

VERDIVURDERING AV VIRKSOMHET  
ASKER OG BÆRUMS BUDSTIKKE AS

11. mars 2019

## Ansvarsforhold

---

Verdivurderingen er delvis basert på informasjon fremlagt av ledelsen i Asker og Bærums Budstikke AS og informasjon fra øvrige eksterne kilder.

Vi har ikke foretatt noen uavhengig verifikasjon av nøyaktigheten eller fullstendigheten i de data som er fremlagt og påtar oss derfor ikke noe ansvar for kvaliteten i disse.

Vi innestår ikke for kvaliteten i de data som er fremskaffet hos andre eksterne kilder og som vi har vurdert som troverdige og akseptert som tilstrekkelig presise. Intet har imidlertid kommet til vår kjennskap som får oss til å tro at fakta og data presentert i denne rapporten ikke skal være tilstrekkelig korrekte i forhold til verdianalysens hensikt.

Vi har ikke foretatt noen spesielle undersøkelser knyttet til eventuelle juridiske forhold som kan medføre forpliktelser for de vurderte selskapene og som ikke fremgår av mottatt dokumentasjon.

Uttalelsene i rapporten reflekterer vår oppfatning på det tidspunkt rapporten ble utarbeidet, og vi forbeholder oss retten til når som helst å endre oppfatning uten varsel.

## O. OPPSUMMERING OG KONKLUSJON

Basert på den informasjon som er beskrevet under rapportens punkt 1.2 har vi foretatt en verdivurdering av Asker og Bærums Budstikke AS. Verdivurderingen er gjort i forbindelse med utfisjonering av deler av virksomheten.

Med utgangspunkt i de resonnementer og sammenligninger som det er nærmere redegjort for i den etterfølgende rapport med vedlegg, vil vi anbefale at det blir lagt til grunn en verdi for virksomheten på:

**kr 171 896 000**

Verdien av medievirksomheten som skal utskilles ved fisjonen medtatt fordringer og gjelde som angitt under punkt 7, utgjør kr 25 784 400. Etter skatteloven §11-8 skal nominell og innbetalt aksjekapital fordeles i samme forhold som verdijustert egenkapital fordeles. Dette innebærer at 15 % av nominell og innbetalt aksjekapital skal utfisjoneres.

Lysaker 11. mars 2019

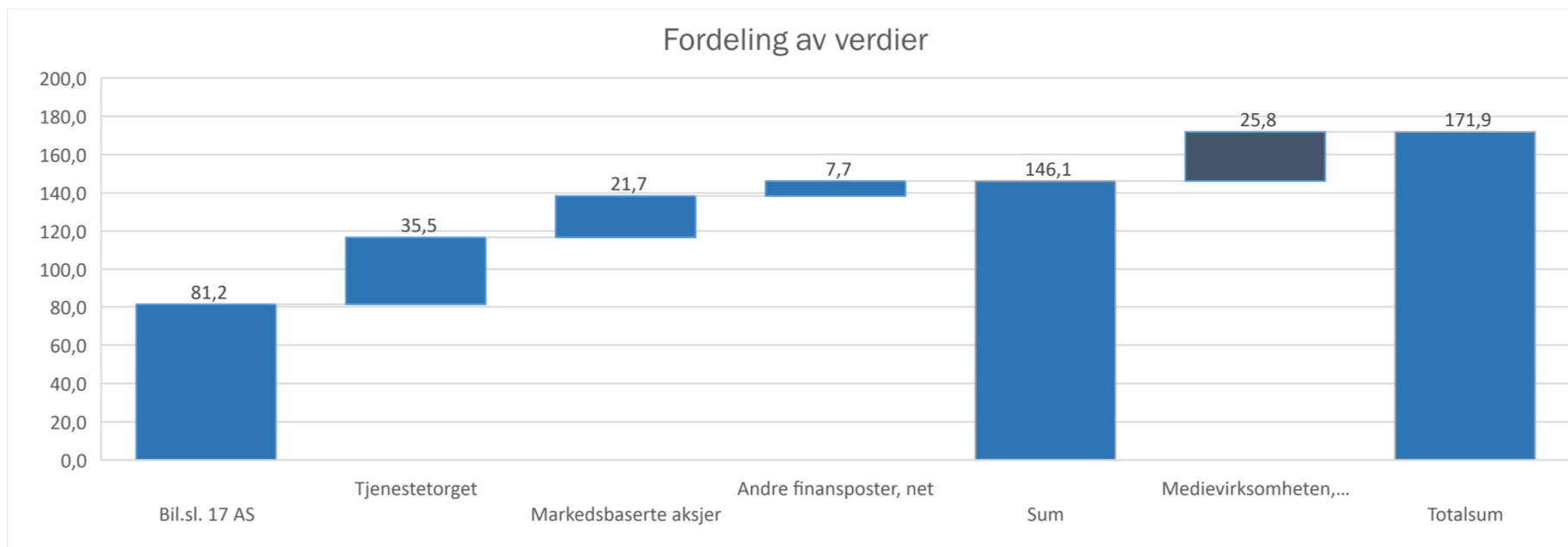
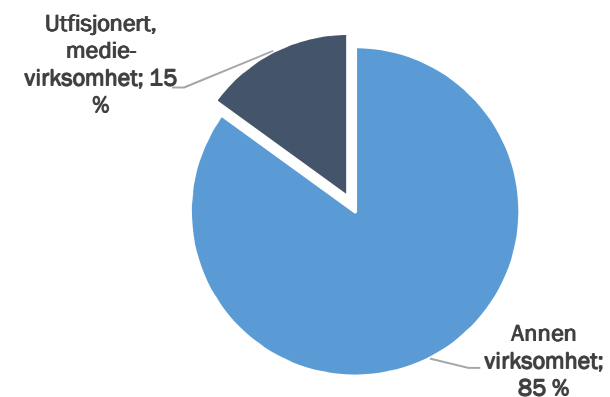
**DHT Corporate Services AS**



Jonannes Landa  
partner

### Verdier fordelt på hovedområder

Billingsstadsletta 17 AS	mNOK 81,2
Tjenestetorget AS (inkl. 50% av Anbudstorget AS)	mNOK 35,5
Markedsbaserte aksjer	mNOK 21,7
Andre finansposter, net	mNOK 7,7
Sum gjenværende virksomhet	mNOK 146,1
Medievirksomheten, utfisjonert	mNOK 25,8
<b>Totalsum</b>	<b>mNOK 171,9</b>



Innhold	Side
<b>0. OPPSUMMERING OG KONKLUSJON</b> .....	<b>2</b>
<b>1 INNLEDNING</b> .....	<b>5</b>
1.1 Mandat .....	5
1.2 Beskrivelse av underlagsinformasjon .....	5
1.3 Beskrivelse av hvilket arbeid som er gjort .....	6
1.4 Verditidspunkt .....	6
1.5 Kort om selskapet .....	7
1.6 Kort om DHT Corporate Services AS .....	7
<b>2 BREGNING AV VERDIEN AV ASKER OG BÆRUMS BUDSTIKKE AS - KONSERN BASERT PÅ AVKASTNINGSVERDIMETODEN</b> .....	<b>8</b>
2.1 Konklusjon .....	8
2.2 Valg av metode .....	8
<b>3. OMSETNING OG INNTJENING I AVISVIRKSOMHETEN</b> .....	<b>9</b>
<b>4. VERDIESTIMAT</b> .....	<b>10</b>
4.1 Verdi av avisvirksomheten .....	10
4.2 Verdi av investeringer og finansielle plasseringer .....	11
4.3 Verdi av den samlede virksomheten i Asker og Bærums Budstikke AS .....	11
<b>5. BALANSE</b> .....	<b>16</b>
<b>6. DRIFTSKAPITAL OG FINANSPLASSERINGER PR. 31.12.2018</b> .....	<b>19</b>
6.1 Verdi av datterselskaper .....	22
<b>7. FISJON</b> .....	<b>30</b>
7.1 Fisjonsbalanse .....	31

Vedlegg

- 
- 1 Nøkkeltallutvikling 2014 - 2019
  - 2 Regnskaper

## 1. INNLEDNING

### 1.1 Mandat

Vi har på oppdrag av Asker og Bærum Budstikke AS ved Terje Tandberg, utarbeidet en verdivurdering av medievirksomheten eid av Asker og Bærum Budstikke AS (Budstikka) og og hele Asker og Bærum Budstikke AS, i forbindelse med utfisjonering av medievirksomheten.

Vårt mandat har vært å foreta en verdivurderingen som fokuserer på den samlede virksomheten i Asker og Bærums Budstikke AS med forutsetning om naturlig utvikling av driften slik den er i dag ("stand alone"), med de aktivitetsområder selskapet er involvert i i dag.

Som ledd i verdivurderingen av den samlede virksomheten inngår også verdi av virksomhet knyttet til mediedriften og som skal fisjoneres ut.

Den potensielle markedsverdi er definert som den estimerte verdien av egenkapitalen i selskapet dersom den hadde vært gjenstand for en transaksjon mellom en villig selger og en villig kjøper. Dette innebærer at vi ikke har foretatt noen vurdering av synergieffekter som en eventuell kjøper har mulighet til å hente ut ved et eventuelt oppkjøp av virksomheten. I en salgssituasjon vil det være naturlig at også slike verdielementer tillegges vekt.

### 1.2 Beskrivelse av underlagsinformasjon

Denne verdivurderingen er utarbeidet på bakgrunn av offentlig informasjon samt tilleggsinformasjon innhentet fra selskapet. DHT Corporate Services AS har etter beste evne bistått i å presentere korrekt informasjon, men står ikke juridisk eller økonomisk ansvarlig for den angitte informasjonen i dette dokumentet.

Vi har mottatt følgende underlagsinformasjon:

- Årsoppgjør for 2017 og 2018
- Næringsoppgave for 2018
- Saldoskjema for 2018
- Budsjett/prognose for 2019

- Takst av eiendommen Billingstadsletta 17 utført av Krogsveen Næring
- Regnskapsinformasjon for årene - innhentet fra [www.forvalt.no](http://www.forvalt.no)
- Tilleggsopplysninger til regnskapet
- Selskapets internettsider

I tillegg er vurderingen basert på møter, korrespondanse og telefonsamtaler med:

- Terje Tandberg, adm.dir i Asker og Bærums Budstikke AS
- Anders Berggrav-Sørensen, økonomisjef i Asker og Bærums Budstikke AS
- Pål Stiansen, Stiansen & Co AS, ansvarlig revisor i Asker og Bærums Budstikke AS

### 1.3 Beskrivelse av hvilket arbeid som er gjort

Arbeidet er utført i perioden februar/mars 2019 av Johannes Landa.

Arbeidet er gjort primært ut fra et finansielt synspunkt. Vi har således ikke foretatt noen grundig vurdering av selskapets konkurrenter, kontrakter og organisasjon.

### 1.4 Verditidspunkt

Verditidspunktet er satt til 1. januar 2019. Dette innebærer at det er tatt utgangspunkt i selskapets balanse per 31. desember 2018.

Det er videre lagt til grunn at det ikke har vært noen verdiendring av betydning i perioden 1. januar 2019 til 11. mars 2019.

## 1.5 Kort om selskapet

Asker og Bærums Budstikke AS utgir "Budstikka" som er en dagsavis som kommer ut mandag til lørdag i tillegg til nettstedet budstikka.no med løpende nyheter oppdateringer. Avisen er lokalavis for Asker og Bærum kommuner. I tillegg til mediedrift har selskapet også eierinteresser i annen næringsvirksomhet.

I mai 2010 gikk selskapet inn på eiersiden av Tjenestetorget som i 2013 ble heleid av Budstikka. Dette er et nettsted der man kan innhente tilbud på ulike tjenester som forsikringer, eiendomsmeglere og varmepumper.

I 2016 gikk Tjenestetorget inn på eiersiden av Anbudstorget.no som er et nettsted der man kan innhente tilbud på ulike håndverkertjenester. I tillegg til disse datterselskapene eier Budstikka også eiendommen Billingstadsletta 17, via datterselskapet Billingstadsletta 17 AS.

I 2018 ble digitalbyrået B17 Media AS skilt ut fra Budstikka som et eget AS.

## 1.6 Kort om DHT Corporate Services AS

DHT Corporate Services AS er et frittstående norsk rådgivingselskap lokalisert på Lysaker utenfor Oslo. Selskapet ble etablert i 1994 av Gunnar A. Dahl, Olav Kjell Holtan og Per Thoresen under navnet Dahl, Holtan og Thoresen AS.

Vi betjener våre kunder basert på faglig profesjonalitet, høye etiske normer, diskresjon og etikk i kundeforholdet. Vår uavhengighet sikrer vår objektivitet.

Selskapet har 13 aktive partnere med tverrfaglig og variert bakgrunn nasjonalt og internasjonalt. Teamet har tung faglig kompetanse kombinert med dyp forretningsmessig erfaring fra rådgivning, operasjonell ledelse og styrearbeid innen en rekke bransjer.

Selskapet har følgende primære tjenesteområder:

- M&A - Transaksjonsrådgivning
- Verdivurdering
- Virksomhetsutvikling
- Styrearbeid og Management for hire

Partnerne i DHT Corporate Services AS har totalt 60-80 styreverv – fra mindre selskaper til børsnoterte selskaper i Norge og Skandinavia. Vi gjør totalt ca. 150 uavhengige verdivurderinger per år og er finansielle rådgivere ved 20-30 transaksjoner gjennom et år. I tillegg er vi involvert i en rekke andre oppdrag.



## 2. BEREGNING AV VERDIEN AV ASKER OG BÆRUMS BUDSTIKKE AS - KONSERN BASERT PÅ AVKASTNINGSVERDIMETODEN

Nedenfor har vi beregnet verdien av egenkapitalen for selskapet på grunnlag av avkastningsverdimetoden.

### 2.1 Konklusjon

Under pkt. 4. er verdien av aksjene i Asker og Bærums Budstikke AS beregnet til kr 171 896 000.

I denne beregningen har vi lagt til grunn en økonomisk verdi basert på regnskapene for årene 2015 til 2018, i tillegg til prognose 2019.

### 2.2 Valg av metode

Ideelt sett bør man estimere fremtidige netto kontantstrømmer og diskontere disse til nåverdi. Da slike kalkyler bare i begrenset utstrekning foreligger, har vi valgt å basere oss på den tradisjonelle normalresultatmetoden der vi har søkt å estimere et normalresultat av ordinær drift, hensyntatt forskjell mellom avskrivninger og reinvesteringer og forskjeller mellom regnskapsmessige og skattemessige avsetninger.

Vi har videre valgt å benytte en multiplbasert vurdering, hvor en tar utgangspunkt i en normalisert EBIT (driftsresultat).

I tillegg til avkastningsverdi av ordinær virksomhet er det gjort tillegg for reell verdi av datterselskaper. Det samme gjelder for andre finansielle plasseringer, samt at det er gjort fradrag for rentebærende gjeldsposter.

### 3. OMSETNING OG INNTJENING I AVISVIRKSOMHETEN

#### ○ Utgangspunkt for verdierestimater

Fra 2014 til 2016 opplevde selskapet en omsetningsnedgang fra mNOK 144 til mNOK 117. Fra 2017 til 2018 var omsetningsnedgangen vesentlig lavere. Ledelsen mener at iverksatte tiltak vil få positiv effekt allerede i 2019, blant annet som følge av økt antall betalende kunder som benytter nettversjonen av avisen.

Samtidig med omsetningsnedgang har selskapet klart å redusere driftskostnadene i samme takt slik at driftsmargin er opprettholdt.

#### ○ Stabil omsetning og resultater de siste 4 årene

Gjennomsnittlig omsetning 2015 - 2018	mNOK 114,2
Gjennomsnittlig korrigeret driftsresultat 2015 - 2018	mNOK 3,2
Gjennomsnittlig korr. EBIT-margin 2015 - 2018	2,7 %
Gjennomsnittlig korr. EBITDA-margin 2015 - 2018	5,0 %

<b>Normalomsetning i årene fremover</b>	<b>mNOK 100</b>
-----------------------------------------	-----------------

#### ○ Potensial for resultatforbedring

Fremtidig omsetning på nivå med budsjett for 2019:

*Vekst i antall betalende brukere, mens reklameinntekter forventes gradvis å flate ut. Iverksatte tiltak på kostnadssiden bør fortsatt gi positiv effekt. Samlet bør dette gi gode muligheter for å opprettholde og gradvis kunne øke EBITDA-marginen noe.*

Realistisk målsetting for EBITDA-margin bør være 5,1 %

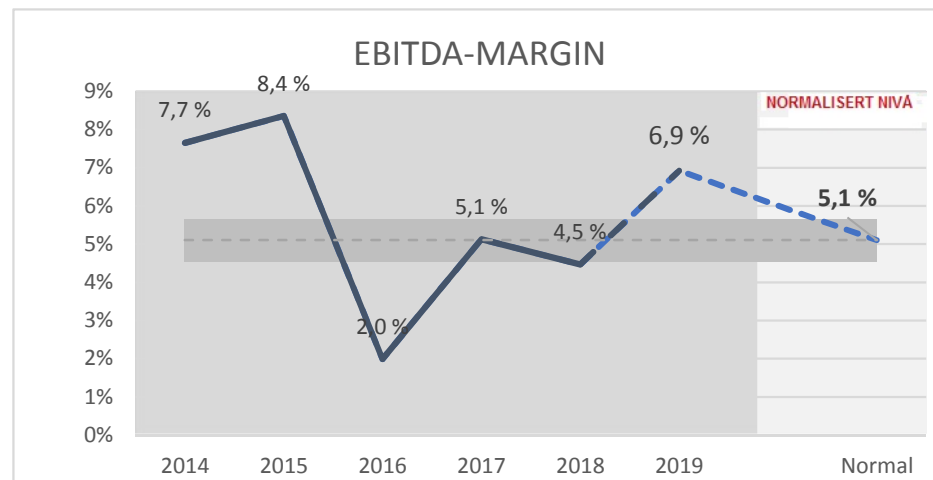
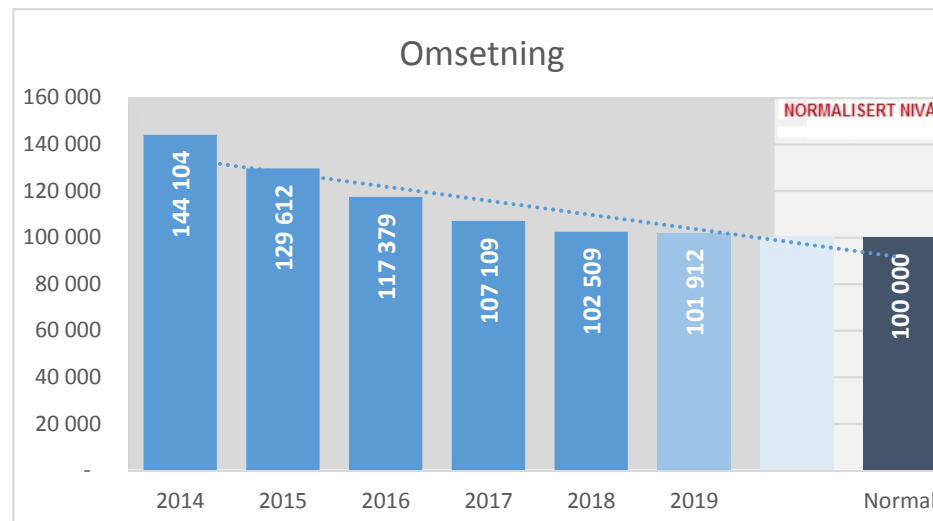
Ref. oppnådd EBITDA-margin i 2018 var 4,5%/ budsjett 2019 på 6,9%.

<b>Opprettholde margin og omsetning</b>	<b>5,1 %</b>
-----------------------------------------	--------------

#### ○ Moderat kapital bundet i varelager og kunder

Netto driftskapital pr. utløpet av 2018: -2,4 %

<b>Anslått fremtidig normalnivå</b>	<b>0,0 %</b>
-------------------------------------	--------------



## 4. VERDIESTIMAT

### 4.1 Verdi av avisvirksomheten

#### Normalisert EBIT/EBITDA

				Konklusjon	
Omsetning 2018		102 509		102 509	
Omsetningsjustering				-2,4 %	-2,4 %
Fremtidig normalomsetning		<b>102 509</b>		<b>100 000</b>	
Normal EBITDA-margin		<b>5,1 %</b>		0,0 %	5,1 %
<b>Normalisert EBITDA</b>	Note 1	<b>5 200</b>	5 100	-	<b>5 100</b>
Normale reinvesteringer <sup>3</sup>	Note 4	<b>-800</b>			-800
<b>Normalisert EBIT</b>		<b>4 400</b>			<b>4 300</b>
Netto resultatjusteringer <sup>1</sup>				0,0 %	-

Ref. vedlegg

	<u>Utg.nivå</u>	<u>Justert</u>	<u>Konklusjon</u>	
Normalisert EBIT	4 400	4 300		
EBIT-multippel	5,20	5,80		Note 2
Implisitt EBITDA-multippel:	4,4	4,9		Note 2
<b>Enterprise Value (EV) avisvirksomhetem</b>	22 900	24 900	<b>23 900</b>	
Netto rentebærende poster relatert til avisdrift			1 884	Note 3
<b>Netto verdi av avisvirksomhet</b>			<b>25 784</b>	

## 4.2 Verdi av investeringer og finansielle plasseringer

Verdi av datterselskaper	118 446	Note 3
Andre finansielle plasseringer, konsernfordringer og bankinnskudd	54 245	Note 3
Rentebærende gjeld, skyldig utbytte	-22 342	Note 3
Justert arbeidskapital	-2 354	Note 3
Netto poengeposter, totalt	147 996	
Justert for netto poengeposter relatert til avisvirksomheten	-1 884	Note 3
<b>Nettoverdi av finansrelatert virksomhet</b>	<b>146 112</b>	

## 4.3 Verdi av den samlede virksomheten i Asker og Bærums Budstikke AS

Verdi av avisvirksomheten	25 784
Verdi av investeringer og finansielle plasseringer	146 112
<b>Egenkapitalverdi (EQ)</b>	<b>171 896</b>
Bokført EK pr 31.12.2018	80 024
Avvik	91 872

**Den samlede verdien av Asker og Bærums Budstikke AS er beregnet til kr 171 896 000**

## NOTER TIL BEREGNINGEN

### 1) Korrigerede kostnader

Det er potensiale for justering av følgende kostnader:

Lønn daglig leder	1 610	0 %	-
Andre lønnsrelaterte kostnader			-
Arb.giv.avgift		-	-
Andre driftskostnader			-
<hr/>			
Sum besparelser i forhold til fremtidig drift			-
Synergieffekter	100 000	0,0 %	-
Andre årlige resultateffekter	100 000	0,0 %	-
<b>Netto resultatjustering</b>			<b>-</b>

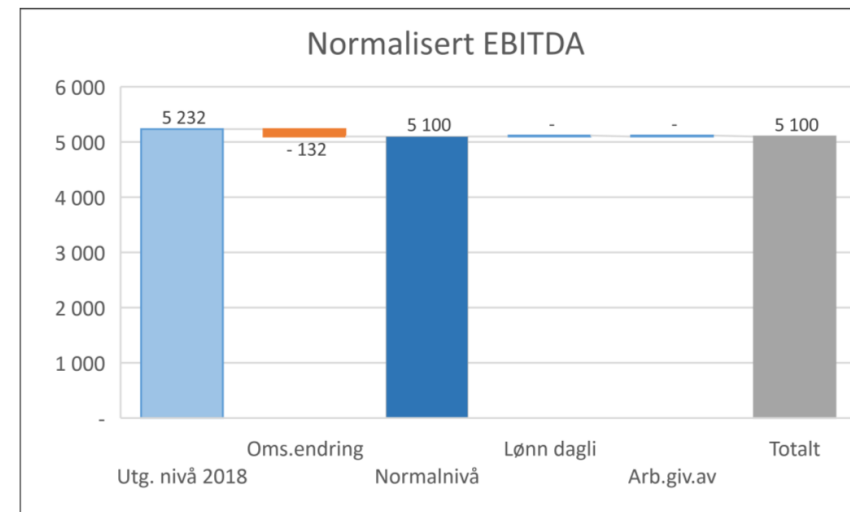
Kommentarer:

- **Lønn daglig leder**

Det er lagt til grunn at lønn til daglig leder er på nivå med normalt markedsnivå.

- **Andre årlige resultateffekter**

Utover justering for unormale driftskostnader i 2016 er vi ikke kjent med andre forhold som gir grunnlag for justering av historiske resultater.



## 2) EBIT/EBITDA - multipl

	<u>Moderat Risiko</u>		<u>Høy risiko</u>	
Risikofri rente	1,8 %	-	1,8 %	*
Påslag forretningsmessig risiko	18,0 %	-	20,0 %	**
Nominelt avkastningskrav før skatt	19,8 %	-	21,8 %	
Justering for fremtidig inflasjon	2,2 %		2,2 %	***
Realavkastningskrav før skatt	17,2 %	-	19,2 %	
<b>Omregnet EBIT-multipl</b>	<b>5,8</b>	<b>-</b>	<b>5,2</b>	

### \*) Risikofri rente

Risikofri nominell rente er satt til 3-10 års gjennomsnittlig statsobligasjonsrente for perioden november 2018 til februar 2019, beregnet til 1,8 %. Dette gir en realrente på ca. -0,5 %, som historisk sett er meget lavt. Til sammenligning har det i perioden 2000 til 2016 vært en gjennomsnittlig positiv realrente på ca. 2%. Norges Bank forventer i sine prognoser en fortsatt negativ differanse mellom pengemarkedsrente og inflasjon, men med en avtagende trend.

### \*\*\*) Påslag forretningsmessig risiko

Det er benyttet et risikopåslag på 18 - 20%. Dette er å betrakte som et middels til høyt påslag, og er begrunnet med følgende:

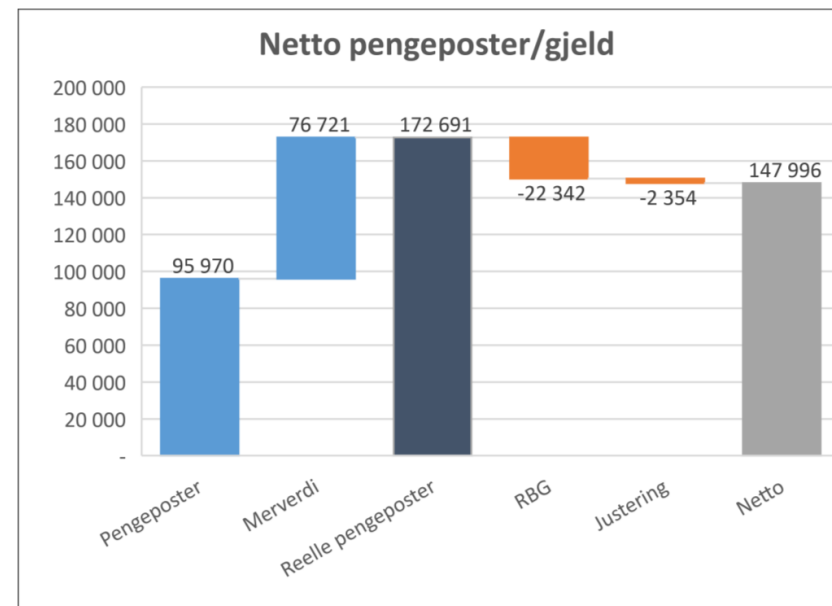
- De siste årene viser stagnerende og til dels nedgang i både omsetning og resultater
- Resultatmarginer er under press
- Det er en betydelig risiko for at denne utviklingen vil fortsette i årene fremover, og at det vil bli utfordrende å opprettholde estimert normalresultat i årene fremover.

### \*\*\*) Justering for fremtidig inflasjon

Norges Bank venter at den underliggende inflasjonen vil ta seg gradvis opp i årene fremover. Ved utgangen av 2021 er prisveksten anslått til litt over 2 prosent. Anslagene er noe lavere enn i forrige rapport fra Norges Bank. Kapasitetsutnyttningen ventes å øke videre de neste årene før den avtar litt i 2021. I følge anslagene vil kapasitetsutnyttningen være høyere enn et normalt nivå fra 2019. Mot slutten av prognoseperioden er den anslått igjen å nærme seg et normalt nivå. Anslagene for kapasitetsutnyttningen er litt høyere enn i forrige rapport i år og litt lavere mot slutten av prognoseperioden. Som følge av dette er fremtidig inflasjon anslått til 2,2%.

### 3) Netto bankinnskudd/rentebærende gjeld pr. 31.12.2018

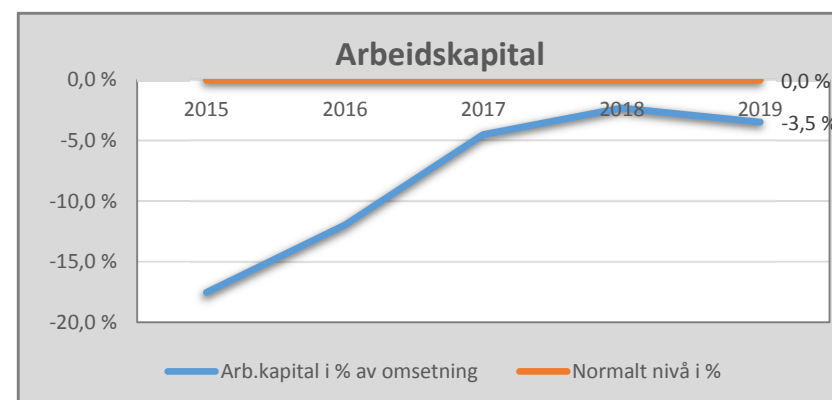
Rentebærende gjeld og pengeposter	Bokført	Justert	Reell verdi
<b>Rentebærende eiendeler</b>			
Sum finansielle anleggsmidler	41 725	76 721	118 446
Konsernfordringer	24 008	-	24 008
Sum investeringer	21 667	-	21 667
Sum Kasse/Bank/Post	8 901	-	8 901
Justering for bundne bankinnskudd	-331	-	-331
<b>Sum rentebærende eiendeler</b>	<b>95 970</b>	<b>76 721</b>	<b>172 691</b>
<b>Rentebærende gjeld</b>			
Sum annen langsiktig gjeld	-	-	-
Utbytte	7 869	-	7 869
Konsernfordringer	-	-	-
Forskudd fra kunder	14 473	-	14 473
<b>Sum rentebærende gjeld (RBG)</b>	<b>22 342</b>	<b>-</b>	<b>22 342</b>
Justert arbeidskapital *			-2 354
<b>Netto poengeposter</b>			<b>147 996</b>
Relatert til avisvirksomhet			1 884
Relatert til investeringer og finansplasseringer			146 112



#### \* Justering for unormal arbeidskapital

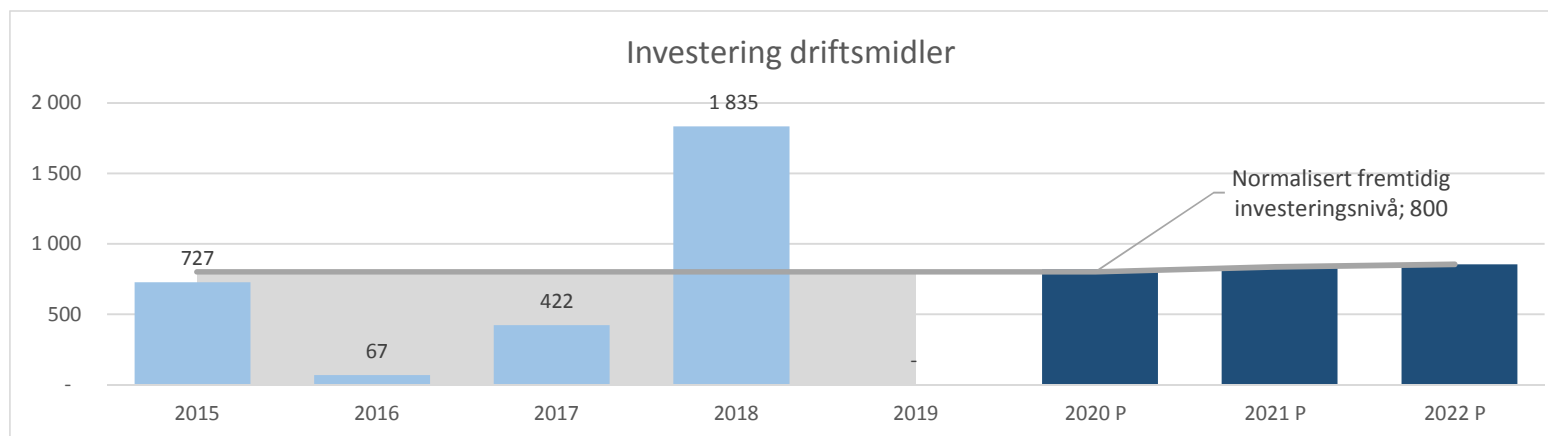
	2018
Omløpsmidler	10 412
Kortsiktig gjeld	-12 766
<b>Netto arbeidskapital</b>	<b>-2 354</b>
Omsetning	100 000
<b>Arb.kapital i % av omsetning</b>	<b>-2,4 %</b>
Gjennomsnitt 2016 - 2018	-6,3 %
Normalt nivå i %	0,0 %
<b>Normalt nivå NOK 1000</b>	<b>0</b>
<b>Justert arbeidskapital</b>	<b>-2 354</b>

Det er lagt til grunn et normalisert arbeidskapitalnivå på 0%.



#### 4) Normaliserte investering i driftsmidler

	2015	2016	2017	2018	2019	Gjennomsnitt
IB	22 135	19 821	17 163	15 121	14 633	
Avskrivninger	-2 986	-2 721	-2 448	-2 287	-2 250	
Nye investeringer	672	63	406	1 799	1 762	700
UB	19 821	17 163	15 121	14 633	14 144	
<b>KPI-justerte investeringer</b>	<b>727</b>	<b>67</b>	<b>422</b>	<b>1 835</b>	<b>-</b>	<b>800</b>



#### Korrigerede investeringer for å opprettholde omsetning og aktivitet på dagens nivå:

I perioden 2015 til 2018 er gjennomsnittlige investeringer estimert til			800
Justering til fremtidig normalnivå	-5,0 %	800	-
<b>Normalisert fremtidig investeringsnivå</b>			<b>800</b>



## 5. VERDI BASERT PÅ BALANSEBETRAKTNINGER

NOK 1000

BALANSEREGNSKAP	2017	2018	Korrigert	Justert 2018	Note/kommentar
Utsatt skattefordel	2 423	1 018		1 018 **	
Goodwill	-	-	15 150	15 150	
Sum immaterielle anleggsmidler	2 423	1 018	15 150	16 168	
Tomter, bygninger og annen fast eiendom	3 000	3 000	-	3 000	
Maskiner og anlegg	12 121	11 633	-	11 633	
Driftsløsøre/inventar/verktøy/biler	-	-		-	
Sum varige driftsmidler	15 121	14 633	-	14 633	
Aksjer/Investeringer i datterselskap	40 284	40 284	76 721	117 005 *	
Investeringer i tilknyttede selskap	1 258	1 258		1 258	
Investeringer i aksjer og andeler	183	183	-	183	
Andre fordringer	1 376	1 265		1 265	
Sum finansielle anleggsmidler	43 101	42 989	76 721	119 711	
Sum anleggsmidler	60 645	58 640	91 872	150 512	
Sum varer	-	-		-	
Sum varelager	-	-	-	-	
Kundefordringer	8 626	8 105		8 105	
Andre fordringer	2 174	2 307		2 307	
Konsernfordringer	25 852	24 008		24 008	
Sum fordringer	36 652	34 420	-	34 420	
Markedsbaserte aksjer	14 141	21 667		21 667	
Markedsbaserte obligasjoner	-	-		-	
Andre finansielle instrumenter	-	-		-	
Sum investeringer	14 141	21 667	-	21 667	
Kasse/Bank/Post	7 279	8 901		8 901	
Sum Kasse/Bank/Post	7 279	8 901	-	8 901	
Sum omløpsmidler	58 072	64 988	-	64 988	
<b>Sum eiendeler</b>	<b>118 717</b>	<b>123 628</b>	<b>91 872</b>	<b>215 500</b>	

BALANSEREGNSKAP	2017	2018	Korrigert	Justert 2018	Note/kommentar
Aksjekapital/Selskapskapital	7 869	7 869		7 869	
Egne aksjer	-	-		-	
Overkursfond	28 392	28 392		28 392	
Sum innskutt egenkapital	36 261	36 261		36 261	
Fond for urealiserte gevinster	-	18 375		18 375	
Fond	10 834	-		-	
Annen egenkapital	27 394	25 389		25 389	
Sum opptjent egenkapital	38 228	43 763		43 763	
Mer-/mindreverdier			91 872	91 872	
<b>Sum egenkapital</b>	<b>74 489</b>	<b>80 024</b>	<b>91 872</b>	<b>171 896</b>	
Pensjonsforpliktelser	5 463	5 088		5 088	
Latent skatt			-	-	
Andre avsetninger for forpliktelser	4 419	3 408		3 408	
Sum avsetninger til forpliktelser	9 882	8 496	-	8 496	
Sum langsiktig gjeld	9 882	8 496	-	8 496	
Leverandørgjeld	3 778	2 690		2 690	
Betalbar skatt	-	-		-	
Skyldige offentlige utgifter	4 742	4 237		4 237	
Utbytte	3 934	7 869		7 869	
Konsernfordringer	-	-		-	
Forskudd fra kunder	14 786	14 473		14 473	
Annen kortsiktig gjeld	7 106	5 838		5 838	
Sum kortsiktig gjeld	34 346	35 107	-	35 107	
Sum gjeld	44 228	43 604	-	43 604	
<b>Sum egenkapital og gjeld</b>	<b>118 717</b>	<b>123 628</b>	<b>91 872</b>	<b>215 500</b>	

## \*) Aksjer/Investeringer i datterselskap

	2018	Korrigert	Justert 2018	
Billingsstadsletta 17 AS	26 739	54 468	81 207	Pkt 6.1
Tjenestetorget AS (inkl. 50% av aksjene i Anbudstorget.no AS)	13 247	22 253	35 500	Pkt 6.1
B17 Media AS	298	-	298	
Ekstrahjelp AS	-	-	-	
<b>Sum verdi av datterselskaper</b>	<b>40 284</b>	<b>76 721</b>	<b>117 005</b>	

## \*\*) Utsatt skattefordel

Ved beregning av utsatt skattefordel er det lagt til grunn opplysninger i note 12 i årsregnskapet for 2018. Som vist nedenfor.

<b>Midlertidige forskjeller</b>	<u>31.12.2018</u>
Driftsmidler	4 040
Gevinst og tapskonto	155
Avsetninger	-3 734
Pensjonspremie/forpliktelse	-5 088
<b>Sum midlertidige forskjeller</b>	<b>-4 627</b>
Skattesats	22,0 %
<b>Utsatt skatt/ - utsatt skattefordel</b>	<b>-1 018</b>

Det er videre forutsatt at alle midlertidige forskjeller er relatert til eiendeler og gjeld knyttet til medievirksomheten, og som skal fisjoneres ut.

## 6. DRIFTSKAPITAL OG FINANSPLASSERINGER PR. 31.12.2018

Driftskapital					
Arbeidskapital	2 015	2 016	2 017	Vektet gj.snitt	2 018
Sum omløpsmidler	15 902	12 045	10 800		10 412
Sum kortsiktig gjeld	-38 638	-26 083	-15 626		-12 766
Hvorav rentebærende gjeld	-	-	-		-
<b>Netto driftskapital/arbeidskapital</b>	<b>-22 736</b>	<b>-14 038</b>	<b>-4 826</b>	<b>-13 867</b>	<b>-2 354</b>
Normalisert	129 612	117 379	107 109	118 033	100 000
					0,0 %
	-17,5 %	-12,0 %	-4,5 %	-11,7 %	
Avvik fra normalisert driftskapital					-2 354

### Finansplasseringer

	Bokført	Justert	Reell verdi
<u>Rentebærende eiendeler</u>			
Sum finansielle anleggsmidler	41 725	76 721	118 446
Konsernfordringer	24 008		24 008
Sum investeringer	21 667		21 667
Sum Kasse/Bank/Post	8 901		8 901
Justering for bundne bankinnskudd			-
Sum rentebærende eiendeler	96 301	76 721	173 022
<u>Rentebærende gjeld</u>			
Sum annen langsiktig gjeld	-		-
Forskudd fra kunder	14 473		14 473
Sum rentebærende gjeld	22 342	-	22 342
<b>Netto poengeposter</b>	<b>73 959</b>	<b>76 721</b>	<b>150 681</b>
Justeringer			-2 354
Netto pengeposter etter justeringer			148 327

Balanse pr. 31.12.2018 splittet på driftskapital og finansplasseringer

NOK 1000

BALANSEREGNSKAP	2015	2016	2017	2018	Kode	Drift	Finans	Annet
Utsatt skattefordel	3 290	4 281	2 423	<b>1 018</b>	1	1 018	-	-
Goodwill	0	0	0	<b>0</b>	1	-	-	-
Sum immaterielle anleggsmidler	3 290	4 281	2 423	<b>1 018</b>		1 018	-	-
Tomter, bygninger og annen fast eiendom	3 000	3 000	3 000	<b>3 000</b>	1	3 000	-	-
Maskiner og anlegg	0	14 163	12 121	<b>11 633</b>	1	11 633	-	-
Driftsløsøre/inventar/verktøy/biler	16 821	0	0	<b>0</b>	1	-	-	-
Sum varige driftsmidler	19 821	17 163	15 121	<b>14 633</b>		14 633	-	-
Aksjer/Investeringer i datterselskap	41 784	40 284	40 284	<b>40 284</b>	2	-	40 284	-
Investeringer i tilknyttede selskap	0	1 258	1 258	<b>1 258</b>	2	-	1 258	-
Investeringer i aksjer og andeler	1 258	183	183	<b>183</b>	2	-	183	-
Andre fordringer	130	1 326	1 376	<b>1 265</b>	1	1 265	-	-
Sum finansielle anleggsmidler	43 172	43 051	43 101	<b>42 989</b>		1 265	41 725	-
Sum anleggsmidler	66 283	64 495	60 645	<b>58 640</b>		16 915	41 725	-
Sum varer	0	0	0	<b>0</b>	1	-	-	-
Sum varelager	0	0	0	<b>0</b>		-	-	-
Kundefordringer	12 004	9 832	8 626	<b>8 105</b>	1	8 105	-	-
Andre fordringer	3 898	2 213	2 174	<b>2 307</b>	1	2 307	-	-
Konsernfordringer	0	18 718	25 852	<b>24 008</b>	2	-	24 008	-
Sum fordringer	15 902	30 763	36 652	<b>34 420</b>		10 412	24 008	-
Markedsbaserte aksjer	0	0	14 141	<b>21 667</b>	2	-	21 667	-
Markedsbaserte obligasjoner	0	17 289	0	<b>0</b>	2	-	-	-
Andre finansielle instrumenter	75 082	0	0	<b>0</b>	2	-	-	-
Sum investeringer	17 289	14 141	21 667	<b>21 667</b>		-	21 667	-
Kasse/Bank/Post	12 607	8 245	7 279	<b>8 901</b>	2	-	8 901	-
Sum Kasse/Bank/Post	12 607	8 245	7 279	<b>8 901</b>		-	8 901	-
Sum omløpsmidler	45 798	53 149	65 598	<b>64 988</b>		10 412	54 576	-
<b>Sum eiendeler</b>	<b>112 081</b>	<b>117 644</b>	<b>126 243</b>	<b>123 628</b>		<b>27 327</b>	<b>96 301</b>	-

Asker og Bærums Budstikke AS  
Verdivurdering av virksomhet

								NOK 1000
BALANSEREGNSKAP	2015	2016	2017	2018	Kode	Drift	Finans	Annet
Aksjekapital/Selskapskapital	9 700	9 700	7 869	<b>7 869</b>		-	-	7 869
Egne aksjer	-17	-1 845	0	<b>0</b>		-	-	-
Overkursfond	28 392	28 392	28 392	<b>28 392</b>		-	-	28 392
Sum innskutt egenkapital	<b>38 075</b>	<b>36 247</b>	<b>36 261</b>	<b>36 261</b>		-	-	36 261
Fond for urealiserte gevinster	0	0	0	<b>18 375</b>		-	-	18 375
Fond	19 178	13 968	10 834	<b>0</b>		-	-	-
Annen egenkapital	47 245	24 772	27 394	<b>25 389</b>		-	-	25 389
Sum opptjent egenkapital	<b>66 423</b>	<b>38 740</b>	<b>38 228</b>	<b>43 763</b>		-	-	43 763
<b>Sum egenkapital</b>	<b>104 498</b>	<b>74 987</b>	<b>74 489</b>	<b>80 024</b>		-	-	<b>80 024</b>
Pensjonsforpliktelser	12 188	5 567	5 463	<b>5 088</b>	1	5 088	-	-
Andre avsetninger for forpliktelser	0	0	4 419	<b>3 408</b>	1	3 408	-	-
Sum avsetninger til forpliktelser	<b>12 188</b>	<b>5 567</b>	<b>9 882</b>	<b>8 496</b>		<b>8 496</b>	-	-
Sum langsiktig gjeld	<b>12 188</b>	<b>5 567</b>	<b>9 882</b>	<b>8 496</b>		<b>8 496</b>	-	-
Leverandørgjeld	4 315	4 308	3 778	<b>2 690</b>	1	2 690	-	-
Betalbar skatt	0	0	0	<b>0</b>	1	-	-	-
Skyldige offentlige utgifter	6 613	5 643	4 742	<b>4 237</b>	1	4 237	-	-
Utbytte	14 550	0	3 934	<b>7 869</b>	2	-	7 869	-
Konsernfordringer	0	0	0	<b>0</b>	2	-	-	-
Forskudd fra kunder	0	14 155	14 786	<b>14 473</b>	2	-	14 473	-
Annen kortsiktig gjeld	27 710	16 132	7 106	<b>5 838</b>	1	5 838	-	-
Sum kortsiktig gjeld	<b>53 188</b>	<b>40 238</b>	<b>34 346</b>	<b>35 107</b>		<b>12 766</b>	<b>22 342</b>	-
Sum gjeld	<b>65 376</b>	<b>45 805</b>	<b>44 228</b>	<b>43 604</b>		<b>21 262</b>	<b>22 342</b>	-
<b>Sum egenkapital og gjeld</b>	<b>169 874</b>	<b>120 792</b>	<b>118 717</b>	<b>123 628</b>		<b>21 262</b>	<b>22 342</b>	<b>80 024</b>
Netto driftskapital						<b>-2 354</b>		
<b>Netto</b>						<b>6 065</b>	<b>73 959</b>	-
<u>Sammendrag/Kontroll</u>								
Netto driftskapital				6 065				
Netto pengeposter				73 959				
Netto annet				-				
<b>Sum egenkapital</b>				<b>80 024</b>				

## 6.1 Verdi av datterselskaper

### Billingsstadsletta 17 AS

	Bokført verdi	Justering	Virkelig verdi	
Eiendom	90 839	-16 139	74 700	*
Tomt, forretningseiendom	1 885	15 415	17 300	*
Tekniske installasjoner	-	0	-	
Utskillbare tomter	628	18 472	19 100	*
<b>Sum eiendom</b>	<b>92 725</b>	<b>17 747</b>	<b>92 000</b>	
Andre driftsmidler	2 881	0	2 881	****
Andre eiendeler	2 009	0	2 009	
<b>Sum eiendeler</b>	<b>97 614</b>	<b>17 747</b>	<b>96 890</b>	
<b>Bokført EK</b>	<b>53 726</b>	<b>0</b>	<b>53 726</b>	
Merverdier		27 481	27 481	
<b>Reell verdi av egenkapitalen</b>	<b>53 726</b>	<b>27 481</b>	<b>81 207</b>	
Utsatt skatt	13 742	-13 742	-	**
Latent skatt	-	4 008	4 008	**
Annen gjeld	30 775	-	30 775	
<b>Sum egenkapital og gjeld</b>	<b>98 243</b>	<b>17 747</b>	<b>115 990</b>	

**Verdien av Billingsstadsletta 17 AS er beregnet til kr 81 207 000**

\*) **Verdi av eiendommen Billingstadsletta 17 - Asker**

---

Eiendommen Billingstadsletta 17 ble i mars 2019 taksert av Krogsveen Næring ved Bjørn Sørum. Verdien av forretningseiendommen er taksert til kr 92 mill. Det er videre gjort tillegg for utskillbar tomt. Denne tomten er taksert til kr 7,5 mill. Dette innebærer en samlet verdi for eiendommen på kr 99,5 mill.

Leienivå 2019	6 477
Normale eierkostnader	-500
Nettoleie	5 977
Yield	6,5 %
<b>Estimert verdi av forretningseiendom</b>	<b>92 000</b>
Takst av utskillbar tomt	7 500
<b>Samlet verdi av eiendommen Billingstadsletta 17</b>	<b>99 500</b>

Tomteverdi er splittet:

Tomt relatert til næringseiendom	76 %	9 351 kvm	17 300	(Inngår i takst på MNOK 92)
Utskillbare tomter	24 %	3 000 kvm	7 500	
Tilleggsverdi utskillbare tomter			11 600	***
Reell verdi av utskillbare tomter			19 100	
Skatt på tomtegevinst	0 %	7 500	-628	-
<b>Nettoverdi av utskillbare tomter</b>			<b>19 100</b>	



\*\*) **Latent skatt på skattemessige merverdier**

Det er beregnet latent skatt på differansen mellom markedsverdi og skattemessig nedskreven verdi. Denne beregningen viser fremtidig mindreverdi som følge av at en mister muligheten til å avskrive markedsverdien av eiendommen, og dermed også redusert fremtidig skattekostnad.

Dette innebærer samtidig at utsatt skatt på midlertidige forskjeller er tilbakeført i denne beregningen.

Takst	Avskr.sats
Bygning	2 %
Bygning	4 %
Teknisk	10 %
Tomt	0 %

Estimert latent skatt		Reell verdi	Nedskreven verdi	Skattemessig merverdi	Avskr. Sats	Latent skatt
Derav bygning	65 %	64 700	19 988	44 712	4 %	3 935
Tomt	75 %	17 300	1 885	15 415	0 %	-
Utskilt tomt for salg	25 %	7 500	628	6 872	0 %	-
Teknisk installasjon	10 %	10 000	9 469	531	10 %	73
<b>Sum latent skatt</b>		<b>99 500</b>			<b>6,0 %</b>	<b>4 008</b>

Midlertidige forskjeller	Bokført	Skattemessig nedskreven verdi				Midl.forskjell
Avskr.sats		4 %		10 %	20 %	
Bygning	90 839	19 988	-	9 469	-	61 382
Tomt	2 514	-	2 514	-	-	-
Andre driftsmidler	2 881	-	-	-	587	2 294
<b>Sum</b>						<b>63 676</b>

\*\*\*) **Tilleggsverdi utskillbare tomter**

---

Vi er kjent med at selskapet har inngått avtale med utbygger tilleggsbetaling ved realisering av utbygging av den utskillbare tomten. Den utskilte tomten utgjør 3131 kvm og det er et potensial for en tilleggsverdi på kr 34,44 mill. dersom utbyggingen går som planlagt.

Det er fortsatt usikkerhet knyttet til prosjektet i form av om området blir regulert for boligformål, og hvor raskt en vil kunne iverksette prosjektet og hvor lang tid det vil ta før prosjektet er ferdig regulert.

I følge Tandberg er det størst sannsynlighet for sluttoppgjør høsten 2021, men det er også vurderet effekt av forsinket realisasjon.

Det er foretatt 3 alternative nåverdiberegninger med sluttoppgjør i 2021, 2022 og 2023

Tomteverdi pr BRA		kr	11 000
Totalt areal			3 131
<hr/>			
Totalt tomteverdi			34 441 000
Fradrag for tomt som inngår i takst	7 500 000	100 %	7 500 000
<hr/>			
Merverdi tomt, potensiell			26 941 000
Sannsynlighet for utbygging			80 %
<hr/>			
Sannsynlig merverdi tomt			21 552 800
Skatt på total merverdi av tomten	22 %	28 424 304	-6 253 347
<hr/>			
Netto merverdi etter skatt			15 299 453
Andel av merverdi som tilfaller Billingstadseltta 17 AS (%)			100 %
<hr/>			
<b>Andel av merverdi, nominell verdi</b>			<b>15 299 453</b>

<u>Nåverdi av merverdi, ved</u>	<u>Diskonteringsfaktor</u>	<u>Nåverdi</u>	<u>Vekt</u>
Realisasjon høsten 2021	8,0 %	12 300 000	45 %
Realisasjon høsten 2022	8,0 %	11 390 000	35 %
Realisasjon høsten 2023	8,0 %	10 550 000	20 %
<hr/>			
<b>Nåverdi av merverdi, vektet</b>		<b>11 600 000</b>	

\*\*\*\*) **Andre driftsmidler**

---

Det er normalt begrenset med merverdier knyttet til driftsmidler.

I denne vurderingen er det derfor lagt til grunn at bokført verdi gir et riktig bilde av den reelle verdien av driftsmidlene

## Verdivurdering av Tjenestetorget AS (inkl. 50% av aksjene i Anbudstorget AS)

### Metode

Ideelt sett bør man estimere fremtidige netto kontantstrømmer og diskontere disse til nåverdi. Da slike kalkyler bare i begrenset utstrekning foreligger, har vi valgt å basere oss på den tradisjonelle normalresultatmetoden der vi har søkt å estimere et normalresultat av ordinær drift, hensyntatt forskjell mellom avskrivninger og reinvesteringer og forskjeller mellom regnskapsmessige og skattemessige avsetninger. Vi har videre valgt å benytte en multipelbasert vurdering, hvor en tar utgangspunkt i en normalisert EBIT (driftsresultat).

Det videre gjort tillegg for rentebærende bankinnskudd, finansplasseringer og fradrag for konsernintern gjeld.

### Verdivurdering

	<u>Utg.nivå</u>	<u>Justert</u>	<u>Konklusjon</u>
Normalisert EBIT	3 964	5 156	
EBIT-multipel	5,75	6,25	
<b>Enterprise Value (EV)</b>	<b>22 800</b>	<b>32 200</b>	<b>32 200</b>
Implisitt EBITDA-multipel:			5,5
Netto bankinnskudd, rentebærende gjeld	3 300	3 300	3 300
<b>Egenkapitalverdi (EQ)</b>	<b>26 100</b>	<b>35 500</b>	<b>35 500</b>
Bokført EK pr 31.12.2018	2 808	2 808	2 808
Avvik	23 292	32 692	32 692

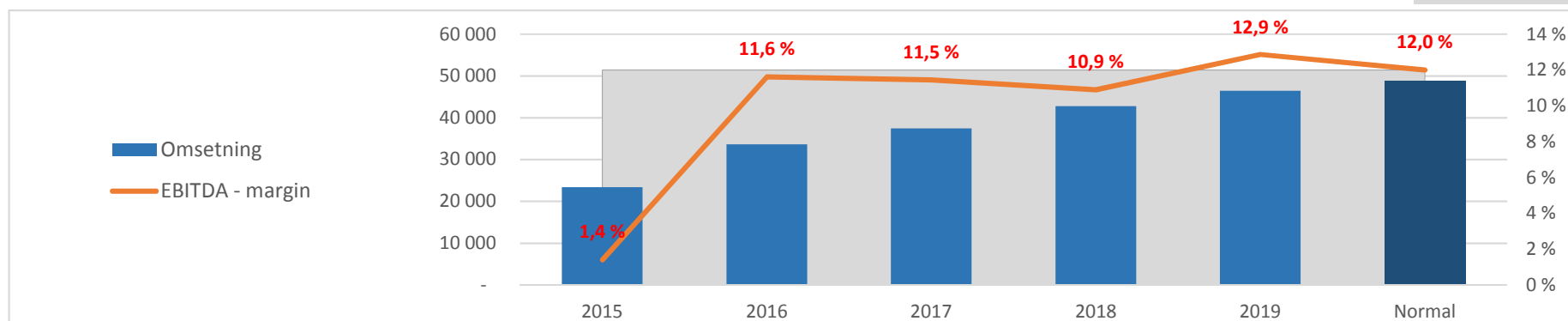
**Verdien av Tjenestetorget AS er beregnet til kr 35 500 000**

### Beregning av normalisert EBIT/EBITDA

	As Is	Potensiale
Omsetning 2018	42 791	46 482
Omsetningsjustering		5,0 %
<b>Fremtidig normalomsetning</b>	<b>42 791</b>	<b>48 800</b>
Normal EBITDA-margin	10,9 %	12,0 %
<b>Normalisert EBITDA</b>	<b>4 664</b>	<b>5 856</b>
Normale reinvesteringer <sup>3</sup>	-700	-700
<b>Normalisert EBIT</b>	<b>3 964</b>	<b>5 156</b>

### Omsetnings- og resultatutvikling

	2015	2016	2017	2018	2019	Normal
Omsetning	23 355	33 663	37 420	42 791	46 482	<b>48 800</b>
Omsetningsvekst		44 %	11 %	14 %	9 %	<b>5 %</b>
EBITDA	329	3 911	4 288	4 664	5 983	<b>5 856</b>
EBITDA - margin	1,4 %	11,6 %	11,5 %	10,9 %	12,9 %	<b>12 %</b>
Avskrivninger	255	510	643	681	648	<b>700</b>
Avskrivninger i % av omsenting	1,1 %	1,5 %	1,7 %	1,6 %	1,4 %	<b>1,5 %</b>



<b>Netto bankinnskudd, rentebærende gjeld</b>	<u>pr 31.12.2018</u>	
Verdi av aksjer i Anbudstorget.no AS *	50 %	11 502
Sum Kasse/Bank/Post		3 657
Konsernfordringer		-11 901
<b>Netto bankinnskudd, rentebærende gjeld</b>		<b>3 258</b>

- \*) Det er lagt til grunn at den bokførte verdien av aksjene i Anbudstorget.no AS gir et riktig bilde av selskapets reelle verdi.  
I denne vurderingen er det tatt utgangspunkt i inntjeningen i 2016 og 2017, med et driftsresultat på MNOK 2,5 og en positiv nettoverdi av bankinnskudd og rentebærende gjeld.

## 7. FISJON

<b>A) Verdi av den samlede virksomheten før fisjon (NOK 1000)</b>		<b>171 896,000</b>	Ref. pkt 4
Verdi pr aksje		kr 21,84	

### Verdi av utfisjonert virksomhet

#### Reell verdier (NOK 1000):

Utsatt skattefordel		1 018
Goodwill		15 150
Sum varige driftsmidler		14 633
Andre fordringer		1 265
Konsernfordringer		19 042
Andre fordringer		10 412
Sum eiendeler		61 519
Overtatt gjeld		-35 735

<b>B) Nettoverdi av utfisjonerte eiendeler og gjeld (NOK 1000)</b>		<b>25 784,400</b>
Verdi pr aksje		kr 3,28

#### C) Beregning av bytteforhold

Andel av samlet verdi	B/A=	25 784	171 896	15,00 %
Antall aksjer				7 868 905
Pålydende pr aksje, utfisjonert virksomhet				kr 0,1500
<b>Aksjekapital i utfisjonert selskap</b>				<b>1 180 335,75</b>

#### Gjenværende

Andel av samlet verdi		-	85,00 %
Antall aksjer			7 868 905
Pålydende pr aksje, utfisjonert virksomhet			kr 0,8500
<b>Aksjekapital i utfisjonert selskap</b>			<b>6 688 569,25</b>

## 7.1 Fisjonsbalanse

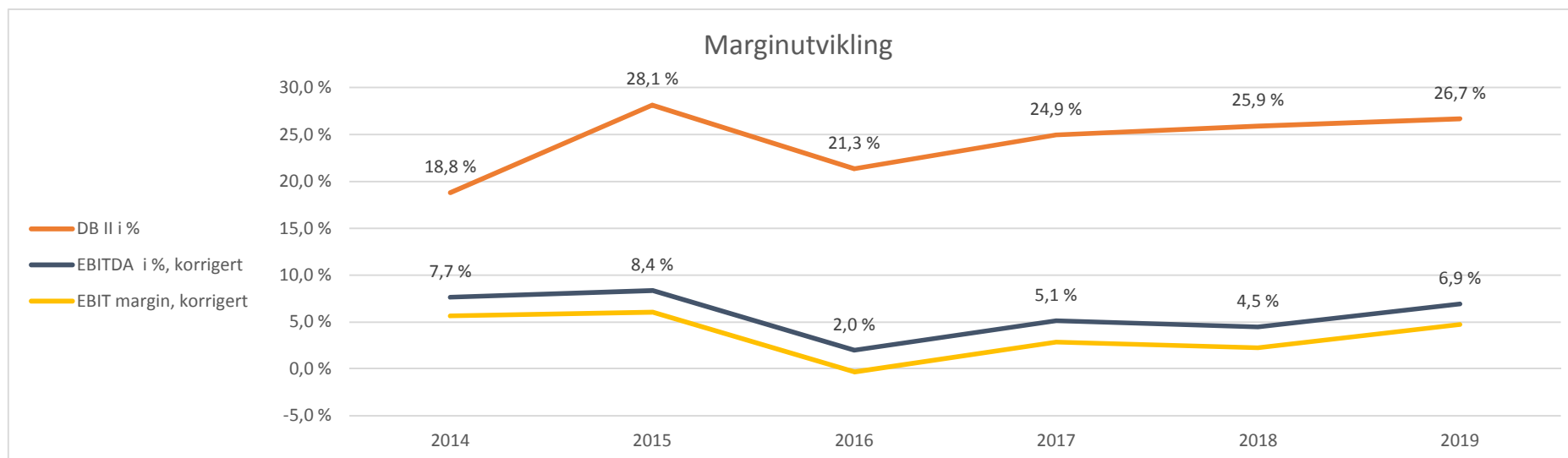
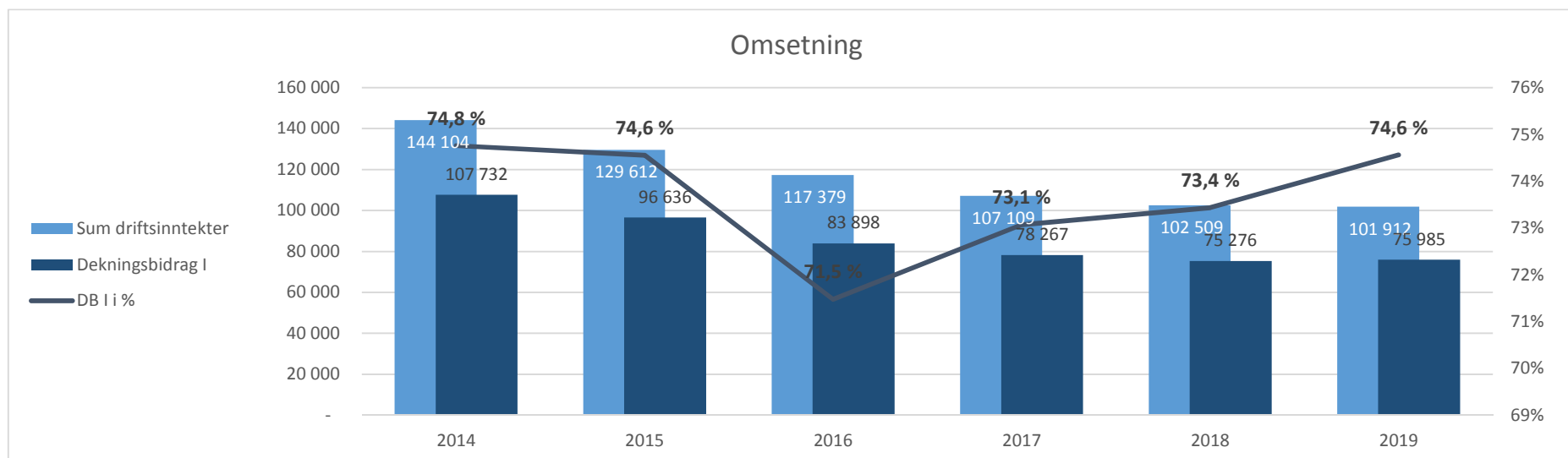
BALANSEREGNSKAP	Bokførte verdier			Reelle verdier			NOK 1000 Note/ kommentar
	Totalt	Utfisjonert	Rest	Totalt	Utfisjonert	Rest	
Utsatt skattefordel	1 017,828	1 017,828	-	1 017,828	1 017,828	-	
Goodwill	-	-	-	15 150,171	15 150,171	-	
Sum immaterielle anleggsmidler	1 017,828	1 017,828	-	16 167,999	16 167,999	-	
Tomter, bygninger og annen fast eiend	3 000,000	3 000,000	-	3 000,000	3 000,000	-	
Maskiner og anlegg	11 632,716	11 632,716	-	11 632,716	11 632,716	-	
Driftsløsøre/inventar/verktøy/biler	-	-	-	-	-	-	
Sum varige driftsmidler	14 632,716	14 632,716	-	14 632,716	14 632,716	-	
Aksjer/Investeringer i datterselskap	40 283,727	-	40 283,727	117 005,188	-	117 005,188	
Investeringer i tilknyttede selskap	1 258,290	-	1 258,290	1 258,290	-	1 258,290	
Investeringer i aksjer og andeler	182,850	-	182,850	182,850	-	182,850	
Andre fordringer	1 264,576	1 264,576	-	1 264,576	1 264,576	-	
Sum finansielle anleggsmidler	42 989,443	1 264,576	41 724,867	119 710,904	1 264,576	118 446,328	
Sum anleggsmidler	58 639,987	16 915,120	41 724,867	150 511,619	32 065,291	118 446,328	
Sum varer	-	-	-	-	-	-	
Sum varelager	-	-	-	-	-	-	
Kundefordringer	8 104,824	8 104,824	-	8 104,824	8 104,824	-	
Andre fordringer	2 307,000	2 307,000	-	2 307,000	2 307,000	-	
Konsernfordringer	24 008,405	19 041,898	4 966,507	24 008,405	19 041,898	4 966,507	
Sum fordringer	34 420,229	29 453,722	4 966,507	34 420,229	29 453,722	4 966,507	
Markedsbaserte aksjer	21 666,766	-	21 666,766	21 666,766	-	21 666,766	
Sum investeringer	21 666,766	-	21 666,766	21 666,766	-	21 666,766	
Kasse/Bank/Post	8 900,903	-	8 900,903	8 900,903	-	8 900,903	
Sum Kasse/Bank/Post	8 900,903	-	8 900,903	8 900,903	-	8 900,903	
Sum omløpsmidler	64 987,898	29 453,722	35 534,177	64 987,898	29 453,722	35 534,177	
<b>Sum eiendeler</b>	<b>123 627,885</b>	<b>46 368,841</b>	<b>77 259,044</b>	<b>215 499,517</b>	<b>61 519,012</b>	<b>153 980,505</b>	

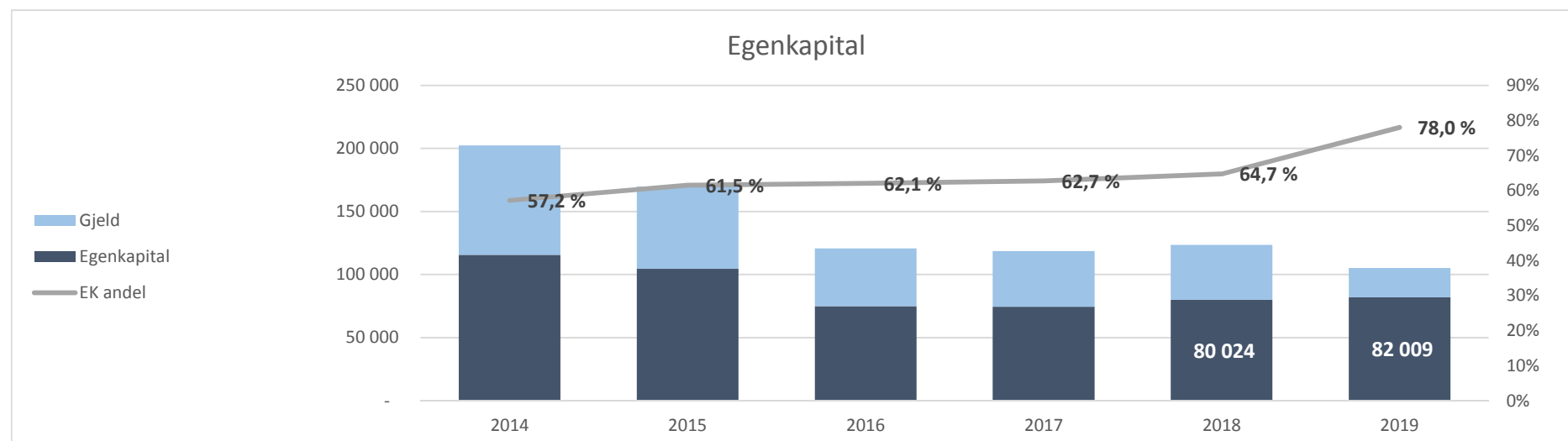
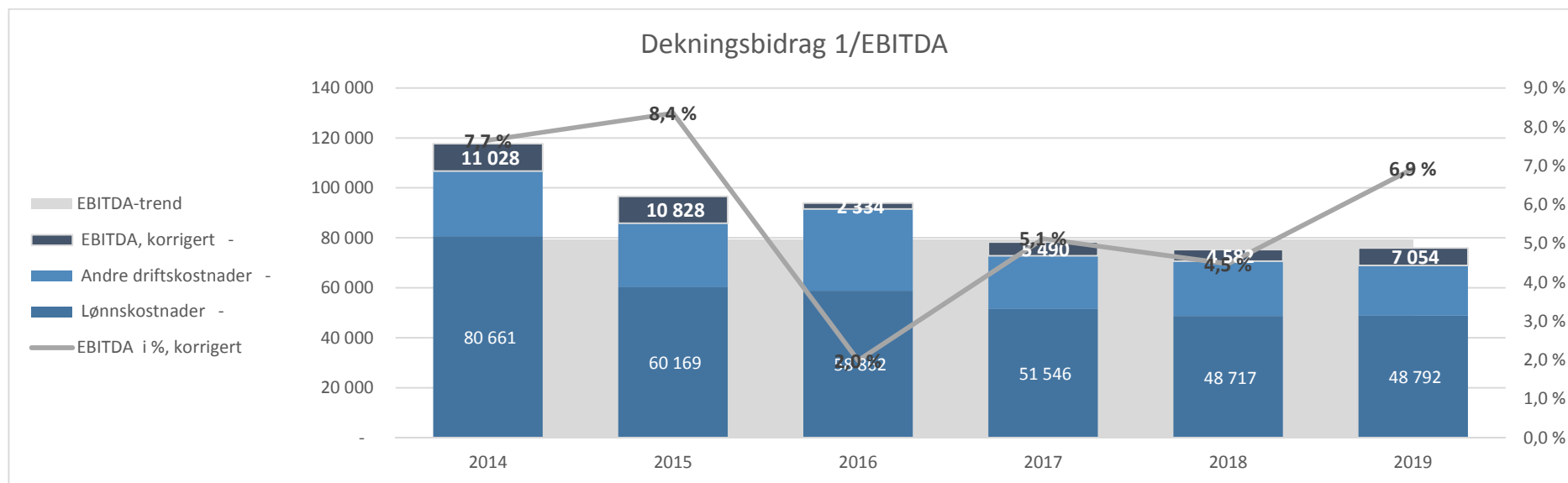


BALANSEREGNSKAP	Bokførte verdier			Reelle verdier			NOK 1000 Note/ kommentar
	Totalt	Utfisjonert	Rest	Totalt	Utfisjonert	Rest	
Aksjekapital/Selskapskapital	7 868,905	1 180,336	6 688,569	7 868,905	1 180,336	6 688,569	
Egne aksjer	-	-	-	-	-	-	
Overkursfond	28 392,000	4 258,800	24 133,200	28 392,000	4 258,800	24 133,200	
Sum innskutt egenkapital	36 260,905	5 439,136	30 821,769	36 260,905	5 439,136	30 821,769	
Fond for urealiserte gevinster	18 374,650	-	18 374,650	18 374,650	-	18 374,650	
Fond	-	-	-	-	-	-	
Annen egenkapital	25 388,812	5 195,093	20 193,719	25 388,812	5 195,093	20 193,719	
Sum opptjent egenkapital	43 763,463	5 195,093	38 568,369	43 763,463	5 195,093	38 568,369	
Mer-/mindreverdier	-	-	-	91 871,632	15 150,171	76 721,461	
<b>Sum egenkapital</b>	<b>80 024,368</b>	<b>10 634,229</b>	<b>69 390,139</b>	<b>171 896,000</b>	<b>25 784,400</b>	<b>146 111,600</b>	
Pensjonsforpliktelser	5 088,243	5 088,243	-	5 088,243	5 088,243	-	
Latent skatt	-	-	-	-	-	-	
Andre avsetninger for forpliktelser	3 408,000	3 408,000	-	3 408,000	3 408,000	-	
Sum avsetninger til forpliktelser	8 496,243	8 496,243	-	8 496,243	8 496,243	-	
Sum annen langsiktig gjeld	-	-	-	-	-	-	
Sum langsiktig gjeld	8 496,243	8 496,243	-	8 496,243	8 496,243	-	
Leverandørgjeld	2 690,366	2 690,366	-	2 690,366	2 690,366	-	
Betalbar skatt	-	-	-	-	-	-	
Skyldige offentlige utgifter	4 237,266	4 237,266	-	4 237,266	4 237,266	-	
Utbytte	7 868,905	-	7 868,905	7 868,905	-	7 868,905	
Konsernfordringer	-	-	-	-	-	-	
Forskudd fra kunder	14 472,617	14 472,617	-	14 472,617	14 472,617	-	
Annen kortsiktig gjeld	5 838,120	5 838,120	-	5 838,120	5 838,120	-	
Sum kortsiktig gjeld	35 107,274	27 238,369	7 868,905	35 107,274	27 238,369	7 868,905	
Sum gjeld	43 603,517	35 734,612	7 868,905	43 603,517	35 734,612	7 868,905	
<b>Sum egenkapital og gjeld</b>	<b>123 627,885</b>	<b>46 368,841</b>	<b>77 259,044</b>	<b>215 499,517</b>	<b>61 519,012</b>	<b>153 980,505</b>	

ASKER OG BÆRUMS BUDSTIKKE AS  
Nøkkeltallutvikling

RESULTATREGNSKAP	2014	2015	2016	2017	2018	2019	Normal
Sum salgsinntekter	144 104	126 599	114 752	104 717	100 157	99 490	97 620
Leieinntekter	-	-	-	-	-	-	-
Annen driftsinntekt	-	3 013	2 627	2 392	2 352	2 422	2 380
<b>Sum driftsinntekter</b>	<b>144 104</b>	<b>129 612</b>	<b>117 379</b>	<b>107 109</b>	<b>102 509</b>	<b>101 912</b>	<b>100 000</b>
Varekostnad	36 372	32 976	33 481	28 842	27 233	25 927	26 600
Beholdningsendringer	-	-	-	-	-	-	-
<b>Dekningsbidrag I</b>	<b>107 732</b>	<b>96 636</b>	<b>83 898</b>	<b>78 267</b>	<b>75 276</b>	<b>75 985</b>	<b>73 400</b>
DB I i %	74,8 %	74,6 %	71,5 %	73,1 %	73,4 %	74,6 %	73,4 %
Lønnskostnader	80 661	60 169	58 862	51 546	48 717	48 792	48 100
<b>Dekningsbidrag II</b>	<b>27 071</b>	<b>36 467</b>	<b>25 036</b>	<b>26 721</b>	<b>26 559</b>	<b>27 193</b>	<b>25 300</b>
DB II i %	18,8 %	28,1 %	21,3 %	24,9 %	25,9 %	26,7 %	25,3 %
Andre driftskostnader	26 043	25 639	32 702	21 231	21 977	20 139	20 200
<b>EBITDA</b>	<b>1 028</b>	<b>10 828</b>	<b>(7 666)</b>	<b>5 490</b>	<b>4 582</b>	<b>7 054</b>	<b>5 100</b>
Justerte kostnader restrukturering	10 000		10 000				
<b>EBITDA, korrigert</b>	<b>11 028</b>	<b>10 828</b>	<b>2 334</b>	<b>5 490</b>	<b>4 582</b>	<b>7 054</b>	<b>5 100</b>
<b>EBITDA i %, korrigert</b>	<b>7,7 %</b>	<b>8,4 %</b>	<b>2,0 %</b>	<b>5,1 %</b>	<b>4,5 %</b>	<b>6,9 %</b>	<b>5,1 %</b>
Avskrivning varige driftsmidler/im. eiend.	2 878	2 986	2 721	2 448	2 287	2 250	2 250
<b>Driftsresultat korrigert</b>	<b>8 150</b>	<b>7 842</b>	<b>(387)</b>	<b>3 042</b>	<b>2 295</b>	<b>4 804</b>	<b>2 850</b>
EBIT margin, korrigert	5,7 %	6,1 %	-0,3 %	2,8 %	2,2 %	4,7 %	2,8 %
<b>Ordinært resultat før skattekostnad</b>	<b>15 518</b>	<b>4 767</b>	<b>3 978</b>	<b>6 258</b>	<b>15 296</b>	<b>11 025</b>	<b>5 100</b>
Resultatmargin	10,8 %	3,7 %	3,4 %	5,8 %	14,9 %	10,8 %	9,2 %
Vekt	0	0,5	1	1,5	2	1,5	
Omsetningsvekst	-8 %	-12 %	-9 %	-9 %	-4 %	-1 %	
DB I %	74,8 %	74,6 %	71,5 %	73,1 %	73,4 %	74,6 %	73,4 %
DB II i %	18,8 %	28,1 %	21,3 %	24,9 %	25,9 %	26,7 %	25,3 %
EBITDA i %, korrigert	7,7 %	8,4 %	2,0 %	5,1 %	4,5 %	6,9 %	5,1 %
EBIT margin, korrigert	5,7 %	6,1 %	-0,3 %	2,8 %	2,2 %	4,7 %	2,8 %
Resultatmargin	10,8 %	3,7 %	3,4 %	5,8 %	14,9 %	10,8 %	9,2 %
	7,7 %	8,4 %	2,0 %	5,1 %	4,5 %	6,9 %	5,1 %

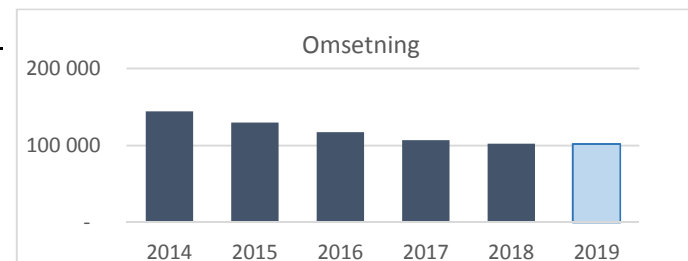




## KOMMENTARER TIL NØKKELTALLSUTVIKLINGEN

### OMSETNING

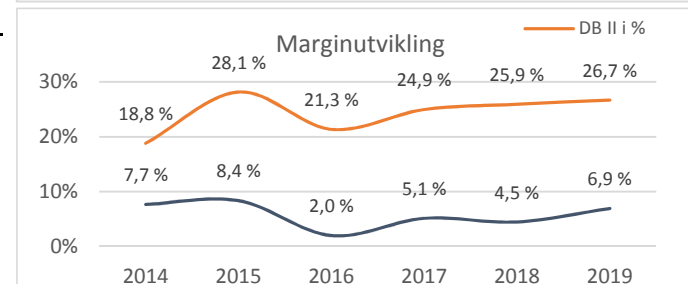
Fra 2014 har det vært en jevn nedgang i omsetning. Det er grunn til å anta at en også må forvente en ytterligere omsetningsnedgang i 2019.



### MARGINUTVIKLING

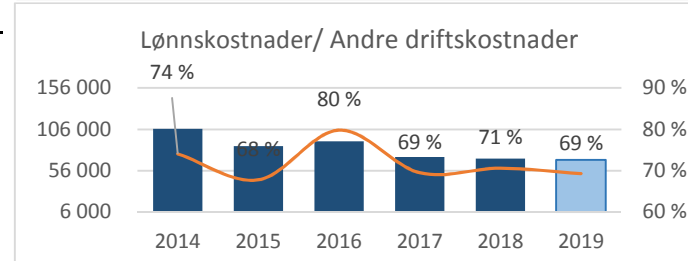
Selv om omsetningen har gått ned, har dekningsbidrag II (omsetning etter vareforbruk og lønnskostnader) vært rimelig stabil på 21 - 28%, men en liten økning fra 2017 til 2018. lønnskostnader) og for EBITDA (driftsresultat før avskrivninger)

EBITDA-margin er fortsatt lav, men med en liten økning i 2018.



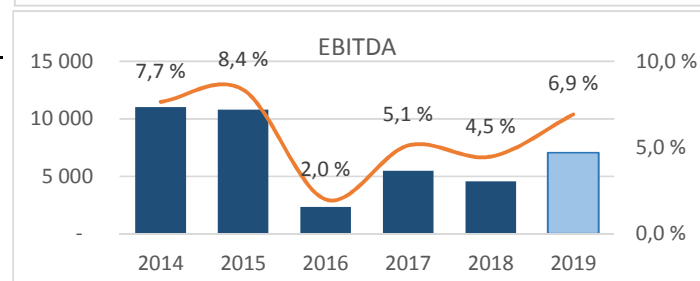
### KOSTNADER

Stabilt kostnadsnivå (dvs. lønnskostnader og andre driftskostnader) i %. Noe som innebærer at selskapet har klart å redusere kostnadene i takt med nedgang i omsetning.



### EBITDA/EBIT

EBITDA-margin er fortsatt lav, men med en liten økning i 2018. For 2019 er det budsjettert med en forbedring fra 4,5% til 6,9%.



Regnskapsrapport 2013 - 2019	ASKER OG BÆRUMS BUDSTIKKE AS						
	Prognose						
RESULTATREGNSKAP	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Sum salgsinntekter	156 346	144 104	126 599	114 752	104 717	100 157	<b>99 490</b>
Leieinntekter							-
Annen driftsinntekt	-	-	3 013	2 627	2 392	2 352	<b>2 422</b>
<b>Sum driftsinntekter</b>	<b>156 346</b>	<b>144 104</b>	<b>129 612</b>	<b>117 379</b>	<b>107 109</b>	<b>102 509</b>	<b>101 912</b>
Varekostnad	39 532	36 372	32 976	33 481	28 842	27 233	25 927
Lønnskostnader	75 803	80 661	60 169	58 862	51 546	48 717	48 792
Avskrivning varige driftsmidler/im. eiend.	3 401	2 878	2 986	2 721	2 448	2 287	2 250
Tap på fordringer	8	57		296	16		-
Andre driftskostnader	29 284	26 043	25 639	32 702	21 231	21 977	20 139
Sum driftskostnader	148 028	146 011	121 770	128 062	104 067	100 214	97 108
<b>Driftsresultat</b>	<b>8 318</b>	<b>-1 907</b>	<b>7 842</b>	<b>-10 683</b>	<b>3 042</b>	<b>2 295</b>	<b>4 804</b>
Inntekt på investering i datterselskap	-	-	-	-	5 552	4 577	4 577
Inntekt på invest. i tilknyttet selskap	-	-	-	-	992	1 439	1 439
Sum annen renteinntekt	1 885	1 261	173	29	78	153	153
Verdiøkn. markedsbas. fin.omløpsmidl.						7 526	
Verdiøkn. andre fin.instr. vurd. virkelig verdi	11 814	2 012	1 010				
Sum annen finansinntekt	18 614	10 547	4 747	7 676		54	54
Sum finansinntekter	20 499	11 808	4 920	7 705	6 622	13 749	6 223
Verdired. markedsbas. fin.omløpsmidl.						746	-
Verdireduks. andre fin.instr. vurd. virkelig verd			376	1 544	3 149	2	2
Sum annen rentekostnad	-	-	-	-	-	0	0
Andre finanskostnader	353				256	748	2
Sum annen finanskostnad	2 581	4 383	7 619	1 500	256	-	
Sum finanskostnader	2 581	4 383	7 995	3 044	3 406	748	2
Netto finans	17 918	7 425	-3 075	4 661	3 216	13 001	6 221
Ordinært resultat før skattekostnad	26 236	5 518	4 767	-6 022	6 258	15 296	11 025
Skattekostnad på ordinært resultat	2 983	1 629	3 605	-859	2 115	1 689	1 102
Ordinært resultat	23 253	3 889	1 162	-5 163	4 143	13 607	9 923
Ekstraordinære kostnader					-912	203	
Netto ekstraordinære poster	-	-	-	-	-912	-203	-
Årsresultat	23 253	3 889	1 162	-5 163	3 231	13 404	9 923
Avsatt utbytte			14 550		3 934	7 869	7 939
Overføringer til/fra annen egenkapital			-11 282		-703	5 535	1 985
Sum overføringer og disponeringer	-	-	3 268	-	3 231	13 404	9 923

Regnskapsrapport 2013 - 2019	ASKER OG BÆRUMS BUDSTIKKE AS						
							Prognose
BALANSEREGNSKAP	2013	2014	2 015	2 016	2 017	2 018	2019
Utsatt skattefordel	3 846	6 769	3 290	4 281	2 423	1 017,828	1 018
Sum immaterielle anleggsmidler	3 846	6 769	3 290	4 281	2 423	1 017,828	1 018
Tomter, bygninger og annen fast eiendom	5997	5000	3 000	3 000	3 000	3 000,000	3 000
Maskiner og anlegg	16697			14 163	12 121	11 632,716	11 144
Driftsløsøre/inventar/verktøy/biler		17 135	16 821			-	0
Sum varige driftsmidler	22 694	22 135	19 821	17 163	15 121	14 632,716	14 144
Aksjer/Investeringer i datterselskap	49541	47241	41 784	40 284	40 284	40 283,727	40 284
Investeringer i tilknyttede selskap				1 258	1 258	1 258,290	1 258
Investeringer i aksjer og andeler			1 258	183	183	182,850	183
Andre fordringer	324	228	130	1 326	1 376	1 264,576	1 265
Sum finansielle anleggsmidler	49 865	47 469	43 172	43 051	43 101	42 989,443	42 989
Sum anleggsmidler	76 405	76 373	66 283	64 495	60 645	58 639,987	58 152
Sum varer						-	0
Sum varelager	0	0	-	-	-	-	0
Kundefordringer	12 886	13 491	12 004	9 832	8 626	8 104,824	8 100
Andre fordringer	9 095	1 801	3 898	2 213	2 174	2 307,000	2 310
Konsernfordringer				18 718	25 852	24 008,405	
Sum fordringer	21 981	15 292	15 902	30 763	36 652	34 420,229	34 420
Markedsbaserte aksjer					14 141	21 666,766	21 667
Markedsbaserte obligasjoner	112 962			17 289			
Andre finansielle instrumenter		88 461	75 082				
Sum investeringer	112 962	88 461	75 082	17 289	14 141	21 666,766	21 667
Kasse/Bank/Post	16 495	22 269	12 607	8 245	7 279	8 900,903	12 550
Sum Kasse/Bank/Post	16 495	22 269	12 607	8 245	7 279	8 900,903	12 550
Sum omløpsmidler	151 438	126 022	103 591	56 297	58 072	64 987,898	46 970
<b>Sum eiendeler</b>	<b>227 843</b>	<b>202 395</b>	<b>169 874</b>	<b>120 792</b>	<b>118 717</b>	<b>123 627,885</b>	<b>105 121</b>

Regnskapsrapport 2013 - 2019	ASKER OG BÆRUMS BUDSTIKKE AS						
							Prognose
BALANSEREGNSKAP	2013	2014	2 015	2 016	2 017	2 018	2019
Aksjekapital/Selskapskapital	9 700	9 700	9 700	9 700	7 869	7 868,905	7 869
Egne aksjer	-15	-17	-17	-1845	0	-	
Overkursfond	28 392	28 392	28 392	28 392	28 392	28 392,000	28 392
Sum innskutt egenkapital	38 077	38 075	38 075	36 247	36 261	36 260,905	36 261
Fond for urealiserte gevinster						18 374,650	18374,6501
Fond	28386	24952	19178	13968	10834		
Annen egenkapital	70 089	52 724	47 245	24 772	27 394	25 388,812	27 374
Sum opptjent egenkapital	98 475	77 676	66 423	38 740	38 228	43 763,463	45 748
Sum egenkapital	136 552	115 751	104 498	74 987	74 489	80 024,368	82 009
Pensjonsforpliktelser	13416	21905	12188	5567	5463	5 088,243	5088,24301
Andre avsetninger for forpliktelser					4 419	3 408,000	3 408
Sum avsetninger til forpliktelser	13 416	21 905	12 188	5 567	9 882	8 496,243	8 496
Sum langsiktig gjeld	13 416	21 905	12 188	5 567	9 882	8 496,243	8 496
Leverandørgjeld	5 012	5 146	4 315	4 308	3 778	2 690,366	2 690
Betalbar skatt	548	936	-			-	1 102
Skyldige offentlige utgifter	8 135	7 553	6 613	5 643	4 742	4 237,266	4 240
Utbytte	24 250	16 975	14 550	-	3 934	7 868,905	7 939
Konsernfordringer	9 944	2 349					-
Forskudd fra kunder				14 155	14 786	14 472,617	14 473
Annen kortsiktig gjeld	29 986	31 780	27 710	16 132	7 106	5 838,120	5 840
Sum kortsiktig gjeld	77 875	64 739	53 188	40 238	34 346	35 107,274	36 283
Sum gjeld	91 291	86 644	65 376	45 805	44 228	43 603,517	44 779
<b>Sum egenkapital og gjeld</b>	<b>227 843</b>	<b>202 395</b>	<b>169 874</b>	<b>120 792</b>	<b>118 717</b>	<b>123 627,885</b>	<b>126 788</b>



	Prognose						
ØVRIG INFORMASJON	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Antall årsverk	86,90	86,90	74,80	62,20	57,60	51,10	47,52
Ansatte		81		65	60		
Lederlønn	1 674	1 624	1 570	1 480	1 442	1 935	1 935
Leder styrehonorar							
Leder pensjonskostnad	356	365	317	178	178		
Leder annen godtgjørelse	174	173	208	211	229		
Annet revisjonshonorar	87	9	0	0	0	65	