

## **Analiza sytuacji finansowej, gospodarczej i perspektyw dalszego prowadzenia działalności przez Voicetel Communications S.A.**

Przedmiotem niniejszego dokumentu jest analiza sytuacji finansowej i gospodarczej oraz jej perspektyw na przyszłość, a także opinia co do możliwości podjęcia lub kontynuowania działalności operacyjnej oraz perspektyw jej prowadzenia w przyszłości, o której mowa w § 15b ust. 1 pkt. 1 Regulaminu Alternatywnego Systemu Obrotu wraz z załącznikami, w brzmieniu przyjętym Uchwałą Nr 147/2007 Zarządu Giełdy z dnia 1 marca 2007 r., z późn. zm. przez Voicetel Communications S.A. siedzibą w Warszawie (00-844), ul. Grzybowska 87 będącą podatnikiem podatku od towarów i usług VAT, o numerze identyfikacyjnym NIP: 957-106-73-09, wpisaną do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy Gdańsk – Północ w Gdańsku, VII Wydział Gospodarczy KRS, pod numerem KRS: 0000443544 (dalej też jako „Spółka” lub „Voicetel Communications” lub „Emitent”), w związku z uchwałą Nr 801/2019 Zarządu Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. z dnia 12 sierpnia 2019 r. w sprawie nałożenia obowiązku sporządzenia analizy sytuacji finansowej, gospodarczej i perspektyw dalszego prowadzenia działalności przez spółkę VOICETEL COMMUNICATIONS S.A.

Niniejszy dokument został sporządzony przez BTFG Advisory sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, adres: ul. Śniadeckich 17, 00-654 Warszawa, będącą podatnikiem podatku od towarów i usług VAT o numerze identyfikacyjnym NIP: 701-02-02-252, wpisaną do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy KRS, pod numerem KRS: 0000338073 jest wpisana na listę Autoryzowanych Doradców, o której mowa w Regulaminie Alternatywnego Systemu Obrotu, wraz z załącznikami, w brzmieniu przyjętym Uchwałą Nr 147/2007 Zarządu Giełdy z dnia 1 marca 2007 r., z późn. zm. (dalej też jako „BTFG Advisory”).

Analiza została przeprowadzona w oparciu o dokumenty oraz informacje dostarczone przez Spółkę bezpośrednio BTFG Advisory lub przekazane przez Spółkę w formie raportów bieżących lub okresowych zgodnie z regulacjami Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. lub innymi przepisami prawa. Zakładamy, że są one rzetelne, prawidłowe i zostały przekazane zgodnie z najlepszą wiedzą przedstawicieli Spółki.

W opracowaniu wykorzystano również cytaty z korespondencji ze Spółką, ich wyboru dokonała BTFG Advisory w oparciu o kryterium istotności w zakresie tematu analizy.

BTFG Advisory nie przeprowadziła badania ksiąg rachunkowych ani dokumentacji formalnoprawnej Spółki. BTFG Advisory dokonała ogólnej weryfikacji pod względem spójności otrzymanych danych finansowych. Pragniemy zwrócić uwagę na fakt, że pomimo przeprowadzonej oceny wiarygodności przedstawionych dokumentów oraz informacji, ich ewentualna niezgodność z rzeczywistością, może mieć znaczący wpływ na wyniki przeprowadzonej analizy.

BTFG Advisory nie bierze odpowiedzialności za poprawność, kompletność oraz jakość dostarczonych jej dokumentów i informacji. Niniejszy dokument nie stanowi rekomendacji inwestycyjnej a BTFG Advisory nie ponosi odpowiedzialności za decyzje podjęte na podstawie niniejszego raportu, ich skutki oraz wpływ na strony trzecie.

## Działalność Voicetel Communicatations

### Opis

Na obecnym etapie działalność Voicetel Communicatations koncentruje się przede wszystkim na pracach badawczo-rozwojowych, których celem jest opracowanie produktów i usług z zakresu komunikacji głosowej człowiek-maszyna (Conversational AI). Jak podkreśla Spółka w przedstawionej BTFG Advisory korespondencji mailowej, ma to istotne znaczenie dla typu zawieranych transakcji:

*„Aby prace rozwojowe mogły posuwać się na przód, rozwiązania nad którymi pracujemy powinny osiągać kolejne etapy gotowości technologicznej (TRL), co z kolei wymaga od nas testowania ich w warunkach zbliżonych od rzeczywistych, zbierania uwag o niezbędnym zakresie ich udoskonalenia oraz – co niezwykle ważne, ograniczenia ryzyka związanego z ewentualnymi sporami dotyczącymi praw własności intelektualnej w przyszłości.”*

### Kluczowe aspekty prawne

Projekty rozwojowe prowadzone przez Spółkę dzielą się na wewnętrzne oraz realizowane we współpracy z Partnerami. W 2018r Spółka prowadziła 10 projektów wewnętrznych oraz 6 projektów w partnerstwach.

Projekty drugiego typu rozliczane są w sposób następujący:

1. **Podmiot nabywa od Voicetel Communications** usługi dotyczące rozwoju własnego produktu oraz umożliwiające jego uruchomienie i eksploatację,
2. **Voicetel Communications** testuje efektywność swoich rozwiązań w ramach projektu dla klienta, analizuje zakres niezbędnych usprawnień i potrzeb rynkowych oraz **nabywa od podmiotu** wszelkie niezbędne prawa do wykorzystania, modyfikowania i inkorporowania wytworzonych na rzecz klienta elementów we własnych produktach i przyszłych projektach komercyjnych realizowanych na rzecz innych podmiotów”.

Zwracamy uwagę na umowę pomiędzy „Podmiotem” a Voicetel Communications. Najpierw „Podmiot” nabywa usługi od Voicetel Communicatations za cenę X, a następnie Voicetel Communications dokonuje zakupu usług oraz nabywa prawa od tego samego „Podmiotu” za tę samą cenę X. W dalszej części analizy, umowy te określamy mianem umów o cechach zbliżonych do wymiany barterowej.

### Prezentacja w sprawozdaniu finansowym

Skutki finansowe umów opisanych powyżej, w części Kluczowe aspekty prawne, ujmowane są w rachunku zysków i strat oraz bilansie następująco:

- A. Skutek finansowy pierwszej umowy**, w której „Podmiot nabywa od Voicetel Communications usługi dotyczące rozwoju własnego produktu oraz umożliwiające jego uruchomienie i eksploatację”:

- a. Przychody netto ze sprzedaży** - w wysokości wynikającej z umowy.

*„Ze wskazanymi kontrahentami zawarliśmy umowy sprzedaży usług w celu realizacji projektów dla kontrahentów, co stanowiło przychód Voicetel Communications...”*

- B. Skutek finansowy pozostałych umów**, w których „Voicetel Communicatations testuje efektywność swoich rozwiązań w ramach projektu dla klienta, analizuje zakres niezbędnych usprawnień i potrzeb rynkowych oraz nabywa od podmiotu wszelkie niezbędne prawa do wykorzystania, modyfikowania i

inkorporowania wytworzonych na rzecz klienta elementów we własnych produktach i przyszłych projektach komercyjnych realizowanych na rzecz innych podmiotów”:

- a. **Koszty danego okresu** - brak istotnych kosztów.
- b. **Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe** – w wysokości wynikającej z umowy.

*„Zaliczenie kosztów wynikających z nabycia praw do kategorii rozliczeń długoterminowych wynika z przyjętej w jednostce polityki rachunkowości, która oparta jest o wytyczne NCBiR zawarte w podręczniku „Polityka rachunkowości w ramach komercjalizacji B+R”. Nabyte prawa związane są z prowadzonymi w jednostce pracami rozwojowymi i jako takie, zgodnie z zasadą współmierności, powinny zostać ujęte jako czynne rozliczenia międzyokresowe do czasu zakończenia prac nad projektem i osiągnięcia pierwszych przychodów ze sprzedaży gotowego rozwiązania”*

## Analiza sytuacji finansowej i gospodarczej

Na obecnym etapie działalności Spółki, zwracamy szczególną uwagę na następujące pozycje w bilansie i rachunku zysków i strat:

1. **Przychody netto ze sprzedaży**, które należy analizować w połączeniu z **długoterminowymi rozliczeniami międzyokresowymi (czynnymi)**,
2. **Zysk netto oraz kapitał (fundusz) własny** - zwracamy uwagę, że o ile przychody z umów, o których mowa w Kluczowych aspektach prawnych niniejszego opracowania, ujmowane są w danym roku obrotowym, to koszty w zdecydowanej większości ujmowane są w aktywach jako rozliczenia międzyokresowe. To niestandardowe, w porównaniu do podmiotów z innych branż, podejście skutkuje w krótkim i średnim okresie, wykazywaniem wysoce ponadprzeciętnych zysków i kapitałów własnych.

Roczne sprawozdanie finansowe za rok obrotowy kończący się 31 grudnia 2018 roku zostało zbadane przez niezależnego biegłego rewidenta, który wydał opinię bez zastrzeżeń.

### Wybrane dane finansowe Spółki w latach 2014-2019 (w zł)

	2014	2015	2016	2017	2018	30.06.2019
Przychody netto ze sprzedaży	1 132 788,61	2 643 252,04	5 348 200,00	12 566 572,43	23 968 451,30	5 777 685,63
Zysk netto	792 834,19	1 904 825,45	3 958 437,17	9 346 199,94	14 104 971,32	1 603 955,62
	2014	2015	2016	2017	2018	30.06.2019
Kapitał własny	1 564 750,70	3 795 576,15	7 637 401,35	17 202 903,36	31 307 874,68	32 911 830,30
Suma bilansowa	2 058 818,91	5 686 096,34	12 233 383,75	26 245 720,63	49 939 146,12	52 412 323,50

Źródło: Sprawozdania finansowe Spółki.

### **Struktura przychodów netto ze sprzedaży w 2018 roku**

W 2018 roku Spółka osiągnęła przychody netto ze sprzedaży w wysokości 23 968 451,30 zł, z czego od podmiotów bezpośrednio korzystających z usług Spółki oraz niezależnych dystrybutorów usług Spółki do odbiorców końcowych, jedynie 156 451,30 PLN.

Należy zwrócić uwagę, że przychody netto ze sprzedaży w wysokości 156 451,30 zł, wynikały z umów zawartych z kilkunastoma podmiotami, co oznacza, że średnia arytmetyczna wartość przychodu od podmiotów bezpośrednio korzystających z usług Spółki oraz niezależnych dystrybutorów usług Spółki do odbiorców końcowych, to 13 037,61 zł.

Pozostała część przychodów netto ze sprzedaży w wysokości 23 812 000,00 zł, stanowiących 99,35% przychodów netto ze sprzedaży ogółem, miała swoje źródło w umowach o cechach zbliżonych do wymiany barterowej – opisanych w części Kluczowe aspekty prawne niniejszego opracowania. Spółka w 2018 roku dokonała sprzedaży w wysokości 23 812 000,00 zł i w tym samym roku obrotowym dokonała zakupów od tych samych podmiotów również w wysokości 23 812 000,00 zł.

Umowy te zawarte zostały z sześcioma podmiotami, dla których Voicetel Communications był jednocześnie jedynym kontrahentem w zakresie wykazywanych przez nie przychodów netto ze sprzedaży. W wyniku tych umów, w rachunku zysków i strat wykazywany został przychód netto ze sprzedaży w kwocie 23 812 000,00 zł a w bilansie jako rozliczenia międzyokresowe czynne ujęto głównie nabyte prawa związane z prowadzonymi w jednostce pracami rozwojowymi.

Na 30 czerwca 2019 roku, skumulowana wartość wszystkich rozliczeń związanych z umowami o cechach zbliżonych do wymiany barterowej i ujęta w rozliczeniach międzyokresowych czynnych to 48 511 017,74 zł.

Przy bardzo wysokich przychodach ujmowanych w danym roku obrotowym oraz relatywnie bardzo niskich kosztach przypisywanych danemu okresowi, w Spółce wykazywany był bardzo wysoki zysk netto, który corocznie powiększał kapitały własne Spółki.

Na 30 czerwca 2019 roku, wartość kapitału własnego wynosiła 32 911 830,30 zł i wynikała przede wszystkim z kumulacji zysków netto z lat poprzednich. Suma zysków netto za lata 2014-2018 to 30 107 268,07 zł.

Zwracamy uwagę, że gdyby Spółka nie zawierała umów o cechach zbliżonych do wymiany barterowej, ale jednocześnie prowadziła działalność operacyjną w zakresie jakim była faktycznie realizowana, to prawdopodobnie poprzednich latach obrotowych wykazywałaby stratę netto, a wartość kapitałów własnych na dzień 30 czerwca 2019 roku byłaby ujemna.

**Bilans na dzień 30 czerwca 2019 r. (w zł)**

Kolorem zielonym zaznaczono kluczowe wartości, które na które powinien zwrócić czytelnik sprawozdania finansowego Spółki.

AKTYWA		PASywa	
<b>Aktywa trwałe</b>	<b>51 346 073,26</b>	<b>Kapitał (fundusz) własny</b>	<b>32 911 830,30</b>
Wartości niematerialne i prawne	2 808 758,64	Kapitał fundusz podstawowy	112 001,00
Rzeczowe aktywa trwałe	26 296,88	Kapitał (fundusz) zapasowy	17 132 903,02
Należności długoterminowe	0,00	Zysk z lat ubiegłych	14 062 970,66
Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	48 511 017,74	Zysk netto	1 603 955,62
<i>Koszty wynikające z nabycia praw, które związane są z prowadzonymi w jednostce pracami rozwojowymi ujęte jako czynne rozliczenia międzyokresowe do czasu zakończenia prac nad projektem i osiągnięcia pierwszych przychodów ze sprzedaży gotowego rozwiązania.</i>			
<b>Aktywa obrotowe</b>	<b>1 066 159,24</b>	<b>Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania</b>	<b>19 500 402,20</b>
Zapasy	17 474,15	Rezerwy na zobowiązania	10 530 075,90
Należności krótkoterminowe	945 156,34	Zobowiązania długoterminowe	4 620 696,89
Inwestycje krótkoterminowe	98 986,87	Zobowiązania krótkoterminowe	4 305 069,41
Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	4 541,88	<b>Rozliczenia międzyokresowe</b>	<b>44 560,00</b>
<b>Suma aktywów</b>	<b>52 412 232,50</b>	<b>Suma pasywów</b>	<b>52 412 232,50</b>

Chcąc zaprezentować znaczenie podejścia polegającego na ujmowaniu kosztów wynikających z nabycia praw, do kategorii rozliczeń długoterminowych oraz wykazywaniu ich jako czynne rozliczenia międzyokresowe do czasu zakończenia prac nad projektem i osiągnięcia pierwszych przychodów ze sprzedaży gotowego rozwiązania, przeprowadziliśmy symulację poprzez przekształcenie wybranych pozycji bilansu.

Przekształcenia polegały na wyeliminowaniu skutków umów o cechach zbliżonych do wymiany barterowej, opisanych w części kluczowe aspekty prawne, oraz tych składników aktywów, których wartość jest narażona na duże ryzyko utraty wartości - poprzez wyeliminowanie z aktywów całości „długoterminowych rozliczeń międzyokresowych” w wysokości 48 511 017,74 zł oraz wyeliminowanie z pasywów „rezerwy na zobowiązania” w wysokości 10 530 075,90 zł, przyjmując założenie, że w większości rezerwy te związane są z długoterminowymi rozliczeniami międzyokresowymi. Wartość aktywów pomniejszonych o wartość długoterminowych rozliczeń międzyokresowych skorygowano o zobowiązania długoterminowe, zobowiązania krótkoterminowe oraz rozliczenia międzyokresowe (pasywa), otrzymany wynik symulacji stanowi hipotetyczne kapitały własne.

<b>Aktywa wg wartości bilansowej</b>	<b>52 412 232,50 zł</b>
(-) długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	48 511 017,74 zł
<b>Aktywa przekształcone</b>	<b>3 901 214,76 zł</b>
(-) zobowiązania długoterminowe	4 620 696,89 zł
(-) zobowiązania krótkoterminowe	4 305 069,41 zł
(-) rozliczenia międzyokresowe (pasywa)	44 560,00
<b>Hipotetyczne aktywa netto (kapitały własne)</b>	<b>(-) 5 069 111,54 zł</b>

Poniżej przedstawiony jest bilans na dzień 30 czerwca 2019 roku, sporządzony przy założeniu, że:

- umowy o cechach zbliżonych do wymiany barterowej nie miały miejsca,
- Spółka zrealizowałaby wszystkie pozostałe operacje nie reagując na ww. zmianę.

#### Zastrzeżenia!

- Podane wartości mają charakter szacunkowy i przedstawiono je wyłącznie w celach poglądowych.
- Zwracamy uwagę, że zgodnie z ustawą o rachunkowości za prowadzenie ksiąg rachunkowych odpowiada kierownik jednostki (Zarząd Spółki).
- Powyższa symulacja nie stanowi rekomendacji w zakresie dokonania odpisów lub korekt w księgach rachunkowych oraz w sprawozdaniu finansowym. Jej zadaniem jest prezentacja ewentualnych skutków hipotetycznej sytuacji.
- Symulacja nie stanowi kalkulacji wartości kapitałów pod kątem ustalenia, czy ziściła się przesłanka niewypłacalności.
- Roczne sprawozdanie finansowe za rok obrotowy kończący się 31 grudnia 2018 roku zostało zbadane przez niezależnego biegłego rewidenta, który wydał opinię bez zastrzeżeń.

#### Skorygowany bilans na dzień 30 czerwca 2019 roku (w zł) – wartości hipotetyczne

AKTYWA		PASYWA	
<b>Aktywa trwałe</b>	<b>2 835 055,52</b>	<b>Kapitał (fundusz) własny</b>	<b>- 5 069 111,54</b>
Wartości niematerialne i prawne	2 808 758,64	Kapitał fundusz podstawowy	112 001,00
Rzeczowe aktywa trwałe	26 296,88	Kapitał (fundusz) zapasowy	<del>17 132 903,02</del>
Należności długoterminowe	0,00	Zysk z lat ubiegłych	<del>14 062 970,66</del>
Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	<del>48 511 017,74</del>	Zysk netto	<del>1 603 955,62</del>
<b>Aktywa obrotowe</b>	<b>1 063 189,24</b>	<b>Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania</b>	<b>8 970 326,30</b>
Zapasy	17 474,15	Rezerwy na zobowiązania	<del>10 530 075,90</del>
Należności krótkoterminowe	945 156,34	Zobowiązania długoterminowe	4 620 696,89
Inwestycje krótkoterminowe	98 986,87	Zobowiązania krótkoterminowe	4 305 069,41
Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	4 541,88	<b>Rozliczenia międzyokresowe</b>	<b>44 560,00</b>
<b>Suma aktywów</b>	<b>3 901 214,76</b>	<b>Suma pasywów</b>	<b>3 901 214,76</b>

Należy zauważyć, że w tym wariantcie wartość kapitałów własnych na dzień 30 czerwca 2019 roku byłaby ujemna.

W dniu 20 września 2019 roku, Emitent publikowała komunikat bieżący (21/2019) – „Konwersja wierzytelności przysługujących Voicetel Investments Sp. z o.o.” (podmiot dominujący będący jednocześnie wierzycielem Emitenta), w którym Voicetel Investments Sp. z o.o.:

- (a) składa Emitentowi oświadczenie o zamiarze dokonania, do dnia 31.12.2019 r., konwersji wierzytelności w łącznej kwocie 3 896 652,50 zł wraz z należnymi odsetkami, na akcje w podwyższonym kapitale zakładowym Emitenta (obecnie wierzytelności te Emitent wykazuje w bilansie w pozycji zobowiązania krótkoterminowe),
- (b) składa Emitentowi oświadczenie, że w przypadku wystąpienia zagrożenia niewypłacalności Emitenta, ma zamiar dokonać konwersji wierzytelności w łącznej kwocie 4 620 896,89 zł na akcje Emitenta (obecnie wierzytelności te Emitent wykazuje w bilansie w pozycji zobowiązania długoterminowe).

W przypadku konwersji pożyczek krótkoterminowych na akcje, wartość hipotetycznych kapitałów własnych na dzień 30 czerwca 2019 roku, kształtowałyby się następująco:

<b>Aktywa wg wartości bilansowej</b>	<b>52 412 232,50 zł</b>
(-) długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	48 511 017,74 zł
<b>Aktywa przekształcone</b>	<b>3 901 214,76 zł</b>
(-) zobowiązania długoterminowe	4 620 696,89 zł
(-) pozostałe zobowiązania krótkoterminowe	408 416,91 zł
(-) rozliczenia międzyokresowe (pasywa)	44 560,00
<b>Hipotetyczne aktywa netto (kapitały własne)</b>	<b>(-) 1 172 459,04 zł</b>

Z powyższych obliczeń wynika, że nawet konwersja krótkoterminowych pożyczek na akcje Spółki nie spowoduje, że kapitały własne, wynikające z przeprowadzonych powyżej przekształceń, byłyby dodatnie. Należy jednak zauważyć, że potencjalna konwersja wpłynęłaby pozytywnie na krótkoterminową zdolność do regulowania zobowiązań, o czym mowa w dalszej części opracowania – Krótkoterminowa zdolność do regulowania zobowiązań wg stanu na 30 czerwca 2019 r.

Dopiero konwersja pożyczek krótkoterminowych oraz długoterminowych na kapitał własny spowodowałaby, że hipotetyczna wartość kapitałów własnych byłaby dodatnia.

<b>Aktywa wg wartości bilansowej</b>	<b>52 412 232,50 zł</b>
(-) długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	48 511 017,74 zł
<b>Aktywa przekształcone</b>	<b>3 901 214,76 zł</b>
(-) pozostałe zobowiązania krótkoterminowe	408 416,91 zł
(-) rozliczenia międzyokresowe (pasywa)	44 560,00
<b>Hipotetyczne aktywa netto (kapitały własne)</b>	<b>3 448 237,85 zł</b>

Raz jeszcze zwracamy uwagę, że w 2018 roku Spółka osiągnęła przychody netto ze sprzedaży w wysokości 23 968 451,30 zł, z czego od podmiotów bezpośrednio korzystających z usług Spółki oraz niezależnych dystrybutorów usług Spółki do odbiorców końcowych, z którymi Spółka nie zawierała transakcji o charakterze zbliżonym do wymiany barterowej jedynie 156 451,30 PLN.

Oznacza to, że po wyłączeniu umów o cechach zbliżonych do wymiany barterowej, przychody netto ze sprzedaży w 2018 roku wyniosłyby tylko 156 451,30 zł.

Dodatkowo zwracamy uwagę, że w raporcie okresowym za II kwartał 2019 roku, Emitent podał do wiadomości, że w II kwartale 2019 roku Spółka zakończyła lub zawiesiła realizację projektów z niektórymi kontrahentami. Istnieje duże prawdopodobieństwo dokonania odpisu części długoterminowych rozliczeń międzyokresowych w ciężar kosztów wykazywanych w rachunku zysków i strat. Zakres potencjalnych zmian należy analizować w powiązaniu z treścią informacji zawartych w Sprawozdaniu Zarządu z działalności Spółki za 2018 rok, w sekcji Czynniki ryzyka związane z działalnością Spółki (pkt 3.5.2.).

### **Źródła finansowania Spółki**

Ponieważ przepływy finansowe z wystawionych przez Spółkę faktur sprzedaży, nie wnoszą istotnego wkładu w finansowanie podstawowej działalności polegającej na pracach badawczo-rozwojowych, których celem jest opracowanie produktów i usług z zakresu komunikacji głosowej człowiek-maszyna (Conversational AI), Spółka finansuje się poprzez zaciąganie pożyczek od podmiotu powiązanego (spółka dominująca).

Na dzień 30 czerwca 2019 roku, zobowiązania Spółki wobec podmiotów powiązanych kształtowały się następująco:

#### **Zobowiązania wobec podmiotów powiązanych.**

Zobowiązania długoterminowe	4 620 696,89 zł
Zobowiązania krótkoterminowe	3 869 652,50 zł
<hr/>	
Razem zobowiązania wobec jednostek powiązanych	8 490 349,39 zł

*Źródło: Raport za II kwartał 2019 r.*

Zgodnie z powyższym zestawieniem, wartość pożyczek na dzień 30 czerwca 2019 roku wyniosła 8 490 349,39 zł. Środki te w przeważającej mierze zostały wykorzystane. Na koniec czerwca bieżącego roku, wartość środków pieniężnych i innych aktywów pieniężnych wyniosła 98 986,87 zł.

Patrząc szerzej, należy zauważyć, że część pozyskanych środków finansowych została przeznaczona na finansowanie należności krótkoterminowych w łącznej wysokości 945 156,34 zł, oraz zaliczki na poczet dostaw w kwocie 17 474,15 zł. W sumie, wartość aktywów obrotowych na dzień 30 czerwca 2019 roku, wynosiła 1 066 159,24 zł.



**Krótkoterminowa zdolność do regulowania zobowiązań wg stanu na dzień 30 czerwca 2019 r.**

Zdolność do regulowania krótkoterminowych zobowiązań przeanalizowaliśmy w oparciu o relację aktywów obrotowych do zobowiązań krótkoterminowych (wymagalnych w okresie 12 miesięcy).

**Analiza zdolności Spółki regulowania zobowiązań krótkoterminowych**

Aktywa obrotowe	1 066 159,24 zł
Zobowiązania krótkoterminowe	4 305 069,41 zł
<hr/>	
Różnica	- 3 238 910,17 zł

Źródło: Raport za II kwartał 2019 r. oraz obliczenia własne.

Według stanu na dzień 30 czerwca 2019 roku, Spółka nie posiada środków na pokrycie wszystkich zobowiązań wymagalnych w okresie 12 miesięcy.

Należy zwrócić uwagę, że na zobowiązania krótkoterminowe, składają się przede wszystkim zobowiązania wobec podmiotu powiązanego w wysokości 3.869.652,50 zł. Dlatego przeprowadziliśmy również analizę z wyłączeniem tych zobowiązań.

**Analiza zdolności regulowania zobowiązań krótkoterminowych po odjęciu zobowiązań krótkoterminowych wobec podmiotów powiązanych**

Aktywa obrotowe	1 066 159,24 PLN
Zobowiązania krótkoterminowe bez zobowiązań krótkoterminowych wobec jednostek powiązanych	408 416,91 PLN
<hr/>	
Różnica	657 742,33 PLN

Źródło: Raport za II kwartał 2019 r. oraz obliczenia własne.

W przypadku, powstrzymania się podmiotu powiązanego od wymagania swoich zobowiązań lub wydłużenia terminu spłaty pożyczki lub konwersji pożyczki na akcje, Spółka posiadałaby środki by regulować swoje zobowiązania krótkoterminowe.

## **Opinia co do możliwości podjęcia lub kontynuowania działalności operacyjnej oraz perspektyw jej prowadzenia w przyszłości**

W trakcie prac Spółka przedstawiła nam plan finansowy na najbliższe lata, z którego wynika, że Spółka ma perspektywy dalszego rozwoju biznesu. Jednak z uwagi na brak uprawdopodobnienia przychodów netto ze sprzedaży np. w postaci podpisanych umów, które nie mają cech zbliżonych do wymiany barterowej, nie może on stanowić wsparcia przy wypowiedaniu się co do możliwości kontynuowania przez Spółkę działalności operacyjnej.

W oparciu o zebrane materiały i dowody, stwierdzamy, że:

- 1) Wg stanu na 30 czerwca 2019 roku, Spółka nie posiada środków pozwalających uregulowanie zobowiązań wymaganych w okresie kolejnych 12 miesięcy.
- 2) Ponieważ działalność operacyjna Spółki nie miała i nadal nie ma charakteru samofinansującej się, dalsza działalność Spółki uzależniona jest od:
  - a) pozyskania finansowania zewnętrznego na dalszą działalność lub/oraz
  - b) podpisania umów handlowych o istotnej wartości skutkujących dodatnimi przepływami finansowymi.

Prezes Zarządu  
BTFG Advisory sp. z o. o.

Warszawa, dnia 23 września 2019 r.