

STANOWISKO ZARZĄDU
wraz z opinią Rady Nadzorczej
na temat zastrzeżenia biegłego rewidenta do opinii z badania
jednostkowego sprawozdania finansowego
oraz
skonsolidowanego sprawozdania finansowego Emitenta za rok obrotowy 2020.

Firma audytorska „Eureka Auditing Sp. z o.o.” z siedzibą w Poznaniu, wpisana na listę firm audytorskich, prowadzoną przez PANA pod nr 137 w Raporcie niezależnego biegłego rewidenta z badania jednostkowego sprawozdania finansowego Carlson Investments S.A oraz skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej Carlson Investments S.A. za rok obrotowy 2020 wydała opinię z zastrzeżeniem.

Treść zastrzeżenia:

„Według stanu na dzień 31 grudnia 2020 roku w Sprawozdaniu finansowym (bilans aktywa pasywa) wykazano w pozycji długoterminowe aktywa finansowe kwotę 8.309.285,00 zł stanowiącą 53,4 % całkowitej wartości aktywów. Naszym obowiązkiem jest dokonać analizy według trzech równorzędnych kryteriów:

- *dokonać analizy i oceny wartości posiadanych inwestycji według wyceny przyjętej w momencie ich nabycia z równoczesnym odniesieniem w wycenie kapitałowej Spółki;*
- *ocena i rozpoznanie efektywności uzyskanych z posiadanych wartości inwestycyjnych w przychodach Spółki w badanym roku obrachunkowym;*
- *uzyskanie od Zarządu Spółki uzasadnienia poziomu wyceny tych wartości na dzień bilansowy 31 grudnia 2020 roku.*

Zarząd Spółki dokonał badania na potwierdzenie wykazanej wartości w Sprawozdaniu. Wynikiem tego badania dokonano korekty z tytułu utraty wartości udziałów w spółce Polvent Sp. z o.o. na kwotę 3.940,1 tys. zł, pozostawiając wartość 1.159,9 tys. zł jako uznaną za aktualną wyceną godziwą. W odniesieniu do wartości udziałów GAUDI MANAGEMENT S.A. Zarząd podtrzymał wycenę na kwotę 7.143,4 tys. zł bez dokonywania odpisu na utratę wartości. Nie podzielamy stanowiska Zarządu, że jest to pogląd poprawny. Biorąc pod uwagę uzyskane ustalamy związku, że ten przychód generowany jest z posiadanych akcji GAUDI MANAGEMENT S.A. Sama spółka GAUDI MANAGEMENT S.A. osiągnęła rejestrowane przychody w kwocie 499,6 tys. zł. Powyższe przytoczone historyczne dane finansowe nie potwierdzają w pełni wartości godziwych. Zarząd oszacował, iż nie ma utraty wartości, przychody ze sprzedaży produktów przez badaną Jednostkę w kwocie 2.023,2 tys. zł, nie czego my nie uznajemy i wyrażamy zastrzeżenie dotyczące realności wartości godziwej spółki GAUDI MANAGEMENT S.A. w aktywach Carlson Investments S.A., gdyż stanowisko Zarządu oparte jest na uzyskiwanych przychodach pieniężnych w przyszłości. Założenia wyceny nie znalazły potwierdzenia w pierwszym roku prowadzonej działalności.

Stwierdzamy obiektywnie, że nasze uzasadnienie opinii z zastrzeżeniem dotyczy wykazanego poziomu wyceny, a w konsekwencji odnoszącego się do kapitału podstawowego i kapitałów własnych Spółki, mającego wpływ na poziom kapitalizacji, a tym samym wycenę wartości akcji.

Uznajemy naszą wyrażoną opinię jako niedotyczącą zagrożenia kontynuacji działalności w kontekście przedstawionych przez Zarząd przyszłościowych założeń rozwojowych w Sprawozdaniu z działalności Spółki w rozdziale 2.3.”

W związku z wydaniem opinii z zastrzeżeniem dotyczącym wyceny wartości aktywów, Zarząd Carlson Investments S.A S. A. informuje, że przeprowadzony test na zmianę wartości aktywów wykazał konieczności redukcji wartości badanych spółek, gdyż ostatni rok dotknięty efektami pandemii COVID 19 oraz światowego lockdownu znacząco spowolnił dynamikę wzrostu spółek. Mimo wszystko spółki liczą na niewspółmiernie większe przyspieszenie aktywności gospodarczej co już można zauważyć w pierwszym kwartale roku 2021 nie mniej ciężko przewidzieć dalszy rozwój światowej pandemii. Zarząd kierując się daleko idącą ostrożnością pomimo optymistycznych prognoz na lata następne zdecydował się dokonać znaczącego odpisu wartości grupy spółek IT to jest Polvent Sp. z o.o. oraz Techvigo Sp. z o.o. Zgodnie z nową strategią grupy Carlson Investments S.A. wymienione wcześniej podmioty stanowią na dzień dzisiejszy poboczną gałąź działalności grupy. Planując wejście na zagraniczne rynki giełdowe Zarząd zdecydował się podejść z rezerwą do planów rozwoju spółek IT skupiając się na rozwoju działalności inwestycyjnej.

Pomimo dokonania powyższego odpisu Zarząd Carlson Investments S.A. podziela przedstawioną poniżej argumentację dającą szansę na powrót Polvent sp. z o.o. oraz Techvigo Sp. z o.o. na ścieżkę wzrostu w kolejnych latach. Przemawiają za tym następujące argumenty:

Techvigo Sp. z o.o. działa na rynku IT Services/ Software house. Mnożniki rynkowe dla tego typu podmiotów z branży są wysokie i wynoszą ok. 12 x EBITDA. Perspektywy rozwoju rynku na świecie są obiecujące. Jest to historycznie jeden z lepiej rozwijających się sektorów gospodarki w ostatnich 10 latach na świecie wprawdzie dotyczy to głównie sektora rozrywkowo usługowego. Tempo rozwoju rynku oprogramowania związane z niespotykanym rozwojem urządzeń wymusza ciągłe dostosowywanie oprogramowania do wymogów rozwijającego się hardware'u. Ponadto tworzone są specjalne środki pomocowe jak również subwencje na cyfryzację instytucji i rozwój już posiadanego software. Należy zwrócić uwagę, że od 2006 roku kiedy spółka powstała firma wytworzyła i posiada własne wypracowane produkty i rozwiązania informatyczne. Przychody są zdywersyfikowane geograficznie i nie są oparte na jednym kraju typu Polska. Model działalności polegający na sprzedaży licencji oprogramowania powoduje możliwość osiągania wysokich przychodów z każdej kolejnej sztuki gdyż nakłady zostały poniesione wcześniej. Przez lata spółka zdobyła wiele kontaktów i jest w stanie pozyskać oprogramowanie dla szerokiej grupy odbiorców w tym przemyśle, które po przerobieniu i dostosowaniu może oferować do sprzedaży swoim klientom szybko generując zadowalającą marżę. Trzeba przyznać, iż rok 2020 znacząco obciążył COVID 19. Niższe nakłady ponoszone na oprogramowanie, brak mobilności międzynarodowej utrudniał sprzedaż produktów i skuteczną wymianę handlową. Z tego też powodu Zarząd zdecydował się dokonać odpisu aktualizacyjnego nie mniej wierzy w szybkie odbicie co planuje wykazać w raportach lat przyszłych.

Jeżeli chodzi o aktywa w postaci grupy spółek Gaudi Management S.A. oraz Carlson Capital Partners Sp. z o.o. (dalej także „CCP”), należy podnieść, iż wprawdzie można było zauważyć lekkie spowolnienie nie mniej udało się zachować wyniki zbliżone do lat poprzedzających co pokazuje, iż te spółki nie dotknęła recesja a jedynie chwilowe spowolnienie wzrostu. Z uwagi na komplementarność świadczonych usług oraz to samo otoczenia w którym pracują spółki córki jak również zakres działalności zbieżny ze strategią rozwoju Grupy Zarząd na podstawie wykonanego testu na utratę wartości aktywów zdecydował się utrzymać wartość aktywów. Szczegółowo przemawiają za tym poniższe argumenty:

Carlson Capital Partners sp. z o.o. będąca bezpośrednio spółką zależną od Gaudi Management S.A. i pośrednio zależną do Emitenta działa na rynku usług finansowych typu brokerage/investment banking. Mnożniki rynkowe dla tego typu podmiotów z branży są bardzo wysokie i wynoszą ok. 20 x EBITDA ze względu na to, że perspektywy rozwoju rynku w tym sektorze na świecie są bardzo obiecujące. Spółka działa od niemal 20 lat na rynku co powoduje, iż posiada liczący się w branży brand i co za tym idzie flow projektów doradczych. Zdobyte przez lata referencje pochodzą od największych firm w Polsce i wielu klientów zagranicznych, dzięki temu spółka może startować w postępowaniach przetargowych przy znaczących projektach. Wynik roku 2020 znacząco obciążyła pandemia COVID 19. Brak międzynarodowych transakcji M&A, niepewność klientów co do przyszłości, bardzo powolne uruchamianie środków z PFR dla dużych firm to tylko część problemów. Największe firmy doradcze na świecie zanotowały straty. Rok 2021 i lata następne w ocenie Zarządu będą znacząco lepsze. Pandemia COVID 19 przyspieszy tendencje konsolidacyjne na rynkach co wpłynie zdecydowanie pozytywnie na ilość i wielkość projektów doradczych w najbliższych latach. Posiadane aktywa operacyjne w postaci akcji Emitenta, ok. 180 tys. akcji po ok. 40 zł aktualnej wartości rynkowej przekracza wielokrotnie wartość nabycia. Standardowo działy transakcyjne w bankach i firmach doradczych są dotowane przez pozostałe części biznesu ze względu na prestiż grupy i tzw. cross sell, W Carlson Investments S.A. przekłada się to bardzo mocno na działalność inwestycyjną. Dzięki doświadczeniom z CCP pozyskaliśmy pośrednią współpracę fundusz z NCBiR na 40 mln zł i dzięki naszej obecności na rynku mamy dostęp do ciągłego flow projektów inwestycyjnych. Normalnie fundusze typu VC i PE wydają znaczące środki na research projektów podczas gdy w Carlson Investments S.A. flow projektów jest ciągły właśnie dzięki Carlson Capital Partners Sp. z o.o. Z tego powodu CCP jest spółką operacyjną, a nie inwestycyjną w grupie Emitenta. Nabycie spółki typu CCP przez inny podmiot doradczy z rynku mogłoby spowodować przejęcie flow projektów i przychodów bez dodatkowych kosztów stałych. Nabycie spółki typu CCP przez inny fundusz typu

PE/VC oznaczałoby znaczący spadek nakładów w takim funduszu na research projektów, czyli oszczędności w skali kilkuset tys. PLN rocznie.

Rada Nadzorcza podzieliła stanowisko Zarządu zgodnie z którym:

- Spółka przeprowadza test na utratę wartości wybranych aktywów zgodnie z przyjętymi przez nią zasadami rachunkowości na dzień bilansowy 31.12.2020 r. Przeprowadzony test na zmianę wartości aktywów uwzględniał wszystkie zaistniałe fakty mające wpływ na wartość aktywów, w tym wpływ pandemii COVID-19 i z uwagi na to, Zarząd dokonał redukcji wartości badanych spółek do godziwego poziomu.
- Zastrzeżenie sformułowane przez biegłego rewidenta nie mają istotnego znaczenia dla bieżącej sytuacji Spółki.
- Rada Nadzorcza wyraża opinię, że kwestia wskazana przez biegłego rewidenta nie wpływa na wynik finansowy na dzień 31.12.2020 r ani nie zagraża kontynuacji działalności, mając na uwadze przeprowadzone przez Zarząd w 2020 roku działania poświęcone na budowanie kapitału, struktur, aktualizację strategii oraz odpowiednie budowanie procesów zachodzących w Grupie Kapitałowej.

W załączeniu do niniejszego stanowiska Zarząd Emitenta przekazuje ponadto uchwały Rady Nadzorczej Emitenta: uchwałę nr 7 z dnia 31.05.2021 r. oraz uchwałę nr 3 z dnia 08.06.2021 r. w sprawie cytowanych wyżej opinii Rady Nadzorczej na temat zastrzeżeń formułowanych przez biegłego rewidenta.

Uchwała nr 7
Rady Nadzorczej
Spółki pod firmą CARLSON INVESTMENTS Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie
z dnia 31 maja 2021 r.
w sprawie: opinii Rady Nadzorczej na temat zastrzeżenia niezależnego biegłego rewidenta do
badania jednostkowego finansowego rocznego sprawozdania Spółki za 2020 r.

Na podstawie § 21 ust.1 lit. g Statutu Spółki Rada Nadzorcza, postanawia, co następuje:

§ 1

1. Rada Nadzorcza przyjmuje do wiadomości zastrzeżenie biegłego rewidenta do opinii z badania rocznego jednostkowego sprawozdania finansowego Spółki za rok obrotowy 2020. Przedmiotowe zastrzeżenie brzmi następująco:

„Według stanu na dzień 31 grudnia 2020 roku w Sprawozdaniu finansowym (bilans aktywa pasywa) wykazano w pozycji długoterminowe aktywa finansowe kwotę 8.309.285,00 zł stanowiącą 53,4 % całkowitej wartości aktywów. Naszym obowiązkiem jest dokonać analizy według trzech równorzędnych kryteriów:

- dokonać analizy i oceny wartości posiadanych inwestycji według wyceny przyjętej w momencie ich nabycia z równoczesnym odniesieniem w wycenie kapitałowej Spółki;
- ocena i rozpoznanie efektywności uzyskanych z posiadanych wartości inwestycyjnych w przychodach Spółki w badanym roku obrachunkowym;
- uzyskanie od Zarządu Spółki uzasadnienia poziomu wyceny tych wartości na dzień bilansowy 31 grudnia 2020 roku.

Zarząd Spółki dokonał badania na potwierdzenie wykazanej wartości w Sprawozdaniu. Wynikiem tego badania dokonano korekty z tytułu utraty wartości udziałów w spółce Polvent Sp. z o.o. na kwotę 3.940,1 tys. zł, pozostawiając wartość 1.159,9 tys. zł jako uznaną za aktualną wyceną godziwą. W odniesieniu do wartości udziałów GAUDI MANAGEMENT S.A. Zarząd podtrzymał wycenę na kwotę 7.143,4 tys. zł bez dokonywania odpisu na utratę wartości. Nie podzielamy stanowiska Zarządu, że jest to pogląd poprawny. Biorąc pod uwagę uzyskane przychody ze sprzedaży produktów przez badaną Jednostkę w kwocie 2.023,2 tys. zł, nie ustalamy związku, że ten przychód generowany jest z posiadanych akcji GAUDI MANAGEMENT S.A. Sama spółka GAUDI MANAGEMENT S.A. osiągnęła rejestrowane przychody w kwocie 499,6 tys. zł. Powyżej przytoczone historyczne dane finansowe nie potwierdzają w pełni wartości godziwych. Zarząd oszacował, iż nie ma utraty wartości, czego my nie uznajemy i wyrażamy zastrzeżenie dotyczące realności wartości godziwej spółki GAUDI MANAGEMENT S.A. w aktywach Carlson Investments S.A., gdyż stanowisko Zarządu oparte jest na uzyskiwanych przychodach pieniężnych w przyszłości. Założenia wyceny nie znalazły potwierdzenia w pierwszym roku prowadzonej działalności.

Stwierdzamy obiektywnie, że nasze uzasadnienie opinii z zastrzeżeniem dotyczy wykazanego poziomu wyceny, a w konsekwencji odnoszącego się do kapitału podstawowego i kapitałów własnych Spółki, mającego wpływ na poziom kapitalizacji, a tym samym wycenę wartości akcji. Uznajemy naszą wyrażoną opinię jako nie dotyczącą zagrożenia kontynuacji działalności w kontekście przedstawionych przez Zarząd przyszłościowych założeń rozwojowych w Sprawozdaniu z działalności Spółki w rozdziale 2.3.”

2. Rada Nadzorcza podziela stanowisko Zarządu zgodnie z którym:

- a) Spółka przeprowadza test na utratę wartości wybranych aktywów zgodnie z przyjętymi przez nią zasadami rachunkowości na dzień bilansowy 31 grudnia 2020 roku. Przeprowadzony test na zmianę wartości aktywów uwzględnił wszystkie zaistniałe fakty mające wpływ na wartość aktywów, w tym wpływ pandemii COVID-19 i z uwagi na to, Zarząd dokonał redukcji wartości badanych spółek do godziwego poziomu ,
- b) zastrzeżenie sformułowane przez biegłego rewidenta nie mają istotnego znaczenia dla sytuacji Spółki.

- c) Rada Nadzorcza wyraża opinię, że kwestia wskazana przez biegłego rewidenta nie wpływa na wynik finansowy na dzień 31-12- .2020 roku ani nie zagraża kontynuacji działalności, mając na uwadze przeprowadzone przez Zarząd w 2020 roku działania poświęcone na budowanie kapitału, struktur, aktualizację strategii oraz odpowiednie budowanie procesów zachodzących w Grupie Kapitałowej

§ 2

1. Uchwała wchodzi w życie z dniem podjęcia.
2. Uchwałę podjęto w trybie głosowania przy wykorzystaniu środków bezpośredniego porozumienia na odległość.
3. Za uchwałą oddano 5 głosy „za”, 0 głosów „przeciw”, 0 głosów „wstrzymujących się”.
4. Rada Nadzorcza upoważnia wiceprzewodniczącego Rady Nadzorczej Pana Pawła Szewczyka do podpisania uchwały w imieniu Rady Nadzorczej.

Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej



.....
Paweł Szewczyk

Uchwała nr 3
Rady Nadzorczej
CARLSON INVESTMENTS S.A.
z dnia 8 czerwca 2021 r.

w sprawie opinii Rady Nadzorczej na temat zastrzeżenia biegłego rewidenta do badania skonsolidowanego rocznego sprawozdania finansowego Spółki za 2020 r.

Na podstawie § 21 ust.1 lit. g Statutu Spółki Rada Nadzorcza, postanawia, co następuje:

§ 1

3. Rada Nadzorcza przyjmuje do wiadomości zastrzeżenie biegłego rewidenta do opinii z badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego Spółki za rok obrotowy 2020. Przedmiotowe zastrzeżenie brzmi następująco:

„Według stanu na dzień 31 grudnia 2020 roku w Sprawozdaniu finansowym (bilans aktywa pasywa) wykazano w pozycji długoterminowe aktywa finansowe kwotę 8.309.285,00 zł stanowiącą 53,4 % całkowitej wartości aktywów. Naszym obowiązkiem jest dokonać analizy według trzech równorzędnych kryteriów:

- *dokonać analizy i oceny wartości posiadanych inwestycji według wyceny przyjętej w momencie ich nabycia z równoczesnym odniesieniem w wycenie kapitałowej Spółki;*
- *ocena i rozpoznanie efektywności uzyskanych z posiadanych wartości inwestycyjnych w przychodach Spółki w badanym roku obrachunkowym;*
- *uzyskanie od Zarządu Spółki uzasadnienia poziomu wyceny tych wartości na dzień bilansowy 31 grudnia 2020 roku.*

Zarząd Spółki dokonał badania na potwierdzenie wykazanej wartości w Sprawozdaniu. Wynikiem tego badania dokonano korekty z tytułu utraty wartości udziałów w spółce Polvent Sp. z o.o. na kwotę 3.940,1 tys. zł, pozostawiając wartość 1.159,9 tys. zł jako uznaną za aktualną wyceną godziwą. W odniesieniu do wartości udziałów GAUDI MANAGEMENT S.A. Zarząd podtrzymał wycenę na kwotę 7.143,4 tys. zł bez dokonywania odpisu na utratę wartości. Nie podzielamy stanowiska Zarządu, że jest to pogląd poprawny. Biorąc pod uwagę uzyskane przychody ze sprzedaży produktów przez badaną Jednostkę w kwocie 2.023,2 tys. zł, nie ustalamy związku, że ten przychód generowany jest z posiadanych akcji GAUDI MANAGEMENT S.A. Sama spółka GAUDI MANAGEMENT S.A. osiągnęła rejestrowane przychody w kwocie 499,6 tys. zł. Powyżej przytoczone historyczne dane finansowe nie potwierdzają w pełni wartości godziwych. Zarząd oszacował, iż nie ma utraty wartości, czego my nie uznajemy i wyrażamy zastrzeżenie dotyczące realności wartości godziwej spółki GAUDI MANAGEMENT S.A. w aktywach Carlsson Investment S.A., gdyż stanowisko Zarządu oparte jest na uzyskiwanych przychodach pieniężnych w przyszłości. Założenia wyceny nie znalazły potwierdzenia w pierwszym roku prowadzonej działalności.

Stwierdzamy obiektywnie, że nasze uzasadnienie opinii z zastrzeżeniem dotyczy wykazanego poziomu wyceny, a w konsekwencji odnoszącego się do kapitału podstawowego i kapitałów własnych Spółki, mającego wpływ na poziom kapitalizacji, a tym samym wycenę wartości akcji.

Uznajemy naszą wyrażoną opinię jako nie dotyczącą zagrożenia kontynuacji działalności w kontekście przedstawionych przez Zarząd przyszłościowych założeń rozwojowych w Sprawozdaniu z działalności Spółki w rozdziale 2.3.”

4. Rada Nadzorcza podziela stanowisko Zarządu z którym:

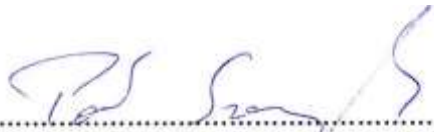
- d) Spółka przeprowadza test na utratę wartości wybranych aktywów zgodnie z przyjętymi przez nią zasadami rachunkowości na dzień bilansowy 31 grudnia 2020 roku; przeprowadzony test na zmianę wartości aktywów uwzględniał wszystkie zaistniałe fakty mające wpływ na wartość aktywów, w tym wpływ pandemii COVID-19 i z uwagi na to, Zarząd dokonał redukcji wartości badanych spółek do godziwego poziomu,
- e) zastrzeżenie sformułowane przez biegłego rewidenta nie mają istotnego znaczenia dla sytuacji Spółki,
- f) Rada Nadzorcza wyraża opinię, że kwestia wskazana przez biegłego rewidenta nie wpływa na wynik finansowy na dzień 31 grudnia 2020 roku ani nie zagraża kontynuacji działalności, mając na uwadze przeprowadzone przez Zarząd w 2020 roku działania poświęcone na budowanie kapitału, struktur, aktualizację strategii oraz odpowiednie budowanie procesów zachodzących w Grupie Kapitałowej.

§ 2

1. Uchwała wchodzi w życie z dniem podjęcia.
2. Uchwałę podjęto w trybie głosowania przy wykorzystaniu środków bezpośredniego porozumienia na odległość.
3. Rada Nadzorcza upoważnia wiceprzewodniczącego Rady Nadzorczej Pana Pawła Szewczyka do podpisania uchwały w imieniu Rady Nadzorczej.

Za uchwałą oddano 5 głosów „za”, 0 głosów „przeciw”, 0 głosów „wstrzymujących się”.

Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej



.....

Paweł Szewczyk