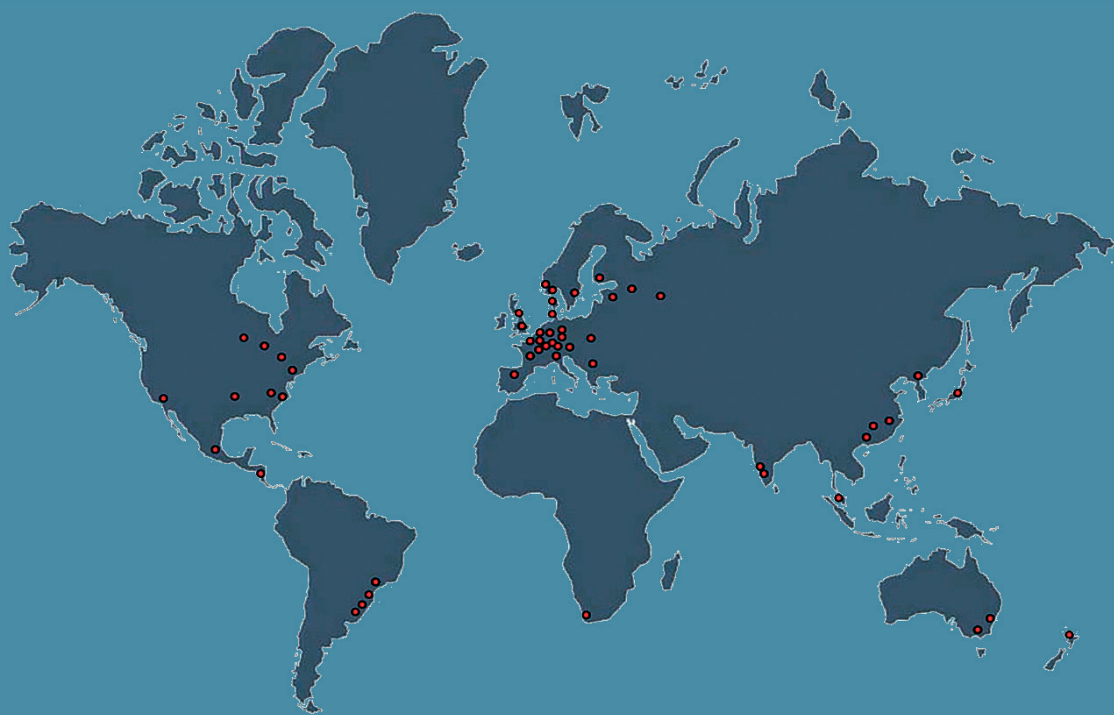


PER VESTERGAARD ANDERSEN

# Køb og salg af virksomheder og aktier

Værdiansættelser, værdiskabelse og værdioptimering



JURIST- OG ØKONOMFORBUNDETS FORLAG

# Køb og salg af virksomheder og aktier

Værdiansættelser, værdiskabelse  
og værdioptimering

Denne å[ \* er omfattet af lov om ophavsret.

Uanset evt. aftale med Copy-Dan er det ikke tilladt at kopiere eller indscanne siden til undervisningsbrug eller erhvervmæssig brug.

Bogen er udgivet af Djøf Forlag ([www.djoef-forlag.dk](http://www.djoef-forlag.dk))

Per Vestergaard Andersen

# Køb og salg af virksomheder og aktier

Værdiansættelser, værdiskabelse  
og værdioptimering



Jurist- og Økonomforbundets Forlag  
2013

Denne å[ \* er omfattet af lov om ophavsret.

Uanset evt. aftale med Copy-Dan er det ikke tilladt at kopiere eller indscanne siden til undervisningsbrug eller erhvervmæssig brug.

Bogen er udgivet af Djøf Forlag ([www.djoef-forlag.dk](http://www.djoef-forlag.dk))

*Per Vestergaard Andersen*  
Køb og salg af virksomheder og aktier  
Værdiansættelser, værdiskabelse og værdioptimering

1. udgave, 1. oplag

© 2013 by Jurist- og Økonomforbundets Forlag

Alle rettigheder forbeholdes.

Mekanisk, elektronisk, fotografisk eller anden gengivelse af  
eller kopiering fra denne bog eller dele heraf  
er ifølge gældende dansk lov om ophavsret ikke tilladt  
uden forlagets skriftlige samtykke eller aftale med Copy-Dan.

Omslag: Bo Helsted

Tryk og indbinding: Ecograf, Højbjerg

Printed in Denmark 2013

ISBN 978-87-574-3047-9

Jurist- og Økonomforbundets Forlag  
Gothersgade 137  
1123 København K

Telefon: 39 13 55 00  
Telefax: 39 13 55 55  
e-mail: [forlag@djoef.dk](mailto:forlag@djoef.dk)  
[www.djoef-forlag.dk](http://www.djoef-forlag.dk)

Denne å[ \* er omfattet af lov om ophavsret.

Uanset evt. aftale med Copy-Dan er det ikke tilladt at kopiere eller indscanne siden til undervisningsbrug eller erhvervsmæssig brug.

Bogen er udgivet af Djøf Forlag ([www.djoef-forlag.dk](http://www.djoef-forlag.dk))

# Indholdsfortegnelse

<b>Kapitel 1. Indledning</b> .....	7
<b>Kapitel 2. Anvendte værdiansættelsesmodeller og -metoder</b> .....	9
<b>Kapitel 3. CDI's DCF-værdiansættelsesmodel</b> .....	11
<b>Kapitel 4. Budget og historik</b> .....	13
<b>Kapitel 5. En indikativ værdiansættelse</b> .....	17
<b>Kapitel 6. Den strategiske analyse og værdiansættelsens bonitet</b> .....	21
<b>Kapitel 7. DCF-værdiansættelsen</b> .....	37
<b>Kapitel 8. EVA-værdiansættelsen</b> .....	53
<b>Kapitel 9. Investorernes afkastvurderinger</b> .....	55
<b>Kapitel 10. Scenarieanalyser og konsekvenser af forretningsstrategier</b> .....	59
10.1 Konsekvenser af virksomhedens forretningsstrategier .....	64
<b>Kapitel 11. CDI's værdiskabelses- og strategiudviklingskoncepter</b> .....	69
<b>Kapitel 12. Den endelige værdiansættelse</b> .....	73
12.1 Indledning .....	73
12.2 Substansværdi-modellen .....	77
12.3 P/E-metoden (Price/Earning) .....	78
12.4 EV/EBITDA-metoden .....	84
12.5 EV/EBIT-metoden .....	92
12.6 Øvrige multiple metoder .....	93
12.7 Den endelige pris for virksomheden .....	95
<b>Kapitel 13. Lidt værdiansættelses- og kapitalmarkedsteori</b> .....	97
13.1 Den grundlæggende teoretiske og forsimplede DCF-model .....	98
13.2 Den grundlæggende teoretiske og forsimplede Dividende-model .....	105

13.3	Implicitte Street Consensus WACC's .....	109
13.4	Den løbende markedsværdiansættelse .....	112
13.5	Nogle udvalgte eksempler (»aktietip«) til generering af milliard gevinster .....	114
<b>Kapitel 14. Værdiansættelse af finansielle virksomheder .....</b>		<b>139</b>
<b>Kapitel 15. Et årligt værdi- og servicetjek af virksomheden anbefales .....</b>		<b>153</b>
<b>Kapitel 16. Resume af anvendelsesmuligheder for de viste værdiansættelses- modeller .....</b>		<b>159</b>
<b>Kapitel 17. Værdiansættelsesmodellernes og -metodernes fordele og ulemper .....</b>		<b>163</b>
<b>Kapitel 18. Overtagelses- og finansieringsmodeller .....</b>		<b>169</b>
<b>Kapitel 19. Salget af virksomheden og afslutning .....</b>		<b>175</b>