

Raport z wyceny:

BRAINHINT sp. z o.o.

Adres: ul. Stalowa 16, 41-506 Chorzów

KRS: 0000683227

NIP: 6342897634

REGON: 367561062

Celem niniejszego raportu jest oszacowanie wartości godziwej Brainhint sp. z o.o. z siedzibą w Chorzowie przy ul. Stalowej 16 (zwaną dalej Spółką). Wycena została sporządzona na zlecenie Zarządu Spółki.



Fair Value sp. z o.o.
Ul. Kolejowa 45, 00-210 Warszawa
KRS: 0000878791, NIP: 113-302-60-45, REGON: 387968888

Metodyka wyceny

Z uwagi na fakt, że spółka wyceniana Spółka prowadzi działalność operacyjną, posiada otwarte księgi rachunkowe, dostępne jest sprawozdanie finansowe za co najmniej jeden rok obrotowy oraz możliwe jest wskazanie przynajmniej trzech spółek stanowiących bazą porównawczą, podmiot Wyceniający zdecydował o użyciu metody porównań rynkowych (metoda porównawcza).

W wycenie metodą porównawczą wartość wycenianej Spółki wyznaczana jest w odniesieniu do wskaźników wyceny z grupy spółek porównawczych. Wartość przedsiębiorstwa wyznaczana jest w następujący sposób:

$$RV = M \times W$$

gdzie:

RV - wartość wycenianego przedsiębiorstwa,

M - mnożnik (wskaźnik) rynkowy dla grupy porównawczej,

W - wartość odpowiedniego parametru dla spółki wycenianej.

W niniejszym raporcie zdecydowano o wykorzystaniu poniższych wskaźników:

- Cena do przychodów ze sprzedaży obliczonego według wzoru:

$$P/S = \frac{\text{Wartość rynkowa spółki}}{\text{Przychody ze sprzedaży}}$$

Wskaźnik informuje inwestorów, ile trzeba zapłacić za każdą złotówkę wartości sprzedaży realizowanej przez firmę. Wskaźnik ten różni się w zależności od branży. Jego niewątpliwą zaletą jest to, że w przeciwieństwie chociażby do wskaźnika Cena / Zysk, można go obliczyć i zinterpretować nawet w przypadku nierentownej spółki. Może też lepiej od wskaźnika Cena / Zysk informować o wartości analizowanej spółki – na zysk mogą bowiem wpływać wydarzenia o charakterze jednorazowym jak np.: zyski i straty nadzwyczajne, okresowe zwolnienia podatkowe czy zwroty nadpłaconych podatków. Do minusów wskaźnika można zaliczyć fakt, że nie uwzględnia on różnic w strukturze kosztów spółek.

- Wartość przedsiębiorstwa do zysku operacyjnego powiększonego o amortyzację obliczonego według wzoru:

$$EV/EBITDA = \frac{\text{Enterprise Value}}{\text{Zysk operacyjny + amortyzacja}}$$

Wskaźnik informuje o stopniu pokrycia EBITDA wartością przedsiębiorstwa. Pozwala więc zniwelować czynniki niezwiązane bezpośrednio z działalnością produkcyjną, podatkami czy amortyzacją.

Otrzymaną za pomocą mnożników wartość, skorygowano następnie poprzez uwzględnienie dyskonta w stosunku do notowanych na rynku regulowanych spółek z grupy porównawczej.

Grupa porównawcza

Proces wyceny Spółki za pomocą metody porównań rynkowych rozpoczyna się od ustalenia podmiotów referencyjnych, tj. spółek o charakterystyce najbardziej zbliżonej do wycenianej firmy. Przy wyborze spółek porównywalnych zwraca się przede wszystkim uwagę na podobieństwa w zakresie prowadzonej działalności. Odpowiedni dobór podmiotów do grupy porównawczej ma na celu rozproszenie ryzyka specyficznego poszczególnych spółek z grupy porównawczej i jest zbieżny z oczekiwaniami co do ustalania wartości godziwej określonej w MSSF 13 (Międzynarodowym Standardzie Sprawozdawczości Finansowej 13, Wycena wartości godziwej).

Dobierając podmioty w grupie porównawczej wzięto pod uwagę wielkość ich obrotów na rynku regulowanym – spółkę uznaje się za płynną, jeśli jej łączne obroty w miesiącu poprzedzającym miesiąc sporządzenia wyceny przekraczają wartość 200 tys. PLN.

W grupie porównawczej znalazły się:

- **Sedivio** - spółka tworzy zaawansowane rozwiązania informatyczne (branża med-tech), doradza przy projektach IT, zajmuje się audytem a także ulepszaniem istniejących rozwiązań. Spółka oferuje m.in. gotowe biblioteki i środowiska programistyczne czy testowe.
- **LSI Software** - spółka jest dostawcą własnego oprogramowania dla sektora detalicznego i gastronomiczno-hotelarskiego. Jest producentem własnego systemu ERP oraz oprogramowania do obsługi obiektów rekreacyjno-sportowych. Oferta spółki obejmuje również usługi konsultacyjne, wdrożeniowe oraz serwis i dostawy specjalistycznych rozwiązań sprzętowych.
- **Netwise** - spółka jest integratorem systemów CRM i CEM - oferuje usługi w obszarze wdrażania nowoczesnych aplikacji biznesowych (CRM, PRM, technologie dla sprzedaży i marketingu oraz budowanie aplikacji low-code w oparciu o Power Platform). Spółka jest najczęściej nagradzonym integratorem systemów CRM w Europie.
- **Brand24** - spółka oferuje narzędzia służące do monitorowania treści w Internecie, w tym: w mediach społecznościowych, na blogach, forach czy serwisach informacyjnych. Oprogramowanie dostarczane przez spółkę, zbiera i wstępnie analizuje (zgodnie z kryteriami zdefiniowanym przez użytkownika wzmianki na temat: marek, produktów czy tematów zawierających monitorowane słowa kluczowe).
- **K2 Holding** - w skład grupy wchodzi następujące spółki: Agencja K2, K2 Precise, Fabrity i Oktawave. Jako grupa oferuje m.in.: inteligentne boty, projektowanie produktów cyfrowych, kampanie digitalowe, marketing precyzyjny, kompleksowe wsparcie w zakresie tworzenia oprogramowania dla biznesu, doradztwa i realizacji projektów informatycznych, tworzy otwartą technologię chmurową oraz wspiera firmy w transformacji cyfrowej, realizacji strategii multicloud, migracji i zarządzaniu chmurą obliczeniową.
- **Suntech** - spółka specjalizuje się w tworzeniu i wdrażaniu kompleksowych systemów informatycznych dedykowanych dla firm z sektora telekomunikacyjnego, energetycznego, bankowości i transportu. Suntech jest certyfikowanym partnerem Microsoft oraz firmy Esri - lidera rozwiązań GIS (Geospatial Information Systems).
- **Atende** - spółka specjalizuje się w realizacji technologicznie złożonych projektów integracji teleinformatycznej (projektuje i buduje nowoczesne sieci komputerowe i centra danych). Dostarcza oprogramowanie od światowych dostawców (m.in. SAP, Microsoft, Netscout, Cisco) oraz autorskie rozwiązania programistyczne oparte na: sztucznej inteligencji, internecie rzeczy, blockchain i 5G.

Wycena spółki

Na wstępie, w oparciu o przyjętą metodologię, obliczono odpowiednie wskaźniki dla spółek z grupy porównawczej na podstawie ich ostatnich, dostępnych na dzień wyceny sprawozdań finansowych zamieszczonych na stronach GPW w Warszawie.

	P/S	EV/EBITDA
Sedivio	2,30	12,01
LSI Software	0,70	6,01
Netwise	2,14	5,25
Brand24	2,93	12,18
K2 Holding	1,64	8,10
Suntech	2,91	9,45
Atende	0,50	6,22
Mediana mnożników	2,14	8,10

W dalszej kolejności, do obliczenia wartości Spółki wynikającej z przedstawionych powyżej mnożników, użyto danych finansowych za okres 12 miesięcy obliczonych wg danych zawartych w sprawozdaniach finansowych przygotowanych na dni bilansowe 31.03.2023 oraz 31.12.2022.

	P/S	EV/EBITDA
Mediana mnożników	2,14	8,10
Ostatnie 12 miesięcy (TTM)	6 476 068,97	331 658,02
Iloczyn	13 877 469,94	2 685 444,61
Waga wskaźnika	0,50	0,50
Średnia ważona z wyceny	8 281 457	

Z uwagi na fakt, że spółka nie jest notowana, otrzymana wartość z wyceny została skorygowana poprzez uwzględnienie dyskonta w stosunku do spółek z grupy porównawczej. Dyskonto, zgodnie z danymi FinancialCraft Analytics & Accounting, dla spółek o kapitalizacji mniejszej niż 39 mln zł, w I-szym kwartale 2023 wyniosło 21%. Ostateczna wartość Spółki wyniosła na dzień wyceny:

Wartość oszacowana wg metody mnożników rynkowych	8 281 457,27
Dyskonto za płynność	21%
Wartość spółki po uwzględnieniu dyskonta	6 542 351,25

Informacje prawne

Niniejszy raport z wyceny został sporządzony przez FAIR VALUE sp. z o.o. („FAIR VALUE”) z siedzibą w Warszawie, pod adresem: ul. Kolejowa 45, 00-210 Warszawa, wpisaną do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego, prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie, XIV Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS: 0000878791, NIP 113-302-60-45, REGON: 387968888

FAIR VALUE sp. z o.o. oświadcza, że będąc podmiotem profesjonalnie świadczącym usługi wyceny instrumentów finansowych posiada niezbędne doświadczenie i kwalifikacje dla zapewnienia rzetelności wycen oraz zachowuje bezstronność i niezależność względem zamawiającego wycenę oraz względem przedmiotu wyceny.

Dane wykorzystane do sporządzenia raportu, FAIR VALUE pozyskało zarówno ze źródeł publicznie dostępnych. Raport sporządzony został w oparciu o założenie, że pozyskane przez FAIR VALUE dane (niezależnie od ich formy oraz źródła pozyskania) są rzetelne i wyczerpujące. Weryfikacja rzetelności i kompletności danych nie stanowiła przedmiotu umowy i nie jest objęta niniejszym raportem. FAIR VALUE nie ponosi odpowiedzialności za dane przekazane przy sporządzaniu raportu jak również za nierzetelne bądź niepełne dane pozyskane ze źródeł publicznie dostępnych, o ile wykorzystanie tych danych wynikało z waloru rzetelności i kompletności na podstawie powszechnie obowiązujących przepisów prawa bądź powszechnie przyjętej i uzasadnionej praktyki.

Niniejszy raport z wyceny nie powinien być traktowany jako rekomendacja dotycząca zawarcia lub powstrzymania się od zawarcia jakiejkolwiek transakcji dotyczącej instrumentów finansowych lub jakiejkolwiek umowy innego rodzaju. FAIR VALUE nie świadczy usług związanych z doradztwem inwestycyjnym, a niniejszy raport z wyceny został sporządzony wyłącznie w celu umożliwienia Zleceniodawcy dokonania weryfikacji wyceny wskazanych aktywów a wszelkie jego wykorzystanie w innych celach obarczone jest ryzykiem nieadekwatności w odniesieniu do konkretnej sytuacji wykorzystującego raport bądź okoliczności w jakich raport zostanie wykorzystany. Wykorzystanie przez inne podmioty wymaga uzyskania uprzedniej zgody FAIR VALUE.

Ja, niżej podpisany, oświadczam, że posiadam doświadczenie i kwalifikacje zapewniające rzetelność wyceny oraz zachowuje bezstronność i niezależność stosownie do treści art. 30 ust. 1 ustawy o obligacjach w zw. z art. 69 ust. 9 pkt 1-3, 5, 6 i 8 oraz art. 70 ustawy z dnia 11 maja 2017 r. o biegłych rewidentach, firmach audytorskich oraz nadzorze publicznym (Dz.U. z 2019 r. poz. 1421, 1571, 2200 i 2217 oraz z 2020 r. poz. 568).

Krystian Majewski, Doradca Inwestycyjny (licencja nr 694)

© 2023 FAIR VALUE.