

Opinia niezależnego biegłego rewidenta

na temat wartości godziwej wkładu niepieniężnego w postaci 1.324.938 z 1.562.438 (84,8%) akcji w kapitale zakładowym spółki Saule S.A. na pokrycie podwyższenia kapitału zakładowego w spółce Columbus Elite Global S.A.

Adresaci opinii

Niniejsza opinia została sporządzona dla:

- Zarządu oraz Akcjonariuszy spółki Saule S.A. (dalej „Saule” lub „Spółka”) z siedzibą w Warszawie, ul. Postępu 14B, 02-676 Warszawa, wpisanej do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000811142.
- Zarządu oraz Akcjonariuszy spółki Columbus Elite Global S.A. z siedzibą w Krakowie, 31-357 Kraków, ul. Josepha Conrada 20, wpisanej do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy Kraków-Śródmieście w Krakowie, XI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000284645 oraz
- właściwego dla Columbus Elite Global S.A. z siedzibą w Krakowie sądu rejestrowego.

Podstawa zlecenia, przedmiot oraz cel opinii

Opinia została sporządzona na podstawie umowy z dnia 20 grudnia 2021 roku, o sporządzenie opinii nt. wartości godziwej wkładu niepieniężnego, zawartej pomiędzy spółką DEWIZA Audyt sp. z o.o. z siedzibą w Gliwicach, tj. firmą audytorską o numerze ewidencyjnym 4168 reprezentowaną przez pana Bartosza Doros, biegłego rewidenta numer 12537, a Saule S.A., której 1.324.938 z 1.562.438 (84,8%) akcji w kapitale zakładowym ma stanowić wkład niepieniężny na pokrycie akcji nowej emisji spółki Columbus Elite Global S.A., notowanej w alternatywnym systemie obrotu (ASO) na rynku NewConnect, wpisanej do rejestru przedsiębiorców KRS prowadzonego przez Sąd Rejonowy Kraków-Śródmieście w Krakowie, XI Wydział Gospodarczy KRS pod numerem KRS 0000284645.

Celem przeprowadzonego badania jest wypełnienie przesłanek wynikających z art. 312¹§1 pkt. 2 w związku z art. 431 §7 ustawy z dnia 15 września 2000 roku – Kodeks Spółek Handlowych (dalej „KSH”), z późniejszymi zmianami, poprzez sprawdzenie przygotowanej przez Andrzej Knigawka Advisory w dniu 05 listopada 2021 roku wyceny wkładu niepieniężnego i dokonanie oceny przyjętej metody wkładu niepieniężnego, oraz wydanie opinii na temat wartości godziwej 84,8% akcji w kapitale zakładowym spółki Saule S.A.

Źródła informacji

Opinia została sporządzona w oparciu o:

- wycenę wartości godziwej 84,8% akcji spółki Saule na dzień 30 września 2021 roku, sporządzoną dnia 05 listopada 2021 roku przez firmę 'Andrzej Knigawka Advisory', NIP 5371470518, REGON 386236290 reprezentowaną przez pana Andrzeja Knigawkę, eksperta ds. wycen przedsiębiorstw;
- wstępne (niezatwierdzone) dane finansowe Saule na dzień 30 września 2021 roku oraz na dzień 31 października 2021 roku i informacje w formie ustnej lub pisemnej przekazane przez Zarząd Saule lub osoby upoważnione na potrzeby oceny okoliczności i zdarzeń po dniu 01 listopada 2021 roku aż do dnia dzisiejszego;
- zatwierdzone i złożone w KRS sprawozdanie finansowe spółki Saule na dzień 31 grudnia 2020 roku i za rok obrotowy zakończony tego dnia, wraz ze sprawozdaniem biegłego rewidenta z badania tego sprawozdania finansowego;
- informacje, dokumenty księgowo i operacyjne udostępnione przez Spółkę oraz jej Zarząd i pracowników w formie ustnej lub pisemnej, w szczególności informacje na temat założeń przyjętych na potrzeby wyceny aktywów i zobowiązań w wartości godziwej;
- oświadczenia Zarządu spółki Saule S.A. w szczególności dotyczące rzetelności, wiarygodności i podstaw przyjętych prognoz stanowiących podstawę wyceny.

Biegły rewident założył, że wszystkie dokumenty i informacje udostępnione przez Zarząd Saule są autentyczne, natomiast dane finansowe - przedłożone ekspertowi przygotowującemu wycenę w wartości godziwej wkładu niepieniężnego - zostały opracowane z należytą starannością i na podstawie rzetelnych danych finansowych pochodzących z ksiąg rachunkowych Spółki. Ponadto biegły rewident założył, że informacje przekazane przez Zarząd Saule oraz osoby upoważnione, w formie ustnej lub pisemnej, są zgodne z prawdą i są wyczerpujące oraz, że Zarząd Saule przekazał wszystkie istotne informacje, które mogły mieć wpływ na wynik wyceny wartości godziwej akcji spółki Saule.

Dla potrzeb wydania niniejszej opinii biegły rewident nie badał autentyczności tych dokumentów oraz rzetelności danych finansowych. W związku z powyższym wskazuję, że biegły rewident nie ponosi odpowiedzialności za rzetelność i prawidłowość udostępnionych dokumentów oraz przekazanych danych finansowych, i nie przyjmuje odpowiedzialności za ewentualną niezależną weryfikację tych dokumentów lub danych, w szczególności realizowaną na inne potrzeby.

Odpowiedzialność za sporządzenie Wyceny

Za rzetelność, prawidłowość i kompletność danych i informacjach zawartych w dokumentach księgowych i operacyjnych udostępnionych przez Spółkę oraz jej pracowników, w formie ustnej lub pisemnej, oraz w Wycenie przygotowanej przez Andrzej Knigawka Advisory odpowiada Zarząd spółki Saule S.A.

Odpowiedzialność biegłego rewidenta i metodologia pracy

Przeprowadzone przez nas badanie wyceny wartości godziwej wkładu niepieniężnego, w przedmiocie oraz w celu określonym w sekcji 'Podstawa zlecenia, przedmiot i cel opinii', obejmowało w szczególności sprawdzenie poprawności metodologicznej oraz zgodności przyjętej metody wyceny z określonymi przez Zarząd Saule założeniami.

Badanie przeprowadziłem stosownie do postanowień:

- przepisów ustawy KSH, w szczególności mając na uwadze wymogów art. 312[1] KSH;
- przepisów ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości z późn. zm (dalej 'ustawa o rachunkowości') oraz ustawy z dnia 11 maja 2017 roku o biegłych rewidentach, firmach audytorskich oraz nadzorze publicznym z późn. zm.;
- Krajowego Standardu Usług Atestacyjnych 3000(Z) w brzemieniu Międzynarodowego Standardu Usług Atestacyjnych (MSUA) 3000 (zmienionego) „Usługi atestacyjne inne niż badania lub przeglądy historycznych informacji finansowych”, przyjętego przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów w Polsce na podstawie uchwały nr 3436/52e/2019 z dnia 08 kwietnia 2019 roku.

Biegły rewident wykonujący niniejszą usługę oraz firma audytorska stosują system kontroli jakości oparty na postanowieniach Międzynarodowego Standardu Kontroli Jakości nr 1 (MSKJ 1). Zgodnie z tym standardem firma audytorska utrzymuje kompleksowy system kontroli jakości, obejmujący udokumentowane polityki i procedury odnośnie do zgodności z wymogami etycznymi, standardami zawodowymi oraz mającymi zastosowanie wymogami prawnymi i regulacyjnymi.

Wybór procedur badania zależy od osądu biegłego rewidenta, w tym jego oceny ryzyka wystąpienia istotnych nieprawidłowości w wycenie wartości godziwej wkładu niepieniężnego. W ramach badania wyceny wartości godziwej 1.324.938 z 1.562.438 (84,8%) akcji spółki Saule nie przeprowadziliśmy badania lub przeglądu w odniesieniu do sprawozdania finansowego Spółki, w rozumieniu Międzynarodowych Standardów Badania zatwierdzonych uchwałą nr 3430/52a/2019 z dnia 21 marca 2019 r. przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów a także w rozumieniu art. 64 i 65 ustawy o rachunkowości, ani innych procedur weryfikacyjnych w odniesieniu do sprawozdań i informacji finansowych, w rozumieniu Krajowych Standardów Badania. Wobec powyższego opinia biegłego rewidenta na temat wyceny wartości godziwej wkładu niepieniężnego nie stanowi opinii biegłego rewidenta w rozumieniu ustawy o rachunkowości.

Badanie wyceny wartości godziwej wkładu niepieniężnego zaplanowaliśmy i przeprowadziliśmy w taki sposób aby uzyskać wystarczającą pewność, że wycena wartości godziwej wkładu niepieniężnego została ustalona w sposób prawidłowy, w oparciu o prawidłowo przyjęte założenia jak również aktualną wiedzę pochodzącą od Zarządu Spółki i dotyczącą działań operacyjnych realizowanych przez Saule S.A., m.in. w zakresie sprzedaży, produkcji i zapewnienia Spółce finansowania.

W związku z powyższym badanie polegało m.in. na następujących procedurach: ocenie czy przyjęta metoda wyceny jest zasadna, na sprawdzeniu czy wycena wartość 84,8% akcji Spółki Saule S.A. została poprawnie sporządzona, zgodnie z wybranymi metodami oraz czy przyjęta wycena odzwierciedla aktualny model biznesowy prowadzenia działalności i przyjęte przez Zarząd Spółki Saule S.A. założenia strategiczne i operacyjne dotyczące działalności w okresie objętym prognozami stanowiącymi podstawę sporządzenia wyceny.

Deklaracja niezależności

Jesteśmy niezależni od spółek Saule S.A. oraz Columbus Elite Global S.A., zgodnie z Międzynarodowym Kodeksem etyki zawodowych księgowych (w tym Międzynarodowymi standardami niezależności) Rady Międzynarodowych Standardów Etycznych dla Księgowych („kodeks IESBA”) przyjętym uchwałą Krajowej Rady Biegłych Rewidentów nr 3431/52a/2019 z dnia 25 marca 2019 r. w sprawie zasad etyki zawodowej biegłych rewidentów oraz z innymi wymogami etycznymi, które mają zastosowanie do badania sprawozdań finansowych w Polsce. Wypełniliśmy nasze obowiązki etyczne zgodnie z wymogami i kodeksem IESBA.

W trakcie przeprowadzania usługi atestacyjnej biegły rewident oraz firma audytorska pozostali niezależni od spółki Saule zgodnie z wymogami niezależności określonymi w ustawie o biegłych rewidentach.

Metoda wyceny oraz wynik wyceny

Należy zwrócić uwagę, że w KSH nie został zdefiniowany termin „wartość godziwa”.

W Polsce powszechnie wykorzystuje się definicję „wartości godziwej” w oparciu o art. 28 ust. 6 ustawy o rachunkowości, która wskazuje że za wartość godziwą przyjmuje się kwotę, za jaką dany składnik aktywów mógłby zostać wymieniony, a zobowiązanie uregulowane na warunkach transakcji rynkowej, pomiędzy zainteresowanymi i dobrze poinformowanymi, niepowiązаныmi ze sobą stronami.

Zgodnie z przedłożoną nam wyceną, sporządzoną przez pana Andrzeja Knigawkę, eksperta ds. wycen przedsiębiorstw, do wyceny wartości godziwej 84,8% akcji spółki Saule na dzień 30 września 2021 roku zastosowano trzy metody wyceny: a) zdyskontowanych wolnych przepływów pieniężnych, b) porównawczą przy użyciu wskaźnika EV/Przychody oraz c) porównawczą przy użyciu wskaźnika EV/EBITDA i uznano, że wycena 84,8% akcji spółki Saule powinna stanowić średnią ważoną tych trzech metod wycen przy zastosowaniu wagi 50% dla wyceny metodą zdyskontowanych przepływów pieniężnych i 50% dla wyceny mnożnikowej opartej o dwa mnożniki.

Wycena wkładu niepieniężnego została sporządzona przy założeniu kontynuowania działalności gospodarczej przez spółkę Saule, dalszego rozwoju opracowanej przez Saule technologii perowskitowych ogniw fotowoltaicznych i komercjalizacji tej technologii na szeroką skalę.

Mając na uwadze nadzwyczajne okoliczności panujące obecnie w Polsce i na świecie, związane z trwającą pandemią wirusa SARS-CoV-2 uważamy że zastosowano adekwatne do okoliczności ww. metody wyceny, natomiast wycenę wkładu niepieniężnego sporządzono przy racjonalnych założeniach, potwierdzonych przez Zarząd Saule, i w sposób ostrożny.

Opinia na temat wartości godziwej wkładu

Uważam że przeprowadzone przeze mnie prace, w szczególności wyniki badania przekazanych dokumentów, przeprowadzone analizy oraz obliczenia, rozmowy i uzgodnienia z Zarządem oraz ekspertem z firmy 'Andrzej Knigawka Advisory' odpowiedzialnym za sporządzoną wycenę 84,8% akcji spółki Saule, stanowią łącznie wystarczającą podstawę do wyrażenia opinii o wartości godziwej wkładu niepieniężnego.

Moim zdaniem zastosowane metody oraz sposób wyceny wkładu niepieniężnego są zasadne, a wartość godziwa wkładu niepieniężnego w postaci 84,8% akcji spółki Saule została ustalona zgodnie z metodologią opisaną w raporcie z wyceny.

Za wyjątkiem potencjalnych skutków spraw opisanych poniżej w sekcji '*Objaśnienie ze zwróceniem uwagi*', w rozumieniu art. 28 ust. 6 ustawy o rachunkowości, wartość godziwa wkładu niepieniężnego w postaci 1.324.938 z 1.562.438 (84,8%) akcji spółki Saule na dzień 30 września 2021 roku wynosiła (w zaokrągleniu do pełnego złotego w dół) 745,932,588 zł (słownie: siedemset czterdzieści pięć milionów dziewięćset trzydzieści dwa tysiące pięćset osiemdziesiąt osiem złotych 00/100).

Objaśnienia ze zwróceniem uwagi

Nie zgłaszając zastrzeżeń do prawidłowości zbadanej wyceny wartości godziwej wkładów wskazujemy na następujące kwestie które, przy przyjęciu innych założeń, mogą mieć istotny wpływ na wynik Wyceny:

- przyjęte metody wyceny są zależne od prognozy rozwoju działalności w latach 2021-2025. Metodologia zdyskontowanych przepływów pieniężnych zakłada, że wartość kapitału będąca efektem wyceny odzwierciedla przyjęte założenia dotyczące przyszłości. Również wycena metodą spółek porównywalnych została oparta wyłącznie o prognozowane wskaźniki EV/EBITDA oraz EV/przychody w roku 2023 oraz o prognozowane dane finansowe Spółki Saule S.A. w roku 2023;
- w przypadku wyceny metodą zdyskontowanych przepływów pieniężnych zdyskontowana wartość rezydualna stanowi około 93% wartości przedsiębiorstwa. Wartość rezydualna została oszacowana w oparciu o planowane przepływy w okresie rezydualnym, które bazują na prognozach dla 2025 roku. Wysoki udział wartości rezydualnej w wycenie spółki jest charakterystyczny dla przedsiębiorstw technologicznych znajdujących się we wczesnej fazie rozwoju. Jednocześnie wskaźnik ten potwierdza, że przyjęta wartość kapitałów powinna być interpretowana jako odzwierciedlająca konkretny scenariusz rozwoju Saule S.A.;

- przyjęte w wycenie wartości godziwej założenia i prognozy finansowe zakładają dynamiczny rozwój Spółki i wzrost działalności operacyjnej na przestrzeni lat 2022-2025, co wiąże się z rozwojem produktów opartych o ogniwa perowskitowe i wynika z realizowanego obecnie przez Saule S.A. procesu komercjalizacji i wprowadzenia na rynek etykiet PESL. Wycena została oparta o założenie, że Saule S.A. dostarczy klientom 14,4 mln sztuk etykiet PESL w latach 2022 - 2023. Do dnia na który została sporządzona wycena wartości godziwej Spółka nie zrealizowała żadnej istotnej sprzedaży etykiet PESL i aktualnie jest w trakcie pierwszego wdrożenia pilotażowego;
- prognozy będące podstawą do sporządzenia wyceny wartości godziwej wkładów uwzględniają pozyskanie istotnego finansowania o charakterze długu odsetkowego, którego łączna wartość będzie wynosić ok. 65 mln PLN na koniec 2022 roku. Pozyskanie dodatkowych środków finansowych przez Spółkę stanowi jeden z warunków umożliwiających rozpoczęcie budowy własnego zakładu produkcyjnego oraz realizację przyjętych prognoz finansowych, w szczególności w zakresie sfinansowania zapotrzebowania na kapitał obrotowy oraz pokrycia planowanej na rok 2023 straty netto. Założenia te zostały przyjęte na podstawie prowadzonych przez Zarząd Saule S.A. rozmów z instytucjami finansującymi oraz w oparciu o złożone wnioski o finansowanie dłużne;
- wycena wartości godziwej bazuje wyłącznie na prognozowanych danych finansowych oraz założeniach dotyczących jednego z możliwych scenariuszy rozwoju Spółki Saule S.A. W przypadku zastosowania podejścia wariantowego do wyceny, poprzez przyjęcie i opracowanie kilku alternatywnych scenariuszy rozwoju Saule S.A (np. w zależności od stopnia i terminów realizacji planów sprzedażowych i produkcyjnych) wartość godziwa wkładów mogłaby w sposób istotny odbiegać od wartości wskazanej w raporcie z wyceny;
- poza prognozami finansowymi szczególnie istotny wpływ na wycenę metodą skonsolidowanych przepływów pieniężnych mają założenia dotyczące średnioważonego kosztu kapitału stanowiącego podstawę wyliczenia stopy dyskonta oraz założenia dotyczące stopy wzrostu wolnych przepływów pieniężnych poza okresem prognozy. W wycenie wartości godziwe kapitałów Saule S.A. założono średnioważony koszt kapitału pomiędzy 10,8% a 12,7% w poszczególnych latach prognozy oraz rezydualną stopę wzrostu równą 5%;
- na potrzeby wyceny metodą spółek porównywalnych zostały wybrane Spółki spełniające kryterium podobieństwa produktowego. Należy jednak zwrócić uwagę, że wszystkie spółki porównawcze prowadzą wieloletnią działalność związana z produkcją urządzeń elektronicznych i można je uznać za podmioty o wyższym stopniu dojrzałości produktowej i posiadające ugruntowaną pozycję rynkową. W efekcie realizacja prognoz przez spółki porównawcze obarczona jest zdecydowanie mniejszą niepewnością w porównaniu do Saule S.A. Na potrzeby wyboru odpowiednich spółek porównawczych przeprowadzono szeroką analizę alternatywnych podmiotów, jednakże ostateczny wybór spółek porównawczych został podyktowany podejściem ostrożnościowym oraz trudnością z identyfikacją i zastosowaniem mnożników opartych o inne wskaźniki lub o transakcje na rynku niepublicznym;

- Spółka Saule S.A. planuje w najbliższych latach uruchomienie własnego zakładu produkcji etykiet PESL. Do czasu uruchomienia produkcji własnej Zarząd Spółki planuje produkcję w oparciu o zewnętrzne firmy prowadzące działalność w zakresie produkcji urządzeń elektronicznych. Zwracamy uwagę, że prognozy finansowe będące podstawą wyceny obejmują założenie, że Spółka Saule S.A. będzie miała możliwość produkcji przyjętych ilości w oparciu o zewnętrznych wykonawców i w tym modelu wyprodukuje 3 mln sztuk etykiet PESL w roku 2022;
- w 2020 roku Spółka Saule S.A. uzgodniła umowę inwestycyjną z firmą Columbus Energy S.A. Zgodnie z informacją podaną w raporcie bieżącym 37/2020 transakcja wyceniała wartość rynkową kapitałów własnych Saule S.A. na 50 mln EUR. W przypadku przyjęcia wartości tej transakcji jako jednej z metod wyceny, i w zależności od wagi przypisanej tej metodzie, wartości rynkowa wkładów byłaby znacząco niższa od wartości wskazanej w raporcie z wyceny.

Zastrzeżenia i ograniczenia wykorzystania

Założyliśmy że wszystkie dokumenty udostępnione nam przez Zarząd Spółki na potrzeby badania wyceny wkładów niepieniężnych, są autentyczne, w szczególności dokumenty udostępnione w formie skanów. Przyjeliśmy, że założenia przyjęte przez Andrzej Knigawka Advisory na potrzeby wyceny jak również informacje dodatkowe przekazane nam przez Zarząd Spółki (w formie ustnej lub pisemnej) są prawidłowe, że zostały opracowane z należytą starannością i że są kompletne.

Dla potrzeb wydania niniejszej opinii biegły rewident nie badał dokumentów oraz danych finansowych. W związku z powyższym wskazujemy, że biegły rewident nie ponosi odpowiedzialności za rzetelność i prawidłowość dokumentów lub danych finansowych, oraz nie przyjmuje odpowiedzialności za ewentualną niezależną weryfikację tych dokumentów lub danych finansowych realizowaną na inne potrzeby.

Gliwice, dn. 31 stycznia 2022 roku

Bartosz Doros
biegły rewident
nr w rejestrze: 12537

działający w imieniu:
DEWIZA Audyt sp. z o.o.
ul. Józefa Lompy 1/1, 44-100 Gliwice
nr na liście firm audytorskich: 4168