



NOVA

*Frumskýrsla – Opinber útgáfa gefin út 13/06/2025.
Allar upplýsingar miðast við stöðuna í lok dags 02/06/2025.*

Höfundur: Alexander Jensen Hjálmarsson

Ábyrgðaraðili: Akkur – Greining og ráðgjöf ehf. („AKKUR“)

Kt. 480107-0710

www.akkur.net

akkur@akkur.net

Samþykki fyrir móttöku

Með móttöku og lestri kynningar þessarar samþykkir móttakandi að hlíta skilmálum útgáfunnar og er meðvitaður um og samþykkir þá fyrirvara sem hún er bundin. Dreifing greiningar þessarar, að hluta eða í heild, er óheimil nema með samþykki höfundar/ábyrgðarmanns.

Ekki ráðgjöf um viðskipti

Greiningin felur ekki í sér persónulega fjárfestingarráðgjöf í skilningi laga nr. 115/2021 um markaði fyrir fjármálagerninga, né nokkurs konur ráðleggingu, ráðgjöf eða tillögu um að eiga viðskipti af neinu tagi. Greiningu þessari er einungis ætlað að vera til upplýsinga og ætti ekki að vera grundvöllur ákvörðunar um viðskipti með fjármálagerninga. Almennt er mælt til þess að viðskipti með fjármálagerninga byggji á eigin rannsóknum eða greiningum, eða eftir atvikum með ráðgjöf fagaðila.

Upplýsingar í greiningu

Greining þessi byggir alfarið á opinberum upplýsingum sem lágu fyrir á þeim tíma sem greiningin var unnin, þar á meðal upplýsingum sem birtar hafa verið af fyrirtækinu sjálfu sem greining þessi fjallar um. Helstu heimildir eru ársreikningar, árshlutareikningar og aðrar upplýsingar sem birtar hafa verið í kauphöll eða með öðrum opinberum hætti. Höfundur/ábyrgðarmaður gerir ráð fyrir að upplýsingarnar séu réttar, áreiðanlegar og nákvæmar, en getur ekki ábyrgst það. Ef þær upplýsingar sem greiningin byggir á reynast villandi, rangar eða þær breytast geta niðurstöður greiningarinnar eða þær ályktanir sem þar eru dregnar tekið samsvarandi breytingum.

Óvissuþættir og framtíðarspár

Engin trygging, ábyrgð eða fullvissa er veitt fyrir því að þær spár, áætlanir eða forsendur sem greiningin byggir á gangi eftir eða reynast réttar. Spár og áætlanir til framtíðar litið eru ávallt háðar ýmsum óvissuþáttum og breytum, þar á meðal ytri aðstæðum.

Hagsmunatengsl

AKKUR, starfsmenn, stjórnendur eða tengdir aðilar geta átt hagsmuna að gæta í tengslum við tiltekna fjármálagerninga sem greiningar eða matsskýrslur fjalla um. Slík tengsl geta einnig átt við um annað efni sem fyrirtækið gefur út.

Að öðru leyti er vísað til starfsreglna AKKUR sem má finna hér: www.akkur.net/starfsreglur

YFIRLIT

- I. Niðurstaða og helstu stærðir
- II. Niðurstaða, næmigreiningar og sviðsmyndir
- III. Viðauki

Niðurstaðan í hnotskurn

- Niðurstaða verðmatsins er markgengi í **loks árs 2025** upp á 7,32kr.
- Þetta byggir eðli máls samkvæmt á ýmsum forsendum, m.a. vegnum fjármagnskostnaði sem nemur 9,80%.
- Núverandi verðlagning félagsins er u.þ.b. 6,4x EBITDA ársins 2025 skv. spá AKKUR og frjálst fjárflæði árána 2026-2029 er rúmlega 60% af núverandi markaðsvirði.
- Forsendur varðandi rekstur byggja ýmist á sögulegri þróun og/eða mati höfundar eftir atvikum.

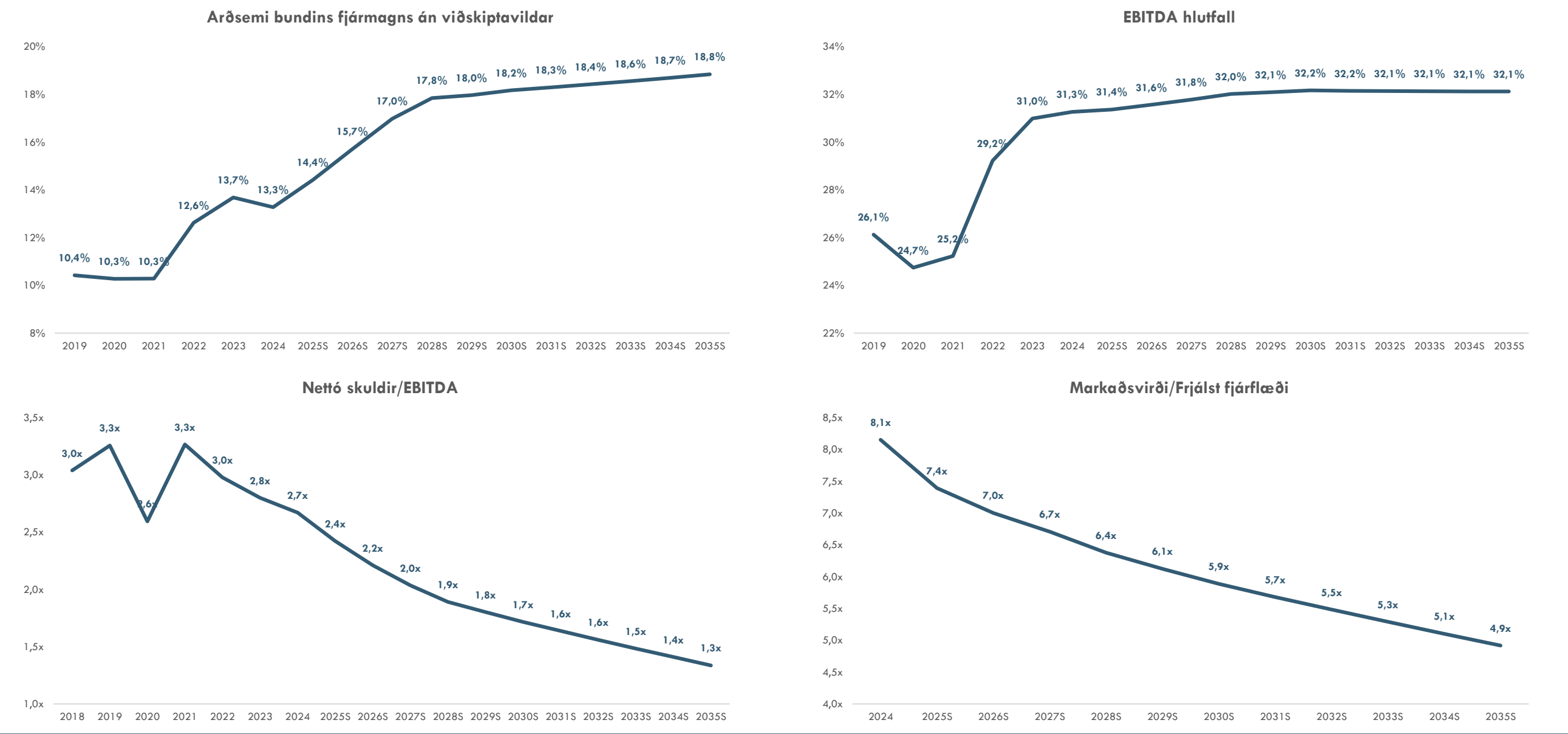
Verðmatsgengi 7,32kr í lok árs
2025

Veginn fjármagnskostnaður
9,80%.

EV/EBITDA 6,4x fyrir 2025S

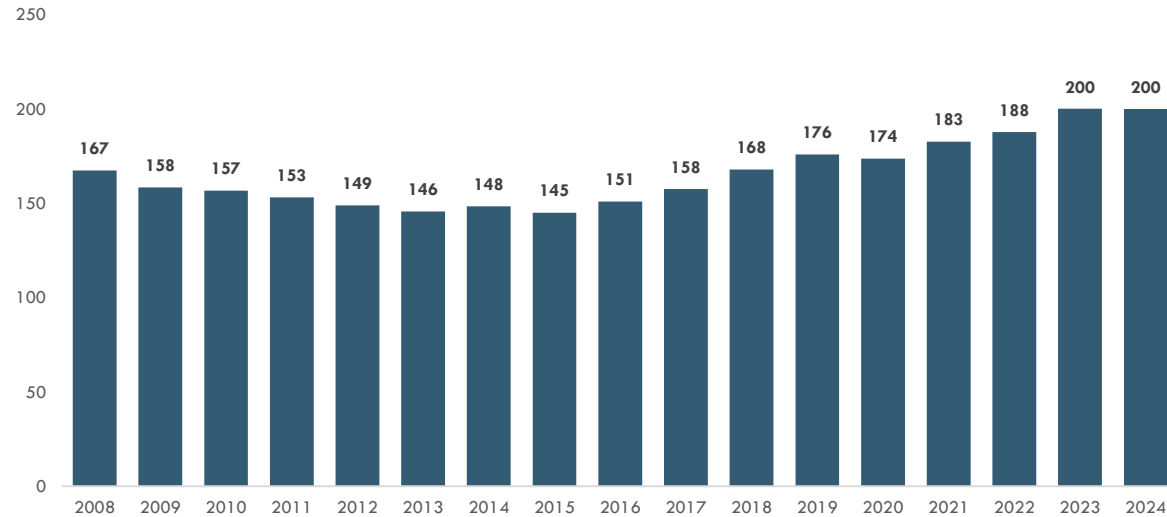
Frjálst fjárflæði næstu 4 ár
rúmlega 60% af markaðsvirði

Þróun nokkurra mælikvarða

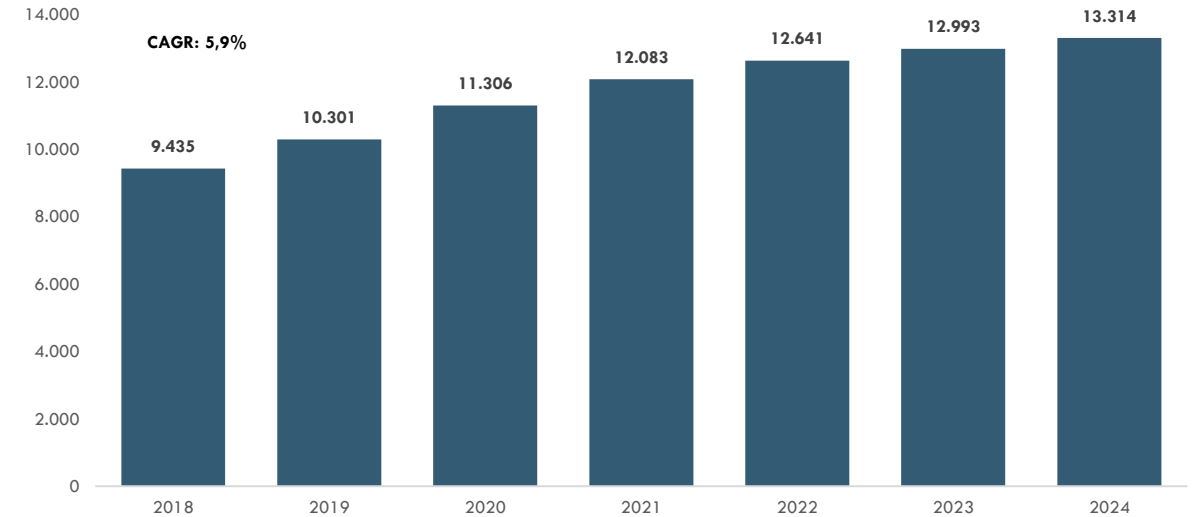


Þróun nokkurra mælikvarða

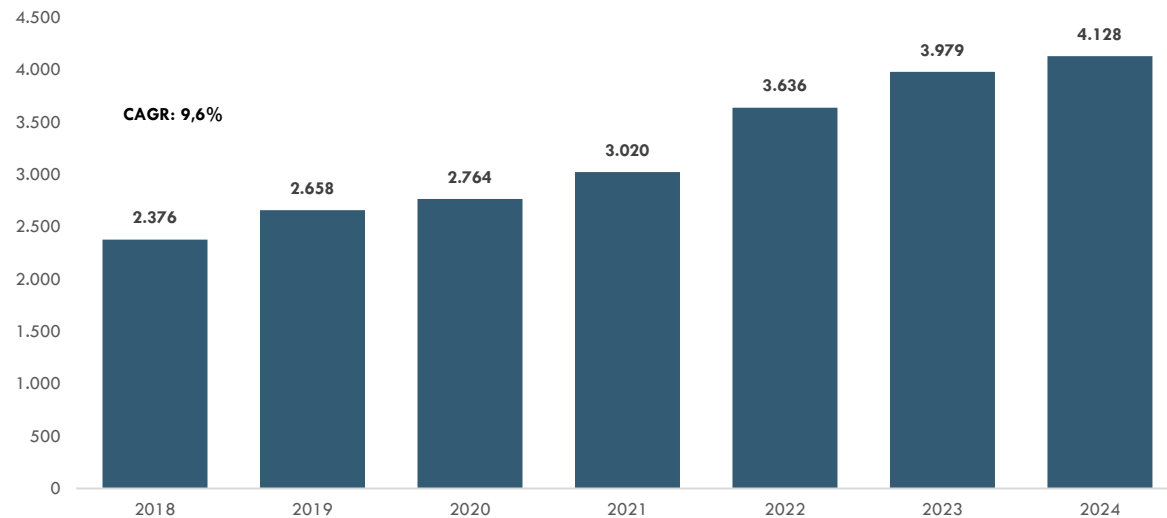
Fjöldi farsímaáskrifta (þús.)



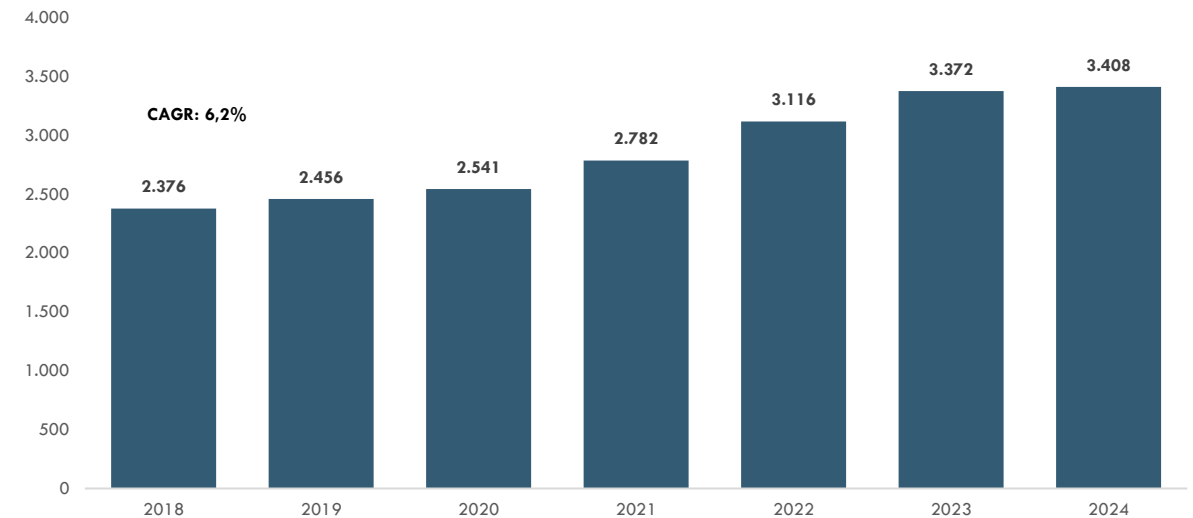
Tekjur án söluhagnaðar (m.kr.)



EBITDA án söluhagnaðar (m.kr.)



EBITDAaL án söluhagnaðar (m.kr.)



Helstu stærðir

Samandreginn rekstrarreikningur																		
	Söguleg gögn							Spátímabil										
	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025S	2026S	2027S	2028S	2029S	2030S	2031S	2032S	2033S	2034S	2035S
Tekjur.....	9.435	10.301	11.306	12.983	12.641	12.993	13.314	13.892	14.520	15.189	15.903	16.475	17.073	17.698	18.351	19.033	19.745	20.489
Kostnaðarverð seldra vara.....	4.842	5.511	6.345	6.635	6.458	6.391	6.139	6.344	6.604	6.881	7.175	7.402	7.638	7.901	8.176	8.463	8.762	9.073
Laun og launatengd gjöld.....	1.570	1.499	1.572	1.728	1.710	1.796	2.031	2.146	2.246	2.350	2.460	2.574	2.694	2.818	2.949	3.086	3.228	3.378
Annar rekstrarkostnaður.....	647	633	626	701	837	827	1.016	1.076	1.118	1.162	1.209	1.245	1.281	1.320	1.360	1.401	1.444	1.488
EBITDA.....	2.376	2.658	2.764	3.920	3.636	3.979	4.128	4.326	4.552	4.796	5.060	5.255	5.460	5.658	5.866	6.083	6.311	6.550
Afskriftir.....	-1.529	-1.789	-1.876	-1.969	-2.021	-2.152	-2.266	-2.200	-2.145	-2.082	-2.091	-2.159	-2.231	-2.306	-2.384	-2.465	-2.550	-2.638
EBIT.....	847	869	888	1.950	1.615	1.826	1.862	2.125	2.407	2.714	2.969	3.096	3.229	3.352	3.482	3.618	3.761	3.912
Nettó fjármagnsgjöld.....	-567	-641	-407	-458	-943	-943	-839	-790	-731	-698	-680	-676	-674	-672	-669	-667	-664	-660
Áhrif hlutdeildarféлага.....	-26	-18	0	250	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Hagnaður fyrir tekjuskatt.....	254	210	481	1.743	672	884	1.023	1.336	1.676	2.016	2.290	2.420	2.556	2.681	2.813	2.951	3.098	3.252
Tekjuskattur.....	-54	-269	-94	-304	-133	-155	-216	-267	-335	-403	-458	-484	-511	-536	-563	-590	-620	-650
Hagnaður.....	200	-59	386	1.439	539	729	807	1.068	1.341	1.613	1.832	1.936	2.044	2.145	2.250	2.361	2.478	2.601

Margfaldarar																		
	Söguleg gögn							Spátímabil										
	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025S	2026S	2027S	2028S	2029S	2030S	2031S	2032S	2033S	2034S	2035S
EV/EBITDA							6,7x	6,4x	6,0x	5,7x	5,4x	5,2x	5,0x	4,9x	4,7x	4,5x	4,4x	4,2x
EV/EBIT							14,8x	12,9x	11,4x	10,1x	9,3x	8,9x	8,5x	8,2x	7,9x	7,6x	7,3x	7,0x
Markaðsvirði/Frjálst fjárflæði							8,1x	7,4x	7,0x	6,7x	6,4x	6,1x	5,9x	5,7x	5,5x	5,3x	5,1x	4,9x
V/H							20,6x	15,6x	12,4x	10,3x	9,1x	8,6x	8,1x	7,8x	7,4x	7,0x	6,7x	6,4x

Hluthafalisti

20 stærstu hluthafar við útgáfu skýrslu

- Klassískur hluthafalisti þar sem finna má flesta lífeyrissjóði landsins, tryggingafélög og hlutabréfasjóði.
- Fráfarandi forstjóri félagsins með 2,3% hlut.
- Engir einkafjárfestar sjáanlegir á listanum.
- Nokkrir af stærri lífeyrissjóðum landsins ýmist með lítinn eða engan hlut.
 - Gildi – lífeyrissjóður og Lífeyrissjóður verzlunarmanna með lítinn hlut m.v. í mörgum öðrum félögum.
 - Brú lífeyrissjóður og Söfnunarsjóður lífeyrisréttinda ekki sjáanlegir.
- Í lok apríl var NOVA á lista yfir 10 stærstu eignir hjá 5 af 11 sjóðum í samantekt AKKUR.
- Félagið ekki hluti af OMX15 vísitölunni og aðeins 0,8% vigt í OMX All Shares.

NOVA Hluthafi	30/04/2025		31/03/2025		Breyting - Síðasti mánuður		Breyting - Á árinu	
	Nafnverð	Eignarhlutur %	Nafnverð	Eignarhlutur %	Nafnverð	Eignarhlutur %	Nafnverð	Eignarhlutur %
Birta lífeyrissjóður	456.249.032	12,4%	456.249.032	12,4%	0	0,0%	3.000.000	0,1%
Lífeyrissj.starfsm.rík. A-deild	312.744.159	8,5%	312.744.159	8,5%	0	0,0%	0	0,0%
Stapi lífeyrissjóður	267.985.436	7,3%	260.985.436	7,1%	7.000.000	0,2%	22.000.000	0,6%
Festa - lífeyrissjóður	195.992.403	5,3%	171.657.183	4,7%	24.335.220	0,7%	24.335.220	0,7%
Lífsverk lífeyrissjóður	193.804.498	5,3%	193.004.498	5,2%	800.000	0,0%	9.800.000	0,3%
Landsbréf - Úrvalsbréf hs.	181.994.971	4,9%	180.312.712	4,9%	1.682.259	0,0%	19.414.954	0,5%
Lífeyrissjóður verzlunarmanna	156.076.759	4,2%	156.076.759	4,2%	0	0,0%	0	0,0%
Stefnir - Innlend hlutabréf hs.	141.209.159	3,8%	141.209.159	3,8%	0	0,0%	-28.500.000	-0,8%
Nova klúbburinn hf.	130.091.708	3,5%	130.091.708	3,5%	0	0,0%	33.305.708	0,9%
Sjóvá-Almennar tryggingar hf.	91.444.175	2,5%	85.944.175	2,3%	5.500.000	0,1%	7.399.312	0,2%
Landsbréf - Öndvegisbréf hs.	90.471.590	2,5%	89.721.590	2,4%	750.000	0,0%	7.767.541	0,2%
M&M Partners ehf.	80.465.302	2,2%	80.465.302	2,2%	0	0,0%	0	0,0%
Stefnir - ÍS 5 hs.	71.888.470	2,0%	76.888.470	2,1%	-5.000.000	-0,1%	-32.100.000	-0,9%
Landsbréf - Hekla hs.	70.954.549	1,9%	67.855.224	1,8%	3.099.325	0,1%	70.954.549	1,9%
Almenni lífeyrissjóðurinn	68.861.407	1,9%	68.861.407	1,9%	0	0,0%	0	0,0%
IS Hlutabréfasjóðurinn	68.259.541	1,9%	63.484.778	1,7%	4.774.763	0,1%	-5.004.609	-0,1%
TM tryggingar hf.	58.000.000	1,6%	58.182.259	1,6%	-182.259	0,0%	-22.182.259	-0,6%
Gildi - lífeyrissjóður	55.500.000	1,5%	55.500.000	1,5%	0	0,0%	0	0,0%
IS EQUUS Hlutabréf	53.080.151	1,4%	0	0,0%	53.080.151	1,4%	53.080.151	1,4%
Lífeyrissj.starfsm.rík. B-deild	52.250.000	1,4%	52.250.000	1,4%	0	0,0%	0	0,0%
20 stærstu	2.797.323.310	75,9%	2.701.483.851	73,3%	95.839.459	2,6%	163.270.567	4,4%

1 Af þeim sjóðum sem birta lista yfir stærstu eignir opinberlega.

Tækifæri og áskoranir

Stutt samantekt á tækifærum og áskorunum á næstu misserum

Tækifæri

- Enginn leiðandi fjárfestir í félaginu.
- Einingatekjur hækkað töluvert umfram samkeppnisaðila.
- Stöðugar og fyrirsjáanlegar tekjur og framlegð.
- Félagið byrjað á vaxtarvegferð.
- Félagið á mestu innviðina af fjarskiptafélögunum.
 - Farið verður betur yfir tækifæri í innviðum síðar þegar betri mynd fæst á starfseminu.
- Félagið er augljóst yfirtöku „target“.
- Einn stærsti vildarklúbbur landsins sem hægt er að nýta betur.

Áskoranir

- Mikil samkeppni á fjarskiptamarkaði.
- Mikið fjármagn bundið í rekstri sem þarf að ná ásættanlegri arðsemi af.
- Forstjóri félagsins á leið út.
- Minnsta félagið á markaði að markaðsvirði á eftir PLAY og SYN.

YFIRLIT

- I. Niðurstaða og helstu stærðir
- II. Niðurstaða, næmigreiningar og sviðsmyndir
- III. Viðauki

Ávöxtunarkrafa eiginfjár

Byggt á gögnum frá Damodaran

- Stuðst er við gagnagrunn Damodaran um markaðsálag og betagildi.
- NOVA er flokkað meðal í „Telecom (Wireless)“ á meðan bæði Síminn og Sýn eru flokkuð sem „Telecom. Services“.
- AKKUR kys að flokka NOVA með sama hætti og Síminn/Sýn og notar því betagildi fyrir „Telecom. Services“.
- Áhættulausir vextir eru 6,76% sem er ávöxtunarkrafa RIKB 42.
- Markaðsálag er 5,27% sem er fengið frá Damodaran.
- Þetta skilar ávöxtunarkröfu eiginfjár upp á 11,12%.
- Gert er ráð fyrir vaxtaálagi, eða skuldaraálagi, upp á 3,0% og 60% eiginfjárlutfalli sem gefur okkur veginn fjármagnskostnað upp á 9,80%.

Veginn fjármagnskostnaður	
Áhættulausir vextir	6,76%
Óvogað betagildi	0,54
Markaðsálag	5,27%
Ávöxtunarkrafa eiginfjár	11,12%
Áhættuálag	4,36%
Vaxtaálag	3,00%
Skatthlutfall	20,0%
Eiginfjárlutfall	60,0%
Skuldahlutfall	40,0%
Vogað betagildi	0,83
WACC	9,80%
Áhættuálag	3,04%

Þrjár mismunandi leiðir

- Eilífðarvirði félagsins var metið með þremur mismunandi leiðum:
 - Key Value Driver (KVD)
 - Gordon's Growth Model (GGM)
 - EV/EBITDA margfaldari
- Þessar leiðir hafa allar sínar kosti og galla og hefur AKKUR því kosið að fara þá leið að styðjast við meðaltalið af þessum aðferðum.
- Ekki verður farið í saumana á þessum aðferðum hér, það fær að bíða betri tíma, en áhugasamir geta lesið sér til um þær á netinu.
- Í stuttu máli byggir KVD á mati á jaðararðsemi bundins eiginfjár (RONIC eða ROIIC) og er þar gert ráð fyrir að jaðararðsemin sé 18%.
- Gert er ráð fyrir að eilífðarvöxtur sé 3,0% sem byggir á mannfjöldaspá Hagstofu Íslands sem gerir ráð fyrir um 1% fjölgun á ári og 2,5% verðbólguþéttum Seðlabankans.
- Eins og glöggir lesendur taka eftir er í raun verið að gera ráð fyrir að tekjur haldi ekki í við verðlagsþróun til lengri tíma ef mannfjöldaspá rætist.

Eilífðarvirði	
Eilífðarvöxtur (g)	3,0%
RONIC	18,0%
EV/EBITDA margfaldari í eilífðarvirði	6,5x
Eilífðarvirði skv. KVD	16.265
Eilífðarvirði skv. GGM	21.094
Eilífðarvirði skv. EBITDA margfaldara	17.520
Meðaltal	18.293

Núvirt frjálst fjárflæði

Sjóðstreymislíkan	Söguleg gögn								Spátímabil									
									0,50	1,50	2,50	3,50	4,50	5,50	6,50	7,50	8,50	9,50
	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025S	2026S	2027S	2028S	2029S	2030S	2031S	2032S	2033S	2034S	2035S
Tekjur	9.435	10.301	11.306	12.983	12.641	12.993	13.314	13.892	14.520	15.189	15.903	16.475	17.073	17.698	18.351	19.033	19.745	20.489
Kostnaðarverð seldra vara...	4.842	5.511	6.345	6.635	6.458	6.391	6.139	6.344	6.604	6.881	7.175	7.402	7.638	7.901	8.176	8.463	8.762	9.073
Laun og launatengd gjöld.....	1.570	1.499	1.572	1.728	1.710	1.796	2.031	2.146	2.246	2.350	2.460	2.574	2.694	2.818	2.949	3.086	3.228	3.378
Annar rekstrarkostnaður.....	647	633	626	701	837	827	1.016	1.076	1.118	1.162	1.209	1.245	1.281	1.320	1.360	1.401	1.444	1.488
EBITDA (án söluhagnaðar).	2.376	2.658	2.764	3.020	3.636	3.979	4.128	4.326	4.552	4.796	5.060	5.255	5.460	5.658	5.866	6.083	6.311	6.550
EBITDA%	25,2%	25,8%	24,4%	23,3%	28,8%	30,6%	31,0%	31,1%	31,4%	31,6%	31,8%	31,9%	32,0%	32,0%	32,0%	32,0%	32,0%	32,0%
Afskriftir.....	-1.529	-1.789	-1.876	-1.969	-2.021	-2.152	-2.266	-2.200	-2.145	-2.082	-2.091	-2.159	-2.231	-2.306	-2.384	-2.465	-2.550	-2.638
EBIT	847	869	888	1.051	1.615	1.826	1.862	2.125	2.407	2.714	2.969	3.096	3.229	3.352	3.482	3.618	3.761	3.912
EBIT%	9,0%	8,4%	7,9%	8,1%	12,8%	14,1%	14,0%	15,3%	16,6%	17,9%	18,7%	18,8%	18,9%	18,9%	19,0%	19,0%	19,0%	19,1%
Reiknaður skattur.....	-169	-174	-178	-210	-323	-365	-372	-425	-481	-543	-594	-619	-646	-670	-696	-724	-752	-782
NOPLAT	678	695	710	841	1.292	1.461	1.489	1.700	1.925	2.171	2.375	2.477	2.583	2.682	2.786	2.894	3.009	3.129
CAPEX.....	-1.285	-1.527	-1.432	-1.863	-2.056	-1.642	-1.598	-1.598	-1.670	-1.747	-1.829	-1.895	-1.963	-2.035	-2.110	-2.189	-2.271	-2.356
ΔNWC.....	-508	798	-36	77	-52	-73	-52	-52	-25	-26	-28	-24	-26	-24	-25	-26	-27	-29
FCFF	692	1.857	1.341	1.527	1.505	2.041	2.251	2.251	2.376	2.480	2.609	2.717	2.825	2.929	3.034	3.145	3.261	3.383
Núvirði									2.268	2.156	2.065	1.959	1.855	1.752	1.653	1.560	1.473	1.392

Núvirt sjóðstreymismat

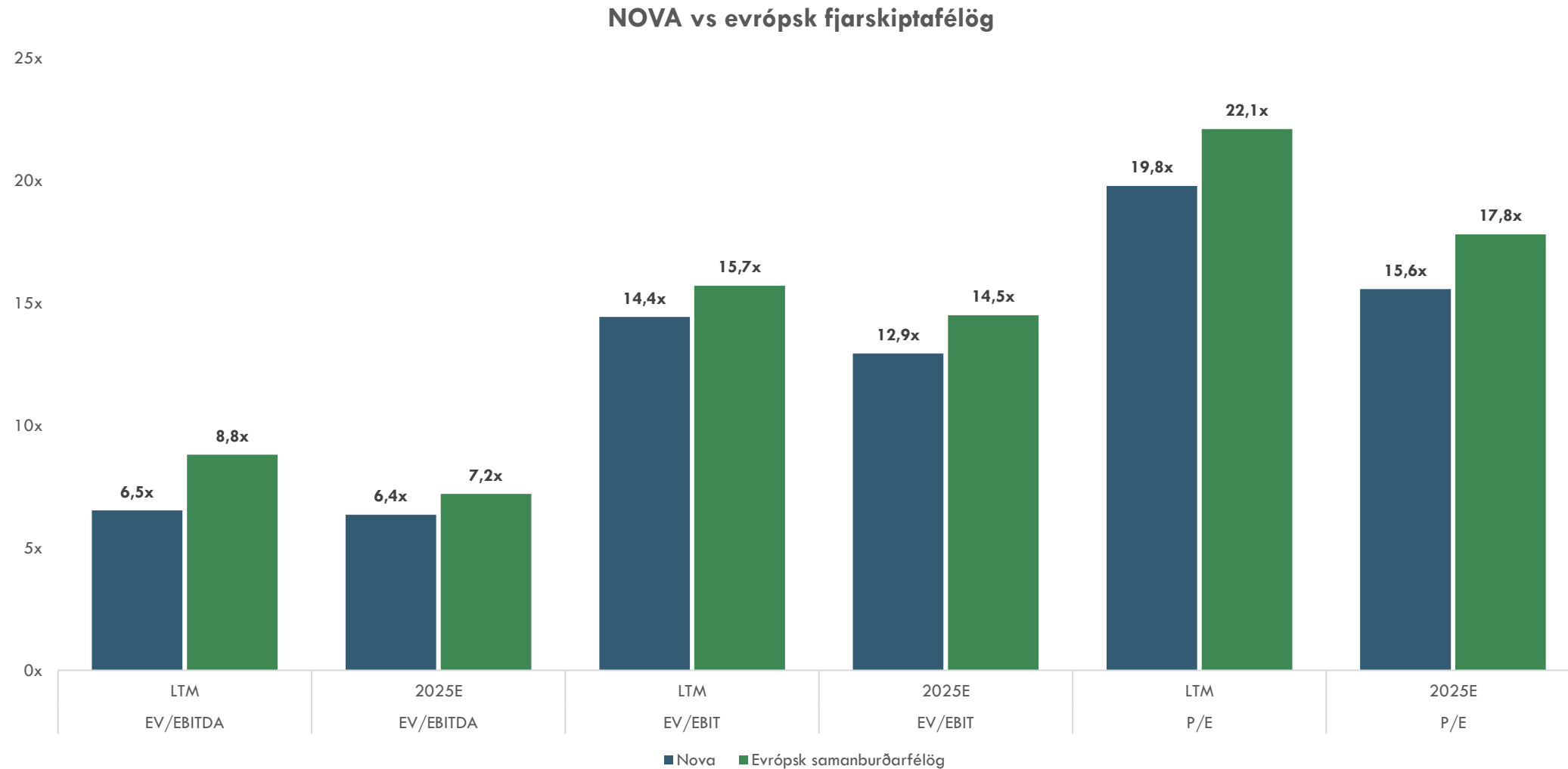
- Verðmatið byggir á núvirtu sjóðstreymi þar sem horft er á frjálst fjárflæði til félags (Free Cash Flow to Firm) í lok árs 2025.
- Nettó vaxtaberandi skuldir er mat AKKUR á stöðu þeirra í lok árs 2025.
 - Nettó vaxtaberandi skuldir samanstanda af vaxtaberandi langtímaskuldum, leiguskuldbindingum og öðrum langtímaskuldum að frádregnu handbæru fé.
 - Aðrar langtímaskuldir er skuldbinding vegna leigu á óvirkum innviðum og flokkast því meðal nettó vaxtaberandi skulda.
- Næmnitaflan hér til hliðar sýnir svo niðurstöðuna m.v. mismunandi forsendur um veginn fjármagnskostnað og eilífðarvöxt.

Niðurstaða verðmats	
Núvirði frjáls fjárflæðis á spátíma	18.133
Núvirði eilífðarvirðis	18.293
Heildarvirði	36.426
Nettó vaxtaberandi skuldir	-10.477
Eiginfjárvirði	25.948
Útgefni hlutir	3.554
Eigin hlutir	7
Útistandandi hlutir	3.547
Gengi á hlut	7,32

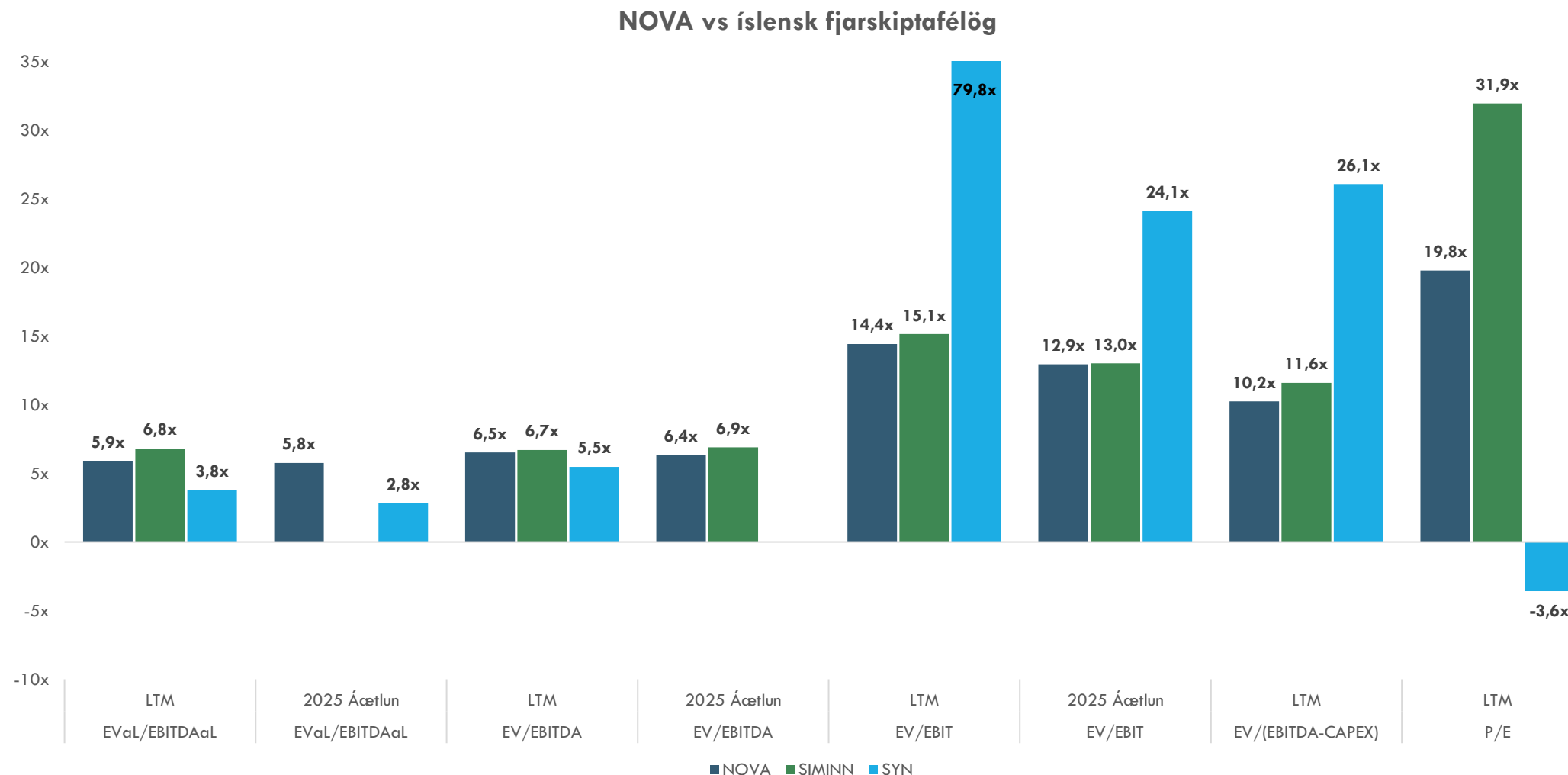
		Veginn fjármagnskostnaður						
		8,30%	8,80%	9,30%	9,80%	10,30%	10,80%	11,30%
Eilífðarvöxtur	1,5%	8,51	7,86	7,29	6,78	6,32	5,90	5,52
	2,0%	8,79	8,09	7,48	6,94	6,45	6,01	5,61
	2,5%	9,11	8,35	7,69	7,11	6,59	6,13	5,71
	3,0%	9,50	8,66	7,94	7,31	6,76	6,27	5,83
	3,5%	9,97	9,03	8,23	7,55	6,95	6,43	5,96
	4,0%	10,54	9,47	8,58	7,82	7,17	6,61	6,11
	4,5%	11,27	10,01	8,99	8,15	7,43	6,82	6,28

Næmnigreining á áhrifum veginn fjármagnskostnaðar og forsendu um eilífðarvöxt á niðurstöðu verðmats.

Samanburður við evrópsk fjarskiptafélög



Samanburður við íslensk fjarskiptafélög



2025 tölur NOVA er mat AKKUR en miðgildi áætlunar hjá Símanum og Sýn

13/06/2025 – NOVA - Frumskýrsla – Opinber útgáfa

Gögn fengin úr árs hlutareikningum og Kodiak Excel nema annað sé tekið fram

YFIRLIT

- I. Niðurstaða og helstu stærðir
- II. Niðurstaða, næmigreiningar og sviðsmyndir
- III. Viðauki

Lykilforsendur og mælikvarðar



Þróun helstu lykilmælikvarða

Mælikvarðar og hlutföll		Söguleg gögn							Spátímabil										
		2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025S	2026S	2027S	2028S	2029S	2030S	2031S	2032S	2033S	2034S	2035S
Tekjuvöxtur																			
FlakkNet		0,9%	-0,4%	-1,4%	9,6%	5,8%	4,6%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%
FastNet		38,3%	21,9%	-3,5%	10,6%	8,8%	9,6%	8,5%	8,5%	8,5%	8,5%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%
Vörusala		4,9%	20,8%	-2,5%	-15,9%	-10,6%	-6,8%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Aðrar sölutekjur		0,0%	0,0%	0,0%	5,9%	0,5%	-11,2%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Samtals		9,1%	9,8%	7,2%	3,9%	3,2%	2,8%	4,5%	4,6%	4,6%	4,7%	3,6%	3,7%	3,7%	3,7%	3,7%	3,7%	3,8%	3,8%
Kostnaðarhlutföll																			
Kostnaðarverð seldra vara %% Velta		51,9%	54,2%	56,8%	55,4%	51,9%	49,8%	46,5%	46,0%	45,8%	45,6%	45,4%	45,2%	45,0%	44,9%	44,8%	44,7%	44,6%	44,5%
Annar rekstrarkostnaður %% Velta		6,9%	6,2%	5,6%	5,9%	6,7%	6,4%	7,7%	7,8%	7,8%	7,7%	7,7%	7,6%	7,6%	7,5%	7,5%	7,4%	7,4%	7,3%
Laun og launatengd gjöld %% Velta		16,8%	14,7%	14,1%	14,4%	13,7%	14,0%	15,4%	15,6%	15,6%	15,6%	15,6%	15,7%	15,9%	16,0%	16,2%	16,3%	16,4%	16,6%
Skuldsetning og eiginfjárlutfall																			
Eiginfjárlutfall		47,3%	45,7%	48,2%	20,8%	39,8%	40,0%	40,6%	41,1%	41,6%	42,2%	42,7%	43,0%	43,3%	43,6%	43,9%	44,2%	44,6%	44,9%
Nettó vaxtaberandi skuldir (NIBD)		7.218	8.655	7.165	12.797	10.827	11.134	11.024	10.477	10.055	9.756	9.565	9.469	9.364	9.260	9.147	9.025	8.893	8.750
NIBD/EBITDA		3,0x	3,3x	2,6x	3,3x	3,0x	2,8x	2,7x	2,4x	2,2x	2,0x	1,9x	1,8x	1,7x	1,6x	1,6x	1,5x	1,4x	1,3x
NIBD/EBIT		8,5x	10,0x	8,1x	6,6x	6,7x	6,1x	5,9x	4,9x	4,2x	3,6x	3,2x	3,1x	2,9x	2,8x	2,6x	2,5x	2,4x	2,2x
EBITDA/Finance cost		3,9x	3,7x	5,6x	8,0x	3,6x	3,9x	4,4x	4,8x	5,3x	5,7x	6,0x	6,1x	6,3x	6,5x	6,6x	6,8x	7,0x	7,1x
EBIT/Finance cost		1,4x	1,2x	1,8x	4,0x	1,6x	1,8x	2,0x	2,3x	2,8x	3,2x	3,5x	3,6x	3,7x	3,8x	3,9x	4,0x	4,1x	4,3x

Lykilforsendur og mælikvarðar



Þróun helstu lykilmælikvarða

Mælikvarðar og hlutföll		Söguleg gögn								Spátímabil									
		2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025S	2026S	2027S	2028S	2029S	2030S	2031S	2032S	2033S	2034S	2035S
Veltufjármunir																			
Hreinir veltufjármunir (NWC)		477	984	186	222	145	197	270	322	347	373	402	426	452	475	500	526	553	582
NWC %% Sala		5,1%	9,7%	1,7%	1,9%	1,2%	1,5%	2,0%	2,3%	2,4%	2,5%	2,5%	2,6%	2,7%	2,7%	2,7%	2,8%	2,8%	2,9%
Veltuhraði birgða			30,9	22,2	21,7	22,6	23,3	24,2	23,6	23,3	23,2	23,2	23,4	23,4	23,3	23,3	23,3	23,3	23,3
Veltuhraði viðskiptakrafna			44,5	37,9	33,5	32,1	32,3	31,8	32,0	32,1	32,1	32,1	32,3	32,3	32,3	32,3	32,3	32,3	32,3
Veltuhraði viðskiptaskulda			-36,0	-25,6	-39,2	-48,4	-50,2	-47,8	-46,6	-46,5	-46,5	-46,5	-46,7	-46,7	-46,7	-46,7	-46,6	-46,6	-46,6
Cash Conversion Cycle			39,4	34,4	16,0	6,4	5,3	8,2	9,0	8,9	8,9	8,9	8,9	8,9	8,9	8,9	8,9	8,9	8,9
Arðsemi																			
Bundið fjármagn án viðskiptavildar		5.893	7.446	6.378	9.975	10.496	10.859	11.582	12.000	12.511	13.051	13.567	13.994	14.437	14.886	15.353	15.839	16.344	16.871
Arðsemi bundins fjármagns án viðskiptavildar (ROIC)			10,4%	10,3%	10,3%	12,6%	13,7%	13,3%	14,4%	15,7%	17,0%	17,8%	18,0%	18,2%	18,3%	18,4%	18,6%	18,7%	18,8%
Jaðararðsemi (RONIC)			1,1%	-1,4%	3,6%	86,7%	46,5%	3,9%	50,5%	44,1%	45,5%	39,5%	23,8%	24,1%	21,9%	22,2%	22,4%	22,7%	22,9%
Arðsemi eiginfjár (RoE)			-0,7%	4,4%	20,4%	7,7%	8,0%	8,5%	10,9%	13,2%	15,2%	16,7%	17,1%	17,6%	18,0%	18,4%	18,8%	19,2%	19,6%
Fjárfesting																			
Fjárfesting í rekstrarfjármunum %% Tekjur		10,7%	10,5%	11,2%	9,1%	12,3%	12,1%	10,5%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%
Afskriftir rekstrarfjármuna %% Tekjur		9,8%	10,6%	10,8%	9,4%	10,2%	10,8%	11,2%	10,5%	10,0%	9,5%	9,5%	9,5%	9,5%	9,5%	9,5%	9,5%	9,5%	9,5%
Fjárfesting í óefnislegum eignum %% Tekjur		1,8%	2,0%	2,3%	1,9%	2,4%	3,8%	1,8%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%
Afskriftir óefnislegra eigna %% Tekjur		6,4%	5,4%	4,5%	4,6%	3,9%	3,8%	3,4%	3,0%	2,5%	2,0%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%
Leiguskuldir																			
Leigugreiðslur (afborgun og vaxtaþáttur)			202	223	238	521	606	720	762	777	791	806	821	836	851	867	883	900	917
Leigugreiðslur %% Tekjur			2,0%	2,0%	2,0%	4,2%	4,7%	5,5%	5,5%	5,4%	5,2%	5,1%	5,0%	4,9%	4,8%	4,8%	4,7%	4,6%	4,5%
Afskriftir leigueigna			143	150	150	237	266	320	325	330	336	341	347	353	359	365	371	378	385

EBITDA ekki það sama og EBITDA

- Eftir að breytingar voru gerðar á alþjóðlegum reikningsskilastöðlum (IFRS 16) breyttist meðhöndlun á leigugreiðslum í fjárhagsuppgjörum fyrirtækja.
- Leigugreiðslur fóru frá því að vera meðhöndlaðar sem kostnaður í rekstrarreikningi yfir í að búa til leigueign og leiguskuld á efnahagsreikningi.
- Leigueignin er svo afskrifuð yfir tíma og leiguskuldin greidd niður.
- Þetta hafði mismikil áhrif á fyrirtæki og getur gert það að verkum að það getur verið erfitt að bera saman fyrirtæki og líka að bera saman uppgjör fyrirtækja fyrir og eftir innleiðinguna.
- Einfalt dæmi, ef fyrirtæki A og B eru eins að öllu leyti nema A á allar sínar eignir á meðan B leigir allar sínar eignir. EBITDA félags B verður að öllum líkindum hærri en hjá A þar sem kostnaður við að eiga og reka eignirnar kemur fram hjá A en ekki B.
- Hins vegar geta áhrifin á sjóðsstreymi verið mismunandi og fer eftir því hver rekstrarkostnaður eignanna er samanborið við kostnað við að leigja eignirnar.
- Í tilfalli NOVA, og annarra fjarskiptafélaga, þá getur þetta haft mikil áhrif á rekstrartölur og því er vandasamt að fara í einfaldan kennitölusamanburð eins og t.d. EV/EBITDA og betra er að horfa á fleiri mælikvarða eins og EV/EBIT, EV/EBITDAaL, EV/Frjálst fjárflæði, P/E o.s.frv.