

PLAN POŁĄCZENIA

EMC INSTYTUT MEDYCZNY SPÓŁKA AKCYJNA

z siedzibą we Wrocławiu

oraz _____

PENTA HOSPITALS POLAND SPÓŁKA Z OGRANICZONĄ ODPOWIEDZIALNOŚCIĄ

z siedzibą we Wrocławiu

Wrocław

23 września 2019 roku

Niniejszy Plan Połączenia („**Plan Połączenia**”) został sporządzony i uzgodniony w dniu 23 września 2019 r. przez:

1. **EMC Instytut Medyczny Spółka Akcyjna**, z siedzibą we Wrocławiu, pod adresem: ul. Pilczycka 144-148, 54-155 Wrocław, wpisaną do Rejestru Przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla Wrocławia-Fabrycznej we Wrocławiu, VI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000222636, NIP 8942814132, REGON 933040945, o kapitale zakładowym w wysokości 53.141.384,00 zł, opłaconym w całości („**EMC**”, „**Spółka Przejmująca**”)

oraz

2. **Penta Hospitals Poland spółka z ograniczoną odpowiedzialnością**, z siedzibą we Wrocławiu, pod adresem: Aleja Śląska 1, 54-118 Wrocław, wpisaną do Rejestru Przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla Wrocławia-Fabrycznej we Wrocławiu, VI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000634805, NIP 5252674479, REGON 365323482, o kapitale zakładowym w wysokości 2.734.100,00 zł, opłaconym w całości („**Penta**”, „**Spółka Przejmowana**”),

przy czym Spółka Przejmująca oraz Spółka Przejmowana są dalej zwane łącznie „**Spółkami**”, a każda z osobna „**Spółką**”.

1. INFORMACJE OGÓLNE

Plan Połączenia został sporządzony na podstawie art. 498 i 499 ustawy z dnia 15 września 2000 r. Kodeks spółek handlowych (t.j. Dz. U. 2019 r., poz. 505 z późn. zm.) („**KSH**”) w związku z planowanym połączeniem EMC i Penta.

Plan Połączenia został uzgodniony między Spółkami i zaakceptowany przez Zarządy Spółek.

2. TYP, FIRMA I SIEDZIBA KAŻDEJ Z ŁĄCZĄCYCH SIĘ SPÓŁEK

Połączeniu podlega spółka akcyjna pod firmą EMC Instytut Medyczny Spółka Akcyjna z siedzibą we Wrocławiu, jako spółka przejmująca, oraz spółka z ograniczoną odpowiedzialnością pod firmą Penta Hospitals Poland spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą we Wrocławiu, jako spółka przejmowana.

Spółka Przejmująca jest spółką publiczną w rozumieniu art. 4 pkt 20) ustawy z dnia 29 lipca 2005 roku o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (t.j. Dz. U. z 2019 roku, poz. 623 z późn. zm.) („**Ustawa o Ofercie**”).

Spółka Przejmowana jest spółką jednoosobową w rozumieniu art. 4 ust. 1 pkt 3) KSH, której wszystkie udziały należą do CareUp B.V. z siedzibą w Amsterdamie („**CareUp**”) – większościowego akcjonariusza Spółki Przejmującej.

Zarówno Spółka Przejmująca jak i Spółka Przejmowana są spółkami kapitałowymi, nie znajdują się w likwidacji ani upadłości, zatem spełnione są warunki, o których mowa w art. 491 § 1 oraz § 3 KSH.

3. SPOSÓB ŁĄCZENIA

a. Sposób łączenia

Połączenie Spółek zostanie dokonane w trybie przepisu art. 492 § 1 pkt 1 KSH (łączenie przez przejęcie) w drodze przejęcia Spółki Przejmowanej przez Spółkę Przejmującą, tj. poprzez przeniesienie całego majątku Spółki Przejmowanej na Spółkę Przejmującą za akcje, które Spółka Przejmująca wyda jednemu wspólnikowi Spółki Przejmowanej („**Połączenie**”).

Zgodnie z przepisem art. 493 § 2 KSH Połączenie nastąpi z dniem wpisania Połączenia oraz podwyższenia kapitału zakładowego Spółki Przejmującej do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego przez sąd rejestrowy właściwy według siedziby Spółki Przejmującej („**Dzień Połączenia**”).

Na skutek Połączenia, EMC wstąpi we wszystkie prawa i obowiązki Penta, a Penta zostanie rozwiązana, bez przeprowadzania postępowania likwidacyjnego w Dniu Połączenia. Przeniesienie całego majątku (wszystkich aktywów i pasywów) Penta na EMC nastąpi w Dniu Połączenia.

Połączona spółka będzie działała pod firmą EMC Instytut Medyczny Spółka Akcyjna.

b. Sukcesja generalna

W wyniku Połączenia, Spółka Przejmująca zgodnie z treścią przepisu art. 494 § 1 KSH wstąpi z Dniem Połączenia we wszystkie prawa i obowiązki Spółki Przejmowanej.

c. Uchwały Walnego Zgromadzenia Spółki Przejmującej i Zgromadzenia Wspólników Spółki Przejmowanej

Stosownie do przepisu art. 506 KSH, podstawę prawną Połączenia będą stanowić:

- uchwały Walnego Zgromadzenia Spółki Przejmującej o Połączeniu, zawierające zgodę na Plan Połączenia oraz zgodę na proponowane zmiany statutu EMC (w tym podwyższenia kapitału zakładowego), której projekt stanowi **Załącznik 1** do Planu Połączenia;
- uchwały Zgromadzenia Wspólników Spółki Przejmowanej o Połączeniu, zawierające zgodę na Plan Połączenia oraz zgodę na proponowane zmiany statutu EMC (w tym podwyższenia kapitału zakładowego), której projekt stanowi **Załącznik 2** do Planu Połączenia.

Zgodnie z art. 506 §3 KSH, uchwały Walnego Zgromadzenia Spółki Przejmującej zostaną podjęte w drodze głosowania oddzielnymi grupami akcjonariuszy posiadających: (i) akcje zwykłe, oraz (ii) akcje uprzywilejowane, zgodnie z postanowieniami statutu Spółki Przejmującej.

d. Podwyższenie kapitału zakładowego Spółki Przejmującej

W związku z Połączeniem, kapitał zakładowy Spółki Przejmującej zostanie podwyższony o kwotę 35.613.200,00 zł (trzydzieści pięć milionów sześćset trzysta tysięcy dwieście złotych) poprzez emisję 8.903.300 (osiem milionów dziewięćset trzy tysiące trzysta) akcji zwykłych imiennych serii J o wartości nominalnej 4,00 zł każda („**Akcje Połączeniowe**”).

Akcje Połączeniowe zostaną wydane CareUp – jedyne mu wspólnikowi Spółki Przejmowanej, według stosunku wymiany i na zasadach szczegółowo określonych w Planie Połączenia.

- e. Brak obowiązku zgłoszenia zamiaru Połączenia do Prezesa Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów

Zamiar połączenia nie podlega zgłoszeniu Prezesowi Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów.

- f. Brak obowiązku sporządzenia prospektu/ memorandum informacyjnego

Z uwagi na fakt, że oferta objęcia Akcji Połączeniowych zostanie skierowana do jednego podmiotu – jedyne go wspólnika Spółki Przejmowanej, Spółka Przejmująca nie będzie sporządzała prospektu ani memorandum informacyjnego w związku z emisją Akcji Połączeniowych.

4. STOSUNEK WYMIANY UDZIAŁÓW SPÓŁKI PRZEJMOWANEJ NA AKCJE SPÓŁKI PRZEJMUJĄCEJ I WYSOKOŚĆ EWENTUALNYCH DOPLAT

- a. Stosunek wymiany udziałów Spółki Przejmowanej na akcje Spółki Przejmującej:

W ramach Połączenia udziały Spółki Przejmowanej będą wymieniane na nowo emitowane akcje Spółki Przejmującej serii J - Akcje Połączeniowe, według następującego stosunku: 1:161, tj. w zamian za 1 udział Spółki Przejmowanej, o wartości nominalnej 50 zł, zostanie wydane 161 akcji zwykłych imiennych serii J Spółki Przejmującej, o wartości nominalnej 4,00 zł każda („**Parytet Wymiany**”).

W związku z powyższym, w zamian za łącznie 55.300 udziałów Spółki Przejmowanej, o wartości nominalnej 50 zł każdy, tj. o łącznej wartości nominalnej 2.765.000,00 zł (100% udziałów Spółki Przejmowanej) zostanie wydane łącznie 8.903.300 akcji zwykłych imiennych serii J Spółki Przejmującej, o wartości nominalnej 4,00 zł każda, tj. o łącznej wartości nominalnej 35.613.200,00 zł (trzydzieści pięć milionów sześćset trzynaście tysięcy dwieście złotych).

- b. Zastosowana metoda oraz podstawowe zasady ustalenia Parytetu Wymiany:

Stosunek wymiany akcji Spółki Przejmowanej na akcje Spółki Przejmującej został ustalony przez Zarządy łączących się Spółek w oparciu o wyceny Spółki Przejmującej oraz Spółki Przejmowanej sporządzone przez Deloitte Advisory spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp.k. (dawniej Deloitte sp. z o.o.) z siedzibą w Warszawie („**Deloitte**”). Skrócony Raport z wyceny EMC Instytut Medyczny S.A. oraz Penta Hospitals Poland sp. z o.o. przeprowadzonej na dzień 9 sierpnia 2019 roku na potrzeby sporządzenia Planu Połączenia stanowi część **Załącznika nr 4 oraz Załącznika 5** do Planu Połączenia. Datą wyceny jest dzień 9 sierpnia 2019 r. („**Data Wyceny**”).

Na potrzeby oszacowania stosunku wymiany udziałów Spółki Przejmowanej na akcje Spółki Przejmującej, Deloitte dokonało oszacowania wartości godziwej łączących się Spółek przy zastosowaniu następujących metod:

- w odniesieniu do EMC – metody dochodowej z zastosowaniem podejścia zdyskontowanych przepływów pieniężnych, polegającej na zdyskontowaniu przyszłych oczekiwanych przepływów pieniężnych EMC oczekiwanym średnioważonym kosztem kapitału;
- w odniesieniu do Penta – metody majątkowej z zastosowaniem podejścia skorygowanych aktywów netto, polegającej na oszacowaniu wartości poszczególnych aktywów i zobowiązań Penta. W podejściu tym określenie wartości przedsiębiorstwa polega na skorygowaniu wartości kapitału własnego o zidentyfikowane istotne różnice między rzeczywistą a bilansową wyceną składników jego majątku oraz zobowiązań. Z uwagi na to, że kluczowe aktywa posiadane przez Penta obejmują udziały w spółkach zależnych – Prywatna Lecznica Certus sp. z o.o. oraz pośrednio w Niepubliczny Zakład Opieki Zdrowotnej Zdrowie Rodziny sp. z o.o., zastosowanie podejścia skorygowanych aktywów netto sprowadzało się do oszacowania wartości Prywatna Lecznica Certus sp. z o.o. oraz Niepubliczny Zakład Opieki Zdrowotnej Zdrowie Rodziny sp. z o.o. W tym celu zastosowano podejście zdyskontowanych przepływów pieniężnych, polegającej na zdyskontowaniu przyszłych oczekiwanych przepływów pieniężnych obu spółek zależnych Penta oczekiwanym średnioważonym kosztem kapitału. Od oszacowanej wartości aktywów Penta odjęta została wartość zobowiązań Penta, a różnica stanowi wartości aktywów netto Penta.

Oszacowanie wartości EMC, Prywatna Lecznica Certus sp. z o.o. oraz Niepubliczny Zakład Opieki Zdrowotnej Zdrowie Rodziny sp. z o.o. metodą dochodową zostało oparte na potwierdzonych przez zarząd każdej ze spółek danych bilansowych oraz projekcjach finansowych.

Stosunek wymiany udziałów Spółki Przejmowanej na akcje Spółki Przejmującej został obliczony według następującej metodologii:

Wartość godziwa Spółki Przejmującej została oszacowana przez Deloitte na kwotę 46.631.564,46 zł, tj. 3,51 zł na jedną dotychczasową akcję Spółki Przejmującej.

Z uwagi na fakt, że wartość godziwa Spółki Przejmującej na jedną akcję Spółki Przejmującej została oszacowana na poziomie niższym niż wartość nominalna jednej akcji Spółki Przejmowanej wynosząca 4,00 zł, biorąc pod uwagę treść art. 309 § 1 KSH i wynikający z niej zakaz obejmowania akcji poniżej ich wartości nominalne, dla potrzeb ustalenia Parytetu Wymiany przyjęto wartość jednej akcji Spółki Przejmującej wyższą niż wynikającą z wartości godziwej, w wysokości 4,00 zł („**Wartość Jednej Akcji Spółki Przejmującej**”) i tym samym, wartość Spółki Przejmującej w wysokości 53.141.384,00 zł („**Wartość Spółki Przejmującej**”).

Wartość godziwa Spółki Przejmowanej została oszacowana przez Deloitte na kwotę 35.781.865,00 zł („**Wartość Spółki Przejmowanej**”), tj. 647,05 zł na jeden udział Spółki Przejmowanej („**Wartość Jednego Udziału Spółki Przejmowanej**”).



Biorąc po uwagę powyższe, dokonano następujących wyliczeń na potrzeby ustalenia Parytetu Wymiany:

$$X = \frac{\text{Wartość Jednego Udziału Spółki Przejmowanej}}{\text{Wartość Jednej Akcji Spółki Przejmującej}}$$

gdzie:

X = Parytet Wymiany (zaokrąglony w dół do najbliższej liczby całkowitej)

to jest:

$$X = \frac{647,05 \text{ PLN}}{4,00 \text{ PLN}} = 161$$

c. Dopłaty:

Z uwagi na fakt, że Spółka Przejmowana jest spółką jednoosobową, a w wyniku zastosowania Parytetu Wymiany jednemu wspólnikowi Spółki Przejmowanej wydane zostaną wszystkie Akcje Połączeniowe, nie przewiduje się jakichkolwiek dopłat, o których mowa w art. 499 ust. 1 pkt 2) KSH.

5. ZASADY DOTYCZĄCE PRYZNANIA AKCJI W SPÓŁCE PRZEJMUJĄCEJ:

Akcje Połączeniowe zostaną przyznane jednemu wspólnikowi Spółki Przejmowanej, tj. spółce CareUp, w taki sposób, że w zamian za łącznie 55.300 udziałów w kapitale zakładowym Spółki Przejmowanej (100% udziałów w kapitale zakładowym Spółki Przejmowanej), Care Up otrzyma łącznie 8.903.300 (osiem milionów dziewięćset trzy tysiące trzysta) Akcji Połączeniowych.

6. DZIEŃ, OD KTÓREGO AKCJE POŁĄCZENIOWE UPRAWNIAJĄ DO UCZESTNICTWA W ZYSKU SPÓŁKI PRZEJMUJĄCEJ

Akcje Połączeniowe uprawniać będą do udziału w zysku Spółki Przejmującej na następujących warunkach:

- a) w przypadku, gdy podwyższenie kapitału zakładowego EMC w związku z emisją Akcji Połączeniowych zostanie wpisane do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego w okresie od początku roku obrotowego do dnia dywidendy (włącznie z tym dniem) ustalonego w uchwale Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy EMC w sprawie podziału zysku za poprzedni rok obrotowy, Akcje Połączeniowe uczestniczą w zysku EMC od pierwszego dnia roku obrotowego, poprzedzającego bezpośrednio rok, w którym nastąpiło wpisanie podwyższenia kapitału zakładowego EMC w związku z emisją Akcji Połączeniowych do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego;
- b) w przypadku, gdy podwyższenie kapitału zakładowego EMC w związku z emisją Akcji Połączeniowych zostanie wpisane do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego po dniu dywidendy ustalonym w uchwale Walnego Zgromadzenia

Akcjonariuszy EMC w sprawie podziału zysku za poprzedni rok obrotowy – Akcje Połączeniowe uczestniczą w zysku EMC począwszy od pierwszego dnia roku obrotowego, w którym nastąpiło wpisanie podwyższenia kapitału zakładowego EMC w związku z emisją Akcji Połączeniowych do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego.

7. PRAWA PRYZNANE PRZEZ SPÓŁKĘ PRZEJMującĄ WSPÓLNIKOM SPÓŁKI PRZEJMOWANEJ ORAZ OSOBOM SZCZEGÓLNIIE UPRAWNIONYM W SPÓŁCE PRZEJMOWANEJ

Nie jest przewidywane przyznanie przez Spółkę Przejmującą praw wspólnikom Spółki Przejmowanej ani osobom szczególnie uprawnionym w Spółce Przejmowanej, o których mowa w art. 499 § 1 pkt. 5) KSH.

8. SZCZEGÓLNE KORZYŚCI DLA CZŁONKÓW ORGANÓW ŁĄCZĄCYCH SIĘ SPÓŁEK, A TAKŻE INNYCH OSÓB UCZESTNICZĄCYCH W POŁĄCZENIU, JEŻELI TAKIE ZOSTAŁY PRYZNANE

Nie jest przewidywane przyznanie szczególnych korzyści, o których mowa w art. 499 § 1 pkt. 6) KSH na rzecz członków organów łączących się Spółek, a także innych osób uczestniczących w Połączeniu.

9. INFORMACJE DODATKOWE

Z uwagi na fakt, że Spółka Przejmująca jest spółką publiczną, której akcje notowane są na rynku regulowanym prowadzonym przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. oraz Spółka Przejmująca publikuje i udostępnia półroczne sprawozdania finansowe, stosownie do treści art. 499 § 4 KSH, nie zostało sporządzone oświadczenie zawierające informację o stanie księgowym Spółki Przejmującej, o których mowa w art. 499 § 2 pkt. 4) KSH.

Raport okresowy Spółki Przejmującej za I półrocze 2018 r. dostępny jest na stronie internetowej: <https://www.emc-sa.pl> w zakładce <https://www.emc-sa.pl/strefa-inwestora/raporty-okresowe>.

Stosownie do treści art. 500 § 2¹ KSH niniejszy Plan Połączenia zostanie bezpłatnie udostępniony do publicznej wiadomości na poniższych stronach internetowych:

- strona internetowa Spółki Przejmującej: <https://www.emc-sa.pl/>;
- strona internetowa Spółki Przejmowanej: <http://pentahospitalspoland.pl/>.

10. ZAŁĄCZNIKI

Zgodnie z treścią art. 499 §2 KSH, do Planu Połączenia zostały dołączone następujące dokumenty:

- Załącznik 1 – projekt uchwały Walnego Zgromadzenia EMC o Połączeniu
- Załącznik 2 – projekt uchwały Zgromadzenia Wspólników Penta o Połączeniu
- Załącznik 3 – projekt zmian statutu Spółki Przejmującej




- Załącznik 4 - ustalenie wartości majątku Spółki Przejmowanej na dzień 9 sierpnia 2019 r.
- Załącznik 5 - ustalenie wartości majątku Spółki Przejmującej na dzień 9 sierpnia 2019 r.
- Załącznik 6 - oświadczenie zawierające informację o stanie księgowym Spółki Przejmowanej na dzień 9 sierpnia 2019 r.

11. PODPISANIE PLANU POŁĄCZENIA

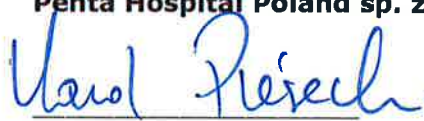
Zgodnie z art. 498 KSH, Zarządy Spółek uzgodniły i przyjęły treść Planu Połączenia, zgodnie z art. 499 §1 KSH w dniu 23 września 2019 r., co potwierdziły składając swoje podpisy poniżej.

EMC Instytut Medyczny S.A.



Karol Piasecki - Prezes Zarządu

Penta Hospital Poland sp. z o.o.



Karol Piasecki - Prezes Zarządu



Marcin Fakadej - Wiceprezes Zarządu



Marcin Fakadej - Członek Zarządu



Dariusz Chowaniec - Wiceprezes Zarządu

ZAŁĄCZNIK NR 1 DO PLANU POŁĄCZENIA

Projekt uchwały walnego zgromadzenia EMC Instytut Medyczny S.A. w sprawie połączenia EMC Instytut Medyczny S.A. z Penta Hospitals Poland sp. z o.o., podwyższenia kapitału zakładowego EMC Instytut Medyczny S.A. oraz zgody na proponowane zmiany statutu EMC Instytut Medyczny S.A.

UCHWAŁA NR [•]

NADZWYCZAJNEGO WALNEGO ZGROMADZENIA EMC INSTYTUT MEDYCZNY SPÓŁKA AKCYJNA Z SIEDZIBĄ WE WROCŁAWIU z dnia [•]

*w sprawie połączenia EMC Instytut Medyczny S.A. z Penta Hospitals Poland sp. z o.o.,
podwyższenia kapitału zakładowego EMC Instytut Medyczny S.A. oraz zgody na
proponowane zmiany Statutu EMC Instytut Medyczny S.A.*

Działając na podstawie art. 492 § 1 pkt 1 i art. 506 Kodeksu spółek handlowych („**KSH**”), po analizie planu połączenia EMC Instytut Medyczny S.A. („**EMC S.A.**”) z Penta Hospitals Poland sp. z o.o. („**Plan Połączenia**”), załączników do Planu Połączenia, sprawozdania zarządu EMC S.A. uzasadniającego połączenie EMC S.A. z Penta Hospitals Poland sp. z o.o. („**Połączenie**”) oraz opinii biegłego sporządzonej na podstawie art. 503 § 1 KSH, nadzwyczajne walne zgromadzenie EMC S.A. („**Walne Zgromadzenie**”) niniejszym uchwała, co następuje:

§ 1.

Połączenie

1. Zgodnie z art. 492 § 1 pkt 1 i art. 506 KSH postanawia się o połączeniu EMC S.A. z Penta Hospitals Poland spółka z ograniczoną odpowiedzialnością, z siedzibą we Wrocławiu, adres: Aleja Śląska 1, 54-118 Wrocław, Polska, wpisaną do Rejestru Przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla Wrocławia-Fabrycznej we Wrocławiu, VI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS 0000634805 („**Penta Poland**”), poprzez przeniesienie całego majątku (wszystkich aktywów i pasywów) Penta Poland na EMC S.A. w zamian za akcje, które EMC S.A. wyda zgodnie z postanowieniami Planu Połączenia.
2. Zgodnie z art. 506 § 4 KSH Walne Zgromadzenie niniejszym wyraża zgodę na Plan Połączenia. Plan Połączenia stanowi Załącznik nr 1 do niniejszej uchwały.
3. Zgodnie z art. 506 § 4 KSH Walne Zgromadzenie niniejszym wyraża zgodę na zmiany Statutu EMC S.A. określone w Załączniku nr 3 do Planu Połączenia oraz w § 4 poniżej.

§ 2.

Podwyższenie kapitału zakładowego

1. W związku z Połączeniem niniejszym podwyższa się kapitał zakładowy EMC S.A. z kwoty 53.141.384,00 PLN (słownie: pięćdziesiąt trzy miliony sto czterdzieści jeden tysięcy trzysta osiemdziesiąt cztery złote) do kwoty 88.754.584,00 PLN (słownie: osiemdziesiąt osiem milionów siedemset pięćdziesiąt cztery tysiące pięćset osiemdziesiąt cztery złote) w drodze emisji 8.903.300 (słownie: osiem milionów dziewięćset trzy tysiące trzysta) akcji zwykłych imiennych serii J o wartości nominalnej 4,00 PLN (słownie: cztery złote) każda, o łącznej wartości nominalnej 35.613.200,00 PLN (trzydzieści pięć milionów sześćset trzynaście tysięcy dwieście złotych) („**Akcje Połączeniowe**”).



2. Walne Zgromadzenie niniejszym zatwierdza stosunek wymiany udziałów Penta Poland na akcje EMC S.A. uzgodniony przez Zarządy EMC S.A. i Penta Poland, który wynosi: za 1 (słownie: jeden) udział Penta Poland jednemu wspólnikowi Penta Poland zostanie przyznanych 161 (słownie: sto sześćdziesiąt jeden) Akcji Połączeniowych („**Parytet Wymiany**”).
3. Akcje Połączeniowe uprawniać będą do udziału w zysku EMC S.A. na następujących warunkach:
 - a) w przypadku, gdy podwyższenie kapitału zakładowego EMC S.A. w związku z emisją Akcji Połączeniowych zostanie wpisane do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego w okresie od początku roku obrotowego do dnia dywidendy (włącznie z tym dniem) ustalonego w uchwale Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy EMC S.A. w sprawie podziału zysku za poprzedni rok obrotowy, Akcje Połączeniowe uczestniczą w zysku EMC S.A. od pierwszego dnia roku obrotowego, poprzedzającego bezpośrednio rok, w którym nastąpiło wpisanie podwyższenia kapitału zakładowego EMC S.A. w związku z emisją Akcji Połączeniowych do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego;
 - b) w przypadku, gdy podwyższenie kapitału zakładowego EMC S.A. w związku z emisją Akcji Połączeniowych zostanie wpisane do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego po dniu dywidendy ustalonym w uchwale Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy EMC S.A. w sprawie podziału zysku za poprzedni rok obrotowy – Akcje Połączeniowe uczestniczą w zysku EMC S.A. począwszy od pierwszego dnia roku obrotowego, w którym nastąpiło wpisanie podwyższenia kapitału zakładowego EMC S.A. w związku z emisją Akcji Połączeniowych do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego.

§ 3.

Zasady przyznania akcji

Akcje Połączeniowe zostaną przyznane jednemu wspólnikowi Penta Poland, tj. spółce CareUp B.V. z siedzibą w Amsterdamie („**CareUp**”), w taki sposób, że w zamian za łącznie 55.300 (słownie: pięćdziesiąt pięć tysięcy trzysta) udziałów w kapitale zakładowym Penta Poland (100% udziałów w kapitale zakładowym Penta Poland), Care Up otrzyma łącznie 8.903.300 (słownie: osiem milionów dziewięćset trzy tysiące trzysta) Akcji Połączeniowych.

§ 4.

Zmiany Statutu EMC S.A.

Walne Zgromadzenie niniejszym wyraża zgodę i postanawia wprowadzić następujące zmiany do Statutu EMC S.A.:

1. § 5 zdanie pierwsze Statutu EMC S.A. w dotychczasowym brzmieniu:

„Kapitał zakładowy Spółki 53 141 384 zł (słownie: pięćdziesiąt trzy miliony sto czterdzieści jeden tysięcy trzysta osiemdziesiąt cztery złote) i dzieli się na:

- a) 1 500 038 (słownie: jeden milion pięćset tysięcy trzydzieści osiem) akcji imiennych uprzywilejowanych serii A o numerach od numeru 0000001 do numeru 1500038, o wartości nominalnej 4,00 zł (słownie: cztery złote) każda akcja,
- b) 2 500 062 (słownie: dwa miliony pięćset tysięcy sześćdziesiąt dwie) akcji zwykłych na okaziciela serii B o numerach od numeru 0000001 do numeru 2500062 o wartości nominalnej 4,00 zł (słownie: cztery złote) każda akcja,

- c) 1 500 000 (słownie: jeden milion pięćset tysięcy) akcji zwykłych na okaziciela serii C o numerach od numeru 0000001 do numeru 1500000, o wartości nominalnej 4,00 zł (słownie: cztery złote) każda akcja,
- d) 400 000 (słownie: czterysta tysięcy) akcji zwykłych na okaziciela serii D o numerach od numeru 0000001 do numeru 0400000, o wartości nominalnej 4,00 zł (słownie: cztery złote) każda akcja,
- e) 737 512 (słownie: siedemset trzydzieści siedem tysięcy pięćset dwanaście) akcji zwykłych na okaziciela serii E o numerach od numeru 0000001 do numeru 0737512, o wartości nominalnej 4,00 zł (słownie: cztery złote) każda akcja,
- f) 500 000 (słownie: pięćset tysięcy) akcji zwykłych na okaziciela serii F o numerach od numeru 0000001 do numeru 0500000, o wartości nominalnej 4,00 zł (słownie: cztery złote) każda akcja,
- g) 1 189 602 (słownie: jeden milion sto osiemdziesiąt dziewięć tysięcy sześćset dwa) akcji zwykłych na okaziciela serii G o numerach od numeru 0000001 do numeru 1189602, o wartości nominalnej 4,00 zł (słownie: cztery złote) każda akcja.
- h) 3 692 310 (słownie: trzy miliony sześćset dziewięćdziesiąt dwa tysiące trzysta dziesięć) akcji zwykłych na okaziciela serii H o numerach od numeru 0000001 do numeru 3692310, o wartości nominalnej 4,00 zł (słownie: cztery złote) każda akcja.
- i) 1 265 822 (słownie: milion dwieście sześćdziesiąt pięć tysięcy osiemset dwadzieścia dwie) akcji zwykłych na okaziciela serii I o numerach od numeru 0000001 do numeru 1265822, o wartości nominalnej 4,00 zł (słownie: cztery złote) każda akcja.

Akcje serii A i B zostały pokryte w całości przed zarejestrowaniem Spółki. Akcje serii C, D, E, F, G, H oraz I zostały pokryte w całości wkładami pieniężnymi przed zarejestrowaniem podwyższenia kapitału zakładowego w drodze odpowiednio emisji akcji C, D, E, F, G, H oraz I."

otrzymuje następujące brzmienie:

„Kapitał zakładowy Spółki wynosi 88.754.584,00 zł (słownie: osiemdziesiąt osiem milionów siedemset pięćdziesiąt cztery tysiące pięćset osiemdziesiąt cztery złote) i dzieli się na:

- a) 1 500 038 (słownie: jeden milion pięćset tysięcy trzydzieści osiem) akcji imiennych uprzywilejowanych serii A o numerach od numeru 0000001 do numeru 1500038, o wartości nominalnej 4,00 zł (słownie: cztery złote) każda akcja,
- b) 2 500 062 (słownie: dwa miliony pięćset tysięcy sześćdziesiąt dwie) akcji zwykłych na okaziciela serii B o numerach od numeru 0000001 do numeru 2500062 o wartości nominalnej 4,00 zł (słownie: cztery złote) każda akcja,
- c) 1 500 000 (słownie: jeden milion pięćset tysięcy) akcji zwykłych na okaziciela serii C o numerach od numeru 0000001 do numeru 1500000, o wartości nominalnej 4,00 zł (słownie: cztery złote) każda akcja,
- d) 400 000 (słownie: czterysta tysięcy) akcji zwykłych na okaziciela serii D o numerach od numeru 0000001 do numeru 0400000, o wartości nominalnej 4,00 zł (słownie: cztery złote) każda akcja,
- e) 737 512 (słownie: siedemset trzydzieści siedem tysięcy pięćset dwanaście) akcji zwykłych na okaziciela serii E o numerach od numeru 0000001 do numeru 0737512, o wartości nominalnej 4,00 zł (słownie: cztery złote) każda akcja,



- f) 500 000 (słownie: pięćset tysięcy) akcji zwykłych na okaziciela serii F o numerach od numeru 0000001 do numeru 0500000, o wartości nominalnej 4,00 zł (słownie: cztery złote) każda akcja,
- g) 1 189 602 (słownie: jeden milion sto osiemdziesiąt dziewięć tysięcy sześćset dwa) akcji zwykłych na okaziciela serii G o numerach od numeru 0000001 do numeru 1189602, o wartości nominalnej 4,00 zł (słownie: cztery złote) każda akcja,
- h) 3 692 310 (słownie: trzy miliony sześćset dziewięćdziesiąt dwa tysiące trzysta dziesięć) akcji zwykłych na okaziciela serii H o numerach od numeru 0000001 do numeru 3692310, o wartości nominalnej 4,00 zł (słownie: cztery złote) każda akcja,
- i) 1 265 822 (słownie: milion dwieście sześćdziesiąt pięć tysięcy osiemset dwadzieścia dwie) akcji zwykłych na okaziciela serii I o numerach od numeru 0000001 do numeru 1265822, o wartości nominalnej 4,00 zł (słownie: cztery złote) każda akcja,
- j) 8.903.300 (słownie: osiem milionów dziewięćset trzy tysiące trzysta) akcji zwykłych imiennych serii J o numerach od numeru 0000001 do numeru 8903300, o wartości nominalnej 4,00 zł (słownie: cztery złote) każda akcja.

Akcje serii A i B zostały pokryte w całości przed zarejestrowaniem Spółki. Akcje serii C, D, E, F, G, H oraz I zostały pokryte w całości wkładami pieniężnymi przed zarejestrowaniem podwyższenia kapitału zakładowego w drodze odpowiednio emisji akcji C, D, E, F, G, H oraz I."

§ 5.

Upoważnienia

1. Walne Zgromadzenie upoważnia Zarząd EMC S.A. do dokonania wszelkich niezbędnych czynności faktycznych i prawnych związanych z przeprowadzeniem Połączenia.
2. Upoważnia się Radę Nadzorczą Spółki do przyjęcia tekstu jednolitego Statutu EMC S.A. uwzględniające zmiany, o których mowa w §4 niniejszej uchwały.

§ 6.

Postanowienia końcowe

1. Niniejsza uchwała wchodzi w życie z dniem podjęcia.
2. Plan Połączenia stanowi Załącznik nr 1 do niniejszej uchwały.

ZAŁĄCZNIK NR 2 DO PLANU POŁĄCZENIA

Projekt uchwały zgromadzenia wspólników Penta Hospitals Poland sp. z o.o. w sprawie połączenia Penta Hospitals Poland sp. z o.o. z EMC Instytut Medyczny S.A. oraz zgody na proponowane zmiany statutu EMC Instytut Medyczny S.A.

UCHWAŁA NR [•]

NADZWYCZAJNEGO ZGROMADZENIA WSPÓLNIKÓW PENTA HOSPITALS POLAND SPÓŁKA Z OGRANICZONĄ ODPOWIEDZIALNOŚCIĄ Z SIEDZIBĄ WE WROCŁAWIU z dnia [•]

*w sprawie połączenia Penta Hospitals Poland sp. z o.o. z EMC Instytut Medyczny S.A.
oraz zgody na proponowane zmiany Statutu EMC Instytut Medyczny S.A.*

Działając na podstawie art. 492 § 1 pkt 1 i art. 506 Kodeksu spółek handlowych („KSH”), po analizie planu połączenia Penta Hospitals Poland sp. z o.o. („**Penta Poland**”) z EMC Instytut Medyczny S.A. („**Plan Połączenia**”), załączników do Planu Połączenia, sprawozdania zarządu Penta Poland uzasadniającego połączenie Penta Poland z EMC Instytut Medyczny S.A. („**Połączenie**”) oraz opinii biegłego sporządzonej na podstawie art. 503 § 1 KSH, nadzwyczajne zgromadzenie wspólników Penta Poland („**Zgromadzenie Wspólników**”) niniejszym uchwała, co następuje:

§ 1. Połączenie

1. Zgodnie z art. 492 § 1 pkt 1 i art. 506 KSH postanawia się o połączeniu Penta Poland z EMC Instytut Medyczny S.A. z siedzibą we Wrocławiu, adres: ul. Pilczycka 144-148, 54-144 Wrocław, Polska, wpisaną do Rejestru Przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla Wrocławia-Fabrycznej we Wrocławiu, VI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS 0000222636 („**EMC S.A.**”), poprzez przeniesienie całego majątku (wszystkich aktywów i pasywów) Penta Poland na EMC S.A. w zamian za akcje, które EMC S.A. wyda zgodnie z postanowieniami Planu Połączenia.
2. Zgodnie z art. 506 § 4 KSH Zgromadzenie Wspólników niniejszym wyraża zgodę na Plan Połączenia. Plan Połączenia stanowi Załącznik nr 1 do niniejszej uchwały.
3. Zgodnie z art. 506 § 4 KSH Zgromadzenie Wspólników niniejszym wyraża zgodę na zmiany Statutu EMC S.A. określone w Załączniku nr 3 do Planu Połączenia oraz w § 4 poniżej.

§ 2. Podwyższenie kapitału zakładowego

1. W związku z Połączeniem kapitał zakładowy EMC S.A. zostanie podwyższony z kwoty 53.141.384,00 PLN (słownie: pięćdziesiąt trzy miliony sto czterdzieści jeden tysięcy trzysta osiemdziesiąt cztery złote) do kwoty 88.754.584,00 PLN (słownie: osiemdziesiąt osiem milionów siedemset pięćdziesiąt cztery tysiące pięćset osiemdziesiąt cztery złote) w drodze emisji 8.903.300 (słownie: osiem milionów dziewięćset trzy tysiące trzysta) akcji zwykłych imiennych serii J o wartości

nominalnej 4,00 PLN (słownie: cztery złote) każda, o łącznej wartości nominalnej 35.613.200,00 PLN (trzydzieści pięć milionów sześćset trzynaście tysięcy dwieście złotych) („**Akcje Połączeniowe**”).

2. Zgromadzenie Wspólników niniejszym zatwierdza stosunek wymiany akcji uzgodniony przez Zarządy EMC S.A. i Penta Poland, który wynosi: za 1 (słownie: jeden) udział Penta Poland jedynemu wspólnikowi Penta Poland zostanie przyznanych 161 (słownie: sto sześćdziesiąt jeden) Akcji Połączeniowych („**Parytet Wymiany**”).
3. Akcje Połączeniowe uprawniać będą do udziału w zysku EMC S.A. na następujących warunkach:
 - a) w przypadku, gdy podwyższenie kapitału zakładowego EMC S.A. w związku z emisją Akcji Połączeniowych zostanie wpisane do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego w okresie od początku roku obrotowego do dnia dywidendy (włącznie z tym dniem) ustalonego w uchwale Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy EMC S.A. w sprawie podziału zysku za poprzedni rok obrotowy, Akcje Połączeniowe uczestniczą w zysku EMC S.A. od pierwszego dnia roku obrotowego, poprzedzającego bezpośrednio rok, w którym nastąpiło wpisanie podwyższenia kapitału zakładowego EMC S.A. w związku z emisją Akcji Połączeniowych do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego;
 - b) w przypadku, gdy podwyższenie kapitału zakładowego EMC S.A. w związku z emisją Akcji Połączeniowych zostanie wpisane do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego zostanie dokonany po dniu dywidendy ustalonym w uchwale Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy EMC S.A. w sprawie podziału zysku za poprzedni rok obrotowy – Akcje Połączeniowe uczestniczą w zysku EMC S.A. począwszy od pierwszego dnia roku obrotowego, w którym nastąpiło wpisanie podwyższenia kapitału zakładowego EMC S.A. w związku z emisją Akcji Połączeniowych do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego.

§ 3.

Zasady przyznania akcji

Akcje Połączeniowe zostaną przyznane jedynemu wspólnikowi Penta Poland, tj. spółce CareUp B.V. z siedzibą w Amsterdamie („**CareUp**”), w taki sposób, że w zamian za łącznie 55.300 (słownie: pięćdziesiąt pięć tysięcy trzysta) udziałów w kapitale zakładowym Penta Poland (100% udziałów w kapitale zakładowym Penta Poland), CareUp otrzyma łącznie 8.903.300 (słownie: osiem milionów dziewięćset trzy tysiące trzysta) Akcji Połączeniowych.

§ 4.

Zgoda na proponowane zmiany Statutu EMC S.A.

Zgodnie z art. 506 § 4 KSH, Zgromadzenie Wspólników niniejszym wyraża zgodę na następujące zmiany Statutu EMC S.A.:

1. § 5 zdanie pierwsze Statutu EMC S.A. w dotychczasowym brzmieniu:

„Kapitał zakładowy Spółki 53 141 384 zł (słownie: pięćdziesiąt trzy miliony sto czterdzieści jeden tysięcy trzysta osiemdziesiąt cztery złote) i dzieli się na:

- a) 1 500 038 (słownie: jeden milion pięćset tysięcy trzydzieści osiem) akcji imiennych uprzywilejowanych serii A o numerach od numeru 0000001 do numeru 1500038, o wartości nominalnej 4,00 zł (słownie: cztery złote) każda akcja,



- b) 2 500 062 (słownie: dwa miliony pięćset tysięcy sześćdziesiąt dwie) akcji zwykłych na okaziciela serii B o numerach od numeru 0000001 do numeru 2500062 o wartości nominalnej 4,00 zł (słownie: cztery złote) każda akcja,
- c) 1 500 000 (słownie: jeden milion pięćset tysięcy) akcji zwykłych na okaziciela serii C o numerach od numeru 0000001 do numeru 1500000, o wartości nominalnej 4,00 zł (słownie: cztery złote) każda akcja,
- d) 400 000 (słownie: czterysta tysięcy) akcji zwykłych na okaziciela serii D o numerach od numeru 0000001 do numeru 0400000, o wartości nominalnej 4,00 zł (słownie: cztery złote) każda akcja,
- e) 737 512 (słownie: siedemset trzydzieści siedem tysięcy pięćset dwanaście) akcji zwykłych na okaziciela serii E o numerach od numeru 0000001 do numeru 0737512, o wartości nominalnej 4,00 zł (słownie: cztery złote) każda akcja,
- f) 500 000 (słownie: pięćset tysięcy) akcji zwykłych na okaziciela serii F o numerach od numeru 0000001 do numeru 0500000, o wartości nominalnej 4,00 zł (słownie: cztery złote) każda akcja,
- g) 1 189 602 (słownie: jeden milion sto osiemdziesiąt dziewięć tysięcy sześćset dwa) akcji zwykłych na okaziciela serii G o numerach od numeru 0000001 do numeru 1189602, o wartości nominalnej 4,00 zł (słownie: cztery złote) każda akcja.
- h) 3 692 310 (słownie: trzy miliony sześćset dziewięćdziesiąt dwa tysiące trzysta dziesięć) akcji zwykłych na okaziciela serii H o numerach od numeru 0000001 do numeru 3692310, o wartości nominalnej 4,00 zł (słownie: cztery złote) każda akcja.
- i) 1 265 822 (słownie: milion dwieście sześćdziesiąt pięć tysięcy osiemset dwadzieścia dwie) akcji zwykłych na okaziciela serii I o numerach od numeru 0000001 do numeru 1265822, o wartości nominalnej 4,00 zł (słownie: cztery złote) każda akcja.

Akcje serii A i B zostały pokryte w całości przed zarejestrowaniem Spółki. Akcje serii C, D, E, F, G, H oraz I zostały pokryte w całości wkładami pieniężnymi przed zarejestrowaniem podwyższenia kapitału zakładowego w drodze odpowiednio emisji akcji C, D, E, F, G, H oraz I."

otrzymuje następujące brzmienie:

„Kapitał zakładowy wynosi Spółki 88.754.584,00 zł (słownie: osiemdziesiąt osiem milionów siedemset pięćdziesiąt cztery tysiące pięćset osiemdziesiąt cztery złote) i dzieli się na:

- a) 1 500 038 (słownie: jeden milion pięćset tysięcy trzydzieści osiem) akcji imiennych uprzywilejowanych serii A o numerach od numeru 0000001 do numeru 1500038, o wartości nominalnej 4,00 zł (słownie: cztery złote) każda akcja,
- b) 2 500 062 (słownie: dwa miliony pięćset tysięcy sześćdziesiąt dwie) akcji zwykłych na okaziciela serii B o numerach od numeru 0000001 do numeru 2500062 o wartości nominalnej 4,00 zł (słownie: cztery złote) każda akcja,
- c) 1 500 000 (słownie: jeden milion pięćset tysięcy) akcji zwykłych na okaziciela serii C o numerach od numeru 0000001 do numeru 1500000, o wartości nominalnej 4,00 zł (słownie: cztery złote) każda akcja,
- d) 400 000 (słownie: czterysta tysięcy) akcji zwykłych na okaziciela serii D o numerach od numeru 0000001 do numeru 0400000, o wartości nominalnej 4,00 zł (słownie: cztery złote) każda akcja,

- e) 737 512 (słownie: siedemset trzydzieści siedem tysięcy pięćset dwanaście) akcji zwykłych na okaziciela serii E o numerach od numeru 0000001 do numeru 0737512, o wartości nominalnej 4,00 zł (słownie: cztery złote) każda akcja,
- f) 500 000 (słownie: pięćset tysięcy) akcji zwykłych na okaziciela serii F o numerach od numeru 0000001 do numeru 0500000, o wartości nominalnej 4,00 zł (słownie: cztery złote) każda akcja,
- g) 1 189 602 (słownie: jeden milion sto osiemdziesiąt dziewięć tysięcy sześćset dwa) akcji zwykłych na okaziciela serii G o numerach od numeru 0000001 do numeru 1189602, o wartości nominalnej 4,00 zł (słownie: cztery złote) każda akcja,
- h) 3 692 310 (słownie: trzy miliony sześćset dziewięćdziesiąt dwa tysiące trzysta dziesięć) akcji zwykłych na okaziciela serii H o numerach od numeru 0000001 do numeru 3692310, o wartości nominalnej 4,00 zł (słownie: cztery złote) każda akcja,
- i) 1 265 822 (słownie: milion dwieście sześćdziesiąt pięć tysięcy osiemset dwadzieścia dwie) akcji zwykłych na okaziciela serii I o numerach od numeru 0000001 do numeru 1265822, o wartości nominalnej 4,00 zł (słownie: cztery złote) każda akcja,
- j) 8.903.300 (słownie: osiem milionów dziewięćset trzy tysiące trzysta) akcji zwykłych imiennych serii J o numerach od numeru 0000001 do numeru 8903300, o wartości nominalnej 4,00 zł (słownie: cztery złote) każda akcja.

Akcje serii A i B zostały pokryte w całości przed zarejestrowaniem Spółki. Akcje serii C, D, E, F, G, H oraz I zostały pokryte w całości wkładami pieniężnymi przed zarejestrowaniem podwyższenia kapitału zakładowego w drodze odpowiednio emisji akcji C, D, E, F, G, H oraz I."

§ 5. Upoważnienia

Zgromadzenie Wspólników upoważnia Zarząd Penta Poland do dokonania wszelkich niezbędnych czynności faktycznych i prawnych związanych z przeprowadzeniem Połączenia.

§ 6. Postanowienia końcowe

1. Niniejsza uchwała wchodzi w życie z dniem podjęcia.
2. Plan Połączenia stanowi Załącznik nr 1 do niniejszej uchwały.

ZAŁĄCZNIK NR 3 DO PLANU POŁĄCZENIA

Projekt zmian Statutu EMC S.A.

W związku z planowanym połączeniem EMC Instytut Medyczny S.A. („**EMC S.A.**”) i Penta Hospitals Poland sp. z o.o. przeprowadzanym na podstawie art. 492 § 1 pkt 1 Kodeksu spółek handlowych, proponuje się następujące zmiany Statutu EMC S.A.:

1. § 5 zdanie pierwsze Statutu EMC S.A. w dotychczasowym brzmieniu:

„Kapitał zakładowy Spółki 53 141 384 zł (słownie: pięćdziesiąt trzy miliony sto czterdzieści jeden tysięcy trzysta osiemdziesiąt cztery złote) i dzieli się na:

- a) 1 500 038 (słownie: jeden milion pięćset tysięcy trzydzieści osiem) akcji imiennych uprzywilejowanych serii A o numerach od numeru 0000001 do numeru 1500038, o wartości nominalnej 4,00 zł (słownie: cztery złote) każda akcja,
- b) 2 500 062 (słownie: dwa miliony pięćset tysięcy sześćdziesiąt dwie) akcji zwykłych na okaziciela serii B o numerach od numeru 0000001 do numeru 2500062 o wartości nominalnej 4,00 zł (słownie: cztery złote) każda akcja,
- c) 1 500 000 (słownie: jeden milion pięćset tysięcy) akcji zwykłych na okaziciela serii C o numerach od numeru 0000001 do numeru 1500000, o wartości nominalnej 4,00 zł (słownie: cztery złote) każda akcja,
- d) 400 000 (słownie: czterysta tysięcy) akcji zwykłych na okaziciela serii D o numerach od numeru 0000001 do numeru 0400000, o wartości nominalnej 4,00 zł (słownie: cztery złote) każda akcja,
- e) 737 512 (słownie: siedemset trzydzieści siedem tysięcy pięćset dwanaście) akcji zwykłych na okaziciela serii E o numerach od numeru 0000001 do numeru 0737512, o wartości nominalnej 4,00 zł (słownie: cztery złote) każda akcja,
- f) 500 000 (słownie: pięćset tysięcy) akcji zwykłych na okaziciela serii F o numerach od numeru 0000001 do numeru 0500000, o wartości nominalnej 4,00 zł (słownie: cztery złote) każda akcja,
- g) 1 189 602 (słownie: jeden milion sto osiemdziesiąt dziewięć tysięcy sześćset dwa) akcji zwykłych na okaziciela serii G o numerach od numeru 0000001 do numeru 1189602, o wartości nominalnej 4,00 zł (słownie: cztery złote) każda akcja,
- h) 3 692 310 (słownie: trzy miliony sześćset dziewięćdziesiąt dwa tysiące trzysta dziesięć) akcji zwykłych na okaziciela serii H o numerach od numeru 0000001 do numeru 3692310, o wartości nominalnej 4,00 zł (słownie: cztery złote) każda akcja,
- i) 1 265 822 (słownie: milion dwieście sześćdziesiąt pięć tysięcy osiemset dwadzieścia dwie) akcji zwykłych na okaziciela serii I o numerach od numeru 0000001 do numeru 1265822, o wartości nominalnej 4,00 zł (słownie: cztery złote) każda akcja.

Akcje serii A i B zostały pokryte w całości przed zarejestrowaniem Spółki. Akcje serii C, D, E, F, G, H oraz I zostały pokryte w całości wkładami pieniężnymi przed zarejestrowaniem podwyższenia kapitału zakładowego w drodze odpowiednio emisji akcji C, D, E, F, G, H oraz I.”

otrzymuje następujące brzmienie:

„Kapitał zakładowy wynosi Spółki 88.754.584,00 zł (słownie: osiemdziesiąt osiem milionów siedemset pięćdziesiąt cztery tysiące pięćset osiemdziesiąt cztery złote) i dzieli się na:

- a) 1 500 038 (słownie: jeden milion pięćset tysięcy trzydzieści osiem) akcji imiennych uprzywilejowanych serii A o numerach od numeru 0000001 do numeru 1500038, o wartości nominalnej 4,00 zł (słownie: cztery złote) każda akcja,
- b) 2 500 062 (słownie: dwa miliony pięćset tysięcy sześćdziesiąt dwie) akcji zwykłych na okaziciela serii B o numerach od numeru 0000001 do numeru 2500062 o wartości nominalnej 4,00 zł (słownie: cztery złote) każda akcja,
- c) 1 500 000 (słownie: jeden milion pięćset tysięcy) akcji zwykłych na okaziciela serii C o numerach od numeru 0000001 do numeru 1500000, o wartości nominalnej 4,00 zł (słownie: cztery złote) każda akcja,
- d) 400 000 (słownie: czterysta tysięcy) akcji zwykłych na okaziciela serii D o numerach od numeru 0000001 do numeru 0400000, o wartości nominalnej 4,00 zł (słownie: cztery złote) każda akcja,
- e) 737 512 (słownie: siedemset trzydzieści siedem tysięcy pięćset dwanaście) akcji zwykłych na okaziciela serii E o numerach od numeru 0000001 do numeru 0737512, o wartości nominalnej 4,00 zł (słownie: cztery złote) każda akcja,
- f) 500 000 (słownie: pięćset tysięcy) akcji zwykłych na okaziciela serii F o numerach od numeru 0000001 do numeru 0500000, o wartości nominalnej 4,00 zł (słownie: cztery złote) każda akcja,
- g) 1 189 602 (słownie: jeden milion sto osiemdziesiąt dziewięć tysięcy sześćset dwa) akcji zwykłych na okaziciela serii G o numerach od numeru 0000001 do numeru 1189602, o wartości nominalnej 4,00 zł (słownie: cztery złote) każda akcja,
- h) 3 692 310 (słownie: trzy miliony sześćset dziewięćdziesiąt dwa tysiące trzysta dziesięć) akcji zwykłych na okaziciela serii H o numerach od numeru 0000001 do numeru 3692310, o wartości nominalnej 4,00 zł (słownie: cztery złote) każda akcja,
- i) 1 265 822 (słownie: milion dwieście sześćdziesiąt pięć tysięcy osiemset dwadzieścia dwie) akcji zwykłych na okaziciela serii I o numerach od numeru 0000001 do numeru 1265822, o wartości nominalnej 4,00 zł (słownie: cztery złote) każda akcja,
- j) 8.903.300 (słownie: osiem milionów dziewięćset trzy tysiące trzysta) akcji zwykłych imiennych serii J o numerach od numeru 0000001 do numeru 8903300, o wartości nominalnej 4,00 zł (słownie: cztery złote) każda akcja.

Akcje serii A i B zostały pokryte w całości przed zarejestrowaniem Spółki. Akcje serii C, D, E, F, G, H oraz I zostały pokryte w całości wkładami pieniężnymi przed zarejestrowaniem podwyższenia kapitału zakładowego w drodze odpowiednio emisji akcji C, D, E, F, G, H oraz I.”

ZAŁĄCZNIK NR 4 DO PLANU POŁĄCZENIA

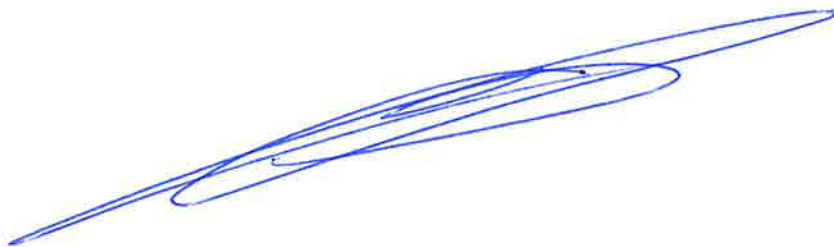
Ustalenie wartości majątku Penta Hospitals Poland sp. z o.o. na dzień 9 sierpnia 2019 r.

Stosownie do przepisu art. 499 § 2 pkt 3) Kodeksu spółek handlowych Zarządy łączących się spółek, tj. EMC Instytut Medyczny S.A. z siedzibą we Wrocławiu („**EMC S.A.**” lub „**Spółka Przejmująca**”) oraz Penta Hospitals Poland sp.z o.o. z siedzibą we Wrocławiu („**Penta Poland**” lub „**Spółka Przejmowana**”) oświadczają, że:

- przy ustaleniu wartości majątku Penta Poland wykorzystano metodę majątkową z zastosowaniem podejścia skorygowanych aktywów netto, polegającą na oszacowaniu wartości poszczególnych aktywów i zobowiązań Penta Poland. W podejściu tym określenie wartości przedsiębiorstwa polega na skorygowaniu wartości kapitału własnego o zidentyfikowane istotne różnice między rzeczywistą a bilansową wyceną składników jego majątku oraz zobowiązań. Z uwagi na to, że kluczowe aktywa posiadane przez Penta Poland obejmują udziały w spółkach zależnych – Prywatna Lecznica Certus sp. z o.o. oraz pośrednio w Niepubliczny Zakład Opieki Zdrowotnej Zdrowie Rodziny sp. z o.o., zastosowanie podejścia skorygowanych aktywów netto sprowadzało się do oszacowania wartości Prywatna Lecznica Certus sp. z o.o. oraz Niepubliczny Zakład Opieki Zdrowotnej Zdrowie Rodziny sp. z o.o. W tym celu zastosowano podejście zdyskontowanych przepływów pieniężnych, polegającej na zdyskontowaniu przyszłych oczekiwanych przepływów pieniężnych obu spółek zależnych Penta Poland oczekiwanym średnioważonym kosztem kapitału. Od oszacowanej wartości aktywów Penta Poland odjęta została wartość zobowiązań Penta Poland, a różnica stanowi wartości aktywów netto Penta Poland;
- ustalenie wartości majątku Penta Poland zostało sporządzone w oparciu o założenie, iż spółka Penta Poland będzie kontynuowała swoją działalność na niezmienionych zasadach bez uwzględnienia ewentualnych efektów synergii lub restrukturyzacji wynikających z realizacji połączenia z EMC S.A.

Biorąc powyższe pod uwagę, wartość majątku Penta Poland na dzień 9 sierpnia 2019 roku została ustalona na kwotę będącą iloczynem 647,05 zł (słownie: sześćset czterdzieści siedem 5/100 złotych) na jeden udział Penta Poland i liczby tych udziałów na Datę Wyceny. Ustalenia dokonano na podstawie wyceny zaprezentowanej w Skróconym Raporcie z wyceny EMC Instytut Medyczny S.A. oraz Penta Hospitals Poland sp. z o.o. przeprowadzonej na dzień 9 sierpnia 2019 roku na potrzeby sporządzenia Planu Połączenia, sporządzonym przez Deloitte Advisory spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp.k. (dawniej Deloitte sp. z o.o.) z siedzibą w Warszawie, stanowiącym załącznik do niniejszego oświadczenia.

Wartość majątku Penta Poland na Datę Wyceny, tj. 9 sierpnia 2019 roku wynosi zgodnie z powyższym ustaleniem 35.781.865,00 zł (słownie: trzydzieści pięć milionów siedemset osiemdziesiąt jeden tysięcy osiemset sześćdziesiąt pięć złotych).



ZAŁĄCZNIK NR 5 DO PLANU POŁĄCZENIA

Ustalenie wartości majątku EMC Instytut Medyczny S.A. na dzień 9 sierpnia 2019 r.

Stosownie do przepisu art. 499 § 2 pkt 3) Kodeksu spółek handlowych Zarządy łączących się spółek, tj. EMC Instytut Medyczny S.A. z siedzibą we Wrocławiu („**EMC S.A.**” lub „**Spółka Przejmująca**”) oraz Penta Hospitals Poland sp.z o.o. z siedzibą we Wrocławiu („**Penta Poland**” lub „**Spółka Przejmowana**”) oświadczają, że:

- przy ustaleniu wartości majątku EMC S.A. wykorzystano metodę dochodową z zastosowaniem podejścia zdyskontowanych przepływów pieniężnych, polegającej na zdyskontowaniu przyszłych oczekiwanych przepływów pieniężnych EMC S.A. oczekiwanym średnioważonym kosztem kapitału;
- ustalenie wartości majątku EMC S.A. zostało sporządzone w oparciu o założenie, iż spółka EMC S.A. będzie kontynuowała swoją działalność na niezmienionych zasadach bez uwzględnienia ewentualnych efektów synergii lub restrukturyzacji wynikających z realizacji połączenia z Penta Poland.

Biorąc powyższe pod uwagę, wartość majątku EMC S.A. na dzień 9 sierpnia 2019 roku została ustalona na kwotę będącą iloczynem 3,51 zł (słownie: trzy 51/100 złotych) na jedną akcję EMC S.A. i liczby tych akcji na Datę Wyceny. Ustalenia dokonano na podstawie wyceny zaprezentowanej w Skróconym Raporcie z wyceny EMC Instytut Medyczny S.A. oraz Penta Hospitals Poland Sp. z o.o. przeprowadzonej na dzień 9 sierpnia 2019 roku na potrzeby sporządzenia Planu Połączenia, sporządzonym przez Deloitte Advisory spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp.k. (dawniej Deloitte sp. z o.o.) z siedzibą w Warszawie, stanowiącym załącznik do niniejszego oświadczenia.

Wartość majątku EMC S.A. na Datę Wyceny, tj. 9 sierpnia 2019 roku wynosi zgodnie z powyższym ustaleniem 46.631.564,46 zł (słownie: czterdzieści sześć milionów złotych sześćset trzydzieści jeden tysięcy pięćset sześćdziesiąt cztery 46/100 złotych).

Z uwagi na fakt, że wartość EMC S.A. na jedną akcję Spółki Przejmującej została oszacowana na poziomie niższym niż wartość nominalna jednej akcji EMC S.A. wynosząca 4,00 zł, biorąc pod uwagę treść art. 309 § 1 KSH i wynikający z niej zakaz obejmowania akcji poniżej ich wartości nominalnej, dla potrzeb ustalenia Parytetu Wymiany przyjęto wartość jednej akcji EMC S.A. wyższą niż wynikającą z wartości majątku EMC S.A., tj. wartość w wysokości 4,00 zł i tym samym, wartość EMC S.A. w wysokości 53.141.384,00 zł.



ZAŁĄCZNIK NR 6 DO PLANU POŁĄCZENIA

Oświadczenie zawierające informację o stanie księgowym Spółki Przejmowanej na dzień 9 sierpnia 2019 r.

W związku z planowanym połączeniem EMC Instytut Medyczny S.A. z siedzibą we Wrocławiu oraz Penta Hospitals Poland sp.z o.o. z siedzibą we Wrocławiu („**Penta Poland**” lub „**Spółka Przejmowana**”), działając stosownie do przepisu art. 499 § 2 pkt 4) KSH, Zarząd Penta Poland oświadcza, że na dzień 9 sierpnia 2019 r.:

- bilans Spółki Przejmowanej wykazuje po stronie aktywów i pasywów sumę **24.359.108,82 PLN**;
- bilans Spółki Przejmowanej wykazuje sumę aktywów netto (kapitały własne) **24.259.184,18 PLN**;
- niniejsza informacja księgowa została sporządzona zgodnie z ustawą o rachunkowości, przy zastosowaniu tych samych metod i w takim samym układzie jak ostatni bilans roczny.


	09.08.2019
- AKTYWA	24 359 108,82
A Aktywa trwale	23 885 838,89
I Wartości niematerialne i prawne	0,00
1 Koszty zakończonych prac rozwojowych	0,00
2 Wartość firmy	0,00
3 Inne wartości niematerialne i prawne	0,00
4 Zaliczki na wartości niematerialne i prawne	0,00
II Rzeczowe aktywa trwale	0,00
1 Środki trwałe	0,00
a grunty (w tym prawo użytkowania wiecz. gruntu)	0,00
b bud., lok., prawa do lok. i ob. inż. ląd. i wodn.	0,00
c urządzenia techniczne i maszyny	0,00
d środki transportu	0,00
e inne środki trwałe	0,00
2 Środki trwałe w budowie	0,00
3 Zaliczki na środki trwałe w budowie	0,00
III Należności długoterminowe	0,00
1 Od jednostek powiązanych	0,00
2 Od pozostałych jednostek	0,00
IV Inwestycje długoterminowe	23 885 838,89
1 Nieruchomości	0,00
2 Wartości niematerialne i prawne	0,00
3 Długoterminowe aktywa finansowe	23 885 838,89
a w jednostkach powiązanych:	23 885 838,89
- udziały lub akcje	10 070 838,89
- inne papiery wartościowe	0,00
- udzielone pożyczki	13 815 000,00
- inne długoterminowe aktywa finansowe	0,00
b w poz. jedn., w których jedn. pos. zaang. w kap.	0,00

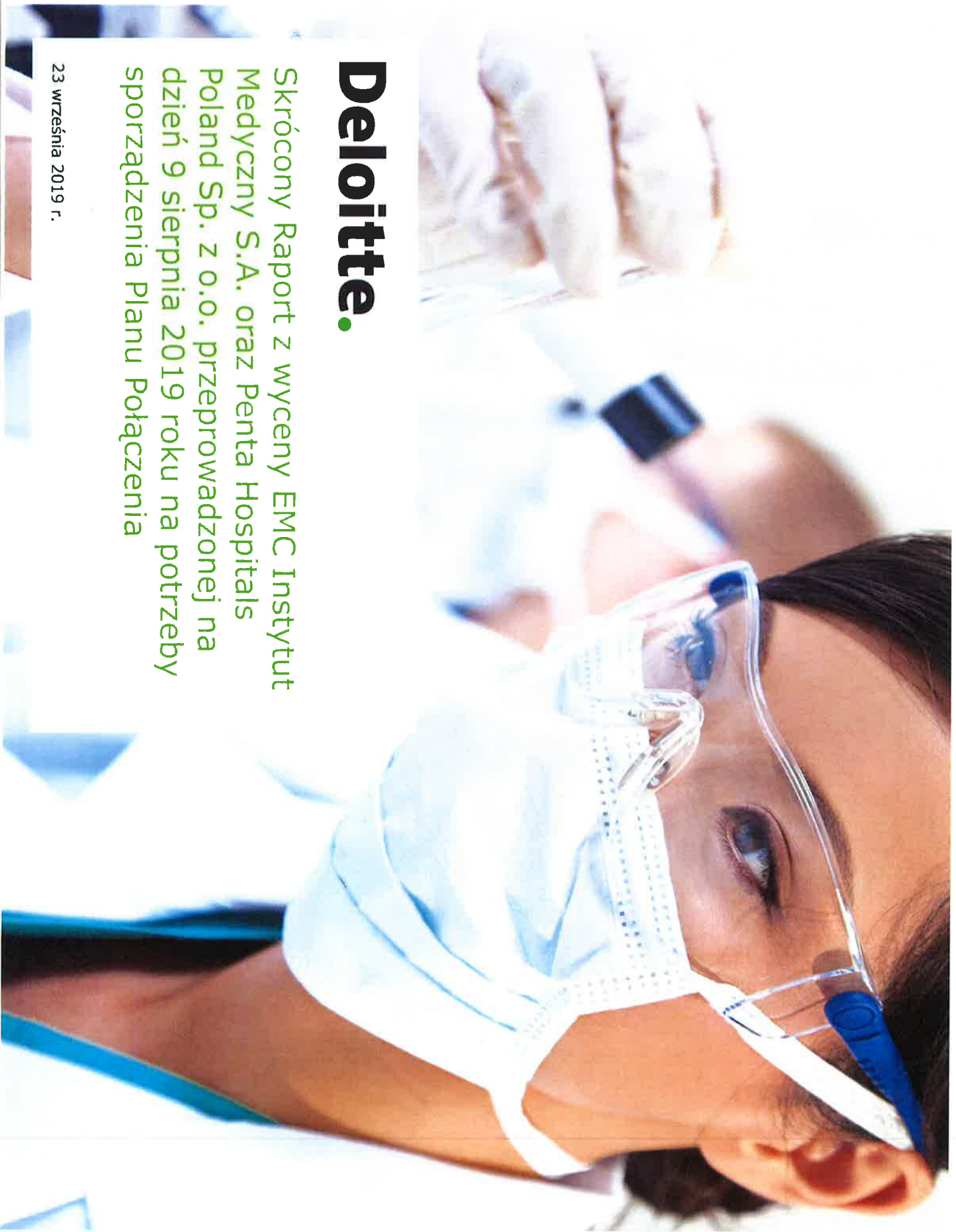
- udziały i akcje	0,00
- inne papiery wartościowe	0,00
- udzielone pożyczki	0,00
- inne długoterminowe aktywa finansowe	0,00
c w pozostałych jednostkach:	0,00
- udziały lub akcje	0,00
- inne papiery wartościowe	0,00
- udzielone pożyczki	0,00
- inne długoterminowe aktywa finansowe	0,00
4 Inne inwestycje długoterminowe	0,00
V Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	0,00
1 Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	0,00
2 Inne rozliczenia międzyokresowe	0,00
B Aktywa obrotowe	473 269,93
I Zapasy	0,00
1 Materiały	0,00
2 Półprodukty i produkty w toku	0,00
3 Produkty gotowe	0,00
4 Towary	0,00
5 Zaliczki na dostawy i usługi	0,00
II Należności krótkoterminowe	240 279,34
1 Należności od jednostek powiązanych	0,00
a z tytułu dostaw i usług, o okresie spłaty:	0,00
- do 12 miesięcy	0,00
- powyżej 12 miesięcy	0,00
b inne	0,00
2 Nal. od jedn., w których jedn. pos. zaangaż. w kap.	0,00
a z tytułu dostaw i usług, o okresie spłaty:	0,00
- do 12 miesięcy	0,00
- powyżej 12 miesięcy	0,00
b inne	0,00
3 Należności od pozostałych jednostek	240 279,34
a z tytułu dostaw i usług, o okresie spłaty:	0,00
- do 12 miesięcy	0,00
- powyżej 12 miesięcy	0,00
b z tyt. pod., dot., cel. ubez. in. tyt. publ.-praw	240 279,34
c inne	0,00
d dochodzone na drodze sądowej	0,00
III Inwestycje krótkoterminowe	232 990,59

1	Krótkoterminowe aktywa finansowe	232 990,59
a	w jednostkach powiązanych	0,00
	- udziały lub akcje	0,00
	- inne papiery wartościowe	0,00
	- udzielone pożyczki	0,00
	- inne krótkoterminowe aktywa finansowe	0,00
b	w pozostałych jednostkach	0,00
	- udziały lub akcje	0,00
	- inne papiery wartościowe	0,00
	- udzielone pożyczki	0,00
	- inne krótkoterminowe aktywa finansowe	0,00
c	środki pieniężne i inne aktywa pieniężne	232 990,59
	- środki pieniężne w kasie i na rachunkach	232 990,59
	- inne środki pieniężne	0,00
	- inne aktywa pieniężne	0,00
2	Inne inwestycje krótkoterminowe	0,00
IV	Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	0,00
C	Należne wpłaty na kapitał (fundusz) podstawowy	0,00
D	Udziały (akcje) własne	0,00
-	Aktywa razem	24 359 108,82
-	PASYWA	24 359 108,82
A	Kapitał (fundusz) własny	24 259 184,18
I	Kapitał (fundusz) podstawowy	5 000,00
II	Kapitał (fundusz) zapasowy, w tym:	27 600 000,00
1	Kapitał (fundusz) zapasowy	27 600 000,00
2	nadw. wart. sprz. nad wart. nom. udz. (akcji)	0,00
III	Kapitał (fundusz) z aktualizacji wyceny, w tym:	0,00
1	Kapitał (fundusz) z aktualizacji wyceny	0,00

2 z tytułu aktualizacji wartości godziwej	0,00
IV Pozostałe kapitały (fundusze) rezerwowe, w tym:	0,00
1 Pozostałe kapitały (fundusze) rezerwowe	0,00
2 tworzone zgodnie z umową (statutem) spółki	0,00
3 na udziały (akcje) własne	0,00
V Zysk (strata) z lat ubiegłych	-2 709 280,10
VI Zysk (strata) netto	-636 535,72
VII Odpisy z zysku netto w roku obrot. (wielk. ujemna)	0,00
B Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	99 924,64
I Rezerwy na zobowiązania	0,00
1 Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	0,00
2 Rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne	0,00
a długoterminowa	0,00
b krótkoterminowa	0,00
3 Pozostałe rezerwy	0,00
a długoterminowe	0,00
b krótkoterminowe	0,00
II Zobowiązania długoterminowe	0,00
1 Wobec jednostek powiązanych	0,00
2 Wobec jedn., w których jedn. pos. zaangaż. w kap.	0,00
3 Wobec pozostałych jednostek	0,00
a kredyty i pożyczki	0,00
b z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych	0,00
c inne zobowiązania finansowe	0,00
d zobowiązania wekslowe	0,00
e inne	0,00
III Zobowiązania krótkoterminowe	99 924,64
1 Zobowiązania wobec jednostek powiązanych	5 108,28
a z tytułu dostaw i usług, o okresie wymagalności:	5 108,28
- do 12 miesięcy	5 108,28
- powyżej 12 miesięcy	0,00
b inne	0,00
2 Zob. wobec jedn., w kt. jedn. pos. zaangaż. w kap.	0,00
a z tytułu dostaw i usług, o okresie wymagalności:	0,00
- do 12 miesięcy	0,00

- powyżej 12 miesięcy	0,00
b inne	0,00
3 Zobowiązania wobec pozostałych jednostek	94 816,36
a kredyty i pożyczki	0,00
b z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych	0,00
c inne zobowiązania finansowe	523,36
d z tytułu dostaw i usług, o okresie wymagalności:	94 293,00
- do 12 miesięcy	94 293,00
- powyżej 12 miesięcy	0,00
e zaliczki otrzymane na dostawy i usługi	0,00
f zobowiązania wekslowe	0,00
g z tyt. pod., cel. ubezp. innych tyt. publ.-praw.	0,00
h z tytułu wynagrodzeń	0,00
i inne	0,00
4 Fundusze specjalne	0,00
IV Rozliczenia międzyokresowe	0,00
1 Ujemna wartość firmy	0,00
2 Inne rozliczenia międzyokresowe	0,00
a długoterminowe	0,00
b krótkoterminowe	0,00
- Pasywa razem	24 359 108,82



Deloitte.

Skrócony Raport z wyceny EMC Instytut
Medyczny S.A. oraz Penta Hospitals
Poland Sp. z o.o. przeprowadzonej na
dzień 9 sierpnia 2019 roku na potrzeby
sporządzenia Planu Połączenia

23 września 2019 r.

Spis treści

1. Wprowadzenie	2
2. Streszczenie zarządcze	5
3. Wyniki wyceny EMC Instytut Medyczny S.A.	10
4. Wyniki wyceny Penta Hospitals Poland Sp. z o.o.	13
5. Załączniki	16
1. Metodologia	
2. Zestawienie informacji o spółkach porównywalnych	
3. Warunki i zastrzeżenia	
4. Definicje	

Wprowadzenie (1/2)

Niniejszy Skrócony Raport („Skrócony Raport”) i sformułowane w nim konkluzje dotyczące spółek EMC Instytut Medyczny S.A. („EMC”) oraz Penta Hospitals Poland Sp. z o.o. („PHP”) (osobno „Spółka” lub łącznie „Spółki”) objętych wyceną majątku* Spółek („Wycena”) dla potrzeb określenia parytetu wymiary akcji / udziałów na dzień 9 sierpnia 2019 roku („Data Wyceny”), podlegają i są zależne od wymienionych poniżej oraz w dalszej części niniejszego Skróconego Raportu i w Umowie z dnia 21 stycznia 2019 roku wraz z aneksem zawartej pomiędzy EMC Instytut Medyczny S.A. a Deloitte Advisory Sp. z o.o. sp. k. („Deloitte”) warunków i zastrzeżeń. Wykorzystanie niniejszego Skróconego Raportu w jakikolwiek sposób stanowi zgodę na wszelkie warunki i zastrzeżenia wymienione w Skróconym Raporcie i Umowie.

Definicja wartości

Dla potrzeb Wyceny wartość została zdefiniowana jako cena, jaką można uzyskać ze sprzedaży składnika majątku przy założeniu, że sprzedawca i nabywca działają rozsądnie i we własnym interesie, posiadają wszelkie niezbędne informacje, a żadna ze stron nie działa pod przymusem.

Należy jednak pamiętać, że faktyczna cena uzyskana w transakcji sprzedaży może istotnie różnić się od oszacowanej godziwej wartości rynkowej ze względu na takie czynniki jak: motywacje stron, ich umiejętności negocjacyjne lub inne unikalne warunki transakcji.

Podjęcie do wyceny przedsiębiorstwa

Należy również zwrócić uwagę, że wycena przedsiębiorstwa nie stanowi jedynie kalkulacji matematycznej, przeprowadzanej według z góry ustalonego schematu. Wycena bierze pod uwagę szereg elementów z otoczenia zewnętrznego, jak i spośród cech charakterystycznych dla wycenianego podmiotu, które nie mogą być w pełni ujęte przy użyciu wskaźników. W związku z powyższym, przeprowadzenie wyceny nie może być traktowane jak nauka ścisła i jej wyniki, w wielu przypadkach, będą z konieczności subiektywne i zależne od indywidualnej oceny.

* Rozumianą jako oszacowanie wartości kapitałów własnych EMC oraz PHP z zastosowaniem odpowiednio metody dochodowej oraz majątkowej

Wersja ostateczna z dnia 23 września 2019 r.

Ponadto Wycena została sporządzona przy założeniu, że Spółki kontynuują swoją działalność w obecnym kształcie, tj. jako samodzielnie podmioty na rynku. W rezultacie nie uwzględniono planowanego połączenia Spółek ani żadnych potencjalnych efektów ekonomiczno-finansowych z tego tytułu.

Wycena zakłada, że wszelkie niezbędne licencje, świadectwa władania, zgody, upoważnienia prawne lub administracyjne wydane przez władze lokalne lub państwowe, osoby prywatne lub organizacje, na podstawie których Spółki prowadzą swoją działalność gospodarczą, zostaną utrzymane lub odnowione.

Ponadto Wycena została przeprowadzona przy założeniu, że Spółki nie posiadają żadnych nieujawnionych rzeczywistych lub warunkowych aktywów lub zobowiązań, żadnych nietypowych zobowiązań innych niż wynikających z prowadzonej działalności, ani nie są przedmiotem prowadzonych wobec nich postępowań karnych, cywilnych lub podatkowych, które miałyby istotny wpływ na wyniki naszej analizy.

Deloitte nie dokonał niezależnej wyceny poszczególnych aktywów Spółek. Ponadto Deloitte nie wyraża żadnej opinii na temat możliwego kształtowania się kursu akcji EMC.

Cel i udostępnienie Skróconego Raportu

Skrócony Raport został przygotowany dla celów związanych z przygotowaniem planu połączenia i realizacji połączenia obu Spółek, przy założeniu, że jego treść przeznaczona jest dla Zarządu oraz Rady Nadzorczej EMC oraz PHP. Niniejszy Skrócony Raport nie stanowi raportu z wyceny EMC oraz PHP, a jedynie jego skróconą wersję. Rozumiemy także, że przedstawione wnioski i obliczenia będą jednym z wielu czynników rozważanych przez Zarząd i inne organy korporacyjne zarówno EMC jak i PHP w rozmowach dotyczących określenia parytetu wymiary akcji / udziałów.

Ponadto, Skrócony Raport może zostać udostępniony biegłemu rewidentowi, który może zostać wyznaczony na potrzeby badania planu połączenia oraz ewentualnym pozostałym doradcóm Spółek zaangażowanym w proces przygotowania planu połączenia Spółek i realizacji połączenia Spółek.

Wprowadzenie (2/2)

Wyrażamy zgodę na przekazanie do wiadomości akcjonariuszy EMC oraz udziałowców PHP Skróconego Raportu, natomiast w przypadku publikacji Skróconego Raportu nie wyrażamy zgody na jakiegokolwiek jego modyfikację lub publikację jedynie jego fragmentów.

Skrócony Raport, a także sformułowane w nim opinie i zaprezentowane konkluzje nie powinny być wykorzystywane do innych celów niż określone w Umowie oraz w Skróconym Raporcie, ani nie służą jako substytut opinii na temat warunków transakcji („*fairness opinion*”). Wyniki analiz Deloitte nie stanowią również doradztwa inwestycyjnego i podlegają ograniczeniom wskazanym w Umowie oraz w Skróconym Raporcie.

Jednocześnie, należy zwrócić uwagę, że z różnych względów parytet wymiany akcji / udziałów przedstawiony w planie połączenia może odbiegać od stosunku wymiany akcji / udziałów wyznaczonego w oparciu o Wyceny Spółek przedstawione w Skróconym Raporcie.

Ponadto usługi Deloitte świadczone na podstawie Umowy w związku z przygotowaniem Skróconego Raportu nie stanowiły, ani nie mogą być uznawane za rodzaj audytu czy przeglądu sprawozdań finansowych, ani inne procedury dotyczące informacji finansowej, czy też finansowe, operacyjne lub podatkowe badanie „*due diligence*”. Usługi te nie stanowiły również usług prawnych, podatkowych ani księgowych jakiegokolwiek rodzaju i nie mogą stanowić dla nikogo podstawy do wskazania słabych stron kontroli wewnętrznej, błędów ani nieprawidłowości w sprawozdaniu finansowym.

Zawarte w Skróconym Raporcie konkluzje nie służą jako substytut procesu „*due diligence*”, tak więc potencjalni inwestorzy, jak i jakakolwiek inna strona trzecia, powinni przeprowadzić własny proces „*due diligence*”, który powinien być wykorzystany w potencjalnej transakcji. Dodatkowo, niniejszy Skrócony Raport nie jest adresowany do instytucji finansowych, jak i innych stron trzecich, oprócz bezpośrednio wymienionych w Umowie, i nie może służyć jako uzupełnienie do innych zapytań i procedur, jakie instytucja finansowa lub jakakolwiek strona trzecia powinna przedsięwziąć w celu potencjalnej transakcji.

Spis treści

1. Wprowadzenie 2
- 2. Streszczenie zarządcze 5**
3. Wyniki wyceny EMC Instytut Medyczny S.A. 10
4. Wyniki wyceny Penta Hospitals Poland Sp. z o.o. 13
5. Załączniki 16
 1. Metodologia
 2. Zestawienie informacji o spółkach porównywalnych
 3. Warunki i zastrzeżenia
 4. Definicje



Streszczenie zarządcze – podsumowanie prac (1/4)

Cel prac

- Zgodnie z zakresem prac określonych w Umowie z dnia 21 stycznia 2019 roku zawartej pomiędzy EMC a Deloitte, niniejszy Skrócony Raport prezentuje podsumowanie oszacowania wartości godziwej EMC oraz PHP na dzień 9 sierpnia 2019 roku, w związku z planowaną transakcją polegającą na połączeniu obu Spółek. Jednocześnie, z uwagi na to, że kluczowe aktywa PHP obejmują m.in. udziały w Prywatnej Lecznicy Certus Sp. z o.o. („Certus”) oraz pośrednio (tj. przez Certus) w Niepublicznym Zakładzie Opieki Zdrowotnej Zdrowie Rodziny Sp. z o.o. („NZOZ ZR”) oraz Art Medicum Sp. z o.o. („Art Medicum”) (łącznie „Spółki Zależne”), w celu oszacowania wartości PHP, przeprowadzona została również wycena Spółek Zależnych.
- Niniejszy Skrócony Raport nie stanowi raportu z wyceny EMC oraz PHP, a jedynie jego skróconą wersję.

Podjęcie do wyceny

- W celu oszacowania wartości kapitałów własnych Spółek, dokonano ich niezależnej wyceny przy zastosowaniu dwóch metod:
 - metody dochodowej – podejście zdyskontowanych przepływów pieniężnych, oraz
 - metody majątkowej – podejście skorygowanych aktywów netto.
- Metoda dochodowa została zastosowana na potrzeby oszacowanie wartości EMC oraz Spółek Zależnych, natomiast metoda majątkowa została zastosowana na potrzeby oszacowania wartości PHP, która nie prowadzi działalności operacyjnej i pełni funkcję spółki holdingowej w stosunku do Spółek Zależnych.
- Wyceny Spółek zostały sporządzone przy założeniu, że Spółki oraz Spółki Zależne kontynuują swoją działalność w obecnym kształcie, tj. jako samodzielnie podmioty na rynku, bez uwzględnienia planowanego połączenia Spółek ani żadnych potencjalnych efektów ekonomiczno-finansowych wynikających z tytułu realizacji tej transakcji.
- Ponadto, w ramach procedur związanych z przeprowadzeniem wyceny zidentyfikowane zostały podmioty o profilu działalności zbliżonym do działalności EMC oraz Spółek Zależnych, których akcje są przedmiotem obrotu zarówno na Gieldzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. („GPW”) (3 spółki), jak i w krajach Unii Europejskiej (6 spółek). Jednakże, akcje tych spółek charakteryzują się niskim wolumenem obrotu, co istotnie ogranicza płynność akcji. W konsekwencji, może to nie w pełni odzwierciedlać wartość rynkową poszczególnych spółek porównywalnych oraz istotnie wpływać na wiarygodność poziomów mnożników rynkowych. Dodatkowo, rynek opieki medycznej (w szczególności zamkniętej) w poszczególnych krajach charakteryzują się odmienną specyfiką, co może mieć także wpływ na percepcję wartości poszczególnych spółek porównywalnych. Oznacza to, że wartość EMC oraz Spółek Zależnych określona na bazie mnożników zidentyfikowanych spółek porównywalnych może nie odzwierciedlać ich wartości. Z tego względu, w ramach oszacowania wartości EMC oraz PHP (w tym Spółek Zależnych) metoda mnożników rynkowych nie została zastosowana.
- Jednocześnie należy zwrócić uwagę, że EMC jest spółką notowaną na GPW. Niemniej, w okresie od 1 stycznia 2015 roku do 31 lipca 2019 roku tygodniowe obroty akcjami EMC na GPW wyniosły łącznie około 0,7 mln PLN, co przekłada się na średnią wartość tygodniowego obrotu akcjami EMC na poziomie około 3,0 tys. PLN. W rezultacie uznaje się, że akcje Spółki charakteryzują się ograniczoną płynnością i w związku z tym notowane ceny nie są wiarygodnym wskaźnikiem wartości Spółki.

Streszczenie zarządcze – podsumowanie prac (2/4)

Metoda dochodowa

- Metoda dochodowa została zastosowana na potrzeby oszacowania wartości EMC oraz Spółek Zależnych.
- W ramach metody dochodowej zastosowano podejście zdyskontowanych przepływów pieniężnych, które polegało na zdyskontowaniu przyszłych oczekiwanych przepływów pieniężnych Spółek (wariant FCFF) oszacowanym średnioważonym kosztem kapitału (WACC). Oszacowanie wartości metodą dochodową zostało oparte na przedstawionych i potwierdzonych oczekiwaniach Zarządów EMC oraz Spółek Zależnych w zakresie przyszłego rozwoju w/w podmiotów, w tym kluczowych szacunków, które stanowiły przedmiot krytycznego przeglądu przez Deloitte. Jednocześnie, w/w oczekiwania Zarządu nie odzwierciedlają efektu wdrożenia MSSF 16 (leasing) na sprawozdania finansowe EMC oraz Spółek Zależnych.
- Koszt kapitału (WACC) oszacowany został w oparciu o dostępne dane rynkowe, na poziomie 8,10% dla EMC oraz 8,90% dla Spółek Zależnych.
- Stopa wzrostu w długookresowego przyjęta została w przedziale 2,5% - 3,0%.

Metoda majątkowa

- Metoda majątkowa została zastosowana na potrzeby oszacowania wartości PHP.
- W ramach metody majątkowej zastosowano podejście skorygowanych aktywów netto, które polegało na zidentyfikowaniu kluczowych pozycji aktywów i pasywów PHP oraz przeanalizowanie czy ich wartość rynkowa odbiega zasadniczo od ich wartości bilansowej.
- Do kluczowych pozycji aktywów PHP na Datę Wyceny należą inwestycje długoterminowe, które obejmują udzielenie pożyczki EMC oraz Certus a także udziały w Spółkach Zależnych. W ramach przeprowadzonej analizy, uznano, że wartość bilansowa udzielenych pożyczek odzwierciedla ich wartość rynkową (w tym nie występuje ryzyko ich spłaty), natomiast wartość bilansowa udziałów w Spółkach Zależnych została skorygowana do ich wartości rynkowej. W celu oszacowania wartości rynkowej Spółek Zależnych, przeprowadzona została ich wycena metodą dochodową z zastosowaniem podejścia zdyskontowanych przepływów pieniężnych (jak wyżej).
- PHP nie posiadała istotnych pozycji pasywów na Datę Wyceny, przy czym na przeszacowanie wartości aktywów PHP, utworzona została rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego.



Streszczenie zarządcze – podsumowanie prac (3/4)

Podsumowanie wartości kapitałów własnych EMC

- Przedział wartości w metodzie dochodowej został oszacowany w oparciu o analizę wrażliwości (+/- 0,25%) na 4 kluczowe parametry (stopę wzrostu g w okresie rezydualnym („RV”), poziom WACC, docelowy poziom marży EBITDA w RV oraz docelowy poziom nakładów inwestycyjnych w relacji do przychodów w RV).
- Ponadto, wartość kapitałów własnych EMC została oszacowana przy założeniu posiadania kontroli a także płynności akcji. Dług netto EMC na Datę Wyceny przyjęty został na poziomie 113,3 mln PLN, przy czym nie obejmuje on dodatkowego zadłużenia z tytułu leasingu operacyjnego (w rezultacie wdrożenia MSSF 16), gdyż oczekiwania Zarządu w zakresie przyszłego rozwoju EMC obejmują już koszty związane z leasingiem operacyjnym.
- Przedziały oszacowanej wartości EMC uzyskane w oparciu o analizy wrażliwości wyniósł 37,1 – 56,5 mln PLN, co przy liczbie wyemitowanych akcji 13 285 346 szt., arytmetycznie implikuje 2,80 – 4,25 PLN za akcję. Jednocześnie wartość punktowa EMC oszacowana została na poziomie 46,6 mln PLN, co arytmetycznie implikuje 3,51 PLN za akcję.

Podsumowanie wartości kapitałów własnych PHP oraz Spółek Zależnych

- Wartość PHP w metodzie majątkowej, po uwzględnieniu wyceny Spółek Zależnych (Certus, w tym NZOZ ZR oraz Art Medicum), oszacowana została na poziomie 35,8 mln PLN, co przy liczbie wyemitowanych udziałów 55 300 szt., arytmetycznie implikuje wartość 1 udziału na poziomie 647,05 PLN.
- Z uwagi na to, że kluczowe aktywa PHP obejmują w szczególności udziały w Certus oraz pośrednio (tj. poprzez Certus) w NZOZ ZR oraz Art Medicum, na potrzeby wyceny wartości PHP oszacowana została wartość Certus (w tym NZOZ ZR oraz Art Medicum).
- Przedział wartości Certus w metodzie dochodowej został oszacowany w oparciu o analizę wrażliwości (+/- 0,5%) na 4 kluczowe parametry (stopę wzrostu g w okresie rezydualnym („RV”), poziom WACC, docelowy poziom marży EBITDA w RV oraz docelowy poziom nakładów inwestycyjnych w relacji do przychodów w RV).
- Ponadto, wartość kapitałów własnych Certus (w tym NZOZ ZR oraz Art Medicum) została oszacowana przy założeniu przy założeniu posiadania kontroli oraz braku płynności udziałów. Dług netto Certus na Datę Wyceny przyjęty został na poziomie 4,2 mln PLN, przy czym nie obejmuje on dodatkowego potencjalnego zadłużenia z tytułu leasingu operacyjnego (w rezultacie wdrożenia MSSF 16), gdyż oczekiwania Zarządu w zakresie przyszłego rozwoju Spółek Zależnych obejmują już koszty związane z leasingiem operacyjnym.
- Przedziały oszacowanej wartości Certus (w tym NZOZ ZR oraz Art Medicum) uzyskane w oparciu o analizy wrażliwości wyniósł 22,5 – 26,3 mln PLN. Jednocześnie wartość punktowa Certus (w tym NZOZ ZR oraz Art Medicum) oszacowana została na poziomie 24,3 mln PLN.

Streszczenie zarządcze – podsumowanie prac (4/4)

Zastrzeżenia i ograniczenia

- Niniejszy Skrócony Raport został przygotowany przy założeniu, że jego treść przeznaczona jest wyłącznie dla celów określonych w powyższej Umowie. Skrócony Raport został przygotowany wyłącznie na zlecenie Zarządów EMC oraz PHP, przy czym wrażamy zgodę na przekazanie do wiadomości odpowiednio akcjonariuszy oraz udziałowców Spółek Skróconego Raportu. Natomiast w przypadku publikacji Skróconego Raportu nie wyrażamy zgody na jakiegokolwiek jego modyfikacje lub publikację jedynie jego fragmentów. Jednocześnie Deloitte zastrzega, że nie będzie ponosić żadnej odpowiedzialności za jakiegokolwiek szkody poniesione przez strony trzecie w związku z udostępnieniem Skróconego Raportu takim stronom trzecim oraz jakimkolwiek wykorzystaniem Skróconego Raportu przez strony trzecie.
- W trakcie prac związanych z przeprowadzeniem wyceny Spółek, oparto się na założeniu, że informacje dostarczone Deloitte przez Zarządy Spółek (w tym Spółek Zależnych) były kompletne i rzetelne oraz reprezentują stan rzeczywistości, w tym nie występują żadne nieujawnione fakty, które mogłyby mieć materialny wpływ (indywidualnie lub łącznie) na wartość Spółek (w tym Spółek Zależnych), a oczekiwania co do przyszłego potencjału rozwoju Spółek oraz Spółek Zależnych są zgodne z najlepszą wiedzą i oczekiwaniami Zarządów Spółek oraz Spółek Zależnych. W związku z tym, kluczowe szacunki przedstawione przez Spółki oraz Spółki Zależne zostały poddane jedynie krytycznemu przeglądowi przez Deloitte. Nie dokonaliśmy także audytu, weryfikacji zasadności biznesowej ani potwierdzenia tych informacji, natomiast opieraliśmy się na oświadczeniach Zarządów Spółek oraz Spółek Zależnych. W związku z tym, Deloitte nie wyda żadnej gwarancji ani opinii odnośnie ich zgodności z prawdą.
- Deloitte zastrzega sobie prawo (ale nie ma takiego obowiązku) uzupełnienia komentarzy, kalkulacji i wniosków przedstawionych w Skróconym Raporcie w przypadku pojawienia się jakiegokolwiek dodatkowych informacji, które może otrzymać po dacie sporządzenia niniejszego Skróconego Raportu.

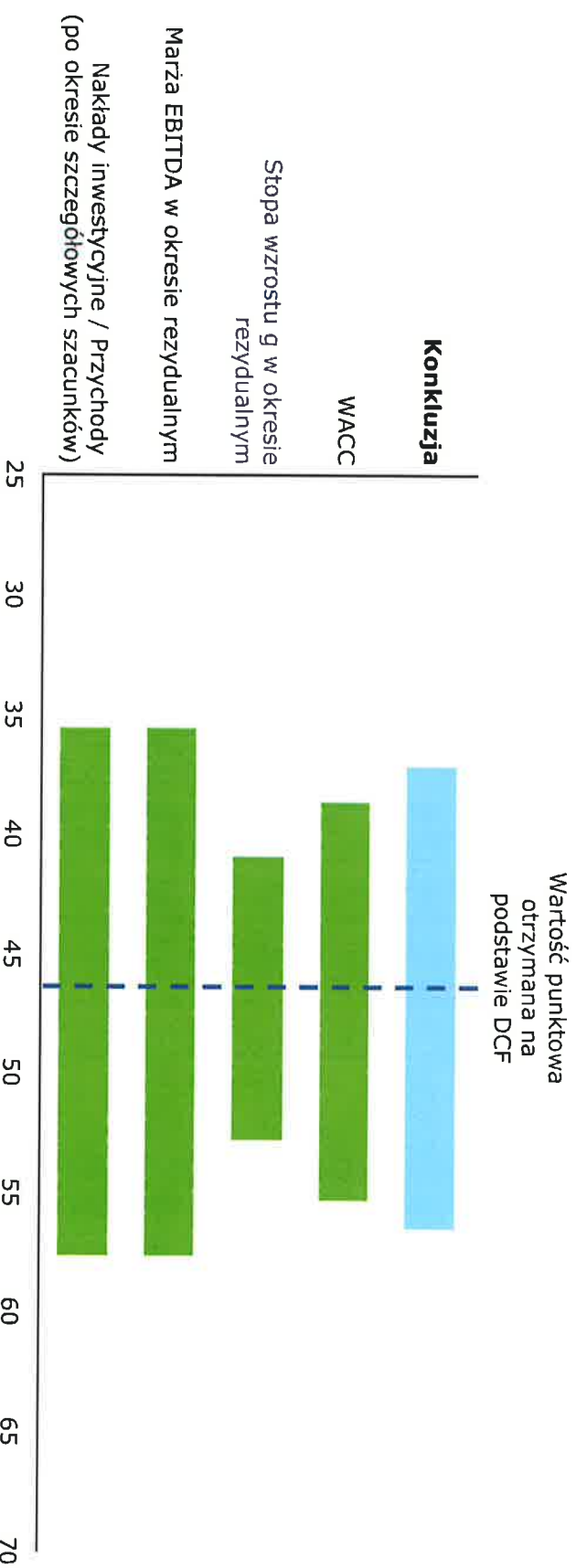
Spis treści

1. Wprowadzenie 2
2. Streszczenie zarządcze 5
- 3. Wyniki wyceny EMC Instytut Medyczny S.A. 10**
4. Wyniki wyceny Penta Hospitals Poland Sp. z o.o. 13
5. Załączniki 16
 1. Metodologia
 2. Zestawienie informacji o spółkach porównywalnych
 3. Warunki i zastrzeżenia
 4. Definicje

EMC Instytut Medyczny

Wyniki Wyceny i analiza wrażliwości

Podsumowania wyników analizy wrażliwości i wyceny punktowej (mln PLN)



Analiza wrażliwości

- Przedział wartości w metodzie dochodowej został oszacowany w oparciu o analizę wrażliwości (+/- 0,25%) na 4 kluczowe parametry (stopę wzrostu g w okresie rezydualnym („RV”), poziom WACC, docelowy poziom marży EBITDA w RV oraz docelowy poziom nakładów inwestycyjnych w relacji do przychodów w RV).
- Na podstawie wyników analizy wrażliwości Wyceny 100% kapitałów własnych Spółki, przedział wartości oszacowany metodą dochodową (przy założeniu kontroli oraz płynności akcji) znajdują się w przedziale od 37,1 mln PLN do 56,5 mln PLN, co implikuje wycenę od 2,80 do 4,25 PLN za 1 akcję Spółki.

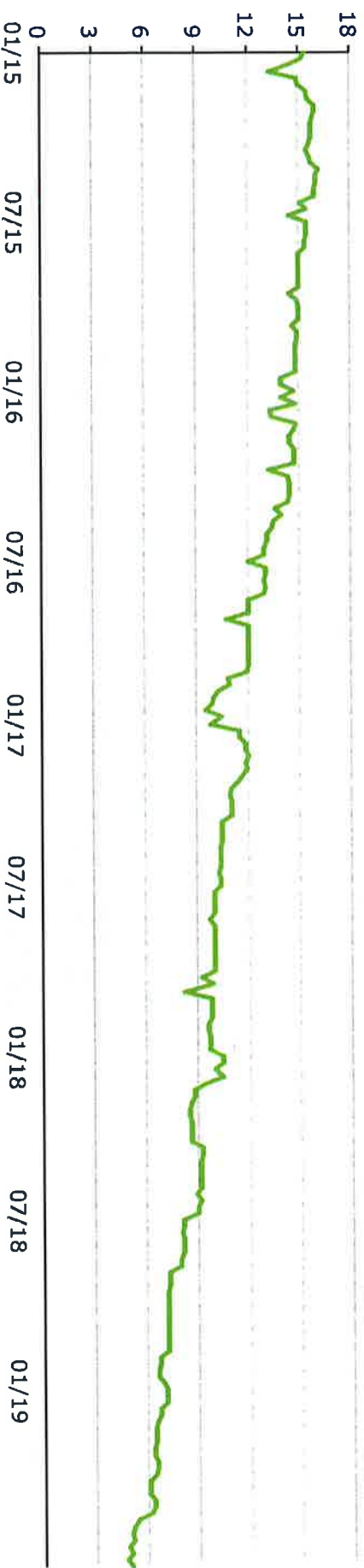
Podsumowanie analiz

- Wartość punktowa Wyceny wartości majątku Spółki (inaczej wartość kapitałów własnych) na podstawie metody dochodowej wynosi około 46,6 mln PLN, co implikuje wycenę 3,51 PLN za 1 akcję Spółki.
- Oszacowana wartość znajduje się poniżej bieżących notowań akcji EMC na GPW. Niemniej, biorąc pod uwagę ograniczoną podaż i płynność akcji EMC (niski tzw. *free float* na poziomie ok. 1,1%), notowane ceny nie są wiarygodnym wskaźnikiem wartości Spółki.
- Stosunkowo duży udział wartości rezydualnej w wartości przedsiębiorstwa EV (około 79%) wynika między innymi z poziomu oczekiwanych niezbędnych nakładów inwestycyjnych, które potencjalnie zostaną poniesione przez Spółkę w okresie 2019 – 2026.

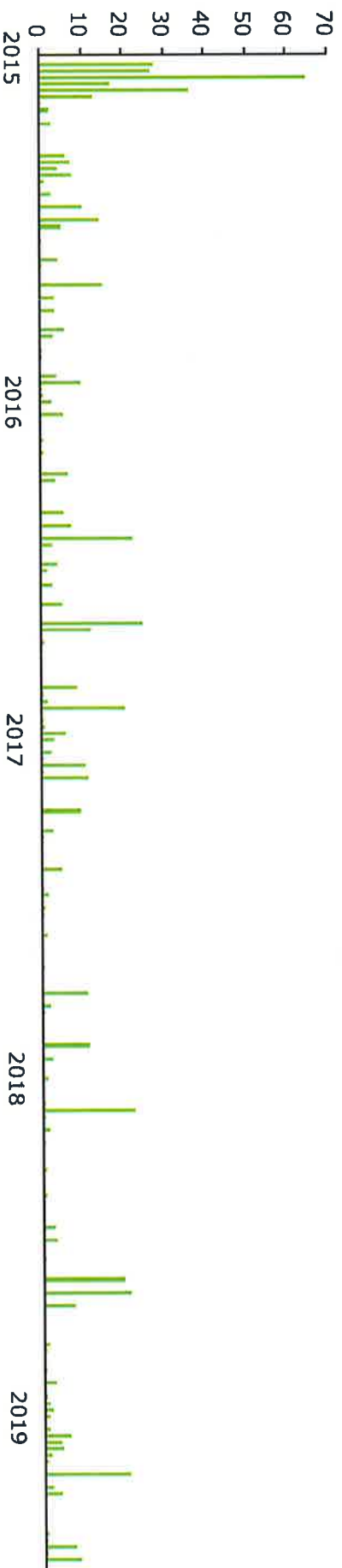
EMC Instytut Medyczny

Notowania i obrót akcjami EMC na GPW (01.01.2015 – 31.07.2019)

Notowania dzienne akcji EMC (PLN / akcje)



Obrót tygodniowy akcji EMC (tys. PLN)



- W okresie od 1 stycznia 2015 roku do 31 lipca 2019 roku tygodniowy obrót akcjami EMC na GPW wyniósł łącznie około 0,7 mln PLN, co przekłada się na wartość tygodniowego obrotu akcjami EMC na poziomie około 3,0 tys. PLN. W rezultacie uznaje się, że akcje Spółki charakteryzują się ograniczoną płynnością i w związku z tym notowane ceny nie są wiarygodnym wskaźnikiem wartości rynkowej Spółki.

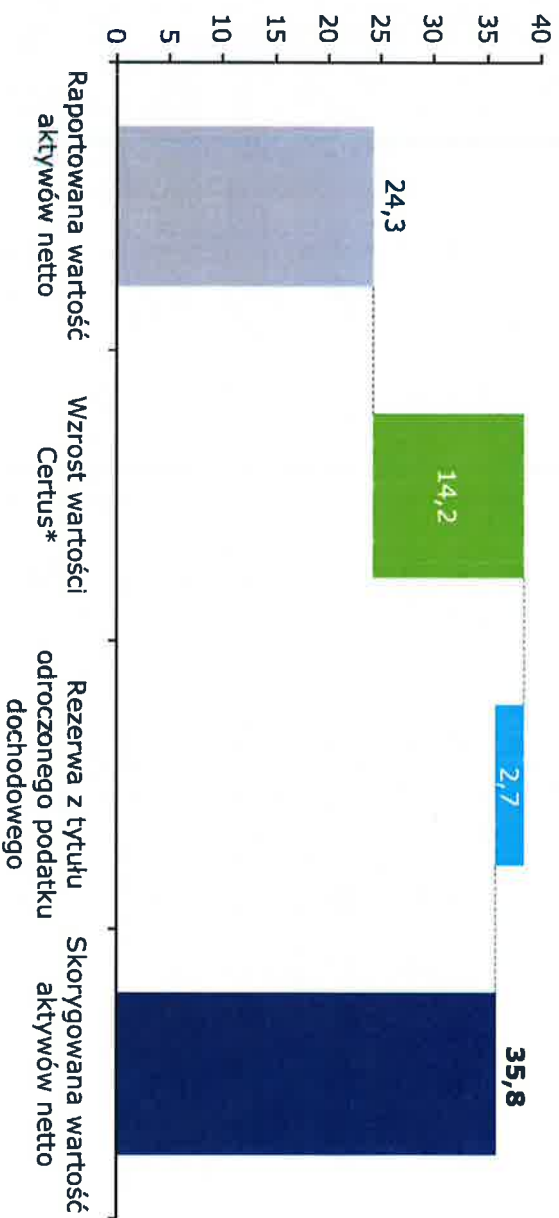
Spis treści

1. Wprowadzenie 2
2. Streszczenie zarządcze 5
3. Wyniki wyceny EMC Instytut Medyczny S.A. 10
4. **Wyniki wyceny Penta Hospitals Poland Sp. z o.o. 13**
5. Załączniki 16
 1. Metodologia
 2. Zestawienie informacji o spółkach porównywalnych
 3. Warunki i zastrzeżenia
 4. Definicje

Penta Hospitals Poland

Wyniki Wyceny

Podsumowania wyników wyceny punktowej (mln PLN)



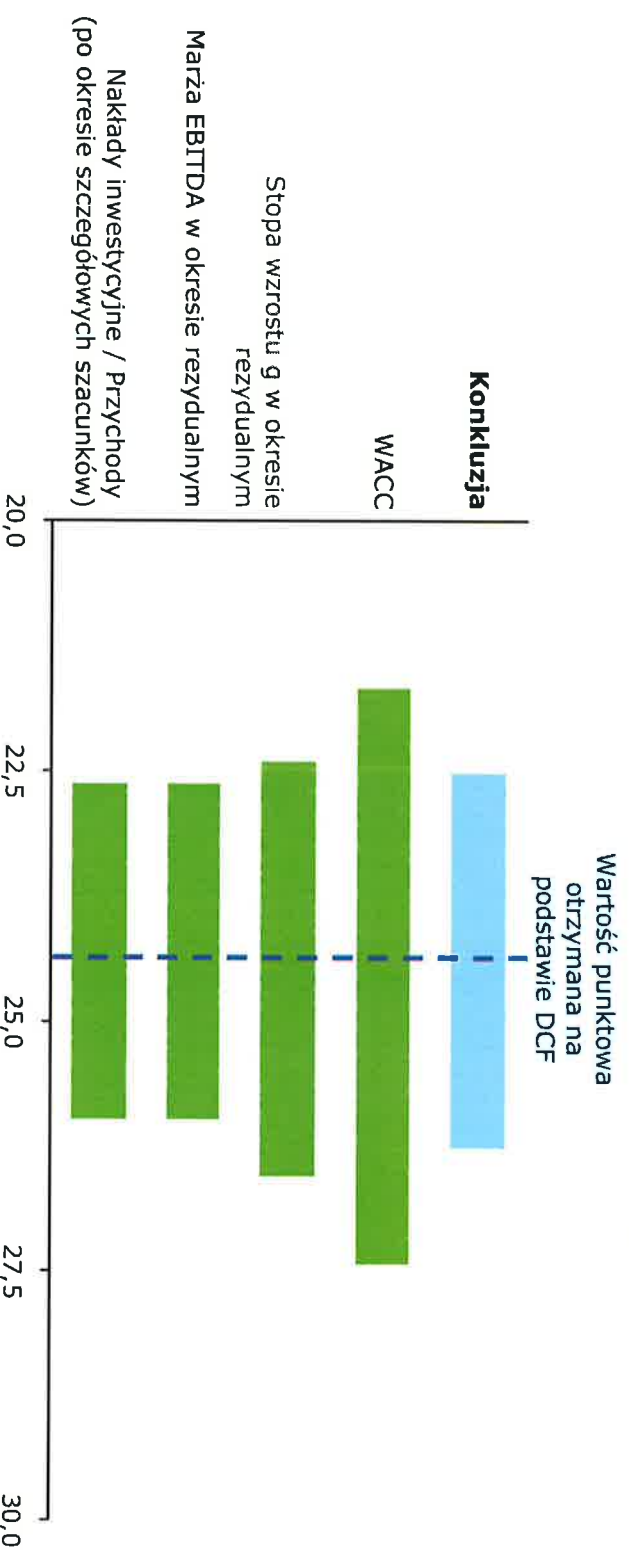
Podsumowanie analiz

- W sprawozdaniu finansowym sporządzonym na Datę Wyceny, PHP wykazała aktywa netto w wysokości 24,3 mln PLN.
- Głównym składnikiem aktywów PHP na Datę Wyceny było 100% udziałów w spółce Certus o wartości księgowej 10,1 mln PLN oraz pożyczki udzielone Certus oraz łącznej wartości księgowej 13,8 mln PLN. PHP posiada również pośrednio (poprzez Certus) 100% udziałów w NZOZ ZR oraz 100% udziałów w spółce Art Medicum.
- W ramach przeprowadzonej analizy, uznano, że wartość bilansowa udzielonych pożyczek odzwierciedla ich wartość rynkową (w tym nie występuje ryzyko ich spłaty), natomiast wartość bilansowa udziałów w Spółkach Zależnych została skorygowana do ich wartości rynkowej.
- Wartość udziałów w Certus (w tym NZOZ ZR i Art Medicum) posiadanych przez PHP na Datę Wyceny została oszacowana w oparciu o metodę DCF na poziomie 24,3 mln PLN, co implikuje wzrost ich wartości w stosunku do wartości bilansowej o 14,2 mln PLN. Z uwagi na powyższe przeszacowanie wartości aktywów PHP, utworzona została rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego na poziomie 2,7 mln PLN.
- Na podstawie przeprowadzonych analiz w ramach Wyceny, skorygowana wartość aktywów netto PHP (odzwierciedlających wartość majątku PHP) na Datę Wyceny oszacowana została na poziomie 35,8 mln PLN, co implikuje wycenę 647,05 PLN za 1 udział PHP.

Certus | NZOZ ZR | Art Medicum

Wyniki Wyceny i analiza wrażliwości

Podsumowania wyników analizy wrażliwości i wyceny punktowej (mln PLN)



Analiza wrażliwości

- Przedział wartości w metodzie dochodowej został oszacowany w oparciu o analizę wrażliwości (+/- 0,5%) na 4 kluczowe parametry (stopę wzrostu g w okresie rezydualnym („RV”), poziom WACC, docelowy poziom marży EBITDA w RV oraz docelowy poziom nakładów inwestycyjnych w relacji do przychodów w RV).
- Na podstawie wyników analizy wrażliwości Wyceny 100% udziałów Certus (łącznie z NZOZ ZR oraz Art Medicum) przedział wartości oszacowany metodą dochodową (przy założeniu kontroli oraz braku płynności udziałów) znajdują się w przedziale od 22,5 mln PLN do 26,3 mln PLN.

Podsumowanie analiz

- Wartość punktowa majątku Certus (inaczej wartość kapitałów własnych) na podstawie metody dochodowej oszacowana została na Datę Wyceny na poziomie 24,3 mln PLN.
- Z uwagi na to, że Certus posiada bezpośrednio udziały w NZOZ ZR oraz Art Medicum, powyższa wartość obejmuje również oszacowaną wartość NZOZ ZR na poziomie 4,3 mln PLN oraz wartość bilansową udziałów Art Medicum 0,5 mln PLN, która zgodnie z informacją Zarządu Certus na Datę Wyceny odzwierciedla jej wartość rynkową (przychodnia została nabyta przez Certus w listopadzie 2018 r.).

Spis treści

1. Wprowadzenie 2
2. Streszczenie zarządcze 5
3. Wyniki wyceny EMC Instytut Medyczny S.A. 10
4. Wyniki wyceny Penta Hospitals Poland Sp. z o.o. 13
- 5. Załączniki 16**
 1. Metodologia
 2. Zestawienie informacji o spółkach porównywalnych
 3. Warunki i zastrzeżenia
 4. Definicje

Załącznik 1

Metodologia wyceny: metoda dochodowa

Koncepcja metody dochodowej wyceny w podejściu zdyskontowanych przepływów pieniężnych

- Wartość podmiotu gospodarczego lub udziału w podmiocie gospodarczym jest uzależniona od korzyści, które podmiot wygeneruje, przy czym wartość przyszłych korzyści ekonomicznych dyskontuje się do wartości bieżącej stosując odpowiednią stopę dyskonta.
- W ramach podejścia dochodowego zastosowaliśmy metodę zdyskontowanych przepływów pieniężnych dla przedsiębiorstwa (tzw. Free Cash Flow to Firm – FCFF), która opiera się na założeniu, że wartość kapitałów własnych (majątku) spółki jest równa wartości zdyskontowanych przyszłych przepływów pieniężnych dla przedsiębiorstwa pomniejszonych o poziom zadłużenia odsetkowego i powiększona o poziom nieoperacyjnych środków pieniężnych.

Szczegóły kalkulacji

- Podstawą oszacowania wartości godziwej są dane dostarczone przez spółkę oraz analizy Deloitte.
- W celu obliczenia przepływów FCFF w okresie szczegółowych szacunków użyliśmy następującego wzoru:
Przychody
minus: koszty operacyjne
= EBIT * (1 – stopa podatkowa)
= NOPAT (Zysk operacyjny netto po opodatkowaniu)
minus: nakłady inwestycyjne
plus: amortyzacja jako koszt niegotówkowy
plus/minus: korekta z tytułu zmian w kapitale obrotowym netto
= FCFF (Free Cash Flow to the Firm)

- Tak obliczone przepływy pieniężne dla przedsiębiorstwa są następnie zdyskontowane średnim ważonym kosztem kapitału (WACC) lub w określonych przypadkach kosztem kapitału własnego. Szczegółowe informacje na temat metodologii i założeń stosowanych w niniejszej wycenie zostały przedstawione w Załącznikach.
- Oszacowana wartość przedsiębiorstwa składa się z sumy zdyskontowanych przepływów pieniężnych w okresie szczegółowych szacunków oraz zdyskontowanej wartości rezydualnej.
- Do obliczenia wartości rezydualnej (RV) wykorzystaliśmy następującą formułę z modelu Gordona:
$$RV = FCFF_{n+1} / (Stopa\ dyskonta - g),$$
gdzie:
FCFF_{n+1} - wolne przepływy pieniężne dla przedsiębiorstwa po okresie szczegółowych szacunków;
WACC - średni ważony koszt kapitału (stopa dyskontowa);
g - stopa wzrostu przepływów pieniężnych po okresie szczegółowych szacunków.
- Od wstępnie oszacowanej wartości zainwestowanego kapitału odjęliśmy zadłużenie odsetkowe, a następnie dodaliśmy wartość nieoperacyjnych środków pieniężnych posiadanych przez spółkę na datę wyceny w celu uzyskania wartości majątku (kapitałów własnych).

Załącznik 1

Metodologia wyceny: Średni Ważony Koszt Kapitału

Średni ważony koszt kapitału

Najbardziej powszechną i stosowaną przez nas metodą określenia stopy dyskonta jest metoda średniego ważonego kosztu kapitału („WACC”). Równanie na średni ważony koszt kapitału ma następującą postać:

$$WACC = k_e [E/(D+E)] + k_d [D/(D+E)]$$

gdzie:

- ke - wymagana stopa zwrotu z kapitału własnego;
- kd - wymagana stopa zwrotu z kapitału obcego (zadłużenia);
- E - wartość rynkowa kapitału własnego; oraz
- D - wartość rynkowa kapitału obcego (zadłużenia).

Koszt kapitału własnego

Koszt kapitału własnego obliczany jest z wykorzystaniem modelu Wyceny Aktywów Kapitałowych („Capital Asset Pricing Model”, „CAPM”), z uwzględnieniem korekt z tytułu specyfiki wycenianej jednostki. Podejście CAPM zmierza do określenia stopy zwrotu z danej inwestycji. Stopa ta składa się z następujących składników: stopy wolnej od ryzyka, współczynnika beta, premii za ryzyko rynkowe oraz innych dodatkowych, specyficznych dla danej firmy składników ryzyka (ryzyko kraju, premia za niską kapitalizację, itp.).

$$k_e = R_f + \beta_e [E(R_m) - R_f]$$

gdzie:

- ke - koszt kapitału własnego;
- Rf - stopa zwrotu z aktywów wolnych od ryzyka;
- E(Rm) - Rf - premia za ryzyko rynkowe; oraz
- βe - współczynnik beta.

Stopa wolna od ryzyka

Oszacowana na podstawie rentowności (YTM) 10-letnich obligacji rządowych.

Premia za ryzyko rynkowe

Określa liczbę punktów %, o które stopa zwrotu z inwestycji w reprezentatywny dla rynku portfel akcji przekracza i zgodnie z oczekiwaniami będzie przekraczać stopę wolną od ryzyka.

Współczynnik Beta

Miara ryzyka systematycznego określająca zmiany zwrotów z poszczególnych składników aktywów w porównaniu z całym rynkiem. Hipotetyczną wielkość współczynnika dla wycenianej spółki określono na podstawie współczynnika Beta dla publicznych spółek porównywalnych. Współczynnik Beta został skorygowany z uwzględnieniem mediany wskaźnika zadłużenia do wartości rynkowej kapitału własnego dla spółek porównywalnych oraz stawkę podatku dochodowego.

Premia za ryzyko kraju

Oszacowana na podstawie notowań 10-letnich kontraktów CDS oraz współczynnika odzwierciedlającego nadwyżkę ryzyka inwestycji na rynku akcji w stosunku do rynku obligacji.

Premia za ryzyko z tytułu niskiej kapitalizacji

Odpowiada średniej premii za ryzyko inwestycji w spółki o niskiej kapitalizacji, określonej na podstawie badań Duff & Phelps przeprowadzonych w USA i dostosowanej do warunków rynkowych w Polsce na podstawie relacji PKB krajów. Zastosowanie premii wynika z faktu, iż mniejsze podmioty są postrzegane jako bardziej ryzykowne niż duże.

Koszt długu

Suma wybranej referencyjnej stopy bazowej oraz marży dla dostarcyciela finansowania. Ze względu na istnienie tarczy podatkowej z tytułu ponoszenia kosztów finansowania dłużnego w kalkulacji uwzględnia się koszt długu po opodatkowaniu.

Załącznik 1

Metodologia wyceny: metoda majątkowa

Koncepcja metody majątkowej w podejściu skorygowanych aktywów netto

- Metoda skorygowanych aktywów netto polega na oszacowaniu wartości poszczególnych aktywów i zobowiązań spółki, np.: aktywów bieżących, środków trwałych, wartości niematerialnych i prawnych. W metodzie tej określenie wartości przedsiębiorstwa polega na skorygowaniu wartości kapitału własnego o zidentyfikowane istotne różnice między rynkową a bilansową wartością składników jego majątku oraz zobowiązań.
- Różnice te wynikają najczęściej z metodologii określenia wartości, która jest rezultatem przyjętych w danej spółce zasad rachunkowości, ze szczególnym wpływem zasady kosztu historycznego i zasady ostrożnej analizy wartości. Zastosowanie metody skorygowanych aktywów netto sprowadza się najczęściej do oszacowania wartości:
 - znaczących pozycji aktywów i pasywów, których rynkowa wartość odbiega zasadniczo od ich wartości bilansowej;
 - pozycji związanych z kontraktami, których wartość odbiegała od warunków rynkowych;
 - wartości niematerialnych i prawnych.
- Następnie od wartości aktywów odjęta zostaje wartość zobowiązań przedsiębiorstwa. Różnica jest wartością aktywów netto spółki.

Załącznik 2

Warunki i zastrzeżenia (1/2)

Oświadczenie o odpowiedzialności

Deloitte oświadcza, że wykonane usługi są zgodne z przyjętymi standardami zawodowymi. Zakłada się, iż dostarczone Deloitte przez Spółki dane są kompletne i rzetelne, wobec czego kluczowe szacunki przedstawione przez Spółki zostały poddane jedynie krytycznemu przeglądowi przez Deloitte. Nie dokonaliśmy także audytu, weryfikacji zasadności biznesowej ani potwierdzenia tych informacji, natomiast opieraliśmy się na oświadczeniach Zarządów EMC oraz Spółek Zależnych. W związku z tym, Deloitte nie wyda żadnej gwarancji ani opinii odnośnie ich zgodności z prawdą.

Ponadto, rzeczywiste wyniki finansowe mogą różnić się od oczekiwanych, z uwagi na nieprzewidywalność zdarzeń lub otoczenia biznesowego, przy czym różnice te mogą być istotne, w związku z tym Deloitte nie wyraża swojej opinii ani zapewnienia w zakresie możliwości realizacji oczekiwań Spółek co do ich przyszłego rozwoju oraz że szacunki efektów finansowo-ekonomicznych zakładane przez Spółki zostaną osiągnięte w przyszłości.

Akceptując niniejsze warunki Spółki i ich przedstawiciele zagwarantowali, że informacje dostarczone Deloitte były kompletne i rzetelne zgodnie z najlepszą wiedzą przedstawicieli Spółek. Deloitte korzystał z informacji dostarczonych przez osoby trzecie, jeżeli, zgodnie z najlepszą wiedzą Deloitte, na informacjach tych można polegać. Deloitte nie wyda żadnej opinii na temat rzetelności powyższych informacji. Podobnie Zleceniodawcy nie ponoszą odpowiedzialności za informacje dostarczone przez osoby trzecie.

Deloitte nie ponosi żadnej odpowiedzialności za jakiegokolwiek informacje finansowe i podatkowe, które zostały lub zostaną dostarczone przez Spółki. Zarządy Spółek i Spółek Zależnych przejmują odpowiedzialność za wszelkie sprawozdania finansowe i podatkowe odnośnie własności, której dotyczą przygotowane przez nas analizy.

Deloitte działa jako niezależny wykonawca. Wynagrodzenie Deloitte w żaden sposób nie zależy od wniosków analizy.

Odszkodowanie

Jeżeli Spółki lub Spółki Zależne udostępnią Skrócony Raport osobom trzecim wbrew postanowieniom Umowy, zgadza się on zabezpieczyć i chronić Deloitte przed wszelkimi kosztami lub zobowiązaniami, które mogą wynikać z roszczeń w stosunku do Deloitte wniesionych przez osoby trzecie, jeśli tego rodzaju roszczenia powstaną w rezultacie usług dostarczonych przez Deloitte, zgodnie z podpisaną Umową pomiędzy Deloitte i Spółkami, chyba że prawomocny wyrok sądowy stwierdzi, że roszczenia, szkody lub zobowiązania były wynikiem oszustwa, rażącego zaniedbania lub świadomego złego przeprowadzenia prac przez Deloitte w ramach wypełniania jej obowiązków zgodnie z podpisaną Umową.

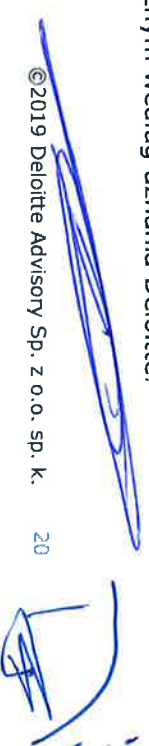
Deloitte nie ponosi odpowiedzialności za wykorzystanie Skróconego Raportu przez osoby trzecie w sposób sprzeczny z postanowieniami Umowy.

Ograniczenie odpowiedzialności

W odniesieniu do zobowiązań, które zgodnie z obowiązującym prawem nie podlegają wyłączeniu lub strat powstałych w rezultacie złamania postanowień Umowy, Spółki zgadzają się na ograniczenie łącznej odpowiedzialności Deloitte związanej bezpośrednio lub pośrednio z realizacją zlecenia do wysokości kwoty wynagrodzenia należnego przez Deloitte z tytułu realizacji zlecenia.

Ograniczenie usług

Niniejsze postanowienia nie pozbawiają, ani w żaden sposób nie ograniczają prawa Deloitte do świadczenia usług doradztwa gospodarczego, finansowego, podatkowego, „due diligence”, prawnego, badania ksiąg rachunkowych lub innych usług innym osobom prawnym i fizycznym według uznania Deloitte.



Załącznik 2

Warunki i zastrzeżenia (2/2)

Dalsze prace

W ramach przygotowywania Skróconego Raportu Deloitte nie jest zobowiązany do przeprowadzania dodatkowych prac, do składania zeznań lub stawienia się w sądzie w związku z przygotowywanymi analizami.

Deloitte nie ponosi odpowiedzialności za aktualizację Skróconego Raportu (o ile nie wynika to z postanowień Umowy pomiędzy Deloitte i EMC), w wypadku jakichkolwiek zmian, które pojawią się po dacie przedłożenia końcowego Skróconego Raportu.

Opis aktywów

Deloitte nie ponosi żadnej odpowiedzialności za opisy prawne lub kwestie tytułów własności aktywów, które stanowią własność Spółek, w tym Spółek Zależnych.

Wydarzenia po Dacie Wyceny

Zgodnie z przyjętą metodologią, Wycena nie uwzględnia wydarzeń, które wystąpiły ani informacji które pojawiły się po Dacie Wyceny, co do których nie było udostępnionej nam wiedzy według stanu na Datę Wyceny.

Postanowienia dodatkowe

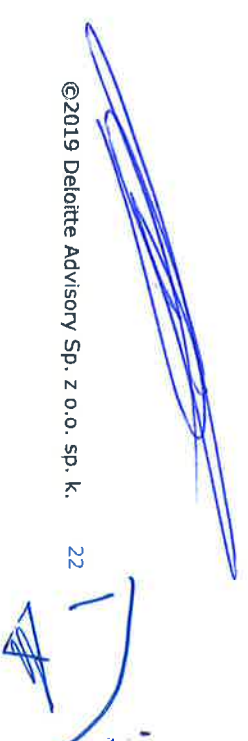
Zleceńodawca zobowiązuje się nie używać nazwy firmy Deloitte ani Skróconego Raportu, w części lub całości, w jakimkolwiek dokumencie udostępnionym stronom trzecim bez wcześniejszej pisemnej zgody Deloitte za wyjątkiem sytuacji wymienionych w Umowie oraz gdy obowiązek ujawnienia Skróconego Raportu wynika z przepisów prawa.

Wszystkie strony trzecie wykorzystujące niniejszy Skrócony Raport ponoszą pełną odpowiedzialność za używanie, opieranie się na Skróconym Raporcie w jakimkolwiek sposób oraz jakiegokolwiek decyzje podjęte na podstawie Skróconego Raportu. Deloitte nie ponosi odpowiedzialności z tytułu roszczeń za szkody, jeżeli szkody te wystąpiły jako rezultat decyzji lub działań podjętych na podstawie Skróconego Raportu.

Załącznik 3

Definicje

Art Medicum	Art Medicum Sp. z o.o., przychodnia nabyta przez Certus w listopadzie 2018 roku.	Skrócony Raport	Niniejszy raport
CAPM	Model wyceny aktywów kapitałowych	Umowa	Umowa o świadczenie usług wyceny z dnia 21 stycznia 2019 roku zawarta pomiędzy Deloitte oraz EMC Instytut Medyczny S.A. wraz z aneksem
Certus	Prywatna Lecznica Certus Sp. z o.o.	WACC	Średni ważony koszt kapitału (<i>ang. Weighted Average Cost Of Capital</i>)
Data Wyceny	9 sierpnia 2019 roku	Wycena wartość majątku Spółki, Wycena	Wycena wartości kapitałów własnych Spółki metodą dochodową oraz rynkową
DCF	Zdyskontowane przepływy pieniężne		
Deloitte	Deloitte Advisory Sp. z o.o. sp. k.		
Dług netto	Zobowiązania odsetkowe pomniejszone o gotówkę nieoperacyjną na Datę Wyceny		
EBIT	Zysk operacyjny		
EBITDA	Zysk operacyjny powiększony o amortyzację		
EV	Wartość przedsiębiorstwa (<i>ang. Enterprise value</i>)		
FCFF	Wolne przepływy pieniężne dla przedsiębiorstwa		
NZOZ ZR	Niepubliczny Zakład Opieki Zdrowotnej Rodziny Sp. z o.o.		
PHP	Penta Hospitals Poland Sp. z o.o.		
PKB	Produkt Krajowy Brutto		
RV	Wartość rezydualna (<i>ang. Residual value</i>)		
Spółki	łącznie EMC S.A. oraz PHP S.A.		
Spółki Zależne	łącznie Prywatna Lecznica Certus Sp. z o.o., Niepubliczny Zakład Opieki Zdrowotnej Rodziny Sp. z o.o. oraz Art Medicum Sp. z o.o.		





Nazwa Deloitte odnosi się do jednej lub kilku jednostek Deloitte Touche Tohmatsu Limited, prywatnego podmiotu prawa brytyjskiego z ograniczoną odpowiedzialnością i jego firm członkowskich, które stanowią oddzielne i niezależne podmioty prawne. Dokładny opis struktury prawnej Deloitte Touche Tohmatsu Limited oraz jego firm członkowskich można znaleźć na stronie www.deloitte.com/pl/onas

Deloitte świadczy usługi audytorskie, konsultingowe, doradztwa podatkowego i finansowego klientom z sektora publicznego oraz prywatnego, działającym w różnych branżach. Dzięki globalnej sieci firm członkowskich obejmującej 150 krajów oferujemy najwyższej klasy umiejętności, doświadczenie i wiedzę w połączeniu ze znajomością lokalnego rynku. Pomagamy klientom odnieść sukces niezależnie od miejsca i branży, w jakiej działają. 269 000 pracowników Deloitte na świecie realizuje misję firmy: stanowić standard najwyższej jakości.

Specjalistów Deloitte łączy kultura współpracy oparta na zawodowej rzetelności i uczciwości, maksymalnej wartości dla klientów, lojalnym współdziałaniu i sile, która czerpią z różnorodności. Deloitte to środowisko sprzyjające ciągłemu pogłębianiu wiedzy, zdobywaniu nowych doświadczeń oraz rozwojowi zawodowemu. Eksperci Deloitte z zaangażowaniem współpracują społeczną odpowiedzialność biznesu, podejmując inicjatywy na rzecz budowania zaufania publicznego i wspierania lokalnych społeczności.

A large, stylized handwritten signature in blue ink, consisting of several overlapping loops and a long horizontal stroke.

