



VERDIVURDERING

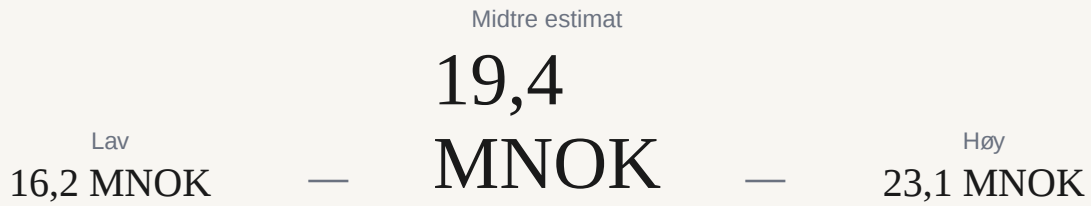
Indikativt verdiestimat

Verdivurdering av Norsk Konsult AS (EKSEMPEL)

Multippelanalyse · DCF-analyse · Sensitivitetsanalyse

SAMMENDRAG

ESTIMERT EGENKAPITALVERDI (VEKTET)



EV — DCF

22,7 MNOK

EV — VEKTET (MIDTRE)

19,1 MNOK

EV — MULTIPPEL

15,5 MNOK

VIKTIGSTE VERDIDRIVER

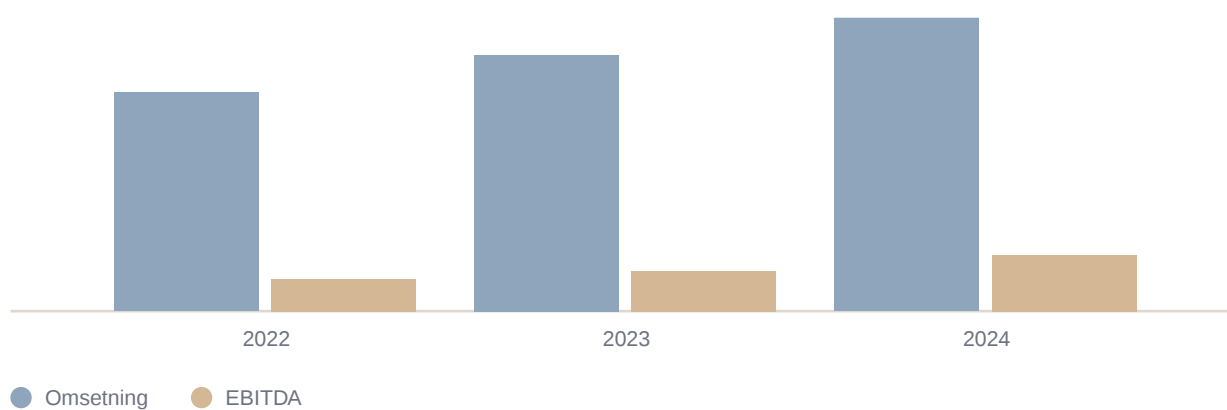
Høy andel gjentakende rammeavtaler kombinert med sterk organisk vekst gir forutsigbar inntektsstrøm og begrunner en premie til bransjesnittet.

STØRSTE RISIKO

Moderat eieravhengighet — nøkkelpersoner er knyttet til daglig leder personlig, noe som kan utgjøre en risiko i forbindelse med et eierskifte.

FINANSIELL HISTORIKK

POST	2022	2023	2024
Omsetning	9 200 000	10 800 000	12 400 000
Driftsresultat	1 100 000	1 450 000	2 100 000
Avskrivninger	200 000	220 000	250 000
EBITDA	1 300 000	1 670 000	2 350 000
EBITDA-margin	14,1 %	15,5 %	19,0 %
Omsetningsvekst	—	17,4 %	14,8 %



NORMALISERING AV EBITDA

Normalisering av EBITDA justerer for kostnader og inntekter som ikke representerer den løpende, bærekraftige inntjeningssevnene til bedriften. En potensiell kjøper vil alltid gjøre denne analysen før verdsettelse — normaliseringene nedenfor er lagt til grunn i beregningen av verdiesestimater.

2024

POST / BESKRIVELSE	TYPE	BELØP (NOK)
Rapportert EBITDA	Basis	2 350 000
Privat bilhold belastet selskapet	Legg til	+180 000
Daglig leders lønn over markedslønn	Trekk fra	-30 000
Sum justeringer (2 stk.)		+150 000
Normalisert EBITDA		2 500 000

2023

POST / BESKRIVELSE	TYPE	BELØP (NOK)
Rapportert EBITDA	Basis	1 670 000
Ingen normaliseringer lagt til		—
Normalisert EBITDA		1 670 000

2022

POST / BESKRIVELSE	TYPE	BELØP (NOK)
Rapportert EBITDA	Basis	1 300 000
Ingen normaliseringer lagt til		—
Normalisert EBITDA		1 300 000

NØKKELTALLSANALYSE

20,2 %

EBITDA-MARGIN

Sterk

14,8 %

OMSETNINGSVEKST (SISTE ÅR)

Moderat vekst

-0,1x

GJELDSGRAD (NETTO GJELD / EBITDA)

Lav gjeldsgrad

6,2x

EV / EBITDA — MULTIPPEL

Normalt intervall

9,1x

EV / EBITDA — DCF

Noe høyt

19,4 MNOK

VEKTET EQUITY VALUE — MIDTRE

Estimert verdi

OM TALLGRUNNLAGET

Nøkkeltallene er beregnet på basis av normalisert EBITDA og siste tilgjengelige regnskapsår. EBITDA-marginen og veksten indikerer bedriftens operasjonelle styrke, mens gjeldsgraden viser kapitalstrukturen. EV-multiplene gir kontekst rundt verdsettelsesnivået relativt til bransjen. Det vektete verdiestimat er basert på 50 % multippelanalyse og 50 % DCF.

MULTIPPELANALYSE

Verdsettelsen benytter EV/EBITDA-multippelanalyse som er den dominerende metoden ved kjøp og salg av norske SMB-bedrifter. En bransjejustert basismultipel justeres for selskapets vekstprofil, konkurranseposisjon og forretningsmodell for å gi et selskapsspesifikt estimat.

KALIBRERING AV MULTIPPEL	
Argos Index Q1-2026 (strategiske kjøpere)	7,8x
Bransjefaktor — Konsulent/Rådgivning (Damodaran Europe 2026)	× 1,095
Grunnmultipel (midtre, bransjenivå)	8,5x
Størrelsesfradrag (2–5 MNOK EBITDA)	-39%
Justert bransjemultipel (før selskapsjusteringer)	5,2x

SELSKAPSSPESIFIKK JUSTERING	VERDI	JUSTERING
Bransje	Konsulent/Rådgivning	5,2x (basis)
Vekstrate	15–30%	+0,5x
Konkurranseposisjon	Klar markedsposisjon	+0,3x
Forretningsmodell	Tjeneste med gjentakende inntekter	+0,3x
Endelig multipel		6,2x

MULTIPPELBEGRUNNELSE

Basert på en bransjejustert EV/EBITDA-multipel for konsulentbransjen på 6,2x, justert for selskapets sterke vekstprofil og høye andel gjentakende rammeavtaler. Selskapet prises med en SMB-rabatt på 39% relativt til børsnoterte peers som følge av illikviditet og størrelse.

Kilder: Argos Index, Epsilon Research & Argos Fund (Q1-2026) · Damodaran, A. (2026). «EV/EBITDA by Industry — Europe», NYU Stern School of Business

VERDIBEREGNING — MULTIPPELANALYSE	
Normalisert EBITDA	2 500 000 kr
Anvendt EV/EBITDA-multipel	6,2x
Enterprise Value (EBITDA × multipel)	15 500 000 kr
Rentebærende gjeld	800 000 kr
- Kontanter og bankinnskudd	1 100 000 kr
= Netto gjeld	-300 000 kr
Equity Value — multipel (midtre)	15,8 MNOK

DCF FORUTSETNINGER OG FCF

FORUTSETNING	VERDI
Omsetning siste år (base)	12 400 000 kr
Vekst år 1	12 %
Vekst år 2	10 %
Vekst år 3	8 %
EBITDA-margin	22 %
Capex % av omsetning	2 %
Endring arbeidskapital (% av vekst)	8 %
WACC	12 %
Terminalvekst	2 %

BEREGNET FRI KONTANTSTRØM

ÅR	OMSETN.	EBITDA	NOPAT	CAPEX	Arb.kap.	FCF	PV FCF
1	13,9 MNOK	3,1 MNOK	2,4 MNOK	0,3 MNOK	0,1 MNOK	2,0 MNOK	1,8 MNOK
2	15,3 MNOK	3,4 MNOK	2,6 MNOK	0,3 MNOK	0,1 MNOK	2,2 MNOK	1,8 MNOK
3	16,5 MNOK	3,6 MNOK	2,8 MNOK	0,3 MNOK	0,1 MNOK	2,4 MNOK	1,7 MNOK

DCF RESULTAT

POST	BELØP (NOK)
Sum diskonterte FCF (år 1–3)	5 200 000
+ PV Terminalverdi	17 500 000
= Enterprise Value DCF	22 700 000
Rentebærende gjeld	800 000
- Kontanter og bankinnskudd	1 100 000
= Netto gjeld	-300 000
= Equity Value DCF	23 000 000

Terminalverdien utgjør 77 % av Enterprise Value (DCF). En høy andel terminalverdi øker sensitiviteten for WACC og langsiktig vekstforutsetning.

DCF-FORUTSETNINGER OG METODE

DCF-analysen er basert på moderat vekst de første treårene (12/10/8%) med en normalisert EBITDA-margin på 22% og WACC på 12%. Terminalverdien utgjør om lag 77% av total DCF-verdi, noe som reflekterer den langsiktige inntjeningskapasiteten i virksomheten.

SENSITIVITETSANALYSE

Rader: historisk normalisert EBITDA-margin (steg 2 pp). Kolonner: EV/EBITDA-multippel (basis 6,2x, steg $\pm 0,5x-1,0x$). Netto gjeld og øvrige forutsetninger holdes konstant.

MULTIPELANALYSE — EQUITY VALUE (MNOK)

	5,2x	5,7x	6,2x	6,7x	7,2x
16,2 %	10,7	11,7	12,7	13,7	14,7
18,2 %	12,0	13,1	14,3	15,4	16,5
20,2 %	13,3	14,6	15,8	17,1	18,3
22,2 %	14,6	16,0	17,3	18,7	20,1
24,2 %	15,9	17,4	18,9	20,4	21,9

Rader: WACC (basis 12,0 %, steg 1 pp). Kolonner: terminalvekst (basis 2,0 %, steg $\pm 0,5$ pp). EBITDA-margin og øvrige forutsetninger holdes konstant.

DCF-ANALYSE — WACC × TERMINALVEKST — EQUITY VALUE (MNOK)

	1,0 %	1,5 %	2,0 %	2,5 %	3,0 %
10,0 %	26,0	27,3	28,8	30,4	32,3
11,0 %	23,4	24,4	25,6	26,8	28,3
12,0 %	21,2	22,1	23,0	24,0	25,1
13,0 %	19,5	20,2	20,9	21,7	22,6
14,0 %	18,0	18,5	19,2	19,8	20,6

Rader: WACC (steg 1 pp). Kolonner: fremtidig EBITDA-margin (steg 2 pp). Vekstforutsetninger, capex og netto gjeld holdes konstant.

DCF-ANALYSE — WACC × EBITDA-MARGIN — EQUITY VALUE (MNOK)

	18,0 %	20,0 %	22,0 %	24,0 %	26,0 %
10,0 %	22,7	25,7	28,8	31,8	34,9
11,0 %	20,1	22,8	25,6	28,3	31,0
12,0 %	18,1	20,6	23,0	25,4	27,9
13,0 %	16,5	18,7	20,9	23,1	25,3
14,0 %	15,1	17,1	19,2	21,2	23,2

KONKLUSJON

ENDELIG VERDIESTIMAT — EGENKAPITALVERDI

	Midtre estimat	
	19,4	
Lav	— MNOK	Høy
16,2 MNOK		23,1 MNOK

Basert på normalisert EBITDA på 2,5 MNOK og en anvendt EV/EBITDA-multippel på 6,2x, kombinert med en DCF-analyse med WACC på 12 % og terminalvekst på 2 %, estimeres egenkapitalverdien til mellom 16,2 MNOK og 23,1 MNOK, med et midtpunktestimat på 19,4 MNOK.

Verdiintervallet reflekterer usikkerhet knyttet til multippelvalg, fremtidig inntjeningssevne og makroøkonomiske forhold. Sensitivitetsanalysen illustrerer at WACC og langsiktig vekstforutsetning er de viktigste driverne for DCF-verdien. Estimaten bør betraktes som et indikativt utgangspunkt for videre diskusjoner.

Dette estimatet er utarbeidet av Valoin Advisory AS basert på informasjon oppgitt av brukeren og offentlig tilgjengelige markedsdata. Estimaten er av indikativ karakter og representerer ikke en fullstendig, uavhengig verdivurdering i henhold til anerkjente standarder (f.eks. IFRS 13 eller NVCA-retningslinjer). Verdiestimatet må ikke benyttes som eneste grunnlag for transaksjoner, finansieringsavgjørelser eller andre vesentlige beslutninger uten ytterligere faglig kvalitetssikring.

Valoin Advisory AS kan ikke holdes ansvarlig for tap eller skade som følge av beslutninger tatt på bakgrunn av dette estimatet. Informasjonen i rapporten er fortrolig og er ment for mottakers interne bruk alene.

Valoin Advisory AS

Corporate Finance · Verdivurdering

Insight. Impact. Value.