

WAARDERINGSRAPPORT

The Good Roll



2022
November

DE ONDERNEMING

Onderneming

Goodroll Holding B.V.

JAAR VAN OPRICHTING

2017

Contactgegevens

investeren@thegoodroll.nl

The Good Roll is een bedrijf dat is ontstaan vanuit de behoefte om een echte bijdrage te leveren aan een betere wereld. Er zijn wereldwijd slechte toiletvoorzieningen voor grote groepen mensen en daar wil The Good Roll wat aan doen.

De oprichters zijn Sander de Klerk en Melle Schellekens. Ondernemers met ervaring. Zij hebben een jong sterk managementteam gevormd voor de dagelijkse bedrijfsvoering.

In de huidige fase biedt The Good Roll werk aan mensen met een afstand tot de arbeidsmarkt via meerdere sociale werkplaatsen.

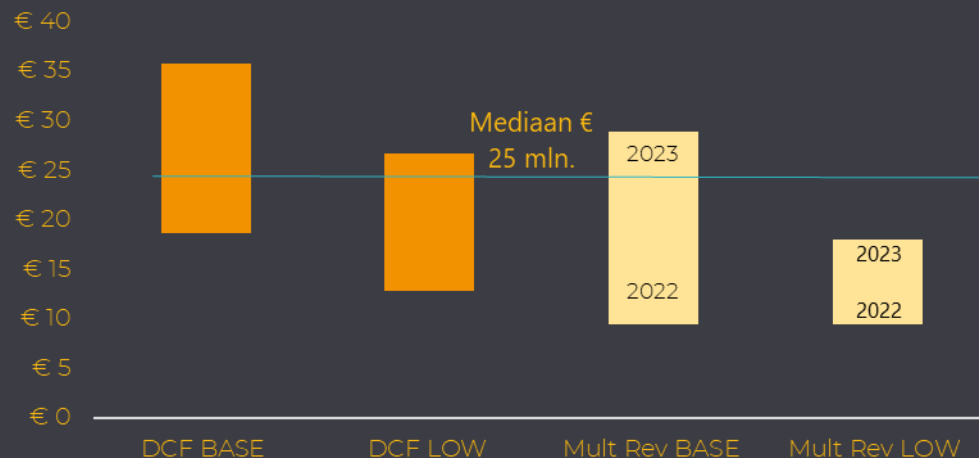
DE WAARDERING VAN THE GOOD ROLL

De waarde van het ondernemingsplan

€ 25 MILJOEN

na financiering (post-money)

Waardering The Good Roll



Funding Masters heeft de financiële groei- en meerjarenplannen van The Good Roll gebruikt om tot een waarde van de onderneming te komen. Voor The Good Roll is de waardering gebaseerd op twee methodieken:

1. De waarde van de toekomstige kasstromen, in jargon de Discounted Cashflow (DCF) methode genoemd
2. Een waarde gebaseerd op de in de branche gebruikelijke 'aantal keer de omzet', in jargon de multiple methode (MULT)

In de grafiek zijn de uitkomsten van de verschillende methodieken samengevat voor twee groeiscenario's: een basis-scenario en een laag scenario. Dit wordt verderop in dit rapport uitgewerkt.

TOELICHTING: In dit waarderingsrapport is een planwaardering opgenomen voor The Good Roll. De waardering is gebaseerd op het financieel meerjarenplan dat door de onderneming zelf is opgesteld. De waarderingsmethodieken zijn standaard gebruikte methodieken in de financiële wereld. De uitkomsten hangen sterk af van de onderliggende cijfers en aannames die door de ondernemer worden gemaakt.

TOELICHTING BIJ DE WAARDERING VAN THE GOOD ROLL

Waarderen van ondernemingen

Wat de waarde van een onderneming op termijn zal blijken te zijn is afhankelijk van de successen die gehaald worden. Bepalend hiervoor zijn onder meer de volgende elementen:

- A. Kwaliteit van de onderneming: dit wordt bepaald door de kwaliteit van het ondernemingsplan, maar vooral door de executiekracht van de oprichters en het team.
- B. De markt: een grote en groeiende markt biedt meer kansen dan een kleine krimpende markt. Maar ook de mate van concurrentie speelt een rol.
- C. (Economische) omstandigheden: de stand van de economie en de alles wat er speelt in de wereld heeft impact.
- D. Levensfase van de onderneming: het maakt wel wat uit of het een start-up met alleen een idee is of een 'scale-up' met een stevige omzetbasis.

In dit rapport houden we rekening met deze elementen door met bandbreedtes voor risico en groei te werken passend bij de onderneming.

Waarderen van The Good Roll

The Good Roll is in de fase van snelle groei, een echte scale-up. De omzet groeit dit jaar naar €4,5 miljoen. Via drie kanalen weet The Good Roll een steeds groter publiek te bereiken: direct sales via de webshop, verkopen via traditionele en nieuwe retail, verkopen business to business.

De komende periode staat in het teken van de overgang van het huidige model met externe productie op basis van recycled papier naar eigen productie op basis van bamboe. Direct van boeren uit Ghana. Daarmee de hele keten van afdekkend: van boer tot gebruiker.

Bij de planwaardering is gebruik gemaakt van de DCF methode en de multiple methode.

In onderstaande tabel zijn de gehanteerde bandbreedtes voor risico en groei voor het basis-scenario opgenomen.

The Good Roll parameters	Onder-grens	Midden	Boven-grens
Risico indicator (WACC)	26%	24%	22%
Lange termijn groeivoet	3%	4%	5%

DE WINST & VERLIESREKENING VAN THE GOOD ROLL | BASIS SCENARIO

Hieronder is een prognose van de Winst- & Verliesrekening voor het basis-scenario gepresenteerd volgens het financieel plan van The Good Roll. De omzet groeit in 5 jaar naar ongeveer €400 miljoen. Naar verwachting wordt in 2027 een EBITDA bereikt van ruim €88 miljoen. De donaties aan de Foundation lopen op naar €40 miljoen. Het netto rendement in 2027 is 10%.

P&L The Good Roll (x€1 mio)	2022	2023	2024	2025	2026	2027
BASE case						
Sales	5	16	83	161	277	407
<i>Cost of goods sold</i>	4	10	47	88	138	212
Contribution margin	1	6	36	73	139	196
<i>Marketing & Sales Cost</i>	0	3	9	25	50	75
<i>Other cost</i>	2	4	10	16	24	33
EBITDA	-1	-2	17	31	65	88
<i>Depreciation</i>	0	1	2	3	5	7
<i>Paid interest</i>	0	0	1	1	1	1
Return before taxes	-2	-3	14	28	59	80
<i>Donations Foundation</i>	-	-	7	14	30	40
Return after donations	-2	-3	7	14	30	40

DE DCF WAARDERING VAN THE GOOD ROLL | BASIS SCENARIO

DCF The Good Roll (x€1 mio)	2022	2023	2024	2025	2026	2027	TY
BASE case							
Bedrijfsresultaat na belastingen	-2	-3	7	10	22	30	
<i>Afschrijvingen (+)</i>	0	1	2	3	5	7	
<i>Investerings (-)</i>	-	-6	-6	-11	-11	-17	
<i>Groei werkkapitaal (-)</i>	-	-3	-3	-4	-4	-5	
Beschikbare kasstromen	-1	-10	0	-1	12	15	80
Risicofactor	1,00	0,81	0,65	0,52	0,42	0,34	0,34
Verdisconteerde kasstromen	-1	-8	0	-1	5	5	27

Bandbreedte	WACC 26% Groei 3%	WACC 24% Groei 4%	WACC 22% Groei 5%
Planwaarde na aftrek van schulden	€ 18,6 mln.	€ 25,6 mln.	€ 35,7 mln.

Op basis van de berekeningen van de vrije kasstromen in de komende jaren is de planwaarde berekend voor het basis scenario. Een aanwezige lange termijnschuld van €3,3 miljoen is in mindering gebracht van de planwaarde.

DE MULTIPLE WAARDERING THE GOOD ROLL | BASIS SCENARIO

Multiples branche nov-22	
Omzet multiple	1,82
EBITDA multiple	9,83

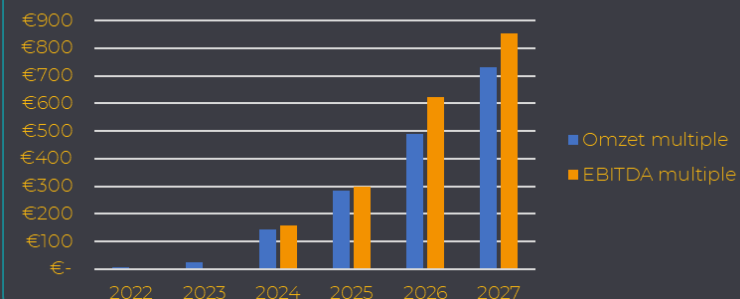
Er is een beperkte set van multiples beschikbaar voor een onderneming als The Good Roll. Het betreft enkele ondernemingen die aan de beurs genoteerd zijn. Op basis van beschikbare cijfers is een gemiddelde multiple vastgesteld met een beperkte afslag (voorzichtigheidsmarge).

The Good Roll (x€1 mio)	2022	2023	2024	2025	2026	2027
BASE case						
Bruto omzet	5	16	83	161	277	407
EBITDA	-1	-2	17	31	65	88
Vermogenswaarde omzet multiple	6	24	144	283	491	732
Vermogenswaarde EBITDA multiple	-	-	156	297	623	854

Voor The Good Roll is op basis van markt-multiples de waarde van het vermogen berekend op basis van de verwachte omzetten en EBITDA's vanaf 2022. Hierbij is rekening gehouden met een lange termijnschuld van €3,3 miljoen die de komende jaren nog oploopt in verband met investeringen.

De resultaten geven een indicatie van de waarde bij de verwachte omzetten en EBITDA's. De grafiek laat zien welke waarde voor The Good Roll in de toekomst mogelijk gaat zijn als de omzetten en EBITDA's zich ontwikkelen zoals in de financiële plannen is opgenomen.

Waarde The Good Roll BASE case obv multiples (x€1 mio)



DE WINST & VERLIESREKENING VAN THE GOOD ROLL | LAAG SCENARIO

Naast het basis scenario dat The Good Roll heeft ontwikkeld is ook een scenario doorgerekend waarbij de groei wat minder sterk zal zijn. In dat geval resulteert de volgende Winst- & Verliesrekening. De omzet komt in dit laag scenario op €250 miljoen (tegen €400 miljoen in het basis scenario). Naar verwachting wordt in 2027 een EBITDA bereikt van ruim €46 miljoen. Het resultaat na donaties wordt €19 miljoen.

P&L The Good Roll (x€1 mio)		2022	2023	2024	2025	2026	2027
LOW case							
Sales		5	10	49	96	171	251
Cost of goods sold		4	6	27	52	84	130
Contribution margin		1	3	21	44	86	121
Marketing & Sales Cost		0	2	6	18	35	53
Other cost		2	3	7	12	17	23
EBITDA		-1	-2	8	15	35	46
Depreciation		0	1	2	3	5	7
Paid interest		0	0	1	1	1	1
Return before taxes		-2	-3	5	11	29	38
Donations Foundation		-	-	3	6	15	19
Return after donations		-2	-3	3	6	15	19

DE DCF WAARDERING VAN THE GOOD ROLL | LAAG SCENARIO

DCF The Good Roll (x€1 mio)	2022	2023	2024	2025	2026	2027	TY
LOW case							
Bedrijfsresultaat na belastingen	-2	-3	3	5	11	14	
Afschrijvingen (+)	0	1	2	3	5	7	
Investerings (-)	-	-4	-3	-4	-6	-6	
Groei werkkapitaal (-)	-	-3	-3	-3	-4	-4	
Beschikbare kasstromen	-1	-9	-2	0	6	11	63
Risicofactor	1,00	0,82	0,68	0,56	0,46	0,38	0,38
Verdisconteerde kasstromen	-1	-7	-1	0	3	4	24

Bandbreedte	WACC 24% Groei 2%	WACC 22% Groei 3%	WACC 19% Groei 4%
Planwaarde na aftrek van schulden	€ 13,4 mln.	€ 19,1 mln.	€ 27,3 mln.

Op basis van de berekeningen van de vrije kasstromen in de komende jaren is de planwaarde berekend voor het 'laag' scenario. De risico factor (WACC) is lager dan bij het basis-scenario (er is namelijk minder risico dat het niet gehaald wordt) en ook de lange termijn groei is lager. Een aanwezige lange termijnschuld van €3,3 miljoen is in mindering gebracht van de planwaarde.

DE MULTIPLE WAARDERING THE GOOD ROLL THE GOOD ROLL | LAAG SCENARIO

Multiples branche nov-22	
Omzet multiple	1,82
EBITDA multiple	9,83

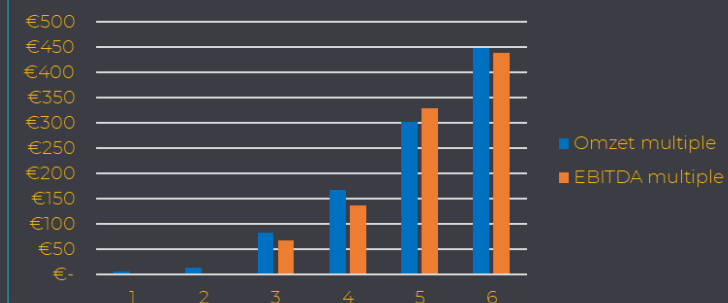
Er is een beperkte set van multiples beschikbaar voor een onderneming als The Good Roll. Het betreft enkele ondernemingen die aan de beurs genoteerd zijn. Op basis van beschikbare cijfers is een gemiddelde multiple vastgesteld met een afslag van 5% (voorzichtigheidsmarge).

The Good Roll (x€1 mio)	2022	2023	2024	2025	2026	2027
LOW case						
Bruto omzet	5	10	49	96	171	251
EBITDA	-1	-2	8	15	35	46
Vermogenswaarde omzet multiple	6	13	82	167	302	449
Vermogenswaarde EBITDA multiple	-	-	68	137	330	439

Voor The Good Roll is op basis van markt-multiples de waarde van het vermogen berekend op basis van de verwachte omzetten en EBITDA's vanaf 2022. Hierbij is rekening gehouden met een lange termijnschuld van €3,3 miljoen die de komende jaren nog oploopt in verband met investeringen.

De resultaten geven een indicatie van de waarde bij de verwachte omzetten en EBITDA's. De grafiek laat zien welke waarde voor The Good Roll in de toekomst mogelijk gaat zijn als de omzetten en EBITDA's zich ontwikkelen zoals in de financiële plannen is opgenomen.

Waarde The Good Roll LOW case obv multiples (x€1 mio)



DISCLAIMER

Dit waarderingsrapport maakt gebruik van verschillende waarderingsmethoden. Deze methoden zijn uitsluitend afhankelijk van de aannames die een ondernemer maakt over zijn of haar eigen bedrijf, de waardering is dus kwalitatief net zo goed als de aannames die de ondernemer maakt. De waarderingsmethodieken worden toegepast volgens algemeen aanvaarde uitgangspunten en berekeningen. Een belangrijk deel van de informatie is toekomstgericht en door de ondernemer zo goed mogelijk ingeschat.

De doelstelling van de waarderungen in dit rapport is puur ter indicatie van wat de onderneming of het bedrijfsplan waard is of kan zijn. De uitkomst van de waardering op termijn wordt bepaald door diverse interne en externe omstandigheden. Niet in de laatste plaats van de eventuele vraag naar aandelen in de betreffende onderneming of een mogelijke verkoop.

Funding Masters draagt geen verantwoordelijkheid voor de juistheid en accuraatheid van de door de onderneming aangeleverde financiële projecties, noch heeft Funding Masters daar een audit op uitgevoerd.

Aan de gepresenteerde cijfers, waaronder de waardering, kan geen enkel recht worden ontleend door de lezer van dit rapport. Funding Masters geeft geen beleggingsadvies met betrekking tot een eventuele investering in de onderneming. Het is uitsluitend de verantwoordelijkheid van de investeerder om zich zo goed mogelijk te informeren en op basis daarvan een investeringsbesluit te nemen en daarbij de risico's in overweging te nemen.