



Raport z wyceny Spółki na dzień 30.06.2024 r.
IQVIA Commercial Consulting Sp. z o.o.

24.07.2024

Szanowni Państwo,

Niniejszym przedstawiamy raport (dalej Raport) z wyceny IQVIA Commercial Consulting Sp. z o.o. (dalej Spółka). Wycena sporządzona została metodą porównawczą – mnożnikową oraz metodą dochodową – DCF. Wycena przygotowana została w oparciu o dane finansowe uzyskane od Spółki, w szczególności dane historyczne, a także szereg założeń, które opisane są w dalszej części dokumentu.

Wycena sporządzona została przez MDDP Michalik Dłuska Dziedzic i Partnerzy Spółka doradztwa podatkowego S.A. z siedzibą przy ul. Senatorskiej 18A w Warszawie na zlecenie Spółki. Celem wyceny jest dostarczenie niezbędnych informacji dla celów zarządczych.

Przy przeprowadzaniu niniejszej wyceny założono kontynuację działalności. Przyjęto, że Spółka dysponuje zorganizowanym, zdolnym do generowania dochodu zespołem aktywów, zasobów ludzkich oraz nie występuje bezpośrednio zagrożenie zaprzestania działalności. Jako standard wartości przyjęta jest godziwa wartość rynkowa (ang. Fair Market Value). Wycena została przygotowana na dzień 30 czerwca 2024 roku.

Analizy, opinie i konkluzje zawarte w Raporcie są profesjonalnymi, bezstronnymi i obiektywnymi analizami, opiniami i konkluzjami osoby wykonującej analizę. Analizy, opinie i konkluzje zawarte w Raporcie są ograniczone jedynie przez przyjęte założenia oraz warunki ograniczające (opisane szczegółowo w rozdziale „Ograniczenia wyceny” niniejszego Raportu).

Wynagrodzenie wyceniającego nie jest uzależnione od przygotowania lub przedstawienia w Raporcie wniosków zgodnych ze z góry zakładanymi wartościami, wartości przedmiotu wyceny przedstawionego w Raporcie, uzyskania z góry założonego rezultatu, przyszłych wydarzeń bezpośrednio związanych z celem wyceny lub konkluzji Raportu korzystnej dla klienta.

Raport z wyceny może być przedstawiony jedynie Zamawiającemu, chyba że sporządzający wyrazi zgodę na przedstawienie Raportu stronie trzeciej. Wyjątkiem od tej reguły jest nakaz sądu lub innego właściwego organu na udostępnienie Raportu z wyceny.

Niniejszy Raport został przygotowany zgodnie z Powszechnymi Krajowymi Zasadami Wyceny (PKZW) - Krajowym Standardem Wyceny Specjalistycznej (KSWs).

Wycena została sporządzona z najlepszą wiedzą i przekonaniem jakie posiadaliśmy.

Z poważaniem,

Bartosz Głowacki

Wojciech Kryński

Partner,
MDDP S.A.

Kierownik Projektu,
MDDP S.A.

Część 1	<i>Streszczenie dla kierownictwa</i>
Część 2	<i>Kwestie teoretyczne w wycenie podmiotów gospodarczych</i>
Część 3	<i>Opis metody wyceny</i>
Część 4	<i>Opis przedmiotu wyceny</i>
Część 5	<i>Wycena metodą dochodową - DCF</i>
Część 6	<i>Wycena metodą porównawczą</i>
Część 7	<i>Podsumowanie wyceny</i>
Część 8	<i>Ograniczenia wyceny</i>

Część 1

Streszczenie dla kierownictwa

MDDP

Streszczenie dla kierownictwa

[1/2]

Dokonałiśmy wyceny Spółki IQVIA Commercial Consulting Sp. z o.o. wykorzystując do tego celu poniższe metody:

- Metodę mnożnikową opartą o wskaźnik EV/EBITDA, gdzie wskaźnik ten został ustalony dla grupy spółek porównywalnych na dzień 30 czerwca 2024 roku,
- Metodę zdyskontowanych przepływów pieniężnych, które to zostały zdyskontowane stopą odzwierciedlającą średni ważony koszt kapitału,

Szczegóły przyjętych założeń i dokonanych wyliczeń przedstawione są w dalszej części Raportu. Wszystkie dane liczbowe przedstawiono w zł (PLN), chyba że podano inaczej.

Przygotowana wycena zakłada funkcjonowanie Spółki w dalszym okresie w sposób podobny do funkcjonowania w okresach poprzednich.

Wartości wskaźników dla wyceny porównawczej, a także współczynniki beta dla celów wyliczenia średniego ważonego kosztu kapitału wyliczono konstruując grupę porównawczą złożoną ze spółek podobnych profilem działalności.

[2/2]

Poniższa tabela przedstawia wyniki otrzymanej wyceny dla Spółki IQVIA Commercial Consulting Sp. z o.o. na dzień 30 czerwca 2024 roku:

Wycena na dzień	30.06.2024
Spółka wyceniana	IQVIA Commercial Consulting Sp. z o.o.
Dane w PLN	
Metoda	30.06.2024
Metoda DCF	9 123 254
Metoda mnożnikowa	9 104 561
Średnia arytmetyczna	9 113 908
Dyskonto z tytułu niskiej płynności:	12,08%
Wartość Spółki [PLN]	8 012 526

Każdej z użytych metod nadano równe wagi po 50%. Następnie otrzymaną wartość skorygowano o dyskonto z tytułu niskiej płynności udziałów Spółki obliczone zgodnie z metodą opisaną dalej w niniejszym raporcie.

Wartość kapitałów własnych Spółki IQVIA Commercial Consulting Sp. z o.o. po uwzględnieniu dyskonta z tytułu niskiej płynności na dzień 30 czerwca 2024 roku wynosi **8 012 526 PLN**.

Część 2

Kwestie teoretyczne w wycenie podmiotów gospodarczych

MDDP

Wycena podmiotów gospodarczych

[1/2]

Sposoby wyceny podmiotów gospodarczych ogólnie można podzielić na 3 główne grupy:

- Wyceny metodami kosztowymi,
- Wyceny metodami rynkowymi,
- Wyceny metodami dochodowymi.

Wyceny metodami kosztowymi bazują na założeniu, że wartością przedmiotu wyceny jest odpowiednio zdefiniowany koszt odtworzenia, czyli kwota, za którą dałoby się stworzyć lub zbudować dany przedmiot wyceny na dzień wyceny w warunkach, które istnieją obecnie.

Metoda ta jest odpowiednia w niektórych przypadkach, w szczególności, gdy nie ma możliwości zastosowania innych metod (np. z powodu braku odpowiednich danych) lub gdy przedmiot wyceny nie jest w żaden sposób obecny na rynku, a dana wycena dochodowa obejmowałaby przepływy finansowe niezwiązane wyłącznie z przedmiotem wyceny.

Metody tej nie stosuje się zasadniczo do wyceny przedsiębiorstw. Jest ona stosowana głównie do wyceny aktywów, w szczególności unikalnych (jak wartości niematerialne), dla których uzyskanie danych porównawczych jest niemożliwe.

Wycena metodami rynkowymi polega albo na bezpośrednim odniesieniu do cen rynkowych danego przedmiotu wyceny (np. do cen rynkowych akcji przy wycenie spółki), albo na odniesieniu pośrednim – np. przez wykorzystanie wskaźników cena/zysk dla podobnych notowanych jednostek i przeniesienie ich na jednostkę będącą przedmiotem wyceny.

Metodami rynkowymi są również metody polegające na wycenie przedmiotu wyceny przez odniesienie do wartości przeszłych (niedawnych) transakcji podobnymi aktywami lub spółkami.

Zaletą tych metod jest bazowanie na rzeczywistych danych rynkowych, wynikach zawartych w przeszłości transakcji, co powoduje, że wyniki obliczeń mają szansę odzwierciedlać rzeczywiste kwoty w potencjalnej transakcji przedmiotem wyceny.

Wycena podmiotów gospodarczych

[2/2]

W przypadku tego typu wycen słabą stroną jest zawsze porównywalność notowanych na rynku składników aktywów do aktywów podlegających wycenie oraz przeszłych transakcji do przedmiotu obecnej wyceny. Aby zwiększyć porównywalność dokonuje się szczegółowej analizy i wyboru odpowiednich aktywów lub transakcji, które najbliższej odpowiadają cechom przedmiotu wyceny, a czasami również stosuje się korekty z tytułu różnic (np. wyceny przez odniesienie do wskaźnika cena/zysk spółek notowanych na aktywnym rynku zwykle koryguje się w dół z tytułu braku płynności udziałów w spółkach, które nie są notowane na aktywnym rynku).

W wycenie podmiotów gospodarczych tego typu porównanie dokonywane jest albo bezpośrednio, jeżeli akcje danej jednostki są notowane na giełdzie, albo pośrednio. W przypadku porównania pośredniego wyceniający przyjmuje wskaźnik, który jest obserwowalny dla podobnych jednostek notowanych na giełdach i wylicza mnożnik ceny rynkowej jednostek porównywalnych do obserwowanego wskaźnika.

Następnie ten sam wskaźnik dla spółki wycenianej traktowany jest tym samym mnożnikiem, dzięki czemu wyliczona zostaje teoretyczna wartość wycenianego podmiotu.

Wyceny dochodowe opierają się na założeniu, że wartość danej jednostki równa się kwocie zdyskontowanych przepływów pieniężnych z realizowanych przez tą jednostkę projektów przy założeniu, że przepływy te dostępne są dla właścicieli tej jednostki. W metodzie tej planowane przepływy dyskontowane są stopą procentową odzwierciedlającą zwykle średni ważony koszt kapitału jednostki. Wycenie podlega wartość kapitału jednostki, więc od wartości zdyskontowanych przepływów odejmowany jest dług jednostki na dzień wyceny.

Najlepszym odzwierciedleniem wartości jednostki jest cena z aktywnego rynku. W przypadku braku takiej ceny niezbędne jest zastosowanie metod wyceny. Wartość metody wyceny jest tym wyższa im bardziej opiera się ona o wartości pochodzące z rynku.

Część 3

Opis metody wyceny

MDDP

Ze względu na charakterystykę Spółki, historię oraz perspektywy proponujemy wycenę następującymi metodami:

- Metoda mnożnikowa – spółka posiada historię wyników finansowych, a więc przy założeniu dobrania odpowiedniej grupy porównawczej (podmioty na tym samym poziomie rozwoju i w podobnej sytuacji finansowej) możliwe będzie dokonanie wyceny Spółki metodą mnożnikową.
- Metoda dochodowa (DCF) – metoda polegająca na ocenie możliwych do uzyskania w przyszłości przepływów pieniężnych na bazie posiadanych już zasobów. Spółki IQVIA Commercial Consulting Sp. z o.o. funkcjonuje na rynku od wielu lat, więc dostępne są jej dane finansowe i możliwe jest ich ekstrapolowanie w formie prognozy wyników finansowych na lata kolejne.

Część 4

Opis przedmiotu wyceny

MDDP



Nazwa spółki: IQVIA Commercial Consulting Sp. z o.o.

Forma prawna: Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością

KRS: 0000131001
NIP: 9511957695
REGON: 016200130

Adres: Domaniewska 48
 02-672 Warszawa

Wysokość kapitału zakładowego: 150 000,00 PLN

Reprezentacja: Maciej Wojciech Kuźmierkiewicz – członek zarządu
 Konrad Ignacy Rostek – członek zarządu
 Daniel Jan Flis – członek zarządu

Przedmiot działalności według PKD:

- Pozostałe doradztwo w zakresie prowadzenia działalności gospodarczej i zarządzania.
- Pozostała działalność wydawnicza.
- Działalność związana z oprogramowaniem.
- Działalność związana z doradztwem w zakresie informatyki.
- Przetwarzanie danych; zarządzanie stronami internetowymi (hosting) i podobna działalność.
- Stosunki międzyludzkie (public relations) i komunikacja.
- Badania naukowe i prace rozwojowe w dziedzinie pozostałych nauk przyrodniczych i technicznych.
- Badanie rynku i opinii publicznej.
- Pozostała działalność profesjonalna, naukowa i techniczna, gdzie indziej niesklasyfikowana.
- Pozostałe pozaszkolne formy edukacji, gdzie indziej niesklasyfikowane.

Wspólnik	Liczba udziałów	Wartość nominalna udziałów [PLN]	Udział w kapitale podstawowym (%)
IQVIA AG	300	150 000	100,00%
Razem	300	150 000	100,00%

Część 5

Wycena metodą dochodową - DCF

MDDP

Metoda dochodowa

Do budowy szczegółowej prognozy przyszłych przepływów pieniężnych, wykorzystane zostały historyczne dane finansowe przedstawione przez Spółkę. Szczegółowe prognozy objęły 5 kolejnych lat. Po tym okresie skalkulowana została wartość rezydualna Spółki zgodnie ze wzorem powszechnie stosowanym na rynku. Podczas budowy prognoz finansowych, wykorzystane zostały również historyczne zmienności poszczególnych parametrów.

Przy wycenie metodą dochodową wykorzystana zostanie formuła Free Cash Flows to Firm (FCFF), zgodna z poniższym wzorem:

$$FCFF = EBIT (1 - \text{podatek}) + \text{Amortyzacja} - \text{Capex} \pm \text{zmiany Kapitału Pracującego uwzględniającego nie tylko zapasy i elementy handlowe bilansu}$$

Ponieważ przepływy pieniężne z działalności operacyjnej obarczone są pewną niepewnością, ich wartość należy pomniejszyć o dyskonto równe oczekiwanej przez dostawców kapitału stopie zwrotu, rekompensującej ryzyko zainwestowania kapitału w daną firmę. Nieuwzględniony w rachunku FCFF koszt kapitału obcego, wchodzi do kalkulacji wartości firmy wraz z kosztem kapitału własnego poprzez zdyskontowanie przepływów średnim ważonym kosztem kapitału WACC. Niemal wszystkie parametry użyte do kalkulacji stopy dyskontowej, są parametrami rynkowymi, poza „narzutem”, którego celem zgodnie z MSSF 13 jest odzwierciedlenie niepewności przyjętych przepływów.

Produktem jest Enterprise Value, od którego następnie odejmowany jest dług (wszelkie zobowiązania oprocentowane), doliczona zostanie gotówka oraz (jeżeli istnieją) inne aktywa nieoperacyjne, aby dojść do Equity Value.

Według tej metody wartość przedsiębiorstwa wynika z przyszłych zdyskontowanych przepływów pieniężnych oczekiwanych do wygenerowania przez firmę.

W przedstawionej wycenie DCF przyjęliśmy następujące założenia :

- okres szczegółowej prognozy lata 01.07.2024-31.12.2029;
- inflacja CPI na podstawie projekcji inflacji NBP z marca 2024, w latach 2027-2029 - 2,5%;
- inflacja wynagrodzeń na poziomie projekcji inflacji NBP z marca 2024, w latach 2027-2029 - 2,5%;
- inflacja cen energii na poziomie projekcji inflacji NBP z marca 2024, w latach 2027-2029 - 3,5%;
- wzrost rezydualny po okresie szczegółowej prognozy na poziomie 2,5%;
- stopa podatku 19%.

Założenia makroekonomiczne						
	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Inflacja CPI	5,70%	3,50%	2,70%	2,50%	2,50%	2,50%
Inflacja wynagrodzeń	12,8%	7,8%	6,3%	2,50%	2,50%	2,50%
Inflacja cen energii	10,50%	4,70%	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%

Poniżej przedstawiono prognozę rachunku wyników za okres 01.07.2024 – 31.12.2029 oraz wykonanie za okres 01.01.2022 – 30.06.2024.

Rachunek zysków i strat

dane w PLN

Wariant porównawczy	01.01.- 31.12.2022	01.01.- 31.12.2023	01.01.- 30.06.2024	01.07.- 31.12.2024	01.01.- 31.12.2024	01.01.- 31.12.2025	01.01.- 31.12.2026	01.01.- 31.12.2027	01.01.- 31.12.2028	01.01.- 31.12.2029
A. Przychody netto ze sprzedaży i zrównane z nimi, w tym:	15 810 611	17 049 737	5 631 540	13 123 170	18 754 710	20 255 087	21 470 392	22 758 616	23 441 374	24 027 409
- od jednostek powiązanych	2 909 128	1 544 307	2 464 267							
I. Przychody netto ze sprzedaży produktów	15 810 611	17 049 737	5 631 540	13 123 170	18 754 710	20 255 087	21 470 392	22 758 616	23 441 374	24 027 409
B. Koszty działalności operacyjnej	14 906 855	16 094 103	5 381 916	12 486 787	17 868 703	18 963 556	19 906 573	21 094 625	21 622 153	22 162 899
I. Amortyzacja	118 511	60 686	13 796	6 624	20 420	22 463	24 709	27 180	27 180	27 180
II. Zużycie materiałów i energii	82 026	67 953	44 759	30 328	75 088	78 617	81 368	84 216	87 164	90 215
III. Usługi obce	4 895 542	7 445 879	419 801	7 450 493	7 870 294	8 145 754	8 365 690	8 574 832	8 789 203	9 008 933
IV. Podatki i opłaty, w tym:	90 661	79 091	44 379	39 220	83 599	86 525	88 861	91 082	93 359	95 693
V. Wynagrodzenia	7 866 168	6 913 252	3 918 148	3 918 148	7 836 296	8 493 533	9 074 279	9 864 841	10 111 462	10 364 248
VI. Ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia, w tym:	1 467 580	1 282 190	841 198	882 787	1 723 985	1 868 577	1 996 341	2 170 265	2 224 522	2 280 135
VII. Pozostałe koszty rodzajowe	386 367	245 053	99 834	159 187	259 021	268 087	275 325	282 209	289 264	296 495
C. Zysk (strata) ze sprzedaży (A-B)	903 756	955 634	249 624	636 383	886 007	1 291 531	1 563 819	1 663 991	1 819 222	1 864 510
D. Pozostałe przychody operacyjne	1	1 718	297	0	297	0	0	0	0	0
I. Zysk z tytułu rozchodu niefinansowych aktywów trwałych					0					
III. Aktualizacja wartości aktywów niefinansowych	0	0								
IV. Inne przychody operacyjne	1	1 718	297		297					
E. Pozostałe koszty operacyjne	2 660	26 873	-24 302	0	-24 302	0	0	0	0	0
I. Strata z tytułu rozchodu niefinansowych aktywów trwałych					0					
II. Aktualizacja wartości aktywów niefinansowych					0					
III. Inne koszty operacyjne	2 660	26 873	-24 302		-24 302					
F. Zysk (strata) z działalności operacyjnej (C+D-E)	901 096	930 479	274 224	636 383	910 607	1 291 531	1 563 819	1 663 991	1 819 222	1 864 510

Prognoza przychodów

Poniżej przedstawiono prognozę przychodów.

Przychody netto ze sprzedaży										
dane w PLN	01.01.- 31.12.2022	01.01.- 31.12.2023	01.01.- 30.06.2024	01.07.- 31.12.2024	01.01.- 31.12.2024	01.01.- 31.12.2025	01.01.- 31.12.2026	01.01.- 31.12.2027	01.01.- 31.12.2028	01.01.- 31.12.2029
A. Przychody netto ze sprzedaży i zrównane z nimi, w tym:	15 810 611	17 049 737	5 631 540	13 123 170	18 754 710	20 255 087	21 470 392	22 758 616	23 441 374	24 027 409
Dynamika r/r	-4,61%	7,84%	n/d	n/d	10,00%	8,00%	6,00%	6,00%	3,00%	2,50%
Wzrost przychodów					10,00%	8,00%	6,00%	6,00%	3,00%	2,50%

Prognoza przychodów netto ze sprzedaży w 2024 roku przyjęto na poziomie 10%, w 2025 roku na poziomie 8%, zaś w latach 2026 – 2027 na poziomie 6%, w 2028 roku o 3% i w roku 2029 o 2,5%.

Prognoza kosztów rodzajowych

[1/3]

Poniżej przedstawiono prognozę Zużycia materiałów i energii.

Zużycie materiałów i energii										
dane w PLN	01.01.- 31.12.2022	01.01.- 31.12.2023	01.01.- 30.06.2024	01.07.- 31.12.2024	01.01.- 31.12.2024	01.01.- 31.12.2025	01.01.- 31.12.2026	01.01.- 31.12.2027	01.01.- 31.12.2028	01.01.- 31.12.2029
II. Zużycie materiałów i energii	82 026	67 953	44 759	30 328	75 088	78 617	81 368	84 216	87 164	90 215
Dynamika r/r	-4,86%	-17,16%	n/d	n/d	10,50%	4,70%	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%
Wskaźnik przychodów	0,52%	0,40%	0,79%	0,23%	0,40%	0,39%	0,38%	0,37%	0,37%	0,38%
Inflacja cen energii					10,50%	4,70%	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%

Koszty Zużycia materiałów i energii w latach prognozy zostały indeksowane o wskaźnik inflacji cen energii zgodnie z raportem o inflacji NBP z marca 2024 roku.

Poniżej przedstawiono prognozę kosztów usług obcych.

Usługi obce										
dane w PLN	01.01.- 31.12.2022	01.01.- 31.12.2023	01.01.- 30.06.2024	01.07.- 31.12.2024	01.01.- 31.12.2024	01.01.- 31.12.2025	01.01.- 31.12.2026	01.01.- 31.12.2027	01.01.- 31.12.2028	01.01.- 31.12.2029
III. Usługi obce	4 895 542	7 445 879	419 801	7 450 493	7 870 294	8 145 754	8 365 690	8 574 832	8 789 203	9 008 933
Dynamika r/r	-27,06%	52,10%	n/d	n/d	5,70%	3,50%	2,70%	2,50%	2,50%	2,50%
Wskaźnik przychodów	30,96%	43,67%	7,45%	56,77%	41,96%	40,22%	38,96%	37,68%	37,49%	37,49%
Inflacja CPI					5,70%	3,50%	2,70%	2,50%	2,50%	2,50%

Koszty Usług obcych w roku 2024 zostały indeksowane o 5,70%, zaś w latach 2024 - 2028 zostały indeksowane o wskaźnik inflacji CPI zgodnie z raportem o inflacji NBP z marca 2024 roku.

Prognoza kosztów rodzajowych

[2/3]

Poniżej przedstawiono prognozę Podatków i opłat oraz Pozostałych kosztów rodzajowych.

Podatki i opłaty										
dane w PLN	01.01.- 31.12.2022	01.01.- 31.12.2023	01.01.- 30.06.2024	01.07.- 31.12.2024	01.01.- 31.12.2024	01.01.- 31.12.2025	01.01.- 31.12.2026	01.01.- 31.12.2027	01.01.- 31.12.2028	01.01.- 31.12.2029
IV. Podatki i opłaty	90 661	79 091	44 379	39 220	83 599	86 525	88 861	91 082	93 359	95 693
<i>Dynamika r/r</i>	9,75%	-12,76%	<i>n/d</i>	<i>n/d</i>	5,70%	3,50%	2,70%	2,50%	2,50%	2,50%
<i>Wskaźnik przychodów</i>	0,57%	0,46%	0,79%	0,30%	0,45%	0,43%	0,41%	0,40%	0,40%	0,40%
Inflacja CPI					5,70%	3,50%	2,70%	2,50%	2,50%	2,50%

Pozostałe koszty rodzajowe										
dane w PLN	01.01.- 31.12.2022	01.01.- 31.12.2023	01.01.- 30.06.2024	01.07.- 31.12.2024	01.01.- 31.12.2024	01.01.- 31.12.2025	01.01.- 31.12.2026	01.01.- 31.12.2027	01.01.- 31.12.2028	01.01.- 31.12.2029
VII. Pozostałe koszty rodzajowe	386 367	245 053	99 834	159 187	259 021	268 087	275 325	282 209	289 264	296 495
<i>Dynamika r/r</i>	67,57%	-36,57%	<i>n/d</i>	<i>n/d</i>	5,70%	3,50%	2,70%	2,50%	2,50%	2,50%
<i>Wskaźnik przychodów</i>	2,44%	1,44%	1,77%	1,21%	1,38%	1,32%	1,28%	1,24%	1,23%	1,23%
Inflacja CPI					5,70%	3,50%	2,70%	2,50%	2,50%	2,50%

Koszty Podatków i opłat oraz Pozostałych kosztów rodzajowych w latach prognozy zostały indeksowane o wskaźnik inflacji CPI zgodnie z raportem o inflacji NBP z marca 2024 roku.

Prognoza kosztów rodzajowych

[3/3]

Poniżej przedstawiono prognozę Wynagrodzeń oraz Ubezpieczeń społecznych i innych świadczeń.

Wynagrodzenia										
dane w PLN	01.01.- 31.12.2022	01.01.- 31.12.2023	01.01.- 30.06.2024	01.07.- 31.12.2024	01.01.- 31.12.2024	01.01.- 31.12.2025	01.01.- 31.12.2026	01.01.- 31.12.2027	01.01.- 31.12.2028	01.01.- 31.12.2029
V. Wynagrodzenia	7 866 168	6 913 252	3 918 148	3 918 148	7 836 296	8 493 533	9 074 279	9 864 841	10 111 462	10 364 248
<i>Dynamika r/r</i>	10,85%	-12,11%	n/d	n/d	13,35%	8,39%	6,84%	8,71%	2,50%	2,50%
<i>Wskaźnik przychodów</i>	49,75%	40,55%	69,58%	29,86%	41,78%	41,93%	42,26%	43,35%	43,14%	43,14%
Liczba pracowników	32	31	31	31	31	32	33	35	35	35
Liczba miesięcy w okresie	12	12	6	6	12	12	12	12	12	12
Średnie miesięczne wynagrodzenie per pracownik	20 485	18 584	21 065	21 065	21 065	22 119	22 915	23 488	24 075	24 677
Inflacja wynagrodzeń						5,00%	3,60%	2,50%	2,50%	2,50%
Zmiana liczby pracowników	0	-1			0	1	1	2	0	0

Ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia										
dane w PLN	01.01.- 31.12.2022	01.01.- 31.12.2023	01.01.- 30.06.2024	01.07.- 31.12.2024	01.01.- 31.12.2024	01.01.- 31.12.2025	01.01.- 31.12.2026	01.01.- 31.12.2027	01.01.- 31.12.2028	01.01.- 31.12.2029
VI. Ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia	1 467 580	1 282 190	841 198	882 787	1 723 985	1 868 577	1 996 341	2 170 265	2 224 522	2 280 135
<i>Dynamika r/r</i>	16,00%	-12,63%	n/d	n/d	34,46%	8,39%	6,84%	8,71%	2,50%	2,50%
<i>Wskaźnik przychodów</i>	9,28%	7,52%	14,94%	6,73%	9,19%	9,23%	9,30%	9,54%	9,49%	9,49%
Ubezpieczenia / Wynagrodzeń	18,66%	18,55%	21,47%		22,00%	22,00%	22,00%	22,00%	22,00%	22,00%

Prognozowane koszty wynagrodzeń uwzględniają wzrost liczby pracowników w latach 2024 – 2025 po 1 etacie, zaś w roku 2027 o 2 etaty. Wzrost kosztów wynagrodzeń w roku 2024 przyjęto na poziomie 5%, w roku 2025 3,6%, a w pozostałych latach prognozy na poziomie 2,5%.

Koszty Ubezpieczeń społecznych i innych świadczeń przyjęto w wysokości 22% jako wskaźnik udziału kosztów ubezpieczeń w wynagrodzenia.

Prognoza kapitału pracującego

Na kapitał pracujący Spółki składają się zapasy, należności oraz zobowiązania. Na podstawie danych historycznych w zakresie długości okresu obrotowości zapasów, należności i zobowiązań jako prognozę rotacji poszczególnych pozycji przyjęto poniższe wartości:

Kapitał obrotowy

dane w PLN	01.01.- 31.12.2022	01.01.- 31.12.2023	01.01.- 30.06.2024	01.07.- 31.12.2024	01.01.- 31.12.2024	01.01.- 31.12.2025	01.01.- 31.12.2026	01.01.- 31.12.2027	01.01.- 31.12.2028	01.01.- 31.12.2029
Liczba dni w okresie	365	365	151	214	365	365	365	365	365	365
Przychody	15 810 611	17 049 737	5 631 540	13 123 170	18 754 710	20 255 087	21 470 392	22 758 616	23 441 374	24 027 409
Zapasy	8 850	9 440	0	10 277	10 277	11 099	11 765	12 470	12 845	13 166
Wskaźnik rotacji zapasów	0,20	0,20	0,00	0,17	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20
Liczba dni w okresie	365	365	181	184	365	365	365	365	365	365
Przychody	15 810 611	17 049 737	5 631 540	13 123 170	18 754 710	20 255 087	21 470 392	22 758 616	23 441 374	24 027 409
Należności	6 384 430	6 560 931	5 578 098	7 707 415	7 707 415	8 324 008	8 823 449	9 352 856	9 633 442	9 874 278
Wskaźnik rotacji należności	147,39	140,46	179,28	108,07	150,00	150,00	150,00	150,00	150,00	150,00
Liczba dni w okresie	365	365	181	184	365	365	365	365	365	365
Koszty operacyjne	14 906 855	16 094 103	5 381 916	12 486 787	17 868 703	18 963 556	19 906 573	21 094 625	21 622 153	22 162 899
Amortyzacja	118 511	60 686	13 796	6 624	20 420	22 463	24 709	27 180	27 180	27 180
Koszty bez amotyzacji	14 788 344	16 033 417	5 368 120	12 480 163	17 848 282	18 941 093	19 881 864	21 067 445	21 594 973	22 135 719
Zobowiązania	704 170	2 787 601	910 761	1 564 781	1 564 781	1 660 589	1 743 068	1 847 009	1 893 258	1 940 666
Wskaźnik rotacji zobowiązań	17,38	63,46	30,71	23,07	32,00	32,00	32,00	32,00	32,00	32,00
Zapasy	8 850	9 440	0	10 277	10 277	11 099	11 765	12 470	12 845	13 166
Należności	6 384 430	6 560 931	5 578 098	7 707 415	7 707 415	8 324 008	8 823 449	9 352 856	9 633 442	9 874 278
Zobowiązania	704 170	2 787 601	910 761	1 564 781	1 564 781	1 660 589	1 743 068	1 847 009	1 893 258	1 940 666
Kapitał obrotowy	5 689 110	3 782 770	4 667 336	6 152 911	6 152 911	6 674 518	7 092 146	7 518 317	7 753 028	7 946 777
Zmiana stanu kapitału obrotowego	-7 676 960	1 906 340	-884 566	-1 485 574	-2 370 141	-521 607	-417 628	-426 171	-234 711	-193 749

Prognoza CAPEX i amortyzacji

Kolejnym elementem wyceny była kalkulacja nakładów inwestycyjnych CAPEX. W tym celu posłużono się historycznymi zmianami na wartościach środków trwałych i wartości niematerialnych i prawnych. Przyjęto, iż w okresie prognozy amortyzacja równa będzie około 50% wartości salda otwarcia środków trwałych i WNiP w danym roku. Nakłady na CAPEX wyniosą około 60% wartości salda otwarcia środków trwałych w latach 2024 – 2026, zaś w latach 2027 – 2029 będą wynosić 50%.

Amortyzacja i CAPEX

danę w PLN	01.01.- 31.12.2022	01.01.- 31.12.2023	01.01.- 30.06.2024	01.07.- 31.12.2024	01.01.- 31.12.2024	01.01.- 31.12.2025	01.01.- 31.12.2026	01.01.- 31.12.2027	01.01.- 31.12.2028	01.01.- 31.12.2029
BO Środki trwałe i WNIP	182 321	102 304	40 841	27 045	40 841	44 925	49 418	54 359	54 359	54 359
Amortyzacja	-118 511	-60 686	-13 796	-6 624	-20 420	-22 463	-24 709	-27 180	-27 180	-27 180
CAPEX	38 494	-777	0	24 505	24 505	26 955	29 651	27 180	27 180	27 180
BZ Środki trwałe i amortyzacja	102 304	40 841	27 045	44 925	44 925	49 418	54 359	54 359	54 359	54 359
Wskaźnik Amortyzacja / BO Środki trwałe i WNIP	-65%	-59%	-34%	-24%	-50%	-50%	-50%	-50%	-50%	-50%
Wskaźnik CAPEX / BO Środki trwałe i WNIP	21%	-1%	0%	91%	60%	60%	60%	50%	50%	50%

Stopa dyskontowa

[1/3]

W następnej fazie wyceny dokonano wyliczenia stopy dyskontowej dla celów dyskontowania przepływów pieniężnych. Aby wyliczyć odpowiednią stopę dyskontową przyjęto:

- Stopę wolną od ryzyka na poziomie 5,723% (rentowność 10-letnich obligacji skarbowych z dn. 28 czerwca 2024 roku). Dodatkowo dokonano narzutu na tę stopę w wysokości 11 p.p., aby odzwierciedlić niepewność przepływów (narzut obliczony z wykorzystaniem koncepcji Total Beta, zaproponowanej przez prof. A. Damodarana wyliczonej na bazie danych rynkowych spółek porównywalnych);
- Premię za ryzyko rynkowe na poziomie 5,84% (zgodnie z danymi prof. A. Damodarana dla Polski zgodnie z danymi na styczeń 2024 r.);
- Koszt długu przyjęto na poziomie 11,55% (koszt długu w grupie porównawczej podwyższony o stopę wolną od ryzyka oraz dodatkową premię za wielkość spółki w wysokości 2 p.p.);
- Współczynnik beta oszacowano na podstawie współczynników z grupy porównawczej. Otrzymaną wartość wskaźnika beta na poziomie 0,24, dociążono współczynnikiem 1,14 obliczonym na bazie grupy porównawczej. Ostatecznie dociążona beta dla Spółki wyniosła 0,27.
- Szczegółowy opis działalności spółek z grupy porównawczej został zamieszczony w dalszej części niniejszego Raportu.

Company	Beta (Daily 365 days)	Market cap (native)	Total Debt (Last Filing)	Tax rate	Unlevered beta	D/Mcap	Mcap share	Debt share (MC+D*(1-Tax))/MC	T/N
ContextVision AB	0,16	466 044 846	5 181 000	0,21	0,15	0,01	0,99	0,01	t
Veradigm Inc	0,45	1 022 579 791	350 062 000	0,21	0,36	0,34	0,74	0,26	t
TruBridge Inc	0,75	150 072 620	198 411 000	0,21	0,37	1,32	0,43	0,57	n
Ifa Systems AG	-0,14	7 425 000		0,30					n
Mevis Medical Solutions AG	0,09	47 999 150		0,30					n
EMIS Group Ltd	-0,20	1 231 822 656	4 365 000	0,19	-0,20	0,00	1,00	0,00	n
Findex Inc	0,81	27 076 301 419		0,31					n
Medical Data Vision Co Ltd	1,15	23 989 912 759		0,31					n
Fonet Bilgi Teknolojileri AS	0,79	2 505 600 000	23 395 980	0,23	0,79	0,01	0,99	0,01	n
Vitalhub Corp	0,29	377 107 328	541 086	0,27	0,28	0,00	1,00	0,00	n
RaySearch Laboratories AB (publ)	0,95	3 765 170 637	529 358 000	0,21	0,86	0,14	0,88	0,12	n
UCrest Bhd	1,29	100 089 772	333 164	0,24	1,29	0,00	1,00	0,00	n
Vidavo SA	0,03	1 849 691	36 289	0,24	0,03	0,02	0,98	0,02	t
Softmax Co Ltd	0,16	4 772 164 870	1 334 266 000	0,31	0,13	0,28	0,78	0,22	t
CRI Middleware Co Ltd	0,62	4 699 432 089	1 000 000 000	0,31	0,54	0,21	0,82	0,18	t
Vbt Yazilim AS	0,88	3 315 780 000	5 675 001	0,23	0,88	0,00	1,00	0,00	n
Średnia	0,29				0,24		0,86	0,14	

[2/3]

Dodatkowym elementem, który należy uwzględnić w szacunku stopy dyskontowej jest narzut na koszt kapitału własnego, który w procesie wyceny ma za zadanie uwzględnić dodatkowe ryzyko związane z specyfiką wycenianego aktywa.

Kalkulacja ryzyka specyficznego opiera się na koncepcji prof. A. Damodarana dotyczącej wskaźnika Total Beta tj. skorygowanego współczynnika Beta wyliczonego dla spółki niepublicznej (współczynnik Beta zakłada pełną dywersyfikację inwestora). Wyliczenie końcowej wartości narzutu na ryzyko specyficzne opiera się na poniższej formule:

$$\text{Ryzyko specyficzne} = (\text{Total Beta} - \text{Beta odciążona}) \times \text{Equity Risk Premium}$$

Na podstawie danych dla grupy porównawczej oszacowaliśmy wartość ryzyka specyficznego na poziomie całej spółki w wysokości 11,00%.

Spółka	Beta (Daily 365 days)	Tax rate	Beta odciążona	Współczynnik korelacji	Total Beta	Ryzyko specyficzne	Czy do analizy?
ContextVision AB	0,16	20,68%	0,15	0,05	3,32	18%	t
Veradigm Inc	0,45	21,68%	0,36	0,13	2,83	14%	t
TruBridge Inc	0,75	16,88%	0,36	0,15	2,43	12%	n
Ifa Systems AG	-0,14	27,85%		-0,08			n
Mevis Medical Solutions AG	0,09	1,56%		0,05			n
EMIS Group Ltd	-0,20	19,00%	-0,20	-0,07	2,70	17%	n
Findex Inc	0,81	32,69%		0,25			n
Medical Data Vision Co Ltd	1,15	33,72%		0,42			n
Fonet Bilgi Teknolojileri AS	0,79	19,53%	0,79	0,25	3,20	14%	n
Vitalhub Corp	0,29	24,12%	0,28	0,08	3,58	19%	n
RaySearch Laboratories AB (publ)	0,95	25,90%	0,86	0,32	2,72	11%	n
UCrest Bhd	1,29	1,03%	1,29	0,16	8,29	40%	n
Vidavo SA	0,03	18,27%	0,03	0,01	2,19	12%	t
Softmax Co Ltd	0,16	31,62%	0,13	0,14	0,94	5%	t
CRI Middleware Co Ltd	0,62	26,52%	0,54	0,32	1,68	6%	t
Vbt Yazilim AS	0,88	19,53%	0,88	0,34	2,63	10%	n
Średnia			0,24			11%	

Stopa dyskontowa

[3/3]

Pozyskane dane umożliwiły wyliczenie kosztu kapitału własnego dla Spółki IQVIA Commercial Consulting Sp. z o.o. oraz średniego ważonego kosztu kapitału, który oszacowano na poziomie 17,06%. Przy obliczeniu zastosowano rynkową strukturę kapitału do długu obliczoną na podstawie grupy porównawczej (kapitał 0,86; dług 0,14).

Dociążenie	Beta odciążona	Beta dociążona
IQVIA Commercial Consulting Sp. z o.o.	0,24	0,27
Beta	0,27	
Premia za ryzyko rynkowe	5,84%	
Stopa wolna od ryzyka	5,72%	
Narzut	11,00%	
Koszt kapitału własnego	18,32%	
Marża długu w grupie porównawczej (oczyszczona)	3,83%	
Stopa wolna od ryzyka	5,72%	
Dodatkowa premia za wielkość Spółki	2,00%	
Koszt długu	11,55%	
Udział kapitału własnego	86,00%	
Udział długu	14,00%	
Stopa podatku	19,00%	
Średni ważony koszt kapitału	17,06%	

Wartość kapitału własnego

[1/2]

Na podstawie przyjętych założeń, wyliczono zdyskontowane przepływy pieniężne dla Spółki IQVIA Commercial Consulting Sp. z o.o. na dzień 30 czerwca 2024 roku. Suma zdyskontowanych przepływów pieniężnych wynosi 5 655 681 PLN.

Data wyceny		30.06.2024						Wartość rezydualna
dane w PLN		01.07.2024 - 31.12.2024	01.01.2025 - 31.12.2025	01.01.2026 - 31.12.2026	01.01.2027 - 31.12.2027	01.01.2028 - 31.12.2028	01.01.2029 - 31.12.2029	
Odległość przepływu		0,50	1,50	2,50	3,50	4,50	5,50	
Przepływy pieniężne								
EBIT		636 383	1 291 531	1 563 819	1 663 991	1 819 222	1 864 510	1 864 510
Podatek		19,00%	-120 913	-245 391	-297 126	-316 158	-345 652	-354 257
NOPAT			515 470	1 046 140	1 266 694	1 347 833	1 473 569	1 510 253
Amortyzacja			6 624	22 463	24 709	27 180	27 180	27 180
Zmiana kapitału obrotowego			-1 485 574	-521 607	-417 628	-426 171	-234 711	-193 749
Capex			-24 505	-26 955	-29 651	-27 180	-27 180	-27 180
Wolne przepływy pieniężne			-987 984	520 040	844 124	921 662	1 238 859	1 316 504
WACC		17,06%						
Czynnik dyskontowy			0,92	0,79	0,67	0,58	0,49	0,42
Wzrost rezydualny		2,50%						
Zdyskontowany przepływ			-913 138	410 579	569 297	530 979	609 679	553 445
Suma zdyskontowanych przepływów pieniężnych (PLN)								5 655 681

Wartość kapitału własnego

[2/2]

Suma zdyskontowanych przepływów pieniężnych wyniosła **5 655 681 PLN**. Do wartości obliczonej sumy przepływów pieniężnych doliczono stan gotówki na dzień 30 czerwca 2024 roku oraz odjęto zobowiązania finansowe.

Wartość kapitału własnego Spółki IQVIA Commercial Consulting Sp. z o.o. obliczona metodą DCF na dzień 30 czerwca 2024 roku wyniosła **9 123 254 PLN**.

Suma zdyskontowanych przepływów pieniężnych (PLN)	5 655 681
Wartość przedsiębiorstwa	
+ gotówka	3 467 573
+ inne aktywa nieoperacyjne	0
- dług oprocentowany	0
Wartość kapitału własnego	9 123 254

Część 6

Wycena metodą porównawczą

MDDP

Metoda mnożnikowa

Metoda mnożnikowa/porównań rynkowych polega na ustaleniu wartości firmy na podstawie informacji o mnożnikach, których wartość rynkowa jest znana. Mnożniki są tak konstruowane, że pokazują stosunek wartości rynkowej firmy do określonej zmiennej ekonomicznej. Wybór mnożników używanych w wycenie powinien odpowiadać typowi przedsiębiorstwa, a wybrane mnożniki powinny być takie, jakie wybrałoby uczestnicy rynku. Zasadniczo preferowanymi mnożnikami są te określające wartość przedsiębiorstwa (enterprise value), gdyż są one niezależne od struktury finansowania.

Tego typu wycena jest odpowiednia dla inwestycji w stabilne przedsiębiorstwa z możliwym do zidentyfikowania strumieniem powtarzalnych przychodów lub zysków.

Należy również pamiętać, iż wyniki takie jak np. zysk EBITDA został oczyszczony o zdarzenia jednorazowe, jak na przykład otrzymane dotacje, czy też sprzedaż aktywów nieoperacyjnych.

Grupa porównawcza, na bazie której wyliczona została wartość średnia mnożnika, oczyszczona zostanie o spółki, których wartości (mnożniki) znacząco odbiegają od pozostałych, tzn., z grupy porównawczej wyeliminowani zostali outlierzy (na bazie np. odchylających się mnożników, ujemnej Bety).

Opisy spółek wybranych do grupy porównawczej

[1/3]

Poniżej przedstawiono opisy spółek wybranych do grupy porównawczej. Na czerwono zaznaczono spółki z odchylającymi się wskaźnikami, które nie zostały wykluczone z dalszej analizy.

Spółka	Opis działalności	Czy do analizy?
ContextVision AB	ContextVision AB to szwedzka firma zajmująca się oprogramowaniem do technologii medycznych, specjalizująca się w analizie obrazu i sztucznej inteligencji. Spółka działa na rynku poprawy obrazu i jest partnerem producentów sprzętu USG, RTG i rezonansu magnetycznego (MRI) na całym świecie. Spółka zajmuje się tworzeniem oprogramowania w oparciu o autorską technologię i sztuczną inteligencję do zastosowań opartych na obrazach. Najnowocześniejsza technologia ContextVision pomaga lekarzom dokładnie interpretować obrazy medyczne, co stanowi kluczową podstawę lepszej diagnozy i leczenia. Spółka prowadzi działalność poprzez dwa odrębne segmenty: Jednostkę Biznesową Obrazowanie Medyczne oraz Jednostkę Biznesową Patologia Cyfrowa. ContextVision ma dwie spółki zależne: Inify Laboratories AB i ContextVision Inc.	T
Veradigm Inc	Veradigm, Inc., dawniej Allscripts Healthcare Solutions, Inc., dostarcza rozwiązania w zakresie technologii informatycznych (IT) dla opieki zdrowotnej, które pomagają organizacjom z branży opieki zdrowotnej osiągać wyniki kliniczne, finansowe i operacyjne. Rozwiązania firmy pomagają łączyć ludzi, miejsca i dane w ramach otwartej, połączonej społeczności zdrowia. Oferuje rozwiązania dla płatników i nauk przyrodniczych, które są skierowane głównie do płatników, firm z branży nauk przyrodniczych i innych kluczowych interesariuszy z zakresu opieki zdrowotnej. Veradigm oferuje również aplikacje umożliwiające współpracę z pacjentami i sprzedaż oprogramowania do elektronicznej dokumentacji medycznej (EHR) jednospecjalistycznym gabinetom lekarskim oraz małym i średnim praktykom lekarskim, w tym powiązane rozwiązania kliniczne, finansowe, administracyjne i operacyjne.	T
Computer Programs and Systems Inc	Computer Programs and Systems, Inc. jest dostawcą rozwiązań i usług w zakresie opieki zdrowotnej dla szpitali lokalnych, ich klinik i innych systemów opieki zdrowotnej. Segmenty firmy obejmują RCM, EHR i zaangażowanie pacjentów. Segment RCM świadczy usługi w zakresie zarządzania przedsiębiorstwem, doradztwa i zarządzanych technologii informatycznych wraz z kompletnym rozwiązaniem RCM dla wszystkich placówek opieki zdrowotnej, niezależnie od głównego dostawcy rozwiązań w zakresie informacji dotyczących opieki zdrowotnej. Segment EHR zapewnia rozwiązania EHR w zakresie opieki ostrej i pooperacyjnej oraz powiązane usługi dla szpitali lokalnych, ich przychodni lekarskich oraz wykwalifikowanej opieki i ośrodków opieki. Segment Zaangażowanie pacjentów oferuje rozwiązania technologiczne angażujące pacjentów i wzmacniające ich pozycję w ramach Get Real Health w celu poprawy wyników pacjentów i strategii zaangażowania ze świadczeniodawcami. Jej spółki zależne obejmują Evident, LLC, American HealthTech, Inc., TruBridge, LLC, iNetXperts, Corp., TruCode LLC i Healthcare Resource Group, Inc. i inne.	N
Ifa Systems AG	Ifa Systems AG to niemiecka firma dostarczająca rozwiązania i komponenty technologii informatycznych (IT) dla specjalistów w dziedzinie pielęgnacji oczu. Zajmuje się rozwojem, dystrybucją i instalacją oprogramowania, systemów informacji medycznej dla klinik i lekarzy, w szczególności dla chirurgów okulistycznych, okulistów, techników, pielęgniarek, a także menedżerów i administratorów okulistów. Głównym produktem Spółki jest elektroniczna karta pacjenta, w której zawarte są wszelkie informacje dotyczące badania i leczenia, oparte na danych zebranych z ponad 480 urzędów okulistycznych. Dostarcza także rozwiązania umożliwiające przechwytywanie, analizę i archiwizację obrazów, dokumentów i danych, a także planowanie i zarządzanie przepływem pracy. Ponadto oferuje doradztwo, integrację systemów, szkolenia i usługi infolinii. Spółka obsługuje klientów w ponad 30 krajach na całym świecie.	N
Mevis Medical Solutions AG	Mevis Medical Solutions AG to niemiecki dostawca oprogramowania i usług dla branży przetwarzania obrazów medycznych, oferujący wsparcie komputerowe w diagnostyce medycznej i terapii opartej na obrazach. Spółka tworzy oprogramowanie aplikacji medycznych dla klientów przemysłowych, w tym aplikacji „pod klucz”, a także laboratoriów badawczych. Ponadto Spółka prowadzi akademię internetową i szkoli specjalistów, np. radiologów, w zakresie pracy z jej produktami. Oprogramowanie Spółki obsługuje różne stosowane metody obrazowania, w szczególności tomografię rezonansu magnetycznego (MRT) i mammografię cyfrową, ale także tomografię komputerową (CT), tomosyntezę i ultrasonografię cyfrową opartą na ultradźwiękach.	N

Opisy spółek wybranych do grupy porównawczej

[2/3]

Poniżej przedstawiono opisy spółek wybranych do grupy porównawczej. Na czerwono zaznaczono spółki z odchylającymi się wskaźnikami, które nie zostały wykluczone z dalszej analizy.

Spółka	Opis działalności	Czy do analizy?
EMIS Group PLC	EMIS Group PLC jest dostawcą oprogramowania dla służby zdrowia, technologii informatycznych i powiązanych usług w Wielkiej Brytanii. Działa poprzez dwa segmenty: EMIS Health i EMIS Enterprise. Segment EMIS Health jest dostawcą technologii opieki zintegrowanej dla Narodowej Służby Zdrowia (NHS), obejmującej opiekę podstawową, środowiskową, doraźną i społeczną. Segment EMIS Enterprise koncentruje się na rozwoju sektora technologii business-to-business (B2B) na rynku opieki zdrowotnej, w tym na zarządzaniu lekami, firmami partnerskimi, naukami o życiu i usługami skierowanymi do pacjenta. Spółka działa poprzez swoje spółki zależne, do których należą Egton Medical Information Systems Limited, działająca pod marką EMIS; Patient Platform Limited, prowadzi działalność Patient.info i Patient Access; i Pinnacle Systems Management Limited to dostawca rozwiązań do zarządzania usługami na rynku aptek lokalnych. Jej dział oprogramowania klinicznego dostarcza niezbędną technologię organizacjom opieki zdrowotnej.	N
Findex Inc	Findex Inc to japońska firma zajmująca się głównie działalnością w zakresie rozwoju systemów i technologii medycznych. Spółka działa w dwóch segmentach biznesowych. Segment Rozwoju Systemów zajmuje się rozwojem systemów medycznych, integracją i analizą danych medycznych oraz rozwojem systemów biurowych. Segment Health Tech obejmuje doradztwo medyczne, doradztwo w zakresie zarządzania, opiekę zdrowotną, analizę danych i sztuczną inteligencję (AI). W systemach informacji medycznej uważa się, że systemy medyczne i systemy sieci medycznych przyczyniają się do korzyści wszystkich pacjentów poprzez zmniejszenie obciążenia związanego z zarządzaniem informacją w placówkach medycznych, poprawę efektywności zarządzania placówką medyczną i jakość praktyki lekarskiej. Wśród produktów znajdują się rozwiązania dla szpitali oraz rozwiązania dla przychodni.	N
Medical Data Vision Co Ltd	Medical Data Vision Co., Ltd. jest spółką zajmującą się branżą sieci danych medycznych. Usługa Sieci Danych dostarcza systemy wspomagające zarządzanie dla instytucji medycznych i kas chorych, a także EVE, Medical Code i CADA-BOX dla szpitali. Usługa wykorzystania danych świadczy usługi korporacyjne i usługi osobiste w oparciu o informacje medyczne i zdrowotne zgromadzone za pośrednictwem usług sieci danych, różne dane analityczne dla firm farmaceutycznych, instytutów badawczych, pacjentów i konsumentów. Segment świadczy różnorodne usługi, takie jak analizator MDV, usługę badawczą ADHOC, usługi OTC, H&BC i towarzystw ubezpieczeniowych, a także dzienniki mediów i inne.	N
Fonet Bilgi Teknolojileri AS	Fonet Bilgi Teknolojileri AS to turecka firma zajmująca się tworzeniem oprogramowania dla sektora opieki zdrowotnej. Do jej produktów należą: Oprogramowanie FONET Hospital Information Management Systems (HIMS), które zapewnia integrację wymaganej informacji administracyjnej, medycznej i finansowej szpitali publicznych i prywatnych zakładów opieki zdrowotnej; Laboratoryjne Systemy Informacyjne (LIS) FONET, oprogramowanie do zarządzania systemem wykonane w standardach Ministerstwa Zdrowia, które może działać z integracją różnych systemów; Oprogramowanie FONET PACS umożliwiające ekstrakcję obrazów medycznych z urządzeń i umożliwiające dostęp do tych obrazów poprzez Internet lub z komputerów; FONET Hospital To Hospital (H2H), system integracji szpitali, który umożliwia śledzenie procesów zamówień usług online pomiędzy szpitalami oraz zapewnia wymianę informacji o pacjentach i finansach w ramach projektowanych działań; Operacyjna analiza biznesowa FONET (OPIZ), a także funkcje systemów umawiania spotkań FONET (AS).	T
Vitalhub Corp	Vitalhub Corp. (VitalHub) to kanadyjska firma zajmująca się dostarczaniem technologii podmiotom świadczącym usługi w zakresie opieki zdrowotnej i społecznej, w tym szpitalom, regionalnym władzom ds. zdrowia, zajmującym się zdrowiem psychicznym, opieką długoterminową, opieką zdrowotną w domu, społecznością i usługami socjalnymi. Jej rozwiązania obejmują kategorie elektronicznej dokumentacji medycznej (EHR), zarządzanie przypadkami, koordynację opieki, przepływ pacjentów i widoczność operacyjną oraz aplikacje mobilne. Portfolio rozwiązań w zakresie przepływu pacjentów i widoczności operacyjnej jest przeznaczone dla złożonych szpitali i zintegrowanych środowisk opieki zdrowotnej. Specjalizuje się również w dostarczaniu rozwiązań programowych dla organizacji świadczących usługi zdrowotne i społeczne. Oferowane rozwiązania obejmują CaseWORKS, oprogramowanie do zarządzania sprawami klasy korporacyjnej, a także FormWORKS, ScanWORKS i ShareWORKS, które są rozwiązaniami nastawionymi odpowiednio na automatyzację formularzy, skanowanie rekordów i udostępnianie dokumentów. Obsługuje klientów w Kanadzie, Stanach Zjednoczonych, Wielkiej Brytanii, Australii, na Bliskim Wschodzie i w Europie.	N

Opisy spółek wybranych do grupy porównawczej

[3/3]

Poniżej przedstawiono opisy spółek wybranych do grupy porównawczej. Na czerwono zaznaczono spółki z odchylającymi się wskaźnikami, które nie zostały wykluczone z dalszej analizy.

Spółka	Opis działalności	Czy do analizy?
RaySearch Laboratories AB (publ)	RaySearch Laboratories publ AB to szwedzka firma zajmująca się technologią medyczną, która opracowuje oprogramowanie do radioterapii nowotworów. Zajmuje się marketingiem i sprzedażą swoich produktów głównie w Stanach Zjednoczonych i Europie na podstawie umów licencyjnych z firmami z branży technologii medycznych i instytucjami naukowymi. Na dzień 31 grudnia 2011 roku wprowadzono na rynek 15 produktów Spółki, w tym dostępną w głównych produktach Spółki platformę programową ORBIT (optymalizacja wiązek radioterapii techniką iteracyjną), która jest systemem nieklinicznym funkcjonującym jako środowisko badawczo-rozwojowe.	N
Ucrest Bhd	UCrest Berhad to firma z siedzibą w Malezji, zajmująca się holdingiem inwestycyjnym oraz projektowaniem, rozwojem i marketingiem produktów i usług związanych z technologiami informatycznymi. Spółka jest dostawcą zaawansowanych usług szpitalnych i mobilnych usług zdrowotnych w chmurze. Firma udostępnia aplikację iMedic, która pomaga osobom cierpiącym na choroby przewlekłe i inne, które mogą wymagać śledzenia codziennych wskaźników zdrowotnych, takich jak ciśnienie krwi, poziom glukozy i nasycenie tlenem i inne.	N
Vidavo SA	Vidavo SA, dawniej Vidavo Health Telematics SA, to grecka firma zajmująca się sektorem spersonalizowanej opieki zdrowotnej. Oferuje połączenie rozwiązań pomagających mobilnym obywatelom i pracownikom służby zdrowia lepiej zarządzać zdrowiem i dobrym samopoczuciem. Prowadzi także działalność w zakresie świadczenia usług i rozwiązań w zakresie aplikacji telematycznych. Jej usługi dzielą się na dwie grupy, a mianowicie usługi techniczne i doradcze. Grupa usług technicznych oferuje trzy produkty, a mianowicie vida24, vidatrack i vidapysy. Vida24 to produkt umożliwiający ciągłą komunikację pacjenta z lekarzem za pośrednictwem internetowego contact center. Vidapysy to aplikacja internetowa służąca do elektronicznej dokumentacji psychiatrycznej z równoległą transmisją danych audio i wideo	T
Softmax Co Ltd	SOFTMAX CO.,LTD to japońska firma zajmująca się głównie rozwojem, sprzedażą i konserwacją zintegrowanych systemów informacji medycznej. Spółka prowadzi działalność w zakresie oprogramowania systemowego, sprzętu komputerowego i usług serwisowych. Oprogramowanie systemowe zapewnia rejestrację informacji medycznych pacjenta, instrukcje badań i leków, księgowość medyczną i inne serie systemów usprawniających pracę w szpitalu dla instytucji medycznych. Systemy te obejmują system elektronicznej dokumentacji medycznej, system zamówień, system księgowości medycznej oraz inne systemy wspierające oddział, takie jak system badań lekarskich i system rehabilitacji. Dział sprzętu komputerowego sprzedaje również sprzęt, w tym serwery i terminale komputerów osobistych (PC) niezbędne do działania systemu. Firma świadcząca usługi konserwacyjne zajmuje się wsparciem użytkowników po wprowadzeniu, usługami konserwacyjnymi i sprzedażą materiałów eksploatacyjnych.	T
CRI Middleware Co Ltd	CRI Middleware Co Ltd to japońska firma zajmująca się głównie branżą oprogramowania pośredniego. Spółka zajmuje się badaniami i rozwojem technologii audio i wideo oraz sprzedażą oprogramowania o nazwie Middleware pod marką CRIWARE. Spółka zajmuje się także rozwojem kontraktów związanych z oprogramowaniem pośredniczącym. Spółka prowadzi działalność głównie w branży gier na smartfony i gier domowych, branży medycznej i opieki zdrowotnej, kamer monitorujących i wideo w Internecie, a także w dziedzinach wbudowanych, takich jak sprzęt do karaoke, sprzęt pokładowy, sprzęt gospodarstwa domowego i Internet rzeczy (IoT)) sprzęt.	T
Vbt Yazilim AS	VBT Yazilim AS to turecka firma technologiczna. Podmiot prowadzi swoją działalność w ramach 5 głównych działów, rozwiązań korporacyjnych i usług profesjonalnych; świadczenie usług technologicznych dla bankowości, finansów, ubezpieczeń, transportu lotniczego, produkcji, przemysłu zdrowotnego i obronnego oraz instytucji rządowych, rozwój produktów i badania badawczo-rozwojowe; długoterminowe badania, usługi tworzenia oprogramowania pod klucz; opracowywanie oprogramowania zgodnie z zapotrzebowaniem, projektów systemów i infrastruktury „pod klucz”; opracowywanie projektów infrastruktury technologicznej oraz sprzedaż produktów technologicznych zgodnie z zapotrzebowaniem, a także sprzedaż sprzętu i oprogramowania. VBT Yazilim ma 3 biura i ponad 250 pracowników, a także 7 spółek zależnych w Turcji i krajach europejskich.	N

Dane finansowe LTM

Poniższa tabela przedstawia kalkulacje danych finansowych za okres 01.07.2023-30.06.2024 dla spółki IQVIA Commercial Consulting Sp. z o.o.

dane w PLN				LTM
Dane finansowe	01.01- 30.06.2023	01.01.- 31.12.2023	01.01.- 30.06.2024	01.07.2023- 30.06.2024
Przychody netto ze sprzedaży	6 048 878	17 049 737	5 631 540	16 632 399
Koszty działalności operacyjnej bez amortyzacji	-5 643 453	-16 033 417	-5 368 120	-15 758 084
Wynik na pozostałej działalności operacyjnej	-12 931	-25 155	24 599	12 376
EBITDA	392 494	991 164	288 020	886 690
Amortyzacja	-33 144	-60 686	-13 796	-41 338
EBIT	359 349	930 479	274 224	845 353
Wynik na działalności finansowej	-7 944	-46 655	-23 061	-61 772
EBT	351 405	883 823	251 162	783 581
Podatek	0	-508 872	0	-508 872
Wynik netto	351 405	374 951	251 162	274 709

Wskaźnik EV/EBITDA

Wartość mnożnika ustalono na podstawie danych grupy porównywalnych podmiotów. Proces wyznaczania wartości metodą mnożnikową rozpoczęliśmy od wyliczenia średniej wskaźnika EV/EBITDA dla spółek z grupy porównawczej. Dla części spółek z grupy porównawczej, których wskaźnik uległ zbyt dużemu odchyleniu dokonano ich odrzucenia. Spółki te zaznaczone są kolorem czerwonym.

Spółka	EV/EBITDA 30.06.2024	Czy do analizy?
ContextVision AB	8,30	t
Veradigm Inc	4,77	t
TruBridge Inc	8,36	n
Ifa Systems AG	32,87	n
Mevis Medical Solutions AG	8,84	n
EMIS Group Ltd		n
Findex Inc	10,36	n
Medical Data Vision Co Ltd	14,15	n
Fonet Bilgi Teknolojileri AS	22,35	n
Vitalhub Corp	27,98	n
RaySearch Laboratories AB (publ)	9,01	n
UCrest Bhd	12,69	n
Vidavo SA	8,90	t
Softmax Co Ltd	5,37	t
CRI Middleware Co Ltd	4,44	t
Vbt Yazilim AS	16,18	n
Średnia	6,36	

Metoda porównawcza EV/EBITDA

Według obliczeń, średnia arytmetyczna wskaźnika EV/EBITDA dla spółek z grupy porównawczej wyniosła **6,36**. Do otrzymanej wartości EV/EBITDA, doliczono stan gotówki na dzień 30 czerwca 2024 roku i odjęto wartość salda długu oprocentowanego.

Wartość Spółki IQVIA Commercial Consulting Sp. z o.o. obliczona metodą wskaźnikową EV/EBITDA na dzień 30 czerwca 2024 wyniosła **9 104 561 PLN**.

EBITDA LTM 01.07.2023-30.06.2024 jest to suma wyniku operacyjnego powiększonego o amortyzację za okres ostatnich 12 miesięcy dla Spółki IQVIA Commercial Consulting Sp. z o.o.

dane w PLN	30.06.2024
Mnożnik	EV/EBITDA
Średnia wartość mnożnika	6,36
Nośnik	EBITDA
LTM 01.08.2022-31.07.2023	886 690
Enterprise Value - Wartość przedsiębiorstwa	5 636 988
Zobowiązania oprocentowane	0
Środki pieniężne	3 467 573
Equity Value - Wartość kapitałów własnych	9 104 561

Podsumowanie metoda porównawcza

Wartość kapitału własnego Spółki IQVIA Commercial Consulting Sp. z o.o. wyznaczona metodą mnożnikową obliczono jako wartości kapitału własnego uzyskanego za pomocą mnożnika EV/EBITDA.

Na dzień 30 czerwca 2024 roku średnia wartość kapitałów własnych Spółki IQVIA Commercial Consulting Sp. z o.o. wyznaczona metodą mnożnikową wyniosła **9 104 561 PLN**.

dane w PLN	30.06.2024
Mnożnik	EV/EBITDA
Średnia wartość mnożnika	6,36
Nośnik	EBITDA
LTM 01.08.2022-31.07.2023	886 690
Enterprise Value - Wartość przedsiębiorstwa	5 636 988
Zobowiązania oprocentowane	0
Środki pieniężne	3 467 573
Equity Value - Wartość kapitałów własnych	9 104 561
Wagi	100%
Średnia ważona	9 104 561

Część 7

Podsumowanie wyceny

MDDP

Korekta z tytułu niskiej płynności

Wartość kapitału własnego Spółki IQVIA Commercial Consulting Sp. z o.o. musiała zostać obniżona o wskaźnik niskiej płynności.

Obniżenie wartości firmy ze względu na niską płynność została empirycznie dowiedziona poprzez przetestowanie tzw. „restricted stock” wśród firm notowanych na giełdzie.

W naszych wyliczeniach bazowaliśmy na poniższym wzorze opracowanym przez Aswatha Damodarana na podstawie empirycznego badania różnic bid-offer spread dla 2.000 spółek notowanych na rynku amerykańskim. Badanie to było przeprowadzane metodą regresji liniowej, gdzie wartość różnicy między ceną zakupu, a sprzedaży (odpowiadająca ryzyku związanemu z niską płynnością) została odniesiona do zmiennych takich jak: przychody, wskaźnik gotówka / wartość firmy oraz zmienna odpowiadająca wartości 0, gdy jednostka przynosi straty i 1 gdy przynosi zyski (DERN). W wyniku przeprowadzonego badania uzyskano następujący wzór pozwalający wyprowadzić hipotetyczną wartość dyskonta z tytułu niskiej płynności danych akcji:

Wskaźnik = $0.145 - 0.0022 \ln(\text{przychody w roku w mln \$}) - 0.015 (\text{DERN}) + 0.016 (\text{Gotówka/Wartość firmy})$

<https://people.stern.nyu.edu/adamodar/pdfiles/papers/liquidity.pdf>

Opis	
Wartość wyjściowa	14,50%
Przychody (mln USD)	4,03
Wynik netto (1: Zysk; 0: Strata)	1,00
Gotówka/Wartość Spółki	0,38
Wolumen obrotów/Kapitalizacja	0,00
Dyskonto z tytułu płynności	12,08%

Gotówka stan na 30.06.2024	3 467 573
Przychody [dane w PLN]	16 632 399,24
USD/PLN 30.06.2024	4,13
Przychody [dane w USD]	4 029 808,78
Przychody [dane w mln USD]	4,03

Wartość kapitału po korekcie

Za wartość odpowiadającą 100% kapitału Spółka IQVIA Commercial Consulting Sp. z o.o. przyjęto średnią z wartości uzyskanych metodą porównawczą oraz dochodową wynoszącą **9 113 908 PLN**, którą pomniejszoną o dyskonto z tytułu niskiej płynności na poziomie **12,08%**. Uzyskana wartość kapitałów własnych Spółki IQVIA Commercial Consulting Sp. z o.o. po dyskoncie na dzień 30 czerwca 2024 roku to **8 012 526 PLN**.

Wycena na dzień	30.06.2024
Spółka wyceniana	IQVIA Commercial Consulting Sp. z o.o.
Dane w PLN	
Metoda	30.06.2024
Metoda DCF	9 123 254
Metoda mnożnikowa	9 104 561
Średnia arytmetyczna	9 113 908
Dyskonto z tytułu niskiej płynności:	12,08%
Wartość Spółki [PLN]	8 012 526

Część 8

Ograniczenia wyceny

MDDP

Niezależność

Ani MDDP S.A. ani osoby pracujące nad niniejszym Raportem nie są w jakikolwiek sposób powiązane ze Spółką i w związku z tym mają pełną zdolność świadczenia niezależnych usług doradczych. Wynagrodzenie wyceniającego nie jest uzależnione od przygotowania lub przedstawienia w Raporcie wniosków lub konkluzji z tendencyjnie zakładanymi wartościami. Nie jest również uzależnione od wartości przedmiotu wyceny przedstawionego w Raporcie, uzyskania z góry założonego rezultatu, przyszłych wydarzeń bezpośrednio związanych z celem wyceny lub konkluzji Raportu korzystnej dla klienta.

Staranność

Niniejszy Raport został przygotowany przez MDDP S.A. z należytą starannością. Jednakże MDDP S.A. lub osoby pracujące nad niniejszym Raportem nie ponoszą odpowiedzialności za jakiegokolwiek błędy i pominięcia w związku z opracowaniem Raportu, które wynikałyby z przedstawionych nam danych.

Weryfikacja informacji

Z zastrzeżeniem zapisów umowy, MDDP S.A. nie ponosi żadnej odpowiedzialności za dokładność i wiarygodność informacji i założeń uzyskanych od Spółki wykorzystanych dla celu, dla którego powstał Raport lub dla jakichkolwiek innych celów. MDDP S.A. nie przeprowadzał weryfikacji otrzymanych informacji i założeń, a tym samym nie wydaje opinii na temat otrzymanych od Spółki informacji wykorzystanych dla potrzeb niniejszej wyceny. W szczególności nasze prace nie obejmowały procedur, które są przewidziane przez prawo oraz normy wykonywania zawodu biegłego rewidenta podczas przeprowadzania badania sprawozdania finansowego Spółki w rozumieniu Ustawy o rachunkowości z dnia 29 września 1994 roku.

Rekomendacja inwestycyjna

Raport z wyceny i informacje w nim zawarte zostały sporządzone dla Spółki. Raport ten nie może być traktowany jako rekomendacja stanowiąca podstawę podejmowania decyzji inwestycyjnych związanych z przedmiotem analizy. Odbiorcy Raportu winni opierać się na informacjach i poradach uzyskanych we własnym zakresie przy podejmowaniu takich decyzji.

Ograniczenia wyceny

[2/2]

Metoda

Wycena dokonana metodą zdyskontowanych przepływów pieniężnych to tylko jedna z możliwych metod wyceny. W praktyce stosuje się również inne metody i mogą one dać istotnie różne wartości.

Założenia

Oszacowana wartość przepływów pieniężnych bazuje na przyjętych założeniach. Wszystkie planowane wielkości są wielkościami założonymi, tak jak i kwoty zapłaconego podatku. Podobne założenia dotyczą nakładów inwestycyjnych. Zmiana któregokolwiek z założeń może znacząco wpłynąć na wycenę.

Niepewność warunków rynkowych

Jednostka działa w środowisku, w którym podaż i popyt zależą od czynników rynkowych i regulacyjnych. Wahania tych czynników będą miały znaczący wpływ na wycenę jednostki.

Wykorzystanie Raportu

Raport został przygotowany przy założeniu, że będzie on wykorzystywany przez osoby kompetentne merytorycznie oraz wyłącznie dla celów w nim określonych.

Udostępnianie Raportu

Raport z wyceny może być przedstawiony jedynie zamawiającemu, chyba że Zleceniobiorca wyrazi zgodę na przedstawienie Raportu stronie trzeciej. Wyjątkiem od tej reguły jest nakaz sądu lub innego właściwego organu na udostępnienie Raportu z wyceny.



MDDP





Bartosz Głowacki

Partner | Doradca podatkowy

bartosz.glowacki@mddp.pl | +48 603 980 382

- Specjalizuje się w opodatkowaniu podatkami dochodowymi osób fizycznych oraz osób prawnych, z uwzględnieniem międzynarodowych zasad opodatkowania, zarówno z punktu widzenia polskich, jak zagranicznych przedsiębiorców.
- W MDDP odpowiada za rozwój doradztwa związanego z szeroko rozumianymi zachętami podatkowymi, takimi jak: specjalne strefy ekonomiczne, ulga na badania i rozwój, ulga związana ze wspieraniem nowych inwestycji czy IP Box.
- Ma szerokie doświadczenie w realizacji projektów restrukturyzacyjnych, dotyczących bieżącej działalności podatników, jak również ich planów inwestycyjnych.
- Opracowywał zagraniczne struktury inwestycyjne dla polskich rezydentów oraz pomagał zagranicznym inwestorom w podjęciu działalności w Polsce. Strukturyzował transakcje związane ze zbyciem przedsiębiorstwa, występując po stronie kupującego albo po stronie nabywcy.



MDDP



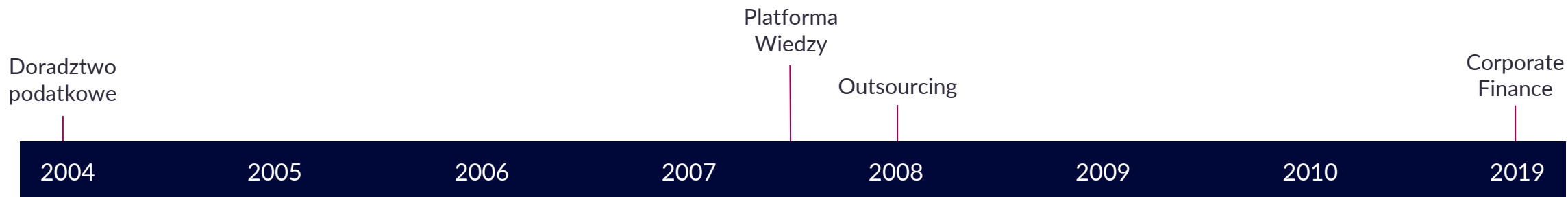
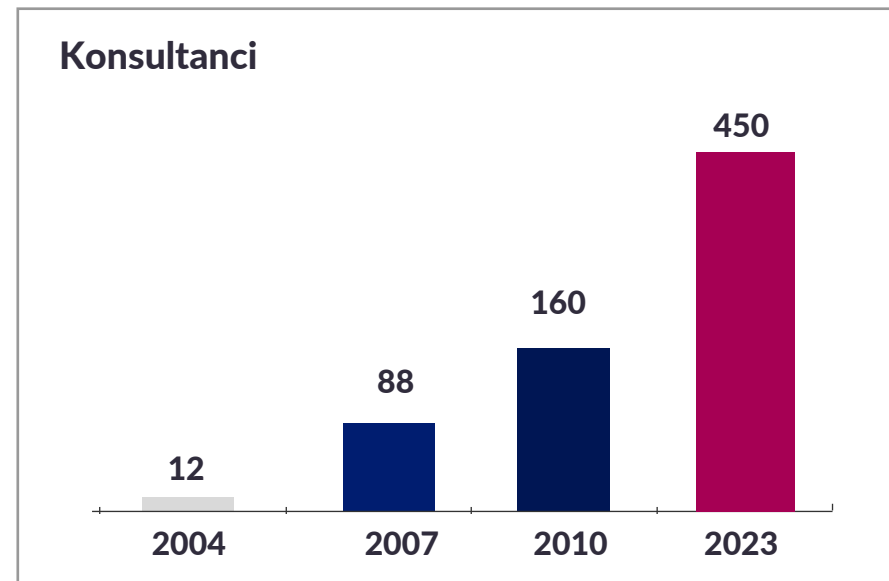
O MDDP Doradztwo Podatkowe

MDDP Michalik Dłuska Dziejic i Partnerzy jest najbardziej utytułowaną niezależną polską firmą doradczą, działającą na rynku od 2004 r.

Nasz zespół tworzy niemal 200 ekspertów w zakresie VAT, podatków dochodowych, cen transferowych, podatków międzynarodowych, podatków lokalnych, postępowań podatkowych i sądowych oraz cła i akcyzy. Prowadzimy innowacyjne, pionierskie sprawy i projekty podatkowe w Polsce.

Angażujemy się w sprawy, które uważamy za ważne - aktywnie uczestniczymy w konsultacjach projektowanych aktów prawnych; jesteśmy ekspertami Komisji Europejskiej, organizacji przedsiębiorców oraz stowarzyszeń branżowych. Nasi eksperci są autorami szeregu publikacji książkowych i artykułów w wydawnictwach fachowych. Jako wykładowcy, partnerzy stowarzyszeń studenckich ale także organizatorzy konkursów akademickich angażujemy się w kształcenie młodych prawników i ekonomistów.

- ✓ Jedna z największych polskich niezależnych firm doradczych.
- ✓ Kompleksowe doradztwo dla biznesu.
- ✓ Zespół ponad **450 konsultantów** z doświadczeniem zdobytym w renomowanych firmach doradczych i czołowych polskich przedsiębiorstwach.
- ✓ Ugruntowana pozycja na rynku od 2004 roku.
- ✓ Portfolio największych klientów z listy Fortune Global 500 i Rzeczpospolita 500.



Doradztwo podatkowe

Doradzamy w zakresie efektywnych rozwiązań podatkowych. Nasi eksperci łączą międzynarodowe doświadczenie i najwyższe standardy z praktyczną wiedzą w zakresie podatków i złożonej rzeczywistości gospodarczej. Dzięki temu tworzymy pionierskie, całościowe rozwiązania dopasowane do potrzeb naszych klientów.

Platforma wiedzy

Dostarczamy praktyczną wiedzę w formie najwyższej jakości wydarzeń biznesowych, szkoleń, warsztatów i webinarów, a także publikacji z zakresu podatków i prawa. Nasze szkolenia prowadzą doświadczeni eksperci nagradzani w Polsce i na świecie.

Outsourcing

Świadczymy usługi outsourcingu księgowego oraz obsługę kadrowo-płacową z wykorzystaniem nowoczesnych technologii i systemów. Pomagamy naszym klientom nie tylko spełnić wymogi ustawowe, ale optymalnie zarządzać kosztami firmy i w pełni wykorzystać potencjał przedsiębiorstwa.

Corporate finance

Wspieramy naszych klientów w zakresie doradztwa finansowego. Oferujemy pomoc przy procesach inwestycyjnych, modelowaniu finansowym i analizie. Specjalizujemy się w świadczeniu usług doradztwa finansowego spółkom, funduszom inwestycyjnym oraz osobom fizycznym.

Doradztwo prawne



We współpracy z **Osborne Clarke** – jedną z największych kancelarii na świecie – oferujemy wszechstronne wsparcie prawne niezbędne do bezpiecznego i efektywnego prowadzenia biznesu – zarówno na rynku polskim, jak i w skali międzynarodowej. Dzięki dostępowi do globalnego know-how gwarantujemy najwyższą jakość usług prawnych.



Kim jesteśmy

Tworzymy jedną z **największych polskich** niezależnych firm doradczych.



Co nas wyróżnia

Zapewniamy kompleksowe usługi doradcze, dostosowane do indywidualnych potrzeb naszych klientów. Łączymy technologię z probiznesowym podejściem.



Nasze doświadczenie

Mamy wieloletnie doświadczenie w prowadzeniu **złożonych projektów** podatkowych i prawnych.



Nasz zespół

Nasz zespół tworzą **doradcy podatkowi, radcowie prawni i adwokaci**. Nasi eksperci posiadają certyfikaty MBA, CIMA, ACCA i CIA.



Efektywność

Oferujemy naszym klientom **rozwiązania, które sprawdzają się w praktyce** i pomagają efektywniej prowadzić biznes.



Wiedza i doświadczenie

Łączymy **eksperską wiedzę z praktycznym doświadczeniem** tworząc optymalne rozwiązania prawne i podatkowe.



Rzetelność

Gwarantujemy **rzetelne rekomendacje** wynikające ze znajomości regulacji i otoczenia biznesowego.



Jakość

Zapewniamy **najwyższą jakość** naszych usług docenianą przez klientów i potwierdzaną w międzynarodowych i krajowych rankingach.

Nasze obszary doradztwa podatkowego



VAT



Podatki międzynarodowe



Ceny transferowe



CIT



PIT



Cło i akcyza



Doradztwo dotyczące branży nieruchomości



Doradztwo dla samorządów



Doradztwo transakcyjne



Opodatkowanie gospodarki cyfrowej



Postępowania podatkowe



Ulgi i zwolnienia podatkowe



Rozwiązania IT



Bezpieczeństwo podatkowe



Zielone podatki

Nagrody i wyróżnienia

- **Top Marka 2021:** jako jedyna polska firma, zostaliśmy uznani za jedną z 10. czołowych spółek doradczych.
- **World Tax i World Transfer Pricing:** czołowa firma doradcza w Polsce.
- **European Tax Awards (International Tax Review):** Indirect Tax Practice Leader of the Year.
- **European Tax Awards (International Tax Review):** Najlepsza Firma Doradztwa Podatkowego w Polsce.
- **European Tax Awards (International Tax Review):** Najlepsza Firma Doradcza w zakresie Cen Transferowych w Polsce.
- **Tax Transactional (International Tax Review):** lider rynku doradztwa transakcyjnego.
- **Chambers and Partners, Legal 500, Global Law Experts, Practical Law Company, Lawyer Monthly:** czołowa firma doradztwa podatkowego.
- **International Tax Review:** najlepsi specjaliści VAT – wyróżnienia indywidualne dla partnerów praktyki VAT.
- **Woman in Tax (International Tax Review):** wyróżnienia indywidualne.
- **Top Woman in Real Estate:** wyróżnienie indywidualne dla lidera w kategorii Tax & accounting services.
- **Ranking Firm Doradztwa Podatkowego Rzeczypospolitej:** najlepsi eksperci w kategoriach VAT; Postępowania podatkowe; Międzynarodowe prawo podatkowe.
- **Ranking Firm Doradztwa Podatkowego Rzeczypospolitej:** nagroda za obsługę prestiżowej transakcji klienta z branży nieruchomości.
- **Ranking Firm Doradztwa Podatkowego Rzeczypospolitej:** najbardziej innowacyjna firma podatkowa - aplikacje VATcheck, NIPcheck, SAFETYcheck oraz MDRcheck.
- **Ranking Firm Doradztwa Podatkowego Rzeczypospolitej:** wyróżnienie dla aplikacji "Smart.TP" w kategorii "Innowacje,,.
- **Ranking Dziennika Gazety Prawnej i Ranking Rzeczypospolitej:** wyróżnienie za sprawy prowadzone przed sądami krajowymi i TSUE.
- **Ranking Firm Doradztwa Podatkowego Rzeczypospolitej, Ranking Dziennika Gazety Prawnej, Ranking Forbes:** piąte miejsce w kategorii największych firm doradztwa podatkowego, wyróżnienia indywidualne dla partnerów MDDP.



Pozostańmy w kontakcie



MDDP Michalik Dłuska Dziedzic i Partnerzy

Spółka doradztwa podatkowego S.A.

ul. Senatorska 18a | 00-082 Warszawa

Tel. (+48 22) 322 68 88

www.mddp.pl | www.mddpdigital.pl | biuro@mddp.pl

