

**OSZACOWANIE WARTOŚCI UDZIAŁÓW
WCHODZĄCYCH W SKŁAD MASY UPADŁOŚCI
CENTRUM DRUKU AM STACHURA SP. K.
W SPÓŁCE ORTHEO 3D SP. Z O.O.
Z SIEDZIBĄ W KRAKOWIE
KRS: 0000989470**

WYNIK OSZACOWANIA:

Wartość pakietu 100 (stu) udziałów, stanowiących 100,00 % kapitału zakładowego spółki ORTHEO 3D sp. z o.o. siedzibą w Krakowie, wchodzących w skład masy upadłości CENTRUM DRUKU AM STACHURA sp. k. z siedzibą w Krakowie – oszacowana metodą skorygowanych aktywów netto z uwzględnieniem odrębności, wynikających ze sprzedaży w postępowaniu upadłościowym, na dzień sporządzenia opracowania, wyniosła 1,00 zł (słownie: jeden złoty 00/100).

Wartość dla wymuszonej sprzedaży pakietu 100 (stu) udziałów, stanowiących 100,00 % kapitału zakładowego spółki ORTHEO 3D sp. z o.o. siedzibą w Krakowie, wchodzących w skład masy upadłości CENTRUM DRUKU AM STACHURA sp. k. – oszacowana metodą skorygowanych aktywów netto z uwzględnieniem odrębności, wynikających ze sprzedaży w postępowaniu upadłościowym, na dzień sporządzenia opracowania, wyniosła 0,75 zł (słownie: zero złotych 75/100).

Autor:

Karol Łagowski

Warszawa, dnia 31 lipca 2025 roku

Rozdział 1

Zlecenie oszacowania

Oszacowanie wartości 100 (stu) udziałów, stanowiących 100,00 % kapitału zakładowego spółki ORTHEO 3D sp. z o.o. z siedzibą w Krakowie, wpisanej do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla Krakowa Śródmieścia w Krakowie, XI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS 0000989470, sporządzone na podstawie zlecenia – Sylwestra Marka Zięciaka syndyka masy upadłości CENTRUM DRUKU AM STACHURA sp. k. z siedzibą w Krakowie w ramach postępowania upadłościowego prowadzonego przed Sądem Rejonowym dla Krakowa – Śródmieście w Krakowie, VIII Wydział Gospodarczy dla spraw upadłościowych i restrukturyzacyjnych, sygn. akt KR1S/GU/1211/2024.

Rozdział 2

Wykonawca oszacowania

Oszacowanie wartości udziałów 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 oszacowania

Oszacowanie wartości 100 (stu) udziałów o łącznej wartości nominalnej 5.000,00 zł, wchodzących w skład masy upadłości CENTRUM DRUKU AM STACHURA sp. k. z siedzibą w Krakowie stanowiących 100,00 % kapitału zakładowego spółki ORTHEO 3D sp. z o.o. z siedzibą w Krakowie, według stanu i cen na dzień sporządzenia oszacowania.

Rozdział 4

Podstawa sporządzenia opisu i oszacowania

Oszacowanie opracowano na podstawie:

1. 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 spółka figuruje pod numerem KRS: 0000989470;
2. Postanowienia o ogłoszeniu upadłości CENTRUM DRUKU AM STACHURA – spółki komandytowej z dnia 5 lutego 2025 r.;
3. Wyjaśnień i informacji przekazanych pocztą elektroniczną przez syndyka;
4. Zasobów internetowych:
 - a) <https://ems.ms.gov.pl>
 - b) <http://www.pb.pl>
 - c) <http://nf.pl>
 - d) <http://www.forbes.pl>
 - e) <https://www.uprp.pl>
 - f) <https://euipo.europa.eu>
 - g) <http://stat.gov.pl/>
 - h) <http://fundacjarepublikanska.org>
 - i) <http://www.ssse.com.pl>
5. Literatury:
 - Damodaran A., *Wycena firmy. Storytelling i liczby.*, Wydawnictwo POLTEXT Warszawa 2017;
 - *International Business and Global Economy* 2014, nr. 33, str. 609–622;
 - Panfil M., Szablewski A., *Dylematy Wyceny Przedsiębiorstw* Redakcja naukowa., wyd. Poltext, Warszawa 2013;
 - Panfil M., Szablewski A., *Wycena przedsiębiorstwa. Od teorii do praktyki.*, wyd. Poltext, Warszawa 2011;
 - Panfil M., Szablewski A., *Metody wyceny spółki. Perspektywa klienta i inwestora.*, wyd. Poltext, Warszawa 2009;

- Szczepankowski P., *Wycena i zarządzanie wartością przedsiębiorstwa.*, WN PWN Warszawa 2007;
 - Malinowska U., Mączyńska E., *Wycena przedsiębiorstw.*, Stowarzyszenie Księgowych w Polsce, Warszawa 2005;
 - Zimmerman P., *Prawo upadłościowe. Prawo restrukturyzacyjne.*, wyd. Beck, Warszawa 2016;
 - Adamus R., *Prawo upadłościowe.*, Warszawa 2016;
7. Aktów prawnych:
- Ustawa z dnia 28 lutego 2003 r. - Prawo upadłościowe;
 - Ustawa z dnia 23 kwietnia 1964 r. - Kodeks Cywilny;
 - Ustawa z dnia 17 listopada 1964 r. - Kodeks postępowania cywilnego;
 - Ustawa z dnia 15 września 2000 r. - Kodeks spółek handlowych;
 - Ustawa z dnia 11 marca 2004 r. - o podatku od towarów i usług;
 - Ustawa z dnia 26 lipca 1991 r. o podatku dochodowym od osób fizycznych;
 - Ustawa z dnia 20 sierpnia 1997 r. o Krajowym Rejestrze Sądowym;
 - Ustawa z dnia 9 września 2000 r. o podatku od czynności cywilnoprawnych;
8. Standardów branżowych i opracowania specjalistycznego:
- Powszechne Krajowe Zasady Wyceny (PKZW) Krajowy Standard Wyceny Specjalistyczny KSWs
Ogólne Zasady Wyceny Przedsiębiorstw Polska Federacja Stowarzyszeń Rzeczoznawców
Majątkowych.

Rozdział 5

Cel oszacowania

Oszacowanie wartości udziałów, wchodzących w skład masy upadłości CENTRUM DRUKU AM STACHURA sp.k. z siedzibą w Krakowie, stanowiących 100,00 % kapitału zakładowego spółki ORTHEO 3D sp. z o.o. z siedzibą w Krakowie, celem sprzedaży w postępowaniu upadłościowym, w ramach procedury likwidacji masy upadłości opisanej w treści art. 332 ustawy Prawo upadłościowe.

Rozdział 6 Zastrzeżenia

- 1) Oszacowanie służy wyłącznie celowi określonemu w rozdziale 5. Nie może być wykorzystywane w żadnym innym celu ani kopiowane bez wiedzy autora. Zastrzeżenie to nie dotyczy syndyka masy upadłości oraz Sądu, który może go kopiować w dowolnych ilościach dla potrzeb prowadzonego postępowania upadłościowego.
- 2) Przygotowując 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. Autor zaznacza, że w skutek wykonywanej działalności oraz upływu czasu stan ilościowy i jakościowy przedsiębiorstwa mógł ulec zmianie na przestrzeni czasu.
- 3) Autor zastrzega, że zastosowane przez niego w oszacowaniu procedury nie oznaczają, że przeprowadził badanie sprawozdań finansowych, ani ich przeglądów w rozumieniu obowiązujących w Polsce przepisów, ani w rozumieniu Międzynarodowych Standardów Rewizji Finansowych.
- 4) Autor zastrzega, że przedmiotowe oszacowanie wartości udziałów zostało sporządzone w formie zgodnej z pkt. 3.1.3 Powszechnych Krajowych Zasad Wyceny (PKZW). Tym samym nie stanowi ono kompleksowej wyceny przedsiębiorstwa w rozumieniu wyżej powołanego standardu. Wybrane elementy wyceny przedsiębiorstwa zostały ograniczone. Ze względu na charakter opracowania, badanie wartości przedsiębiorstwa, zostało przeprowadzone wyłącznie w oparciu o udostępnione lub publicznie dostępne dane i dokumenty. Na potrzeby kalkulacji wartości nie analizowano, ani nie audytowano dokumentów wewnętrznych Spółki.
- 5) 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 podlegać sprzedaży w możliwie najkrótszym czasie, co często powoduje uzyskanie niższych wpływów niż w sytuacji nieprzymusowej, przy swobodnej i nieograniczonej w czasie ekspozycji aktywów na rynku.

- 6) Autor zaznacza, że nie ponosi odpowiedzialności za ewentualne wady oszacowania, powstałe z oparcia się na stanie przedmiotu oszacowania, wynikające z przedstawionych informacji, jeśli był brak podstaw do kwestionowania ich zgodności ze stanem rzeczywistym lub też ustalenie stanu rzeczywistego było możliwe, bądź znacznie utrudnione.
- 7) 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 wyraźnie potwierdzone w treści oszacowania.
- 8) Ustalona przez oszacowanie przedsiębiorstwa cena 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 spółki ORTHEO 3D sp. z o.o. z siedzibą w Krakowie

Dane podstawowe:

1. Nazwa: ORTHEO 3D sp. z o.o.
2. Wysokość kapitału zakładowego: 5.000,00 zł
3. Adres siedziby rejestrowej: ul. Strycharska 4, 30-712, Kraków
4. KRS: 0000989470
5. NIP: 6793246991
6. REGON: 522960010
7. Data wpisu do rejestru: 29.08.2022 r.
8. Wartość nominalna jednego udziału: 5.000,00 zł

Przedmiot przeważającej działalności przedsiębiorcy wg PKD:

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

Przedmiot pozostałej działalności przedsiębiorcy wg PKD:

- 86, 9, , POZOSTAŁA DZIAŁALNOŚĆ W ZAKRESIE OPIEKI ZDROWOTNEJ
- 47, 74, Z, SPRZEDAŻ DETALICZNA WYROBÓW MEDYCZNYCH, WŁĄCZAJĄC ORTOPEDYCZNE, PROWADZONA W WYSPECJALIZOWANYCH SKLEPACH
- 46, 6, , SPRZEDAŻ HURTOWA MASZYN, URZĄDZEŃ I DODATKOWEGO WYPOSAŻENIA
- 47, 75, Z, SPRZEDAŻ DETALICZNA KOSMETYKÓW I ARTYKUŁÓW TOALETOWYCH PROWADZONA W WYSPECJALIZOWANYCH SKLEPACH
- 62, 09, Z, POZOSTAŁA DZIAŁALNOŚĆ USŁUGOWA W ZAKRESIE TECHNOLOGII INFORMATYCZNYCH I KOMPUTEROWYCH
- 93, 13, Z, DZIAŁALNOŚĆ OBIEKTÓW SŁUŻĄCYCH POPRAWIE KONDYCJI FIZYCZNEJ
- 77, 40, Z, DZIERŻAWA WŁASNOŚCI INTELEKTUALNEJ I PODOBNYCH PRODUKTÓW, Z WYŁĄCZENIEM PRAC CHRONIONYCH PRAWEM AUTORSKIM
- 18, , , POLIGRAFIA I REPRODUKCJA ZAPISANYCH NOŚNIKÓW INFORMACJI
- 32, 50, Z, PRODUKCJA URZĄDZEŃ, INSTRUMENTÓW ORAZ WYROBÓW MEDYCZNYCH, WŁĄCZAJĄC DENTYSTYCZNE

Rozdział 8**Wybór i opis metody zastosowanej do oszacowania wartości spółki**

Autor szczegółowo przeanalizował dostępną dokumentację spółki ORTHEO 3D sp. z o.o. z siedzibą w Krakowie, znajdującą się w zasobach KRS, i doszedł do wniosku, iż metoda dochodowa nie będzie miała zastosowania przy tej wycenie, ponieważ

- spółka w całym okresie swojej działalności nie złożyła do akt rejestrowych sprawozdań finansowych;
- nie jest możliwe, w oparciu o dostępne dane, przeprowadzenie projekcji przyszłej sytuacji finansowej spółki, zakładających kontynuację działalności i uzyskiwanie dodatnich przepływów pieniężnych;

Autor szczegółowo przeanalizował dostępne dane w serwisach internetowych i doszedł do wniosku, iż metoda porównawcza w tym przypadku nie będzie miała zastosowania, ponieważ:

- istotnie utrudnionym jest wyselekcjonowanie grupy spółek z branży, w której działa wyceniana spółka, ponieważ ograniczone zasoby informacyjne nie pozwalają na precyzyjne określenie rzeczywistego przedmiotu działalności spółki w badanym okresie, ani charakterystyki rynku, na którym działa;

- istotnie utrudnionym jest pozyskanie danych finansowych na dzień wyceny z porównywalnych podmiotów.

Autor szczegółowo przeanalizował dostępne dane w serwisach internetowych i doszedł do wniosku, iż metody majątkowe w tym przypadku będą mogły znaleźć zastosowanie, gdyż:

- jest możliwe, w oparciu o dostępne dane, przeprowadzenie badania w zakresie wartości kapitałów netto przypadających na jeden udział;
- nie są znane okoliczności, które wskazywałyby na nierzetelność lub niewiarygodność danych finansowych udostępnionych przez zamawiającego.

Autor, decydując się na wykorzystanie metody skorygowanych aktywów netto, zawartej w wyżej powołanym opracowaniu, koncentrował się w głównej mierze na rozpatrzeniu wartości majątku spółki, w oparciu o najbardziej aktualne dane pochodzące ze sprawozdań finansowych spółki, jak również inne dostępne zasoby, obrazujące jakość aktywów wchodzących w skład majątku przedsiębiorstwa. W ocenie autora, w świetle danych udostępnionych przez zamawiającego, nie ma bezpośrednich przesłanek dla dokonania dalszych korekt po stronie aktywów celem ujawnienia wartości składników nieujawnionych bilansowo. Brak jest dowodów empirycznych mogących uzasadnić istnienie tej klasy aktywów.

Autor uznaje, że na potrzeby przedmiotowej analizy finansowo-ekonomicznej, zasadne będzie wykorzystanie **metody skorygowanych aktywów netto**. Kluczowym elementem oceny, warunkującym posłużenie się przedmiotową metodą, jest świadomość sytuacyjna związana z obecnym modelem funkcjonowania przedsiębiorstwa.

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. W podejściu majątkowym z natury pomija się składniki przedsiębiorstwa, które nie podlegają prezentacji w bilansie, np. prawa z umów leasingowych.

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 majątkowa w obrębie wycen częściowych przyjętych finalnie do oszacowania przedsiębiorstwa, nie stoi w sprzeczności z ogólnie przyjętym założeniem wykorzystania w ramach oszacowania przedsiębiorstwa (w rozumieniu raportu końcowego) metody majątkowej, skorygowanych aktów netto.

Rozdział 9

Stymulacja aktywów ORTHEO 3D sp. z o.o. z siedzibą w Krakowie

W odpisie aktualnym z KRS oraz w centralnym repozytorium Krajowego Rejestru Sądowego brak jest sprawozdań finansowych. W raporcie z serwisu Infoveriti, pobranym dla potrzeb sporządzenia przedmiotowego oszacowania, brak jest informacji odnośnie treści sprawozdań finansowych spółki. Pozyskanie przedmiotowych dokumentów z zasobów Krajowego Rejestru Sądowego nie było zleceniem udzielonym autorowi. Z treści wpisu w KRS nie wynika, aby spółka przejawiała inną aktywność np. w formie czynności korporacyjnych. Brak jest danych dotyczących aktywności spółki na rynku. Brak jest wzmianek dotyczących otwarcia postępowania upadłościowego lub restrukturyzacyjnego. Autor nie posiada wiedzy ani dowodów pozwalających uznać, że wymieniony w umowie spółki kapitał zakładowy został faktycznie wniesiony. Brak jest informacji o stanie środków pieniężnych w kasie i na rachunkach spółki. W niniejszym rozdziale, na stronach następnych, autor dokona prognozy struktury bilansu oraz rachunku wyników spółki w oparciu o posiadane dane.

Tabela 1. Aktywa spółki za okres 31.12.2023 – 31.07.2025 r.

AKTYWA		31.12.2023	31.07.2025
A.	Aktywa trwałe	0,00	0,00
1.	Środki trwałe	0,00	0,00
B.	Aktywa obrotowe	0,00	0,00
I.	Zapasy	0,00	0,00
II.	Należności krótkoterminowe	0,00	0,00
C.	Należne wpłaty na kapitał (fundusz) podstawowy	5 000,00	5 000,00
D.	Udziały (akcje) własne	0,00	0,00
AKTYWA RAZEM		5 000,00	5 000,00

Źródło: opracowanie własne

Tabela 2. Pasywa spółki na okres 31.12.2023 – 31.07.2025 r.

PASYWA		31.12.2023	31.07.2025
A.	Kapitał (fundusz) własny	5 000,00	5 000,00
I.	Kapitał (fundusz) podstawowy	5 000,00	5 000,00
B.	Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	0,00	0,00
I.	Rezerwy na zobowiązania	0,00	0,00
II	Zobowiązania z tytułu kredytów i pożyczek	0,00	0,00
PASYWA RAZEM		5 000,00	5 000,00

Źródło: opracowanie własne

Tabela 3. Rachunek zysków i strat spółki za okres 31.12.2023 – 31.07.2025 r.

	Treść	31.12.2023	31.07.2025
A.	Przychody podstawowej działalności operacyjnej i zrównane z nimi, w tym:	0,00	0,00
-	zmiana stanu produktów (zwiększenie - wartość dodatnia, zmniejszenie - wartość ujemna)	0,00	0,00
B.	Koszty podstawowej działalności operacyjnej	0,00	0,00
I.	Amortyzacja	0,00	0,00
II.	Zużycie materiałów i energii	0,00	0,00
III.	Wynagrodzenia, ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia	0,00	0,00
IV.	Pozostałe koszty	0,00	0,00
C.	Pozostałe przychody i zyski, w tym:	0,00	0,00
-	Aktualizacja wartości aktywów	0,00	0,00
D.	Pozostałe koszty i straty	0,00	0,00
-	Aktualizacja wartości aktywów	0,00	0,00
E.	Podatek dochodowy	0,00	0,00
F.	Zysk/strata netto (A-B+C-D-E) (dla jednostek mikro, o których mowa w art. 3 ust.1 a pkt 1, 3 i 4 oraz ust. 1b ustawy o rachunkowości)	0,00	0,00
G.	Wynik finansowy netto ogółem (A-B+C-D-E) (dla jednostek mikro, o których mowa w art. 3 ust. 1 a pkt 2 ustawy o rachunkowości), w tym:	0,00	0,00
I.	Nadwyżka przychodów nad kosztami (wartość dodatnia)	0,00	0,00
II.	Nadwyżka kosztów nad przychodami (wartość ujemna)	0,00	0,00

Źródło: opracowanie własne

Rozdział 10

Kalkulacja wartości spółki ORTHEO 3D sp. z o.o. z siedzibą w Krakowie w podejściu majątkowym – metodą skorygowanych aktywów netto

Tabela 1. Korekta po stronie aktywów spółki na dzień 31.07.2025

AKTYWA		31.07.2025	Korekty	Po korektach	Uzasadnienie do korekty
A.	Aktywa trwałe	0,00	0,00	0,00	-
1.	Środki trwałe	0,00	0,00	0,00	-
B.	Aktywa obrotowe	0,00	0,00	0,00	-
I.	Zapasy	0,00	0,00	0,00	-
II.	Należności krótkoterminowe	0,00	0,00	0,00	-
C.	Należne wpłaty na kapitał (fundusz) podstawowy	5 000,00	-5 000,00	0,00	Korekta z tytułu trwałej utraty wartości należności. Brak dowodów, aby kapitał zakładowy został wpłacony w pieniądzu bądź w innym ekwiwalencie.
D.	Udziały (akcje) własne	0,00	0,00	0,00	-
AKTYWA RAZEM		5 000,00	-5 000,00	0,00	-

Źródło: opracowanie własne

Tabela 2. Korekta po stronie pasywów spółki na dzień 31.07.2025

PASywa		31.07.2025	Korekty	Po korektach	Uzasadnienie do korekty
A.	Kapitał (fundusz) własny	5 000,00	-5 000,00	0,00	Zmiana wartości kapitału wynika z różnicy w wartości pozycji bazowych.
I.	Kapitał (fundusz) podstawowy	5 000,00	-5 000,00	0,00	W konsekwencji rozwiązania pozycji dotyczącej wpłat na kapitał zakładowy konieczna jest korekta rzeczywistej wartości kapitałów po stronie pasywów.
B.	Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	0,00	0,00	0,00	-
I.	Rezerwy na zobowiązania	0,00	0,00	0,00	-
II.	Zobowiązania z tytułu kredytów i pożyczek	0,00	0,00	0,00	-
PASywa RAZEM		5 000,00	-5 000,00	0,00	-

Źródło: opracowanie własne

Autor, na podstawie wyżej przywołanych danych, wyliczy całkowitą wartość kapitałów spółki.

Ustalenie wartości spółki nastąpi na podstawie wzoru:

$$W_C = W_A - W_Z$$

gdzie:

W_C – wartość całkowita spółki;

W_A – wartość aktywów;

W_Z – wartość zobowiązań.

Po podstawieniu wartości liczbowych otrzymujemy następujące równanie:

$$W_c = 0,00 \text{ zł} - 0,00 \text{ zł}$$

$$W_c = - 0,00 \text{ zł}$$

Całkowita wartość kapitałów CENTRUM DRUKU AM STACHURA sp. k. z siedzibą w Warszawie, ustalona metodą skorygowanych aktywów netto, na dzień 31 lipca 2025 roku, wynosiła 0,00 zł (słownie: zero złotych 00/100).

Powyższy wynik oznacza, że w ujęciu księgowym, wartość kapitałów własnych spółki, według stanu na dzień 31.07.2025 r., pozostawała zerowa. Wartość zobowiązań nie przekraczała księgowej wartości majątku spółki, zobowiązania nie występowały w sprawozdaniu. Brak jest dowodów empirycznych stanowiących o istnieniu innych stanów po stronie aktywów i pasywów.

Autor, biorąc pod uwagę normy prawa podatkowego obowiązującego na terenie Rzeczypospolitej Polskiej, przyjmuje wartość pakietu udziałów na poziomie 1,00 zł (słownie: jeden złoty 00/100), ponieważ wartość na poziomie 0,00 zł (zero złotych) mogłaby być poczytywana za darowiznę.

Autor stoi na stanowisku, iż wątpliwym jest znalezienie chętnego na dokonanie zakupu udziałów w spółce, której sprawozdanie finansowe może wykazywać przewagę zobowiązań nad majątkiem.

Mając powyższe na względzie, autor koryguje rzeczywistą wartość rynkową wycenianego podmiotu do poziomu 1,00 zł (słownie: jeden złoty 00/100). Autor przyjmuje wartość pakietu udziałów na poziomie 1,00 zł (słownie: jeden złoty 00/100), ponieważ wartość na poziomie 0,00 zł (zero złotych) mogłaby być poczytywana za darowiznę.

Wartość pakietu 100 (stu) udziałów w kapitale zakładowym spółki ORTHEO 3D sp. z o.o. z siedzibą w Krakowie – oszacowana metodą skorygowanych aktywów netto wynosiła, wg danych na dzień 31 lipca 2025 r., **wynosiła 1,00 zł (słownie: jeden złoty 00/100).**

Ze względu na cel wyceny uzyskana wartości bazowa (rynkowa) zostanie doprowadzona do standardu wartości wymuszonej sprzedaży. Wartość dla wymuszonej sprzedaży jest to przewidywana cena, która może zostać uzyskana ze sprzedaży przedmiotów przy założeniu, że sprzedaż ta następuje w ograniczonym czasie, a dany składnik majątku jest sprzedawany w miejscu i stanie, w którym obecnie się znajduje. Wysokość współczynnika nie jest stała. W praktyce stosowane są korekty w wysokości procentowej od 15% do 35%. Autor zastosuje korektę w wysokości 25% jako najbardziej

popularną i najczęściej stosowaną w praktyce. Wartość w przyjętej wyżej wysokości jest również powszechnie stosowana jako parametr dla ustalenia ceny sprzedaży w postępowaniu egzekucyjnym, prowadzonym według przepisów Kodeksu Postępowania Cywilnego. Wartość likwidacyjną wyliczono w oparciu o formułę przewidującą korektę ceny rynkowej do wartości likwidacyjnej:

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

gdzie:

- **WWS** – wartość likwidacyjna w zł;
- **WR** - wartość rynkowa;
- **K** - współczynnik korygujący.

$$WWS = (1 - 0,25) \times 1,00 \text{ zł} = 0,75 \times 1,00 \text{ zł}$$

$$WWS = 0,75 \text{ zł}$$

Wartość pakietu 100 (stu) udziałów w kapitale zakładowym spółki ORTHEO 3D sp. z o.o. z siedzibą w Krakowie – oszacowana metodą skorygowanych aktywów netto wynosiła, wg danych na dzień 31 lipca 2025 r., **wynosiła 0,75 zł (słownie: zero złotych 75/100)**.

Rozdział 11

Zakończenie i wnioski

Niniejsze oszacowanie wykonano przy zastosowaniu najwyższej staranności i w najlepszej wierze w oparciu o dokumenty i informacje otrzymane od zamawiającego.

Autor zaznacza, iż przedmiotowa wycena (oszacowanie wartości) udziałów została sporządzona do celów ich sprzedaży w toku postępowania upadłościowego i powinna być traktowana, jako cena wywoławcza w trakcie procedury likwidacyjnej, w której to oferta zostanie należycie i efektywnie udostępniona przez syndyka, zgodnie z odpowiednimi przepisami ustawy Prawo upadłościowe, z uwzględnieniem regulacji przepisu art. 182' Kodeksu Spółek Handlowych. Osiągnięcie ceny ze zbycia przedmiotowych udziałów może być uzależnione od popytu na tego rodzaju aktywa oraz efektywności i zakresu upublicznienia i długości ekspozycji oferty na rynku. Zleceniodawca oraz osoby trzecie powinny mieć na uwadze, że przedstawione oszacowanie może być obarczone ryzykiem, wynikającym z prawdopodobieństwa przyjętych w opinii założeń, a przede wszystkim zasobności i struktury danych przedłożonych dla potrzeb oszacowania.

Ujawnienie się jakichkolwiek danych dotyczących przedmiotowej spółki, a nieznanymi autorowi w dacie wyceny, materializuje konieczność dokonania aktualizacji wartości wykazanej w treści oszacowania.

Niniejsze oszacowanie wartości udziałów sporządzono w formie elektronicznej, opatrzonej kwalifikowanym podpisem elektronicznym.

Autor:

Karol Łagowski