

Valuaatioanalyysi Prasos



SIOITTAJA.fi

www.sijoittaja.fi

Prasos

- Prasos Oy on Pohjoismaiden johtava Bitcoin-palveluntarjoaja
- Liiketoiminta on kryptovaluuttojen vaihdantaa ja varainhoitoa
 - Coinmotion.com - Kryptovaluuttojen sijoitusala
 - Bittiraha.fi - Uutissivusto ja vaihtopalvelu
 - Bittimaatti.fi - Bitcoin-automaattiverkosto
 - Denarium.com - Fyysiset bitcoin-kolikot
 - Pikaosto.fi / Pikamyyni.fi - Pieniin bitcoin-vaihtoihin suunnattu välitön vaihtopalvelu
- Toimitusjohtaja Henry Brade on kansainvälisellä tasolla arvostettu asiantuntija kryptovaluuttoihin ja lohkoketjuteknologiaan liittyen



Historia

- Perustajat aloittivat Bitcoinien louhimisen vuonna 2011
- Yritys perustettiin 2012, lanseerattiin bittiraha.fi –portaali
- 2013 lanseerattiin Bittimaatti-verkosto
 - Tänä päivänä Pohjoismaiden merkittävin Bitcoin-käteisautomaattien verkosto
- 2015 Bitcoin-kolikoiden tuotanto Denarium-brändin alla
- 2016 Coinmotion-liiketoiminnan osto

Strategia ja näkymät

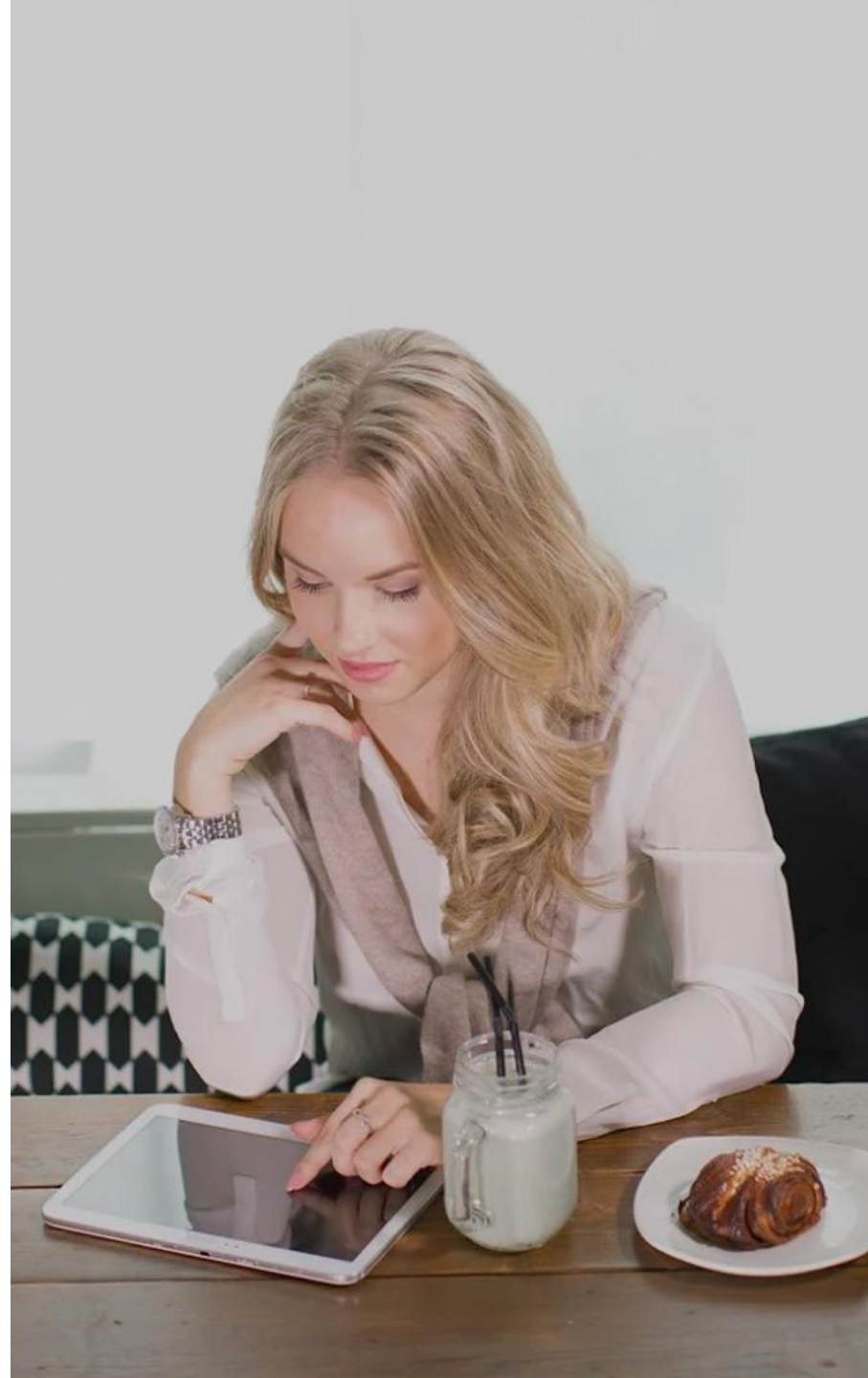
- Kryptovaluuttasektori on kehittynyt viimeisten vuosien aikana voimakkaasti
- Prasosin näkemyksen mukaan kasvupotentiaalia on sijoittajille suunnattujen palvelujen kehittämisessä
- Yhtiö keskittyy kryptovaluuttasijoittamisen valtavirtaistamiseen
- Coinmotion-sijoituspalvelun kehittäminen
 - Yhteistyösopimukset sijoituspalveluita tarjoavien perinteisten yritysten kanssa.
- **Tavoite:** Euroopan johtava Bitcoin-palveluiden tarjoaja

Bitcoin

- Bitcoin on maailman nopeimmin kasvava kansainvälinen maksujärjestelmä ja valuutta
- Bitcoinin kaltaisia valuuttoja kutsutaan kryptovaluutoiksi ja niiden taustalla on lohkoketjuteknologia
- Kryptovaluutat vähentävät kolmansien osapuolien tarvetta ja mullistavat valuuttamarkkinoita, rahanluontia, arvonsäilytystä, internet-maksamista, kansainvälisiä rahalähetyksiä
- Bitcoinilla on yli 15 miljoonaa käyttäjää ympäri maailmaa ja yli 150 000 kauppiasta maailmalla hyväksyy Bitcoin-maksuja

Toimiala

- Lohkoketjuteknologiaan perustuvia kryptovaluuttoja on satoja
- Tunnetuin kryptovaluutta on Bitcoin, mutta sektorilla on myös muita projekteja kuten Ethereum
- Sektorin markkina-arvo on viimeisen vuoden aikana kasvanut noin 13 miljardista yli 150 miljardiin dollariin
- Prasos on tähän mennessä keskittynyt Bitcoiniiin, mutta laajentaa tulevaisuudessa tuen myös muille kryptovaluutoille



Liiketoiminta ja luvut

1.4.2016-31.3.2017
tilikaudella

- Liikevaihdon kasvu
139,7 %
- Käyttökate-% 22 %
- Nettotulos-% 20,6 %

TULOSLASKELMA	3/2016	3/2017
LIKEVAIHTO	342 964	822 121
Liiketoiminnan muut tuotot	100	2 950
Aine- ja tarvikekäyttö	-28 568	-42 402
Ulkopuoliset palvelut	-114 135	-130 701
Henkilöstökulut	-196 441	-282 708
Liiketoiminnan muut kulut	-176 410	-187 452
KÄYTTÖKATE	-172 490	181 808
Suunnitelman mukaiset poistot	-13 488	-19 378
LIKETULOS	-185 978	162 430
Korkokulut ja muut	14 147	7 479
Välittömät verot	0	0
TILIKAUDEN TULOS	-171 831	169 909

Liiketoiminta ja luvut

1.4.2016-31.3.2017 tilikaudella

- Omavaraisuusaste 66,0 %
- Net Gearing -92,3 %
- Quick Ratio 1,9
- Current Ratio 2,4

TASE	3/2016	3/2017
Aineettomat hyödykkeet	22 000	29 300
Aineelliset hyödykkeet	23 963	32 034
Sijoitukset ja pitkäaikaiset	4 030	2 604
Vaihto-omaisuus yhteensä	34 852	70 252
Myyntisaamiset	0	471
Muut saamiset	5 894	11 838
Rahat ja rahoitusarvopaperit	124 543	228 309
VASTAAVAA YHTEENSÄ	215 282	374 809
OMA PÄÄOMA		
Osakepääoma	78 947	15 000
Sijoitetun vapaan pääoman	328 192	392 139
Kertyneet voittovarot	-167 963	-329 795
Tilikauden tulos	-171 832	169 909
Oma pääoma yhteensä	67 344	247 253
VIERAS PÄÄOMA		
Ostovelat	32 499	19 418
Muut korottomat lyhytaikaiset	115 439	108 138
Vieras pääoma yhteensä	147 938	127 556
VASTATTAVAA YHTEENSÄ	215 282	374 809

Ennusteet

TUOSLASKELMA	3/2018e	3/2019e	3/2020e	3/2021e	3/2022e
LIKEVAIHTO	3 072 056	4 165 604	8 708 837	10 450 604	12 540 725
Liiketoiminnan muut tuotot					
Aine- ja tarvikekäyttö	-311 927	-358 717	-484 267	-581 120	-697 344
Ulkopuoliset palvelut	-232 942	-535 766	-738 286	-885 943	-1 063 132
Henkilöstökulut	-425 141	-655 351	-1 080 492	-1 296 590	-1 555 908
Liiketoiminnan muut kulut	-466 139	-815 744	-1 207 301	-1 448 761	-1 738 513
KÄYTTÖKATE	1 635 907	1 800 026	5 198 491	6 238 189	7 485 827
Suunnitelman mukaiset poistot	-20 000	-20 000	-20 000	-20 000	-20 000
LIKETULOS	1 615 907	1 780 026	5 178 491	6 218 189	7 465 827
Korkokulut ja muut	0	0	0	0	0
Välittömät verot	-323 181	-356 005	-1 035 698	-1 243 638	-1 493 165
TILIKAUDEN TULOS	1 292 726	1 424 021	4 142 793	4 974 551	5 972 662

Ennusteet

- Tilikausien 3/2018-3/2020 ennusteet ovat johdon ennusteita
- Tilikausien 3/2021-3/2022 ennusteet tehty käyttäen 20 %:n kasvua

Arvonmääritys

- Arvonmääritys on toteutettu vapaan kassavirran mallilla eri skenaarioilla
 - WACC:in vaihteluväli 23 – 33 %
 - Pitkän aikavälin kasvuvauhdin vaihteluväli -2,0 – 8,0 %
- Tunnuslukuperusteisesti verrokkitarkasteluna
- Arvonmäärityksen perustana johdon ennusteet
 - 6 kuukauden välitilinpäätöksen mukaan 9/2017 liikevaihto oli 1,3 M€ ja liikevoitto 610 t€
 - Tilikauden 3/2021 ja 3/2022 kasvuna käytetty 20 %:ia
 - Pitkän aikavälin kasvuna käytetty -2,0 – 8,0 % skenaariota

Arvonmääritys: vapaan kassavirran malli

- Taulukossa on yhtiön ennustetut vapaat kassavirrat tilikausille 3/2018 – 3/2022

Vapaa kassavirta	3/2018e	3/2019e	3/2020e	3/2021e	3/2022e
+Liiketulos	1 615 907	1 780 026	5 178 491	6 218 189	7 465 827
+Poistot	20 000	20 000	20 000	20 000	20 000
-Verot	-323 181	-356 005	-1 035 698	-1 243 638	-1 493 165
-muutos käyttöpääomassa	-179 099	-82 016	-340 742	-130 633	-156 759
-bruttoinvestoinnit	-22 000	-22 000	-22 000	-22 000	-22 000
Vapaa kassavirta	1 434 808	1 696 010	4 835 749	6 085 557	7 307 068

Arvonmääritys: vapaan kassavirran malli

- Vapaan kassavirran mallin mukaan yhtiön arvo on keskimäärin **17 296 529 euroa** alla olevilla skenaarioilla
 - Skenaariot: tuottovaatimus 23 - 33 % ja kasvuvauhti -2,0 - 8,0 %
- Arvosta keskimäärin 46 % perustuu viidennen ennustevuoden jälkeiseen jäännösarvoon
- Arvo on 21x tilikauden 3/2017 liikevaihto ja 102x tilikauden 3/2017 tulos
- Arvo on 5,6x tilikauden 3/2018e liikevaihto ja 13,4x tilikauden 3/2018e tulos

Arvo		Pitkän aikavälin kasvuvauhti					
		-2.0 %	0.0 %	2.0 %	4.0 %	6.0 %	8.0 %
Tuottovaatimus	23 %	21 427 748	21 653 442	21 879 136	22 104 830	22 330 524	22 556 218
	25 %	19 210 499	19 402 049	19 593 599	19 785 150	19 976 700	20 168 251
	27 %	17 348 981	17 512 810	17 676 639	17 840 468	18 004 297	18 168 126
	29 %	15 767 735	15 908 803	16 049 870	16 190 937	16 332 005	16 473 072
	31 %	14 410 931	14 533 126	14 655 322	14 777 517	14 899 712	15 021 908
	33 %	13 236 401	13 342 816	13 449 230	13 555 645	13 662 059	13 768 474

Arvonmääritys: verrokkitarkastelu kotimaiset yhtiöt

- Taulukossa Prasosin valuaatio on laskettu käyttäen Helsingin pörssin varainhoitoalan pienyhtiöiden arvostuskertoimia
- Prasosin valuaatio on laskettu käyttäen 3/2018 ennustettuja lukuja ja keskiarvoon on tehty 20 %:n likviditeettivähennys
- Keskiarvovaluaatio on **14 935 302 euroa** (valuaatiossa tulee huomioida, että Prasos on kasvanut merkittävästi verrokkeja nopeammin)

Yritys	P/E ennuste	EV/EBITDA	P/S
Evli	16.6		3.4
United Bankers	14.2	16.6	2.7
eQ	17.0	17.1	8.3
Privanet	11.6	8.7	3.4
Keskiarvo	14.9	14.1	4.5
Prasos valuaatio	19 205 931	23 130 591	13 670 860
Keskiarvo 80 %	14 935 302		

Arvonmääritys: verrokkitarkastelu kv-yhtiöt

- Taulukossa Prasosin valuaatio on laskettu [Web x.o ETF ARKW indeksin](#) yhtiöistä
 - Sisältää korkean teknologian yhtiöitä
 - Blockchain-sektorin osuus indeksissä 8 %
- Prasosin valuaatio on laskettu käyttäen 3/2018 ennustettuja lukuja ja keskiarvoon on tehty 40 %:n likviditeettivähennys
- Keskiarvovaluaatio on **21 567 965 euroa** (valuaatiossa tulee huomioida, että indeksin yhtiöt ovat pitkällä olevia voimakkaasti kasvaneita maailman kärkiyhtiöitä)

KV-osakkeet	P/E ennuste	EV/EBITDA	P/S
Keskiarvo	36.5	28.2	4.7
Prasos valuaatio	47 145 703	46 132 577	14 561 545
Keskiarvo 60 %	21 567 965		

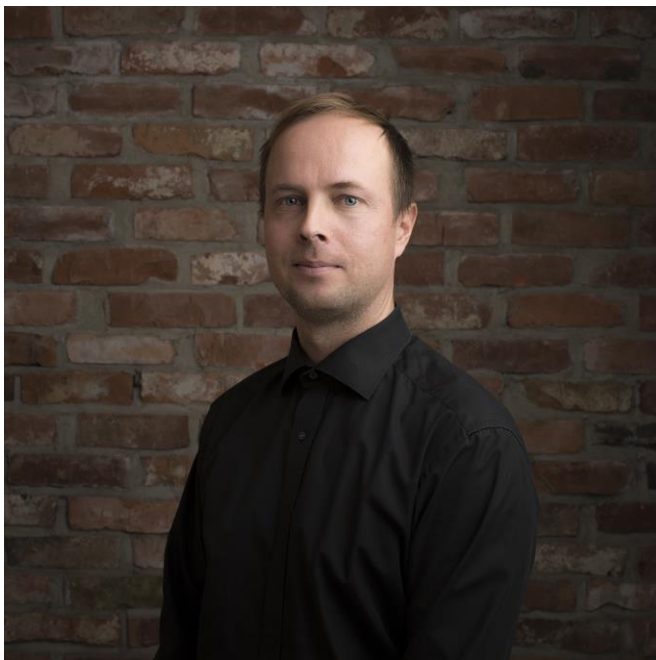
Prasosin valuaatio

- Vapaan kassavirran mallilla Prasosin arvo on 17 296 529 euroa
- Kotimaisilla rahoitusalan verrokeilla valuaatio on 14 935 302 euroa
- Kansainvälisillä korkean teknologian verrokeilla valuaatio on 21 567 965 euroa

⇒ **Keskiarvo 17 933 265 euroa**

- Arvo perustuu tulevaisuuden kasvuodotuksiin.
 - Arvo on 105,5x tulos (3/2017) ja 21,8x liikevaihto (3/2017)
 - Arvo on 21,8x tulos (3/2018) ja 5,8x liikevaihto (3/2018)

Lisätietoja



- **Timo Heikkilä** (KTM, HHJ, TMC), **perustajayrittäjä**
- Pääomasijoitustoiminnan manageri Finnvera
- Pitkä kokemus yritysten arvonmäärittämisestä ja pääomasijoittamisesta
- LinkedIn –profiiliin [tästä](#)
- Lue Timon kirjoittamat artikkelit [Sijoittaja.fi:ssä](https://sijoittaja.fi)

Vastuuvapauslauseke

Investment Intelligence Oy / Sijoittaja.fi tai sen palveluksessa oleva henkilökunta ei vastaa valuaatioanalyysin mahdollisista puutteista tai virheistä, eikä sen perusteella tehdyistä tai tekemättä jätetyistä sijoitus- tai muista toimenpiteistä aiheutuneista välittömistä tai välillisistä vahingoista.