

Roof Renovation Sp. z o.o.
45-129 Opole, Ul. Kępska 2G

RAPORT Z OPINIĄ BIEGŁEGO REWIDENTA

Z badania „Wyceny przedsiębiorstwa oraz udziałów spółki ROOF RENOVATION Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” (dalej: „Wycena”) sporządzonego przez „Rachunkowość-Audyt-Finanse BILANS” sp. z o.o. dnia 1 maja 2022r. w zakresie jego poprawności co do ustalenia wartości przedsiębiorstwa oraz udziałów spółki.

Sporządzony przez biegłego rewidenta mgr Agnieszkę Wesołowską („Biegła”), numer ewidencyjny Krajowej Izby Biegłych Rewidentów 12737, dla zleceniodawcy, t.j. Roof Renovation Sp. z o.o. oraz innych użytkowników. Mimo prywatnego charakteru wydanej opinii, sporządzająca niniejszy raport wraz z opinią nie stawia żadnych ograniczeń w ich udostępnieniu innym osobom, pod warunkiem udostępniania całości niniejszego raportu. Prezentowanie wybranych treści z niniejszego raportu wymaga zgody autora. Ograniczenie to nie dotyczy treści samej opinii.

Opinia atestacyjna dająca ograniczoną pewność

Naszym zdaniem zbadana i załączona do niniejszego raportu **„Wycena przedsiębiorstwa oraz udziałów spółki ROOF RENOVATION Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością:**

- a) nie zawiera istotnych błędów metodologicznych przyjętych przez autora wyceny w celu ustalenia wartości przedsiębiorstwa oraz udziałów spółki
- b) nie zawiera istotnych błędów obliczeniowych (rachunkowych) zawartych w modelach wyceny, które mogłyby podważyć ustaloną wartość przedsiębiorstwa spółki oraz wartość jednego udziału spółki

Podstawa opinii atestacyjnej dającej ograniczoną pewność

Na podstawie zlecenia **Roof Renovation** spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Biegła podjęła się zbadania „Wyceny przedsiębiorstwa oraz udziałów spółki ROOF RENOVATION Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” sporządzonego przez „Rachunkowość-Audyt-

Finanse BILANS” sp. z o.o. dnia 1 maja 2022r. w zakresie jego poprawności co do ustalenia wartości przedsiębiorstwa oraz udziałów spółki. W wycenie tej ustalono wartość przedsiębiorstwa na kwotę **61 740 000,-** złotych oraz wartość jednego udziału spółki na wartość **20 580,-** złotych. Biegła została poinformowana przez Zleceniodawcę, że wycena ta ma posłużyć ekwiwalentnej wymianie udziałów na akcje spółki „TOPLEVELTENNIS.COM” Spółka akcyjna, przy czym zarząd tej spółki nie wyraził żadnego sprzeciwu co do wyboru jej w celu zaopiniowania przedmiotowej wyceny.

Badana Wycena i jej ustalenia w zakresie wartości przedsiębiorstwa oraz udziałów spółki jest niezbędna w procesie przejęcia kontroli przez „TOPLEVELTENNIS.COM” Spółka akcyjna nad Roof Renovation sp. z o.o. Wynikające z tej wyceny wartości służyły negocjacom w zakresie wymiany instrumentów kapitałowych. Niezależnie jednak od dotychczas poczynionych ustaleń obie spółki postanowiły zwiększyć swoją pewność co do prawidłowości wymian poprzez poddanie badaniu przedmiotowej wyceny przez biegłego rewidenta.

Usługę przeprowadziliśmy zgodnie z postanowieniami Krajowego Standardu Usług Atestacyjnych 3000 w brzmieniu Międzynarodowego standardu Usług Atestacyjnych 3000 „Usługi atestacyjne inne niż badania lub przeglądy historycznych informacji finansowych”, wprowadzonego uchwałą nr 3436/52e/2019 Krajowej Rady Biegłych Rewidentów z dnia 8 kwietnia 2019r. Standard ten nakłada na nas postępowanie zgodnie z zasadami etyki, w tym z wymogami niezależności oraz zaplanowania i wykonania procedur w taki sposób by uzyskać wystarczającą pewność, iż Wycena nie zawiera istotnych błędów.

Naszym zdaniem niemożliwe jest wykonanie usługi atestacyjnej dającej pewność co do wartości przedsiębiorstwa i udziałów spółki, gdyż Wycena ta oparta jest o dane które będą uzyskane w przyszłości (czyli niepewne) a nie o dane historyczne, które są sprawdzalne.

Wykonana przez nas usługa w definicji standardu (MSUA 3000) **jest usługą atestacyjną dającą ograniczoną pewność**. W samym standardzie ten rodzaj usługi jest definiowany następująco (punkt 12.b.):

*„b. usługa atestacyjna dająca **ograniczoną pewność** – usługa atestacyjna, w której biegły rewident obniża ryzyko zlecenia do poziomu, który jest akceptowalny w danych okolicznościach zlecenia, ale to większe ryzyko, niż dla usługi atestacyjnej dającej racjonalną pewność, uzasadnia wyrażenie wniosku w formie, która stwierdza czy na podstawie przeprowadzonych procedur i uzyskanych dowodów, cokolwiek zwróciło uwagę biegłego rewidenta, co pozwalałoby mu sądzić, że informacja o zagadnieniu będącym przedmiotem zlecenia jest istotnie zniekształcona. Rodzaj, rozłożenie w czasie i zakres przeprowadzonych procedur w usłudze atestacyjnej dającej ograniczoną pewność są ograniczone w porównaniu do tych niezbędnych w usłudze atestacyjnej dającej racjonalną pewność, ale są one zaplanowane, aby uzyskać poziom zapewnienia, który zgodnie z zawodowym osądem biegłego rewidenta, jest znaczący. Bycie znaczącym oznacza, że poziom zapewnienia uzyskany przez biegłego rewidenta prawdopodobnie zwiększy zaufanie zamierzonych użytkowników do informacji o zagadnieniu będącym przedmiotem zlecenia do stopnia, który jest wyraźnie większy niż nieistotny”*

Wybór procedur zależy od naszego osądu, w tym od naszej oceny ryzyka wystąpienia zniekształceń w opiniowanej Wycenie wskutek celowych działań bądź błędów.

Nasza opinia przeznaczona jest dla Zleceniodawcy oraz spółki przejmującej kontrolę nad Zleceniodawcą **i nie stanowi rekomendacji dla żadnej strony** w zakresie kontynuacji procesu przejęcia.

Biegła w trakcie badania korzystała z materiałów sporządzonych w przedsiębiorstwie Zleceniodawcy, w szczególności z dokumentów finansowych oraz umów a także planu finansowego na 10 lat wprzód. Przeprowadzono rozmowę z doradcami właściciela przedsiębiorstwa i z samym zarządem spółki. Działania te miały na celu przede wszystkim upewnienie się co realności przygotowanego Biznesplanu na lata 2022-2031.

Biegła nie miała ograniczeń w przeprowadzonym badaniu i ustaliła, co niżej opisane.

I. W zakresie metodologii.

1. W zakresie przyjętej - przez dokonującą wyceny - metodologii ustalenia wartości przedsiębiorstwa i udziałów spółki nie ujawniono nieprawidłowości. Autorka wyceny na wstępie określiła, że wycena zmierza do ustalenia wartości godziwej zarówno przedsiębiorstwa jak i udziałów spółki. Taki cel wyceny jest jak najbardziej adekwatny do celu wymiany udziałów spółki na akcje spółki przejmującej. Wycenę dokonano trzema metodami: metodą księgową w oparciu o sprawozdanie finansowe wycenianej spółki, metodą dochodową oraz metodą porównawczą w oparciu o niektóre notowania spółek giełdowych. Metodę księgową zaprezentowano jedynie w celu zobrazowania przedsiębiorstwa, natomiast jako podstawę ustalenia wartości godziwej przedsiębiorstwa słusznie przyjęto metodę dochodową. Metoda porównawcza posłużyła sprawdzeniu jak rynek wycenia podobne przedsiębiorstwa już na giełdzie. Ta ostatnia metoda jednak jedynie uprawdopodobnia rezultaty wyceny metodą dochodową. Przede wszystkim nie znaleziono na giełdach takich samych przedsiębiorstw, a przedsiębiorstwa branży budowlanej mają notowania przeróżne, w zależności od sukcesów finansowych i posiadanych kontraktów. Wycenianą spółkę należy plasować wśród tych spółek giełdowych, które prezentują dobre kontrakty, a w przypadku takich spółek wyceny giełdowe przekraczają wyceny metodą dochodową – czyli wskazują na dość dużą pewność wyceny tą metodą.
2. Co do samej metody dochodowej, to należy wskazać, że istnieje wiele metod tzw. „dochodowych” jakie są stosowane w praktyce i omówione w teoretycznych

opracowaniach z zakresu ekonomii i finansów. Istnieją metody oparte np. o dywidendy bezpośrednio wpływające do beneficjentów, istnieją różne tzw. „wartości rezydualne” wyceniane na koniec okresu prognoz, w końcu istnieją zupełnie uproszczone metody oparte tylko o przychody (dość popularne w tzw. „szybkich wycenach”, np. spółka warta tyle ile ma stabilnego przychodu rocznego lub ustalony procent od przychodów w zależności od branży). Jak wyjaśniono w trakcie rozmów z zarządem Spółki, priorytetem dla wspólników **jest wzrost wartości samej spółki**, a nie to ile dywidendy zdołają wspólnicy (akcjonariusze) otrzymać w okresie prognozy, przy czym zarówno w zakresie i dywidend i inwestycji miernikiem wzrostu bogactwa spółki może być jedynie zysk netto. Taki też priorytet został przyjęty w badanej Wycenie. Jako części składowe wzrastającej wartości Spółki przyjęto zysk netto, niezależnie od sposobu jego podziału.

3. Oparcie określenia wartości Spółki (i udziałów) o zysk, jaki będzie ona generować zostało zindywidualizowane co do każdego roku prognozy. Zatem w osnowie obliczeń nie znajduje się tzw. „zysk trendowy” (statystyczny), lecz zysk liczony (prognozowany) w warunkach już zawartych i zapowiedzianych kontraktów. Co do wyników roku 2022 i roku 2023, to prognozy są mocno realistyczne, co do następnych lat – oczywiście są to szacunki, ale osądzenie ich jest jednak pozytywne z punktu widzenia dotychczasowej historii. Już w pierwszym pełnym roku działalności spółka osiągnęła sprzedaż bliską 50 mln złotych, 2022 rok pozwala ocenić, że przekroczy 80 mln. Kontrakty są realizowane terminowo. Nie ma kar umownych. Na sukcesy w zakresie zarówno kontraktowania jak i realizacji zadań pozwala wieloletnie doświadczenie udziałowców i zarządu.
4. Model kumulacji zysku (jako części składowych wartości spółki) zakłada narastające dyskonta osiąganego zysku. Pierwszy rok prognozy zdyskontowano 6%, ostatni (10-ty): 79%. Podobnie wartość rezydualna na koniec okresu została zdyskontowana 79%. O stopie dyskonta można dyskutować. W literaturze przedmiotu można spotkać nawet 2% - najczęściej 4%. Ta stopa dyskonta nie może być mylona ze wskaźnikiem inflacji, gdyż biznesplan sporządzony jest w cenach dzisiejszych (czyli tzw. stałych). Inflacja będzie powodować wzrost zarówno sprzedaży jak i kosztów (czyli finalnie zysku). Zastosowana w modelu obliczeniowym stopa dyskonta jest jedynie wyceną ryzyka inwestowania w przedsiębiorstwa. Wyceniająca przyjęła stopę na poziomie 6%, a więc obniżyła w ten sposób ryzyko przeszacowania wartości godziwej przedsiębiorstwa i udziałów spółki.
5. Zastosowany model wyceny uwzględnił też ryzyka odchylenia od wartości przewidywanych wyników szacowanych przez zarząd. W Wycenie założono, że przewidywania zarządu mogą odchylić się zarówno w stronę mniejszych zysków jak i w stronę większych zysków a same wyniki zostały uśrednione metodą

średnioważoną. Zastosowanie takiego rozwiązania wzmacnia teoretyczną poprawność wyliczeń, ale też i daje stronom transakcji wgląd w wartości przedsiębiorstwa przy różnych scenariuszach rozwoju spółki (wartości ujawnione na str. 22 Wyceny)

6. Model wyceny metodą porównawczą jest wyjątkowo prosty, gdyż opiera się na współczynniku C/Z (cena do zysku) publikowanego przez giełdę i przyłożeniu tego współczynnika do zysku Spółki. Zalety i wady takiej metody zostały omówione w Wycenie, zatem użytkownicy Wyceny są poinformowani o możliwej ułomności takich obliczeń. Wyliczenia te należy traktować jako cyfry poglądowe, tym nie mniej dają one w specyficzny sposób rękojmię tego, że wycena wartości Spółki i jej udziałów nie została zawyżona.

II. W zakresie poprawności obliczeń (rachunkowej)

1. Sprawdzono obliczenia biznesplanu udostępnione przez Zleceniodawcę (skoroszyt w Excelu). Formuły są poprawne, obliczenia prawidłowe. Niektórych pozycji w tak długookresowym planowaniu się nie planuje jeżeli nie mają one istotnego znaczenia (np. pozostałych przychodów operacyjnych, pozostałych kosztów operacyjnych, przychodów finansowych i kosztów finansowych, które spółka zaplanowała „trendowo” w kwotach zminimalizowanych wynikających z roku 2021). Nie dyskwalifikują one dokonanych obliczeń – są nieistotne. Podatek dochodowy został zaplanowany jako 19% dochodu. Błędów w obliczeniach nie stwierdzono.
2. Sprawdzono obliczenia w modelach wyceny. Dane wejściowe są prawidłowe. Formuły obliczeniowe prawidłowe. Błędów nie stwierdzono.

Ostatecznie – w sytuacji opisanej wyżej - biegła doszła do przekonania, że **„Wycena przedsiębiorstwa oraz udziałów spółki ROOF RENOVATION Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością** opiewająca na wartość spółki **61,74 mln** złotych oraz wartość jednego udziału na wartość **20 580** złotych może być oceniona tak jak wyrażono to w opinii.

Do niniejszego raportu z opinią, nie dołącza się Wyceny – Zleceniodawca ją posiada.

Niniejszą opinię przekazano Zleceniodawcy.

Opole, dnia 2022-05-23

Biegły rewident

mgr Agnieszka Wesołowska