



PHILABS S.A.

Raport z wyceny połączonych spółek PhiLabs S.A. i Active Place sp. z o. o.



sporządził: Michał Krajewski, Makler Papierów
Wartościowych z uprawnieniami do wykonywania
czynności doradztwa inwestycyjnego, nr licencji
2361

PODSUMOWANIE WYCENY PHILABS S.A.

Bazując na opisanych w dalszej części dokumentu założeniach oraz prognozach, wartość 1 akcji oszacowana została na poziomie **27,23** zł, a przy założeniu dyskonta 40% do wyceny porównawczej, otrzymana wartość 1 akcji spółki wyniosła **22,23** zł.

OPIS SPÓŁEK

PhiLabs (dalej Spółka), po wniesieniu udziałów Active Place, stanowić będzie grupę spółek działającą na dwóch zasadniczych rynkach:

- Specjalistycznych usług medycznych świadczonych w placówkach i online,
- Projektowaniu, testowaniu i komercjalizacji specjalistycznych urządzeń oraz oprogramowania medycznego m.in. w oparciu o algorytmy sztucznej inteligencji.

Kluczowe osoby posiadają doświadczenie w powyższej działalności, a oba podmioty działają kilka lat. Dodatkowo zarząd spółki PhiLabs przyjął w strategii rozwoju rozpoczęcie nowej gałęzi działalności dopełniającej specjalistyczne usługi medyczne w postaci rehabilitacji stacjonarnej w pobliżu Warszawy.

INVESTMENT CASE

Inwestycję należy wyceniać jako dwa odrębne podmioty czy też dwa niezależne obszary co znajduje odzwierciedlenie w strukturze kapitałowej, uwzględniając przy tym zachodzące synergije. Główne czynniki sprzyjające inwestycji to: (i) możliwość zbudowania znaczącej pozycji w specjalistycznym segmencie rynku ochrony zdrowia, (ii) dwie niezależne gałęzie biznesu – skalowalna oparta o nowoczesne technologie, jak i związana z usługami medycznymi, (iii) dynamiczny rozwój spółki w obu obszarach, potwierdzony kompetentnym zespołem i realizacją etapów technologicznych oraz sprzedanymi produktami w ramach fazy wdrożeniowej Phibox, a także dynamiką wzrostu oraz otwarciem kolejnej placówki przez Active Place, (iv) rosnąca rozpoznawalność marek oparta o wysoką jakość świadczonych usług, (v) dłuższy czas utrzymania usług dla pacjenta w działalności medycznej generujący powtarzalny przychód, (vi) możliwość sprzedaży każdego z obszarów biznesowych niezależnie oraz potencjalnie wyższe wyceny na rynku publicznym ze względu na istotny obszar badawczo-rozwojowy oraz profil technologiczny działalności spółki PhiLabs.

PERSPEKTYWY RYNKU

Branża medyczna, w rozumieniu świadczenia usług przez podmioty niepubliczne, rozwija się dynamicznie jeśli chodzi o wykorzystanie technologii co sprzyja stabilnemu wzrostowi wydatków na ten cel przez konsumentów¹. Sprzyja temu zmiana postawy odbiorców usług po pandemii COVID na bardziej prozdrowotną, co w połączeniu z brakiem możliwości zapewniania odpowiedniej jakości świadczeń przez państwo (co powiązane jest ze wzrostem wydatków w innych sektorach, a także zwiększonym kosztem obsługi zadłużenia). Wydatki na badania i rozwój globalnie na przestrzeni ostatniej dekady wzrosły o 70%². Dodatkowo utrzymuje się korzystna, z punktu widzenia obecnej i rozwijanej działalności, struktura wydatków na zdrowie. Zgodnie z badaniami istotny udział w grupach wiekowych zarówno

¹ Dane za St. Louis FED, Personal consumption expenditures: Services: Health care oraz raport Spencer Hill, Goldman Sachs, US Daily: Delayed Onset Healthcare Inflation, 1.06.2023

² Statista, worldwide-medtech-research-and-development-spending

wśród osób młodych, zwłaszcza dzieci oraz starszych, jest leczenie urazowe i pourazowe³, a wśród dzieci wady postawy są jednym z głównych problemów w rozwoju psychosomatycznym⁴. W związku z tym należy uznać obszar działalności spółki za rozwijający się dynamicznie i istotny z punktu widzenia wydatków konsumentów. Dodatkowo wydatki na badania i rozwój sprzyjają rozwojowi nowych technologii, a przez to podmioty działające w tym obszarze mogą być potencjalnie atrakcyjnym przedmiotem przejęć i akwizycji. Na potrzeby wyceny przyjęto jako scenariusz bazowy debiut giełdowy w związku z czym wycenę porównawczą oparto o odpowiedni zagregowany wskaźnik.

DANE ŹRÓDŁOWE DO WYCENY

Ustalenia wartości danych wykorzystanych w modelu, jak również informacji dotyczących planów rozwoju i perspektyw rynkowych dokonano w oparciu o:

1. Dane historyczne Spółki wycenianej,
2. Okazanie stosownych dokumentów,
3. Wywiadu z zarządem i pracownikami Spółki,
4. Analizy z wykorzystaniem specjalistycznych baz danych, informacji branżowych i ogólnodostępnych.

INFORMACJE O SPÓŁCE

PhiLabs S.A. z siedzibą w Warszawie (Numer KRS: 0000818458) jest spółką założoną 11 grudnia 2019 roku. Celem jej wytwarzanie urządzeń wspierających specjalistyczne usługi medyczne oraz wytwarzanie oprogramowania w obszarze medycyny. Spółka posiada dwie spółki w 100% zależne (Phibox sp. z o. o. i Sensoric sp. z o. o.), które na chwilę obecną nie prowadzą działalności, a utworzone zostały w celu starania się potencjalnie o dotacje na konkretne projekty oraz rozwijanie w przyszłości usługi opieki stacjonarnej.

Skład rady nadzorczej jest 5 osobowy.

Przedmiot działalności został wskazany poniżej:

- 32, 50, Z, PRODUKCJA URZĄDZEŃ, INSTRUMENTÓW ORAZ WYROBÓW MEDYCZNYCH, WŁĄCZAJĄC DENTYSTYCZNE

- 32, 40, Z, PRODUKCJA GIER I ZABAWEK

- 47, 91, Z, SPRZEDAŻ DETALICZNA PROWADZONA PRZEZ DOMY SPRZEDAŻY WYSYŁKOWEJ LUB INTERNET

- 58, 21, Z, DZIAŁALNOŚĆ WYDAWNICZA W ZAKRESIE GIER KOMPUTEROWYCH

- 58, 29, Z, DZIAŁALNOŚĆ WYDAWNICZA W ZAKRESIE POZOSTAŁEGO OPROGRAMOWANIA

- 62, 09, Z, POZOSTAŁA DZIAŁALNOŚĆ USŁUGOWA W ZAKRESIE TECHNOLOGII

³ Dieleman J., Bui A., US Spending on Personal Health Care and Public Health, The Journal of the American Medical Association, 2016

⁴ Wawrzyniak A. i in., Wady postawy u dzieci i młodzieży jako jeden z głównych problemów w rozwoju psychosomatycznym, str. 72-78, *Pediatr Med. Rodz.* 2017, 13 (1)

INFORMATYCZNYCH I KOMPUTEROWYCH

- 63, 99, Z, POZOSTAŁA DZIAŁALNOŚĆ USŁUGOWA W ZAKRESIE INFORMACJI, GDZIE INDZIEJ NIESKLASYFIKOWANA

- 72, 19, Z, BADANIA NAUKOWE I PRACE ROZWOJOWE W DZIEDZINIE POZOSTAŁYCH NAUK PRZYRODNICZYCH I TECHNICZNYCH

- 86, 90, A, DZIAŁALNOŚĆ FIZJOTERAPEUTYCZNA

- 86, 90, E, POZOSTAŁA DZIAŁALNOŚĆ W ZAKRESIE OPIEKI ZDROWOTNEJ, GDZIE INDZIEJ NIESKLASYFIKOWANA

Jest to działalność zgodna z deklarowaną.

Na dzień wyceny liczba akcji Spółki wszystkich emisji wynosi 1 499 147.

Zarząd jest jednoosobowy – Dorota Matczak, Prezes Zarządu.

Active Place sp. z o. o. z siedzibą w Warszawie (Numer KRS: 0000589277) widnieje w Rejestrze Podmiotów Wykonujących Działalność Leczniczą, nr księgi 000000185416. Zarząd jest dwuosobowy, a w skład organów spółki wchodzi Dorota Matczak – Prezes Zarządu oraz dr n. med. Daniel Karaszewski, co jest zgodne z deklaracjami i spójne z profilem działalności Active Place. Dominującym przedmiotem działalności jest:

- 86, 90, A, DZIAŁALNOŚĆ FIZJOTERAPEUTYCZNA,

co jest zgodne z deklarowanymi założeniami oraz planem rozwoju spółki. Podmiot dotychczas finansowany był zarówno poprzez kapitał własny, jak również pożyczki od udziałowców. Przedstawiono pisemne zobowiązanie głównego udziałowca p. Doroty Matczak do konwersji zadłużenia na kapitał własny. Tak też przyjęto na potrzeby niniejszej wyceny.

PhiLabs stanowić będzie grupę spółek po wniesieniu udziałów Active Place, które to zgodnie z deklaracjami głównego akcjonariusza PhiLabs i zarazem dominującego udziałowca Active Place sp. z o. o., co zabezpieczone zostało nieodwołalnym pełnomocnictwem udzielonym radcy prawnemu w celu wykonania tej czynności, odbędzie się roku bieżącym. Proces dokonany będzie metodą wymiany udziałów za akcje. Na bazie wykonanej przez biegłego rewidenta wyceny na 30 czerwca 2022, wartość Active Place oszacowana została na 14 445 314 zł. Na potrzeby wyceny przyjęto, iż liczba akcji po połączeniu wyniesie 2 998 294 akcji.

ZAŁOŻENIA

Zarówno spółka technologiczna PhiLabs S.A., jak i Active Place prowadzą działalność, która w przypadku pozyskania dodatkowych środków pieniężnych może uzyskać znacząco wyższą dynamikę rozwoju. Dlatego, jeśli chodzi liczbę akcji to na potrzeby wyceny przyjęto, że docelowa ich ilość wynosić będzie 3 583 998. Liczba ta obejmować będzie wniesienie udziałów Active Place do PhiLabs S.A. Dodatkowo na potrzeby wyceny przyjęto założenie, że poza emisją oferowaną w ramach emisji akcji serii G oraz dodatkowo założono przeprowadzenie jeszcze jednej emisji po co najmniej 12 miesiącach obejmującą 195 235 akcji oferowanych po cenie 23 zł za akcję. Takie podejście należy uznać za ostrożnościowe,

gdyż zakłada zwiększenie liczby akcji, przez co wartość na jedną akcję ulega obniżeniu. Gdyby do emisji nie doszło to przyjęta wartość firmy przypadająca na jedną akcję okazałaby się wyższa. W związku z powyższym, gdy w prognozach wskazuje się na spółkę PhiLabs S.A., to wycena dokonywana jest przed połączeniem, podobnie jak Active Place sp. z o. o. Wycena łączna powstanie z sumowania obu wycen i podzieleniu przez odpowiednią liczbę akcji.

Na potrzeby wydatków związanych z rozwojem Active Place przyjęto, że kolejna emisja w 87% posłuży sfinansowaniu rozwoju Fizjoterapii stacjonarnej, a generowane przepływy pieniężne z podstawowej działalności Active Place posłużą rozwojowi placówek w formatach Clinic (220-270 m²), Sense (usługi psychoterapeutyczne, 80-140 m²) lub Kids (usługi skierowane do dzieci, 120-160 m²). Przy czym decyzje o wyborze konkretnych formatów i lokalizacji zapadać będą w miarę rozwoju na podstawie dostępnych lokalizacji spełniających wymagania (parking, możliwość adaptacji lokalu na potrzeby podmiotu leczniczego, dostępność personelu). Jeśli chodzi o PhiLabs to przyjęto założenie o reinwestowaniu przychodów w rozwój produktu (koszty zespołu specjalistów AI/IT, inżynierów, sprzedawców) oraz zwiększaniu wydatków marketingowych, a także rozwój palety produktowej.

Ze względu na strukturę akcjonariatu i udziałowców Active Place spółka przedstawiła zobowiązanie głównego udziałowca co do konwersji długu (pożyczek) udzielonych Active Place na akcje spółki PhiLabs.

Wszelkie dane za rok 2023 i kolejne należy traktować jako prognozy, a nie wyraz stanu faktycznego.

Jeśli chodzi o koszt finansowania to przyjęto założenie dla analizowanych podmiotów zgodnie z poniższą tabelą:

	PHILABS S.A.	ACTIVE PLACE SP. Z O. O.
BETA	1,5	1,35
KOSZT DŁUGU	12%	12%
DOCELOWA MARŻA OPERACYJNA	32,75%	22%
DOCELOWA BETA	1,5	1,35
DOCELOWY KOSZT DŁUGU	11%	11%

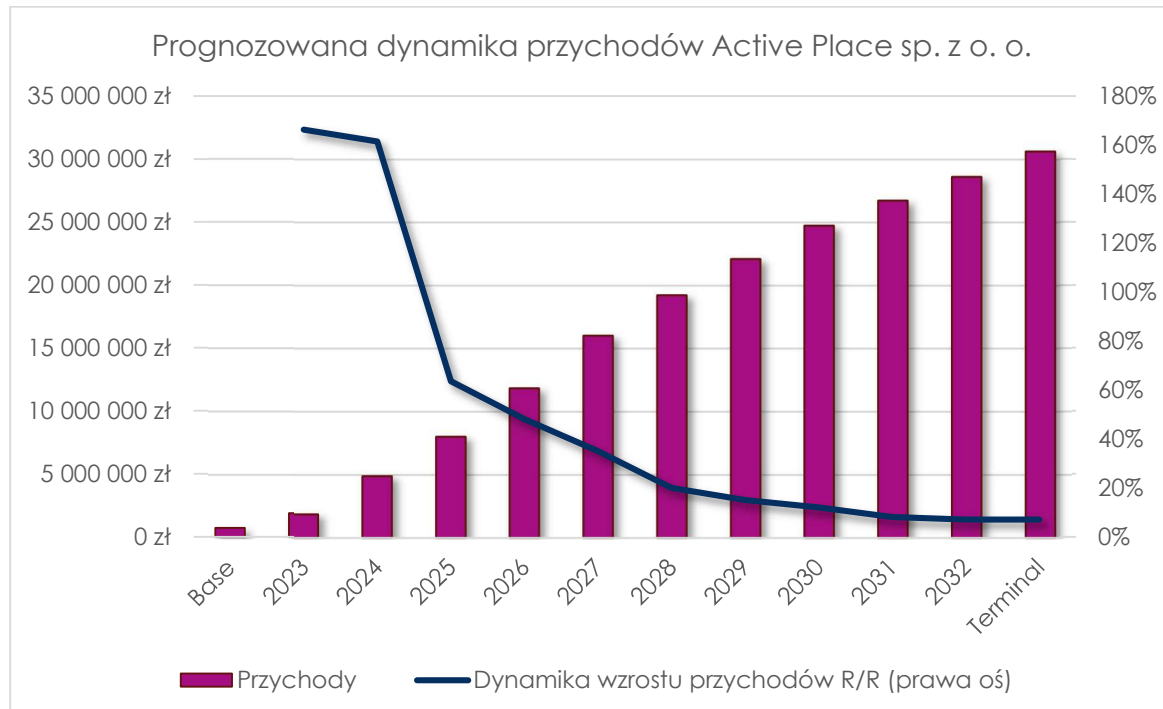
WYBÓR METODY WYCENY

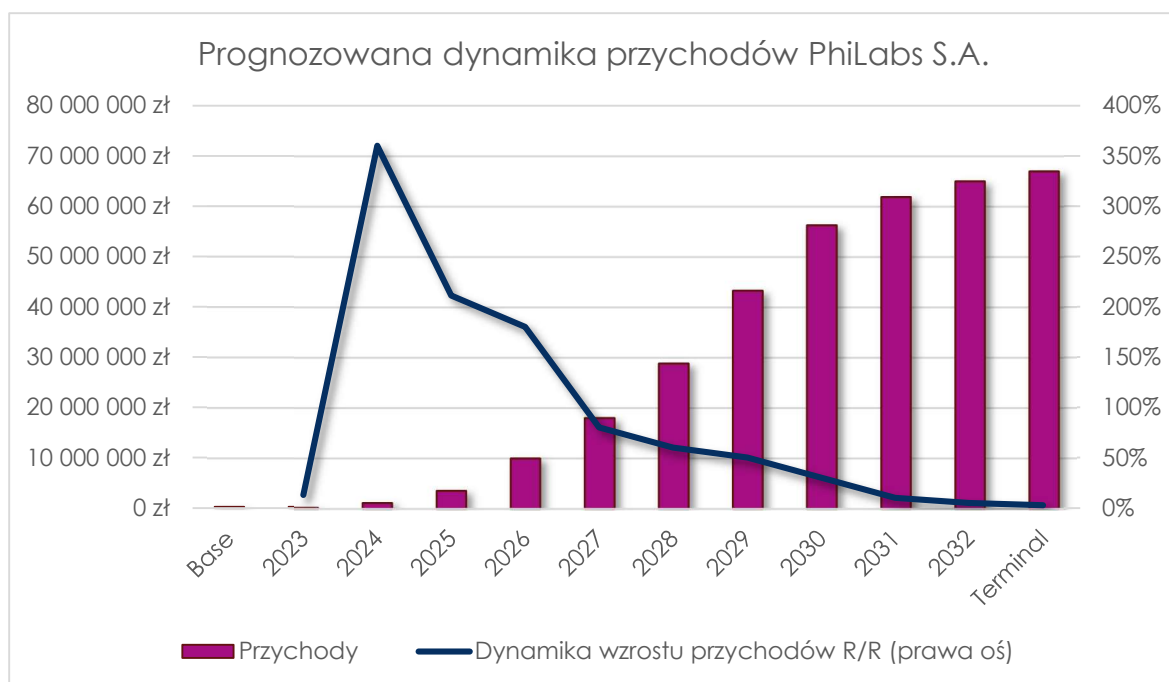
Ze względu na strukturę grupy kapitałowej PhiLabs S.A., a także etap rozwoju, dynamiki sprzedaży oraz rozważane wprowadzenie spółki do obrotu na rynku publicznym, przyjęto iż właściwe będzie wykorzystanie dwóch metod wyceny. Analizę przepływów pieniężnych generowanych do Spółki oraz porównanie parametrów osiągniętej sprzedaży Spółki z innymi podmiotami. Przy czym należy zauważyć, że brak jest odpowiedniej reprezentacji wśród spółek notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie, dlatego bazowano na danych dostępnych dla rynku amerykańskiego.

PROGNOZA

Jako metody wyceny wybrano sumę wycen Active Place i PhiLabs, a dla każdej z nich 50% * (wycena metodą FCFF) + 50% * (wycena metodą porównawczą). Liczba akcji została przyjęta zgodnie z założeniami opisanymi powyżej. Na potrzeby wyceny porównawczej przyjęto jako moment wyceny rok 2032 zakładając upublicznienie spółki, a wycenę zdyskontowano uwzględniając założony poziom ryzyka na dzień dzisiejszy. Do zaproponowanych mnożników analizowano wycenę dodatkowo z przyjęciem 40% dyskonta ze względu na wielkość rynku oraz etap rozwoju spółki.

Dynamika przychodów w przypadku Active Place opiera się na założeniu otwierania kolejnych placówek w tempie 1-2 rocznie. Na potrzeby prognoz nie jest konieczne założenie dokładnego formatu każdej z nich. Przyjęto założenie natomiast odnośnie dynamiki rentowności operacyjnej, która to kształtować się będzie na poziomie 22% począwszy od roku 2025. Tutaj istotne założenia polega na sfinansowaniu potencjalnej dalszej rozbudowy rehabilitacji stacjonarnej kapitałem z dodatkowej emisji ew. także finansowaniem dłużnym pod ten konkretny projekt. Liczba akcji została o to skorygowana. Placówki natomiast otwierane będą ze środków własnych reinwestowanych. Dlatego też konieczne jest rozróżnianie marży na istniejących placówkach (tzw. like for like) oraz nowych. Na bazie doświadczenia zarządu Active Place, placówka potrzebuje ok. 8-12 mies., aby osiągnąć tzw. break-even point. W strukturze placówek, bazując na symulacjach, możliwa jest do osiągnięcia docelowo wyższa marża operacyjna, jednak istnieje ryzyko także niższej. Stąd przyjęto założenie o utrzymaniu od 2025 marży na stałym poziomie.





Poniżej zaprezentowane zostały prognozy skonsolidowanych danych finansowych obu podmiotów, zgodnie z przyjętymi założeniami. Przy czym nakłady na środki trwałe przyjęto, że pochodzą z emisji akcji i nie obciążają wyniku finansowego oraz są neutralne, jeśli chodzi o zmiany przepływów pieniężnych. Wynik w 2022 roku obciążony jest nakładami na wytworzenie produktu PhiBox po stronie PhiLabs S.A. oraz kosztami otwarcia drugiej placówki po stronie Active Place sp z o. o.

Tabela 1 Podstawowe łączne dane PhiLabs i spółki zależnej Active Place

	2022	2023	2024	2025
REVENUES	925 890,43 zł	2 126 000,00 zł	6 054 200,00 zł	11 596 720,00 zł
EBIT	- 1 024 366,63 zł	25 014,50 zł	424 851,68 zł	4 285 966,21 zł
PODATEK	- zł	- zł	- zł	289 719,18 zł
EBIT(1-T)	- 1 024 366,63 zł	25 014,50 zł	424 851,68 zł	3 996 247,03 zł
AMORTYZACJA	25 927,50 zł	116 042,40 zł	299 076,32 zł	358 522,11 zł
- WYDATKI KAPITAŁOWE	1 130 224,00 zł	229 108,12 zł	96 140,35 zł	367 761,22 zł
- ZMIANA KAP. OBR.	557 151,84 zł	108 526,85 zł	390 300,00 zł	872 700,00 zł
FCFF	- 2 685 814,97 zł	- 196 578,07 zł	237 487,65 zł	3 114 307,92 zł
NOL	3 210 994,62 zł	3 185 980,12 zł	2 761 128,44 zł	- zł

Koszt kapitału WACC oszacowano na poziomie 14,1% dla obu spółek.

Dane do wyceny porównawczej pozyskano z publikacji prof. Aswath'a Damodarana⁵. Ze względu na wysokie dynamiki wzrostu przychodów w początkowym okresie i przejście w fazę dojrzałą w późniejszym każdym z podmiotów uznano, iż wskaźnik EV/Sales oraz specyfikę branży medycznej (wartość samej bazy pacjentów) będzie właściwy. Dodatkowo wzięto pod uwagę wysoką dynamikę wzrostu Active Place w pierwszych latach, w związku z czym wskaźnik wskazany w zdaniu poprzednim podwyższono o 20%, gdyż powinno brać się pod uwagę relatywny do branży przyrost a nie wyłącznie jego bezwzględną wartość. Dla PhiLabs przyjęto jako punkt odniesienia sektor Healthcare Information and Technology, natomiast dla Active Place Hospitals/Healthcare Facilities. Omawiany wskaźnik wyniósł odpowiednio 5,33 i 1,57⁶. Nie zostały wzięte pod uwagę efekty synergii ze względu na konserwatywne podejście do tego zagadnienia. Na chwilę obecną plan zarządu PhiLabs S.A. zakłada finansowanie rozwoju bez udziału kredytu, z środków własnych. Dlatego przyjęto założenie o reinwestycji gotówki oraz braku istotnych zobowiązań długoterminowych na rozwój grupy.

Na potrzeby wyceny przyjęto, że środki gotówkowe będą mogły być wykorzystywane we wszystkich podmiotach grupy w miarę zapotrzebowania, aby wykorzystać efekty grupy kapitałowej.

Wycena metodą FCFF, opierająca się na analizie wartości bieżącej przyszłych przepływów pieniężnej, zdyskontowanych założoną stopą zwrotu została zaprezentowana w tabeli poniżej.

Tabela 2 Wycena DCF PhiLabs i spółki zależnej Active Place

	PHILABS	ACTIVE PLACE
PV PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH W FAZIE WZROSTU =	(PLN) 16 107 050,50	10 524 930,46
PV WARTOŚCI KOŃCOWEJ =	(PLN) 31 223 057,84	47 659 247,03
WARTOŚĆ AKTYWÓW PRACUJĄCYCH SPÓŁKI =	(PLN) 47 330 108,34	58 184 177,49
WARTOŚĆ GOTÓWKI I AKTYWÓW NIEPRACUJĄCYCH* =	(PLN) 20 000,00	70 000,00
WARTOŚĆ SPÓŁKI =	(PLN) 47 350 108,34	58 254 177,49
- WARTOŚĆ DŁUGU** =	(PLN) 75 000,00	-
WARTOŚĆ KAPITAŁU WŁASNEGO	(PLN) 47 275 108,34	58 254 177,49
LICZBA AKCJI	3 583 998	
PROGNOZOWANA WARTOŚĆ 1 AKCJI	29,45 zł	

*stan szacowany na koniec roku 2022, ** stan szacowany na koniec 2023 po konwersji

Wycena metodą porównawczą, opierająca się na analizie publikowanych wskaźników dla danego sektora, została zaprezentowana poniżej.

⁵ https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/psdata.html

⁶ https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/psdata.html

Tabela 3 Wycena porównawcza PhiLabs i spółki zależnej Active Place

	PHILABS	ACTIVE PLACE
PRZYCHÓD W ROKU 2032	(PLN) 65 020 475,52	28 608 615,54
WARTOŚĆ W ROKU 2032	(PLN) 346 559 134,52	53 898 631,67
KOSZT KAPITAŁU W 2032	(PLN) 4,61	3,74
WARTOŚĆ OBECNA	(PLN) 75 230 157,75	14 410 836,25
+ GOTÓWKA*	(PLN) 20 000,00	70 000,00
- DŁUG**	(PLN) 75 000,00	-
WARTOŚĆ KAPITAŁU WŁASNEGO	(PLN) 75 175 157,75	14 480 836,25
LICZBA AKCJI	3 583 998	
PROGNOZOWANA WARTOŚĆ 1 AKCJI	25,02 zł	

*stan szacowany na koniec roku 2022, ** stan szacowany na koniec 2023 po konwersji

Prognozowana wartość 1 akcji, liczona zgodnie z metodologią zaprezentowaną w założeniach, wynosi **27,23** zł. Dodatkowo, dla celów ostrożnościowych, zakładając dyskonto 40% do wyceny porównawczej, otrzymana wartość 1 akcji spółki wyniosła **22,23** zł. Szczegółowe obliczenia przedstawiona poniżej

Tabela 4 Wycena finalna (łącznie) PhiLabs i spółki zależnej Active Place

L.P.	PARAMETR	WYCENA
(1)	Wycena metodą DCF	(PLN) 29,45
(2)	Wycena metodą porównawczą	(PLN) 25,02
(3)	wycena po dyskoncie 40% do wyceny porównawczej (2)*(1-40%)	(PLN) 15,01
(4)	wycena bez dyskonta $0,5*(1) + 0,5*(2)$	(PLN) 27,23
(5)	wycena z dyskontem $0,5*(1) + 0,5*(3)$	(PLN) 22,23

Załącznik nr 1 – Prognoza wyników grupy

	BASE	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	TERMINAL
PRZYCHODY	925 890	2 126 000	6 054 200	11 596 720	21 888 746	34 060 607	48 090 008	65 407 701	81 051 288	88 661 286	93 629 091	97 582 308
EBIT	- 1 024 367	25 015	424 852	4 285 966	7 737 792	11 081 823	14 995 485	20 025 447	24 519 307	26 512 259	27 771 844	28 667 500
PODATKI	-	-	-	289 719	1 470 181	2 105 546	2 849 142	3 804 835	4 658 668	5 037 329	5 276 650	5 446 825
EBIT(1-T)	- 1 024 367	25 015	424 852	3 996 247	6 267 612	8 976 277	12 146 343	16 220 612	19 860 639	21 474 930	22 495 194	23 220 675
+ AMORTYZACJA	25 928	116 042	299 076	358 522	467 783	566 718	1 040 030	1 106 031	1 169 172	1 236 305	1 307 695	1 383 628
- WYDATKI KAP.	1 130 224	229 108	96 140	367 761	1 828 417	1 978 375	2 485 586	3 288 857	3 001 685	1 434 462	874 224	1 198 311
- CHG KAP. OBR.	557 152	108 527	390 300	872 700	2 106 000	2 613 120	3 475 872	4 581 274	4 173 327	1 992 439	1 262 819	952 535
FCFF	- 2 685 815	- 196 578	237 488	3 114 308	2 800 978	4 951 500	7 224 914	9 456 513	13 854 799	19 284 334	21 665 845	22 453 457
NOL	3 210 995	3 185 980	2 761 128	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Załącznik nr 2 – Użyte skróty

NOL – strata dla celów podatkowych

EBIT – zysk operacyjny po odjęciu amortyzacji i ew. zmiany wartości aktywów, ale przed opodatkowaniem i odjęciem kosztu zadłużenia

EBITDA - zysk operacyjny przed odjęciem amortyzacji i ew. zmiany wartości aktywów, opodatkowaniem i kosztem zadłużenia

BETA - miara wrażliwości zmiany cen akcji w stosunku do szerokiego rynku kapitałowego

PV – zdyskontowana wartość obecna

FCFF – metoda wyceny oparta o prognozowanie wolnych (dostępnych) przepływów pieniężnych dla właścicieli kapitału własnego oraz wierzycieli spółki

WACC – średni ważony koszt kapitału uwzględniający finansowanie kapitałem własnym oraz długiem, przy uwzględnieniu właściwego kosztu każdego z rodzajów kapitału

Zastrzeżenia prawne

Niniejszy raport z wyceny ("Raport") należy traktować i jest wyrazem opinii eksperckiej, a nie stwierdzeniem faktów. Bazuje on na licznych założeniach, które to wynikają z informacji przekazanych przez podmiot wyceniany, jak również analizę innych źródeł, jak również doświadczenie własne sporządzającego. Autor nie prowadzi działalności maklerskiej w rozumieniu ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi, a niniejszy raport nie jest formalną wyceną PhiLabs S.A. ani Active Place sp. z o. o. Niniejszy raport nie jest rekomendacją inwestycyjną, ani jakimkolwiek zaleceniem podjęcia określonych działań przez inwestora. Niniejszy raport nie jest też poradą prawną lub podatkową. Autor nie podnosi odpowiedzialności za straty poniesione, które wynikają z decyzji podjętej przez inwestora na podstawie niniejszego raportu. Autor otrzymał wynagrodzenie za sporządzenie niniejszego raportu w formie stałej opłaty niezależnej od wyniku działań podjętych lub celów osiągniętych na jego podstawie.

Ilekcroć w niniejszym raporcie mowa o prognozach lub założeniach należy zakładać, że faktyczne wyniki mogą odbiegać znacząco od założonych, w skrajnym przypadku prowadząc do upadłości spółki. Niniejszy raport nie należy traktować jako uprawdopodobnienie osiągnięcia właściwych wskaźników, ich obietnicy lub gwarancji. Autor bazował na danych dostarczonych przez Spółkę, wywiadach z pracownikami lub członkami organów Spółki, jak również na innych materiałach i analizach własnych, przy czym nie dokonywał audytu otrzymanych informacji finansowych. Ostateczna wycena może, ze względu na przyjęte założenia i prognozy zakładające pozytywny rozwój Spółki, może znacząco dobiegać zarówno na korzyść, jak i niekorzyść inwestora, ze względu na brak możliwości ich realizacji, brak wystarczających zasobów finansowych, ryzyka ekonomiczne, prawne, podatkowe, jak i specyficzne Spółki (np. zmiany w organach Spółki). Wszelkie dane należy traktować jako szacunkowe. Autor nie ponosi odpowiedzialności za brak zgodności danych ze stanem faktycznym czy błędy w przyjętych założeniach, gdyż stanowią one wyraz subiektywnej opinii autora. Autor zastrzega sobie prawo do zmian niniejszej wyceny w przypadku wykrycia istotnych nieścisłości lub błędów. Autor zastrzega brak dalszych prac analitycznych lub aktualizacji niniejszej wyceny w przypadku braku zlecenia takich prac przez Spółkę lub inne podmioty.

Autor nie weryfikował sytuacji prawnej lub podatkowej emitenta, przyjmując założenia na bazie informacji przekazanych przez Spółkę, jak również na bazie analiz własnych. Czynniki te, jak również zmiany po dniu opublikowania niniejszego raportu, mogą mieć istotny wpływ na ostateczną wartość szacowanych parametrów, jak również wartość wycenianej spółki.

Autor nie udziela jakiegokolwiek gwarancji ani nie weryfikował możliwość upublicznienia Spółki, tj. wprowadzenia jej do obrotu giełdowego w ramach rynku regulowanego lub Alternatywnego Systemu Obrotu.