

Wycena Radmor S.A. na dzień 31 grudnia 2018 r. - podsumowanie

Przedmiot wyceny

100% akcji spółki Radmor S.A.

Cel wyceny

Oszacowanie wartości godziwej 100% kapitałów własnych spółki Radmor S.A. dla WB Electronics S.A. („Zleceniodawca”) w związku z zabezpieczeniem emisji obligacji Zleceniodawcy.

Wartość godziwa

Zgodnie z Umową, dokonaliśmy wyceny pakietu 100% akcji spółki Radmor S.A. Wartość godziwa pakietu została oszacowana na kwotę 215,7 mln PLN.

Data wyceny

31 grudnia 2018 r.

Podmiot sporządzający wycenę

UHY ECA Audyt Sp. z o.o. Sp. k. („Doradca”)

Raport z wyceny

„Raport z wyceny Radmor S.A. na dzień 31 grudnia 2018 r.” sporządzony przez Doradcę z dnia 16 października 2019 r.

Metody oszacowania wartości godziwej

Metoda dochodowa (metoda zdyskontowanych przepływów pieniężnych, DCF)

Metoda porównawcza (metoda porównywalnych spółek publicznych).

Istotne założenia

Wycena została sporządzona w oparciu o projekcje finansowe na lata 2019-2023 sporządzone przez Zarząd Radmor oraz inne informacje przekazane Doradcy przez Zarząd Radmor oraz Zleceniodawcę, a także publicznie dostępne dane rynkowe.

Założenia do projekcji sporządzonych przez Zarząd Radmor uwzględniają przychody z kontraktów podpisanych, umów ramowych, a także kontraktów obecnie negocjowanych, których prawdopodobieństwo realizacji zostało określone przez Zarząd jako wysokie.

Przyjęto, że marża EBITDA kształtować się będzie na poziomie poniżej przewidywanej mediany rynkowej na lata 2019-2021 dla spółek porównywalnych. Marża EBITDA Spółki jest wyraźnie niższa w późniejszym okresie prognozy – w latach 2022 i 2023, w związku z prognozowanym obniżeniem wartości dotacji dla Spółki w tych latach.

Wartość współczynnika wzrostu wolnych przepływów pieniężnych w okresie rezydualnym przyjęto na poziomie 2% rocznie.

Średnioważony koszt kapitału przyjęto na poziomie 9,16%.

W odniesieniu do 100% akcji spółki Radmor S.A. zastosowano dyskonto z tytułu braku płynności w wysokości 16,7%.

Istotne ograniczenia

Zadaniem Doradcy nie była weryfikacja prawdziwości informacji zawartych w przekazanych przez Zleceniodawcę i Radmor lub w publicznie dostępnych dokumentach i w związku z tym Doradca nie dokonał takiej weryfikacji. Doradca nie ponosi odpowiedzialności za dokładność i wiarygodność informacji przekazanych przez Zleceniodawcę i Radmor, na podstawie których zostały sporządzone projekcje finansowe. W przypadku, gdyby informacje te były niepełne lub odbiegały w jakimkolwiek stopniu od rzeczywistości, możliwe jest, że wyniki prac Doradcy zaprezentowane w Raporcie z wyceny

byłyby odmienne.

Oszacowania i opinie zaprezentowane w Raporcie zostały przygotowane niezależnie przez Doradcę na podstawie informacji zawartych w przekazanych przez Zleceniodawcę i Radmor lub w publicznie dostępnych dokumentach z dochowaniem najwyższej staranności wynikającą z zawodowego charakteru prowadzonej przez Doradcę działalności, przy czym nie stanowią one gwarancji, co do osiągnięcia przez podlegające wycenie spółki konkretnych wyników w przyszłości i zrealizowania się zdarzeń opisywanych jako założenia. Rzeczywiste rezultaty działalności spółek w i po okresie prognozy mogą różnić się od tych przedstawionych w Raporcie, a różnice te mogą być istotne.

Ostateczna odpowiedzialność za decyzje podjęte w oparciu o Raport z wyceny spoczywa na Zleceniodawcy. Doradca nie ponosi odpowiedzialności i nie ma obowiązku zachowania należytej staranności (zarówno umownej, deliktowej (w tym dotyczącej zaniedbań), czy jakiegokolwiek innej) w stosunku do żadnych osób, za wyjątkiem Zleceniodawcy, chyba że taka odpowiedzialność wynika z bezwzględnie obowiązujących przepisów prawa.

M. Krysztofiak

Magdalena Krysztofiak

UHY ECA Audyt Sp. z o.o. Sp. k.

Biegły Rewident (nr wpisu: 11598)

