



## Företagsvärdering

Yellow-belly Marmot Solutions AB

Värdering per den 5 februari 2016



# Sammanfattning

## Bolaget som värderas är:

Yellow-belly Marmot Solutions AB (5568379142), SURBRUNNSGATAN 32 1 TR,  
11348 STOCKHOLM

Värderingen har skett baserat på bokslutsdata per den 2014-12-31.

## Ekonomi

Årets omsättning blev 4 079 Tkr. Omsättningen förändrades med 129 % gentemot förra året. Företagets resultat blev 536 Tkr, vilket är en ökning jämfört med förra årets resultat.

## Värdering baserat på Multipel av Årsvinsten

*Multipel av Årsvinsten (MÅV)* är en algoritm framtagen för att beräkna rörelsevärdet på företaget utifrån stabilitet, bransch, relativa nyckeltal, allmän skötsel och avkastning. Kombinerad denna värdering med kassan fås aktievärdet på företaget. Denna värdering lämpar sig mycket väl för stabila företag, dvs. företag som inte är i en uppstarts-, expansions- eller omstruktureringsfas. Värdering av Yellow-belly Marmot Solutions AB baserat på MÅV är 1 742 Tkr och MÅV plus kassa 3 573 Tkr.

## Värdering baserat på substans

En värdering baserat på det bokförda skattekorrigerade substansvärdet blir 1 454.6 Tkr.

## Värdering baserat på nuvärdesprincipen

Om det finns en anledning att misstänka att företaget inte bäst värderas utifrån ett statiskt läge har även en värdering skett baserat på olika tillväxtscenarion. Värderingen av företaget baserat på nuvärdesprincipen blir: 40 575 Tkr.

## Värdering med antagande om tillväxt

I det fall ett förvärv ses som en finansiell placering, ska värdet av ett företag ses ur ett relativt perspektiv (såsom alternativ investering) och då är det lämpligt att använda Gordons formel. Värdering av Yellow-belly Marmot Solutions AB baserat på Gordons formel: 1 108 Tkr. Värdet baseras på en vinstmarginal om 23 % och en tillväxt på 2.29 % samt ett antaget avkastningskrav på 6 %. En mera detaljerad beskrivning av värderingarna återfinns i kapitel 6.



# Innehåll

<b>1</b>	<b>Sammanfattning</b>	<b>3</b>
<b>2</b>	<b>Introduktion</b>	<b>7</b>
<b>3</b>	<b>Fakta om företaget</b>	<b>9</b>
3.1	Allmänt . . . . .	9
3.2	Styrelse . . . . .	10
3.3	Revisor . . . . .	10
3.4	Koncernstruktur . . . . .	11
<b>4</b>	<b>Ekonomi</b>	<b>13</b>
4.1	Resultaträkning . . . . .	13
4.2	Balansräkning . . . . .	14
4.3	Nyckeltal . . . . .	15
4.4	Övrig information . . . . .	17
<b>5</b>	<b>Branschjämförelse</b>	<b>19</b>
5.1	Nyckeltal . . . . .	19
<b>6</b>	<b>Värdering</b>	<b>23</b>
6.1	Sammanfattning av värderingarna . . . . .	24
6.2	Multipel av årsvinsten (MÅV) . . . . .	24
6.3	Substansvärdering . . . . .	24
6.4	Diskonterade framtida årsvinster . . . . .	24
6.5	Jämförande värdering . . . . .	25
6.6	Kommentarer . . . . .	26
6.7	Förbehåll . . . . .	26
<b>7</b>	<b>Result- och balansräkning</b>	<b>27</b>
<b>8</b>	<b>Koncernstruktur</b>	<b>29</b>
<b>9</b>	<b>Använda begrepp</b>	<b>31</b>



# Introduktion

Företagsvärdering handlar om hur ett företag värderas. Det kan vara ditt eget företag eller någon annans, det kan vara ett stort eller litet. Det kan vara i samband med ett förvärv, en skilsmässa eller något annat där det behövs ett värderingsstöd.

De flesta böcker om företagsvärdering handlar enbart om värdering av börsbolag (publika aktiebolag) och vänder sig till den som investerar i aktier snarare än i företag. Detta trots att de flesta företag i Sverige är onoterade, och i den senaste slagningen i vår databas ger att det finns cirka 476 128 företag som är aktiebolag i Sverige, och merparten av dessa är onoterade. Observera att siffran avser alla registrerade aktiebolag och inte bara de som anses aktiva.

Tjänsten *ValuePredict* är främst avsedd för värdering av onoterade företag. Företagsvärdering är ingen exakt vetenskap eller absolut sanning. Värdet beror alltid på den som värderar och när värderingen görs.

Av den anledningen används flera olika typer av värderingsmetoder i rapporten, vilka sinsemellan ger olika resultat. Vilken metod som ger det mest rättvisande resultatet får då avgöras från gång till gång.

Vid en värdering skiljs på rörelse- respektive aktievärde. Det första är det värde som genereras av själva rörelsen och det andra är det värde en köpare skulle behöva betala när även kassa och eventuellt substansvärde adderas. I rapporten fokuseras i huvudsak på företagets aktievärde.

Det bör särskilt framhållas att värderingsresultatet i rapporten enbart bygger på analyser av företagets officiella finansiella historik och att företagets framtida utveckling har prognostiserats med hjälp av värderingsalgoritmer.

Det är alltid svårt att ta fram en rapport som passar alla syften. Här har antagits att läsaren har grundläggande kunskaper i företagsekonomi och innehållet är anpassat efter detta, samtidigt som en erfaren revisor förmodligen kommer att sakna vissa detaljer

*I analysen beräknas ett teoretiskt värde och detta värde ska inte jämföras med ett marknadsvärde. Vid en marknadsvärdering används ytterligare faktorer och beräkningsgrunder som gör att ett framräknat värde kan skilja sig markant från ett teoretiskt värde. Det kan exempelvis vara synergier och finansieringssituationer som gör att värdena skiljer sig åt.*





# Fakta om företaget

## 3.1 Allmänt

Företaget som värderas i rapporten är **Yellow-belly Marmot Solutions AB**, org-nummer: **5568379142**

SURBRUNNSGATAN 32 1 TR, 11348 STOCKHOLM

Företaget har funnits i 5 år.

Registreringsdatum: 2011-01-12 (nuvarande firma 2011-02-10), nuvarande bolagsordning per: 2011-01-18.

### Bransch

Övergripande bransch (tvåställig SNI): 74. Branschbeskrivning: Annan verksamhet inom juridik, ekonomi, vetenskap och teknik

Bransch (SNI): 74900. Branschbeskrivning: Övrig verksamhet inom juridik, ekonomi, vetenskap och teknik

### Storlek

Aktiekapital: 50 Tkr.

Antal anställda: 4 st.

Nettoomsättning: 4 079 Tkr.

Företaget är registerat för F-skatt: Ja.

Arbetsgivaravgifter finns: Ja.

Registrering för moms: Ja.

## 3.2 Styrelse

Styrelsen för Yellow-belly Marmot Solutions AB består av 3 ledamöter och 1 suppleant. Styrelsesammansättning är tillräcklig<sup>1</sup>.

Namn		
Fornell Söderberg, Anders Karl M	Ledamot	Ordförande
Forssell, Lars Stefan	Ledamot	VD
Hansson, Pehr Magnus	Ledamot	
Ekstedt, Per Roland	Suppleant	

Tabell 3.1: Styrelsesammansättning per 2016-02-05.

I tabell 3.1 återfinns den senaste noterade styrelsen vid den tidpunkt som rapporten genererades. Notera att endast ordinarie ledamöter och suppleanter redovisas i tabellen.

### Styrelseförändringar senaste året

Företaget har gjort 1 stycke ledamotsbyte i styrelsen det senaste året. Total styrelserotation är 20 %, beräknat som antal ändringar dividerat med antal nuvarande ledamöter. I förändringen räknas både ledamöter och suppleanter med flera.

## 3.3 Revisor

Namn	
Gentele, Jenny Louise	Revisor

Tabell 3.2: Revision per 2016-02-05. Bolaget är revisionpliktigt.

I tabell 3.2 återfinns den senaste registrerade revisorn/revisorerna. Revisorn/revisorerna har inte lämnat några kommentarer på bokslutet.

### Revisorsförändring senaste året

Inget byte av revisor/revisorerna har gjorts det senaste året.

<sup>1</sup>Med tillräcklig menas i detta fall att företaget uppfyller kravet på att ett aktiebolag ska ha en styrelse med en eller flera ledamöter. Om styrelsen har färre än tre ledamöter ska det finnas minst en suppleant. Det går att registrera en styrelse som består av en ledamot och en suppleant.

### 3.4 Koncernstruktur

Koncertillhörighet: Yellow-belly Marmot Solutions AB ingår i koncern och är koncernmoder. Företaget har dotterbolag. Dessa redovisas i tabell 3.3.

Organisationsnummer	Namn
5569124885	Yellow-Belly Decision Systems Aktiebolag

*Tabell 3.3: Dotterbolag till Yellow-belly Marmot Solutions AB.*



# Ekonomi

I detta kapitel redovisas bolagets historiska ekonomi, i form av resultat- och balansräkning samt nyckeltal. Det är denna data som sedan ligger till grund för beräkningen av värdet på bolaget.

## 4.1 Resultaträkning

Resultaträkningen i företag visar hur resultatet, vinst eller förlust, har generats under ett räkenskapsår. I tabell 4.1 visas en förkortad resultaträkning (komplett resultaträkning finns i kapitel 7). Om ingen förändring skett markeras detta som *NA (Not Applicable)* i tabellen. Korrigeringen för helår innebär en omräkning av värdena till vad de skulle vara för ett helår, i de fall räkenskapsåret är förlängt eller brutet.

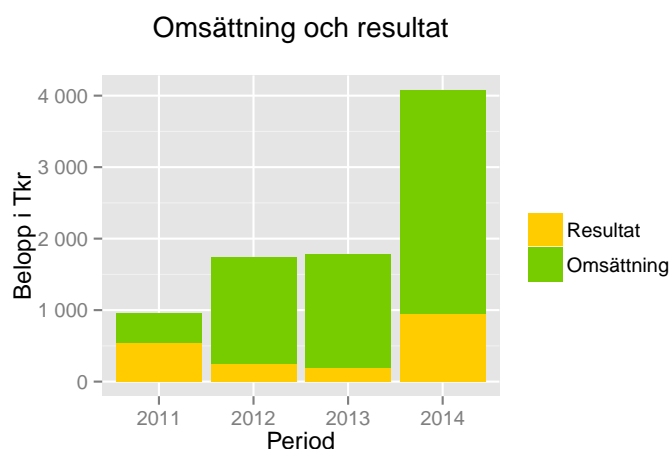
	2014-01-01 - 2014-12-31	Föränd.	Korr. för helår
Nettoomsättning (Förändring)	4 079	(2 297)	4 079
Rörelseresultat (Förändring)	952	( 753)	952
Vinst före skatt (Förändring)	925	( 727)	925
Resultat (Förändring)	536	( 425)	536

Tabell 4.1: Resultaträkning översikt: Nettoomsättning, Rörelseresultat, Vinst före skatt (efter avskrivningar) samt årets resultat efter skatt, i Tkr.

Årets omsättning blev 4 079 Tkr. Omsättningen förändrades med 129 % gentemot förra året. Omsättningen har ökat de senaste tre åren vilket är mycket bra och tyder på ett företag i stark tillväxt.

Företagets resultat blev 536 Tkr, vilket är en förbättring jämfört med förra årets resultat. Historiskt sett har företagets resultat ökat bara under ett år.

I figur 4.1 återfinns omsättning i form av gröna staplar och resultat i form av gula staplar för de senaste fyra bokslutsperioderna.



Figur 4.1: Omsättning och resultat för bokslutsperioderna i Tkr.

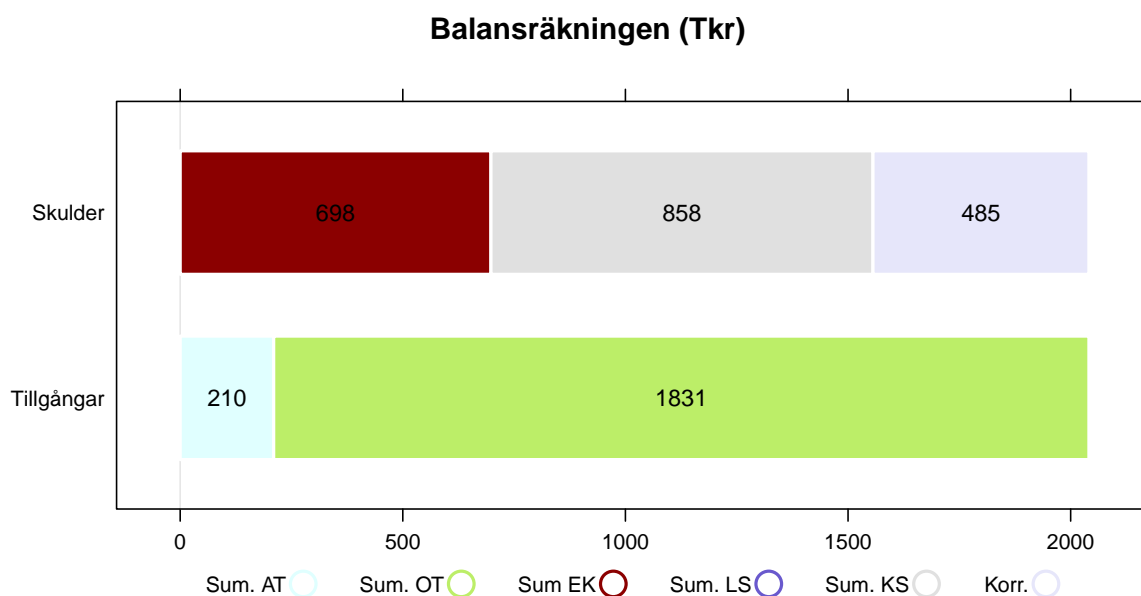
## 4.2 Balansräkning

Balansräkningen återger en ögonblicksbild av företagets tillgångar, skulder och eget kapital på balansdagen det vill säga sista dagen på räkenskapsåret. I tabell 4.2 visas en komprimerad balansräkning från senast inlämnade årsredovisning till Bolagsverket uppdelat på tillgångar, skulder och eget kapital. En fullständig redovisning av balansräkningen finns i kapitel 7.

	2014-01-01 - 2014-12-31
Summa Immateriella Anläggningstillgångar	160
Summa Materiella Anläggningstillgångar	0
Summa Finansiella Anläggningstillgångar	50
Summa Anläggningstillgångar	210
Summa Omsättningstillgångar	1 831
Summa Tillgångar	2 041
Summa Eget Kapital	698
Summa Långfristiga Skulder	0
Summa Kortfristiga Skulder	858

Tabell 4.2: Balansräkning, senaste året (Tkr)

Yellow-belly Marmot Solutions AB har mindre anläggningstillgångar än omsättningstillgångar. Kvoten mellan anläggningstillgångar och omsättningstillgångar är på 0.11. I figur 4.2 återfinns en grafisk bild över balansräkningen uppdelad i tillgångar och skulder.



Figur 4.2: Balansräkningen enligt senaste bokslut. Uppdelat på anläggningstillgångar (Sum. AT), omsättningstillgångar (Sum. OT), eget kapital (Sum EK), långa skulder (Sum. LS) samt korta skulder (Sum. KS). Korrigeringsposten (Korr.) justerar balansräkningen för bokslutsdispositioner och eventuellt negativt kapital.

### 4.3 Nyckeltal

När ett företag värderas används normalt en mängd olika nyckeltal. Ett nyckeltal är ett allmänt begrepp för olika faktorer som kan nyttjas för att uppskatta, jämföra och värdera ett företags effektivitet i relation till andra företag. Traditionellt används en mängd olika nyckeltal, där en del är generella och en del är branschunika.

I tabell 4.3 och 4.4 visas några generella nyckeltal för företaget, som också har använts i värderingen. De nyckeltal som används är: kassalikviditet, vinstprocent, rörelsemarginal, soliditet, omsättning per anställd, genomsnittlig lönekostnad samt lönekostnad per omsatt krona. För de fall nyckeltalen inte kan beräknas anges värdet som *NA* (Not applicable).

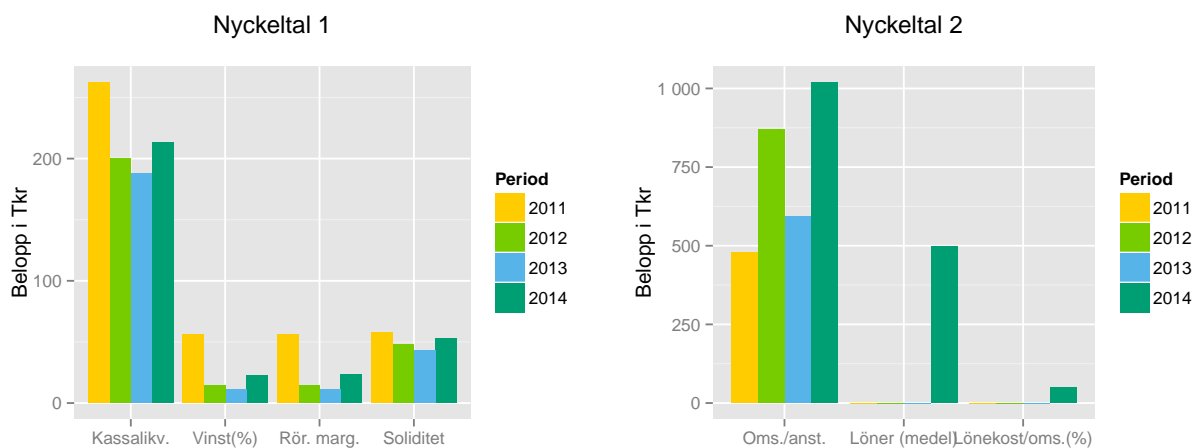
Period	Kassalikv.	(Föränd.)	Vinst(%)	(Föränd.)	Rör.marg.	(Föränd.)	Solid.	(Föränd.)
2014	213.40	(25.72)	22.68	(11.57)	23.34	(12.17)	52.73	(9.56)
2013	187.68	(-12.48)	11.11	(-2.99)	11.17	(-2.93)	43.17	(-4.81)
2012	200.16	(-62.34)	14.10	(-42.07)	14.10	(-42.07)	47.98	(-10.1)

Tabell 4.3: Nyckeltal: Kassalikviditet, Vinstprocent, Rörelsemarginal och Soliditet. (Perioden benämns efter bokslutets startår.)

Period	Oms/anst.	(Föränd.)	Lönek.	(Föränd.)	Lönek/Oms.	(Föränd.)
2014	1 019.75	(0)	496.50	(496.5)	48.69	(0)
2013	594.00	(-274.5)	0.00	(0)	0.00	(0)
2012	868.50	(390.5)	0.00	(0)	0.00	(0)

Tabell 4.4: Nyckeltal: Omsättning per anställd (Tkr), Genomsnittlig lönekostnad (Tkr) och Lönekostnad per omsättning. (Perioden avser bokslutets startår.)

Observera att personalkostnaden i nyckeltalen hämtas från bokföringsposten: personalkostnad övriga, det vill säga den återspeglar inte ersättningen till ägare eller ledning i företaget. Den historiska utvecklingen av nyckeltalen de senaste fyra åren återfinns i figur 4.3.



Figur 4.3: Historisk utveckling av nyckeltalen.



## 4.4 Övrig information

Enligt årsredovisningslagen ska balansräkning, resultaträkning och noter upprättas som en helhet och ge en rättvisande bild av bolagets ställning och resultat. Det finns även tilläggsupplysningar som ska lämnas om det behövs för att ge en rättvisande bild av det ekonomiska läget hos företaget. Tilläggsupplysningar lämnas i not med hänvisningar till respektive post i resultat- och balansräkning. I tabellen nedan finns en sammanställning på några tilläggsupplysningar som finns i årsredovisningen för Yellow-belly Marmot Solutions AB.

	Bokslut per 2014-01-01 - 2014-12-31
Företagsinteckningar	0
Fastighetsinteckningar	0
Övriga Säkerheter	0
Summa Säkerheter	0
Villkorat Aktieägartillskott	0
Övriga Ansvarsförbindelser	0
Summa Ansvarsförbindelser	0
Antal Anställda	4
Löner Styrelse och VD	0
Varav Tantiem Styrelse och VD	0
Löner Övriga Anställda	1 986
Varav Resultatlön Övriga Anställda	0
Sociala Kostnader	624
Avskrivningar Inom Kostnader Sålda Varor	0
Avskrivningar Inom Försäljningskostnader	0
Avskrivningar Inom Administrationskostnader	0
Avskrivningar Inom FoU Kostnader	0
Avskrivningar Inom Övriga Kostnader	0
Ospecificerade Avskrivningar	0
Beviljad Checkräkningskredit	0
Utnyttjad Checkräkningskredit	0
Räntenetto Finansbolag	0

Tabell 4.5: Övriga åtaganden, personalkostnader, krediter samt inteckningar, senaste året (i Tkr).

I denna information finnas detaljer som kan vara av intresse och som bör tas hänsyn till vid en värdering av företaget.



# Branschjämförelse

I detta kapitel görs en jämförelse mot bolagets konkurrenter baserat på nyckeltal. Analysen innebär att ett antal relevanta nyckeltal tas fram för företaget, och dessa sedan jämförs med likartade företag i samma bransch. Med bransch avses företag med samma eller i förekommande fall närliggande SNI-kod.

De nyckeltal som används är: nettoomsättning, rörelseresultat, soliditet, rörelsemarginal, personalkostnad i relation till omsättningen, vinstprocent, genomsnittlig lönekostnad samt omsättning per anställd och kassalikviditet.

## 5.1 Nyckeltal

I tabell 5.1 kan resultatet av den jämförande analysen ses, i form av nyckeltal grupperade i kvartiler<sup>1</sup>. Detta innebär att samtliga företag i bolagets bransch har sorterats upp i fyra lika grupper; 25 % av alla bolag ligger under värdet i den första kolumnen, 50 % ligger under det andra värdet och 75 % ligger under det tredje värdet och följdaktligen ligger resterande 25 % över. I kolumnen näst längst till höger finns det aktuella värdet på företaget för varje nyckeltal (Kolumnen benämnd Obs). På detta sätt är det möjligt att få en bild över hur företaget relaterar sig till övriga i branschen.

I tabellen listas även de gränser för de 5 och 10 % lägsta samt 90 och 95 % högsta i respektive nyckeltal. Detta kan ge en bättre upplösning för de fall där företagens nyckeltal är mycket höga respektive låga.

För Yellow-belly Marmot Solutions AB är nettoomsättningen på 4 079 Tkr. Detta innebär att företagets nettoomsättning ligger i den fjärde kvartilen, vilket är mycket bra.

Resultatet är på 925 Tkr. Detta innebär att företagets resultat är högre än 75 % av övriga i branschen, och följdaktligen är mycket lönsamt.

Yellow-belly Marmot Solutions AB har en soliditet på 52.73 %. Detta innebär att företagets soliditet har en förbättringspotential jämfört med övriga bolag i branschen, och placeras i den andra kvartilen.

Rörelsemarginalen är 23.34 %. Detta innebär att företagets rörelsemarginal är mycket god.

Företaget har en lönekostnad i relation till omsättningen på 48.69, vilket är mycket högt jämfört med övriga företag, och ligger i den fjärde och högsta kvartilen.

---

<sup>1</sup><https://sv.wikipedia.org/wiki/Nyckeltal>

Vinstprocenten är 22.68 %. Detta innebär att företagets vinst är mycket god i jämförelse med övriga företag i branschen, och placerar bolaget i fjärde kvartilen.

För Yellow-belly Marmot Solutions AB är lönekostnad per anställd 496.5 Tkr, vilket är i fjärde kvartilen. Detta innebär att den genomsnittliga lönekostnaden är bland den högsta i branschen.

Företaget har en omsättning per anställd på 1 019.75 Tkr, vilket är mycket högt jämfört med övriga företag, dvs. i fjärde kvartilen.

Kassalikviditeten på 213.4 % placerar företaget i den andra kvartilen, vilket innebär att det finns en möjlighet till att öka kassalikviditeten jämfört med övriga bolag i samma bransch.

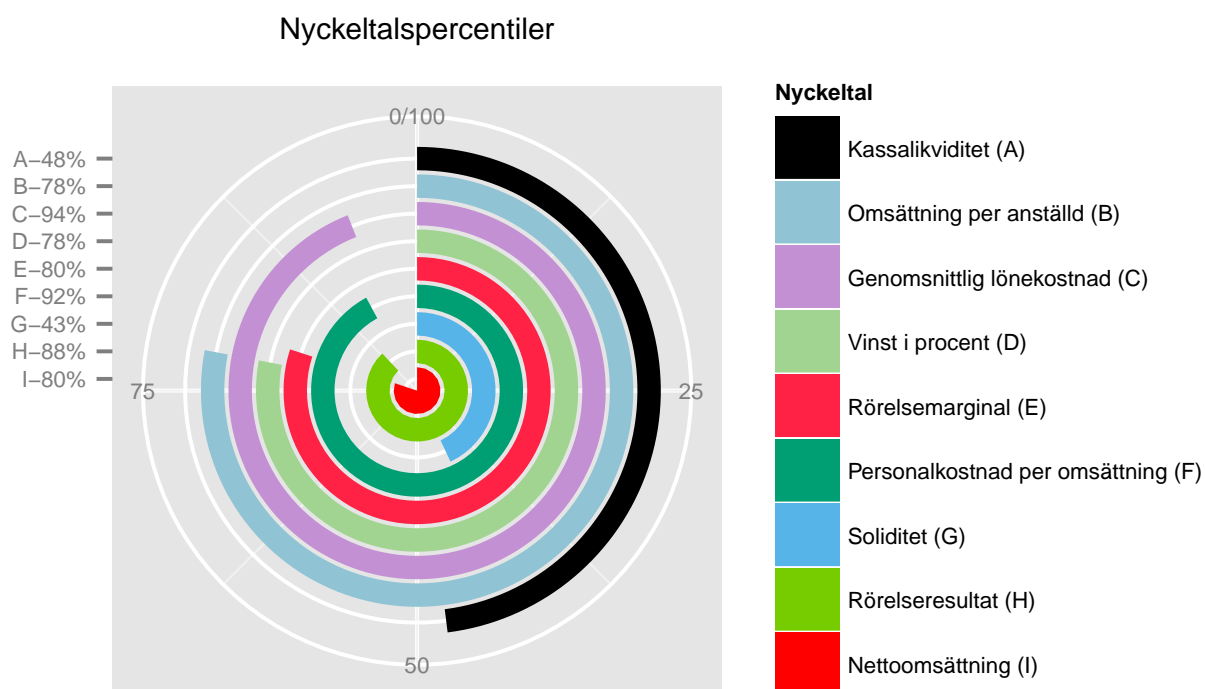
	5%	10%	25%	50%	75%	90%	95%	Obs.	SNI p
Kassalikviditet	0.00	10.70	99.00	229.80	722.50	2 156.10	4 452.50	213.40	-1
Omsättning per anst.	0.00	0.00	0.00	0.00	720.00	1 980.10	3 605.50	1 019.75	2
Genomsnittlig lönekost.	0.00	0.00	0.00	0.00	192.50	403.50	520.90	496.50	-2
Vinstprocent	-158.90	-49.20	0.00	0.00	16.70	68.90	100.60	22.68	2
Rörelsemarginal	-160.60	-55.70	-0.10	0.00	14.90	60.70	76.50	23.34	2
Personalkost/Oms.	0.00	0.00	0.00	0.00	23.00	46.30	62.90	48.69	-2
Soliditet	-16.20	5.90	29.90	62.20	87.70	95.50	99.20	52.73	-1
Rörelseresultat	-1 135.00	-506.50	-28.80	18.00	217.00	1 133.70	3 130.70	925.00	2
Nettoomsättning	0.00	0.00	0.00	366.00	2 450.20	10 691.80	46 524.50	4 079.00	2

Tabell 5.1: Percentil-fördelningen över olika nyckeltal från samma SNI grupp, NA innebär att värde ej kan beräknas

Baserat på konkurrentanalysen får bolaget en SNI-poäng om 4. SNI-poängen, är en aggregerad indikation på hur företagets nyckeltal ligger jämfört med bolag i samma bransch. Ju högre poäng desto bättre framstår bolaget i förhållande till likvärdiga företag i samma bransch. SNI-poängen används sedan vid värderingen baserat på Multipel av årsvinsten i kapitel 6.

I figur 5.1 ges en grafisk sammanställning över hur väl Yellow-belly Marmot Solutions AB hävdar sig jämfört med övriga företag i samma bransch.

Diagrammet kan läsas som ett antal cirkeldiagram staplade på varandra. Diagrammet läses på så sätt att ju större del av cirkeln som är täckt, desto bättre är företagets nyckeltal jämfört med sina konkurrenter. För nyckeltalen *C: Genomsnittlig lönekostnad* och *Personalkostnad per omsättning*, gäller dock det omvända, dvs. desto mindre yta som tas upp desto bättre.



Figur 5.1: Percentilfördelningar, A: Kassalikviditet, B: Omsättning per anställd, C: Genomsnittlig lönekostnad, D: Vinstprocent, E: Rörelsemarginal, F: Personalkostnad per omsättning, G: Soliditet, H: Vinst före skatt samt I: Nettoomsättning.



# Värdering

Företagsvärderingar kan ske på många sett, men det gemensamma draget är att de bygger på olika antaganden om framtiden och/eller en kombination med en tillgångsinventering. Därav finns det flera metoder med flera syften.

Analysen baseras på fyra metoder, som alla har sina brister och förtjänster. Vilken metod som passar bäst beror lite på verksamheten och syftet med värderingen. Nedan beskrivs de metoder som används: *Multipel av årsvinst (MÅV)*, *Substansvärdering*, *Diskonterade framtida årsvinster* samt *Jämförande värdering*.

- *Multipel av årsvinsten (MÅV)*, är en värdering som utgår ifrån vad verksamheten är värd i förhållande till den vinst som genereras. Själva multipeln beräknas enligt ett poängsystem som tar hänsyn till flera parametrar så som finansiell historik, styrelse samt nyckeltal i relation till den bransch företaget verkar i. MÅV motsvarar rörelsevärdet på bolaget. I vissa fall kan det vara intressant att beräkna aktievärdet och detta fås genom att kombinera MÅV med kassan vilket resulterar i värderingen MÅVK. I de fall då substansvärdet i huvudsak består av obeskattade reserver eller anläggningstillgångar som är en förutsättning för verksamhetens bedrivande kan MÅV kombineras med substansvärdet till MÅVS som då ger en bra uppskattning av aktievärdet.
- *Substansvärdering* är helt enkelt tillgångarna i bolaget minus skulder. Substansvärdet är redovisningsbaserat och återfinns i företagets balansräkning som skillnaden mellan värdet av företagets tillgångar och värdet av företagets skulder och avsättningar. Nackdelen med substansvärdesmetoden är att den inte tar hänsyn till hur företagets tillgångar används. Vid Substansvärdering bör punkterna i kapitel 6.6 beaktas.
- *Diskonterade framtida årsvinster*, är ett vanligt sätt att värdera verksamheter mer riktat mot företagsförvärv av annan verksamhet. Detta kombinerat med tillväxt ger en ganska god bild av ett företags intjäningsförmåga på medellång sikt. Dock är prognoser om framtida tillväxt och vinster ganska vanskliga vilket gör att resultatet bör tolkas med en viss försiktighet, Det är dock en bra metod för att värdera verksamheter med lång startsträcka där bolaget har mycket kostnader initialt i kombination med en aggressiv expansionsplan.
- *Jämförande värdering*, i denna metod betraktas bolaget som en alternativ kapitalplacering. Då används en variant av Gordons formel som värderar vinsten i förhållande till sin lönsamhet och alternativa avkastningar. För att få ett värde enligt denna metod måste bolaget ha en vinst som överstiger kostnaden för anskaffning av kapital för att förvärva en verksamhet. I värderingen för bolag som saknar detta, har en låg avkastning lagts till, då

det i någon mening måste antas att en avkastning är möjlig för att ett förvärv ska kunna anses som rationellt.

Vid värdering av Yellow-belly Marmot Solutions AB används historiska ekonomiska siffror från officiella årsredovisningar som bolaget har inrapporterat till Bolagsverket.

## 6.1 Sammanfattning av värderingarna

I tabell 6.1 nedan sammanfattas de olika värderingarna. Till detta har även värderingarna räknats om till reguljära nyckeltal. Nyckeltalen P/E, P/ak, P/EQ och P/S<sup>1</sup>, är vanliga mått för bolag med ett fastslaget marknadsvärde, dvs. börsnoterade bolag. Genom att räkna ut dessa för företaget, kan de användas som ett bra hjälpmedel för att sätta värderingen i sitt sammanhang.

	MÅV	MÅVK	MÅVS	Substans	NUV	Tillväxt
Värdering	1 742.0	3 573.0	2 818.3	1 076.3	16 363.0	1 044.3
P/E	3.2	6.7	5.3	2.0	30.5	1.9
P/ak	17.4	35.7	28.2	10.8	163.6	10.4
P/EQ	1.6	3.3	2.6	1.0	15.2	1.0
P/S	0.4	0.9	0.7	0.3	4.0	0.3

Tabell 6.1: Prisbaserade nyckeltal för Yellow-belly Marmot Solutions AB.

Värderingen indikerar att Yellow-belly Marmot Solutions AB har ett P/E-tal mellan 1.9 och 30.5, ett pris per justerat kapital (P/ak) mellan 1 och 15.2 samt ett pris per försäljning (P/S) på omkring 0.3 och 4 gånger densamma.

## 6.2 Multipel av årsvinsten (MÅV)

Baserat på sina nyckeltal (i jämförelse med övriga företag i branschen), stabilitet i styrelsen, revision och tillväxt, bedöms Yellow-belly Marmot Solutions AB kunna ha en multipel på 3.25.

Rörelsevärdering av Yellow-belly Marmot Solutions AB baserat på MÅV är 1 742 Tkr och aktievärdet baserat på MÅV plus kassa (MÅVK) blir 3 573 Tkr. Kombinerat MÅV med substansvärdet (MÅVS) fås värdet 2 818.3 Tkr.

Som kassa avser vi här: omsättningstillgångar minus pågående arbeten för annans räkning minus summa varulager (omsättningstillgångar 1).

## 6.3 Substansvärdering

Yellow-belly Marmot Solutions AB har ett substansvärde om 1 076.3 Tkr. (Eget kapital om 698 Tkr och 485 Tkr i obeskattade reserver, vilket skattekorrigerat blir 1 454.6 Tkr)

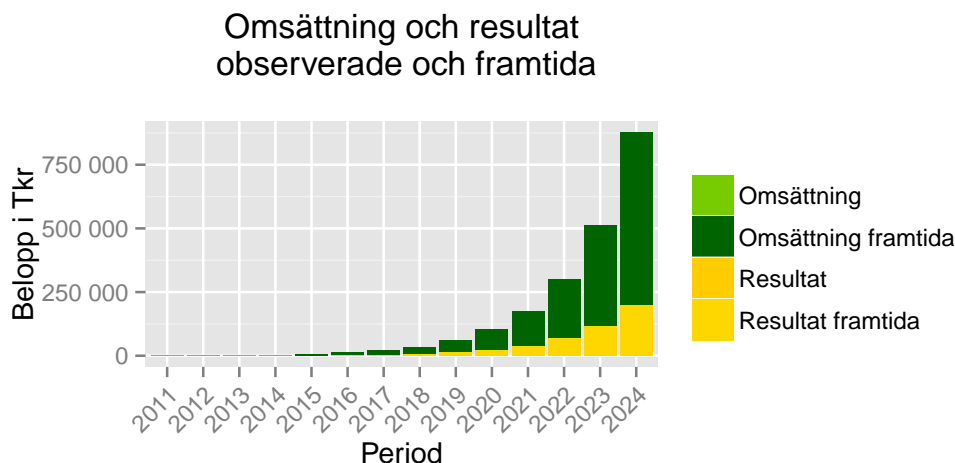
## 6.4 Diskonterade framtida årsvinster

Värdet på bolaget med en vinsttillväxt i paritet med tillväxthastigheten, där värdet beräknas på 10 årsvinster diskonterat med 6 % uppgår till 40 575 Tkr. Notera att denna värdering är

<sup>1</sup>Pris per resultat (P/E), pris per aktie i procent (P/ak), då information om antal aktier antas 100 stycken, pris per justerat eget kapital (P/EQ) samt pris per försäljning (P/S), i detta fall rörelsemarginalen.



lämplig om det finns anledning att tro på en stark tillväxt i bolaget. I figur 6.1 och tabell 6.2 visas de extrapolerade värdena på omsättningen och resultatet som ligger till grund för värderingen.



Figur 6.1: Senaste bokslutens omsättning extrapolerat med observerad tillväxthastighet och vinstutveckling, vilken också är baserad på tillväxthastigheten.

Notera att i analysen görs en extrapolering av framtida resultat baserat på företagets historik, vilket kan, under vissa omständigheter, leda till ett kraftigt överdrivet antagande om utvecklingen av omsättningen och resultatet. Detta leder då till motsvarande överskattning av värderingen. Under sådan omständigheter är nuvärdesberäkningen inte lämplig som värderingsmetod.

	Diskonterat	Kumulativt	Odiskonterat
År 1	1 493	1 493	1 583
År 2	2 410	3 904	2 708
År 3	3 891	7 794	4 634
År 4	6 280	14 075	7 929
År 5	10 137	24 212	13 566
År 6	16 363	40 575	23 211
År 7	26 412	66 987	39 714
År 8	42 633	109 620	67 951
År 9	68 817	178 437	116 264
År 10	111 081	289 518	198 928

Tabell 6.2: Nuvärdesberäknade extrapolerade årsvinster.

## 6.5 Jämförande värdering

Om företaget ska värderas som kapitalplacering kan Gordons formel användas. Då beräknas värdet med hänsyn till alternativ avkastning<sup>2</sup>.

Värdering av Yellow-belly Marmot Solutions AB baserat på Gordons formel: 1 108 Tkr. Vid beräkningen har det antagits en vinstmarginal på 23 % och en tillväxt på 2.29 % samt ett antaget avkastningskrav på 6 %.

<sup>2</sup><http://sv.wikipedia.org/wiki/Nuvärdesmetoden>

I tabell 6.3 återfinns de värden som simulerats baserat på olika tillväxtsantaganden.

	2% ÖAK	4% ÖAK	6% ÖAK	8% ÖAK	10% ÖAK	12% ÖAK	14% ÖAK	16% ÖAK
2% Tillv.	746	373	249	186	149	124	107	93
4% Tillv.	1 491	746	497	373	298	249	213	186
6% Tillv.	2 237	1 119	746	559	447	373	320	280
8% Tillv.	2 983	1 491	994	746	597	497	426	373
10% Tillv.	3 728	1 864	1 243	932	746	621	533	466
12% Tillv.	4 474	2 237	1 491	1 119	895	746	639	559
14% Tillv.	5 220	2 610	1 740	1 305	1 044	870	746	652
16% Tillv.	5 965	2 983	1 988	1 491	1 193	994	852	746

Tabell 6.3: Gordon-senarier för överavkastningen, dvs. differensen mellan företagets antagna avkastning och alternativ avkastning

Notera att det som är sagt ovan för diskonterade framtida årsvinster, även gäller för Gordons formel. Under vissa förutsättningar kan värderingen bli kraftigt överdriven.

## 6.6 Kommentarer

Vissa saker går inte att bedöma via enbart bokslut och annan information som finns allmänt tillgänglig.

### Svårbedömda poster

Bolaget har inte redovisat några tillgångar i form av mark och/eller fastigheter.

Bolaget har inte redovisat några extraordinära intäkter eller kostnader.

### Kapitalströmmar och lön till ledning

Yellow-belly Marmot Solutions AB har inte gjort några aktieägartillskott till verksamheten de senaste tre åren.

Inga redovisade intäktsströmmar från minoritetsägande eller intressebolag.

Inga redovisade intäktsströmmar från koncernbidrag.

Lön till ledning och styrelse är för närvarande 0 Tkr. Detta kan vara av intresse för en köpare som ämnar driva verksamheten själv.

## 6.7 Förbihåll

Följande förbihåll och avgränsningar gäller för analysen:

- Värderingen baseras helt på den offentliga data som finns hos Bisnode AB. Fel i grundmaterial påverkar värderingen.
- Värderingen är även baserad på den data som finns kopplat till ett specifikt organisationsnummer. Är denna data felaktigt blir värderingen inte korrekt.
- Vid värderingen används som mest de fyra senaste årens balans- och resultaträkningar.
- En stark företagsledning kan påverka ett företags värde vid en försäljning.

# Result- och balansräkning

	2014-01-01 - 2014-12-31	2013-01-01 - 2013-12-31	2012-01-01 - 2012-12-31
Nettoomsättning, Resultat Avräknade Fakturor	4 079	1 782	1 737
Kostnad sålda varor	0	0	0
Bruttoresultat Bruttovinst/Bruttoförlust	0	-1	0
Försäljningskostnader	0	0	0
Administrationskostnader	0	0	0
FoU-kostnader	0	0	0
Jämförelsestörande-poster	0	0	0
Övriga rörelseintäkter	0	0	0
Övriga rörelsekostnader	0	0	0
Förändring lager	0	0	0
Aktiverat arbete egen räkning	0	0	0
Övriga Rörelseintäkter	199	63	0
Råvaror Förnödenheter	91	60	53
Handelsvaror	0	0	0
Övriga externa kostnader	544	356	213
Personalkostnader	2 652	1 230	1 227
Avskrivningar	40	0	0
Jämförelsestörande-poster 1	0	0	0
Övriga rörelsekostnader 1	0	0	0
Rörelseresultat	952	199	245
Resultat från andelar i koncern och intresseföretag	-27	0	0
Ränteintäkter från koncernföretag	0	0	0
Externa ränteintäkter	1	0	0
Övriga finansiella intäkter	0	0	0
Räntekostnader till koncernföretag	0	0	0
Externa räntekostnader	0	1	0
Övriga finansiella kostnader	0	0	0
Jämförelsestörande finansiella poster	0	0	0
Resultat efter finansiella intäkter/kostnader	925	198	245
Extraordinära intäkter	0	0	0
Extraordinära kostnader	0	0	0
Koncernbidrag	0	0	0
Aktieägartillskott	0	0	0
Bokslutsdispositioner	-234	-52	-63
Skatt	155	34	50
Minoritetsintressen	0	0	0
Årets Resultat	536	111	131

Tabell 7.1: Resultaträkning, för de tre senaste åren.

	2014-01-01 - 2014-12-31	2013-01-01 - 2013-12-31	2012-01-01 - 2012-12-31
Tecknat Ej Inbetalt Kapital	0	0	0
Balanserade Utgifter FoU	0	0	0
Patent Licenser	0	0	0
Goodwill	0	0	0
Övriga Immateriella Anläggningstillgångar	160	0	0
Summa Immateriella Anläggningstillgångar	160	0	0
Byggnader Mark	0	0	0
Maskiner	0	0	0
Inventarier	0	0	0
Maskiner Inventarier	0	0	0
Övriga Mat. Anläggningst. Ej Avskrivningsbara	0	0	0
Övriga Mat. Anläggningst. Avskrivningsbara	0	0	0
Summa Materiella Anläggningstillgångar	0	0	0
Andelar i Koncern Intresseföretag	50	50	33
Fordringar på Koncern Intresseföretag	0	0	0
Lån Delägare Närst ände	0	0	0
Övriga Finansiella Anläggningstillgångar	0	0	0
Summa Finansiella Anläggningstillgångar	50	50	33
Summa Anläggningstillgångar	210	50	33
Pågående Arbeten för Annans Räkning	0	0	0
Övrigt Varulager	0	0	0
Summa Varulager	0	0	0
Kundfordringar	529	47	281
Fordringar hos Koncern Intresseföretag	2	2	0
Övriga Kortfristiga Fordringar	105	95	63
Summa Kortfristiga Fordringar	636	144	344
Summa Kortfristiga Placeringar	0	0	0
Summa Kassa Bank	1 195	632	939
Summa Omsättningstillgångar	1 831	777	1 283
Summa Tillgångar	2 041	827	1 316
Aktiekapital	50	50	50
Överkursfond	0	0	0
Uppskrivningsfond	0	0	0
Övrigt Bundet Eget Kapital	0	0	0
Balanserat Resultat	112	1	296
Erhållna Lämnade Koncernbidrag	0	0	0
Erhållna Lämnade Aktieägartillskott	0	0	0
Årets Resultat	536	111	131
Summa Eget Kapital	698	162	477
Summa Obeskattade Reserver	485	250	198
Minoritetsintressen	0	0	0
Summa Avsättningar	0	0	0
Obligationslån	0	0	0
Skulder till Kreditinstitut Långa	0	0	0
Skulder till Koncern Intresseföretag Långa	0	0	0
Övriga Långfristiga Skulder	0	0	0
Summa Långfristiga Skulder	0	0	0
Skulder Till Kreditinstitut Korta	0	0	0
Leverantörsskulder	51	36	37
Skulder till Koncern Intresseföretag Korta	0	0	0
Övriga Kortfristiga Skulder	807	378	604
Summa Kortfristiga Skulder	858	414	641
Summa Eget Kapital och Skulder	2 041	827	1 316

Tabell 7.2: Balansräkning, för de tre senaste åren.

# Koncernstruktur

Företaget ingår i en koncern, och koncernstrukturen återfinns i tabell 8.1.

Moderbolag	Dotterbolag
5568379142	5569124885
Yellow-belly Marmot Solutions AB	Yellow-Belly Decision Systems Aktiebolag

*Tabell 8.1: Koncernstruktur*



# Använda begrepp

**Avkastning på eget kapital:** Årets resultat dividerat med under året genomsnittligt eget kapital. Måttet visar företagets lönsamhet som tillfaller ägarna.

**Avkastning på operativt kapital:** Rörelseresultat före operativa jämförelsestörande poster dividerat med under året genomsnittligt operativt kapital. Företagets operativa lönsamhet som ska kunna fördelas på nettolöngivarna och ägarna.

**Avkastning på sysselsatt kapital:** Resultat före finansiella kostnader och operativa jämförelsestörande poster dividerat med under året genomsnittligt eget kapital.

**Avkastningsmått:** Ett vanligt aritmetiskt medelvärde av avkastningsmåtten under de senaste åren.

**Balanslikviditet:** Omsättningstillgångar dividerat med kortfristiga skulder. Företagets betalningsförmåga på kort sikt.

**Balansräkning:** Balansräkningen visar en ögonblicksbild av företagets tillgångar, skulder och eget kapital på balansdagen dvs. den sista dagen på räkenskapsåret. Nedan visas balansräkningen från senaste inlämnade årsredovisning till Bolagsverket uppdelat på tillgångar, skulder och eget kapital.

**Eget kapital över omsättning:** Eget kapital dividerat med nettoomsättningen. Företagets förmåga att klara minskningar i omsättningen. Används mest för tjänsteföretag.

**Ekonomi:** Företagets historiska ekonomi, resultat- och balansräkning samt kassaflöde, används för att beräkna nyckeltal och prognoser.

**Fritt kassaflöde:** Ett operativt kassaflöde efter schablonskatt, kassaflödet fördelas sedan mellan att hantera skulderna och lämna utdelningar/genomföra nyemissioner. Används för att värdera den operativa verksamheten.

**Försäljning per anställd:** Nettoomsättning dividerat med antal anställda. Indikerar arbetskraftsintensiteten och intjäningsförmågan.

**Genomsnittlig lönekostnad per anställd:** Arbetskraftskostnad dividerat med antal anställda. Indikerar arbetskraftens ersättningsnivå och bör studeras i kombination med övriga mått per anställd.

**Gordons formel:** Används främst för att beräkna evighetsvärdet i en DCF modell, eng. discounted cash flow. I en DCF modell så kan man endast prognostisera kassaflödet med rimlig säkerhet för några år framåt i tiden. Därefter brukar man använda sig av Gordon för att få fram ett värde på framtida kassaflöden i evigheten, evighetsvärdet.

**Kapitalomsättningshastighet på sysselsatt kapital:** Nettoomsättning dividerat med sysselsatt kapital. Mäter hur effektivt företaget använder sitt, i rörelsen investerade kapital.

**Kapitalomsättningshastighet på operativt kapital:** Nettoomsättning dividerat med operativt kapital. Hur effektivt företaget använder sitt i rörelsen nettoinvesterade kapital.

**Kassalikviditet:** Omsättningstillgångar exklusive varulager dividerat med kortfristiga skulder. Företagets betalningsförmåga på kort sikt utan att behöva sälja lager.

**Nettomarginal:** Årets resultat dividerat med nettoomsättningen. Hur mycket vinst som tillfaller aktieägarna i bolaget för varje försäljningskrona.

**Nyckeltal:** Nyckeltal som mäter företagets finansiella balans:

Kassalikviditet =  $\text{summa omsättningstillgångar} - \text{Varulager} / \text{Kortfristiga skulder}$ .

Balanslikviditet =  $\text{summa omsättningstillgångar} / \text{summa kortfristiga skulder}$ .

Likviditeten är företagets förmåga att betala kortfristiga skulder till den takt som de förfaller till betalning.

Soliditet =  $\text{summa eget kapital} / \text{summa skulder och eget kapital}$ .

Soliditet är företagets förmåga att överleva på lång sikt. Högre soliditet innebär att man har större kapacitet att överleva konjunktursvackor med en buffert av eget kapital.

**P/E-talsvärdering:** Jämförande värdering kan ibland kallas multipelvärdering, relativvärdering eller komparativ värdering. Det är en vanlig värderingsmetod när det gäller noterade företag på en reglerad marknad där företagets aktie har ett marknadspris. Metoden bygger på att företaget jämförs med andra prissatta företag på aktiemarknaden. Jämförelsen sker ofta med hjälp av olika finansiella värdemultiplar, till exempel P/e-tal eller EV/S-tal.

**Operativt kapital:** Sysselsatt kapital minus finansiella tillgångar.

**Residualavkastning (eller värdeskapande resultat):** Skillnaden mellan avkastning på eget kapital och avkastningskravet på eget kapital. En positiv differens innebär att företaget skapar värde i förhållande till eget kapital.

**Resultaträkning:** Resultaträkningen i företag visar hur resultatet, vinst eller förlust, har genererats under ett räkenskapsår. Vissa poster kan periodiseras över tid ex. avskrivningar.

**Räntetäckningsgrad:** Resultat före räntekostnader dividerat med räntekostnader. Företagets förmåga att täcka kostnaderna för den externa finansieringen. **Rörelsemarginal:** Rörelseresultat dividerat med nettoomsättningen. Beskriver hur mycket vinst, att fördela till kapitalägarna, varje försäljningskrona generar.

**Rörelseresultat per anställd:** Rörelseresultat dividerat med antal anställda. Lönsamhetsmått för arbetskraftsintensiva företag.

**Skuldsättningsgrad:** Räntebärande skulder dividerat med eget kapital. Företagets blandning av finansieringsformer och dess finansiella risk.

**Självfinansieringsgrad:** Kassafflöde från den löpande verksamheten dividerat med gjorda nettoinvesteringar. Företagets förmåga att finansiera sina investeringar med internt genererade kassafflöden.

**Soliditet:** Eget kapital dividerat med totala tillgångar. Företagets möjlighet att klara framtida förluster.

**Substansvärdering:** Substansvärdering baseras på justerat eget kapital och obeskickade reserver, allt justerat för skatt.

**Sysselsatt kapital:** Totala tillgångar minus operativa skulder (dessa antas vara räntefria).

**Tkr:** Tusen kronor. Alla belopp i företagsdatabasen anges i tusental.