

## Bilaga 1

### CAPM

$$E_s = R_f + \beta_s(R_m - R_f).$$

R<sub>f</sub>=Riskfria räntan

R<sub>m</sub>=Förväntade avkastningen på markanden

Beta=Visar hur känslig en fonds avkastning är för förändringar i börsindex. (risk)

### Långlivarnas avkastningskrav

Avkastningen för långlivare finner vi med hjälp av VD5 (räntekostnader).

Räntekostnaderna varierar över åren, därmed får vi olika avkastningskrav för olika år.

Med anledningen av detta så måste vi kalkylera en ny WACC för respektive år.

### WACC

$$WACC = \frac{E}{V} * Re + \frac{D}{V} * Rd * (1 - T_c)$$

Re=Ägarnas avkastningskrav

Rd=Långlivarnas avkastningskrav

T<sub>c</sub>=Skatt

E=Eget kapital

D=Skulder

V=Totalt företagsvärde

## Bilaga 2 - Uträkningar nyckeltal

**Vinstmarginal:** Rörelse resultatet / omsättningen

**Omsättningsökning:** (Årets omsättning - Omsättning året innan) / Omsättningen året innan.

**NOA:** Operativa tillgångar / Operativa skulder.

**RNOA:** (Rörelse resultatet) / [(NOA för året + NOA för året innan) / (2)]

**RRBC:** Resultat efter finansiella poster / Räntebärande kapital för året + Räntebärande kapital året innan)

**Vinstmarginal (netto):** Resultat efter finansiella poster / Försäljning

**ROCE:** (Resultat efter finansiella poster + finansiella utgifter) / [(sysselsatt kapital för året + sysselsatt kapital för året innan) / (2)]

**Skuldsättningsgrad:** Räntebärande kapital / Risk bärande kapital

**Operativt kassaflöde till försäljning:** Operativt kassaflöde / Försäljning

**Soliditet:** Räntebärande kapital / Totala tillgångar

**Kassalikviditet:** Omsättningstillgångar utan lager / Korta skulder

**Balanslikviditet:** Omsättningstillgångar / Korta skulder

**Räntabilitet på totala tillgångar:** Resultat efter finansiella poster / Totalt kapital

**Räntabilitet på Eget kapital:** Resultat efter finansiella poster / Eget kapital

**Genomsnittlig räntekostnad:** Räntekostnader / Eget kapital

**Kapitalomsättningshastighet:** Omsättningen / Totalt kapital

## Bilaga 3 – Nyckeltal Volvo

VOLVO	2000	2001	2002	2003	2004	2005	Volvo	Q3 2005	Q3 2006	Utveckling
Vinstmarginal	5,13%	-0,36%	1,52%	3,48%	6,63%	8,08%	Omsättningsökning	165904	183070	10,35%
Omsättningsökning	3,88%	27,98%	-2,00%	-1,32%	20,77%	13,97%	Resultatökning	10113	12617	24,76%
IIOA t-1	54774	61954	57117	49203	137572	80188	Vinstmarginal	8,37%	8,32%	-0,05%
IIOA t	61954	57117	49203	137572	80188	87193	Debratio Q4 2005	0,9509269	0,8424331	-0,108493758
RIOA	10,54%	-1,09%	5,34%	6,84%	12,81%	15,84%	Kassalikviditet Q4 2005	107,61%	122,68%	15,07%
RRBC	6,72%	-2,17%	2,46%	2,19%	18,33%	24,41%	Balanslikviditet Q4 2005	141,89%	173,79%	31,90%
Vinstmarginal (netto)	4,80%	-0,99%	1,08%	0,90%	6,20%	7,49%	Soliditet Q4 2005	30,63%	32,82%	2,18%
ROCE	6,24%	0,30%	2,85%	2,29%	9,23%	12,49%				
Skuldsättningsgrad	2,1720679	0,635441	0,678645	1,083746	0,953789	1,130726				
Operativt kassaflöde/Försäljning	6,17%	7,47%	8,22%	9,35%	7,27%	5,82%				
Soliditet	44,01%	32,65%	32,72%	31,41%	31,24%	30,63%				
Kassalikviditet	136,58%	94,91%	88,30%	130,53%	116,43%	107,61%				
Balanslikviditet	180,54%	130,17%	136,41%	164,90%	152,61%	141,89%				
Räntabilitet på totala tillgångar	3,11%	-0,72%	0,84%	0,72%	5,82%	7,01%				
Räntabilitet på eget kapital	7,07%	-2,19%	2,57%	2,29%	18,58%	22,87%				
Genomsnittlig räntekostnad	2,09%	2,67%	2,35%	2,61%	1,79%	1,23%				

## Tillväxt

Volvo	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Omsättning	130070	180615	177080	174768	211076	240559
Antal anställda	54266	72031	70546	73156	81078	81856
Omsättning per anställd	2,3968968	2,5074621	2,5101352	2,388977	2,6033696	2,9388072
Res efter fin. poster	6246	-1866	2013	1657	13036	18014
Ilettoresultat	4709	-1467	1393	298	9907	13106
Tillgångar	200700	260925	239222	231252	223968	257135
Eget kapital	88338	85185	78278	72420	70155	78768

## Finansiell balans

Volvo	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Kassalikviditet	136,58%	94,91%	88,30%	130,53%	116,43%	107,61%
Balanslikviditet	180,54%	130,17%	136,41%	164,90%	152,61%	141,89%
Soliditet	44,01%	32,65%	32,72%	31,41%	31,24%	30,63%
Skuldsättningsgrad	2,1720679	0,6354405	0,6786453	1,0837464	0,9537887	1,1307257
Utdelning	3,6 Miljarder	3,6 Miljarder	3,6 Miljarder	3,6 Miljarder	3,4 Miljarder	5,1 Miljarder

## Lösamhet

Volvo	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Räntabilitet på eget kapital	7,07%	-2,19%	2,57%	2,29%	18,58%	22,87%
Räntabilitet på eget kapital efter skatt	5,33%	-1,72%	1,78%	0,41%	14,12%	16,64%
Räntabilitet på totala tillgångar	3,11%	-0,72%	0,84%	0,72%	5,82%	7,01%
Genomsnittlig skuldränta	2,09%	2,67%	2,35%	2,61%	1,79%	1,23%
Vinstmarginal	5,13%	-0,36%	1,52%	3,48%	6,63%	8,08%
Kapitalomsättningshastighet	3,3355014	-0,2972735	1,5418478	3,3776483	0,9439425	0,9355358

## Bilaga 4 – Nyckeltal Micro Systemation

Micro Systemation	2001	2002	2003	2004	2005	Micro Systematio	Q3 2005	Q3 2006	Utveckling
Vinstmarginal	-50,94%	-45,45%	-8,29%	-114,78%	8,86%	Omsättningsökning	8083	17319	114,26%
Omsättnings ökning		-43,15%	-19,10%	-109,73%	138,86%	Resultatökning	69	7035	10095,65%
H0A t-1		3704	1491	731	1049	Vinstmarginal	1,10%	40,45%	39,35%
H0A t	3704	1491	731	1049	2527	Debt ratio	0,00%	0,00%	0,00%
RHOA		-154,95%	-55,45%	-697,19%	63,98%	Kassalikviditet	-46,53%	-37,21%	9,31%
RRBC		-106,23%	-46,07%	-183,13%	19,19%	Balanslikviditet	0,00%	0,00%	0,00%
Vinstmarginal (netto)	-50,76%	-45,65%	-9,62%	-114,02%	9,10%	Soliditet	80,22%	83,81%	3,59%
ROCE		-102,16%	-39,50%	-181,91%	19,55%				
Skuldsättningsgrad	0,04	0	0	0	0				
Operativa kassaflöde/ Försäljning	-42,22%	-35,71%	4,37%	-106,96%	10,02%				
Soliditet	61,91%	43,99%	32,46%	80,63%	78,30%				
Kassalikviditet	107,44%	77,22%	86,32%	136,02%	208,60%				
Balanslikviditet	141,36%	99,63%	109,94%	163,31%	227,85%				
Räntabilitet på totala tillgångar	-85,20%	-92,47%	-16,65%	89,17%	13,96%				
Räntabilitet på eget kapital	-138,60%	-211,57%	-59,83%	-111,32%	17,51%				
Genomsnittlig räntekostnad	1,74%	1,07%	4,10%	3,08%	1,18%				

## Tillväxt

Micro Systemation	2001	2002	2003	2004	2005	
Omsättning	26396	15712	9509	7433	5406	12913
Antal anställda	13	14	8	6	8	9
Omsättning per anställd	2184,3	1122,29	1188,63	1238,83	675,75	1434,78
Res efter fin. poster	-6295	-7904	-4041	-715	-6164	1175
Nettoresultat	-6295	-7904	-4041	-715	-6164	1175
Tillgångar		9205	4342	3681	6867	8572
Eget kapital		5699	1910	1195	5337	6712

## Finansiell balans

Micro Systemation	2001	2002	2003	2004	2005
Kassalikviditet	107,44%	77,22%	86,32%	136,02%	208,60%
Balanslikviditet	141,36%	99,63%	109,94%	163,31%	227,85%
Soliditet	61,91%	43,99%	32,46%	80,63%	78,30%
Skuldsättningsgrad	0,04	0,00	0,00	0,00	0,00
Utdelning	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

## Lönsamhet

Micro Systemation	2001	2002	2003	2004	2005
Räntabilitet på eget kapital	-138,60%	-211,57%	-59,83%	-111,32%	17,51%
Räntabilitet på eget kapital efter skatt	-138,60%	-211,57%	-59,83%	-111,32%	17,51%
Räntabilitet på totala tillgångar	-85,20%	-92,47%	-16,65%	89,17%	13,96%
Genomsnittlig skuldränta	1,74%	1,07%	4,10%	3,08%	1,18%
Vinstmarginal	-50,94%	-45,45%	-8,29%	-114,78%	8,86%
Kapitalomsättningshastighet	1,6916893	2,0389222	2,0192882	0,7872433	1,5064162

## Bilaga 5 – Nyckeltal C2SAT

C2SAT	2000	2001	2002	2003	2004	2005	C2sat	Q3 2005	Q3 2006	Utveckling
Vinstmarginal	-397,30%	-578,18%	6,96%	-19,35%	0,00%	-18,09%	Omsättningsökning	50200	8600	-82,87%
Omsättningsökning	-38,64%	-1372,83%	598,74%	24,78%	0,00%	51048,00%	Resultatökning	-3500	-12000	-242,86%
IIOA t-1	50394	4290	3434	9415	6824	46965	Vinstmarginal	-11,95%	-136,05%	-124,09%
IIOA t	4290	3434	9415	6824	46965	44188	Debratio	0,2420263	0,1647819	-0,07724436
RHOA	-5,42%	-139,98%	2,57%	-7,05%	-23,84%	-20,30%	Kassalikviditet	0,6116505	0,8080808	0,196430323
RRBC	-2,55%	-128,40%	1,18%	-17,73%	-21,51%	-62,95	Balanslikviditet	0,6116505	0,8080808	0,196430323
Vinstmarginal (netto)	-400,07%	-513,48%	2,91%	-23,99%	0,00%	-21,69%	Soliditet	69,67%	75,49%	5,81%
ROCE	-2,38%	-43,75%	1,18%	-6,81%	-18,69%	-20,41%				
Skuldsättningsgrad	3,23	1,13	0,80	1,73	0,02	0,12				
Operativt kassaflöde/Försäljning	-66,37%	-255,61%	101,35%	13,06%	0,00%	-13,78%				
Soliditet	11,74%	25,94%	40,51%	17,01%	89,91%	69,81%				
Kassalikviditet	55,28%	19,02%	66,84%	56,05%	51,48%	32,59%				
Balanslikviditet	58,78%	19,69%	67,28%	57,24%	65,96%	70,56%				
Räntabilitet på totala tillgångar	-230,38%	-22,65%	-4,66%	-18,52%	-10,21%	-14,45%				
Räntabilitet på eget kapital	-1962,66%	-87,35%	-27,37%	-108,88%	-11,36%	-20,69%				
Genomsnittlig räntekostnad	-16,88%	0,60%	-5,29%	-15,52%	0,00%	-0,27%				

## Tillväxt

C2SAT	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Omsättning	13771	935	0,00	0,00	0,00	51148
Antal anställda	12	12	12	14	6	6
Omsättning per anställd	1147,6	77,9167	0,00	0,00	0,00	8524,7
Res efter fin. poster	-55092	-4801	-5143	-2820	-2175	-11094
Ilttoreultat	-55093	-4801	-5117	-2820	-2175	-11435
Tillgångar	23914	18014	16072	15228	54314	76798
Eget kapital	2807	4672	5410	2590	49143	53610

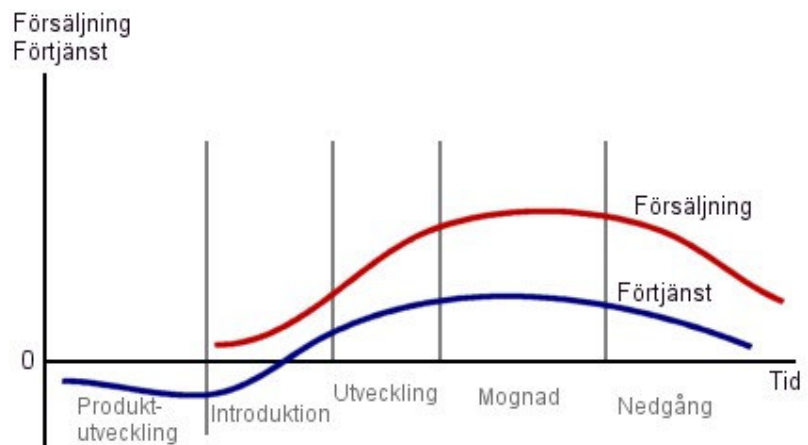
## Finansiell balans

C2SAT	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Kassalikviditet	55,28%	19,02%	66,84%	56,05%	51,48%	32,59%
Balanslikviditet	58,78%	19,69%	67,28%	57,24%	65,96%	70,56%
Soliditet	11,74%	25,94%	40,51%	17,01%	89,91%	69,81%
Skuldsättningsgrad	3,23	1,13	0,80	1,73	0,02	0,12
Utdelning	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

## Lönsamhet

C2SAT	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Räntabilitet på eget kapital	-1962,66%	-87,35%	-27,37%	-108,88%	-11,36%	-20,69%
Räntabilitet på eget kapital efter skatt	-1962,66%	-87,35%	-27,37%	-108,88%	-11,36%	-20,69%
Räntabilitet på totala tillgångar	-230,38%	-22,65%	-4,66%	-18,52%	-10,21%	-14,45%
Genomsnittlig skuldränta	-16,88%	0,60%	-5,29%	-15,52%	0,00%	-0,27%
Vinstmarginal	-397,30%	-578,18%	6,96%	-19,35%	0,00%	-18,09%
Kapitalomsättningshastighet	0,5758551	0,0519041	0,00%	0,00%	0,00%	0,6699133

## Bilaga 6 Produktlivscykeln













## Bilaga 11 - Intervjufrågor

Intervjuerna författarna gjorde med sina kontaktpersoner på Cameige och Kaupthing Bank byggde på fyra frågor (se nedan). Med hjälp av de fyra frågorna kunde en dialog om värdering av småbolag byggas upp.

1. Vilka värderingsmodeller använder ni er av då småbolag värderas?
2. Vilka värde drivare är de viktigaste vid värdering av småbolag?
3. Problem vid värdering av småbolag?
4. Är någon värderingsmodell att föredra beroende på bolagets storlek?