Alle tall i kroner

**Beregning av nøkkeltall**

Beregning av totalrentabilitet

Lønnsomhet

| | 2018 | 2017 |
|---|---|---|
| Ordinært resultat før skatt | 98300000 | 62200000 |
| Rentekostnader | 2368000 | 2368000 |
| Gjennomsnittlig totalkapital | 767736000 | 767736000 |
| **Totalrentabilitet** | **13,11 %** | **8,4 %** |

| | | |
|---|---|---|
| Ordinært resultat før skatt | 98300000 | 62200000 |
| Gjennomsnittlig egenkapital | 569924000 | 569924000 |
| **Egenkapitalrentabilitet** | **17 %** | **11 %** |

Soliditet

| | | |
|---|---|---|
| Egenkapital | 625051000 | 513957000 |
| Total kapital | 892042000 | 685931000 |
| **Egenkapitalandel** | **70 %** | **75 %** |

| | | |
|---|---|---|
| Total gjeld | 225391000 | 171974000 |
| Egenkapital | 625051000 | 513957000 |
| **Gjeldsgrad** | **36 %** | **33 %** |

Likviditet

| | | |
|---|---|---|
| Omløpsmidler | 159517000 | 221510000 |
| Kortsiktig gjeld | 71441000 | 58893000 |
| **Likviditetsgrad 1** | **2,23** | **3,76** |

| | | |
|---|---|---|
| Omløpsmidler | 159517000 | 221510000 |
| Varelager | 1270000 | 1434000 |
| Kortsiktig gjeld | 71441000 | 58893000 |
| **Likviditetsgrad 2** | **2,215** | **3,74** |

| | | |
|---|---|---|
| Anleggsmidler | 704053000 | 52125000 |
| Langsiktig gjeld | 225391000 | 171974000 |
| Egenkapital | 625051000 | 513957000 |
| **Finansieringsgrad** | **0,08** | **0,08** |

**Beregning av Egenkapitalens avkastningskrav**

| | |
|---|---|
| Risikofri rente | 1,35 % |
| Markedets risikopremie | 5 % |
| Beta (bransje) | 0,993 |
| **Egenkapitalens avkastningskrav** | **6,32 %** |

**Beregning av WACC**

| | |
|---|---|
| Egenkapital | 1110906476 |
| Gjeld | 225391000 |
| Egenkapital+Gjeld | 1336297476 |
| Skatt | 23 % |
| Egenkapitalens avkastningskrav | 0,00 % |
| Gjeldskostnad | 4,20 % |
| **WACC** | **0,55 %** |

| | |
|---|---|
| Risikofri rente | 1,35 % |
| Markedets risikopremie | 5 % |
| Proxy | 0,993 |
| **Risig** | **6,32 %** |
| **WACC** | **5,80 %** |

Alle tall i kroner

| | |
|---|---|
| **Parametere** | |
| **Skattesats** | **-23 %** |
| **Inflasjon** | **2,2 %** |
| **WACC** | **6,00 %** |
| **Realvekst** | **2 %** |
| **Vekst i inntekt** | **8,50 %** |
| **Investering** | **-12 %** |
| **Finansinntekter** | **1 %** |
| **Finanskostnader** | **2 %** |
| **Avskrivninger i prosent av investering** | **14 %** |

**Beregning diskontert kontantstrøm**

| **År** | | **1** | | **2** | | **3** | | **4** | | **5** | | **6** |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| NOK (1000) | 2019e | | 2020e | | 2021e | | 2022e | | 2023e | | 2024e | |
| Driftsinntekter | | 258 664 000 | | 280 650 440 | | 304 505 727 | | 330 388 714 | | 358 471 755 | | 388 941 854 |
| Leiekostnader | | -54 723 258 | | -59 374 735 | | -64 421 588 | | -69 897 423 | | -75 838 704 | | -82 284 994 |
| Lønnskostnader | | -51 750 326 | | -56 149 104 | | -60 921 778 | | -66 100 129 | | -71 718 640 | | -77 834 724 |
| Eiendomsrelaterte kostnader | | -29 886 824 | | -32 427 204 | | -35 181 516 | | -38 174 115 | | -41 418 915 | | -44 939 522 |
| Andre kostnader | | -12 126 443 | | -13 157 190 | | -14 275 551 | | -15 488 973 | | -16 805 536 | | -18 234 006 |
| **EBITDA** | | **110 177 149** | | **119 542 207** | | **129 703 294** | | **140 728 074** | | **152 689 960** | | **165 648 607** |
| Avskrivinger | | -3 351 044 | | -3 424 766 | | -3 500 111 | | -3 577 114 | | -3 655 810 | | -3 736 238 |
| EBIT | | 106 826 105 | | 116 117 440 | | 126 203 183 | | 137 150 960 | | 149 034 150 | | 161 912 369 |
| Skatt | | -24 570 004 | | -26 707 011 | | -29 026 732 | | -31 544 721 | | -34 277 855 | | -37 244 445 |
| **NOPLAT** | | **82 256 101** | | **89 410 429** | | **97 176 451** | | **105 606 239** | | **114 756 296** | | **124 687 924** |
| Netto finansinntekter på investeringer | | -400 929 | | -435 008 | | -472 984 | | -512 103 | | -555 631 | | -602 860 |
| Avskrivningen | | 3 351 044 | | 3 424 766 | | 3 500 111 | | 3 577 114 | | 3 655 810 | | 3 736 238 |
| **Endring i arbeidskapital** | | | | | | | | | | | | |
| Kundefordringer økning/reduksjon | | -1 966 000 | | -7 789 448 | | -1 802 888 | | -1 956 134 | | -2 122 405 | | -2 302 809 |
| Leverandørgjeld økning/reduksjon | | -1 123 000 | | -7 219 808 | | -1 583 024 | | -1 717 581 | | -1 863 575 | | -2 021 979 |
| Varelager økning/reduksjon | | 164 000 | | -1 166 615 | | -207 112 | | -224 717 | | -243 818 | | -264 542 |
| Investering | | -23 936 025 | | -24 462 618 | | -25 000 795 | | -25 550 812 | | -26 112 931 | | -26 687 415 |
| **Fri kontantstrøm** | | **58 345 190** | | **51 761 699** | | **71 610 759** | | **79 222 007** | | **87 513 746** | | **96 546 557** |
| Diskonteringsfaktor | | 94,52 % | | 89,34 % | | 84,45 % | | 79,82 % | | 75,45 % | | 71,32 % |
| **Nåverdi kontantstrøm** | | **55 149 115** | | **46 246 141** | | **60 475 400** | | **63 238 244** | | **66 030 369** | | **68 853 930** |

| | |
|---|---|
| **Nåverdi kontantstrøm** | 350 993 199 |
| Terminalverdi | 1 850 452 872 |
| **Nåverdi Terminalverdi** | 1 210 734 401 |
| **Enterprisevalue** | 1 679 707 600 |
| **Markedsverdi gjeld** | 225 391 000 |
| **Totale aksjer** | 65 734 111 |
| **Verdi i kroner** | **22,12** |

| | **2018** | **2017** | |
|---|---|---|---|
| Omsetning | 238 361 000 | 212 143 000 | |
| Leiekostnader | 71 451 000 | 72 842 000 | |
| Leiekostnader i % | 30 % | 34 % | Totale kostnader |
| Gjennomsnitt | -32 % | | 57 % |
| **Forventet leiekostnader** | **-21 %** | | |

| | 2018 | 2017 |
|---|---|---|
| Omsetning | 238 361 000 | 212 143 000 |
| Lønnskostnader | 37 403 000 | 36 747 000 |
| Lønnskostnader i % | 16 % | 17 % |
| Gjennomsnitt | -17 % | |
| **Forventet lønnskostnader** | **-20 %** | |

| | 2018 | 2017 |
|---|---|---|
| Omsetning | 238 361 000 | 212 143 000 |
| Eiendomsrelaterte kostnader | 25 426 000 | 22 152 000 |
| Eiendomsrelaterte kost. i % | 11 % | 10 % |
| Gjennomsnitt | -11 % | |
| **Forventet eiendomsrelaterte kostnader** | **-12 %** | |

| | **2018** | **2017** |
|---|---|---|
| Omsetning | 238 361 000 | 212 143 000 |
| Andre kostnader | 30 311 000 | 37 464 000 |
| Andre kost. i % | 13 % | 18 % |
| Gjennomsnitt | -15 % | |
| **Forventet andre kostnader** | **-5 %** | |

**Beregning av arbeidskapital**

Alle tall i kroner

| **År** | **0** | **1** | **2** | **3** | **4** | **5** | **6** | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Endring i Arbeidskapital** | 2018 | 2019e | 2020e | 2021e | 2022e | 2023e | 2024e | |
| | | | | | | | | Forventet |
| Kundefordringer | | | | | | | | |
| IB | 11 455 000 | 13 421 000 | 21 210 448 | 23 013 336 | 24 969 470 | 27 091 875 | 29 394 684 | |
| UB | 13 421 000 | 21 210 448 | 23 013 336 | 24 969 470 | 27 091 875 | 29 394 684 | 31 893 232 | |
| Endring | -1 966 000 | -7 789 448 | -1 802 888 | -1 956 134 | -2 122 405 | -2 302 809 | -2 498 548 | 8,2 % |
| Snitt % av inntekter | 8,21 % | | | | | | | |
| Leverandørgjeld | | | | | | | | |
| IB | 10 281 000 | 11 404 000 | 18 623 808 | 20 206 832 | 21 924 412 | 23 787 987 | 25 809 966 | |
| UB | 11 404 000 | 18 623 808 | 20 206 832 | 21 924 412 | 23 787 987 | 25 809 966 | 28 003 813 | |
| Endring | -1 123 000 | -7 219 808 | -1 583 024 | -1 717 581 | -1 863 575 | -2 021 979 | -2 193 847 | 7,2 % |
| Snitt % av inntekter | 7,24 % | | | | | | | |
| Varer | | | | | | | | |
| IB | 1 434 000 | 1 270 000 | 2 436 615 | 2 643 727 | 2 868 444 | 3 112 262 | 3 376 804 | |
| UB | 1 270 000 | 2 436 615 | 2 643 727 | 2 868 444 | 3 112 262 | 3 376 804 | 3 663 832 | |
| Endring | -164 000 | -1 166 615 | -207 112 | -224 717 | -243 818 | -264 542 | -287 028 | 0,9 % |
| Snitt % av inntekter | 0,94 % | | | | | | | |

**Beregning av investering**

Alle tall i kroner

| | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Inntekt pr. kvm multiplisert med vekst | 2390,602515 | 2446,261777 | 2500,079529 | 2555,081279 | 2611,290067 | 2668,743155 |
| Prisutvikling for Norge | 2,2 % | | | | | |
| Vekst i kvm | -10000 | | | | | |
| **Investeringsbeløp** | **-23936025,15** | **-24462617,7** | **-25000795,29** | **-25550812,79** | **-26112930,67** | **-26687415,15** |

**Beregning av aksjer**

Alle tall i kroner

| | |
|---|---|
| **Beregning av P/E i NOK** | |
| Årsresultat | 79 490 000 |
| Aksjer | 65 734 111 |
| Resultat per aksje | 1,21 |
| Pris | 16,9 |
| **P/E** | **13,98** |
| **Beregning av P/B i NOK** | |
| Egenkapital | 625 051 000 |
| Aksjer | 65 734 111 |
| Bokført EK per aksje | 9,51 |
| Pris | 16,9 |
| **P/B** | **1,78** |
| **Beregning av EV/EBITDA** | |
| Markedsverdi egenkapital | 1 110 906 476 |
| Markedsverdi gjeld | 225 391 000 |
| Rankebeholdning | 122 228 000 |
| Enterprise Value | 1 214 069 476 |
| EBITDA | 101 467 000 |
| **EV/EBITDA** | **11,97** |

Sensitivitetsanalyse

| Beta | 0,5 | 0,7 | 0,993 | 1,3 | 1,6 |
|---|---|---|---|---|---|
| WACC | 3,75 % | 4,58 % | 5,80 % | 6,66 % | 7,49 % |
| Realvekst | | | | | |
| 0 % | 27,68 | 21,04 | 14,94 | 12,07 | 9,36 |
| 1 % | 37,2 | 26,52 | 17,78 | 13,95 | 11,32 |
| 2 % | 57,64 | 36,26 | **22,12** | 16,94 | 13,22 |
| 2,5 % | 80,16 | 46,64 | 31,19 | 18,61 | 14,45 |
| 3,5 % | 384,75 | 86,95 | 34,74 | 24,12 | 17,54 |

Scenarioanalyse

| | Base Case | Alternative case |
|---|---|---|
| **Alternativ app** | | |
| **Omsetning** | **8,50 %** | **-1,50 %** |
| **Wacc** | **5,80 %** | **6,04 %** |
| **Kostnader** | **61 %** | **68 %** |
| **Investering i kvm** | **10000** | **40000** |
| **Verdi i kroner** | **22,12** | **11,82** |