

#### 4.7 Rekomendacja wartości Spółki

Tabela poniżej zawiera obliczenie sumy zdyskontowanych przepływów pieniężnych (ang. *DCF – discounted cash flow*) wygenerowanych w okresie szczegółowej prognozy.

*Tabela 20 Obliczenie sumy zdyskontowanych przepływów pieniężnych (w PLN)*

OPIS	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P
FCFF	358 308	391 809	428 240	467 859	510 945
WACC	17,63%	17,63%	17,63%	17,63%	17,63%
Współczynnik dyskontujący	0,85	0,72	0,61	0,52	0,44
Zdyskontowane przepływy pieniężne (DCF)	304 610	283 172	263 118	244 381	226 889
<b>Suma DCF</b>	<b>1 322 171</b>				

*Źródło: opracowanie własne.*

W celu obliczenia wartości Spółki należy obliczyć również wartość rezydualną, po okresie prognozy szczegółowej. Zostanie ona obliczona bazując na wolnym przepływie pieniężnym obliczonym w punkcie 4.2 raportu oraz tempie wzrostu w okresie rezydualnym. Na podstawie podstawowego założenia o kontynuowaniu działalności rekomendujemy tempo wzrostu strumieni gotówkowych po okresie szczegółowej prognozy na poziomie celu inflacyjnego NBP,  $q = 2,5\%$ . Obliczenie wartości rezydualnej przedstawiono w poniższej tabeli.

*Tabela 21 Obliczenie wartości rezydualnej przedsiębiorstwa (w PLN)*

Lp.	Wyszczególnienie	Wartość
1.	Suma DCF	1 322 170,53
2.	FCFF w okresie rezydualnym (n+1)	545 132,76
3.	Stopa wzrostu w okresie rezydualnym	2,50%
4.	WACC	17,63%
5.	Wartość rezydualna przed zdyskontowaniem	3 603 382,52
6.	Zdyskontowana wartość rezydualna (ReV)	1 600 111,02
7.	Wartość biznesu (EV) (1+6)	2 922 281,55
8.	Udział ReV w EV	55%

*Źródło: opracowanie własne.*

Udział wartości rezydualnej w całkowitej wartości przedsiębiorstwa na poziomie 55% to dość wysoka wartość, która wskazuje na relatywnie wysoką wrażliwość wyceny na wielkość stopy dyskontowej i tempo wzrostu w okresie rezydualnym. Poniżej przedstawiono analizę wrażliwości.

Tabela 22 Analiza wrażliwości wartości EV (w PLN)

		Stopa dyskontowa		
		16,63%	17,63%	18,63%
Średnioroczne tempo wzrostu strumieni gotówkowych q	2,00%	3 081 844	2 871 089	2 686 148
	2,50%	3 142 961	<b>2 922 282</b>	2 729 408
	3,00%	3 208 563	2 976 974	2 775 436

Źródło: opracowanie własne

Tak obliczona wartość przepływów pieniężnych będzie skorygowana o wartość długu netto na dzień 31.12.2021.

Tabela 23 Obliczenie długu netto (w PLN)

Lp.	Parametr	Wartość
1	Kredyty, pożyczki (+)	0,00
2	Leasingi (+)	16 735,85
3	Udzielone pożyczki (-)	0,00
4	Środki pieniężne (-)	486 021,65
5	<b>Wartość długu netto</b>	<b>-469 285,80</b>

Źródło: opracowanie własne.

Poniżej zaprezentowano wyniki ostatecznego obliczenia wartości Spółki uwzględniając dyskonto z tytułu braku płynności oraz wartość długu netto.

Tabela 24 Obliczenie wartości kapitałów własnych (w PLN)

Lp.	Wyszczególnienie	Wartość
1.	Wartość biznesu (EV) przed dyskontem	2 922 281,55
2.	Współczynnik dyskontowy za brak płynności	0,80
3.	Wartość biznesu (EV)	2 337 825,24
4.	Wartość długu netto (-)	-469 285,80
5.	Aktywa nieoperacyjne(+)	0,00
6.	<b>Wartość rynkowa kapitałów własnych</b>	<b>2 807 111,04</b>

Źródło: opracowanie własne.

Rekomendowana rynkowa wartość godziwa kapitału własnego Kiss Digital Sp. z o.o., obliczona metodą zdyskontowanych przepływów pieniężnych, wynosi:

**2 807 000,00 PLN**

(dwa miliony osiemset siedem tysięcy złotych)