

### **Eksternt vedlegg - Skjermbilder av Excel filer.**

På grunn av DigiExs størrelsesbegrensninger på vedlagte dokumenter, får vi dessverre ikke lagt ved hele Excel-modellen samt beta-utregninger.

Filen var for stor (32MB>6MB som var tillatt). Det er heller ikke mulig å komprimere en Excel-fil. Vi kontaktet eksamenskontoret i søk etter en alternativ løsning på dette problemet. Løsningen vi kom frem til var at utklipp fra Excel-modellen legges ved i ekstern pdf-fil.

Videre ble vi anbefalt å sende Excel-filen til [info@bi.no](mailto:info@bi.no) for å få denne videresendt til eksamenskontoret som kan igjen videresende denne til sensor ved retting av oppgaven. Vi vil kun legge ved ID-nummer. Forhåpentligvis følges dette opp av BI. Dersom dette ikke er tilfelle, anbefaler vi å kontakte Eksamenskontoret for filen.

## FORECAST DRIVERS

Income statement drivers:	2021	2022	2023	2024	2025	AVERAGE		CAGR
						3Y	5Y	5Y
Revenue growth	16%	10%	8%	6%	4%	10%	16%	
Gross profit margin	45%	45%	45%	44%	44%	46%	45%	
Payroll as a % of revenue	13%	13%	13%	13%	13%	14%	14%	
Other OpEx as a % of revenue	20%	20%	20%	20%	20%	20%	21%	
DECAY FACTOR	-29%							
Revenue growth in 2020	10%							
Startår i modellen	2015							

Historiske skattesatser for Norge	2015	2016	2017	2018	2019	(2020 - 2025) + TV
Bedriftsskattesats	27%	25%	24%	23%	22%	22%

Avkastningskrav og terminalverdi		
Risikofri rente	0,96%	Tårlig statsobligasjon,
Syntetisk risikofri rente	3%	Forventet langsiktig risikofri realrente (rapport fra NFE) + Norges Bank inflasjonsmål (1%+2%)
Egenkapitalbeta	1,22	Hentet for excel-ark "beta_estimation"
Total kapitalbeta	0,73	Hentet for excel-ark "beta_estimation"
Markedets risikopremie	5,00%	Hentet fra PwC-rapport 2020
Målsatt gjeldsgrad	0,48	Hentet for excel-ark "beta_estimation"
Risikopåslag	4,21%	
Gjeldsbeta	0,25	
Evigvarende vekstrate (g)	2,00%	

Endrer evigvarende vekstrate fra 3.3% til 2%, kan endre tilbake senere. Gjøres for å endre APV.

Balance sheet drivers:			
<b>Long-term assets</b>			
		AVERAGE	
		3Y	5Y
<b>Anleggsmidler:</b>			
Avskrivninger / Anleggsmidler IB	50%	52%	
Anleggsmidler / salgsinntekter	4,00%	4%	
<b>Immaterielle eiendeler:</b>			
F&U i % av salgsinntekt	0,36%	0,36%	
AVS på F&U i % av IB F&U	50%	54%	
<b>Short-term assets</b>			
		AVERAGE	
		3Y	5Y
<b>Arbeidskapital:</b>			
Days sales outstanding (DSO)	77	84	
Days inventory outstanding (DIO)	153	153	
Days payable outstanding (DPO)	89	89	
Kontanter i % av salgsinntekter	2%	Kontanter som trengs for drift	
Other current liabilities i % av salgsinntekter	6%	6%	
AVS-sats Saldogruppe b (ervertet forretningsverdi)Ⓜ	20%	Skattemessig avskrivningssats	

Har investert i nytt system for å få kortere kredittid fra kunder

Multipler for terminalverdi	
Exit-multipl (EV/EBITDA)	10x Forward-multipl basert på gjennomsnitt for sammenlignbare selskaper, se multipler-arket

(IN 1000 NOK)	HISTORICAL						FORECAST					Sparkline '21-'25
	(5) 2015	(4) 2016	(3) 2017	(2) 2018	-1 2019	0 2020	1 2021	2 2022	3 2023	4 2024	5 2025	
Revenue	652 686	878 138	967 045	1 057 313	1 173 006	1 290 307	1 496 756	1 646 431	1 778 146	1 884 834	1 960 228	
Growth, %	0 %	35 %	10 %	9 %	11 %	10 %	16 %	10 %	8 %	6 %	4 %	
Other operating revenue	510	98	0	1 155	0	0	0	0	0	0	0	
<b>Total revenue</b>	<b>653 196</b>	<b>878 236</b>	<b>967 045</b>	<b>1 058 468</b>	<b>1 173 006</b>	<b>1 290 307</b>	<b>1 496 756</b>	<b>1 646 431</b>	<b>1 778 146</b>	<b>1 884 834</b>	<b>1 960 228</b>	
Cost of goods sold	369 695	479 766	509 100	570 292	648 056	709 669	823 216	905 537	977 980	1 055 507	1 097 728	
<b>Gross profit, unadjusted</b>	<b>283 501</b>	<b>398 470</b>	<b>457 945</b>	<b>488 176</b>	<b>524 950</b>	<b>580 638</b>	<b>673 540</b>	<b>740 894</b>	<b>800 166</b>	<b>829 327</b>	<b>862 500</b>	
Gross profit margin, %	43 %	45 %	47 %	46 %	45 %	45 %	45 %	45 %	45 %	44 %	44 %	
Payroll and related costs	101 111	113 269	132 262	144 197	157 382	167 740	194 578	214 036	231 159	245 028	254 830	
In % of net sales	15 %	13 %	14 %	14 %	13 %	13 %	13 %	13 %	13 %	13 %	13 %	
<b>Other operating expenses less capitalized leases</b>	<b>148 391</b>	<b>165 735</b>	<b>185 362</b>	<b>202 622</b>	<b>209 971</b>	<b>239 889</b>	<b>281 179</b>	<b>311 114</b>	<b>342 652</b>	<b>363 990</b>	<b>379 068</b>	
In % of net sales	23 %	19 %	19 %	19 %	18 %	19 %	19 %	19 %	19 %	19 %	19 %	
<b>EBITDA</b>	<b>33 999</b>	<b>119 466</b>	<b>140 321</b>	<b>141 357</b>	<b>157 597</b>	<b>173 009</b>	<b>197 783</b>	<b>215 744</b>	<b>226 355</b>	<b>220 309</b>	<b>228 602</b>	
EBITDA-margin, %	5 %	14 %	15 %	13 %	13 %	13 %	13 %	13 %	13 %	12 %	12 %	
Avskrivninger på anleggsmidler	4 259	5 977	8 406	16 978	24 711	24 122	28 129	32 629	35 892	38 764	41 089	
Avskrivninger på leieforpliktelser			13 422	16 534	18 459	15 999	16 502	17 022	12 210	12 582	12 977	
<b>EBITA adjusted for cap. Leases</b>	<b>29 740</b>	<b>113 489</b>	<b>118 493</b>	<b>107 845</b>	<b>114 427</b>	<b>132 889</b>	<b>153 152</b>	<b>166 093</b>	<b>178 252</b>	<b>168 963</b>	<b>174 536</b>	
EBITA-margin, %	5 %	13 %	12 %	10 %	10 %	10 %	10 %	10 %	10 %	9 %	9 %	
Tax		28 372	28 438	24 804	25 174	29 235	33 693	36 540	39 216	37 172	38 398	
Marginal tax rate	27 %	25 %	24 %	23 %	22 %	22 %	22 %	22 %	22 %	22 %	22 %	
<b>NOPAT</b>	<b>21 710</b>	<b>85 117</b>	<b>90 055</b>	<b>83 041</b>	<b>89 253</b>	<b>103 653</b>	<b>119 458</b>	<b>129 553</b>	<b>139 037</b>	<b>131 791</b>	<b>136 138</b>	
NOPAT-margin	3 %	10 %	9 %	8 %	8 %	8 %	8 %	8 %	8 %	8 %	7 %	
Avskrivninger på anleggsmidler	4 259	5 977	8 406	16 978	24 711	24 122	28 129	32 629	35 892	38 764	41 089	
Investering i arbeidskapital	15 368	559	(78 149)	(70 931)	1 757	3 119	(55 204)	(40 023)	(35 220)	(31 833)	(26 173)	
Investering i anleggsmidler (Capex)	(6 135)	(10 395)	(20 133)	(33 203)	(24 926)	(27 490)	(34 064)	(35 922)	(38 197)	(39 830)	(40 712)	
Capex/sales	0,94 %	1,18 %	2,08 %	3,14 %	2,12 %	2,13 %	2,28 %	2,18 %	2,15 %	2,11 %	2,08 %	
Net change capex from capitalized leases			0	(5 905)	(3 928)	0	16 552	17 056	12 594	12 222	12 977	
<b>Unlevered Free Cash Flow / FCF</b>	<b>35 202</b>	<b>81 258</b>	<b>179</b>	<b>(10 020)</b>	<b>86 867</b>	<b>103 403</b>	<b>74 871</b>	<b>103 293</b>	<b>114 106</b>	<b>111 113</b>	<b>123 319</b>	

Selskaps- og egenkapitalverdi ved bruk av verdidrivere:		Selskaps- og egenkapitalverdi ved bruk av exit-multippel:	
Nåverdi av prosjektert FCF	446 856	Nåverdi av prosjektert FCF	446 856
RONIC	20 %	Terminal år EBITDA (2025)	228 602
NOPAT_t+1	138 861	Exit-multippel (EV/EBITDA)	9,90x
Vekst (g)	2 %	TV for 2025	2 263 164
<b>TV for 2025</b>	<b>2 374 146</b>		
+ Nåverdi av TV	1 828 824	+ Nåverdi av TV	1 743 334
+ PV av skattegevinst ved avskrivning av immaterielle eiendeler	89 651	+ PV av skattegevinst ved avskrivning av immaterielle eiendeler	89 651
<b>= Enterprise Value</b>	<b>2 365 331</b>	<b>= Enterprise Value</b>	<b>2 279 841</b>
- Rentebærende gjeld	(703 740)	- Rentebærende gjeld	(703 740)
+ Kontanter	36 866	+ Kontanter	36 866
<b>= Verdi av egenkapital</b>	<b>1 698 457</b>	<b>= Verdi av egenkapital</b>	<b>1 612 967</b>

WACC (eksplisitt prosjektering)	
Risikofri rente	1,0 %
Egenkapitalbeta	1,16
Markedets risikopremie	5,0 %
Markedets avkastning	6,0 %
Markedets risikopremie etter skatt	5,2 %
Skattesats	22 %
<b>CAPM i eksplisitt periode</b>	<b>6,8 %</b>
Målsatt egenkapitalandel	0,67
Målsatt gjeldsandel	0,33
<b>Målsatt gjeldsgrad</b>	<b>0,48</b>
Gjeldsbeta	0,40
<b>Gjeldskostnad (uten skatt)</b>	<b>3 %</b>
<b>Skattesats</b>	<b>22 %</b>
<b>WACC (eksplisitt prosjektering)</b>	<b>5,36 %</b>

WACC (terminalverdi)	
Syntetisk risikofri rente	3,0 %
Egenkapitalbeta	1,29
Markedets risikopremie	5,0 %
Markedets avkastning	8,0 %
Markedets risikopremie etter skatt	5,7 %
Skattesats	22 %
<b>CAPM i terminalverdi</b>	<b>9,6 %</b>
Målsatt egenkapitalandel	0,67
Målsatt gjeldsandel	0,33
<b>Målsatt gjeldsgrad</b>	<b>0,48</b>
Gjeldsbeta	0,008
<b>Gjeldskostnad (uten skatt)</b>	<b>3 %</b>
<b>Skattesats</b>	<b>22 %</b>
<b>WACC (terminalverdi)</b>	<b>7,26 %</b>



<b>Investeringer i anleggsmidler:</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>	<b>2025</b>
Anleggsmidler IB	11 528	15 946	27 673	45 613	48 244	51 612	59 870	65 857	71 126	75 393
Avskrivninger	4 259	5 977	8 406	15 263	22 295	24 122	25 806	29 935	32 929	37 697
<i>Investeringer i anleggsmidler</i>	<i>10 395</i>	<i>20 133</i>	<i>33 203</i>	<i>24 926</i>	<i>27 490</i>	<i>34 064</i>	<i>35 922</i>	<i>38 197</i>	<i>39 830</i>	<i>40 712</i>
Anleggsmidler UB	11 528	15 946	27 673	45 613	48 244	51 612	59 870	65 857	71 126	75 393
<b>Hjelperegninger:</b>										
Anleggsmidler UB / salgsinntekter	2 %	3 %	4 %	4 %	4 %	4 %	4 %	4 %	4 %	4 %
Avskrivninger / Anleggsmidler IB	52 %	53 %	55 %	49 %	50 %	50 %	50 %	50 %	50 %	50 %
R&D / salgsinntekter	0,48 %	0,35 %	0,37 %	0,38 %	0,36 %	0,36 %	0,36 %	0,36 %	0,36 %	0,36 %
<i>Revenue</i>	<i>653 196</i>	<i>878 236</i>	<i>967 045</i>	<i>1 058 468</i>	<i>1 173 006</i>	<i>1 290 307</i>	<i>1 496 756</i>	<i>1 646 431</i>	<i>1 778 146</i>	<i>1 884 834</i>
<i>COGS</i>	<i>369 695</i>	<i>479 766</i>	<i>509 100</i>	<i>570 292</i>	<i>648 056</i>	<i>709 669</i>	<i>823 216</i>	<i>905 537</i>	<i>977 980</i>	<i>1 055 507</i>

PV av TAB for Goodwill:

	Periode	Skattefradrag	WACC	Diskonteringsfaktor	Nåverdi av skattefradrag
	2017				
	2018				
	2019				
	2020				
1	2021	10 385	5,36 %	0,946	9 828
2	2022	8 308	5,36 %	0,896	7 441
3	2023	6 646	5,36 %	0,848	5 634
4	2024	5 317	5,36 %	0,802	4 266
5	2025	4 254	7,26 %	0,686	2 917
6	2026	3 403	7,26 %	0,636	2 164
7	2027	2 722	7,26 %	0,590	1 606
8	2028	2 178	7,26 %	0,547	1 191
9	2029	1 742	7,26 %	0,507	884
10	2030	1 394	7,26 %	0,470	656
11	2031	1 115	7,26 %	0,436	486
12	2032	892	7,26 %	0,405	361
13	2033	714	7,26 %	0,375	268
14	2034	571	7,26 %	0,348	199
15	2035	457	7,26 %	0,323	147
16	2036	365	7,26 %	0,299	109
17	2037	292	7,26 %	0,277	81
18	2038	234	7,26 %	0,257	60
19	2039	187	7,26 %	0,239	45
20	2040	150	7,26 %	0,221	33
<b>Total</b>					<b>38 344</b>

*PV av TAB for Concessions, patents, licenses, trademarks, and similar rights:*

Periode	Skattefradrag fra amortisering	WACC	Discount factor	PV av skattefradrag fra amortisering	
	2017				
	2018				
	2019				
	2020				
1	2021	13 895	5,36 %	0,946	13 151
2	2022	11 116	5,36 %	0,896	9 957
3	2023	8 893	5,36 %	0,848	7 539
4	2024	7 114	5,36 %	0,802	5 708
5	2025	5 692	5,36 %	0,686	3 904
6	2026	4 553	7,26 %	0,636	2 896
7	2027	3 643	7,26 %	0,590	2 149
8	2028	2 914	7,26 %	0,547	1 594
9	2029	2 331	7,26 %	0,507	1 183
10	2030	1 865	7,26 %	0,470	877
11	2031	1 492	7,26 %	0,436	651
12	2032	1 194	7,26 %	0,405	483
13	2033	955	7,26 %	0,375	358
14	2034	764	7,26 %	0,348	266
15	2035	611	7,26 %	0,323	197
16	2036	489	7,26 %	0,299	146
17	2037	391	7,26 %	0,277	109
18	2038	313	7,26 %	0,257	81
19	2039	250	7,26 %	0,239	60
20	2040	200	7,26 %	0,221	44
<b>Total</b>					<b>51 307</b>



	GRS					Endringsceller IFRS konvertering	IFRS							
	2015	2016	2017	2018	2019		2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	
Revenue	(O)	652 686	878 138	967 045	1 057 313	1 173 006			1 057 313	1 173 006				
Growth, %		na	35 %	10 %	9 %	11 %			9 %	11 %				
Other operating revenue	(O)	510	98	0	1 155	0			1 155	0				
<b>Total operating revenue</b>		<b>653 196</b>	<b>878 236</b>	<b>967 045</b>	<b>1 058 468</b>	<b>1 173 006</b>			<b>1 058 468</b>	<b>1 173 006</b>				
Cost of goods sold (incl. FX-hedging)	(O)	369 695	479 766	509 100	570 292	648 056			570 292	648 056				
As a % of revenue		57 %	55 %	53 %	54 %	55 %			54 %	55 %				
Payroll and related costs	(O)	101 111	113 269	132 262	144 197	157 382			144 197	157 382				
Depreciation and amortisation of fixed and intangible assets	(O)	14 751	17 047	97 100	96 246	104 905	(21 156)	(19 232)	75 090	85 673				
Write-downs							37 690	37 691	37 690	37 691	112 780			
Other operating expenses	(O)	148 391	165 735	200 658	221 210	230 604	-18 588	(20 633)	202 622	209 971				
<b>Total operating expenses</b>		<b>633 949</b>	<b>775 818</b>	<b>939 121</b>	<b>1 031 946</b>	<b>1 140 948</b>	<b>(2 054)</b>	<b>(2 174)</b>	<b>1 029 891</b>	<b>1 138 774</b>				
<b>Operating profit/loss</b>		<b>19 247</b>	<b>102 418</b>	<b>27 924</b>	<b>26 522</b>	<b>32 058</b>	<b>2 054</b>	<b>2 174</b>	<b>28 577</b>	<b>34 232</b>				
Income from subsidiaries and associated companies / income	(F)	0	(70)	0	0	0			0	0				
Other financial income	(F)	25 817	32 414	18 299	74 071	3 395			74 071	3 395				
Impairment of financial assets	(F)	780	(291)	0	0	0			0	0				
Interest paid to group companies	(F)	(5 451)	(5 792)	0	0	0			0	0				
Other financial expenses	(F)	(30 758)	(32 957)	(54 378)	(119 557)	(53 934)	-2054	(2 174)	(121 611)	(56 108)				
<b>Financial income (net)</b>		<b>(9 612)</b>	<b>(6 696)</b>	<b>(36 079)</b>	<b>(45 486)</b>	<b>(50 539)</b>	<b>(2 054)</b>	<b>(2 174)</b>	<b>(47 540)</b>	<b>(52 713)</b>				
Profit/loss before taxation		9 635	95 722	(8 155)	(18 964)	(18 481)	0	0	(18 964)	(18 481)				
Income tax	(O + F)	(3 063)	(23 936)	(14 431)	(608)	(3 987)			(608)	(3 987)				
Tax rate (%)		32 %	25 %	-177 %	-3 %	-21,57 %								
<b>Profit/loss for the financial year</b>		<b>6 572</b>	<b>71 786</b>	<b>(22 586)</b>	<b>(19 572)</b>	<b>(22 468)</b>			<b>(19 572)</b>	<b>(22 468)</b>				

Beregninger til kapitalisering av operasjonelle leiekostnader	(3)	(2)	(1)	0	1	2	3	4	5
	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Leiekostnader forretningsbygg	11 005	12 869	15 058						
Andre leiekostnader	431	677	1 171						
Leiekostnader bil	4 291	5 719	5 575						
<b>Totale leiekostnader som kapitaliseres</b>	<b>15 296</b>	<b>18 588</b>	<b>20 633</b>						
Gjennomsnittlig betaling bil	4 291	5 005	5 195						
Gjennomsnittlig betaling kontor	11 005	11 937	12 977						
Årlig forskudd betalinger fra Gj.snitt forpliktelse bil 2020	5 195								
Årlige betalinger forpliktet bil 2020					5 195	5 195			
Årlig forskudd betaling beregnet fra Gj.Snitt forpliktelse bil 2019	5 195								
Årlige betalinger forpliktet bil 2019				5 195	5 195				
Årlig forskudd beregnet fra Gj.snitt forpliktelse bil 2018	5 005								
Årlige betalinger forpliktet bil 2018			5 005	5 005					
Årlig forskudd betaling beregnet fra gj.snitt forpliktelse bil 2017	4 291								
Årlige betalinger forpliktet bil 2017		4 291	4 291						
Årlig forskudd betaling beregnet fra gj.snitt forpliktelse kontor 2017	11 005								
Årlige betalinger forpliktet kontor 2017		11 005	11 005	11 005	11 005	11 005			
Årlig forskudd betaling beregnet fra gj.snitt forpliktelse kontor 2018	11 937								
Årlige betalinger forpliktet kontor 2018			11 937	11 937	11 937	11 937	11 937		
Årlig forskudd betaling beregnet fra gj.snitt forpliktelse kontor 2019	12 977								
Årlige betalinger forpliktet kontor 2019				12 977	12 977	12 977	12 977	12 977	
Årlig forskudd betalinger beregnet fra gj.snitt forpliktelse kontor 2020	12 977								
Årlige betalinger forpliktet kontor 2020					12 977	12 977	12 977	12 977	12 977
<b>Neddiskonterte forpliktete betalinger</b>									
Neddiskonterte forpliktete betalinger bil 2017		4 291	4 164						
Neddiskonterte forpliktete betalinger bil 2018			5 005	4 857					
Neddiskonterte forpliktete betalinger bil 2019				5 195	5 042				
Neddiskonterte forpliktete betalinger bil 2020					5 195	5 042			
Neddiskonterte forpliktete betalinger bil 2021						5 195			
Neddiskonterte forpliktete betalinger kontor 2017	11 005		11 005	10 680	10 364	10 058			
Neddiskonterte forpliktete betalinger kontor 2018		11 937	11 937	11 937	11 584	11 242	10 910		
Neddiskonterte forpliktete betalinger kontor 2019				12 977	12 594	12 222	11 861	11 510	
Neddiskonterte forpliktete betalinger kontor 2020					12 977	12 594	12 222	11 861	11 510
Neddiskonterte forpliktete betalinger kontor 2021						12 977	12 594	12 222	11 861
Neddiskonterte forpliktete betalinger kontor 2022							12 977	12 594	12 222
Neddiskonterte forpliktete betalinger kontor 2023								12 977	12 222
Neddiskonterte forpliktete betalinger kontor 2024									12 977
Neddiskonterte forpliktete betalinger konto 2025									
<b>Poster relevant for endring i DCF og rennskap</b>									
Netto aggregerte forpliktelser UB/ etter avdragsbetaling	61 567	67 472	71 401	71 401	54 849	37 793	25 199	12 977	-
Net change capex	#N/A	(5 905)	(3 928)	0	16 552	17 056	12 594	12 222	12 977
Imputed interest	1 874	2 054	2 174	2 174	1 670	1 151	767	395	-
Leiekostnader som kapitaliseres i året (faktisk utbetalt i året)	15 296	18 588	20 633						
Leiekostnader som kapitaliseres i året (estimert utbetalt)				18 172	18 172	18 172	12 977	12 977	12 977

Estimater fra recursive WACC						
	2019	2020	2021	2022	2023	2024
EBITA	112 253	107 845	114 427	132 889	153 152	171 288
Interest expenses	(53 934)	(31 311)	(36 383)	(37 115)	(37 847)	(38 579)
Konstant Vs. iterativ beregning av rente i recursive wacc Kostant gjeldskostnad						
ICR	2,08	3,44	3,15	3,58	4,05	4,44

Syntetisk kredittvurdering	2017	2018	2019	Gjennomsnitt:
Operasjonelt resultat = EBITA	116 619	107 845	114 427	
Rentekostnader	(54 378)	(48 088)	(53 934)	
<b>Rentedeckningsgrad</b>	<b>2,14</b>	<b>2,24</b>	<b>2,12</b>	<b>2,17</b>
Rentebærende gjeld	649 000	699 000	659 000	
EBITDA	125 025	122 769	136 964	
<b>Gjeld/ EBITDA</b>	<b>5,19</b>	<b>5,69</b>	<b>4,81</b>	<b>5,23</b>
Other financial expences	54 378	48 088	53 934	
Interest Bearing Debt	649 000	699 000	659 000	
Interest expence/Debt	8,38 %	6,88 %	8,18 %	

Selskap	EV/EBTIDA	EV/EBIT	EV/Sales	EV/EBITDA (FWD)*	Growth (20-21)	Growth (21-22)
XXL	6,8x	20,9x	0,7x	5,8x	-1 %	5 %
Fenix Outdoor International	12,5x	20,9x	2,5x	8,8x	11 %	5 %
Anta Sports Products limited	24,4x	29,9x	7,7x	21,0x	31 %	20 %
V.F. Corporation	15,7x	18,8x	2,4x	19,2x	-13 %	24 %
Vista Outdoor	4,5x	11,0x	0,3x	6,4x	23 %	4 %
Columbia Sportswear	13,9x	29,1x	2,0x	11,6x	20 %	7 %
Clarus Corporation	22,1x	36,7x	2,2x	13,1x	26 %	9 %
Median	13,9x	20,9x	2,2x	11,6x	20 %	7 %
Gjennomsnitt	14,3x	23,9x	2,5x	12,3x	14 %	11 %
Harmonisk gjennomsnitt	10,4x	20,9x	1,0x	9,9x	na	7 %
<b>Implisitt multipl for Active Brands ved DCF</b>	<b>13,7x</b>	<b>17,8x</b>	<b>1,8x</b>	<b>11,0x</b>		
<i>Ekstern data er hentet fra S&amp;P Global Market Intelligence</i>						
<i>*All data er 2020-tall. Bortsett fra EV/EBITDA (FWD) -- som er basert på 2022 estimer</i>						

(i TNOK)	EV/EBTIDA	EV/EBIT	EV/Sales
Median	2 190 598	2 396 361	2 592 343
Gjennomsnitt	2 248 909	2 735 815	2 984 462
Harmonisk gjennomsnitt	1 641 122	2 395 006	1 221 710

	Anta Sports	Clarus Corporation	Columbia Sportswear	XXL	Fenix Outdoor International	V.F. Corporation	Vista Outdoor*
Land	Hong Kong	USA	USA	Norge	Sverige	USA	USA
5-år månedlig egenkapitalbeta (regresjon)	0,95	0,62	0,75	3,17	1,23	1,47	0,40
P-verdi til beta	0 %	5 %	0 %	0 %	0 %	0 %	35 %
Forklaringskraft til regresjon	14 %	6 %	14 %	28 %	29 %	56 %	1,5 %
Gjeldsgrad	0,66	0,20	0,23	0,88	0,55	0,22	0,66
Skattesats (%)	17 %	26 %	26 %	22 %	21 %	26 %	
<b>Investeringsbeta (total kapitalbeta)</b>	<b>0,61</b>	<b>0,54</b>	<b>0,64</b>	<b>1,88</b>	<b>0,86</b>	<b>1,27</b>	

Active Brands	Prosjektert periode	Terminalverdi
Gjennomsnittlig investeringsbeta	0,97	0,97
Målsatt gjeldsgrad	0,48	0,48
Gjeldsbeta	0,40	0,00
Egenkapitalbeta	1,24	1,44
<b>Blume-justert egenkapitalbeta</b>	<b>1,16</b>	<b>1,29</b>

\* For høy p-verdi og for lav forklaringskraft