passiver i alt er hentet fra det seneste årsregnskab.

Hvorfor justere?

Selskabets tilgange er i bogføringen optaget til den bogføringsmæssige værdi. Dette kan af flere årsager afvige fra den faktiske værdi. F.eks. kan en afskrevet maskine eller vare fortsat have en værdi, eller modsat kan varer, som har en bogføringsmæssig værdi, have en lavere værdi pga. skader m.v. Bemærk at kun kapitalen på gældssiden påvirkes af en justering ved beregningen af værdien.

Balancevækst

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Balancevækst (%)	2,5	2,5	2,5	2,5	-2,5	-2,5	-2,5

Historisk middeltal 37,5 %

Hvordan er værdien beregnet?

Med udgangspunkt i de historiske værdier har vi beregnet en gennemsnitlig årlig vækst i balancen.

Hvorfor justere?

Større investeringer kan være nødvendige for en fremtidig ekspansion. Disse investeringer giver selskabet en større vækst i balancen, end hvad der tidligere har været tilfældet. Selskabet kan også have været inde i en kraftig ekspansionsfase, som nu er afsluttet. Balancen vil da ikke blive forøget så meget, som den tidligere er blevet.

Egenkapital

DKK 6 813 000

Nuværende værdi DKK 6 813 000

Hvordan er værdien beregnet?

Vi har hentet posten egenkapital fra det seneste årsregnskab. Til denne post er posten ubeskattede reserver minus 25 % skat tilføjet.

Hvorfor justere?

Hvis du har justeret balancen, kan det være nødvendigt at justere egenkapitalen. Se passiver.

Soliditet

45,0 %

Brancheværdi* %

Selskabets soliditet: 54,4 %

* Detailhandel med beklædningsartikler, kode: 4771.

Hvordan er værdien beregnet?

Soliditeten angiver andelen af egenkapital i forhold til gæld og er en vigtig faktor i vurderingen. For at afgøre om selskabet er under- eller overkapitaliseret sammenligner vi selskabets soliditet med branchegennemsnittet. Hvis selskabets soliditet er højere end branchegennemsnittet, vil overskuddet højne niveauet af overskud til disposition, og i den modsatte situation, det vil sige, hvis soliditeten er lavere end brancheniveauet, bliver overskud til disposition lavere.

Hvorfor justere?

Kapitalstrukturen afhænger af andelen af gæld og egenkapital. Hvis selskabet har for lav soliditet, det vil sige en for høj andel af gæld i forhold egenkapitalen, kan der opstå problemer ved en ekspansion og eller en lavkonjunktur, og ved for høj soliditet, det vil sige for høj andel egenkapital i forhold til gæld, bliver afkastene på egenkapitalen lavere. Afkastningskravet til egenkapital er normalt højere end til fremmedkapital.

Kalkulationsrente

10,9 %

Originalværdi 12,2 %

Hvordan er værdien beregnet?

Kalkulationsrenten er den rente, som man vil have i afkast af investeringen. Kalkulationsrenten er en vigtig komponent i vurderingen og består af to del-komponenter, der tilsammen vil udgøre den samlede kalkulationsrente.

- Her er vi gået ud fra afkast på nationalbankens udlånsrente, som normalt kaldes "den risikofri rente" ved konstant pengeværdi.
- Med baggrund i at investorer udsættes for en større usikkerhed, er det nyttigt at beregne en risikopræmie. Denne kan variere afhængig af, hvilket risikoniveau man beregner, men en holdbar skabelon er 7 % - 11 %. I modellen benytter vi 11 %, som følge af den øjeblikkelige økonomiske situation.

Hvorfor justere?

Hvis man ikke er ude efter en generel værdi af selskabet, men vil se, hvordan værdien forholder sig til andre investeringer. Efter et køb kan eksempelvis finansieringen af fremmedkapitalen være anderledes, hvilket kan indebære, at gældsrenten ændres. Selv kvoten mellem fremmed- og egenkapital er afgørende (læs mere i det foregående afsnit om soliditet). Derudover kan der være forskellige krav om afkast til egenkapital.

Metode til beregning af residualværdi (restværdi)

Likvidation

I selskabets værdi indgår udover overskud til disposition også selskabets værdi ved prognoseperiodens afslutning. Denne restværdi kan beregnes på to forskellige måder. Dels ved at beregne en likvidationsværdi, hvilket vil sige aktiver minus gæld. Dels ved at beregne en going concern værdi, hvilket indebærer, at selskabet i al fremtid fortsætter med det samme indtjeningsniveau som for det seneste år i prognosen.

Hvilken metode, man vælger, afhænger af selskabets type. Hvis det er et lille selskab, som er afhængig af en eller nogle få nøglemedarbejdere, er det ikke realistisk, at det kommer til at fungere i en uoverskuelig tid frem, og derfor fastsættes værdien ved brug af likvidationsmetoden. Er det derimod en stor virksomhed, som ikke er afhængig af nøglepersoner m.v. og som bedømmes til at kunne fortsætte med at generere overskud langt ind i fremtiden, skal going concern metoden anvendes.

Fuldstændigt regnskab

Resultatopgørelse (DKK '000)

	2005-04	2006-04	2007-04	2008-04	2009-04
Nettoomsætning	8 798	10 119	12 783	13 453	11 897
Vareforbrug	6 960	5 989	7 248	7 611	6 628
Bruttoresultat	1 838	2 569	3 618	3 802	3 060
Personaleomkostninger	1 640	1 753	1 898	2 304	2 699
Afskrivninger	247	305	269	135	303
Driftsresultat	-49	511	1 451	1 362	57
Finansielle indtægter (Renteindtægter)	0	3	14	89	57
Indtægt fra aktieandele i datterselskaber m.m.	-225	1 386	-121	1 057	980
Summen af finansielle indtægter	0	1 389	14	1 146	1 037
Finansielle omkostninger (Renteomkostninger)	52	157	16	1	78
Summen af finansielle udgifter	-277	-157	-137	-1	-78
Ordinært resultat	-327	1 743	1 328	2 507	1 016
Resultat før skat	-327	1 743	1 328	2 507	1 016
Skat	0	466	343	408	0
Årets resultat	-327	1 277	984	2 099	1 016

Noter (DKK '000)

	2005-04	2006-04	2007-04	2008-04	2009-04
Ansatte	7	8	9	10	11

Balance (DKK '000)

	2005-04	2006-04	2007-04	2008-04	2009-04
Goodwill	393	314	236	157	1 772
Immaterielle anlægsaktiver i alt	393	314	236	157	1 772
Maskiner og inventar i alt	732	758	623	591	518
Materielle anlægsaktiver i alt	732	758	623	591	518
Øvrige finansielle anlægsaktiver	352	0	0	0	0
Finansielle anlægsaktiver i alt	390	1 130	472	1 464	2 231
Anlægsaktiver i alt	1 515	2 202	1 331	2 212	4 521
Varelager i alt	1 890	1 793	2 257	2 277	2 711
Kundeudeståender	0	1	135	213	171
Tilgodehavender hos koncernen	0	0	0	1 493	3 736
Øvrige kortfristede udeståender	33	352	778	499	925
Periodeafgrænsningsposter	0	0	0	0	27
Kasse og bank i alt	62	453	1 172	812	431
Omsætningsaktiver i alt	1 986	2 599	4 342	5 295	8 001
Aktiver i alt	3 501	4 801	5 673	7 507	12 522
Aktiekapital	200	200	200	200	200
Øvrig bunden kapital	448	1 499	841	1 833	1 604
Balanceret resultat	1 062	1 199	2 751	3 764	5 009
Foreslået udbytte for regnskabsåret	87	89	91	93	0
Egenkapital i alt	1 796	2 987	3 883	5 891	6 813
Kortfristet gæld til banker	578	4	0	0	2 981
Leverandørgæld	478	532	559	536	802
Kortfristet gæld til koncern	0	0	0	0	819
Kortfristet gæld til ejere	172	0	0	0	0
Skyldig skat	16	93	477	367	320
Øvrig kortfristet gæld	459	1 186	754	714	787
Kortfristet gæld i alt	1 704	1 815	1 790	1 617	5 708
Passiver i alt	3 501	4 801	5 673	7 507	12 522

Alle nøgletal

	2005-04	2006-04	2007-04	2008-04	2009-04
Indtjening					
Forrentning af egenkapitalen (%)	-18,2	58,4	34,2	42,6	14,9
Forrentning af egenkapitalen (%) *	35,3	39,9	26,7	5,8	
Afkast af investeret kapital (%)	-33,6	53,1	30,7	42,5	13,8
Afkast af investeret kapital (%) *					
Afkastningsgraden (%)	-9,3	36,3	23,4	33,4	8,1
Afkastningsgraden (%) *	14,8	17,3	10,7	2,6	
Nettomarginalen (EBT) (%)	-3,7	17,2	10,4	18,6	8,5
Nettomarginalen (EBT) (%) *	11,9	16,9	12,3	1,4	
Dækningsgraden (%)	20,9	40,8	43,3	43,4	44,3
Dækningsgraden (%) *	47,8	51,8	38,5	29,1	
EBITDA-margin (%)	2,3	8,1	13,5	11,1	3,0
EBITDA-margin (%) *	15,1	18,6	14,4	4,5	
Overskudsgrad (EBIT-margin) (%)	-0,6	5,0	11,4	10,1	0,5
Overskudsgrad (EBIT-margin) (%) *	12,1	16,6	12,1	1,8	
Cash Flow / Omsætning (%)	-0,9	15,6	9,8	16,6	11,1
Cash Flow / Omsætning (%) *	11,1	14,0	10,8	3,6	
Effektivitet					
Aktivernes omsætningshastighed	2,5	2,1	2,3	1,8	1,0
Aktivernes omsætningshastighed *	4,5	3,5	3,4	2,5	
Rentedækningsgrad (%)	0,2	-12,1	-10,7	-2 508,0	-14,0
Rentedækningsgrad (%) *					
Varelagerets omsætningshastighed	4,7	5,6	5,7	5,9	4,4
Varelagerets omsætningshastighed *	7,0	7,9	8,2	7,2	
Debitorers omsætningshastighed (dage)	0,0	0,0	3,8	5,7	5,2
Debitorers omsætningshastighed (dage) *	8,0	10,8	12,2	13,8	
Kreditorers omsætningshastighed (dage)	19,6	18,9	15,7	14,3	24,3
Kreditorers omsætningshastighed (dage) *	17,0	12,0	13,3	21,7	
Anlægsstruktur					
Likviditetsgrad 1 (%)	116,5	143,2	242,6	327,5	140,2
Likviditetsgrad 1 (%) *	137,9	139,7	135,0	127,7	
Likviditetsgrad 2 (%)	5,6	44,4	116,5	186,6	92,7
Likviditetsgrad 2 (%) *	70,5	78,5	75,4	67,7	
Soliditetsgrad (%)	51,3	62,2	68,4	78,5	54,4
Soliditetsgrad (%) *	41,9	43,3	40,2	45,0	
Gearing (%)	94,9	60,8	46,1	27,4	83,8
Gearing (%) *	0,0	5,8	13,4	5,9	
Nøgletal pr. medarbejder					
Resultat pr Medarbejder	-47	218	148	251	92
Resultat pr Medarbejder *	110	134	88	31	
Omsætning pr Medarbejder	1 257	1 265	1 420	1 345	1 082
Omsætning pr Medarbejder *	1 344	1 494	1 530	1 410	
Personaleomkostninger / Omsætning (%)	18,6	17,3	14,8	17,1	22,7
Personaleomkostninger / Omsætning (%) *	18,9	18,1	18,8	19,8	
Personaleomkostninger pr Medarbejder	234	219	211	230	245
Personaleomkostninger pr Medarbejder *	255	262	275	281	
Egenkapital pr. medarbejder	257	373	431	589	619
Egenkapital pr. medarbejder *	283	323	312	363	
Arbejdskapital pr. medarbejder	202	158	204	195	189
* Detailhandel med beklædningsartikler, kode: 4771	184	186	184	183	
Aktiver pr. ansat	500	600	630	751	1 138
Aktiver pr. ansat *	679	739	791	841	

FAQTUM – Dansk Virksomhedsvurdering A/S' ansvar

FAQTUMs vurderingsmodel er afhængig af hvilke indgangsværdier, der er angivet af den person, der har udført vurderingen. FAQTUM 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.

FAQTUM er tillige afhængig af de dataleverandører, der leverer inddata og som FAQTUM anser for pålidelige. FAQTUM 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.