

OPIS I OSZACOWANIE PRZEDSIĘBIORSTWA MARWIT FOODS SPÓŁKA Z OGRANICZONĄ ODPOWIEDZIALNOŚCIĄ SPÓŁKA KOMANDYTOWA W UPADŁOŚCI Z SIEDZIBĄ W ZŁEJWSI WIELKIEJ

WYNIK OSZACOWANIA:

1. **Wartość rynkowa przedsiębiorstwa Marwit Foods spółka z ograniczoną odpowiedzialnością spółka komandytowa w upadłości z siedzibą w Złejwsi Wielkiej** (ustalona w podejściu majątkowym – metodą likwidacyjną, z uwzględnieniem odrębności wynikających ze sprzedaży w postępowaniu upadłościowym) według oszacowania na dzień sporządzenia opisu i oszacowania **wynosi 44.365.039,74 zł, w zaokrągleniu 44.365.000,00 zł (słownie: czterdzieści cztery miliony trzysta sześćdziesiąt pięć tysięcy złotych 00/100).**
2. **Wartość dla wymuszonej sprzedaży (nierynkowa) przedsiębiorstwa Marwit Foods spółka z ograniczoną odpowiedzialnością spółka komandytowa w upadłości z siedzibą w Złejwsi Wielkiej** (ustalona w podejściu majątkowym – metodą likwidacyjną, z uwzględnieniem odrębności wynikających ze sprzedaży w postępowaniu upadłościowym) według oszacowania na dzień sporządzenia opisu i oszacowania **wynosi 33.286.005,06 zł, w zaokrągleniu 33.286.000,00 zł (słownie: trzydzieści trzy miliony dwieście osiemdziesiąt sześć tysięcy złotych 00/100).**
3. Stosunek wartości poszczególnych składników przedsiębiorstwa obciążonych rzeczowo do wartości całego przedsiębiorstwa wynosi 99,995 %.
4. W skład przedsiębiorstwa wchodzi ruchomości objęte zastawem rejestrowym.

Autor:

Karol Łagowski

Warszawa, dnia 1 grudnia 2021 roku

Rozdział 1. Zlecenie opisu i oszacowania	3
Rozdział 2. Wykonawca opisu i oszacowania	3
Rozdział 3. Zakres opisu i oszacowania	3
Rozdział 4. Podstawa sporządzenia opisu i oszacowania	4
Rozdział 5. Cel opisu i oszacowania	6
Rozdział 6. Zastrzeżenia	7
Rozdział 7. Opis przedsiębiorstwa Marwit Foods sp. z o.o. sp.k. w upadłości z siedzibą w Złejwsi Wielkiej.....	9
7.1. Określenie pojęcia przedsiębiorstwa do opisu i oszacowania w postępowaniu upadłościowym	9
7.2. Podstawowe informacje o przedsiębiorstwie - oznaczenie, przedmiot działalności przedsiębiorstwa, analiza otoczenia, stan zatrudnienia	10
7.3. Określenie składników przedsiębiorstwa podlegających wycenie i sprzedaży w postępowaniu upadłościowym wraz ze stwierdzonymi prawami i obciążeniami	20
7.4. Ograniczone prawa rzeczowe i inne prawa ustanowione na rzeczach upadłego	23
7.5. Określenie możliwych do wydzielenia zorganizowanych części przedsiębiorstwa.....	39
Rozdział 8. Wprowadzenie do wyceny przedsiębiorstw. Omówienie metodologii	40
8.1. Wprowadzenie do wyceny. Zastosowana metodologia	40
8.2. Wybór i przedstawienie metody oszacowania przedsiębiorstwa	58
Rozdział 9. Oszacowanie wartości przedsiębiorstwa w podejściu majątkowym - metodą likwidacyjną, z uwzględnieniem odrębności wynikających ze sprzedaży w postępowaniu upadłościowym	62
9.1. Oszacowanie nieruchomości.....	62
9.2. Oszacowanie wartości ruchomości	65
9.3. Oszacowanie wartości należności	82
Rozdział 10. Wartość przedsiębiorstwa Marwit Foods sp. z o.o. sp.k. w upadłości z siedzibą w Złejwsi Wielkiej	86
Rozdział 11. Ustalenia w zakresie praw, które pozostają w mocy po sprzedaży oraz praw, które wygasają po sprzedaży oraz stosunku wartości poszczególnych składników obciążonych do wartości przedsiębiorstwa.....	87
Rozdział 12. Podsumowanie	97

Rozdział 1

Zlecenie opisu i oszacowania

Opis i oszacowanie przedsiębiorstwa upadłego sporządzone na zlecenie Sylwestra Zięciaka - syndyka masy upadłości Marwit Foods sp. z o.o. sp.k. w upadłości z siedzibą w Złejwsi Wielkiej (dalej jako: Zamawiający, Syndyk), wyznaczonego treścią postanowienia Sądu Rejonowego w Toruniu, V Wydział Gospodarczy dla spraw upadłościowych i restrukturyzacyjnych z dnia 26 lipca 2021 r. sygn. V GU 233/21 w przedmiocie ogłoszenia upadłości Marwit Foods spółka z ograniczoną odpowiedzialnością spółka komandytowa w upadłości z siedzibą w Złejwsi Wielkiej (KRS 0000769789).

Rozdział 2

Wykonawca opisu i oszacowania

Opis i oszacowanie przedsiębiorstwa Marwit Foods sp. z o.o. sp.k. w upadłości z siedzibą w Złejwsi Wielkiej sporządzone przez Karola Łagowskiego – eksperta o ugruntowanej praktyce w zakresie wyceny, analizy, finansów, zarządzania oraz organizacji przedsiębiorstw w specjalności: wycena przedsiębiorstw oraz ich poszczególnych składników, w szczególności ruchomości, należności oraz praw niematerialnych; analiza zdolności upadłościowej. Autor aktualnie wpisany na listę biegłych sądowych przy:

- Sądzie Okręgowym w Warszawie;
- Sądzie Okręgowym w Płocku;
- Sądzie Okręgowym w Piotrkowie Trybunalskim.

Rozdział 3

Zakres opisu i oszacowania

Opis i oszacowanie przedsiębiorstwa Marwit Foods sp. z o.o. sp.k. w upadłości z siedzibą w Złejwsi Wielkiej w trybie art. 319 ustawy Prawo upadłościowe, według stanu na dzień ogłoszenia upadłości i cen aktualnych na dzień sporządzenia opisu i oszacowania.

Rozdział 4

Podstawa sporządzenia opisu i oszacowania

Opis i oszacowanie opracowano na podstawie:

1. Postanowienia Sądu Rejonowego w Toruniu, V Wydział Gospodarczy dla spraw upadłościowych i restrukturyzacyjnych z dnia 26 lipca 2021 r. sygn. V GU 233/21;
2. Spisu inwentarza w postępowaniu upadłościowym;
3. Spisu należności w postępowaniu upadłościowym;
4. Spisu inwentarza w postępowaniu sanacyjnym Marwit Foods sp. z o.o. sp.k. w upadłości z siedzibą w Złejwsi Wielkiej;
5. Spisu wierzytelności w postępowaniu sanacyjnym Marwit Foods sp. z o.o. sp.k. w upadłości z siedzibą w Złejwsi Wielkiej;
6. Dokumentacji księgowo – finansowej, prospektów informacyjnych, analiz, umów, wykazów i innych dokumentów udostępnionych sporządzającemu opis i oszacowanie przedsiębiorstwa przez Zamawiającego;
7. Sprawozdania finansowego Marwit Foods spółka z ograniczoną odpowiedzialnością spółka komandytowa w upadłości z siedzibą w Złejwsi Wielkiej za rok 2020;
8. Ewidencji środków trwałych Marwit Foods spółka z ograniczoną odpowiedzialnością spółka komandytowa w upadłości z siedzibą w Złejwsi Wielkiej;
9. Operatu szacunkowego sporządzonego przez rzeczoznawcę majątkowego, biegłego sądowego Adama Rzemieniuka z dnia 08.10.2021 r., celem określenia wartości rynkowej prawa własności nieruchomości gruntowej, dla której prowadzona jest Księga Wieczysta TO1T/00095601/5;
10. Operatu szacunkowego sporządzonego przez rzeczoznawcę majątkowego, biegłego sądowego Adama Rzemieniuka z dnia 11.10.2021 r., celem określenia wartości rynkowych praw własności nieruchomości gruntowych, dla których prowadzone są Księgi Wieczyste: TO1T/00102239/9, TO1T/00097137/5, TO1T/00098787/3, TO1T/00031852/3 oraz TO1T/00112381/2;
11. Operatu szacunkowego sporządzonego przez rzeczoznawcę majątkowego, biegłego sądowego Adama Rzemieniuka z dnia 12.10.2021 r., celem określenia wartości rynkowej prawa własności nieruchomości gruntowej, dla której prowadzona jest Księga Wieczysta TO1T/00116832/7.

12. Ekspertyz certyfikowanego rzeczoznawcy, biegłego sądowego Marcina Ciecierskiego w zakresie wartości rynkowej pojazdów, środków bliskiego transportu, maszyn samojezdnych oraz części urządzeń technicznych;
13. Dokumentacji zdjęciowej wykonanej podczas wizji lokalnych przeprowadzonych w dniach: 23.08.2021 r., 20.09.2021 r., 30.09.2021 r., 11.10.2021 r. w głównym miejscu prowadzenia działalności przedsiębiorstwa;
14. Wyjaśnień i informacji przekazanych w trakcie wizji lokalnej, telefonicznie oraz pocztą elektroniczną przez osoby działające na polecenie zamawiającego;
15. Informacji odpowiadającej odpisowi aktualnemu z Rejestru Przedsiębiorców pobranej na podstawie art. 4 ust. 4aa ustawy z dnia 20 sierpnia 1997 r. o Krajowym Rejestrze Sądowym (Dz. U. z 2007 r. Nr 168, poz.1186, z późn. zm.), w którym zamawiający figuruje pod numerem KRS: 0000769789;
16. Informacji z Rejestru Zastawów w postaci zaświadczenia DW-1 i DW-4;
17. Zasobów internetowych:
 - a) <https://www.google.pl/maps>
 - b) <https://ems.ms.gov.pl>
 - c) <http://www.pb.pl>
 - d) <https://www.uprp.pl>
 - e) <https://pl.wikipedia.org>
 - f) <http://stat.gov.pl/>
 - g) <http://fundacjarepublikanska.org>
 - h) <http://www.nbp.pl>
 - i) <https://allegro.pl>
 - j) <http://www.lento.pl>
 - k) <https://www.olx.pl>;
18. Standardów branżowych i opracowania specjalistycznego:
 - Powszechne Krajowe Zasady Wyceny (PKZW) Krajowy Standard Wyceny Specjalistyczny KSWO
 - Ogólne Zasady Wyceny Przedsiębiorstw Polska Federacja Stowarzyszeń Rzeczoznawców Majątkowych;

19. Literatury:

a) *Pozycje książkowe*

- *Metody wyceny spółki. Perspektywa klienta i inwestora* – praca zbiorowa pod red. M. Panfila i A. Szablewskiego, wyd. Poltext, Warszawa 2009;
- *Wycena przedsiębiorstwa. Od teorii do praktyki*. Redakcja naukowa. M. Panfila i A. Szablewskiego, wyd. Poltext, Warszawa 2011;
- *Dylematy Wyceny Przedsiębiorstw* Redakcja naukowa. M. Panfila i A. Szablewskiego, wyd. Poltext, Warszawa 2013;
- Damodaran A., *Wycena firmy. Storytelling i liczby*, Wydawnictwo POLTEXT Warszawa 2017;
- *International Business and Global Economy* 2014, nr. 33, str. 609–622;
- Malinowska U., Wycena Mączyńska E., *Wycena przedsiębiorstw*, Stowarzyszenie Księgowych w Polsce, Warszawa 2005;
- P. Zimmerman *Prawo Upadłościowe – komentarz* wyd. 4, Wydawnictwo Beck, Warszawa 2016.

b) *Akty prawne:*

- Ustawa z dnia 28 lutego 2003 r. - Prawo upadłościowe (dalej powoływane jako: PU);
- Ustawa z dnia 23 kwietnia 1964 r. - Kodeks Cywilny (dalej powoływany jako: K.C.);
- Ustawa z dnia 15 września 2000 r. - Kodeks spółek handlowych (dalej powoływany jako: KSH);
- Ustawa z dnia 11 marca 2004 r. - o podatku od towarów i usług.

Rozdział 5

Cel opisu i oszacowania

Opis i oszacowanie przedsiębiorstwa upadłego sporządzone w celu określenia ceny wywoławczej dla sprzedaży przedsiębiorstwa w toku postępowania upadłościowego, w trakcie procedury likwidacyjnej prowadzonej w trybie art. 316 - 324 ustawy Prawo Upadłościowe.

Rozdział 6 Zastrzeżenia

- 1) Opis i oszacowanie przedsiębiorstwa służy wyłącznie celowi określone w rozdziale 5. Nie może być wykorzystywany w żadnym innym celu ani kopiowany bez wiedzy autora. Zastrzeżenie to nie dotyczy Zamawiającego, syndyka masy upadłości oraz Sądu, który może go kopiować w dowolnych ilościach dla potrzeb prowadzonego postępowania upadłościowego.
- 2) Przygotowując opis i oszacowanie autor opierał się o udostępniony mu materiał źródłowy, szczegółowo wskazany w rozdziale 4 niniejszego opracowania. Autor założył, że posiadane przez niego informacje o przedsiębiorstwie są rzetelne i prawidłowe oraz zostały mu przekazane zgodnie z najlepszą wiedzą zlecającego. Przedmiot zlecenia nie obejmuje weryfikacji stanów wykazanych w treści dokumentacji źródłowej z rzeczywistym stanem prawnym.
- 3) W wypadku wydzierżawienia, wynajęcia lub oddania do używania na podstawie innego tytułu prawnego, stan ilościowy i jakościowy składników przedsiębiorstwa może ulec zmianie na skutek normalnego zużycia moralnego (oddziaływania czynników zewnętrznych skutkującego wpływem na jakość, ilość i gospodarczą przydatność zbioru składników majątkowych objętych treścią opisu i oszacowania). Autor zaznacza, że istotna zmiana parametrów ilościowych i jakościowych przedsiębiorstwa ujawniona po dniu sporządzenia opisu i oszacowania przedsiębiorstwa, może stanowić podstawę dla przeglądu i ewentualnej korekty treści ustaleń zawartych w opisie i oszacowaniu.
- 4) Autor informuje, że przedmiotowe oszacowanie wartości zostało sporządzone w formie zgodnej z pkt. 3.1.2 Powszechnych Krajowych Zasad Wyceny (PKZW). Ze względu na charakter opracowania, badanie wartości poszczególnych składników przedsiębiorstwa, zostało przeprowadzone wyłącznie w oparciu o udostępnione dane i dokumenty. Ze względu na cel opracowania autor wskazuje w ślad za pkt. 6.2.3 Powszechnych Krajowych Zasad Wyceny (PKZW), że wycena następuje z założeniem likwidacji działalności w sytuacji przymusowej.

Aktywa będą podlegały sprzedaży w możliwie najkrótszym czasie, co często powoduje uzyskanie niższych wpływów niż w warunkach pozwalających na swobodne poszukiwanie nabywcy.

- 5) Autor zastrzega, że zastosowane przez niego w oszacowaniu przedsiębiorstwa procedury nie oznaczają, że przeprowadził badanie sprawozdań finansowych, ani ich przeglądów w rozumieniu obowiązujących w Polsce przepisów, ani w rozumieniu Międzynarodowych Standardów Rewizji Finansowych.
- 6) Oszacowanie nie może być interpretowane jako obejmujące przez domniemanie inne niewspomniane w nim kwestie. Żadnego stwierdzenia zawartego w oszacowaniu nie można traktować jako wyrażenie oceny na temat jakichkolwiek oświadczeń i zapewnień lub innych informacji zawartych w dowolnym dokumencie zbadanym w związku z przygotowaniem oszacowania, o ile nie jest to wyrażnie potwierdzone w treści oszacowania.
- 7) Autor zaznacza, że nie ponosi odpowiedzialności za ewentualne wady oszacowania powstałe z oparcia się na stanie przedmiotu oszacowania, wynikając z przedstawionych informacji, jeśli było brak podstaw do kwestionowania ich zgodności ze stanem rzeczywistym lub też ustalenie stanu rzeczywistego było niemożliwe, bądź znacznie utrudnione.
- 8) Ustalona przez opis i oszacowanie przedsiębiorstwa cena godziwa za wyceniany podmiot może być osiągnięta wyłącznie w warunkach rynkowego popytu na tego typu przedsiębiorstwo. W przypadku braku lub ograniczonego popytu na rynku osiągnięcie tej ceny może okazać się niezwykle trudne.
- 9) Zlecenie wyceny nie było uzależnione od przygotowania lub przedstawienia w wycenie przez autora wniosków oraz konkluzji z góry zakładanymi rezultatami.

Rozdział 7

Opis przedsiębiorstwa Marwit Foods sp. z o.o. sp.k. w upadłości z siedzibą w Złejwsi Wielkiej

7.1. Określenie pojęcia przedsiębiorstwa do opisu i oszacowania w postępowaniu upadłościowym

Przedmiotem opisu i oszacowania jest przedsiębiorstwo Marwit Foods sp. z o.o. sp.k. w upadłości z siedzibą w Złejwsi Wielkiej (dalej powoływane również jako „przedsiębiorstwo”, w rozumieniu art. 55¹ K.C.). Ustawową definicję przedsiębiorstwa zawiera art. 55¹ K.C., który stanowi, co następuje: „Przedsiębiorstwo jest zorganizowanym zespołem składników niematerialnych i materialnych przeznaczonym do prowadzenia działalności gospodarczej. Obejmuje ono w szczególności:

- 1) oznaczenie indywidualizujące przedsiębiorstwo lub jego wyodrębnioną część (firma przedsiębiorstwa);
- 2) własność nieruchomości i ruchomości, w tym urządzeń, materiałów, towarów i wyrobów, oraz inne prawa rzeczowe do nieruchomości lub ruchomości;
- 3) prawa wynikające z umów najmu i dzierżawy nieruchomości lub ruchomości oraz prawa do korzystania z nieruchomości lub ruchomości wynikające z innych stosunków prawnych;
- 4) wierzytelności, prawa z papierów wartościowych i środki pieniężne;
- 5) koncesje, licencje i zezwolenia;
- 6) patenty i inne prawa własności przemysłowej;
- 7) majątkowe prawa autorskie i majątkowe prawa pokrewne;
- 8) tajemnice przedsiębiorstwa;
- 9) księgi i dokumenty związane z prowadzeniem działalności gospodarczej.

Jak wynika z powyższego, nie wchodzi w skład przedsiębiorstwa zobowiązania i obciążenia związane z jego prowadzeniem. Ustawodawca nawiązał w ten sposób do tzw. „wąskiego pojmowania majątku”, obejmującego jedynie aktywa.

Ponadto, z uwagi na szczególne unormowania zawarte w ustawie – Prawo upadłościowe – art. 317 ust. 2 - nabywca przedsiębiorstwa w postępowaniu upadłościowym nabywa je w stanie wolnym od wszelkich zobowiązań i nie odpowiada za zobowiązania upadłego. Wszelkie obciążenia na składnikach przedsiębiorstwa wygasają, z wyjątkiem obciążeń wymienionych w art. 313 ust. 3 - 6 Prawo Upadłościowe.

Wprawdzie w skład przedsiębiorstwa wchodzi, zgodnie z art. 55' K.C., środki pieniężne, ale zgodnie z ustaloną linią orzecznictwa i niekwestionowaną praktyką zgromadzone w masie upadłości środki, zgodnie z celem postępowania upadłościowego służą wyłącznie pokryciu kosztów postępowania upadłościowego oraz zaspokojeniu wierzycieli dłużnika w drodze podziału funduszy masy upadłości, co za tym idzie, ich własność nie może być przeniesiona na nabywcę.

7.2. Podstawowe informacje o przedsiębiorstwie Marwit Foods sp. z o.o. sp.k. w upadłości z siedzibą w Złejwsi Wielkiej - oznaczenie, przedmiot działalności przedsiębiorstwa, analiza otoczenia, stan zatrudnienia, analiza otoczenia gospodarczego, charakterystyka, uwarunkowania i perspektywy branży

Podstawowe Informacje

Marwit Foods sp. z o.o. sp.k. w upadłości z siedzibą w Złejwsi Wielkiej identyfikuje się numerem NIP 8792539373 oraz REGON 340369176. Siedziba spółki mieści się w Złejwsi Wielkiej, kod pocztowy: 87-134. Spółka została zawarta na czas nieoznaczony. Spółka nie posiada zarejestrowanych oddziałów w innych miejscowościach. Spółka w dniu 01.02.2019 r. została zarejestrowana w Rejestrze Przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonym przez Sąd Rejonowy w Toruniu, VII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS: 0000769789 - **załącznik nr 2** do opisu i oszacowania przedsiębiorstwa.

Zgodnie z Polską Klasyfikacją Działalności oraz wydrukiem z Krajowego Rejestru Sądowego na dzień sporządzenia opisu i oszacowania przedmioty działalności przedsiębiorstwa stanowią:

- 46, 31, Z, SPRZEDAŻ HURTOWA OWOCÓW I WARZYW
- 01, 6, , DZIAŁALNOŚĆ USŁUGOWA WSPOMAGAJĄCA ROLNICTWO I NASTĘPUJĄCA PO ZBIORACH
- 10, 3, , PRZETWARZANIE I KONSERWOWANIE OWOCÓW I WARZYW
- 35, 1, , WYTWARZANIE, PRZESYŁANIE, DYSTRYBUCJA I HANDEL ENERGIĄ ELEKTRYCZNĄ
- 49, 41, Z, TRANSPORT DROGOWY TOWARÓW
- 52, 10, B, MAGAZYNOWANIE I PRZECHOWYWANIE POZOSTAŁYCH TOWARÓW
- 77, 31, Z, WYNAJEM I DZIERŻAWA MASZYN I URZĄDZEŃ ROLNICZYCH
- 82, 92, Z, DZIAŁALNOŚĆ ZWIĄZANA Z PAKOWANIEM
- 11, 07, Z, PRODUKCJA NAPOJÓW BEZALKOHOLOWYCH; PRODUKCJA WÓD MINERALNYCH I POZOSTAŁYCH WÓD BUTELKOWANYCH

Stan zatrudnienia

Na podstawie informacji przekazanych przez Zamawiającego autor ustalił, że w ramach zorganizowanej części przedsiębiorstwa, na dzień sporządzenia opisu i oszacowania nie było zatrudnionych pracowników na podstawie umowy o pracę. W konsekwencji powyższego, na nabywcę przedsiębiorstwa nie zostaną przeniesione prawa i obowiązki związane z zatrudnieniem pracownika w formie umowy o pracę, w trybie art. 23' Kodeksu Pracy.

Analiza otoczenia biznesowego i branży

Polska jest liderem w produkcji i eksporcie wielu owoców i warzyw – jabłek, aronii, wiśni, malin, czarnej porzeczki, truskawek, kapusty białej, pieczarek, marchwi, cebuli, a także pomidorów, buraków i ogórków. Nasz kraj zajmuje również pierwsze miejsce pod względem eksportu soku zagęszczonego oraz mrożonych owoców w UE.

W Polsce powstaje ok. 11 proc. wszystkich owoców produkowanych w całej Unii Europejskiej. Dominują owoce z drzew, w szczególności – jabłka, które wagowo stanowią nawet 80 proc. wszystkich owoców zbieranych w kraju (ok. 4,5 mln ton w 2018 r.). Produkcja jabłek sukcesywnie rośnie – obecnie wytwarzamy ich trzykrotnie więcej niż dwadzieścia lat temu. Mimo wahań pogodowych, wpływających negatywnie na zbiory, skumulowany roczny wskaźnik wzrostu wydajności produkcji z jednego hektara w sadach jabłoniowych, w latach 2014-2018, wynosił 3,1 proc. W latach 2009-2018 średnia produkcja jabłek z jednego hektara wzrosła o 5 ton. Według danych PKO BP, średnioroczne tempo wzrostu zbiorów 6 jabłek w latach 2011-2018 wyniosło 8,6 proc.

W 2016 r. Polska była trzecim na świecie eksporterem jabłek w ujęciu ilościowym. Po kryzysowym 2017 r., 2018 r. przyniósł rekordowe zbiory jabłek, co zaowocowało ich nadpodażą zarówno w Polsce, jak i w wielu innych krajach. Duże ilości jabłek zgromadzonych w przechowalniach, ze względu na swoje niedostateczne parametry jakościowe i dobór odmian, nie zostały wyeksportowane, trafiając tym samym na detaliczny rynek krajowy albo do przetwórstwa.

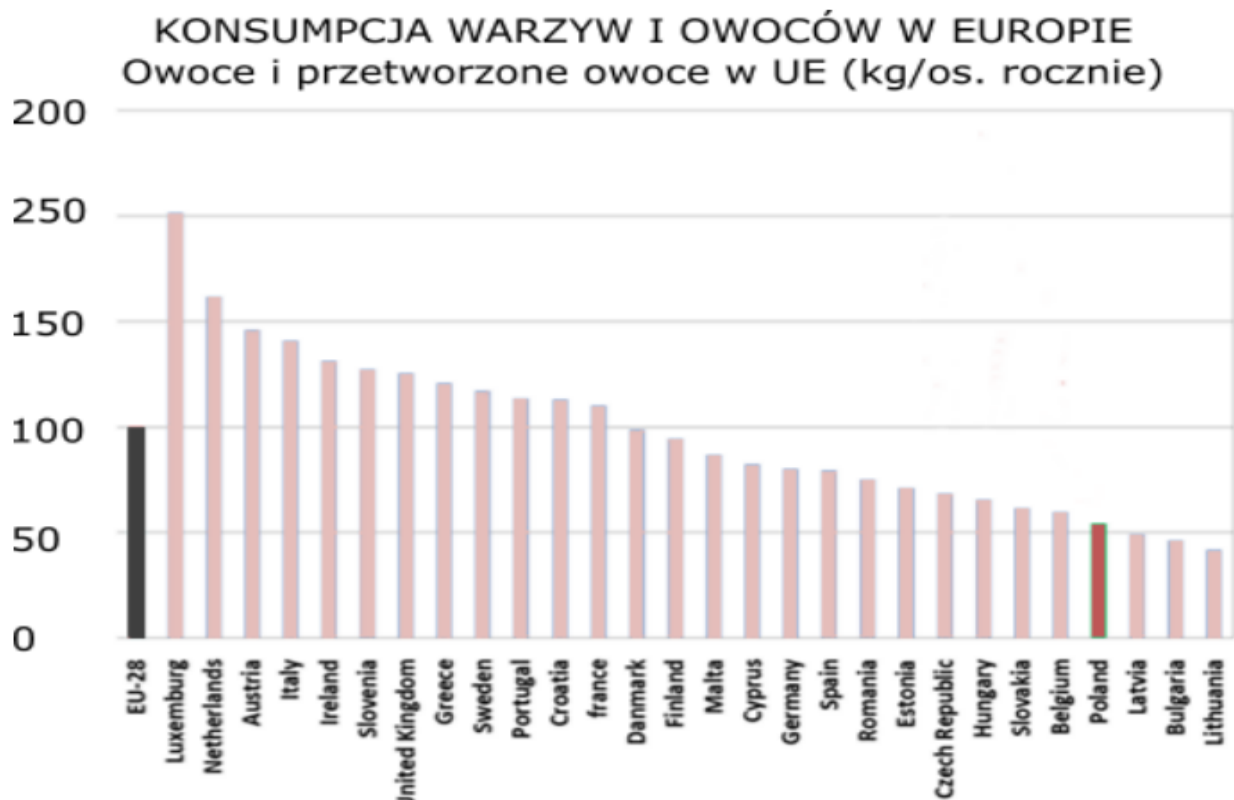
Ceny płacone producentom za owoce (w zł/kg)*										
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018**
gatunki										
na rynek owoców świeżych										
Jabłka deserowe	0,85	1,9	1,3	1,3	1,15	1	1,2	1,13	1,87	1,25
Gruszki deserowe	1,5	2,5	2,5	2,5	2,25	2,5	2,35	2,91	3,17	2,6
Śliwki deserowe	1,1	2,7	1,7	2,45	2	1,4	2,23	1,5	3,39	1,9
Czereśnie deserowe	3,2	5,5	4,5	5,2	4,25	4,8	4,85	5,4	6,96	4
Truskawki deserowe	2,1	3,5	4	6,5	4	3,2	3,2	4	7,48	5,5
Do przetwórstwa										
Jabłka przemysłowe	0,17	0,65	0,65	0,4	0,45	0,25	0,37	0,25	0,7	0,35
Wiśnie do tłoczenia	0,6	2,1	1,9	2,9	1,9	1,05	1,2	1,8	2,3	1,2
Wiśnie do mrożenia	0,8	2,8	2,65	3,3	2,35	1,35	1,7	1,45	5,1	2
Śliwki węgierki do mrożenia	0,6	1,7	1	1,1	0,95	0,7	1,5	0,8	2	1,1
Truskawki odszypułkowane do mrożenia	1,4	2,8	4	4,6	3	2,7	2,7	3,3	5,4	4,4
Truskawki z szypułką na koncentrat	0,9	1,6	3,2	3,7	1,75	1,5	1,7	1,95	3,75	2,3
Porzeczki czarne	2,15	1,9	4,1	1,75	1,45	0,6	0,55	0,6	1,1	0,65
Porzeczki czerwone	0,85	1,1	1,65	1,6	1,55	1,45	1,65	3,2	4,3	2,9
Agrest	2,1	2,1	3,3	3,3	3,1	3,35	2	1,3	2,5	0,6
Maliny	3,25	3,6	2,3	2,7	4,3	4,75	7,7	5,2	4,4	2,8
Aronia	0,5	0,75	0,75	0,75	1,5	1,3	0,84	0,7	0,75	0,7
*bez VAT										
** prognoza IERiGŻ-PIB										
źródło: IERiGŻ-PIB										

Polskie gospodarstwa zajmujące się sadownictwem są bardzo rozdrobnione. Według danych ostatniego Powszechnego Spisu Rolnego (2010 r.) ok. 95 proc. gospodarstw (skupiających prawie 47 proc. powierzchni sadów jabłoniowych) posiadało arealty liczące maksymalnie 5 ha, w tym aż 83 proc. podmiotów posiadało sady o powierzchni nie przekraczającej 2 ha. Mała skala produkcji i brak odpowiedniej wiedzy często utrudniają uzyskanie rentownej produkcji.

Struktura sadów jabłoniowych uprawianych w Polsce (2010 r.)		
powierzchnia	udział w powierzchni, w proc.	udział w liczbie gospodarstw, w proc.
do 2 ha		87,5
2-5 ha	22,1	7,5
5-10 ha	24,6	3,7
10-20 ha	26,6	1
20-50 ha	13,8	0,2
powyżej 50 ha	5,7	0,1
źródło: PwC		

W 2018 r., według danych Głównego Urzędu Statystycznego (GUS), produkcja owoców w Polsce była większa od niskiej w 2017 r. o ok. 60 proc. i osiągnęła rekordowy poziom ok. 5 mln ton. 2018 r. okazał się szczególnie rekordowy w sektorze uprawy owoców z drzew. Zbiory z sadów jabłoniowych były oceniane na poziomie przekraczającym znacznie 4 mln ton.

Polska na tle innych krajów europejskich charakteryzuje się niską konsumpcją owoców (świeżych i przetworzonych), których rocznie per capita spożywanych jest niewiele ponad 50 kg. Dla porównania w Luksemburgu jest to 200 kg, w Holandii ok. 160 kg, a w Austrii prawie 150 kg. Znacznie lepiej na tle Europy wypadamy w konsumpcji warzyw (świeżych i przetworzonych) – przeciętnie każdy Polak spożywa ich ok. 135 kg rocznie, co daje nam 5. miejsce w tym zestawieniu. Niekwestionowanym liderem pozostaje pod tym względem Grecja, gdzie na jedną osobę przypada ok. 235 kg rocznie warzyw. Na drugiej pozycji jest Malta (ponad 200 kg) oraz Rumunia (ok. 180 kg).



Źródło: Faostat (FAO Statistics Division 2014)

Polska eksportuje najwięcej jabłek (ponad 30 proc. udział w eksporcie owoców i orzechów jadalnych). Jak podaje GUS, w 2017 r. z Polski wyeksportowanych zostało ponad 983 tys. ton owoców, z czego blisko połowa trafiła na Białoruś, a wartość ich eksportu sięgnęła 322 mln euro. Na kolejnych miejscach pod względem wielkości eksportu znajdują się: owoce i orzechy mrożone, niepoddane obróbce cieplnej lub gotowane na parze lub w wodzie (z wyłączeniem truskawek, malin, jeżyn, morwy, owoców żurawiny, porzeczek i agrestu) – ok. 15 proc. udziału, oraz truskawki i poziomki niegotowane lub gotowane na parze lub w wodzie, zamrożone, nawet zawierające dodatek cukru lub innego środka słodzącego (14, 1 proc.).

Według Krajowego Ośrodka Wsparcia Rolnictwa, w 2017 r. z Polski wyeksportowano 1,7 mln ton warzyw i przetworów warzywnych (wzrost o 2 proc. r/r.) o łącznej wartości 1,5 mld euro (wzrost o 3 proc.). W tym czasie nieco spadł eksport owoców i przetworów owocowych – z 1,9 do 1,7 mln ton (wartość wyniosła 1,3 mld euro – wzrost o 3 proc.).

W 2018 r., jak podaje United States Department of Agriculture (USDA), w UE najwięcej jabłek wyprodukowano w Polsce (4,3 mln ton – 60 proc. unijnej produkcji). Na drugim miejscu znalazły się Włochy z 2,23 mln ton produkcji w 2018 r. (17 proc. udział w unijnej produkcji jabłek), a na trzecim – Francja z wolumenem 1,47 mln ton jabłek (11,3 proc. udział w produkcji jabłek w UE).

Zbiory jabłek w Europie w 2018 r.				
Kraj	zbiory w 2018 r., w mln	Zmiana r/r w proc.	Udział w europejskiej produkcji, w proc.	
Polska	4,3	59	34	
Włochy	2,2	29	18	
Francja	1,5	0	12	
Niemcy	1	63	8	
Węgry	0,6	67	5	
Hiszpania	0,6	-2	4	
Rumunia	0,4	32	3	
Grecja	0,3	3	2	
Holandia	0,3	14	2	
Portugalia	0,3	16	2	
źródło: USDA				

Mimo, że Polska jest liderem w produkcji owoców oraz przetwórstwie owocowo-warzywnym w Unii Europejskiej, należąc jednocześnie do grona największych dostawców zagęszczonego soku jabłkowego na całym świecie (ustępuje pod tym względem miejsca jedynie Chinom), nasza rodzima branża owocowo-warzywna boryka się aktualnie z wieloma problemami. Najważniejsze z nich to: nadprodukcja owoców, rosnące koszty pracy, deficyt pracowników, opóźnienia w płatnościach a także coraz silniejsza konkurencja zagraniczna, zwłaszcza z Ukrainy, Mołdawii, Serbii oraz Chin. Według wielu prognoz, europejski rynek warzyw i owoców mogą zdominować zwłaszcza ukraińskie produkty. Już dziś Ukraina znajduje się w pierwszej 10 największych importerów warzyw i owoców w Polsce.

Lokalizacja siedziby przedsiębiorstwa - analiza otoczenia geograficznego, społecznego i infrastrukturalnego

Siedziba Marwit Foods sp. z o.o. sp.k. w upadłości mieści się w centralnej części województwa kujawsko-pomorskiego (powiat toruński) w miejscowości Zławieś Wielka, gdzie zlokalizowany jest główny ośrodek decyzyjny i operacyjny przedsiębiorstwa. Z punktu widzenia całości przedsiębiorstwo stanowi jedyne miejsce prowadzenia działalności przedsiębiorstwa. W siedzibie spółki zlokalizowany jest ośrodek decyzyjny, jak również miejsce przewidziane dla pracowników przedsiębiorstwa, co pozwala na sprawowanie bieżącej kontroli operacyjnej nad poszczególnymi aspektami działalności przedsiębiorstwa. Przedsiębiorstwo nie posiada oddziałów w innych lokalizacjach, cały zakres działalności gospodarczej przedsiębiorstwa skoncentrowany jest w obrębie jego siedziby w Zławiejskiej Wielkiej.

Mapa nr 1. Lokalizacja siedziby przedsiębiorstwa na tle kraju:



Źródło: maps.google.com

Analiza otoczenia geograficznego, społecznego i infrastrukturalnego

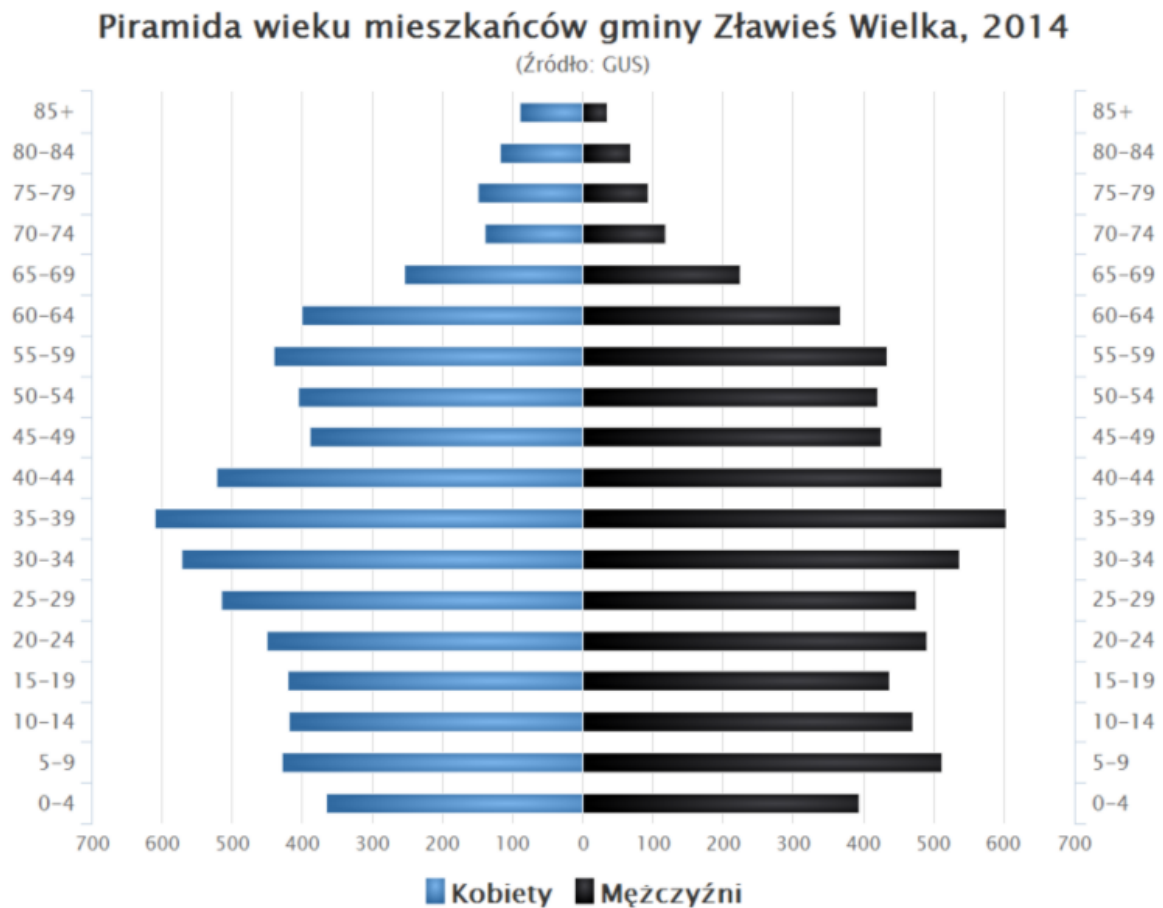
Zławieś Wielka jest gminą wiejską w województwie kujawsko-pomorskim, w powiecie toruńskim, usytuowaną w środkowym biegu Wisły, w odległości 168 km od Gdańska. Geograficznie gmina leży pomiędzy Toruniem a Bydgoszczą i oddziela oba miasta od siebie.

Według oficjalnych danych GUS z 30 czerwca 2016 roku Zławieś Wielką zamieszkiwało oficjalnie 13.585 mieszkańców na powierzchni 177,53 km². Gęstość zaludnienia wynosi 76,4 os./km².

Dane demograficzne z 30 czerwca 2014 roku:

Opis	Ogółem		Kobiety		Mężczyźni	
	osób	%	osób	%	osób	%
Jednostka						
Populacja	13 227	100	6652	50,3	6575	49,7
Gęstość zaludnienia [miesz./km ²]	62,1		31,3		30,8	

Piramida wieku mieszkańców gminy Zławieś Wielka w 2014 roku:



Gmina Zławieś Wielka zlokalizowana jest w centralnej części województwa kujawsko-pomorskiego położonego w środkowo-północnej części Polski w dorzeczu Wisły oraz oddalonego od wybrzeża Bałtyku o około 70 km. Województwo graniczy z 5 innymi województwami, w tym z 4 mającymi wskaźnik rozwoju społeczno-gospodarczego HDI wyższy od średniej krajowej (województwo mazowieckie, łódzkie, wielkopolskie i pomorskie). W sąsiednich województwach mieszka ponad 15 mln osób, co w połączeniu z około 2 milionami mieszkającymi w województwie kujawsko-pomorskim daje dostęp do olbrzymiego rynku zbytu. Położenie regionu po obu stronach Wisły, w jej dolnym biegu, również jest strategiczne, ponieważ daje to możliwość korzystania ze szlaków wodnych do transportu towarów. Wisłą można dostać się do, położonego około 75 km od północnej granicy województwa, Gdańska, w którym znajduje się największy port w Polsce oraz jeden z największych w basenie morza Bałtyckiego, co dodatkowo zwiększa rynek zbytu.

Województwo kujawsko-pomorskie jest jednym z dwóch województw w Polsce, w których funkcja stolicy województwa pełniona jest przez więcej niż jedno miasto. Urzędy oraz jednostki szczebla wojewódzkiego zostały rozdzielone pomiędzy dwa główne miasta regionu. Siedziba wojewody oraz większości urzędów administracji państwowej znajduje się w Bydgoszczy, natomiast sejmik województwa oraz organy administracji samorządowej ulokowane są w Toruniu. Największymi miastami są wspomniane stolice, odpowiednio Bydgoszcz - ok. 346 tysięcy mieszkańców, Toruń - ok. 201 tysięcy mieszkańców oraz Włocławek, który zamieszkiwany jest przez ok. 109 tysięcy osób, będący jednocześnie jedyną miejscowością w województwie, poza wspomnianymi stolicami, którego ludność przekracza 100 tysięcy mieszkańców. Poza tymi większymi miastami w województwie znajduje się Grudziądz i Inowrocław. Województwo podzielone jest na 19 powiatów oraz na 4 miasta na prawach powiatu (Bydgoszcz, Toruń, Włocławek i Grudziądz), które z kolei podzielone są na 144 gminy. Na terenie województwa znajdują się 52 miasta, w których mieszka około 1 220 000 osób, co składa się na poziom urbanizacji, wynoszący około 59%, czyli poziom nieznacznie niższy od średniej dla całego kraju wynoszącej około 61%.

Przez teren województwa prowadzi autostrada A1 łącząca Gdańsk z granicą polsko-czeską. W województwie kujawsko-pomorskim autostrada ta łączy między innymi Grudziądz, Toruń i Włocławek. Przez teren województwa ma również prowadzić droga ekspresowa S10 łącząca Szczecin

z tranzytową obwodnicą Warszawy. Droga ekspresowa ma połączyć największe miasta - obie stolice województwa Bydgoszcz i Toruń, a także będzie stanowiła obwodnicę owych miejscowości. Aktualnie droga ta w województwie kujawsko-pomorskim w zdecydowanej większości jest na etapie planowania i przetargów, jednak oddane zostały już do użytku odcinki stanowiące obwodnicę Torunia oraz Bydgoszczy. Ponadto w województwie budowany jest etap drogi ekspresowej S5 łączącej Wrocław z Olsztynem. Droga ta ma skomunikować jedną ze stolic województwa – Bydgoszcz z czwartym największym miastem województwa – Grudziądem. Na terenie województwa w kierunku południkowym, ulokowana jest linia kolejowa nr 131, wybudowana w latach międzywojennych, będąca magistralą węglową, łączącą Górny Śląsk z Gdynią. W województwie linia ta łączy Bydgoszcz z Inowrocławiem. Ponadto ważniejsze połączenia kolejowe to linia nr 353 łącząca Inowrocław z Toruniem oraz linia nr 18 łącząca Bydgoszcz, Toruń i Włocławek. Mieszkańców województwa obsługuje port lotniczy Bydgoszcz-Szwederowo, będący dziesiątym pod względem wielkości ruchu portem lotniczym w Polsce. W pobliżu województwa znajdują się również większe lotniska np. Gdańsk-Rębiechowo, Poznań-Ławica, czy Warszawa-Modlin.

Trzonem gospodarczym województwa jest Bydgosko-Toruński Okręg Przemysłowy zatrudniający ponad 240 tysięcy pracowników. Do głównych rozwijanych gałęzi przemysłu należy przemysł spożywczy, elektroniczny, budowlany, chemiczny i maszynowy. Jednym z najbardziej znanych producentów w województwie jest PESA Bydgoszcz, będąca polskim dostawcą zespołów trakcyjnych i tramwajów, dostarczająca składy między innymi dla PKP, czy komunikacji tramwajowej w wielu polskich miastach. W 2018 r. Produkt Krajowy Brutto województwa kujawsko-pomorskiego wyniósł 93,3 mld zł, co stanowiło 4,4% PKB Polski. Produkt Krajowy Brutto na 1 mieszkańca wyniósł 44,9 tysięcy zł (81,2% średniej krajowej), co plasowało woj. kujawsko-pomorskie na ósmym miejscu w kraju. Dynamika PKB w 2018 r. wzrosła o 5,4% w porównaniu do roku poprzedzającego. Pod względem przyrostu PKB, woj. kujawsko-pomorskie znalazło się na szóstym miejscu w rankingu ogólnopolskim.

7.3. Określenie składników przedsiębiorstwa, podlegających wycenie i sprzedaży w postępowaniu upadłościowym wraz ze stwierdzonymi prawami i obciążeniami

Jak wskazano w podrozdziale 7.1., przedmiotem opisu i oszacowania jest przedsiębiorstwo Marwit Foods sp. z o.o. sp.k. w upadłości z siedzibą w Złejwsi Wielkiej w rozumieniu art. 55' K.C.

W rozumieniu art. 55' K.C. w skład przedsiębiorstwa wchodzi zorganizowany zespół składników niematerialnych i materialnych przeznaczony do prowadzenia działalności gospodarczej, w szczególności:

1. własność i użytkowanie wieczyste nieruchomości:

- a) prawo własności nieruchomości gruntowej składającej się z działek oznaczonych numerami ewidencyjnymi: 226/33 i 226/35 o łącznej powierzchni 9.773 m²;
- b) prawo własności nieruchomości gruntowej zabudowanej zespołem budynków magazynowych składającej się z działek oznaczonych numerami ewidencyjnymi: 228/2, 229/2, 230/4, 230/5, 231/7, 232 z obrębu nr 0017 Zławieś Wielka we wsi Zławieś Wielka, o łącznej powierzchni 49.732 m²;
- c) prawo własności nieruchomości gruntowej zabudowanej budynkiem magazynowym położonym na działce ewidencyjnej nr 365/51 z obrębu Pędzewo, gmina Zławieś Wielka, o powierzchni 21.103 m².

Ogół nieruchomości, wchodzących w skład przedsiębiorstwa, został ujęty w operatach szacunkowych sporządzonych przez rzeczoznawcę majątkowego, biegłego sądowego, Adama Rzemieniuka, nr uprawnień 5560, wydanych w dniach: 8, 11 i 12 października 2021 r., stanowiących **załączniki nr 4, 5 i 6** do opisu i oszacowania przedsiębiorstwa.

- 2. własność ruchomości** - ogół ruchomości, wchodzących w skład przedsiębiorstwa Marwit Foods sp. z o.o. sp.k. w upadłości z siedzibą w Złejwsi Wielkiej, został ujęty w ramach zestawienia tabelarycznego, opracowanego na podstawie dokumentów dostarczonych przez Zamawiającego oraz ustaleń, poczynionych w trakcie wizji lokalnej, przeprowadzonej w przedsiębiorstwie dłużnika. W ramach zbioru ruchomości, wchodzącego w skład masy upadłości, można wyróżnić:

- maszyny i urządzenia do przerobu owoców i warzyw;
- środki bliskiego transportu;
- urządzenia ogólnego przeznaczenia (wspierające produkcje);
- wyposażenie zaplecza biurowo – administracyjnego w postaci: urządzeń elektronicznych i komputerowych, mebli, elementów aranżacji wnętrza.

Oszacowanie wartości ruchomości, na potrzeby opisu i oszacowania przedsiębiorstwa, obejmuje oszacowanie wartości zespołu składników wchodzących w skład majątku ruchomego, zgodnie z powyżej opisaną systematyką. Oszacowania wartości dokonano przy wykorzystaniu danych odnośnie ilości i charakterystyki zbioru udostępnego autorowi do oszacowania. Autor, na potrzeby oszacowania wartości zbioru ruchomości wchodzących w skład przedsiębiorstwa, pozyskał dodatkowo ekspertyzy certyfikowanego rzeczoznawcy samochodowego Marcina Ciecierskiego, w zakresie wartości rynkowej pojazdów wchodzących w skład masy upadłości.

Oszacowanie wartości ruchomości nie obejmuje środków trwałych, wykazanych w dokumentach zamawiającego, które stanowią elementy trwale związane z nieruchomością. Ich wartość znajduje odzwierciedlenie w wartości nieruchomości. Środki trwałe trwale połączone z nieruchomością, w wypadku odłączenia od niej i próby samodzielnej sprzedaży, mogą nie nadawać się do dalszej odsprzedaży na skutek dekompozycji. Ruchomości objęte zastawem rejestrowym traktowane są jako elementy nadające się do oddzielnej sprzedaży, zgodnie z wolą kontraktujących stron.

Ogół ruchomości został ujęty w zestawieniu tabelarycznym stanowiącym **załącznik nr 7** do opisu i oszacowania przedsiębiorstwa.

Oszacowanie wartości pojazdów, sporządzone przez rzeczoznawcę majątkowego Marcina Ciecierskiego, zostało zaprezentowane w **załączniku nr 8**. Każdej z wycen pojazdów nadano zindywidualizowany numer zaszeregowania, począwszy od **załącznika oznaczonego numerem 8.1 do 8.10**.

Dokumentacja fotograficzna, dotycząca niniejszego zbioru ruchomości, została zaprezentowana na płycie CD stanowiącej **załącznik nr 11** do opisu i oszacowania przedsiębiorstwa.

3. **prawa wynikające z umów najmu i dzierżawy nieruchomości lub ruchomości oraz prawa do korzystania z nieruchomości lub ruchomości wynikające z innych stosunków prawnych – brak;**
4. **wierzytelności, prawa z papierów wartościowych i środki pieniężne:**
 - a) wierzytelności od kontrahentów – wierzytelności od kontrahentów według spisu dostarczonego przez zamawiającego w łącznej kwocie nominalnej 211.607,85 zł.

Wykaz należności w stosunku do kontrahentów, w kwocie nominalnej 211.607,85 zł, został ujęty w zestawieniu tabelarycznym stanowiącym **załącznik nr 9** do opisu i oszacowania przedsiębiorstwa.

- b) wierzytelności z tytułu podatków, ceł, ubezpieczeń – brak;
- c) prawa z papierów wartościowych – brak;

5. **koncesje, licencje i zezwolenia – brak;**

6. **patenty i inne prawa własności przemysłowej – brak;**

7. **tajemnice przedsiębiorstwa – brak;**

8. **domena internetowa – brak;**

9. **księgi i dokumenty związane z prowadzeniem działalności gospodarczej – według informacji udzielonej autorowi, dokumentacja Marwit Foods sp. z o.o. sp.k. w upadłości z siedzibą w Złejwsi Wielkiej zostanie przekazana nabywcy w części, jaka jest niezbędna dla zachowania możliwości dalszego prowadzenia przedsiębiorstwa. Pozostała dokumentacja zostanie zarchiwizowana w toku postępowania upadłościowego.**

7.4. Ograniczone prawa rzeczowe i inne prawa ustanowione na składnikach majątku wchodzącego w masę upadłości Marwit Foods sp. z o.o. sp.k. w upadłości z siedzibą w Złejwsi Wielkiej

Według wiedzy autora opartej na dokumentach przedstawionych przez Marwit Foods sp. z o.o. sp.k. w upadłości z siedzibą w Złejwsi Wielkiej – składniki majątku przedsiębiorstwa są zabezpieczone za pośrednictwem następujących ograniczonych praw rzeczowych:

Zastaw na ruchomościach i prawach:

Bazując na zaświadczeniu DW-1 z Centralnej Informacji o Zastawach Rejestrowych z dnia 25 października 2021 r., stanowiącej **załącznik nr 3** do opisu i oszacowania zorganizowanej części przedsiębiorstwa, autor wskazuje, iż dłużnik jest wpisany w rejestrze zastawów pod pozycjami: 2199025, 2359552, 2364382, 2367451, 2367454, 2369241, 2388266, 2429127, 2433638, 2500600, 2529001, 2543593, 2546837, 2548608, 2571553, 2571744, 2571750, 2589640, 2589713, 2592605, 2616515, 2635731, 2635746, 2636562, 2641125, 2641126, 2641180.

Autor w oparciu o materiał udostępniony przez zamawiającego, a także samodzielnie uzyskaną dokumentację pochodzącą z Centralnej Informacji o Zastawach Rejestrowych, w postaci odpisów aktualnych (DW-4) pozyskanych na poszczególnych pozycji zastawów ujawnionych w rejestrze, sporządził opis poszczególnych zastawów rejestrowych ustanowionych na majątku przedsiębiorstwa.

- I. Zastaw rejestrowy wpisany do Rejestru Zastawów pod nr 2199025 w dniu 27.01.2010 r. na podstawie postanowienia Sądu Rejonowego Gdańsk – Północ w Gdańsku, IX Wydział Gospodarczy – Rejestru Zastawów sygn. akt GD.IX.Ns-Rej.Za 342/10/390 ustanowiony na rzecz BGŻ Leasing Sp. z o.o.. Najwyższa suma zabezpieczenia wynosi 127.011,20 zł – **załącznik nr 3.1**
- II. Zastaw rejestrowy wpisany do Rejestru Zastawów pod nr 2359552 w dniu 24.06.2013 r. na podstawie postanowienia Sądu Rejonowego Gdańsk – Północ w Gdańsku, IX Wydział Gospodarczy – Rejestru Zastawów sygn. akt GD.IX.Ns-Rej.Za 2670/13/005

ustanowiony na rzecz BGŻ Leasing Sp. z o.o.. Najwyższa suma zabezpieczenia wynosi 185.600,00 zł – **załącznik nr 3.2**

- III. Zastaw rejestrowy wpisany do Rejestru Zastawów pod nr 2364382 w dniu 30.07.2013 r. na podstawie postanowienia Sądu Rejonowego Gdańsk – Północ w Gdańsku, IX Wydział Gospodarczy – Rejestru Zastawów sygn. akt GD.IX.Ns-Rej.Za 4423/13/543, ustanowiony na rzecz Powszechnej Kasy Oszczędności Bank Polski S.A.. Najwyższa suma zabezpieczenia wynosi 15.170.400,00 zł – **załącznik nr 3.3**
- IV. Zastaw rejestrowy wpisany do Rejestru Zastawów pod nr 2367451 w dniu 27.08.2013 r. na podstawie postanowienia Sądu Rejonowego Gdańsk – Północ w Gdańsku, IX Wydział Gospodarczy – Rejestru Zastawów sygn. akt GD.IX.Ns-Rej.Za 4406/13/104, ustanowiony na rzecz Powszechnej Kasy Oszczędności Bank Polski S.A.. Najwyższa suma zabezpieczenia wynosi 15.170.400,00 zł – **załącznik nr 3.4**
- V. Zastaw rejestrowy wpisany do Rejestru Zastawów pod nr 2367454 w dniu 27.08.2013 r. na podstawie postanowienia Sądu Rejonowego Gdańsk – Północ w Gdańsku, IX Wydział Gospodarczy – Rejestru Zastawów sygn. akt GD.IX.Ns-Rej.Za 4410/13/019, ustanowiony na rzecz Powszechnej Kasy Oszczędności Bank Polski S.A.. Najwyższa suma zabezpieczenia wynosi 15.170.400,00 zł – **załącznik nr 3.5**
- VI. Zastaw rejestrowy wpisany do Rejestru Zastawów pod nr 2369241 w dniu 10.09.2013 r. na podstawie postanowienia Sądu Rejonowego Gdańsk – Północ w Gdańsku, IX Wydział Gospodarczy – Rejestru Zastawów sygn. akt GD.IX.Ns-Rej.Za 4446/13/388, ustanowiony na rzecz Powszechnej Kasy Oszczędności Bank Polski S.A.. Najwyższa suma zabezpieczenia wynosi 15.170.400,00 zł – **załącznik nr 3.6**
- VII. Zastaw rejestrowy wpisany do Rejestru Zastawów pod nr 2388266 w dniu 14.02.2014 r. na podstawie postanowienia Sądu Rejonowego Gdańsk – Północ w Gdańsku, IX Wydział Gospodarczy – Rejestru Zastawów sygn. akt GD.IX.Ns-Rej.Za 7588/13/788, ustanowiony na rzecz BRE Leasing Sp. z o.o.. Najwyższa suma zabezpieczenia wynosi 2.044.714,84 zł – **załącznik nr 3.7**
- VIII. Zastaw rejestrowy wpisany do Rejestru Zastawów pod nr 2429127 w dniu 30.12.2014 r. na podstawie postanowienia Sądu Rejonowego Gdańsk – Północ w Gdańsku,

IX Wydział Gospodarczy – Rejestru Zastawów sygn. akt GD.IX.Ns-Rej.Za 7004/14/114, ustanowiony na rzecz Powszechnej Kasy Oszczędności Bank Polski S.A.. Najwyższa suma zabezpieczenia wynosi 15.765.000,00 zł – **załącznik nr 3.8**

IX. Zastaw rejestrowy wpisany do Rejestru Zastawów pod nr 2433638 w dniu 28.01.2015 r. na podstawie postanowienia Sądu Rejonowego Gdańsk – Północ w Gdańsku, IX Wydział Gospodarczy – Rejestru Zastawów sygn. akt GD.IX.Ns-Rej.Za 7913/14/943, ustanowiony na rzecz Powszechnej Kasy Oszczędności Bank Polski S.A.. Najwyższa suma zabezpieczenia wynosi 27.767.479,35 zł – **załącznik nr 3.9**

X. Zastaw rejestrowy wpisany do Rejestru Zastawów pod nr 2500600 w dniu 03.08.2016 r. na podstawie postanowienia Sądu Rejonowego Gdańsk – Północ w Gdańsku, IX Wydział Gospodarczy – Rejestru Zastawów sygn. akt GD.IX.Ns-Rej.Za 4338/16/777, ustanowiony na rzecz Powszechnej Kasy Oszczędności Bank Polski S.A.. Najwyższa suma zabezpieczenia wynosi 4.944.000,00 zł – **załącznik nr 3.10**

XI. Zastaw rejestrowy wpisany do Rejestru Zastawów pod nr 2529001 w dniu 20.04.2017 r. na podstawie postanowienia Sądu Rejonowego Gdańsk – Północ w Gdańsku, IX Wydział Gospodarczy – Rejestru Zastawów sygn. akt GD.IX.Ns-Rej.Za 1866/17/233, ustanowiony na rzecz Bank Ochrony Środowiska S.A.. Najwyższa suma zabezpieczenia wynosi 4.500.000,00 zł – **załącznik nr 3.11**

XII. Zastaw rejestrowy wpisany do Rejestru Zastawów pod nr 2543593 w dniu 07.09.2017 r. na podstawie postanowienia Sądu Rejonowego Gdańsk – Północ w Gdańsku, IX Wydział Gospodarczy – Rejestru Zastawów sygn. akt GD.IX.Ns-Rej.Za 4605/17/917, ustanowiony na rzecz mBank S.A.. Najwyższa suma zabezpieczenia wynosi 2.160.000,00 zł – **załącznik nr 3.12**

XIII. Zastaw rejestrowy wpisany do Rejestru Zastawów pod nr 2546837 w dniu 05.10.2017 r. na podstawie postanowienia Sądu Rejonowego Gdańsk – Północ w Gdańsku, IX Wydział Gospodarczy – Rejestru Zastawów sygn. akt GD.IX.Ns-Rej.Za 5233/17/745, ustanowiony na rzecz Bank Ochrony Środowiska S.A.. Najwyższa suma zabezpieczenia wynosi 4.500.000,00 zł – **załącznik nr 3.13**

- XIV. Zastaw rejestrowy wpisany do Rejestru Zastawów pod nr 2548608 w dniu 23.10.2017 r. na podstawie postanowienia Sądu Rejonowego Gdańsk – Północ w Gdańsku, IX Wydział Gospodarczy – Rejestru Zastawów sygn. akt GD.IX.Ns-Rej.Za 5232/17/344, ustanowiony na rzecz Bank Ochrony Środowiska S.A.. Najwyższa suma zabezpieczenia wynosi 4.500.000,00 zł – **załącznik nr 3.14**
- XV. Zastaw rejestrowy wpisany do Rejestru Zastawów pod nr 2571553 w dniu 23.05.2018 r. na podstawie postanowienia Sądu Rejonowego Gdańsk – Północ w Gdańsku, IX Wydział Gospodarczy – Rejestru Zastawów sygn. akt GD.IX.Ns-Rej.Za 2334/18/037, ustanowiony na rzecz PKO Leasing S.A.. Najwyższa suma zabezpieczenia wynosi 175.000,00 zł – **załącznik nr 3.15**
- XVI. Zastaw rejestrowy wpisany do Rejestru Zastawów pod nr 2571744 w dniu 25.05.2018 r. na podstawie postanowienia Sądu Rejonowego Gdańsk – Północ w Gdańsku, IX Wydział Gospodarczy – Rejestru Zastawów sygn. akt GD.IX.Ns-Rej.Za 2335/18/438, ustanowiony na rzecz PKO Leasing S.A.. Najwyższa suma zabezpieczenia wynosi 5.754.000,00 zł – **załącznik nr 3.16**
- XVII. Zastaw rejestrowy wpisany do Rejestru Zastawów pod nr 2571750 w dniu 25.05.2018 r. na podstawie postanowienia Sądu Rejonowego Gdańsk – Północ w Gdańsku, IX Wydział Gospodarczy – Rejestru Zastawów sygn. akt GD.IX.Ns-Rej.Za 2333/18/636, ustanowiony na rzecz PKO Leasing S.A.. Najwyższa suma zabezpieczenia wynosi 1.196.882,12 zł – **załącznik nr 3.17**
- XVIII. Zastaw rejestrowy wpisany do Rejestru Zastawów pod nr 2589640 w dniu 08.11.2018 r. na podstawie postanowienia Sądu Rejonowego Gdańsk – Północ w Gdańsku, IX Wydział Gospodarczy – Rejestru Zastawów sygn. akt GD.IX.Ns-Rej.Za 6419/18/785, ustanowiony na rzecz Powszechnej Kasy Oszczędności Bank Polski S.A.. Najwyższa suma zabezpieczenia wynosi 30.000.000,00 zł – **załącznik nr 3.18**
- XIX. Zastaw rejestrowy wpisany do Rejestru Zastawów pod nr 2589713 w dniu 08.11.2018 r. na podstawie postanowienia Sądu Rejonowego Gdańsk – Północ w Gdańsku, IX Wydział Gospodarczy – Rejestru Zastawów sygn. akt GD.IX.Ns-Rej.Za 6420/18/497, ustanowiony

na rzecz Powszechnej Kasy Oszczędności Bank Polski S.A.. Najwyższa suma zabezpieczenia wynosi 30.000.000,00 zł – **załącznik nr 3.19**

- XX. Zastaw rejestrowy wpisany do Rejestru Zastawów pod nr 2592605 w dniu 30.11.2018 r. na podstawie postanowienia Sądu Rejonowego Gdańsk – Północ w Gdańsku, IX Wydział Gospodarczy – Rejestru Zastawów sygn. akt GD.IX.Ns-Rej.Za 6421/18/898, ustanowiony na rzecz Powszechnej Kasy Oszczędności Bank Polski S.A.. Najwyższa suma zabezpieczenia wynosi 30.000.000,00 zł – **załącznik nr 3.20**
- XXI. Zastaw rejestrowy wpisany do Rejestru Zastawów pod nr 2616515 w dniu 15.07.2019 r. na podstawie postanowienia Sądu Rejonowego Gdańsk – Północ w Gdańsku, IX Wydział Gospodarczy – Rejestru Zastawów sygn. akt GD.IX.Ns-Rej.Za 3997/19/846, ustanowiony na rzecz Konkurencjawpracy.pl Sp. z o.o.. Najwyższa suma zabezpieczenia wynosi 50.000,00 zł – **załącznik nr 3.21**
- XXII. Zastaw rejestrowy wpisany do Rejestru Zastawów pod nr 2635731 w dniu 23.01.2020 r. na podstawie postanowienia Sądu Rejonowego Gdańsk – Północ w Gdańsku, IX Wydział Gospodarczy – Rejestru Zastawów sygn. akt GD.IX.Ns-Rej.Za 9042/19/753, ustanowiony na rzecz Santander Bank Polska S.A.. Najwyższa suma zabezpieczenia wynosi 114.528.218,85 zł – **załącznik nr 3.22**
- XXIII. Zastaw rejestrowy wpisany do Rejestru Zastawów pod nr 2635746 w dniu 23.01.2020 r. na podstawie postanowienia Sądu Rejonowego Gdańsk – Północ w Gdańsku, IX Wydział Gospodarczy – Rejestru Zastawów sygn. akt GD.IX.Ns-Rej.Za 9045/19/956, ustanowiony na rzecz mBank S.A.. Najwyższa suma zabezpieczenia wynosi 114.528.218,85 zł – **załącznik nr 3.23**
- XXIV. Zastaw rejestrowy wpisany do Rejestru Zastawów pod nr 2636562 w dniu 30.01.2020 r. na podstawie postanowienia Sądu Rejonowego Gdańsk – Północ w Gdańsku, IX Wydział Gospodarczy – Rejestru Zastawów sygn. akt GD.IX.Ns-Rej.Za 408/20/614, ustanowiony na rzecz mBank S.A.. Najwyższa suma zabezpieczenia wynosi 114.528.218,85 zł – **załącznik nr 3.24**
- XXV. Zastaw rejestrowy wpisany do Rejestru Zastawów pod nr 2641125 w dniu 25.03.2020 r. na podstawie postanowienia Sądu Rejonowego Gdańsk – Północ w Gdańsku, IX Wydział

Gospodarczy – Rejestru Zastawów sygn. akt GD.IX.Ns-Rej.Za 937/20/681, ustanowiony na rzecz mBank S.A.. Najwyższa suma zabezpieczenia wynosi 114.528.218,85 zł – **załącznik nr 3.25**

XXVI. Zastaw rejestrowy wpisany do Rejestru Zastawów pod nr 2641126 w dniu 25.03.2020 r. na podstawie postanowienia Sądu Rejonowego Gdańsk – Północ w Gdańsku, IX Wydział Gospodarczy – Rejestru Zastawów sygn. akt GD.IX.Ns-Rej.Za 938/20/082, ustanowiony na rzecz Powszechnej Kasy Oszczędności Bank Polski S.A.. Najwyższa suma zabezpieczenia wynosi 114.528.218,85 zł – **załącznik nr 3.26**

XXVII. Zastaw rejestrowy wpisany do Rejestru Zastawów pod nr 2641180 w dniu 25.03.2020 r. na podstawie postanowienia Sądu Rejonowego Gdańsk – Północ w Gdańsku, IX Wydział Gospodarczy – Rejestru Zastawów sygn. akt GD.IX.Ns-Rej.Za 901/20/312, ustanowiony na rzecz Bank Ochrony Środowiska S.A.. Najwyższa suma zabezpieczenia wynosi 114.528.218,85 zł – **załącznik nr 3.27**

W dokumentacji przekazanej przez upadłego zidentyfikowano następujące umowy zastawów rejestrowych:

- I. Umowa zastawu rejestrowego zawarta dnia 03.06.2009 z BGŻ Leasing Sp. z o.o. obejmująca zabezpieczenie wszelkich wierzytelności Zastawnika z tytułu Umowy Pożyczki nr 1272/09/BG. Przedmiot zastawu: Ciągnik siodłowy MAN TGX 18.440 4X2 BLS, nr podwozia: WMA06XZZ79P010797;
- II. Umowa zastawu rejestrowego zawarta dnia 03.06.2009 z BGŻ Leasing Sp. z o.o. obejmująca zabezpieczenie wszelkich wierzytelności Zastawnika z tytułu Umowy Pożyczki nr 1272/09/BG. Przedmiot zastawu: Ciągnik siodłowy MAN TGX 18.440 4X2 BLS, nr podwozia: WMA06XZZ9P009532;
- III. Umowa zastawu rejestrowego zawarta dnia 03.06.2009 z BGŻ Leasing Sp. z o.o. obejmująca zabezpieczenie wszelkich wierzytelności Zastawnika z tytułu Umowy Pożyczki nr 1272/09/BG. Przedmiot zastawu: Ciągnik siodłowy MAN TGX 18.440 4X2 BLS, nr podwozia: WMA06XZZ69P010788;

- IV. Umowa zastawu rejestrowego zawarta dnia 03.06.2009 z BGŻ Leasing Sp. z o.o. obejmująca zabezpieczenie wszelkich wierzytelności Zastawnika z tytułu Umowy Pożyczki nr 1305/09/BG. Przedmiot zastawu: Samochód ciężarowy Nissan Navara 2,5 Dci 4DR LE, nr podwozia: VSKCVND40U0314428;
- V. Umowa zastawu rejestrowego zawarta dnia 03.06.2009 z BGŻ Leasing Sp. z o.o. obejmująca zabezpieczenie wszelkich wierzytelności Zastawnika z tytułu Umowy Pożyczki nr 1306/09/BG. Przedmiot zastawu: Samochód ciężarowy Ford Transit Trend 350L 2.4 TDci, nr podwozia: WF0NXXTTFN9J65488;
- VI. Umowa zastawu rejestrowego zawarta dnia 21.07.2009 z BGŻ Leasing Sp. z o.o. obejmująca zabezpieczenie wszelkich wierzytelności Zastawnika z tytułu Umowy Pożyczki nr 1351/09/BG. Przedmiot zastawu: Naczepa skrzyniowa Schmitz Cargobull AG Typ S01 SCS 24/L-13.62 EB, nr podwozia: WSM00000003084287;
- VII. Umowa zastawu rejestrowego zawarta dnia 23.07.2009 z BGŻ Leasing Sp. z o.o. obejmująca zabezpieczenie wszelkich wierzytelności Zastawnika z tytułu Umowy Pożyczki nr 1421/09/BG. Przedmiot zastawu: Naczepa chłodnicza Schmitz Cargobull AG Typ SKO 24, nr podwozia: WSM00000005061278;
- VIII. Umowa zastawu rejestrowego zawarta dnia 23.07.2009 z BGŻ Leasing Sp. z o.o. obejmująca zabezpieczenie wszelkich wierzytelności Zastawnika z tytułu Umowy Pożyczki nr 1421/09/BG. Przedmiot zastawu: Naczepa chłodnicza Schmitz Cargobull AG Typ SKO 24, nr podwozia: WSM00000005061276;
- IX. Umowa zastawu rejestrowego zawarta dnia 23.07.2009 z BGŻ Leasing Sp. z o.o. obejmująca zabezpieczenie wszelkich wierzytelności Zastawnika z tytułu Umowy Pożyczki nr 1421/09/BG. Przedmiot zastawu: Naczepa chłodnicza Schmitz Cargobull AG Typ SKO 24, nr podwozia: WSM00000005061277;
- X. Umowa zastawu rejestrowego zawarta dnia 09.09.2009 z BGŻ Leasing Sp. z o.o. obejmująca zabezpieczenie wszelkich wierzytelności Zastawnika z tytułu Umowy Pożyczki nr 1351/09/BG. Przedmiot zastawu: Naczepa skrzyniowa Schmitz Cargobull AG Typ S01 SCS 24/L-13.62 EB, nr podwozia: WSM00000003084287;

- XI. Umowa zastawu rejestrowego zawarta dnia 23.12.2009 z BGŻ Leasing Sp. z o.o. obejmująca zabezpieczenie wszelkich wierzytelności Zastawnika z tytułu Umowy Pożyczki nr 2100/09/BG. Przedmiot zastawu: Ciągnik siodłowy MAN TGX 18.440 4x2 BLS, nr podwozia: WMA06XZZ79P012033;
- XII. Umowa zastawu rejestrowego zawarta dnia 23.12.2009 z BGŻ Leasing Sp. z o.o. obejmująca zabezpieczenie wszelkich wierzytelności Zastawnika z tytułu Umowy Pożyczki nr 2100/09/BG. Przedmiot zastawu: Naczepa Schmitz SKI 24, nr podwozia: WSK00000001250645;
- XIII. Umowa zastawu rejestrowego zawarta dnia 29.12.2009 z BGŻ Leasing Sp. z o.o. obejmująca zabezpieczenie wszelkich wierzytelności Zastawnika z tytułu Umowy Pożyczki nr 2104/09/BG. Przedmiot zastawu: Wózek widłowy Jungheinrich typ 425s, nr podwozia: FN400549;
- XIV. Umowa zastawu rejestrowego zawarta dnia 29.12.2009 z BGŻ Leasing Sp. z o.o. obejmująca zabezpieczenie wszelkich wierzytelności Zastawnika z tytułu Umowy Pożyczki nr 2104/09/BG. Przedmiot zastawu: Nośnik teleskopowy JCB 535-95 Agri Super, nr podwozia: JCB5ABRJC91516152;
- XV. Umowa zastawu rejestrowego zawarta dnia 29.12.2009 z VB Leasing Polska S.A. obejmująca zabezpieczenie wszelkich wierzytelności Zastawnika z tytułu Umowy Pożyczki nr 1655/P. Przedmiot zastawu: Wózek widłowy Linde, nr podwozia: H2X392W02756;
- XVI. Umowa zastawu rejestrowego zawarta dnia 29.12.2009 z VB Leasing Polska S.A. obejmująca zabezpieczenie wszelkich wierzytelności Zastawnika z tytułu Umowy Pożyczki nr 1656/P. Przedmiot zastawu: Wózek widłowy Linde, nr podwozia: H2X391W03079;
- XVII. Umowa zastawu rejestrowego zawarta dnia 29.12.2009 z VB Leasing Polska S.A. obejmująca zabezpieczenie wszelkich wierzytelności Zastawnika z tytułu Umowy Pożyczki nr 1657/P. Przedmiot zastawu: Wózek widłowy Linde, nr podwozia: H2X351W03163;
- XVIII. Umowa zastawu rejestrowego zawarta dnia 06.07.2010 z BGŻ Leasing Sp. z o.o. obejmująca zabezpieczenie wszelkich wierzytelności Zastawnika z tytułu Umowy Pożyczki nr 2711/10/BG. Przedmiot zastawu: Kombajn do zbioru warzyw korzeniowych DEWULF R3060, nr podwozia: 5810625;
- XIX. Umowa zastawu rejestrowego zawarta dnia 24.08.2010 z BGŻ Leasing Sp. z o.o. obejmująca zabezpieczenie wszelkich wierzytelności Zastawnika z tytułu Umowy Pożyczki nr 2711/10/BG.

Przedmiot zastawu: Kombajn do zbioru warzyw korzeniowych DEWULF R3060, nr podwozia: 5810625;

- XX. Umowa zastawu rejestrowego zawarta dnia 28.03.2011 z BGŻ Leasing Sp. z o.o. obejmująca zabezpieczenie wszelkich wierzytelności Zastawnika z tytułu Umowy Pożyczki nr 4355/11/BG. Przedmiot zastawu: Kombajn do zbioru warzyw korzeniowych za nać Dewulf ZKIIS, nr podwozia: 5910728;
- XXI. Umowa zastawu rejestrowego zawarta dnia 29.03.2011 z BGŻ Leasing Sp. z o.o. obejmująca zabezpieczenie wszelkich wierzytelności Zastawnika z tytułu Umowy Pożyczki nr 4356/11/BG. Przedmiot zastawu: Zbiór maszyn rolniczych;
- XXII. Umowa zastawu rejestrowego zawarta dnia 15.11.2011 z BGŻ Leasing Sp. z o.o. obejmująca zabezpieczenie wszelkich wierzytelności Zastawnika z tytułu Umowy Pożyczki nr 5377/11/BG. Przedmiot zastawu: Naczepa chłodnicza Schmitz Cargobull AG Typ SKO 24/L-13,4 FP 60 COOL, nr podwozia: WSM00000005086559;
- XXIII. Umowa zastawu rejestrowego zawarta dnia 28.11.2011 z BGŻ Leasing Sp. z o.o. obejmująca zabezpieczenie wszelkich wierzytelności Zastawnika z tytułu Umowy Pożyczki nr 5409/11/BG. Przedmiot zastawu: Ciągnik siodłowy Volvo FH, nr podwozia: YV2AG10A7CB604027;
- XXIV. Umowa zastawu rejestrowego zawarta dnia 14.12.2011 z BGŻ Leasing Sp. z o.o. obejmująca zabezpieczenie wszelkich wierzytelności Zastawnika z tytułu Umowy Pożyczki nr 5377/11/BG. Przedmiot zastawu: Naczepa chłodnicza Schmitz Cargobull AG Typ SKO 24/L-13,4 FP 60 COOL, nr podwozia: WSM00000005086559;
- XXV. Umowa zastawu rejestrowego zawarta dnia 30.01.2012 z BGŻ Leasing Sp. z o.o. obejmująca zabezpieczenie wszelkich wierzytelności Zastawnika z tytułu Umowy Pożyczki nr 5589/12/BG. Przedmiot zastawu: Nośnik teleskopowy JCB, nr podwozia: JCB5TBRJK01531459;
- XXVI. Umowa zastawu rejestrowego zawarta dnia 14.02.2012 z BGŻ Leasing Sp. z o.o. obejmująca zabezpieczenie wszelkich wierzytelności Zastawnika z tytułu Umowy Pożyczki nr 5591/12/BG. Przedmiot zastawu: Wózek do naczepy Larrington Trailers, nr fabryczny: 1036 RL 11;
- XXVII. Umowa zastawu rejestrowego zawarta dnia 14.02.2012 z BGŻ Leasing Sp. z o.o. obejmująca zabezpieczenie wszelkich wierzytelności Zastawnika z tytułu Umowy Pożyczki nr 5591/12/BG. Przedmiot zastawu: Wózek do naczepy Larrington Trailers, nr fabryczny: 1036 RL 11;

- XXVIII. Umowa zastawu rejestrowego zawarta dnia 20.03.2012 z BGŻ Leasing Sp. z o.o. obejmująca zabezpieczenie wszelkich wierzytelności Zastawnika z tytułu Umowy Pożyczki nr 5760/12/BG. Przedmiot zastawu: Linia technologiczna do sałaty Eillert;
- XXIX. Umowa zastawu rejestrowego zawarta dnia 20.03.2012 z BGŻ Leasing Sp. z o.o. obejmująca zabezpieczenie wszelkich wierzytelności Zastawnika z tytułu Umowy Pożyczki nr 5760/12/BG. Przedmiot zastawu: Linia technologiczna do sałaty Eillert;
- XXX. Umowa zastawu rejestrowego zawarta dnia 20.06.2012 z BGŻ Leasing Sp. z o.o. obejmująca zabezpieczenie wszelkich wierzytelności Zastawnika z tytułu Umowy Pożyczki nr 5962/12/BG. Przedmiot zastawu: System mycia skrzyniopalet Haith, nr fabryczny: 18593;
- XXXI. Umowa zastawu rejestrowego zawarta dnia 29.04.2013 z BGŻ Leasing Sp. z o.o. obejmująca zabezpieczenie wszelkich wierzytelności Zastawnika z tytułu Umowy Pożyczki nr 1421/09/BG. Przedmiot zastawu: Naczepa chłodnicza Schmitz Cargobull AG Typ SKO 24, nr podwozia: WSM00000005066151;
- XXXII. Umowa zastawu rejestrowego zawarta w ramach umowy pożyczki z dnia 19.12.2013 z PKO Leasing S.A. obejmująca zabezpieczenie wszelkich wierzytelności Zastawnika z tytułu Umowy Pożyczki nr B/P/O/BD/2013/12/0029. Przedmiot zastawu: Przedmiot finansowania – Linia technologiczna do przygotowywania cebuli do sprzedaży;
- XXXIII. Umowa zastawu rejestrowego zawarta dnia 30.08.2014 z BRE Leasing Sp. z o.o. obejmująca zabezpieczenie wszelkich wierzytelności Zastawnika z tytułu Umowy Pożyczki nr WITMAR2/BY/156251/2013. Przedmiot zastawu: Kombajn Ruthenberg Landtechnik ZK II S, nr podwozia: 5913733;
- XXXIV. Umowy zastawów rejestrowych zawarte w ramach umowy pożyczki z dnia 28.04.2016 z PKO Leasing S.A. obejmująca zabezpieczenie wszelkich wierzytelności Zastawnika z tytułu Umowy Pożyczki nr B/P/O/BD/2016/04/0001. Przedmioty zastawu: Przedmiot finansowania – Linia do produkcji surówek wraz z wyposażeniem, Kombajn do zbioru cebuli, nr fabryczny: 50/2010, Kombajn samobieżny do zbioru marchwi R3060 Dewulf, nr fabryczny: 5810625.

Autor posiadając powołany powyżej zasób dokumentacji, był w stanie częściowo dokonać identyfikacji, które konkretnie ruchomości, spośród znajdujących się w masie upadłości, są obciążone ograniczonym prawem rzeczowym.

Dysponując wskazanymi danymi, nie było możliwe w wymiarze całkowitym przeprowadzenie identyfikacji, które konkretnie ruchomości, spośród znajdujących się w masie upadłości, są obciążone ograniczonym prawem rzeczowym. Autor, na potrzeby przedmiotowej opinii, dokonał próby zaszeregowania ruchomości, wykazanych w odpowiednich załącznikach, do poszczególnych pozycji zastawu, w części w jakiej oznaczenie indywidualizujące, wykazane w rejestrze albo umowie, pokrywało się z ustaleniami dotyczącymi stanu faktycznego i systematyki składników masy upadłości.

Część z przedłożonych umów dotyczy zabezpieczeń o charakterze historycznym, obecnie nieistniejących. W przekazanym przez upadłego zbiorze umów, nie znajdują się dokumenty, które stanowiłyby podstawę ustanowienia części zastawów rejestrowych, a w szczególności dotyczące szczegółowej listy składników majątkowych obciążonych rzeczowo. Uniemożliwia to odwołanie się do szczegółowej listy składników, jaka sporządzona została dla pełnego zaszeregowania i zidentyfikowania obciążeń rzeczowych, ustanowionych na składnikach masy upadłości. Treść zaświadczeń z rejestru nie daje podstaw dla wiążącego rozstrzygnięcia, jakie przedmioty zostały objęte zastawem. Systematyka wpisów odnosi się do kryterium rodzajowego, nie precyzując faktycznej charakterystyki zbioru.

Na podstawie przekazanego pakietu umów, podjęto próbę weryfikacji ewentualnego następstwa prawnego lub zmiany firmy przedsiębiorcy w celu wyeliminowania ryzyka z tego tytułu.

Autor sygnalizuje poważne wątpliwości w zakresie kategorię zaszeregowania danego obiektu do skonkretyzowanego zastawu rejestrowego. Dlatego też autor skłania się do stanowiska, aby zaklasyfikować je jako konkurencyjne następujące zastawy rejestrowe:

- Zastaw rejestrowy wpisany do Rejestru Zastawów pod nr 2529001 w dniu 20.04.2017r. na podstawie postanowienia Sądu Rejonowego Gdańsk – Północ w Gdańsku, IX Wydział Gospodarczy – Rejestru Zastawów sygn. akt GD.IX.Ns-Rej.Za 1866/17/233, ustanowiony

na rzecz Bank Ochrony Środowiska S.A.. Najwyższa suma zabezpieczenia wynosi 4.500.000,00 zł – **załącznik nr 3.11**

- Zastaw rejestrowy wpisany do Rejestru Zastawów pod nr 2367451 w dniu 27.08.2013r. na podstawie postanowienia Sądu Rejonowego Gdańsk – Północ w Gdańsku, IX Wydział Gospodarczy – Rejestru Zastawów sygn. akt GD.IX.Ns-Rej.Za 4406/13/104, ustanowiony na rzecz Powszechnej Kasy Oszczędności Bank Polski S.A.. Najwyższa suma zabezpieczenia wynosi 15.170.400,00 zł – **załącznik nr 3.4**
- Zastaw rejestrowy wpisany do Rejestru Zastawów pod nr 2543593 w dniu 07.09.2017 r. na podstawie postanowienia Sądu Rejonowego Gdańsk – Północ w Gdańsku, IX Wydział Gospodarczy – Rejestru Zastawów sygn. akt GD.IX.Ns-Rej.Za 4605/17/917, ustanowiony na rzecz mBank S.A.. Najwyższa suma zabezpieczenia wynosi 2.160.000,00 zł – **załącznik nr 3.12**

Wszystkie wyżej opisane zastawy opisane są jako ustanowione na składnikach majątku ruchomego przedsiębiorstwa. Brak jest danych pozwalających na dookreślenie zbioru. Z punktu widzenia opisu i oszacowania stanowi to znaczne ograniczenie dla wiążącego zaszeregowania danego zastawu rejestrowego do poszczególnych składników majątku. Autor posiada pełną świadomość istnienia obciążeń na majątku ruchomym przedsiębiorstwa (w znaczeniu pozytywnym), a jednocześnie nie posiada możliwości przeprowadzenia ustaleń o charakterze eliminacyjnym (negatywnym). Z przyczyn opisanych powyżej, autor określi potencjalny zasięg zbioru, z jednoczesnym zastrzeżeniem, że powzięcie lub pozyskanie nowych informacji w okresie po dniu sporządzenia opisu i oszacowania (np. na etapie sporządzania listy wierzytelności), stanowić będzie podstawę dla aktualizacji zastosowanej klasyfikacji.

Obciążenia na nieruchomościach:

Bazując na informacjach aktualnych, dostępnych w serwisie Elektronicznych Ksiąg Wieczystych, autor ustalił istnienie poniżej opisanych obciążeń ujawnionych w treści działów III i IV Ksiąg Wieczystych prowadzonych dla nieruchomości:

Hipoteki na nieruchomości KW nr TO1T/00095601/5:

- I. Hipoteka umowna łączna na kwotę 15.000.000,00 zł (piętnaście milionów złotych 00/100) z tytułu zabezpieczenia wierzytelności wynikających z umowy nr 48/009/14/Z/IN z dnia 2014-02-20 na rzecz wierzyciela mBank S.A. oddział korporacyjny Toruń, Warszawa, 001254524, 0000025237.
- II. Hipoteka umowna łączna na kwotę 6.000.000,00 zł (sześć milionów złotych 00/100) z tytułu zabezpieczenia wierzytelności wynikających z umowy nr 48/025/12/Z/VV z dnia 2012-12-13 na rzecz wierzyciela mBank S.A. oddział korporacyjny Toruń, Warszawa, 001254524.
- III. Hipoteka umowna łączna na kwotę 7.000.000,00 zł (siedem milionów złotych 00/100) z tytułu zabezpieczenia wierzytelności wynikających z umowy pożyczki nr PPW19-016 z dnia 2019-11-15 na rzecz wierzyciela Agencja Rozwoju Przemysłu S.A., Warszawa, 006746410, 0000037957.
- IV. Hipoteka umowna łączna na kwotę 9.000.000,00 zł (dziewięć milionów złotych 00/100) z tytułu zabezpieczenia wierzytelności wynikających z umowy kredytu nr 48/011/16/Z/IN z dnia 2016-03-30 na rzecz wierzyciela mBank S.A., Warszawa, 001254524, 0000025237.

Hipoteki na nieruchomości KW nr TO1T/00097137/5:

- I. Hipoteka umowna łączna na kwotę 24.750.000,00 zł (dwadzieścia cztery miliony siedemset pięćdziesiąt tysięcy złotych 00/100) na zabezpieczenie wierzytelności wynikających z umowy kredytu nr 19 1020 5011 0000 9102 0249 5232 z dnia 2013-07-10 na rzecz wierzyciela Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski S.A., Warszawa, 016298263.
- II. Hipoteka umowna łączna na kwotę 23.999.550,00 zł (dwadzieścia trzy miliony dziewięćset dziewięćdziesiąt dziewięć tysięcy pięćset pięćdziesiąt złotych 00/100) na zabezpieczenie wierzytelności wynikających z umowy kredytu nr 76 1020 1462 0000 7596 0083 4150 z dnia 2014-

09-15 na rzecz wierzyciela Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski S.A., Warszawa, 01629826300000.

- III. Hipoteka umowna łączna na kwotę 3.132.117,95 zł (trzy miliony sto trzydzieści dwa tysiące sto siedemnaście złotych 95/100) na zabezpieczenie wierzytelności wynikających z umowy kredytu nr 46 1020 1462 0000 7996 0099 6678 z dnia 2016-07-06 na rzecz wierzyciela Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski S.A., Warszawa, 016298263, 0000026438.

Hipoteki na nieruchomości KW nr TO1T/00098787/3:

- I. Hipoteka umowna łączna na kwotę 24.750.000,00 zł (dwadzieścia cztery miliony siedemset pięćdziesiąt tysięcy złotych 00/100) na zabezpieczenie wierzytelności wynikających z umowy kredytu nr 19 1020 5011 0000 9102 0249 5232 z dnia 2013-07-10 na rzecz wierzyciela Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski S.A., Warszawa, 016298263.
- II. Hipoteka umowna łączna na kwotę 23.999.550,00 zł (dwadzieścia trzy miliony dziewięćset dziewięćdziesiąt dziewięć tysięcy pięćset pięćdziesiąt złotych 00/100) na zabezpieczenie wierzytelności wynikających z umowy kredytu nr 76 1020 1462 0000 7596 0083 4150 z dnia 2014-09-15 na rzecz wierzyciela Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski S.A., Warszawa, 01629826300000.
- III. Hipoteka umowna łączna na kwotę 3.132.117,95 zł (trzy miliony sto trzydzieści dwa tysiące sto siedemnaście złotych 95/100) na zabezpieczenie wierzytelności wynikających z umowy kredytu nr 46 1020 1462 0000 7996 0099 6678 z dnia 2016-07-06 na rzecz wierzyciela Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski S.A., Warszawa, 016298263, 0000026438.

Hipoteki na nieruchomości KW nr TO1T/00102239/9:

- I. Hipoteka umowna łączna na kwotę 24.750.000,00 zł (dwadzieścia cztery miliony siedemset pięćdziesiąt tysięcy złotych 00/100) na zabezpieczenie wierzytelności wynikających z umowy kredytu nr 19 1020 5011 0000 9102 0249 5232 z dnia 2013-07-10 na rzecz wierzyciela Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski S.A., Warszawa, 016298263.
- II. Hipoteka umowna łączna na kwotę 23.999.550,00 zł (dwadzieścia trzy miliony dziewięćset dziewięćdziesiąt dziewięć tysięcy pięćset pięćdziesiąt złotych 00/100) na zabezpieczenie

wierzytelności wynikających z umowy kredytu nr 76 1020 1462 0000 7596 0083 4150 z dnia 2014-09-15 na rzecz wierzyciela Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski S.A., Warszawa, 01629826300000.

- III. Hipoteka umowna łączna na kwotę 3.132.117,95 zł (trzy miliony sto trzydzieści dwa tysiące sto siedemnaście złotych 95/100) na zabezpieczenie wierzytelności wynikających z umowy kredytu nr 46 1020 1462 0000 7996 0099 6678 z dnia 2016-07-06 na rzecz wierzyciela Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski S.A., Warszawa, 016298263, 0000026438.

Hipoteki na nieruchomości KW nr TO1T/00112381/2:

- I. Hipoteka umowna łączna na kwotę 22.500.000,00 zł (dwadzieścia dwa miliony pięćset tysięcy złotych 00/100) na zabezpieczenie wierzytelności wynikających z umowy kredytu nr K01240/14 z dnia 2014-09-15 na rzecz wierzyciela Bank Zachodni WBK S.A., Wrocław, 93004134100000.
- II. Hipoteka przymusowa na kwotę 33.733,98 zł (trzydzieści trzy tysiące siedemset trzydzieści trzy złote 98/100) z tytułu składek na FUS na rzecz wierzyciela Zakład Ubezpieczeń Społecznych oddział w Toruniu, Toruń, 00001775600507.
- III. Hipoteka umowna łączna na kwotę 7.000.000,00 zł (siedem milionów złotych 00/100) na zabezpieczenie wierzytelności wynikających z umowy pożyczki nr PPW19-016 na rzecz wierzyciela Agencja Rozwoju Przemysłu S.A., Warszawa, 006746410, 0000037957.
- IV. Hipoteka umowna łączna na kwotę 1.500.000,00 zł (jeden milion pięćset tysięcy złotych 00/100) na zabezpieczenie wierzytelności wynikających z umowy kredytu nr K03290/19 na rzecz wierzyciela Santander Bank Polska S.A, Warszawa, 930041341, 0000008723.

Hipoteki na nieruchomości KW nr TO1T/00116832/7:

- I. Hipoteka umowna łączna na kwotę 22.500.000,00 zł (dwadzieścia dwa miliony pięćset tysięcy złotych 00/100) na zabezpieczenie wierzytelności wynikających z umowy kredytu nr K01240/14 z dnia 2014-09-15 na rzecz wierzyciela Bank Zachodni WBK S.A., Wrocław, 93004134100000.
- II. Hipoteka przymusowa na kwotę 115.256,76 zł (sto piętnaście tysięcy dwieście pięćdziesiąt sześć złotych 76/100) z tytułu składek na FUS na rzecz wierzyciela Zakład Ubezpieczeń Społecznych oddział w Toruniu, Toruń, 00001775600507.

- III. Hipoteka umowna łączna na kwotę 7.000.000,00 zł (siedem milionów złotych 00/100) na zabezpieczenie wierzytelności wynikających z umowy pożyczki nr PPW19-016 na rzecz wierzyciela Agencja Rozwoju Przemysłu S.A., Warszawa, 006746410, 0000037957.
- IV. Hipoteka umowna łączna na kwotę 1.500.000,00 zł (jeden milion pięćset tysięcy złotych 00/100) na zabezpieczenie wierzytelności wynikających z umowy kredytu nr K03290/19 na rzecz wierzyciela Santander Bank Polska S.A, Warszawa, 930041341, 0000008723.

Hipoteki na nieruchomości KW nr TO1T/00031852/3:

- I. Hipoteka umowna łączna na kwotę 24.750.000,00 zł (dwadzieścia cztery miliony siedemset pięćdziesiąt tysięcy złotych) z tytułu na zabezpieczenie wierzytelności Powszechnej kasy Oszczędności Banku Polskiego S.A., Warszawa, 016298263, z tytułu udzielonych kredytów, wystawionych gwarancji bankowych i otwartych akredytyw tj. 1) kredyt w rachunku bieżącym, 2) kredyt obrotowy nieodnawialny, 3) kredyt obrotowy odnawialny, 4) limit na gwarancje bankowe, 5) limit na akredytywy dokumentowe, na które składają się: należności główne, odsetki, prowizje, i opłaty, przyznane koszty postępowania sądowego lub egzekucyjnego oraz świadczenia uboczne. Umowa limitu Kredytowego wielocelowego nr 19 1020 5011 0000 9102 0249 5232 z dnia 10.07.2013 roku wraz z późn. zm.
- II. Hipoteka umowna łączna na kwotę 23.999.550,00 zł (dwadzieścia trzy miliony dziewięćset dziewięćdziesiąt dziewięć tysięcy pięćset pięćdziesiąt złotych 00/100) z tytułu wierzytelności wynikających z umowy kredytu inwestycyjnego w walucie polskiej numer 76 1020 1462 0000 7596 0083 4150 z dnia 15.09.2014 roku wraz z późniejszymi zmianami, na rzecz wierzyciela Powszechna Kasa Oszczędności Banku Polskiego S.A., Warszawa, 016298263.
- III. Hipoteka umowna łączna na kwotę 7.000.000,00 zł (siedem milionów złotych 00/100) z tytułu zabezpieczenia wierzytelności pieniężnych Agencji Rozwoju Przemysłu S.A., Warszawa, 006746410, wynikających z umowy pożyczki numer PPW19-016 z dnia 15.11.2019 roku.

7.5. Określenie możliwych do wydzielenia zorganizowanych części przedsiębiorstwa

Zdaniem autora, dla obecnej struktury przedsiębiorstwa, nie jest funkcjonalnie możliwe wydzielenie innej niż scharakteryzowana, zorganizowanych części przedsiębiorstwa.

Analizując składniki, wchodzące w skład przedsiębiorstwa przedstawione do wyceny, ich strukturę organizacyjną i przeznaczenie, wykonawca opisu i oszacowania wyraża pogląd, iż składniki te stanowią w obecnej formie - **samodzielną, funkcjonującą całość zdolną do prowadzenia działalności gospodarczej, wykazującą wszystkie cechy wskazywane w literaturze przedmiotu, jako wyróżniające całość przedsiębiorstwa.**

W oparciu o składniki masy upadłości nie jest możliwe wydzielenie przedsiębiorstwa, w ramach przedsiębiorstwa dłużnika, które:

- stanowiłoby jego wewnętrzną część,
- stanowiło organizacyjnie wyodrębniony kompleks składników o materialnym i niematerialnym charakterze,
- składniki te są powiązane w funkcjonalny sposób, pozwalający na prowadzenie działalności gospodarczej.

W ocenie autora nie jest możliwe wydzielenie przedsiębiorstwa, w obrębie zespołu składników majątkowych opisanych w rozdziale 7.3 niniejszego opisu i oszacowania, stanowiącego samodzielne, w pełni funkcjonalne przedsiębiorstwo. Możliwe natomiast jest wydzielenie poszczególnych składników przedsiębiorstwa do samodzielnej sprzedaży, w szczególności prawa własności nieruchomości gruntowej, zabudowanej budynkiem magazynowym, położonym na działce ewidencyjnej nr 365/51 o powierzchni 21.103 m², która stanowi obiekt funkcjonalnie wyodrębniony ze struktury przedsiębiorstwa.

Rozdział 8

Wprowadzenie do wyceny przedsiębiorstw. Omówienie metodologii

8.1. Wprowadzenie do wyceny. Zastosowana metodologia

Wartość przedsiębiorstwa jest wielkością zależną od osoby, z punktu widzenia której wartość tę określamy. Dla celów niniejszego opisu i oszacowana należy wskazać, że to samo przedsiębiorstwo ma zupełnie inną wartość dla różnych osób, np. dla właścicieli, poszczególnych wierzycieli czy nabywcy. Wyróżniamy trzy podstawowe wyceny przedsiębiorstw:

Majątkowe	Dochodowe	Porównawcze
<ol style="list-style-type: none"> 1. księgowe 2. skorygowanych aktywów netto 3. wartości likwidacyjnej 4. wartości odtworzeniowej 	<ol style="list-style-type: none"> 1. zdyskontowanych: <ol style="list-style-type: none"> a) przepływów pieniężnych b) zysków c) dywidend d) EVA 2. skorygowanej wartości bieżącej 	<ol style="list-style-type: none"> 1. mnożniki oparte na spółkach giełdowych 2. mnożniki oparte na transakcjach na rynku prywatnym

METODY MAJĄTKOWE

Reprezentują podejście zakładające, że przedmiotem wyceny są poszczególne składniki wycenianego majątku, nie zaś zorganizowany ich zespół. W związku z tym wartość wszystkich składników jest sumą ich indywidualnych wartości. Metody majątkowe nie uwzględniają synergicznych efektów, wynikających z posiadania tych zasobów, związanych ze sposobem ich zorganizowania oraz sprawnością i efektywnością wykorzystania. Zasoby te mogą podwyższać wartość majątku, ale też – w przypadku nieodpowiedniego wykorzystania – obniżać ją. Polegają na wycenie elementów aktywów trwałych oraz obrotowych na podstawie analizy wybranych pozycji bilansu.

Podejście majątkowe oparte jest na danych ujawnianych w sprawozdaniach spółki, a zatem odzwierciedlają nie jego obecną, ale historyczną wartość na dzień sporządzonego sprawozdania. Należy zwrócić uwagę, że w księgach handlowych wykazuje się tylko aktywa będące własnością wycenianego podmiotu, co w konsekwencji powoduje, że w tym podejściu pominięte są wartości aktywów użytkowanych, ale nie własnych – np. leasingowanych. Bardzo często podnoszony jest

zarzut, że brak jest związku pomiędzy wyceną majątkową a możliwością generowania dochodu przez wyceniany podmiot.

W tym podejściu pomijane są z zasady takie wartości jak: możliwości rozwojowe, efektywność wykorzystania majątku, kapitał organizacyjny, czyli jakość zarządzania, kompetencje zespołu pracowników, stopień wykorzystania majątku, itp. Wyniki uzyskane z wyceny majątkowej zależne są także od standardów rachunkowych i polityki księgowości stosowanych przez wyceniany podmiot.

Z tych powodów przyjmuje się, że wartość majątkowa ma przede wszystkim charakter informacyjny i stanowi jedynie punkt wyjścia do ustalania wartości przedsiębiorstwa innymi metodami. Jednak dla niektórych typów przedsiębiorstw takich jak: instytucje finansowe, firmy ubezpieczeniowe, banki i upadłe podmioty najczęściej wartość majątkowa jest zbliżona do ich wartości rynkowej.

Podejścia tego nie należy stosować do ustalania wartości przedsiębiorstw o wysokim poziomie innowacyjności – np. przedsiębiorstw nowych technologii, internetowych, telekomunikacyjnych.

Podejście majątkowe ma jednak cały szereg niekwestionowanych zalet. Należą do nich przede wszystkim: łatwość i czytelność jej określenia, prostota interpretacji, możliwość skutecznego porównania pomiędzy różnymi podmiotami gospodarczymi. Podejście to daje się zastosować nawet w wypadku podmiotów, co do których brak szerokiej wiedzy o przedsiębiorstwie z powodu ograniczeń w dostępie dla wyceniającego potrzebnych danych. Uzyskany wynik jest w zasadzie obiektywny, mały wpływ ma na niego podmiot wyceniający i przyjmowane przez niego założenia, zatem małe jest ryzyko popełnienia błędu szacunkowego. Podstawowym warunkiem dokonania rzetelnej wyceny jest prawidłowo sporządzone sprawozdanie finansowe badanego podmiotu. Wyróżnia się następują rodzaje:

1. **Metoda księgowa (metoda aktywów netto):** Jest najbardziej uproszczoną metodą majątkową. Opiera się na badaniu bilansu spółki, na podstawie którego szacuje się wartość księgową aktywów netto. Pod uwagę brane są zarówno składniki majątku (aktywa ogółem), jak i zobowiązania. W obliczeniach odejmuje się od sumy aktywów spółki jej pasywa obce, tzn. zobowiązania krótko – i długoterminowe. Wycena tą metodą opera się wyłącznie na wartościach księgowych, istnieje duże ryzyko zniekształcenia wartości wyceny w momencie, kiedy wartość księgowa poszczególnych składników bilansu odbiega od ich wartości rynkowej.

W praktyce specjaliści zajmujący się wycenami przedsiębiorstw częściej sięgają po inną metodę wyceny – metodą skorygowanych aktywów netto.

2. **Metoda skorygowanych aktywów netto:** Należy do najczęściej rekomendowanych i wykorzystywanych w praktyce metod majątkowych. Opiera się przede wszystkim na analizie bilansu i ma na celu urealnienie wartości kapitałów własnych (aktywów netto) danego podmiotu. Zbliżona jest do metody księgowej, jednak znacznie ogranicza jej niedoskonałości. Polega na korekcie jego bilansu o pozycję stanowiącą majątek nieprodukcyjny, którego zbycia jest niemożliwe bądź utrudnione. Skorygowaniu podlegają także wartości poszczególnych pozycji aktywów i pasywów z uwzględnieniem zmiany wartości pieniądza w czasie. Ponadto uwzględnione zostają pozycje, które zgodnie z ustawą o rachunkowości nie są składnikami bilansu (np. znaki towarowe, patenty, licencje, baza kluczowych klientów, siła robocza). W przypadku aktualizacji wartości środków trwałych, takich jak wartości nieruchomości czy stan maszyn i urządzeń, badanie takie przeprowadza najczęściej rzeczoznawca majątkowy. Osoba ta przygotowuje szczegółowy operat szacunkowy, na podstawie którego nanoszone są korekty odpowiednich pozycji środków trwałych.
3. **Metoda odtworzeniowa:** Polega na oszacowaniu nakładów, jakie byłby zmuszony ponieść inwestor, chcąc zbudować od podstaw przedsiębiorstwo identyczne bądź bardzo zbliżone pod względem majątkowym do wycenianego podmiotu. Wartość ta wynika z różnicy pomiędzy ceną nowych składników majątku posiadanego przez przedsiębiorstwo, a ich rzeczywistym zużyciem.
4. **Metoda likwidacyjna:** Pozwala oszacować wartość, jaką właściciel danego przedsiębiorstwa jest w stanie otrzymać po całkowitej likwidacji wycenianego podmiotu. Wartość likwidacyjną otrzymuje się po odjęciu od wpływów ze sprzedaży całego majątku spółki kosztów związanych z likwidacją (demontaż i wywóz urządzeń, odprawy dla pracowników, wszelkie inne opłaty) oraz pozostających do spłaty zobowiązań. Wykorzystuje się opracowania przygotowane przez rzeczoznawcę majątkowego. Metodą likwidacyjną otrzymuje się najniższą wartość wycenianej spółki. Występuje najczęściej w przypadku wyceny przedsiębiorstw postawionych w stan upadłościowy lub przedsiębiorstw nierentownych.

8.1.2. Podejście dochodowe

Podejście dochodowe oparte jest na prognozie uzyskania dochodu przez wyceniany podmiot – poprzez dyskontowanie stopą oczekiwanego zwrotu zaangażowanego kapitału prognozowanych przepływów możliwych do osiągnięcia w kolejnych okresach eksploatacji zaangażowanych aktywów.

Wycena oparta jest zatem na prognozach, a nie na rzeczywiście osiągniętych wynikach i ma wskazywać nie historyczną wartość przedsiębiorstwa, ale jego wartość w przyszłości.

Wynik wyceny jest zależny od przyjętych przez wyceniającego założeń. Istotą tego podejścia jest uzyskanie odpowiedzi na pytanie, ile warte są obecnie korzyści, jakie właściciele przedsiębiorstwa mogą uzyskać w przyszłości z tytułu dysponowania majątkiem i umiejętnego jego wykorzystywania przez zarząd. Wartość jest więc uzależniona wyłącznie od przepływu gotówki w ustalonej przyszłości. Na potrzeby wyceny szczegółowo prognozuje się kilka najbliższych lat, najczęściej jest to pięć lat, a potem ustala się stałą wartość wzrostu po okresie prognozy (w okresie kontynuacyjnym).

Podejście dochodowe jest przydatne do wyceny tych podmiotów, których aktualna wartość osiągniętych przepływów jest dodatnia, co umożliwia bardziej precyzyjne i bardziej realistyczne prognozowanie przyszłych wartości.

Stosowanie tego podejścia jest odpowiednie dla przedsiębiorstw, dla których możliwe jest ustalenie stopy ryzyka inwestycyjnego, poprawne określenie stopy dyskontowej – oczekiwanej stopy zwrotu, stopy kosztu kapitału. Powszechnie uważa się, że wartość dochodowa jest względnie uniwersalna i może być stosowana do wyceny dowolnej firmy, czy też poszczególnych jej aktywów, zwłaszcza tych, które mają zdolność generowania dochodu, np. nieruchomości użytkowe.

Istnieją także ograniczenia w stosowaniu podejścia dochodowego, wymagające uprzedniej jego modyfikacji, jeśli miałyby być stosowane i miałyby nie spowodować błędów szacunkowych. Główne przeciwwskazania tego podejścia dotyczą spółek posiadających kłopoty finansowe, działających w warunkach zmiennego otoczenia, dysponujących nieprodukcyjnymi aktywami, przedsiębiorstw naukowo-badawczych lub szerzej opartych na wiedzy, firm będących w stanie restrukturyzacji,

będących w stanie realizacji znaczących projektów inwestycyjnych, fuzji i przejęć, małych i średnich prywatnych przedsiębiorstw.

Przedsiębiorstwa mające kłopoty finansowe, osiągające ujemne wyniki finansowe, zwłaszcza stratę operacyjną oraz ujemne przepływy pieniężne, mogą być wyceniane metodami dochodowymi tylko wówczas, gdy sytuacja ta ma realną szansę na zmianę z uwagi na obserwowane zdarzenia, które mogą zmienić te niekorzystne trendy.

W przedsiębiorstwach działających w stale zmieniających się warunkach otoczenia ich zyski, przepływy pieniężne, mają tendencję do podążania w kierunku zmiennych makroekonomicznych – rosną i są wysokie w fazie boomu gospodarczego, a drastycznie maleją i są niskie (czasem ujemne) w warunkach recesji. Prognozowanie przyszłych przepływów w takich warunkach jest utrudnione, wymaga wstępnego ustalenia, w jakiej fazie cyklu gospodarczego znajduje się aktualnie firma i z jaką będziemy mieć do czynienia w najbliższych latach. Trzeba ocenić, czy kłopoty finansowe mają charakter krótkotrwały, czy w gospodarce zachodzą korzystne trendy. W takich przypadkach możliwe jest popełnienie błędu szacunkowego.

W podejściu dochodowym wartość przedsiębiorstwa określa się na podstawie zdolności posiadanych aktywów do generowania korzyści ekonomicznych mierzonych przepływami pieniężnymi. Jeżeli wyceniany obiekt posiada dużą ilość aktywów nieprodukcyjnych, niegenerujących dochodu, to ich wartość nie wpłynie na wartość dochodową przedsiębiorstwa. Należy zatem wyodrębnić takie aktywa i odrębnie je wycenić, stosując np. bieżące ceny rynkowe. Uzyskane wyniki z odrębnej wyceny należy zsumować z wartością dochodową całego przedsiębiorstwa, obliczoną na podstawie zdolności do generowania dodatnich przepływów pieniężnych. Dopiero wówczas uzyskuje się wartość całego przedsiębiorstwa.

Niemożliwe, lub znacznie utrudnione, jest obliczenie w podejściu dochodowym wartości przedsiębiorstw opartych na wiedzy, dysponujących opcjami, wynalazkami, patentami, które nie były jeszcze wykorzystywane i nie generowały przepływów pieniężnych. Niemożliwe jest w takim wypadku ustalenie, czy i kiedy oraz w jakiej wysokości dochody będą uzyskane.

W przypadku przedsiębiorstw będących w stanie restrukturyzacji lub realizujących znaczne inwestycje – to z samej natury następuje w nich zmiana struktury majątkowej - jedne aktywa są zastępowane drugimi, wyprzedawane są zbędne składniki majątkowe. Zmianom mogą ulegać wszystkie istotne aspekty zarządzania, mające wpływ na osiągnięcie zysku: może być zmieniana struktura kapitałowa, systemy motywacyjne dla załogi, może następować redukcja kosztów czy zmiana profilu działalności. Wszystkie te okoliczności powodują, że wszelkie prognozowanie możliwości generowania zysków przed zakończeniem procesu restrukturyzacji jest zbyt niepewne, co w sposób zasadniczy uniemożliwia lub znacznie utrudnia wycenę podejściem dochodowym.

Największe problemy w zastosowaniu podejścia dochodowego występują jednak w wypadku małych i średnich przedsiębiorstw. Wynika to z faktu, że przedsiębiorstwa te na ogół są prywatne, a zatem o wyższym ryzyku płynności aktywów i brak jest możliwości ustalenia w ich wypadku stopnia ryzyka zainwestowanego kapitału. Dlatego przyjmuje się powszechnie, że dopóki mała lub średnia prywatna firma nie jest podmiotem notowanym na rynku kapitałowym, to nie ma możliwości pełnego i poprawnego obliczenia dla niej premii za ryzyko, co w konsekwencji uniemożliwia jej wycenę podejściem dochodowym.

Stosując podejście dochodowe, można sporządzić wycenę w oparciu o metody dochodowe, w których przedmiotem wyceny jest wartość bieżąca przyszłych dochodów możliwych do osiągnięcia z tytułu efektywnego zarządzania posiadanymi aktywami. Metody te oparte są na prognozie zdolności przedsiębiorstwa do generowania przyszłych dochodów, dyskontowanych o stopy procentowe uwzględniające ryzyko. Do metod dochodowych zalicza się:

1. metodę zdyskontowanych zysków, polegającą na kalkulacji prognoz wartości zysków netto przedsiębiorstwa w poszczególnych okresach;
2. metodę zdyskontowanych przepływów pieniężnych (DCF), rozróżniającą dwa rodzaje przepływów pieniężnych dla przedsiębiorstwa i dla akcjonariuszy;
3. metodę zdyskontowanych dywidend, pozwalającą na szacowaniu kapitału własnego przedsiębiorstwa na podstawie zdyskontowanych dywidend;

4. metodę skorygowanej wartości bieżącej (APV), polegającą na skorygowaniu wartości przedsiębiorstwa w taki sposób, aby było ono finansowane wyłącznie kapitałami własnymi i w taki sposób, aby uwzględnić efekt faktycznego finansowania.

Metody te koncentrują się na przyszłości, a wartości spółki poszukują przede wszystkim w przyszłych nadwyżkach przepływów pieniężnych. Wyróżnia się następujące rodzaje:

1. a) Metoda zdyskontowanych przepływów pieniężnych:

Stosowana jest do wyceny większości podmiotów (*DCF-Discounted Cash Flows*). Zaktualizowana wartość dochodów jest szacowana na podstawie wzoru:

$$EV = \frac{CF_1}{(1+k)^1} + \frac{CF_2}{(1+k)^2} + \dots + \frac{CF_n}{(1+k)^n} + \frac{ReV}{(1+k)^n}$$

gdzie:

EV – wartość wycenianego podmiotu;

CF_n – saldo wpływów i wydatków w n-tym roku prognozy (od 1 do n);

$\frac{ReV}{(1+k)^n}$ - wartość rezydualna zdyskontowana na moment wyceny;

k – stopa dyskontowa.

Uwzględniając powyższy wzór, można zauważyć, że z punktu widzenia założeń metodycznych istotne znaczenia ma:

- a) określenie szczegółowych założeń dotyczących modelu przepływów pieniężnych, w tym:
 - sposobu obliczania salda wpływów i wydatków w kolejnych latach projekcji,
 - sposobu oszacowania wartości kapitału własnego i kapitału obcego;
- b) przyjęcie metodyki oszacowania stopy dyskontowej;
- c) określenie sposobu oszacowania wartości rezydualnej (wartości przedsiębiorstwa po okresie prognozy).

Dwie najpopularniejsze metody wyceny metodą DCF to modele:

- **Free Cash Flow to Firm [FCFF]** – model ten mierzy wartość wolnych przepływów pieniężnych dla firmy, tj. do udziałowców jak i wierzycieli. Przepływy są dyskontowane kosztem kapitałów własnych.
- **Free Cash Flow To Equity [FCFE]** – model ten mierzy wartość wolnych przepływów pieniężnych dla akcjonariuszy/wspólników. Przepływy dyskontowane są średnim ważonym kosztem kapitału (WACC), który jest ważoną kosztów kapitału własnego oraz długu oprocentowanego.

Zasadniczą różnicą pomiędzy dwiema powyższymi metodami jest uwzględnienie przepływów pieniężnych dla kredytodawców przedsiębiorstwa. W metodzie FCFE nie są one brane pod uwagę w wyliczeniu Free Cash Flow.

Model FCFE zaprezentowany zostanie w następujących krokach:

Krok 1. Analiza historyczna i strategiczna wycenianej spółki oraz branży. Analiza powinna koncentrować się na analizie sprawozdań finansowych (tj. bilansu, rachunku zysków i strat, rachunku przepływów pieniężnych) z okresu minimum 3 ostatnich lat oraz powinna dotyczyć oceny pozycji konkurencyjnej spółki na tle branży, identyfikacji głównych źródeł wartości spółki.

Krok 2. Przygotowanie prognoz finansowych w poszczególnych latach prognozy. Nie istnieje teoria określająca, na ile lat budować prognozy sprawozdań finansowych. Warto wspomnieć, iż powinno budować się:

- na tyle lat, na ile jesteśmy w stanie przewidzieć przyszłość spółki;
- do roku, gdy spółka osiągnie stabilne przychody i koszty.

Najczęściej sporządza się prognozy na 5 lat.

Krok 3. Obliczenie FCFE

Wolne przyszłe przepływy pieniężne dla właścicieli (FCFE) liczy się według następującej formuły:

$$\begin{aligned}
 & \text{Zysk netto} \\
 & (+) \text{ amortyzacja} \\
 & (-) \text{ nakłady inwestycyjne w aktywa trwałe} \\
 & (-) \text{ zmiana kapitału obrotowego netto} \\
 & (+) \text{ wpływy z tytułu zaciągniętych pożyczek, kredytów etc.} \\
 & (-) \text{ wydatki z tytułu spłaty rat od zaciągniętych pożyczek, kredytów etc.} \\
 & = \text{Wartość FCFE w okresie prognozy}
 \end{aligned}$$

Krok 4. Kalkulacja kosztu kapitału własnego

Dla potrzeb kalkulacji kosztu kapitału własnego stosuje się najczęściej w praktyce model CAPM (Capital Assets Pricing model) – model wyceny aktywów kapitałowych z jedną zmienną, tj. indeksem (współczynnikiem β).

$$K_{kw} = R_f + \beta(R_m - R_f)$$

gdzie:

K_{kw} – koszt kapitału własnego; wymagana przez akcjonariuszy stop. zwrotu;

R_f – stopa zwrotu wolna od ryzyka; jako przybliżenie można przyjąć rentowność 10-letnich obligacji skarbowych;

R_m – oczekiwana stopa zwrotu z portfela rynkowego;

β – współczynnik beta kapitału własnego wycenianej spółki;

$(R_m - R_f)$ – premia za ryzyko rynkowe.

Krok 5. Obliczenie zdyskontowanych FCFE (DFCFE)

Proces ten oznacza iloczyn FCFE i współczynników dyskontowych

Krok 6. Zsumowanie DFCFE z okresu prognozy

Krok 7. Kalkulacja wartości rezydualnej (ReV)

$$ReV = \frac{FCFE_5 (1+g)}{(K_{kw} - g)}$$

gdzie:

$FCFE_5$ – wolne przepływy pieniężne dla akcjonariuszy w ostatnim roku prognozy (tu rok 5.);

K_{kw} – koszt kapitału własnego w ostatnim roku prognozy (tu np. rok 5.);

g – stopa wzrostu po zakończeniu okresu prognozy (powinna uwzględniać także stopę inflacji).

Krok 8. Obliczenie wartości bieżącej ReV

Po obliczeniu wartości ReV dokonujemy jej zdyskontowania, czyli przemnożenia przez wartość współczynnika dyskontowego z ostatniego roku prognozy.

Krok 9. Kalkulacja wartości kapitałów własnych (Equity Value, EqW) i wartości 1 udziału (lub 1 akcji):

Suma DFCFE z okresu prognozy
(+) zdyskontowana wartość rezydualna (ReV)
(=) wartość kapitałów własnych (Equity Value)
(/) liczba udziałów lub akcji
(=) Wartość 1 udziału lub 1 akcji

Model FCFF zaprezentowany zostanie w następujących krokach:

(Model ten służy do wyceny wartości całego przedsiębiorstwa).

Krok 1. Analiza historyczna i strategiczna wycenianej spółki oraz branży

Krok 2. Przygotowanie prognoz finansowych w poszczególnych latach prognozy

Krok 3. Obliczenie FCFF

Wolne przyszłe przepływy pieniężne dla właścicieli kapitału własnego i obcego (FCFF) liczy się według następującej formuły:

Zysk operacyjny (EBIT)
(-) podatek dochodowy od EBIT
(+) amortyzacja
(-) nakłady inwestycyjne
(-) zmiana kapitału obrotowego netto
(+) sprzedaż aktywów pozaoperacyjnych
(=) Wartość FCFF

Krok 4. Kalkulacja WACC

Stopą dyskontową w FCFF jest średni ważony koszt kapitału (WACC). Jest to suma kosztów poszczególnych składników kapitału zaangażowanego w działalność podmiotu, ważona ich udziałem w zainwestowanych kapitałach ogółem.

Ogólny wzór na WACC przedstawia się następująco:

$$WACC = K_{kw} \times U_{kw} + (1 - T) \times I \times U_{ko}$$

gdzie:

K_{kw} – koszt kapitałów własnych;

U_{kw} – procent udziału wartości kapitału własnego w strukturze kapitałów własnego i obcego;

T - stopa podatku dochodowego od osób prawnych;

I - koszt kapitału obcego oprocentowanego;

U_{ko} - procent udziału wartości kapitału obcego (długu) w strukturze kapitałów własnego i obcego.

Krok 5. Obliczenie zdyskontowanych FCFF (DFCFF) - Proces ten oznacza iloczyn FCFF i współczynników dyskontowych.

Krok 6. Zsumowanie DFCFF z okresu prognozy

Krok 7. Kalkulacja wartości rezydualnej (ReV)

$$ReV = \frac{FCFE_5 (1+g)}{(WACC_5 - g)}$$

gdzie:

$FCFE_5$ – wolne przepływy pieniężne dla akcjonariuszy w ostatnim roku prognozy (tu np. rok 5.);

$WACC_5$ – średni ważony koszt kapitału w ostatnim roku prognozy (tu np. roku);

g – stopa wzrostu po zakończeniu okresu prognozy (powinna uwzględnić także stopę inflacji).

Krok 8. Obliczenie wartości bieżącej ReV - po obliczeniu wartości ReV dokonamy jej zdyskontowania, czyli przemnożenie przez wartość współczynnika dyskontowego z ostatniego roku prognozy.

Krok 9. Kalkulacja wartości przedsiębiorstwa (*Enterprise Value – EV*), następnie wartości kapitałów własnych (*Equity Value – EqW*) i wartości 1 udziału (lub 1 akcji)

Suma DFCFF z okresu prognozy

(+) zdyskontowana wartość rezydualna (ReV)

= wartość przedsiębiorstwa (Enterprise Value)

(-) wartość kapitałów obcych, tj. oprocentowanych (kredytów) na moment wyceny

(+) środki pieniężne i ekwiwalent gotówki na moment wyceny
(=) wartość kapitałów własnych (Equity Value)
(/) liczba udziałów lub akcji
= **Wartość 1 udziału lub 1 akcji**

1. b) Metoda zdyskontowanych zysków:

Metoda zdyskontowanych zysków jest podobna w swej konstrukcji do metody DCF. Zakłada przyszłe zyski netto spółki po zdyskontowaniu stopą, która uwzględnia poziom ryzyka. Wzór potrzebny do jej zastosowania wygląda następująco:

$$EW = \sum_{t=1}^n \frac{Z_t + ReV_t}{(1+r)^t}$$

Metoda ta jest stosowana wtedy, gdy na wycenianej spółce nie ciąży konieczność wydatkowania środków na inwestycje rozwojowe, bądź gdy niezbędne do uruchomienia inwestycji nakłady są mniejsze (lub równe) niż odpisy amortyzacyjne.

1. c) Metoda zdyskontowanych dywidend:

Metoda zdyskontowanych dywidend służy do wyceny kapitału własnego przedsiębiorstwa. Zakłada, iż wartość spółki jest zależna jedynie od wielkości dywidendy, do której uprawniają w przyszłości jej akcje. Eliminuje tym samym wpływ zmiany ceny akcji, jako źródła wahań ich wartości, uznając, że w dłuższym okresie inwestowania cena ta traci znaczenie. Zakładając bezterminową inwestycję, wzór na metodę zdyskontowanych dywidend wygląda następująco:

$$EqV = \sum_{t=1}^{\infty} \frac{D_t}{(1+K_{kw})^t}$$

gdzie:

EqV – wartość kapitału własnego;

D_t – oczekiwane dywidendy w okresie t ;

K_{kw} – koszt kapitału własnego.

Istnieje wiele jego modyfikacji odnoszących się do zmiany przyszłej dywidendy. W przypadku, gdy dywidenda jest niezmienna w czasie, wzór zmienia się odpowiednio:

$$EqV = \frac{D}{K_{kw}}$$

Przy założeniu stałego wzrostu dywidendy w przyszłych okresach wartość kapitału własnego według tzw. modelu Gordona wygląda następująco:

$$EqV = D \times \frac{(1+g)}{(r-g)}$$

Kolejne modele modyfikują podstawowy wzór metody zdyskontowanych dywidend, dostosowując go odpowiednio do różnych faz wzrostu i spadku dywidend w danym tempie.

1. d) Metoda zdyskontowanych EVA (Economic Value Added)

EVA jest miarą zysku ekonomicznego i zestawia w postaci różnicy wynik faktycznie zrealizowany na podstawowej działalności przedsiębiorstwa z minimalny wynikiem wymaganym przez inwestorów. Wynik rzeczywisty mierzony jest za pomocą kategorii zysku, określanej jako NOPAT (*Net Operating Profit After Taxes*). Chodzi tu o zysk operacyjny netto (pomniejszony o amortyzację) po opodatkowaniu. NOPAT otrzymujemy odejmując od EBIDAAT amortyzację:

$$NOPAT = EBIDAAT - A$$

gdzie:

EBIDAAT – wynik przed kosztami odsetek i amortyzacji, lecz już opodatkowany = EBITDA × (1-T).

Natomiast minimalny wynik wymagany przez inwestorów wyznaczony jest przez iloczyn wymaganej stopy zwrotu z łącznego kapitału przedsiębiorstwa (z reguły WACC) i wielkości kapitału zainwestowanego IC (*invested capital*), gdyż wynik (zysk lub strata) to iloczyn zwrotu i nakładu:

$$\text{Wynik wymagany} = WACC \times IC$$

$$IC = FA + NWC$$

gdzie:

FA (fixed assets) – aktywa trwałe;

NWC (net working capital) – kapitał obrotowy netto.

Ostatecznie więc formuła EVA przyjmuje następującą postać:

$$EVA = NOPAT - (WACC \times IC)$$

EVA to inaczej wartość terażniejsza NPV projektu, czy całego przedsiębiorstwa, liczona dla jednego okresu. Informuje o tym, czy zainwestowany kapitał został powiększony ponad minimalne wymogi wyznaczone przez inwestorów, czy też nie (czy zwrot zrealizowany przez przedsiębiorstwo jest wyższy, czy niższy od kosztu kapitału). Jest wielkością informującą o rozmiarach powiększenia (bądź pomniejszenia) początkowego nakładu kapitałowego.

Wykorzystując model EVA w wycenie, postępujemy analogicznie jak przy metodzie DCF. Prognozujemy przyszłe wyniki przedsiębiorstwa, mierzone za pomocą ekonomicznych wartości dodanych (a nie jak w DCF za pomocą wolnych przepływów pieniężnych), dyskontujemy je stopą odzwierciedlającą ryzyko wszystkich inwestorów (WACC), sumujemy i dodajemy do początkowej wartości kapitału zainwestowanego w projekt bądź przedsiębiorstwo. Dyskontując i sumując EVA, otrzymujemy DEVA (*Discounted Economic Value Added*), który jest alternatywnym do metody DCF modelem wyceny dochodowej, opartym na zysku ekonomicznym, znanym w praktyce jako model zdyskontowanych EVA. Formuła pozwalająca oszacować wartość przedsiębiorstwa EV przedstawia się następująco:

$$EV = IC_{t-1} + \sum_{t=1}^n \frac{EVA_t}{(1+WACC)^t}$$

Opisane metody wyceny (DCF i EVA) są równoważne w tym sensie, że prowadzą do uzyskania tych samych wyników. Różnią się sposobem uwzględniania w rachunku wydatków inwestycyjnych. W metodzie DCF są one odejmowane od sumy przepływów pieniężnych w roku ich poniesienia, natomiast w metodzie EVA są rozkładane na kilka kolejnych lat za pomocą amortyzacji, pomniejszając przepływy pieniężne zgodnie z przyjętym harmonogramem amortyzowania majątku.

2. Metoda skorygowanej wartości bieżącej (APV)

Kolejną metodą wyceny spółek jest metoda skorygowanej wartości bieżącej (*Adjusted Present Value* — APV). Bazuje ona na teorii Modiglianiego-Millera i przedstawia wartość rozpatrywanego podmiotu niezależnie od jego struktury kapitałowej.

Wycena za pomocą APV przebiega według następującego schematu: Wycena podmiotu jako przedsiębiorstwa finansowanego w 100% przez kapitał własny, możliwa jest dzięki zdyskontowaniu wolnych przepływów pieniężnych kosztem kapitału własnego (odlewarowanego), odpowiednim dla przedsiębiorstw niekorzystających z dźwigni finansowej (stopę tę można uzyskać, odnajdując podobne do rozpatrywanego przedsiębiorstwa spółki publiczne i oceniając ich oczekiwany zysk z kapitału własnego w przypadku finansowania wyłącznie kapitałem własnym):

$$EqV = \sum_{t=1}^n \frac{FCFE_1}{(1+k_{kw})^t} + \frac{ReV}{(1+k_{kw})^n}$$

Dodanie zdyskontowanej wartości tarczy podatkowej (*TS – tax shield*) – wartość ta dyskontowana jest kosztem kapitału obcego:

$$DVTS = \sum_{t=1}^n \frac{TS_t}{(1+k_{kw})^t} + \frac{ReVTS_n}{(1+k_{ko})^n}$$

Wartość przedsiębiorstwa według APV jest więc sumą opisanych wyżej kroków:

$$EV = EqV + DVTS$$

Z racji swej budowy metoda ta najlepiej sprawdza się przy wycenie przedsiębiorstw o skomplikowanej i często zmieniającej się strukturze kapitału, a także podmiotów w dużym stopniu korzystających z dźwigni finansowej. W innych przypadkach metoda ta nie różni się od innych wcześniej omawianych i o czym również należy wspomnieć – jest rzadko stosowana w praktyce.

8.1.3. Podejście porównawcze

Wycena metodą porównawczą, jak sama nazwa wskazuje, polega na porównaniu odpowiednich wskaźników rynku kapitałowego wybranej przez nas spółki, którą chcemy wycenić z porównywalnymi spółkami danej branży. Jest to najprostsza z metod wyceny, może być stosowana do określania wartości praktycznie każdej spółki. Celem jest ustalenie, czy akcje danej spółki notowane są z dyskontem, czy z premią, która oznacza, że akcje są relatywnie drogie. Porządek czynności przy wycenie metodą porównawczą:

- wyselekcjonowanie spółek;
- wybór wskaźników oraz okresów, z których pochodzą dane finansowe;
- ustalenie wag dla poszczególnych wskaźników;

- określenie premii lub dyskonta wybranej spółki względem wybranej grupy spółek;
- wycena akcji / udziałów.

Aby odpowiednio wybrać spółki do grupy porównawczej należy zwrócić uwagę, aby reprezentowały one jednakową branżę oraz charakteryzowały się podobną skalą działalności, tj. podobnym poziomem przychodów, kosztów, aktywów. Wartości poszczególnych wskaźników nie mogą mieć wartości ujemnych. Liczba spółek do porównania powinna wynosić co najmniej 3, lecz im większa grupa, tym spółki są mniej podobne do wycenianej.

Największą zaletą wyceny metodą porównawczą jest jej prostota oraz uniwersalność. Nie wymaga skomplikowanych obliczeń i prognoz danych finansowych.

Wadą jest możliwość dokonania znacznych niedoszacowań lub przeszacowań, wynikających z oparcia wyceny na wskaźnikach spółek notowanych na rynku publicznym. Taka sytuacja może wynikać z przypadkowych wahań tych wskaźników, nierzadko nie mając nic wspólnego z sytuacją ekonomiczną notowanych przedsiębiorstw, ale na przykład z koniunkturą giełdową lub też okresową "modą" na niektóre branże. Trudność nierzadko sprawia dobór odpowiednich spółek do porównania.

Ideą metody porównawczej jest założenie, iż aktywa podobnych spółek mają podobną wartość. Wycena poprzez porównywalność, co w przypadku większości rynków dobrze spełnia swoją rolę, lecz od każdej reguły są odstępstwa.

Wycena wartości przedsiębiorstwa z zastosowaniem metod rynkowych opiera się na założeniu, że weryfikatorami kondycji finansowej przedsiębiorstw, a w efekcie również jej wartości, jest giełda papierów wartościowych oraz prywatny rynek transakcji.

Metody porównawcze wyceny podmiotów określają ich wartość na podstawie porównań z podobnymi spółkami, będącymi przedmiotem transakcji dokonywanych na rynku. W zależności od sposobu dokonywania tych ostatnich dzielą się one na:

- metody oparte na spółkach giełdowych, które polegają na wycenie przedsiębiorstwa poprzez odniesienie kluczowych wielkości finansowych, opisujących potencjał dochodowy i majątkowy spółki (tj. wartości sprzedaży, zysku netto, zysku brutto, zysku EBITDA, wartości księgowej spółki), do tzw. mnożników określających relację wybranej kategorii finansowej do wartości rynkowej spółki (*Price – P lub Equity – EqV*) lub wartości przedsiębiorstwa (*Enterprise Value – EV*), będącej

sumą kapitalizacji rynkowej i długu netto (zobowiązania oprocentowane pomniejszone o środki pieniężne i ich ekwiwalenty),

- metody oparte na transakcjach na rynku prywatnym, które odnoszą wartość wymienionych wyżej wielkości finansowych do wartości spółek wynikających z transakcji kupna-sprzedaży na rynku prywatnym w okresie ostatnich 12 miesięcy.

Metody rynkowe wiążą odpowiednie kategorie ekonomiczne, związane z funkcjonowaniem spółki, z wyceną dokonywaną przez nabywców – w tym także na giełdzie papierów wartościowych.

POZOSTAŁE METODY

W literaturze przedmiotu można spotkać jeszcze dodatkowe grupy metod wyceny mianowicie:

1. metody mieszane;
2. metody opcji realnych (rzeczowych, rzeczywistych).

Metody mieszane - w zależności od punktu ciężkości, mają charakter majątkowo – dochodowy lub dochodowo-majątkowy. Najczęściej stosowaną metodą tej grupy jest metoda berlińska, czyli średnia arytmetyczna wartości majątkowej i dochodowej przedsiębiorstwa. Jednakże, zdaniem autora, bardzo często praktycy dokonujący wyceny dwoma metodami, a na końcu obliczają średnią arytmetyczną, toteż nie ma potrzeby nazywać tego podejścia oddzielną metodą wyceny. Inne metody zaliczane do mieszanych to: szwajcarska, stuttgarcka, UEC.

Metoda opcji realnych - może stanowić narzędzie wspomagające decyzje w obliczu zmieniających się warunków rynkowych. Jest ona wartościową alternatywą dla sposobów wyceny opartych na kalkulacji przepływów pieniężnych, gdy popyt i koszty wytworzenia produktów bądź usług danego podmiotu ulegają znacznym wahaniom. Metodę opcji realnych wyróżnia zastosowanie modeli służących do wyceny instrumentów pochodnych. Opcje realne, rozumiane jako możliwość zastosowania przez menedżera alternatywnej strategii działania w przypadku niekorzystnego rozwoju sytuacji, są więc w takim ujęciu wyceniane jak opcje giełdowe. Ich wartość może być dzięki temu uwzględniona w procesie wyceny rozpatrywanego podmiotu.

Przy wycenie opcji realnych stosuje się powszechnie model dwumianowy oraz model Blacka–Scholesa–Mertona. Chociaż wartość tego typu opcji jest z oczywistych względów dodatnia, to oczekiwana wartość związanych z nimi korzyści nie zawsze przekracza konieczne do jej nabycia nakłady. Metoda oparta na opcjach realnych jest z pewnością wartościowym narzędziem uwzględniającym zarówno zmienność uwarunkowań rynkowych, jaki fakt, że zarządzający spółką menedżerowie nie pozostają na te zmiany obojętni i aktywnie korygują strategię jej rozwoju.

OGRANICZENIA ZWIĄZANE Z WYCENAMI PRZEDSIĘBIORSTW

Należy pamiętać, że wycena przedsiębiorstwa jest bardziej sztuką niż „rzemieślniczym” podejściem i podstawieniem liczb do wzoru. Najważniejsza w wycenie jest interpretacja jej wyników, przedstawiona na tle aktualnego otoczenia. Wycena przedsiębiorstw ma dzisiaj charakter interdyscyplinarny i wymaga znajomości rachunkowości, zarządzania strategicznego, finansów przedsiębiorstw i statystyki. Największym problemem w procesie wyceny spółek jest zachowanie jej obiektywności, dlatego też w zależności od podmiotu zamawiającego raport z wyceny, wartość przedsiębiorstwa (lub kapitałów własnych) może być przeszacowana lub niedoszacowana. Najczęściej stosowanymi metodami wyceny spółek są: metody DCF, metody rynkowe oraz metoda skorygowanych aktywów netto. Przykładowe błędy popełniane przez specjalistów w zakresie opisanych meto wyceny mogą być następujące:

1. w metodzie zdyskontowanych przepływów pieniężnych (DCF):
 - a) brak uwzględnienia scenariuszy rozwoju wycenianej spółki (zwykle przyjmuje się jeden wariant, traktowany jako realistyczny);
 - b) akceptacja wysokiego procentu udziału zdyskontowanej wartości rezydualnej w wartości kapitałów własnych (EqV);
 - c) nieuwzględnianie w stopie wzrostu g prognozowanej stopy inflacji;
 - d) uśrednienie stawki amortyzacji z okresu prognozy, podczas gdy dostępne stawki amortyzacyjne poszczególnych środków trwałych;
2. w metodach rynkowych:
 - a) zły dobór porównywalnych spółek i transakcji;
 - b) zastosowanie dyskonta za brak płynności przy porównaniu wycenianego podmiotu ze spółkami nie giełdowymi;

- c) wybór transakcji porównywalnych z wycenianą spółką z okresu starszego niż 12 miesięcy;
- 3. w metodzie skorygowanych aktywów netto:
 - a) brak wyceny aktywów niematerialnych, nieraportowanych w bilansie wycenianego przedsiębiorstwa;
 - b) brak (w ogóle lub brak aktualnych, tj. do 6 miesięcy) operatów szacunkowych;
 - c) brak wyceny udziałów/akcji spółek, posiadanych przez wyceniany podmiot.

Jednakże żadna z metod wyceny nie może przewidzieć skutków wynikających ze zmian: koniunktury gospodarczej, partii politycznych, preferencji inwestorów giełdowych, kluczowych menedżerów, zdarzeń geopolitycznych itp.

8.2. Wybór, prezentacja i uzasadnienie dla zastosowania metody oszacowania przedsiębiorstwa Marwit Foods sp. z o.o. sp.k. w upadłości z siedzibą w Złejwsi Wielkiej

Z uwagi na cel niniejszej wyceny określenie ceny rynkowej - wywoławczej dla zbycia przedsiębiorstwa w postępowaniu upadłościowym - będzie dokonana ona z punktu widzenia wartości dla nowych właścicieli przedsiębiorstwa. Powyższe założenie wynika z wszechstronnej analizy okoliczności, w jakich dokonywana jest sprzedaż przedsiębiorstwa. W warunkach postępowania upadłościowego, następuje przymusowa ekspozycja przedsiębiorstwa celem jego sprzedaży. W skutek tego parametr jego wartości jest silnie uzależniony od aktualnego popytu obserwowanego w danym segmencie rynku, na nabycie podmiotów o zbliżonym charakterze i strukturze.

Doktryna wskazuje, że wartość przedsiębiorstwa może być określana w trzech podstawowych podejściach jej definiowania:

- podejściem majątkowym (księgowym),
- podejściem dochodowym,
- podejściem porównawczym.

Każde z tych podejść wiąże się z charakterystycznymi dla siebie metodami wyceny. Połączenie tych podejść doprowadziło do powstania metod mieszanych. W ostatnich latach wykształciły się także metody niekonwencjonalne.

Każde z wyżej wymienionych podejść do wyceny pozwala na przedstawienie przedsiębiorstwa z innej perspektywy, umożliwia wskazanie różnych czynników kreujących i niszczących jej wartość.

W niniejszej sprawie autor dokona oszacowania wartości przedsiębiorstwa, stosując podejście majątkowe, jako najbardziej właściwe ze względu na cel wyceny, jak również możliwe do zastosowania z uwagi na zasobność dostępnego materiału źródłowego. Dokonując wyceny, szczegółowo omówiona zostanie zastosowana metoda i uzasadnienie jej wyboru oraz zostaną wskazane wady i zalety każdej z nich.

Nie ma możliwości zastosowania metody porównawczej do wyceny całego przedsiębiorstwa z uwagi na rozmiar działalności, brak dostępnych transakcji firm porównywalnych. Dane możliwe do pozyskania z informacji cyklicznie publikowanych przez spółki notowane na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie dotyczą podmiotów o znacznie wyższym poziomie produkcji i rozmiarze działalności. Zastosowanie danych uzyskanych z analizy wyników finansowych, prezentowanych przez spółki o znacząco różnym poziomie dochodowości, byłoby znacznie oderwane od standardów metodologicznych przewidzianych dla tego typu wyceny. Można jednak metody z tego podejścia zastosować do wyceny poszczególnych składników majątku, tj. wyceny ruchomości wchodzących w skład szacowanego przedsiębiorstwa.

Metody odtworzeniowe wyceny także nie mogą być zastosowane z uwagi na cel wyceny, jakim jest ustalenie ceny wywoławczej sprzedaży w postępowaniu upadłościowym. Wartość odtworzeniowa w żaden sposób nie obrazuje bowiem ceny, jaka może być otrzymana przy sprzedaży w warunkach wymuszonych, w toku postępowania upadłościowego.

Możliwe do zastosowania przy wycenie całego przedsiębiorstwa są przede wszystkim metody z podejścia majątkowego do wyceny, w szczególności – **metoda likwidacyjna zmodyfikowana w taki sposób, aby uwzględniła ona specyfikę unormowań prawnych, regulujących zasady postępowania upadłościowego.**

Metody majątkowe reprezentują podejście zakładające, że przedmiotem wyceny są poszczególne składniki wycenianego majątku. W konsekwencji wartość przedsiębiorstwa jest sumą indywidualnych wartości poszczególnych składników majątku. Tym samym nie są uwzględniane synergiczne efekty, wynikające z posiadanych zasobów związanych ze sposobem ich zorganizowania, sprawnością i efektywnością wykorzystania, czyli inaczej mówiąc z możliwością generowania przez nie dochodu. W podejściu majątkowym do wyceny bierze się pod uwagę składniki majątku przedsiębiorstwa, stanowiące elementy aktywów trwałych i obrotowych wybranych pozycji bilansu. Tym samym w podejściu majątkowym z natury pomija się składniki przedsiębiorstwa, które nie podlegają prezentacji w bilansie, np. prawa z umów leasingowych.

Metoda likwidacyjna pozwala na oszacowanie wartości, jaką właściciel danego przedsiębiorstwa jest w stanie uzyskać po całkowitej likwidacji wycenianego podmiotu. Wartość likwidacyjną uzyskuje się po odjęciu od wpływów ze sprzedaży całego majątku spółki kosztów związanych z likwidacją (np. demontaż i wywóz urządzeń, odprawy dla pracowników, wszelkie inne opłaty) oraz pozostające do spłaty zobowiązania.

W niniejszej sprawie ustalona zostanie wartość rynkowa poszczególnych składników majątku w oparciu o aktualne wartości, jakie mogą być przez syndyka uzyskane przy sprzedaży w warunkach sprzedaży wymuszonej. Zastosowana zostanie metoda likwidacyjna, zmodyfikowana z uwagi na specyfikę postępowania upadłościowego w następujący sposób:

- pominięta zostanie kwestia kosztów sprzedaży, jako ewentualnych kosztów postępowania upadłościowego szczegółowo unormowanych w przepisach ustawy – Prawo upadłościowe;
- autor, z uwagi na cel postępowania upadłościowego, zbada i wyceni wszystkie składniki majątkowe objęte lub ujawnione przez syndyka w masie upadłości (te o których autor posiadał wiedzę w trakcie sporządzania opinii). Ma to taki skutek, że przedmiotem wyceny będą np. ruchomości nie wykazywane bilansowo, jako całkowicie zamortyzowane lub jednorazowo wpisane w koszty, które byłyby pominięte, gdyby zastosować metodę likwidacyjną wprost;

— autor pominie zobowiązania, wchodzące w skład szacowanego przedsiębiorstwa, z uwagi na fakt, że w postępowaniu upadłościowym – co do zasady – sprzedaż przedsiębiorstwa następuje w stanie wolnym od wszelkich zobowiązań.

Jak już wyżej wskazano, zastosowanie podejścia majątkowego do wyceny przedsiębiorstwa nie wyklucza pośrednio stosowania metod z innych podejść. Do wyceny poszczególnych składników majątku mogą zostać zastosowane metody dochodowe i porównawcze. Wykorzystanie metod opierających się o inne standardy wartości, aniżeli wartość likwidacyjna w obrębie wycen częściowych, przyjętych finalnie do opisu i oszacowania przedsiębiorstwa, nie stoi w sprzeczności z ogólnie przyjętym założeniem wykorzystania w ramach opisu i oszacowania przedsiębiorstwa (w rozumieniu raportu końcowego) metody majątkowej, likwidacyjnej.

Opracowanie oszacowania wartości przedsiębiorstwa jedynie za pomocą metody dochodowej, lub też metody porównawczej (mnożnikowej), uniemożliwiłoby w konsekwencji ustalenie wartości poszczególnych składników masy upadłości. Docelowa wartość przedsiębiorstwa sprowadzałaby się w tym wypadku do podania jednej wartości liczbowej dla całego przedsiębiorstwa, która co prawda uwzględniałaby parametr wartości przedsiębiorstwa, ale byłaby całkowicie dysfunkcyjna w sytuacji zbycia poszczególnych składników masy upadłości, lub też ich wyłączenia z masy upadłości, na skutek decyzji sądu lub innych okoliczności, powodujących zmianę składu masy upadłości. W konsekwencji doprowadziłoby to do powstania paradoksu, w którym syndyk nie miałby rzeczywistej wiedzy odnośnie indywidualnej (wyodrębnionej) wartości danego składnika masy upadłości. Przyjąć zatem należy, że metoda likwidacyjna majątkowa jest optymalna z punktu widzenia zastosowania na potrzeby związane ze sporządzeniem opisu i oszacowania przedsiębiorstwa.

Ostatecznie, z uwagi na metodologię wyceny metodą likwidacyjną, oszacowanie przedsiębiorstwa Marwit Foods sp. z o.o. sp.k. w upadłości z siedzibą w Złejwsi Wielkiej będzie sumą wartości następujących składników wchodzących w skład majątku przedsiębiorstwa:

- 1) prawa własności nieruchomości;
- 2) prawa własności ruchomości;
- 3) wartości należności.

Rozdział 9

Oszacowanie wartości przedsiębiorstwa Marwit Foods sp. z o.o. sp.k. w upadłości z siedzibą w Złejwsi Wielkiej w podejściu majątkowym – metodą likwidacyjną, z uwzględnieniem odrębności wynikających ze sprzedaży w postępowaniu upadłościowym

9.1. Oszacowanie wartości nieruchomości

Wartość dla sprzedaży prawa własności nieruchomości wchodzących w skład przedsiębiorstwa, w tym:

- a) prawa własności nieruchomości zabudowanej zespołem budynków magazynowych, położonych na działkach ewidencyjnych nr: 228/2 i 229/2 (6.305 m²), 230/4 (8.044 m²), 230/5 (735 m²), 231/7(15.248 m²) oraz 232 (19.400 m²) z obrębu Zławieś Wielka, gmina Zławieś Wielka, powiat toruński, województwo kujawsko-pomorskie:
- hali dwukondygnacyjnej, przeznaczonej do produkcji rolno-spożywczej, o powierzchni użytkowej 8.825,0 m² (stojącej na działce nr: 229/2, 230/4, 231/7), oddanej do użytkowania w 2011 roku;
 - jednokondygnacyjnego budynku przechowalni marchwi wraz z częścią socjalno-warsztatowej, o powierzchni użytkowej 2.122 m² (stojącego na działce nr 230/4, 230/5), oddanego do użytkowania w 2003 roku;
 - jednokondygnacyjnej wiaty magazynowej jednokondygnacyjnej, niepodpiwniczonej, o powierzchni użytkowej 930 m² (stojącej na działce nr 231/7), oddanej do użytkowania w 2011 roku;
 - wiaty magazynowej, jednokondygnacyjnej, o powierzchni użytkowej 1.582 m² (stojącej na działce nr 231/7), oddanej do użytkowania w 2012 roku;
 - budynku magazynowego do przygotowania produktów, jednokondygnacyjnego, niepodpiwniczonego, o powierzchni użytkowej 7.130 m² (stojącego na działce ewidencyjnej nr 232), oddanym do użytkowania w 2013 roku;
- b) prawa własności nieruchomości gruntowej, na której znajduje się zbiornik z instalacjami wodno-kanalizacyjnymi, o powierzchni zabudowy 115 m² (na terenie działki ewidencyjnej nr

226/35), stanowiącej działki ewidencyjne nr: 226/33 i 226/35 (9.773 m²) z obrębu Pędzewo, gmina Zławieś Wielka, powiat toruński, województwo kujawsko-pomorskie

- c) prawa własności nieruchomości gruntowej zabudowanej budynkiem magazynowym, jednokondygnacyjnym, niepodpiwniczonym, o powierzchni użytkowej 1.600 m², położonym na działce ewidencyjnej nr 365/51 (21.103 m²) z obrębu Pędzewo, gmina Zławieś Wielka, powiat toruński, województwo kujawsko-pomorskie.

Ogół nieruchomości wchodzących w skład przedsiębiorstwa, został ujęty w operatach szacunkowych sporządzonych przez rzeczoznawcę majątkowego Adama Rzemieniuka, nr uprawnień 5560, wydanych w dniach 8, 10, 12 października 2021 roku, stanowiących łącznie **załączniki nr 4, 5 i 6** do opisu i oszacowania przedsiębiorstwa.

Autor opisu i oszacowania przedsiębiorstwa nie wnosi żadnych zastrzeżeń do wyceny prawa użytkowania wieczystego nieruchomości gruntowej wraz z prawem własności posadowionych na nim budynków, opracowanej przez rzeczoznawcę majątkowego Adama Rzemieniuka. Do celów wyceny przedsiębiorstwa przyjmie wprost ustalone w niej wartości.

Wartość rynkowa prawa własności nieruchomości o KW nr TO1T/00102239/9, TO1T/00097137/5, TO1T/00098787/3, TO1T/00031852/3, TO1T/00112381/2, wchodzących w skład przedsiębiorstwa Marwit Foods sp. z o.o. sp.k. w upadłości z siedzibą w Złejwsi Wielkiej dla sprzedaży w postępowaniu upadłościowym, oszacowano łącznie na kwotę 29.731.205,00 zł (słownie: dwadzieścia dziewięć milionów siedemset trzydzieści jeden tysięcy dwieście pięć złotych 00/100).

Wartość dla wymuszonej sprzedaży prawa własności nieruchomości o KW nr TO1T/00102239/9, TO1T/00097137/5, TO1T/00098787/3, TO1T/00031852/3, TO1T/00112381/2, wchodzących w skład przedsiębiorstwa Marwit Foods sp. z o.o. sp.k. w upadłości z siedzibą w Złejwsi Wielkiej dla sprzedaży w postępowaniu upadłościowym, oszacowano łącznie na kwotę 22.298.404,00 zł (słownie: dwadzieścia dwa miliony dwieście dziewięćdziesiąt osiem tysięcy czterysta cztery złote 00/100).

Wartość rynkowa prawa własności nieruchomości o KW nr TO1T/00095601/5, wchodzącej w skład przedsiębiorstwa Marwit Foods sp. z o.o. sp.k. w upadłości z siedzibą w Złejwsi Wielkiej dla sprzedaży w postępowaniu upadłościowym, oszacowano łącznie na kwotę 1.158.000,00 zł (słownie: jeden milion sto pięćdziesiąt osiem tysięcy złotych 00/100).

Wartość dla wymuszonej sprzedaży prawa własności nieruchomości KW nr TO1T/00095601/5, wchodzącej w skład przedsiębiorstwa Marwit Foods sp. z o.o. sp.k. w upadłości z siedzibą w Złejwsi Wielkiej dla sprzedaży w postępowaniu upadłościowym, oszacowano łącznie na kwotę 868.500,00 zł (słownie: osiemset sześćdziesiąt osiem tysięcy pięćset złotych 00/100).

Wartość rynkowa prawa własności nieruchomości o KW nr TO1T/00116832/7, wchodzącej w skład przedsiębiorstwa Marwit Foods sp. z o.o. sp.k. w upadłości z siedzibą w Złejwsi Wielkiej dla sprzedaży w postępowaniu upadłościowym, oszacowano łącznie na kwotę 1.700.000,00 zł (słownie: jeden milion siedemset tysięcy złotych 00/100).

Wartość dla wymuszonej sprzedaży prawa własności nieruchomości KW nr TO1T/00116832/7, wchodzącej w skład przedsiębiorstwa Marwit Foods sp. z o.o. sp.k. w upadłości z siedzibą w Złejwsi Wielkiej dla sprzedaży w postępowaniu upadłościowym, oszacowano łącznie na kwotę 1.275.000,00 zł (słownie: jeden milion dwieście siedemdziesiąt pięć tysięcy złotych 00/100).

Łączna wartość rynkowa prawa własności nieruchomości, wchodzących w skład przedsiębiorstwa Marwit Foods sp. z o.o. sp.k. w upadłości z siedzibą w Złejwsi Wielkiej dla sprzedaży w postępowaniu upadłościowym, oszacowano łącznie na kwotę 32.589.205,00 zł (słownie: trzydzieści dwa miliony pięćset osiemdziesiąt dziewięć tysięcy dwieście pięć złotych 00/100).

Łączna wartość dla wymuszonej sprzedaży prawa własności nieruchomości, wchodzących w skład przedsiębiorstwa Marwit Foods sp. z o.o. sp.k. w upadłości z siedzibą w Złejwsi Wielkiej dla sprzedaży w postępowaniu upadłościowym, oszacowano łącznie na kwotę 24.441.904,00 zł (słownie: dwadzieścia cztery miliony czterysta czterdzieści jeden tysięcy dziewięćset cztery złote 00/100).

Wartość tej wysokości zostanie przyjęta przy ustalaniu końcowej wartości przedsiębiorstwa.

9.2. Oszacowanie wartości ruchomości

Oszacowanie wartości ruchomości, na potrzeby opisu i oszacowania przedsiębiorstwa Marwit Foods sp. z o.o. sp.k. w upadłości z siedzibą w Złejwsi Wielkiej, obejmuje oszacowanie wartości zespołu składników ujawnionych w spisie inwentaryzacyjnym dostarczonym autorowi przez przedstawicieli Marwit Foods sp. z o.o. sp.k. w upadłości z siedzibą w Złejwsi Wielkiej. W skład ruchomości przedłożonych do wyceny wchodzi:

a) Maszyny i urządzenia

Katalog przedmiotów przedłożonych do oszacowania stanowią maszyny oraz wyposażenie towarzyszące. Podstawowy wpływ na wartość maszyn ma jego zużycie oraz wiek. Znaczenie dla wyceny zboru ruchomości ma również marka sprzętu i ilość asortymentu. Maszyny są sprzętem, który na co dzień pracuje w różnych, często trudnych, warunkach. Deszcz, kurz, mróz, błoto to tylko niektóre z czynników wpływających na szybkie tempo zużycia sprzętu. Dlatego tak istotna jest prawidłowa i systematyczna konserwacja. Brak przeglądów może skutkować poważnymi awariami, które mogą spowodować trwałe wyłączenie z użytkowania danej maszyny. Regularne dbanie o wszystkie komponenty, wymianę elementów eksploatacyjnych oraz przegląd podzespołów jest również o wiele tańszą opcją niż naprawa poważnej usterki.

Właściwości urządzeń i maszyn – są to wielkości służące do opisu maszyny, czy urządzenia, ich wartości muszą się znajdować w wyznaczonym obszarze tolerancji. Do podstawowych właściwości maszyn zalicza się: długość, masę, temperaturę, czas, wytrzymałość na obciążenia, odporność na odkształcenia (trwałe, sprężyste) oraz na zużywanie i uszkodzenia. Najważniejsze parametry maszyny (m.in. wydajność, czas funkcjonowania urządzenia i trwania przerw, zużycie energii) podane są w charakterystyce maszyny. Konstruktor określa również znamionowe wartości maszyny mówiące o prawidłowym działaniu urządzenia w określonych warunkach, które umieszczone są na tabliczce znamionowej znajdującej się w widocznym miejscu na maszynie.

Właściwości maszyn i urządzeń ze względu na użytkowanie:

- **skuteczność działania** – efektywność działania, zdolność obiektu technicznego do wykonania żadanego wytworu zgodnie z założonymi charakterystykami ilościowymi i jakościowymi. Właściwość ta zależy od zdolności do działania i gotowości obiektu
- **zdolność do działania** – zdolność obiektu technicznego do wykonania wymaganego wytworu zgodnie z danymi charakterystykami ilościowymi w danych warunkach wewnętrznych
- **gotowość** – dyspozycyjność, gotowość operacyjna, gotowość techniczna, przygotowawczość, zdolność obiektu do utrzymywania się w stanie umożliwiającym wykonanie żadanego wytworu w danych warunkach, w danej chwili lub w danym przedziale czasu przy założeniu, że są dostarczone wymagane środki zewnętrzne
- **nieuszkodzalność** – zdolność obiektu do wykonania żadanego wytworu w danych warunkach i w danym przedziale czasu
- **obsługiwalność** – podatność na obsługę, zdolność obiektu do utrzymywania lub odtworzenia w danych warunkach eksploatacji stanu, w którym może on wykonać żądany wytwór, przy założeniu, że obsługa jest prowadzona w ustalonych warunkach, z zachowaniem procedur i środków
- **zapewnienie środków obsługi** – zdolność organizacji zajmującej się obsługą do zapewnienia w danych warunkach, na żądanie środków potrzebnych do obsługi obiektu przy danej strategii obsługi
- **trwałość** – zdolność obiektu do wykonywania żadanego wytworu w danych warunkach użytkowania i obsługiwania aż do osiągnięcia przez obiekt stanu granicznego

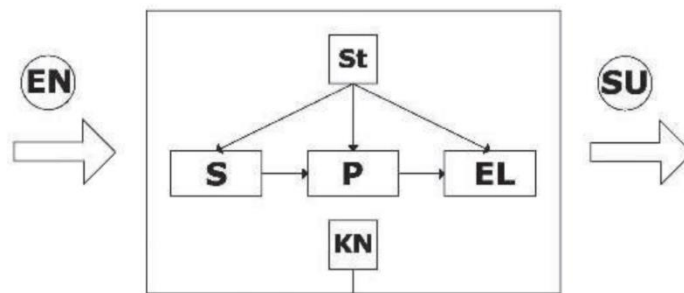
Stan graniczny urządzenia lub maszyny jest to moment, czas, po którym następuje zakończenie możliwości użytkowania obiektu z powodu przyczyn technicznych, ekonomicznych lub innych czynników.

Ważnym elementem charakterystyki maszyn są ich podstawowe parametry, których przykłady wraz z jednostkami podano poniżej:

- Moc (kilowat, koń mechaniczny)
- Sprawność (% , ułamek dziesiętny)

- Wydajność - nominalna i praktyczna (tony na godzinę)
- Udźwig (tony)
- Prędkość obrotowa (radiany na sekundę)
- Prędkość (metry na sekundę)
- Ilość cykli (liczba)
- Siła lub moment obrotowy (Niuton, Niutometr)
- Ciśnienie (Paskal)

Schemat struktury maszyny

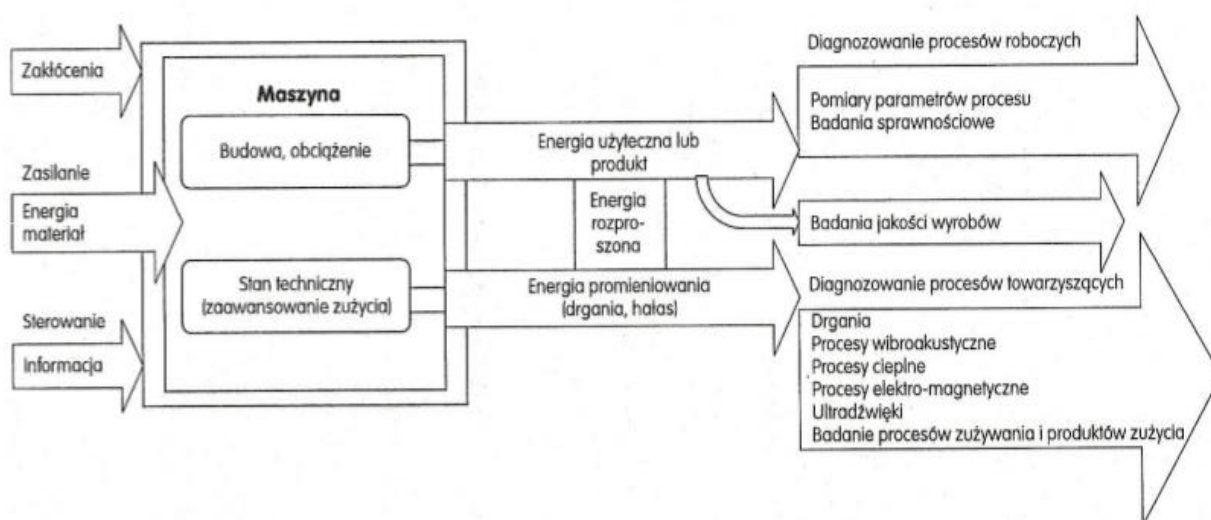


S – silnik, P – przekładnia, EL – element roboczy, zespół roboczy,
 St – sterowanie, KN – konstrukcja nośna,
 SU – skutek użyteczny, EN – energia,

Podczas pracy maszyny jej części oddziałują na siebie powodując obciążenia pojawiające się w trakcie pokonywania chwilowych oporów (np. podczas obróbki, hamowania, uruchomienia maszyny pod obciążeniem); wskutek zwiększonej którejs z sił, działających na urządzenie w określonym czasie, w momencie, gdy maszyna musi pokonywać dodatkowe opory ruchu, występujące w trakcie całego okresu użytkowania urządzenia (np. obciążenie własnym ciężarem, wynikające z przenoszenia sił napędowych, czy obciążenia związane z ciągną ustabilizowaną obróbką przedmiotu).

Stan techniczny obiektu możemy określić obserwując jego wyjście główne, czyli funkcjonowanie (przekształcanie energii lub wytwarzanie produktu) oraz wyjście rozproszeniowe (różnego rodzaju procesy towarzyszące – resztkowe, np. termiczne, wibracyjne, akustyczne, elektromagnetyczne). Obserwacja tych wyjść umożliwi diagnozowanie stanu technicznego obiektu.

Rysunek przedstawiony poniżej przedstawia schemat procesów występujących w maszynie i możliwości jej diagnozowania. Ze schematu tego wynika, że na podstawie różnych procesów, występujących w maszynie, możemy określić stan techniczny obiektu poprzez diagnozę procesów roboczych: pomiary parametrów, badania sprawnościowe, badania jakości wyrobów, oraz diagnozę procesów towarzyszących takich jak: drgania, procesy wibroakustyczne, procesy cieplne, elektro-magnetyczne, ultradźwięki i badanie procesów zużycia i produktów zużycia.



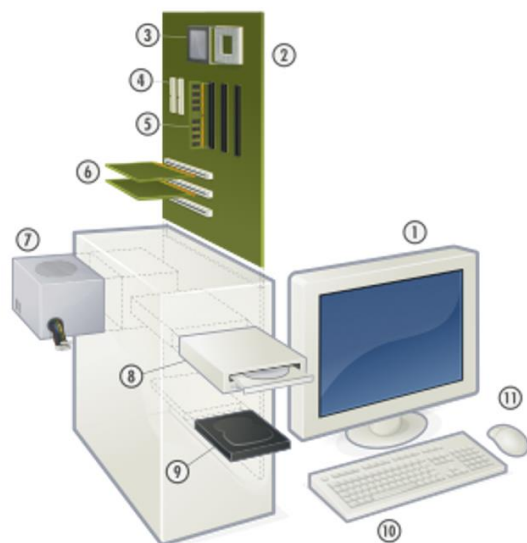
b) Elektronika wraz z oprogramowaniem

Katalog przedmiotów, przedłożonych do oszacowania, stanowią również urządzenia w postaci laptopów, komputerów, monitorów, drukarek. Aktualnie wiek urządzenia ma największy wpływ na jego wartość. Tempo rozwoju urządzeń tego typu jest bardzo szybkie. Sprzęt powyżej 10 lat uznawany jest za nadający się do utylizacji, pomimo działania i posiadania systemu operacyjnego. Pozyskanie nabywcy do tego rodzaju asortymentu może być utrudnione. W celu określenia wartości rynkowej przedmiotów podjęto próbę analizy rynku sprzedaży dla grup przedmiotów podlegających wycenie. Badanie rynku pokazało, że istnieje obrót tego typu przedmiotami używanymi jak i nowymi. Obrót taką ilością przedmiotów jest obserwowany na rynku.

Do opisanego, rozpoznania i porównywania podzespołów komputerowych służą parametry techniczne. Parametry techniczne charakteryzują element, za pomocą określonych wartości, podany w jednostkach miary właściwej dla danej cechy, albo oznaczeń przemysłowych, lub logistycznych producenta.

Parametry techniczne przykładowych urządzeń techniki komputerowej

Nazwa podzespołu	Parametry opisujące podzespół
Procesor	Częstotliwość, mnożnik, pamięć cache, typ obudowy, napięcie zasilania, technologia wykonania, pobór mocy.
Płyta główna	Format, architektura, rodzaj chipsetu, liczba złączy i gniazd, typ zasilania, rodzaj gniazda pod CPU.
Dysk twardy	Pojemność, prędkość obrotowa, pamięć cache, interfejs transferu danych, pobór mocy, czas dostępu, poziom hałasu.
Karta graficzna	Rodzaj GPU, standard interfejsu szyny (AGP, PCI-E), pobór mocy, rodzaje złączy I/O, technologie i funkcje.
Karta dźwiękowa	Procesor dźwięku, interfejs szyny (PCI, PCI-E), rodzaje złączy I/O, rodzaj chipsetu, częstotliwość próbkowania, dodatkowe technologie lub funkcje, charakterystyka dźwięku.
Napęd optyczny	Interfejs transferu danych, prędkości odtwarzania i nagrywania, technologie i funkcje.
Moduły pamięci RAM	Pojemność modułu, częstotliwość pracy, typ modułu, typ pamięci, napięcie zasilania, czas dostępu, liczba styków.
Monitor	Przekątna ekranu, rozdzielczość, częstotliwość odświeżania obrazu, pobór mocy, technologie i dodatkowe funkcje, poziom kontrastu.
Zasilacz	Moc wyjściowa (maksymalna ciągła), sprawność, napięcie zasilania (wejściowe i wyjściowe), technologie zabezpieczeń i stabilizujące napięcie, poziom hałasu.



1. Monitor
2. Płyta główna
3. Procesor
4. Pamięć operacyjna
5. Karty rozszerzeń
6. Zasilacz
7. Napęd optyczny
8. Dysk twardy
9. Mysz
10. Klawiatura

Każdy podzespół komputerowy, lub urządzenie peryferyjne, jest opisywane zbiorem parametrów technicznych, użytkowych i eksploatacyjnych, który pozwala na porównywanie między sobą sprzętu komputerowego, dokonywanie audytów i specyfikacji, czy ustalanie kompatybilności między podzespołami.

Istnieje wiele podmiotów rynkowych zajmujących się handlem używanym sprzętem komputerowym. Dzięki istnieniu dużej liczby podmiotów w tym segmencie rynku, obserwuje się znaczną presję konkurencyjną, prowadzącą do istotnego obniżenia oferowanych cen produktów, jak również oferowanie produktów używanych z dodatkowym pakietem wsparcia lub gwarancją.

W wypadku nabycia rzeczy, nabywcy nie przysługują żadne uprawnienia z tytułu obsługi posprzedażowej, co czyni tego rodzaju ofertę mniej atrakcyjną z perspektywy typowego odbiorcy. Nabywca sprzętu ponadto ponosi ryzyko związane z kompletnością sprzętu i rzeczywistym stopniem jego funkcjonalności z punktu widzenia przeznaczenia. Sprzęty komputerowe, jak i urządzenia elektroniczne, ulegają zużyciu, co można zaobserwować na przykładzie wycenianych przedmiotów. Wydłużony czas ekspozycji wiąże się z koniecznością magazynowania ich, co przekłada się na wzrost kosztów operacyjnych związanych z przeprowadzeniem transakcji. Na rynku możemy zaobserwować sprzedaż grup przedmiotów o podobnych parametrach, gdzie sprzedającymi są firmy, które wymieniają sprzęt komputerowy, przenoszą się lub kończą działalność.

c) Wyposażenie biurowe

Katalog przedmiotów przedłożonych do oszacowania stanowią także elementy wyposażenia w postaci wyposażenia biurowego – głównie meble i elementy aranżacji wnętrza. Podstawowy wpływ na wartość sprzętu biurowego jest jego zużycie oraz wiek. Znaczenie dla wyceny zboru ruchomości ma również marka sprzętu i ilość asortymentu. Dodatkowo zachodzi konieczność uwzględnienia czy dany element został dobrany pod wymiar.

Stanowisko pracy biurowej, definiowane z punktu widzenia warunków pracy, oznacza miejsce wyposażone w środki i przedmioty pracy biurowej, przy pomocy których pracownik wykonuje działania w ramach przyjętego w instytucji podziału zadań.

Jednym z ważnych elementów dobrej organizacji pracy jest optymalne rozmieszczenie środków pracy - przedmiotów, które służą do wykonywania pracy, w płaszczyznach poziomych (na biurku) i pionowych (regaly, relacje biurko-siedzisko) - zgodnie z charakterem zadań.

Środki pracy w pracy biurowej to przede wszystkim dokumenty, wszelkie środki do pisania, liczenia, przekazywania informacji: pióra, maszyny do pisania, kalkulatory, komputery, kserokopiarki, telefony, faksy.

Nowoczesnymi środkami pracy biurowej są programy komputerowe, banki danych, sieci informatyczne. Są to środki nowoczesnej techniki, lecz czasem przysparzają problemów, w tym długotrwałe unieruchomienie w pozycji siedzącej i intensywną pracę wzrokową.

Warsztatem pracy biurowej i jej tradycyjnym atrybutem jest w dalszym ciągu biurko, chociaż bazą dla komputera, będącego obecnie podstawowym narzędziem pracy biurowej, coraz częściej jest stół, który umożliwia swobodne kształtowanie wyposażenia stanowisk pracy za pomocą blatów i elementów nośnych oraz szafek.

Meble są ergonomiczne, a więc posiadają pożądaną jakość, rozumianą przede wszystkim jako możliwość dopasowania do rozmiarów użytkownika i charakteru pracy. Rozwiązaniem optymalnym jest konstrukcja stołu o regulowanej wysokości. Praktycznym wskaźnikiem dla indywidualnego dopasowania wysokości stołu jest wysokość zgiętego łokcia. Często jednak stosuje się stoły o stałej wysokości, a jedynym regulowanym elementem stanowiska pozostaje siedzisko. Jest to sytuacja, która zapewnia minimum niezbędnego komfortu.

Dla częstej lub stałej pracy z komputerem stosuje się ergonomiczny stół komputerowy. Cechą charakterystyczną tego stołu jest blat podzielony na dwie części: blat pod monitor oraz niżej umieszczony blat pod klawiaturę. Wysokość blatów powinna być regulowana łącznie lub rozdzielnie. Podstawową zasadą aranżacji każdego biura jest ergonomia. Stanowisko pracy, które nie spełnia fizycznych i psychicznych potrzeb pracownika może mieć negatywny wpływ na jego zdrowie oraz jakość wykonywanej przez niego pracy. Według badań, nieergonomiczne meble biurowe powodują m.in. bóle pleców, karku, obniżenie koncentracji, a tym samym mogą przyczyniać się do zwiększenia liczby błędów popełnianych przez zatrudnionego.

Jakość biurowych mebli ma zasadnicze znaczenie w tworzeniu nie tylko optymalnych, ale i bezpiecznych warunków pracy.

Przykładowe zestawienie wyposażenia biurowego dla kategorii: biurka i stoły

— Biurko proste pracownicze



— stół konferencyjny



— stół – blat okrągły



Przykładowe zestawienie wyposażenia biurowego dla kategorii: szafy aktowe

— szafa – pomocnik



— szafa aktowa drzwi skrzydłowe (podwójna)



— szafa aktowa drzwi skrzydłowe (pojedyncza)



— szafa - pomocnik drzwi skrzydłowe



Przykładowe zestawienie wyposażenia biurowego dla kategorii: kontenery

— kontener podbiurkowy



Przykładowe zestawienie wyposażenia biurowego dla kategorii: krzesła i fotele obrotowe

— fotel obrotowy - pracowniczy z podłokietnikami



— krzesło konferencyjne



— krzesło do pomieszczeń socjalnych



Ogólne uwarunkowania wyceny dla potrzeb sprzedaży w postępowaniu upadłościowym:

W celu określenia wartości rynkowej przedmiotów podjęto próbę analizy rynku sprzedaży używanych przedmiotów podlegających wycenie. Badanie rynku pokazało, że istnieje obrót tego typu przedmiotami używanymi w różnym stanie technicznym. Obrót taką ilością przedmiotów jest stosunkowo nieduży ze względu na ich rodzaj i istotne różnice systemowe. Długi czas ekspozycji wiąże się z koniecznością magazynowania, co przekłada się na koszty. Na rynku możemy zaobserwować sprzedaż grup przedmiotów o podobnych parametrach, gdzie sprzedającymi są głównie firmy, które zmieniają profil działalności, przenoszą się lub kończą działalność. Zbycie całego asortymentu na rzecz jednego odbiorcy jest możliwe, jednak może się wiązać z koniecznością zastosowania dużego dyskonta oraz utylizacją przedmiotów, które nie będą atrakcyjne dla kupującego.

Autor, dokonując oszacowania wartości ruchomości, uwzględnił również okoliczności związane ze sposobem przechowywania, organizacji oraz zabezpieczenia zbioru ruchomości. Niezależnie od lokalizacji stała tendencja obserwowana w strukturze badanego przedsiębiorstwa wskazuje ryzyko w postaci dekompletacji, fragmentaryzacji oraz destruktu, wynikające z typowych zjawisk poprzedzających niewypłacalność spółki, polegających na ograniczeniu częstotliwości i jakości napraw, konserwacji, przeglądów i serwisu. W wypadku niektórych megaukładów nie jest możliwe ustalenie ich rzeczywistej przynależności funkcjonalnej i zbioru głównych komponentów (np. pozostałości linii do cebuli). Zauważalne jest zjawisko związane z odłączeniem urządzeń peryferyjnych oraz dekompozycje układu. Powyższe zjawiska każą uznać, że z perspektywy sceptycznego odbiorcy może okazać się utrudnione odtworzenie pierwotnego układu funkcjonalnego zespołów.

Zaznaczenia wymaga, iż część parku maszynowego wykazuje obserwowalne ślady istotnego zużycia technicznego. Wszystkie urządzenia podlegające oszacowaniu są wyłączone z użytkowania. Stan obecny, w trakcie wizji lokalnych, nie dawał podstaw dla oceny funkcjonalności układów w toku normalnej działalności zakładu. Powyższe dotyczy ogółu urządzeń wchodzących w skład parku maszynowego. W konsekwencji powyższego, przyjęto sceptyczne podejście w zakresie sprawności urządzeń, dyskontując w strukturze wyceny ryzyko wynikające z tego faktu. Część z ruchomości znajduje się na terenie placu, nie będąc zabezpieczonymi przed wpływem warunków atmosferycznych. Działanie czynników atmosferycznych na urządzenia mechaniczne istotnie wpływa

na parametry ich wartości i możliwość późniejszego wykorzystania zgodnie z ich gospodarczym przeznaczeniem. Warto wskazać istniejące rodzaje urządzeń, jak na przykład urządzenia przetwórcze, ciągi transportowe i inne, które z natury ich przeznaczenia gospodarczego winny zostać zlokalizowane w obrębie zadanej części obiektu, jako urządzenie wykorzystywane do działalności w warunkach kontrolowanej atmosfery i stanu sanitarnego.

W wypadku tych urządzeń, które są składowane na terenie obiektu, a które są dostosowane do przebywania poza obrębem hali, z narażeniem na warunki atmosferyczne, obserwuje się skutki długotrwałego składowania. Widoczne są w tym wypadku efekty działania promieniowania UV, deszczu oraz działania mrozu. W wypadku elementów gumowych i kompozytowych, narażonych na działanie warunków atmosferycznych, dochodzi do szybkiego pogorszenia stanu technicznego związanego z procesem utleniania gumy i tworzyw sztucznych. W wypadku tego rodzaju elementów, autor sceptycznie ocenił możliwość ich późniejszego wykorzystania przez nabywcę, bez poczynienia dodatkowych nakładów związanych z serwisem i ewentualnym usprawnieniem układów, które doznały uszczerbku na skutek warunków składowania.

Autor dokonał kompozycji układów w obrębie oszacowania przy uwzględnieniu ich układu strukturalnego i wyjaśnień przekazanych mu w trakcie wyceny przez osoby działające w imieniu syndyka. W wypadku pozycji oszacowanych oddzielnie, stopień dekompozycji układu powoduje iż, w ocenie autora, próba ich dopasowania, lub też powiązania funkcjonalnego z innymi elementami, wchodzącymi w skład majątku masy upadłości, jest wysoce niepewna również w konsekwencji okoliczności stanu faktycznego związanych z identyfikacją poszczególnych urządzeń (obecność wiarygodnych oznaczeń identyfikujących co do tożsamości/typu/numer seryjny).

Autor oszacowania wskazuje, że wizja lokalna przeprowadzona na terenie zakładu wykazała liczne uszczerbki krytyczne poszczególnych urządzeń podlegające oszacowaniu. Są to ewidentne świadectwa procesu kanibalizacji sprzętu, polegających na demontażu poszczególnych układów technicznych, wchodzących w skład urządzenia, w konsekwencji czego dane urządzenie nie posiada aktualnie potencjału dla dokonania jego oceny, jako urządzenia sprawnego lub też urządzenia, które może być przywrócone do pełnej funkcjonalności. Ewentualne koszty odbudowy poszczególnych urządzeń lub ich gruntownej naprawy w wielu wypadkach, w ocenie autora, mogą przekraczać miarę efektywności kosztowej. Z tego względu, w wypadku identyfikacji parametrów ocennych, związanych

ze stanem urządzenia, autor przyjmował założenie sprzedaży urządzenia w aktualnym stanie faktycznym. Oszacowania wartości dokonano w tym wypadku na podstawie przewidywanej wagi pozostałości po demontażu danego urządzenia oraz identyfikacji surowca, z którego poszczególne układy są zbudowane. Ceny surowca ustalono na podstawie informacji ofertowych, aktualnych na datę wyceny. Uwzględniono również korektę związaną z kosztami załadunku transportu demontażu układu oraz poziomem odpadów nie nadających się do sprzedaży w charakterze surowca wtórnego. Odnosząc się do kompozycji poszczególnych układów, autor wskazuje, że przy dokonywaniu klasyfikacji, w braku dokumentacji montażowej, kierował się w głównej mierze aspektem funkcjonalnym i ich stanem faktycznym zastanym w trakcie wizji lokalnej. Z tego też względu struktura poszczególnych układów może różnić się od rozwiązań przyjętych przez producentów bazowych tego rodzaju urządzeń. Szczególnie odnosi się to do kwestii urządzeń peryferyjnych, które w toku wcześniejszej działalności gospodarczej zakładu mogły podlegać zamianie, wymianie lub też przy komponowaniu, zależności od bieżących potrzeb produkcyjnych zakładów. Autor uwzględnił również uwagi kierowane przez przedstawiciela syndyka w zakresie wad i uszczerbku poszczególnych ruchomości, podlegających wycenie, jak również w zakresie oceny ich użyteczności z perspektywy potencjalnego odbiorcy.

Autor oszacowania, dokonując wyceny, kierował się okolicznościami stanu faktycznego i bezspornymi okolicznościami w zakresie typu i charakterystyki sprzętu, podlegającego wycenie, w odniesieniu do jego przeznaczenia, jakości, wieku oraz parametrów. Ustalenie precyzyjnych parametrów sprzętu w niektórych wypadkach było niemożliwe. Brak było wiarygodnych oznaczeń poszczególnych urządzeń, które zostały zdemontowane lub też uległy zniszczeniu w toku eksploatacji sprzętu.

Oszacowanie przeprowadzono przy uwzględnieniu założenia zastępowalności sprzętu komplementarnymi, lub zbliżonym pod kątem charakterystyki typami, urządzeń. Ustalenie bowiem cen transakcyjnych dla niektórych pozycji nie było możliwe z tego też względu, iż niektóre urządzenia sporządzane były na zamówienie upadłego i nie ma ich bezpośrednich analogów w obrocie rynkowym. Określono wartości bazową dla sprzętu nowego na podstawie możliwych do pozyskania cenników ofertowych producentów sprzętu, lub też ich analogów o adekwatnych parametrach. Poszukiwano również informacji odnośnie ofert sprzedaży zbliżonego sprzętu używanego.

Wartość ekonomiczna maszyn, wchodzących w skład masy upadłości, jest również pochodną charakterystyki poszczególnych ruchomości zaliczanych w poczet tej grupy. Autor ocenia, że przewidywany czas upłynnienia pozycji nisko ocenionych może być zdecydowanie niższy, a niżeli czas potrzebny na dokonanie sprzedaży bardziej złożonych elementów, a zwłaszcza ruchomości pełniących wyspecjalizowane funkcje produkcyjne. W ich wypadku, od aktualnej wartości ruchomości możliwej do ustalenia dla aktualnego miejsca ich składowania, należy uwzględnić koszt ekonomiczny ich demontażu, rozbiórki, przygotowania do transportu, przemieszczenia, a docelowo montażu w miejscu przeznaczenia. Autor uwzględnił również, że koszt likwidacji danego składnika znajduje się w bezpośredniej korelacji z jego złożonością.

Analiza grupy przedmiotów, przedłożonych do wyceny, wskazuje, że jedynie niektóre pozycje spisu mogą być relatywnie atrakcyjne z punktu widzenia odbiorcy. Zbycie całego asortymentu na rzecz jednego odbiorcy jest możliwe, jednak może się wiązać z koniecznością zastosowania dużego dyskonta, ze względu na fakt, że nabywca będzie miał w takiej sytuacji ograniczone możliwości dokonania selekcji produktów zgodnie ze swoimi oczekiwaniami. Nabycie całości asortymentu może być również utrudnione ze względu na ograniczoną bazę podmiotów, działających w tożsamej branży, co upadły, które jednocześnie wykazują potrzebę nabycia wyposażenia o zbliżonych parametrach rodzajowych.

Aktualny stan ruchomości należy również rozpatrywać w kontekście aktualnej sytuacji gospodarczej. Ewentualne pogorszenie się nastrojów gospodarczych, ujawnienie się zagrożeń natury geopolitycznej lub istotnej zmienności systemu prawnego i podatkowego w bezpośredni sposób ogranicza zakres inwestycji planowanych lub prowadzonych przez uczestników rynku. Ograniczenie płynności rynku związane ze zmniejszeniem aktywności inwestycyjnej jego uczestników, w widoczny sposób wpływa na rynkowy odbiór tego rodzaju ofertami, a docelowo na możliwości przeprowadzenia efektywnej sprzedaży.

Autor na potrzeby oszacowania wartości zbioru ruchomości wchodzących w skład przedsiębiorstwa pozyskał dodatkowo ekspertyzy certyfikowanego rzeczoznawcy majątkowego Marcina Ciecierskiego w zakresie wartości rynkowej pojazdów (środków bliskiego transportu).

Prezentacja metody wyceny ruchomości

Podejście majątkowe ma cały szereg niekwestionowanych zalet. Należą do nich przede wszystkim łatwość i czytelność jej określenia, prostota interpretacji, możliwość skutecznego porównania pomiędzy różnymi podmiotami gospodarczymi. Uzyskany wynik jest w zasadzie obiektywny, mały wpływ ma na niego podmiot wyceniający i przyjmowane przez niego założenia, zatem małe jest ryzyko popełnienia błędu szacunkowego.

W przyjętej metodzie, przy ocenie parametrów bazowych wycenianych składników majątku, uwzględnia się: właściwości eksploatacyjne, stan techniczny, jakość wyrobu (firmę), zużycie moralne (data produkcji) i fizyczne, dostęp do serwisu firmowego i części zamiennych, kompletność dokumentacji towarzyszącej (instrukcje obsługi, instrukcje serwisowe i specyfikacje materiałowe), okres gwarancji, podaż i popyt na rynku dóbr komplementarnych.

Przy wycenie wykorzystuje się katalogi i cenniki firmowe sprzętu identycznego lub podobnego, ceny komisowe i giełdowe oraz doświadczenie autora. Autor dokonał ponadto badania rynkowych cen ofertowych, w celu ustalenia konsensusu rynkowego w zakresie cen każdego z przedmiotów podlegających wycenie. Bazową wartość ruchomości ustalono w podejściu mieszanym. Wartość zostaje ustalona w odniesieniu do przedmiotów o analogicznej funkcji, parametrach i stopniu zużycia. Ustalono wartość początkową średnią – zwaną również kosztem zastąpienia. Wartość w podejściu mieszanym jest równa kosztowi zastąpienia przedmiotów pomniejszonych o ubytki wartości z przyczyn fizycznych, funkcjonalnych i ekonomicznych.

Poniżej autor prezentuje podstawowy wzór stosowany w tym podejściu:

$$W_r = C \times (1 - S_z/100) \times S_f \times S_e$$

gdzie:

- **W_r** – wartość rynkowa w złotych;
- **C** - wartość początkowa (koszt zastąpienia);
- **S_z** - stopień zużycia technicznego;
- **S_f** - współczynnik funkcjonalny;
- **S_e** - współczynnik nowoczesności.

Ze względu na cel wyceny, w ramach postępowania upadłościowego, uzyskana wartości bazowa zostanie następnie doprowadzona na standardu wartości likwidacyjnej, tzn. według możliwych do uzyskania cen sprzedaży poszczególnych składników majątku, w warunkach wymuszonej sprzedaży. Wartość likwidacyjna jest to przewidywana cena, która może zostać uzyskana ze sprzedaży przedmiotów należących do podmiotu likwidowanego, przy założeniu, że sprzedaż ta następuje zgodnie ze wzorem:

$$WWS = (1 - K/100) \times WR = K \times WR$$

gdzie:

- **WWS** – wartość dla wymuszonej sprzedaży (wartość likwidacyjna) w zł;
- **WR** - wartość rynkowa;
- **K** - współczynnik korygujący dla wymuszonej sprzedaży.

Szczegółowe zestawienie ruchomości opisanych powyżej, wraz z podaniem cen jednostkowych, stanowi **załącznik nr 7** do opisu i oszacowania przedsiębiorstwa. Dokumentacja fotograficzna, obrazująca zasób ruchomości podlegających wycenie została zamieszczona na płycie CD dołączonej do opisu i oszacowania przedsiębiorstwa. Oszacowanie wartości pojazdów zostało wykonane przez uprawnionego rzeczoznawcę samochodowego – Marcina Ciecierskiego. Każdej z wycen pojazdów nadano zindywidualizowany numer zaszeregowania, poczynsz od **załącznika oznaczonego numerem od 8.1 do 8.10**. Dokumentacja fotograficzna, dotycząca niniejszego zbioru ruchomości, została zamieszczona na płycie CD stanowiącej **załącznik nr 11** do opisu i oszacowania przedsiębiorstwa.

Wartość rynkowa ruchomości, wchodzących w skład przedsiębiorstwa Marwit Foods sp. z o.o. sp.k. w upadłości z siedzibą w Złejwsi Wielkiej, dla sprzedaży w toku postępowania upadłościowego, wynosi 11.773.718,66 zł (słownie: jedenaście milionów siedemset siedemdziesiąt trzy tysiące siedemset osiemnaście złotych 66/100).

Wartość dla wymuszonej sprzedaży ruchomości, wchodzących w skład przedsiębiorstwa Marwit Foods sp. z o.o. sp.k. w upadłości z siedzibą w Złejwsi Wielkiej, dla sprzedaży w toku postępowania upadłościowego, wynosi 8.842.514,00 zł (słownie: osiem milionów osiemset czterdzieści dwa tysiące pięćset czternaście złotych 00/100).

Wartość tej wysokości zostanie przyjęta przy ustalaniu końcowej wartości przedsiębiorstwa.

9.3. Oszacowanie wartości należności

Zgodnie z danymi, zawartymi w spisie należności Marwit Foods sp. z o.o. sp.k. w upadłości z siedzibą w Złejwsi Wielkiej, w skład przedsiębiorstwa wchodzi należności bezsporne w stosunku do kontrahentów o łącznej wartości nominalnej wynoszącej 211.607,85 zł.

Autor dokonał wyboru podejścia metodologicznego oraz podstaw teoretycznych w celu optymalnego dostosowania zastosowanego podejścia do wyceny należności, jako składnika masy upadłości.

Wycena należności zostanie sporządzona przy zastosowaniu modelu trójfazowego, dedykowanego do potrzeb wyceny wierzytelności spornych, dochodzonych na drodze sądowej oraz wierzytelności, których konieczność zbycia ujawniała się w toku postępowania upadłościowego. Model ten identyfikuje rzeczywiste i potencjalne ryzyka, związane z procesem dochodzenia wierzytelności, a także uwzględnia zmienną wartość pieniądza w czasie. W wypadku należności od kontrahentów, niedochodzonych na drodze sądowej, autor dokona uproszczenia i standaryzacji parametrów bazowych, wiążąc wartość należności w pierwszej kolejności z okresem przeterminowania, w wypadku należności przyszłych – datą wymagalności.

Podstawowe założenia metody:

Trójfazowy model wyceny wierzytelności zakłada przeprowadzenie trzech oddzielnych procesów:

1. zdefiniowanie parametrów bazowych;
2. identyfikacja i analiza ryzyka, zdefiniowanie parametrów wyceny, przypisanie wagi poszczególnym czynnikom korygującym;
3. zmiana wartości pieniądza w czasie. Ostateczną wartość wierzytelności ustala się poprzez zdyskontowanie wartości wierzytelności po uwzględnieniu ryzyka nieściągalności współczynnikiem dyskontowym odzwierciedlającym wartość pieniądza w czasie.

Ocena kluczowych parametrów wierzytelności implikuje konieczność przeprowadzenia weryfikacji stanu sprawy w zakresie:

1. dostępności dokumentów źródłowych stwierdzających istnienie wierzytelności;
2. aktualnego stanu postępowania sądowego lub egzekucyjnego;

3. możliwości przeniesienia praw z dokumentu na podmiot trzeci;
4. zabezpieczeń wierzytelności dokonanych w trakcie postępowania sądowego albo egzekucyjnego;
5. wypłacalności dłużnika i dotychczasowych efektów prowadzonej egzekucji singularnej.

Dokonana analiza wyżej opisanych kryteriów pozwala na zdefiniowanie wpływu każdego z nich z punktu widzenia przeprowadzenia skutecznej windykacji należności. Każdemu z parametrów przypisuje się wartości w przedziale od 1 do 10, odnosząc je do rzeczywistego poziomu ryzyka, który przekłada się na ocenę potencjału ściągnięcia wierzytelności w przyszłości.

W kolejny etapie poszczególnym czynnikom przypisywana jest waga, wyrażona w procentach, obrazująca znaczenie poszczególnych elementów składowych, w odniesieniu do walorów rynkowych wierzytelności. Wysokości parametrów określa ich szacowany wpływ na efektywność dochodzenia wierzytelności, wyrażony w procentach. Zdefiniowany współczynnik definiuje wysokość zagrożenia wiążącego się z bezskutecznością windykacji [współczynnik - R_f (risk factor)]. Wysokość przyjętego do wyceny parametru jest wprost proporcjonalna do oszacowanego prawdopodobieństwa niemożności ściągnięcia wierzytelności. Końcowa wartość wierzytelności uwzględnieniu ogół parametrów przyjętych do wyceny.

Poniżej autor prezentuje wzór, według którego zostanie wyliczona wartość wierzytelności z uwzględnieniem poszczególnych ryzyk:

$$W = B \times N$$

gdzie:

W - wartość wierzytelności po uwzględnieniu ryzyka nieściągalności;

B - bazowa wartość wierzytelności;

N - współczynnik ryzyka nieściągalności.

Metoda wyliczenia wartości pieniądza w czasie

Wycena wierzytelności każdorazowo winna uwzględniać wartość pieniądza w czasie, gdyż upływ czasu jest czynnikiem wpływającym na wartość. Trzecia faza wyceny wierzytelności prowadzi do określenia bieżącej wartości należności po uwzględnieniu zmiany wartości pieniądza w czasie.

Bazowa wartość wierzytelności zostanie skorygowana o stopę dyskontową, opartą o prognozowaną wartość pieniądza w czasie pozostałym do zakładanego terminu ściągnięcia wierzytelności.

W ramach oceny wartości pieniądza w czasie weryfikacji podlegają:

1. przewidywany termin całkowitej spłaty wierzytelności – badanie sprowadza się do określenia przewidywanego terminu, kiedy realnie będzie ściągnięcie całości wierzytelności;
2. wyliczenie kosztu alternatywnego kapitału – odbywa się poprzez pozyskanie informacji o koszcie alternatywnego kapitału dłużnego i skorelowaniu go z dochodzoną kwotą wierzytelności.

Zgodnie z poglądami nauki o wycenie przedsiębiorstw - koszt alternatywnego kapitału, jest to procentowy koszt ryzyka, jaki ponosi inwestor nie inwestując swoich pieniędzy w bezpieczne inwestycje. Za stopę procentową wolną od ryzyka przyjmuje się najczęściej papiery dłużne emitowane przez Skarb Państwa.

W przedmiotowej sprawie, autor oprze swoje wyliczenia o wartość dwuletnich obligacji Skarbu Państwa, których oprocentowanie na dzień opracowania wyceny wynosi 1,0 % w skali roku. Dodatkowo do przyjętej stawki kosztu alternatywnego kapitału należy doliczyć indywidualny poziom ryzyka inwestora, stanowiący premię za ryzyko wynikające z inwestycji w aktywa o wysokim poziomie ryzyka. Koszt alternatywnego kapitału zostanie następnie wykorzystany do wyliczenia współczynnika dyskontowego, według poniższego wzoru:

$$D = 1/(1 + Ka)^t$$

gdzie:

D - współczynnik dyskontujący;

Ka - koszt kapitału alternatywnego;

t – zakładany czas potrzeby na ściągnięcie wierzytelności w latach.

Koszt kapitału alternatywnego zostanie wyliczony w oparciu o wzór:

$$Ka = Wr + Pr$$

gdzie:

Wr- stopa procentowa wolna od ryzyka;

Pr - premia za ryzyko.

Premia za ryzyko stosowana jest przy wycenie należności, jako wielkość nadwyżki oczekiwanej rynkowej stopy zwrotu nad stopą procentową wolną od ryzyka. Na potrzeby przedmiotowej wyceny przyjęto wartość S_w na poziomie 1,00%, jako oprocentowanie obligacji stałoprocentowych Skarbu Państwa. Autor ocenia inwestycję w tego rodzaju aktywa, jako związaną ze znacznym poziomem ryzyka specyficznego. Poziom premii za ryzyko rynku kapitałowego na koniec I kwartału 2021 r. dla Polski został określony w raporcie ośrodka analitycznego Financial Craft na 5,77%. Autor przyjmuje dla potrzeb aktualizacji oszacowania wartości należności poziom premii za ryzyko odpowiadającą wysokości powyższego wskaźnika, oceniając, w oparciu o przekazane informacje, zidentyfikowany poziom ryzyka specyficznego za znaczny. Powoduje to konieczność uwzględnienia adekwatnego poziomu premii za ryzyko leżące po stronie potencjalnego nabywcy wierzytelności. Łączny koszt kapitału zostanie przyjęty w skorygowanej wysokości 6,77 % w skali roku.

Wycena wartości wierzytelności została sporządzona wedle przedstawionego wykonawcy opinii stanu należności okazanych do oszacowania. Gdyby stan ten uległ modyfikacji (np. w wyniku prowadzonych czynności windykacyjnych), wycena wierzytelności również mogłaby ulec zmianie. Okoliczność tę należy uwzględnić przy ustalaniu wartości wierzytelności wchodzących w skład przedsiębiorstwa.

Szczegółowe zestawienie należności, przypadających od kontrahentów z tytułu dostaw towarów i usług wraz z podaniem cen jednostkowych, stanowi **załącznik nr 9** do opisu i oszacowania przedsiębiorstwa.

Autor ustalił, iż **wartość rynkowa należności**, wchodzących w skład masy upadłości Marwit Foods sp. z o.o. sp.k. w upadłości z siedzibą w Złejwsi Wielkiej, **według oszacowania** do celów sprzedaży w postępowaniu upadłościowym - **wynosi łącznie 2.116,08 zł (słownie: dwa tysiące sto szesnaście złotych 08/100)**.

Autor ustalił, iż **wartość dla wymuszonej sprzedaży należności**, wchodzących w skład masy upadłości Marwit Foods sp. z o.o. sp.k. w upadłości z siedzibą w Złejwsi Wielkiej, **według oszacowania** do celów sprzedaży w postępowaniu upadłościowym - **wynosi łącznie 1.587,06 zł (słownie: jeden tysiąc pięćset osiemdziesiąt siedem złotych 06/100)**.

Wartość tej wysokości zostanie przyjęta przy ustalaniu końcowej wartości przedsiębiorstwa.

Rozdział 10

Wartość przedsiębiorstwa Marwit Foods sp. z o.o. sp.k. w upadłości z siedzibą w Złejwsi Wielkiej

Poniżej autor prezentuje tabelaryczne wyliczenie wartości przedsiębiorstwa Marwit Foods sp. z o.o. sp.k. w upadłości z siedzibą w Złejwsi Wielkiej:

Lp.	Wyszczególnienie	Wartość rynkowa	Wartość dla wymuszonej sprzedaży	Poziom obciążenia ograniczonymi prawami rzeczowymi
1.	Własność i prawo użytkowania wieczystego nieruchomości	32 589 205,00 zł	24 441 904,00 zł	100%
a	KW TO1T/00116832/7	1 700 000,00 zł	1 275 000,00 zł	100%
b	KW TO1T/00095601/5	1 158 000,00 zł	868 500,00 zł	100%
c	KW TO1T/00102239/9, TO1T/00097137/5, TO1T/00098787/3, TO1T/00031852/3	19 947 205,00 zł	14 960 404,00 zł	100%
d	KW TO1T/00112381/2	9 784 000,00 zł	7 338 000,00 zł	100%
2.	Ruchomości	11 773 718,66 zł	8 842 514,00 zł	100%
3.	Należności	2 116,08 zł	1 587,06 zł	0%
	Suma:	44 365 039,74 zł	33 286 005,06 zł	99,995%

Wartość rynkowa przedsiębiorstwa Marwit Foods sp. z o.o. sp.k. w upadłości z siedzibą w Złejwsi Wielkiej, na dzień sporządzenia opisu i oszacowania, wyniosła 44.365.039 zł, w zaokrągleniu 44.365.000,00 zł (słownie: czterdzieści cztery miliony trzysta sześćdziesiąt pięć tysięcy złotych 00/100).

Wartość dla wymuszonej sprzedaży (nierynkowa) przedsiębiorstwa Marwit Foods sp. z o.o. sp.k. w upadłości z siedzibą w Złejwsi Wielkiej, na dzień sporządzenia opisu i oszacowania, wyniosła 33.286.005,06 zł, w zaokrągleniu 33.286.000,00 zł (słownie: trzydzieści trzy miliony dwieście osiemdziesiąt sześć tysięcy złotych 00/100).

Rozdział 11

Ustalenia w zakresie praw, które pozostają w mocy po sprzedaży przedsiębiorstwa oraz praw, które wygasają po sprzedaży przedsiębiorstwa oraz stosunku wartości poszczególnych składników obciążonych do wartości przedsiębiorstwa

I. Prawa pozostające w mocy po sprzedaży przedsiębiorstwa

Zgodnie z art. 319 § 2 zd. 2 ustawy Prawo upadłościowe - nabywca przedsiębiorstwa nabywa je w stanie wolnym od obciążeń i nie odpowiada za zobowiązania upadłego. Wszelkie obciążenia na składnikach przedsiębiorstwa wygasają, z wyjątkiem obciążeń wymienionych w art. 313 ust. 3 i 4.

Na podstawie informacji oraz posiadanych dokumentów, jest możliwe stwierdzenie, że po sprzedaży przedsiębiorstwa nie pozostaną w mocy żadne obciążenia ustanowione na nieruchomościach wchodzących w skład masy upadłości.

II. Prawa wygasające po sprzedaży przedsiębiorstwa

Na podstawie informacji oraz posiadanych dokumentów, jest możliwe stwierdzenie, że po sprzedaży przedsiębiorstwa wygasną następujące obciążenia na nieruchomościach wchodzących w skład przedsiębiorstwa:

- I. Zastaw rejestrowy wpisany do Rejestru Zastawów pod nr 2199025 w dniu 27.01.2010 r. na podstawie postanowienia Sądu Rejonowego Gdańsk – Północ w Gdańsku, IX Wydział Gospodarczy – Rejestru Zastawów sygn. akt GD.IX.Ns-Rej.Za 342/10/390 ustanowiony na rzecz BGŻ Leasing Sp. z o.o.. Najwyższa suma zabezpieczenia wynosi 127.011,20 zł – **załącznik nr 3.1**
- II. Zastaw rejestrowy wpisany do Rejestru Zastawów pod nr 2359552 w dniu 24.06.2013 r. na podstawie postanowienia Sądu Rejonowego Gdańsk – Północ w Gdańsku, IX Wydział Gospodarczy – Rejestru Zastawów sygn. akt GD.IX.Ns-Rej.Za 2670/13/005 ustanowiony na rzecz BGŻ Leasing Sp. z o.o.. Najwyższa suma zabezpieczenia wynosi 185.600,00 zł – **załącznik nr 3.2**
- III. Zastaw rejestrowy wpisany do Rejestru Zastawów pod nr 2364382 w dniu 30.07.2013 r. na podstawie postanowienia Sądu Rejonowego Gdańsk – Północ w Gdańsku, IX Wydział Gospodarczy – Rejestru Zastawów sygn. akt GD.IX.Ns-Rej.Za 4423/13/543,

ustanowiony na rzecz Powszechnej Kasy Oszczędności Bank Polski S.A.. Najwyższa suma zabezpieczenia wynosi 15.170.400,00 zł – **załącznik nr 3.3**

- IV. Zastaw rejestrowy wpisany do Rejestru Zastawów pod nr 2367451 w dniu 27.08.2013 r. na podstawie postanowienia Sądu Rejonowego Gdańsk – Północ w Gdańsku, IX Wydział Gospodarczy – Rejestru Zastawów sygn. akt GD.IX.Ns-Rej.Za 4406/13/104, ustanowiony na rzecz Powszechnej Kasy Oszczędności Bank Polski S.A.. Najwyższa suma zabezpieczenia wynosi 15.170.400,00 zł – **załącznik nr 3.4**
- V. Zastaw rejestrowy wpisany do Rejestru Zastawów pod nr 2367454 w dniu 27.08.2013 r. na podstawie postanowienia Sądu Rejonowego Gdańsk – Północ w Gdańsku, IX Wydział Gospodarczy – Rejestru Zastawów sygn. akt GD.IX.Ns-Rej.Za 4410/13/019, ustanowiony na rzecz Powszechnej Kasy Oszczędności Bank Polski S.A.. Najwyższa suma zabezpieczenia wynosi 15.170.400,00 zł – **załącznik nr 3.5**
- VI. Zastaw rejestrowy wpisany do Rejestru Zastawów pod nr 2369241 w dniu 10.09.2013 r. na podstawie postanowienia Sądu Rejonowego Gdańsk – Północ w Gdańsku, IX Wydział Gospodarczy – Rejestru Zastawów sygn. akt GD.IX.Ns-Rej.Za 4446/13/388, ustanowiony na rzecz Powszechnej Kasy Oszczędności Bank Polski S.A.. Najwyższa suma zabezpieczenia wynosi 15.170.400,00 zł – **załącznik nr 3.6**
- VII. Zastaw rejestrowy wpisany do Rejestru Zastawów pod nr 2388266 w dniu 14.02.2014 r. na podstawie postanowienia Sądu Rejonowego Gdańsk – Północ w Gdańsku, IX Wydział Gospodarczy – Rejestru Zastawów sygn. akt GD.IX.Ns-Rej.Za 7588/13/788, ustanowiony na rzecz BRE Leasing Sp. z o.o.. Najwyższa suma zabezpieczenia wynosi 2.044.714,84 zł – **załącznik nr 3.7**
- VIII. Zastaw rejestrowy wpisany do Rejestru Zastawów pod nr 2429127 w dniu 30.12.2014 r. na podstawie postanowienia Sądu Rejonowego Gdańsk – Północ w Gdańsku, IX Wydział Gospodarczy – Rejestru Zastawów sygn. akt GD.IX.Ns-Rej.Za 7004/14/114, ustanowiony na rzecz Powszechnej Kasy Oszczędności Bank Polski S.A.. Najwyższa suma zabezpieczenia wynosi 15.765.000,00 zł – **załącznik nr 3.8**
- IX. Zastaw rejestrowy wpisany do Rejestru Zastawów pod nr 2433638 w dniu 28.01.2015 r. na podstawie postanowienia Sądu Rejonowego Gdańsk – Północ w Gdańsku,

- IX Wydział Gospodarczy – Rejestru Zastawów sygn. akt GD.IX.Ns-Rej.Za 7913/14/943, ustanowiony na rzecz Powszechnej Kasy Oszczędności Bank Polski S.A.. Najwyższa suma zabezpieczenia wynosi 27.767.479,35 zł – **załącznik nr 3.9**
- X. Zastaw rejestrowy wpisany do Rejestru Zastawów pod nr 2500600 w dniu 03.08.2016 r. na podstawie postanowienia Sądu Rejonowego Gdańsk – Północ w Gdańsku, IX Wydział Gospodarczy – Rejestru Zastawów sygn. akt GD.IX.Ns-Rej.Za 4338/16/777, ustanowiony na rzecz Powszechnej Kasy Oszczędności Bank Polski S.A.. Najwyższa suma zabezpieczenia wynosi 4.944.000,00 zł – **załącznik nr 3.10**
- XI. Zastaw rejestrowy wpisany do Rejestru Zastawów pod nr 2529001 w dniu 20.04.2017 r. na podstawie postanowienia Sądu Rejonowego Gdańsk – Północ w Gdańsku, IX Wydział Gospodarczy – Rejestru Zastawów sygn. akt GD.IX.Ns-Rej.Za 1866/17/233, ustanowiony na rzecz Bank Ochrony Środowiska S.A.. Najwyższa suma zabezpieczenia wynosi 4.500.000,00 zł – **załącznik nr 3.11**
- XII. Zastaw rejestrowy wpisany do Rejestru Zastawów pod nr 2543593 w dniu 07.09.2017 r. na podstawie postanowienia Sądu Rejonowego Gdańsk – Północ w Gdańsku, IX Wydział Gospodarczy – Rejestru Zastawów sygn. akt GD.IX.Ns-Rej.Za 4605/17/917, ustanowiony na rzecz mBank S.A.. Najwyższa suma zabezpieczenia wynosi 2.160.000,00 zł – **załącznik nr 3.12**
- XIII. Zastaw rejestrowy wpisany do Rejestru Zastawów pod nr 2546837 w dniu 05.10.2017r. na podstawie postanowienia Sądu Rejonowego Gdańsk – Północ w Gdańsku, IX Wydział Gospodarczy – Rejestru Zastawów sygn. akt GD.IX.Ns-Rej.Za 5233/17/745, ustanowiony na rzecz Bank Ochrony Środowiska S.A.. Najwyższa suma zabezpieczenia wynosi 4.500.000,00 zł – **załącznik nr 3.13**
- XIV. Zastaw rejestrowy wpisany do Rejestru Zastawów pod nr 2548608 w dniu 23.10.2017 r. na podstawie postanowienia Sądu Rejonowego Gdańsk – Północ w Gdańsku, IX Wydział Gospodarczy – Rejestru Zastawów sygn. akt GD.IX.Ns-Rej.Za 5232/17/344, ustanowiony na rzecz Bank Ochrony Środowiska S.A.. Najwyższa suma zabezpieczenia wynosi 4.500.000,00 zł – **załącznik nr 3.14**
- XV. Zastaw rejestrowy wpisany do Rejestru Zastawów pod nr 2571553 w dniu 23.05.2018 r. na podstawie postanowienia Sądu Rejonowego Gdańsk – Północ w Gdańsku, IX Wydział

Gospodarczy – Rejestru Zastawów sygn. akt GD.IX.Ns-Rej.Za 2334/18/037, ustanowiony na rzecz PKO Leasing S.A.. Najwyższa suma zabezpieczenia wynosi 175.000,00 zł – **załącznik nr 3.15**

XVI. Zastaw rejestrowy wpisany do Rejestru Zastawów pod nr 2571744 w dniu 25.05.2018 r. na podstawie postanowienia Sądu Rejonowego Gdańsk – Północ w Gdańsku, IX Wydział Gospodarczy – Rejestru Zastawów sygn. akt GD.IX.Ns-Rej.Za 2335/18/438, ustanowiony na rzecz PKO Leasing S.A.. Najwyższa suma zabezpieczenia wynosi 5.754.000,00 zł – **załącznik nr 3.16**

XVII. Zastaw rejestrowy wpisany do Rejestru Zastawów pod nr 2571750 w dniu 25.05.2018 r. na podstawie postanowienia Sądu Rejonowego Gdańsk – Północ w Gdańsku, IX Wydział Gospodarczy – Rejestru Zastawów sygn. akt GD.IX.Ns-Rej.Za 2333/18/636, ustanowiony na rzecz PKO Leasing S.A.. Najwyższa suma zabezpieczenia wynosi 1.196.882,12 zł – **załącznik nr 3.17**

XVIII. Zastaw rejestrowy wpisany do Rejestru Zastawów pod nr 2589640 w dniu 08.11.2018 r. na podstawie postanowienia Sądu Rejonowego Gdańsk – Północ w Gdańsku, IX Wydział Gospodarczy – Rejestru Zastawów sygn. akt GD.IX.Ns-Rej.Za 6419/18/785, ustanowiony na rzecz Powszechnej Kasy Oszczędności Bank Polski S.A.. Najwyższa suma zabezpieczenia wynosi 30.000.000,00 zł – **załącznik nr 3.18**

XIX. Zastaw rejestrowy wpisany do Rejestru Zastawów pod nr 2589713 w dniu 08.11.2018 r. na podstawie postanowienia Sądu Rejonowego Gdańsk – Północ w Gdańsku, IX Wydział Gospodarczy – Rejestru Zastawów sygn. akt GD.IX.Ns-Rej.Za 6420/18/497, ustanowiony na rzecz Powszechnej Kasy Oszczędności Bank Polski S.A.. Najwyższa suma zabezpieczenia wynosi 30.000.000,00 zł – **załącznik nr 3.19**

XX. Zastaw rejestrowy wpisany do Rejestru Zastawów pod nr 2592605 w dniu 30.11.2018 r. na podstawie postanowienia Sądu Rejonowego Gdańsk – Północ w Gdańsku, IX Wydział Gospodarczy – Rejestru Zastawów sygn. akt GD.IX.Ns-Rej.Za 6421/18/898, ustanowiony na rzecz Powszechnej Kasy Oszczędności Bank Polski S.A... Najwyższa suma zabezpieczenia wynosi 30.000.000,00 zł – **załącznik nr 3.20**

- XXI. Zastaw rejestrowy wpisany do Rejestru Zastawów pod nr 2616515 w dniu 15.07.2019 r. na podstawie postanowienia Sądu Rejonowego Gdańsk – Północ w Gdańsku, IX Wydział Gospodarczy – Rejestru Zastawów sygn. akt GD.IX.Ns-Rej.Za 3997/19/846, ustanowiony na rzecz Konkurencjawpracy.pl Sp. z o.o.. Najwyższa suma zabezpieczenia wynosi 50.000,00 zł – **załącznik nr 3.21**
- XXII. Zastaw rejestrowy wpisany do Rejestru Zastawów pod nr 2635731 w dniu 23.01.2020 r. na podstawie postanowienia Sądu Rejonowego Gdańsk – Północ w Gdańsku, IX Wydział Gospodarczy – Rejestru Zastawów sygn. akt GD.IX.Ns-Rej.Za 9042/19/753, ustanowiony na rzecz Santander Bank Polska S.A.. Najwyższa suma zabezpieczenia wynosi 114.528.218,85 zł – **załącznik nr 3.22**
- XXIII. Zastaw rejestrowy wpisany do Rejestru Zastawów pod nr 2635746 w dniu 23.01.2020 r. na podstawie postanowienia Sądu Rejonowego Gdańsk – Północ w Gdańsku, IX Wydział Gospodarczy – Rejestru Zastawów sygn. akt GD.IX.Ns-Rej.Za 9045/19/956, ustanowiony na rzecz mBank S.A.. Najwyższa suma zabezpieczenia wynosi 114.528.218,85 zł – **załącznik nr 3.23**
- XXIV. Zastaw rejestrowy wpisany do Rejestru Zastawów pod nr 2636562 w dniu 30.01.2020 r. na podstawie postanowienia Sądu Rejonowego Gdańsk – Północ w Gdańsku, IX Wydział Gospodarczy – Rejestru Zastawów sygn. akt GD.IX.Ns-Rej.Za 408/20/614, ustanowiony na rzecz mBank S.A.. Najwyższa suma zabezpieczenia wynosi 114.528.218,85 zł – **załącznik nr 3.24**
- XXV. Zastaw rejestrowy wpisany do Rejestru Zastawów pod nr 2641125 w dniu 25.03.2020 r. na podstawie postanowienia Sądu Rejonowego Gdańsk – Północ w Gdańsku, IX Wydział Gospodarczy – Rejestru Zastawów sygn. akt GD.IX.Ns-Rej.Za 937/20/681, ustanowiony na rzecz mBank S.A.. Najwyższa suma zabezpieczenia wynosi 114.528.218,85 zł – **załącznik nr 3.25**
- XXVI. Zastaw rejestrowy wpisany do Rejestru Zastawów pod nr 2641126 w dniu 25.03.2020 r. na podstawie postanowienia Sądu Rejonowego Gdańsk – Północ w Gdańsku, IX Wydział Gospodarczy – Rejestru Zastawów sygn. akt GD.IX.Ns-Rej.Za 938/20/082, ustanowiony

na rzecz Powszechnej Kasy Oszczędności Bank Polski S.A.. Najwyższa suma zabezpieczenia wynosi 114.528.218,85 zł – **załącznik nr 3.26**

XXVII.Zastaw rejestrowy wpisany do Rejestru Zastawów pod nr 2641180 w dniu 25.03.2020 r. na podstawie postanowienia Sądu Rejonowego Gdańsk – Północ w Gdańsku, IX Wydział Gospodarczy – Rejestru Zastawów sygn. akt GD.IX.Ns-Rej.Za 901/20/312, ustanowiony na rzecz Bank Ochrony Środowiska S.A.. Najwyższa suma zabezpieczenia wynosi 114.528.218,85 zł – **załącznik nr 3.27**

Obciążenia na nieruchomościach:

Bazując na informacjach aktualnych, dostępnych w serwisie Elektronicznych Ksiąg Wieczystych, autor ustalił istnienie poniżej opisanych obciążeń ujawnionych w treści działów III i IV Ksiąg Wieczystych prowadzonych dla nieruchomości:

Hipoteki na nieruchomości KW nr TO1T/00095601/5:

- I. Hipoteka umowna łączna na kwotę 15.000.000,00 zł (piętnaście milionów złotych 00/100) z tytułu zabezpieczenia wierzytelności wynikających z umowy nr 48/009/14/Z/IN z dnia 2014-02-20 na rzecz wierzyciela mBank S.A. oddział korporacyjny Toruń, Warszawa, 001254524, 0000025237.
- II. Hipoteka umowna łączna na kwotę 6.000.000,00 zł (sześć milionów złotych 00/100) z tytułu zabezpieczenia wierzytelności wynikających z umowy nr 48/025/12/Z/VV z dnia 2012-12-13 na rzecz wierzyciela mBank S.A. oddział korporacyjny Toruń, Warszawa, 001254524.
- III. Hipoteka umowna łączna na kwotę 7.000.000,00 zł (siedem milionów złotych 00/100) z tytułu zabezpieczenia wierzytelności wynikających z umowy pożyczki nr PPW19-016 z dnia 2019-11-15 na rzecz wierzyciela Agencja Rozwoju Przemysłu S.A., Warszawa, 006746410, 0000037957.
- IV. Hipoteka umowna łączna na kwotę 9.000.000,00 zł (dziewięć milionów złotych 00/100) z tytułu zabezpieczenia wierzytelności wynikających z umowy kredytu nr 48/011/16/Z/IN z dnia 2016-03-30 na rzecz wierzyciela mBank S.A., Warszawa, 001254524, 0000025237.

Hipoteki na nieruchomości KW nr TO1T/00097137/5:

- I. Hipoteka umowna łączna na kwotę 24.750.000,00 zł (dwadzieścia cztery miliony siedemset pięćdziesiąt tysięcy złotych 00/100) na zabezpieczenie wierzytelności wynikających z umowy kredytu nr 19 1020 5011 0000 9102 0249 5232 z dnia 2013-07-10 na rzecz wierzyciela Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski S.A., Warszawa, 016298263.
- II. Hipoteka umowna łączna na kwotę 23.999.550,00 zł (dwadzieścia trzy miliony dziewięćset dziewięćdziesiąt dziewięć tysięcy pięćset pięćdziesiąt złotych 00/100) na zabezpieczenie wierzytelności wynikających z umowy kredytu nr 76 1020 1462 0000 7596 0083 4150 z dnia 2014-09-15 na rzecz wierzyciela Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski S.A., Warszawa, 01629826300000.
- III. Hipoteka umowna łączna na kwotę 3.132.117,95 zł (trzy miliony sto trzydzieści dwa tysiące sto siedemnaście złotych 95/100) na zabezpieczenie wierzytelności wynikających z umowy kredytu nr 46 1020 1462 0000 7996 0099 6678 z dnia 2016-07-06 na rzecz wierzyciela Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski S.A., Warszawa, 016298263, 0000026438.

Hipoteki na nieruchomości KW nr TO1T/00098787/3:

- I. Hipoteka umowna łączna na kwotę 24.750.000,00 zł (dwadzieścia cztery miliony siedemset pięćdziesiąt tysięcy złotych 00/100) na zabezpieczenie wierzytelności wynikających z umowy kredytu nr 19 1020 5011 0000 9102 0249 5232 z dnia 2013-07-10 na rzecz wierzyciela Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski S.A., Warszawa, 016298263.
- II. Hipoteka umowna łączna na kwotę 23.999.550,00 zł (dwadzieścia trzy miliony dziewięćset dziewięćdziesiąt dziewięć tysięcy pięćset pięćdziesiąt złotych 00/100) na zabezpieczenie wierzytelności wynikających z umowy kredytu nr 76 1020 1462 0000 7596 0083 4150 z dnia 2014-09-15 na rzecz wierzyciela Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski S.A., Warszawa, 01629826300000.
- III. Hipoteka umowna łączna na kwotę 3.132.117,95 zł (trzy miliony sto trzydzieści dwa tysiące sto siedemnaście złotych 95/100) na zabezpieczenie wierzytelności wynikających z umowy kredytu

nr 46 1020 1462 0000 7996 0099 6678 z dnia 2016-07-06 na rzecz wierzyciela Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski S.A., Warszawa, 016298263, 0000026438.

Hipoteki na nieruchomości KW nr TO1T/00102239/9:

- I. Hipoteka umowna łączna na kwotę 24.750.000,00 zł (dwadzieścia cztery miliony siedemset pięćdziesiąt tysięcy złotych 00/100) na zabezpieczenie wierzytelności wynikających z umowy kredytu nr 19 1020 5011 0000 9102 0249 5232 z dnia 2013-07-10 na rzecz wierzyciela Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski S.A., Warszawa, 016298263.
- II. Hipoteka umowna łączna na kwotę 23.999.550,00 zł (dwadzieścia trzy miliony dziewięćset dziewięćdziesiąt dziewięć tysięcy pięćset pięćdziesiąt złotych 00/100) na zabezpieczenie wierzytelności wynikających z umowy kredytu nr 76 1020 1462 0000 7596 0083 4150 z dnia 2014-09-15 na rzecz wierzyciela Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski S.A., Warszawa, 01629826300000.
- III. Hipoteka umowna łączna na kwotę 3.132.117,95 zł (trzy miliony sto trzydzieści dwa tysiące sto siedemnaście złotych 95/100) na zabezpieczenie wierzytelności wynikających z umowy kredytu nr 46 1020 1462 0000 7996 0099 6678 z dnia 2016-07-06 na rzecz wierzyciela Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski S.A., Warszawa, 016298263, 0000026438.

Hipoteki na nieruchomości KW nr TO1T/00112381/2:

- I. Hipoteka umowna łączna na kwotę 22.500.000,00 zł (dwadzieścia dwa miliony pięćset tysięcy złotych 00/100) na zabezpieczenie wierzytelności wynikających z umowy kredytu nr K01240/14 z dnia 2014-09-15 na rzecz wierzyciela Bank Zachodni WBK S.A., Wrocław, 93004134100000.
- II. Hipoteka przymusowa na kwotę 33.733,98 zł (trzydzieści trzy tysiące siedemset trzydzieści trzy złote 98/100) z tytułu składek na FUS na rzecz wierzyciela Zakład Ubezpieczeń Społecznych oddział w Toruniu, Toruń, 00001775600507.
- III. Hipoteka umowna łączna na kwotę 7.000.000,00 zł (siedem milionów złotych 00/100) na zabezpieczenie wierzytelności wynikających z umowy pożyczki nr PPW19-016 na rzecz wierzyciela Agencja Rozwoju Przemysłu S.A., Warszawa, 006746410, 0000037957.

- IV. Hipoteka umowna łączna na kwotę 1.500.000,00 zł (jeden milion pięćset tysięcy złotych 00/100) na zabezpieczenie wierzytelności wynikających z umowy kredytu nr K03290/19 na rzecz wierzyciela Santander Bank Polska S.A, Warszawa, 930041341, 0000008723.

Hipoteki na nieruchomości KW nr TO1T/00116832/7:

- I. Hipoteka umowna łączna na kwotę 22.500.000,00 zł (dwadzieścia dwa miliony pięćset tysięcy złotych 00/100) na zabezpieczenie wierzytelności wynikających z umowy kredytu nr K01240/14 z dnia 2014-09-15 na rzecz wierzyciela Bank Zachodni WBK S.A., Wrocław, 93004134100000.
- II. Hipoteka przymusowa na kwotę 115.256,76 zł (sto piętnaście tysięcy dwieście pięćdziesiąt sześć złotych 76/100) z tytułu składek na FUS na rzecz wierzyciela Zakład Ubezpieczeń Społecznych oddział w Toruniu, Toruń, 00001775600507.
- III. Hipoteka umowna łączna na kwotę 7.000.000,00 zł (siedem milionów złotych 00/100) na zabezpieczenie wierzytelności wynikających z umowy pożyczki nr PPW19-016 na rzecz wierzyciela Agencja Rozwoju Przemysłu S.A., Warszawa, 006746410, 0000037957.
- IV. Hipoteka umowna łączna na kwotę 1.500.000,00 zł (jeden milion pięćset tysięcy złotych 00/100) na zabezpieczenie wierzytelności wynikających z umowy kredytu nr K03290/19 na rzecz wierzyciela Santander Bank Polska S.A, Warszawa, 930041341, 0000008723.

Hipoteki na nieruchomości KW nr TO1T/00031852/3:

- I. Hipoteka umowna łączna na kwotę 24.750.000,00zł (dwadzieścia cztery miliony siedemset pięćdziesiąt tysięcy złotych) z tytułu na zabezpieczenie wierzytelności Powszechnej kasy Oszczędności Banku Polskiego S.A., Warszawa, 016298263, z tytułu udzielonych kredytów, wystawionych gwarancji bankowych i otwartych akredytyw tj. 1) kredyt w rachunku bieżącym, 2) kredyt obrotowy nieodnawialny, 3) kredyt obrotowy odnawialny, 4) limit na gwarancje bankowe, 5) limit na akredytywy dokumentowe, na które składają się: należności główne, odsetki, prowizje, i opłaty, przyznane koszty postępowania sądowego lub egzekucyjnego oraz świadczenia uboczne. Umowa limitu Kredytowego wielocelowego nr 19 1020 5011 0000 9102 0249 5232 z dnia 10.07.2013 roku wraz z późn. Zm.

- II. Hipoteka umowna łączna na kwotę 23.999.550,00zł (dwadzieścia trzy miliony dziewięćset dziewięćdziesiąt dziewięć tysięcy pięćset pięćdziesiąt złotych 00/100) z tytułu wierzytelności wynikających z umowy kredytu inwestycyjnego w walucie polskiej numer 76 1020 1462 0000 7596 0083 4150 z dnia 15.09.2014 roku wraz z późniejszymi zmianami, na rzecz wierzyciela Powszechna Kasa Oszczędności Banku Polskiego S.A., Warszawa, 016298263.
- III. Hipoteka umowna łączna na kwotę 7.000.000,00 zł (siedem milionów złotych 00/100) z tytułu zabezpieczenia wierzytelności pieniężnych Agencji Rozwoju Przemysłu S.A., Warszawa, 006746410, wynikających z umowy pożyczki numer PPW19-016 z dnia 15.11.2019 roku.

Majątek w pozostałym zakresie nie jest obciążony ograniczonymi prawami rzeczowymi.

Określenie stosunku wartości wszystkich składników wycenianego przedsiębiorstwa obciążonych rzeczowo do wartości przedsiębiorstwa zostanie dokonane według poniższego wzoru:

$$W = \frac{Wr_1 + Wr_n}{W_p} \times 100$$

gdzie:

$W_{r1}, + W_{rn}$, – wartość składnika przedsiębiorstwa obciążonych ograniczonymi prawami rzeczowymi (w zł);

W_p – wartość przedsiębiorstwa wg wyliczeń (w zł).

$$W = \frac{44.362.923,66 \text{ zł}}{44.365.039,74 \text{ zł}} \times 100$$

$$W = 99,995 \%$$

Stosunek wartości poszczególnych składników przedsiębiorstwa obciążonych rzeczowo do wartości całej przedsiębiorstwa wynosi 99,995 %.

Zestawienie tabelaryczne obejmujące wykaz składników przedsiębiorstwa obciążonych rzeczowo, wraz z ustaleniem stosunku wartości poszczególnych składników wycenianego przedsiębiorstwa obciążonych rzeczowo do wartości przedsiębiorstwa, stanowi **załącznik nr 10** do opisu i oszacowania przedsiębiorstwa.

Rozdział 12 **Podsumowanie**

Wartość rynkowa przedsiębiorstwa (ustalona w podejściu majątkowym – metodą likwidacyjną), z uwzględnieniem odrębności wynikających ze sprzedaży w postępowaniu upadłościowym przedsiębiorstwa Marwit Foods sp. z o.o. sp.k. w upadłości z siedzibą w Złejwsi Wielkiej) według oszacowania na dzień sporządzenia opinii, wynosi 44.365.039,74 zł, **w zaokrągleniu 44.365.000,00 zł (słownie: czterdzieści cztery miliony trzysta sześćdziesiąt pięć tysięcy złotych 00/100).**

Wartość dla wymuszonej sprzedaży przedsiębiorstwa (ustalona w podejściu majątkowym – metodą likwidacyjną), z uwzględnieniem odrębności wynikających ze sprzedaży w postępowaniu upadłościowym przedsiębiorstwa Marwit Foods sp. z o.o. sp.k. w upadłości z siedzibą w Złejwsi Wielkiej), według oszacowania na dzień sporządzenia opinii, wynosi 33.286.005,06 zł, **w zaokrągleniu 33.286.000,00 zł (słownie: trzydzieści trzy miliony dwieście osiemdziesiąt sześć tysięcy złotych 00/100).**

Oszacowania dokonano przy założeniu, że przy sprzedaży przedsiębiorstwa Marwit Foods sp. z o.o. sp.k. w upadłości z siedzibą w Złejwsi Wielkiej będą z niego wyłączone środki pieniężne zgromadzone w masie upadłości.

Autor powołany do sporządzenia opisu i oszacowania informuje o ewentualnych konsekwencjach podatkowych dla masy upadłości, jak i nabywcy przedsiębiorstwa Marwit Foods sp. z o.o. sp.k. w upadłości z siedzibą w Złejwsi Wielkiej. Najistotniejszym elementem planowanej transakcji (w przypadku zbycia przedsiębiorstwa) jest ocena, czy określone składniki przedsiębiorstwa spełniają funkcję przedsiębiorstwa. Przedsiębiorstwo jest zorganizowanym zespołem składników niematerialnych i materialnych przeznaczonym do prowadzenia działalności gospodarczej.

Wyłączenie jakiegoś składnika przynależnego do przedsiębiorstwa – np. części ruchomości, bądź też należności – może zagrozić uznaniu przez właściwy organ podatkowy określonego zespołu składników za przedsiębiorstwo. Zbycie natomiast poszczególnych składników majątkowych, które nie posiadają łącznie cech właściwych dla przedsiębiorstwa powoduje, że przepis art. 6 pkt. 1 ustawy o VAT, nie będzie miał zastosowania. Zbycie takich składników traktowane będzie na gruncie ustawy

o VAT jako dostawa towarów (czy ewentualnie świadczenie usług), o których mowa w art. 7 i 8 ww. ustawy o VAT i stanowić będzie co do zasady czynność, podlegającą opodatkowaniu podatkiem VAT. Podatnik zobowiązany będzie wówczas, zbywając składniki przedsiębiorstwa, zastosować właściwe stawki podatku VAT lub ewentualne zwolnienie z opodatkowania dla poszczególnych składników majątku, w zależności od tego, co dokładnie było przedmiotem zbycia.

Na zakończenie należy zaznaczyć, iż przedmiotowe oszacowanie przedsiębiorstwa zostało sporządzone **do celów sprzedaży przedsiębiorstwa w toku postępowania upadłościowego i powinno być traktowane, jako cena wywoławcza w trakcie procedury likwidacyjnej, w której to oferta zostanie należycie upubliczniona przez syndyka**, zgodnie z odpowiednimi przepisami ustawy Prawo upadłościowe.

Niniejszy opis i oszacowanie przedsiębiorstwa sporządzono w czterech jednobrzmiących egzemplarzach - trzy dla Zamawiającego oraz jeden dla autora. Opis i oszacowanie zawiera 99 kolejno numerowanych i parafowanych stron oraz 11 załączników.

Autor:

Karol Łagowski

Załączniki:

1. Postanowienie Sądu Rejonowego w Toruniu, V Wydział Gospodarczy dla spraw upadłościowych i restrukturyzacyjnych z dnia 26 lipca 2021 r., sygn. V GU 233/21 w przedmiocie ogłoszenia upadłości Marwit Foods spółka z ograniczoną odpowiedzialnością spółka komandytowa w upadłości z siedzibą w Złejwsi Wielkiej;
2. Odpis aktualny z EMS-KRS;
3. Zaświadczenie DW-1 oraz DW-4 z rejestru zastawów;
4. Operat szacunkowy nieruchomości o numerze KW TO1T/00095601/5;
5. Operat szacunkowy nieruchomości o numerach KW: TO1T/00102239/9, TO1T/00097137/5, TO1T/00098787/3, TO1T/00031852/3 oraz TO1T/00112381/2;
6. Operat szacunkowy nieruchomości o numerze KW TO1T/00116832/7;

7. Oszacowanie wartości ruchomości wchodzących w skład masy upadłości;
8. Oszacowanie wartości pojazdów sporządzone\z przez rzeczoznawcę majątkowego Marcina Ciecierskiego :
 - 8.1. Wycena nr EST-4/09/21 z dnia 24.09.2021;
 - 8.2. Wycena nr EST-5/09/21 z dnia 24.09.2021;
 - 8.3. Wycena nr EST-6/09/21 z dnia 24.09.2021;
 - 8.4. Wycena nr EST-7/09/21 z dnia 24.09.2021;
 - 8.5. Wycena nr EST-8/09/21 z dnia 24.09.2021;
 - 8.6. Wycena nr EST-9/09/21 z dnia 24.09.2021;
 - 8.7. Wycena nr EST-10/09/21 z dnia 24.09.2021;
 - 8.8. Wycena nr EST-11/09/21 z dnia 08.10.2021;
 - 8.9. Wycena nr EST-4/11/21 z dnia 16.11.2021;
 - 8.10. Wycena nr EST-5/11/21 z dnia 16.11.2021;
9. Oszacowanie wartości należności wchodzących w skład masy upadłości;
10. Stosunek wartości poszczególnych składników przedsiębiorstwa obciążonych rzeczowo do wartości całej przedsiębiorstwa – systematyka;
11. Płyta CD.