AKTUALIZACJA

PLANU POŁĄCZENIA

INTER PROJEKT SPÓŁKI AKCYJNEJ

Z

ADVATUS SPÓŁKĄ Z OGARNICZONĄ ODPOWIEDZIALNOŚCIĄ

Niniejsza aktualizacja Planu Połączenia z dnia 01 lutego 2023 roku została uzgodniona w dniu 29 marca 2023 roku na podstawie art. 498 i 499 kodeksu spółek handlowych przez:

1) **Inter Projekt spółka akcyjna**, ul. Marszałkowska 68/70, lok. 26 00-545 Warszawa, wpisaną do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem: 0000274114, NIP: 6312516395 i zwana dalej: „**Spółką Przejmującą**"
2) **ADVATUS spółka z ograniczoną odpowiedzialnością**, ul. Leona Wyczółkowskiego 10, 44-109 Gliwice, wpisaną do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy w Gliwicach, X Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem: 0000351383, NIP: 6312608252 i zwaną dalej: „**Spółką Przejmowaną**",

(przy czym Spółka Przejmująca oraz Spółka Przejmowana są także zwane dalej: każda z osobna „**Spółką**", a łącznie „**Spółkami**").

Zważywszy, że:

1. W dniu 01 lutego 2023 roku Strony uzgodniły Plan Połączenia;
2. W pkt 3.5. Planu Połączenia została popełniona oczywista omyłka pisarska w zakresie sposobu opisu parytetu wymiany udziałów na akcje, a w związku z tym omyłka została powielona w dalszych postanowieniach (w szczególności w odniesieniach) znajdujących się w Planie połączenia, w tym w projektach uchwał stanowiących załączniki do Planu połączenia. Wskazany punkt 3.5. Planu połączenia, powinien stanowić, że na każdy (1) % udziałów (a nie na każdy (1) udział) przypadających w Spółce Przejmowanej udziałowiec otrzyma 276202,27 (dwieście siedemdziesiąt sześć tysięcy dwieście dwie 27/100) akcji emisji połączeniowej Spółki Przejmującej, tj. parytet wymiany 1 udziału w Spółce Przejmowanej na 1726,2641875 akcji w Spółce Przejmującej;
3. Biegła rewident badająca Plan Połączenia pod względem poprawności i rzetelności zwróciła się o udzielenie wyjaśnień w kwestii wskazanej w pkt 2 powyżej;

I. Strony postanawiają poprawić oczywistą omyłkę pisarską w Planie Połączenia w wyżej wymienionym zakresie i zaktualizować oraz uzgodnić tekst jednolity Planu Połączenia w brzmieniu określonym w załączniku do niniejszej aktualizacji.

II. Niniejsza aktualizacja stanowi integralną część Planu połączenia i wchodzi w życie z dniem jej podpisania.

III. Aktualizacja została sporządzona w siedmiu jednobrzmiących egzemplarzach, po dwa dla każdej ze Stron oraz trzech dla biegłej rewident (w tym dwóch dla Sądu Rejonowego dla m.st. Warszawy XII Wydziału Gospodarczego).

W imieniu Spółki Przejmującej

Łukasz Niedbał

Prezes Zarządu
Inter Projekt S.A.

Remigiusz Wydrzyński

Wiceprezes Zarządu
Inter Projekt S.A.

W imieniu Spółki Przejmowanej

Grzegorz Kowalczyk

Prezes Zarządu
ADVATUS sp. z o.o.

Plan połączenia przez przejęcie
z dnia 01 lutego 2023 roku
uzgodniony pomiędzy Spółkami
i zaktualizowany w dniu 29 marca 2023 roku

(i) **Inter Projekt spółka akcyjna**, ul. Marszałkowska 68/70, lok. 26 00-545 Warszawa, wpisaną do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem: 0000274114, NIP: 6312516395 i zwana dalej: „**Spółką Przejmującą**", *reprezentowana przez: Łukasza Niedbał [Prezesa Zarządu] i Remigiusza Wydrzyńskiego [Wiceprezesa Zarządu]*

a

(ii) **ADVATUS spółka z ograniczoną odpowiedzialnością**, ul. Leona Wyczółkowskiego 10, 44-109 Gliwice, wpisaną do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy w Gliwicach, X Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem: 0000351383, NIP: 6312608252 i zwaną dalej: „**Spółką Przejmowaną**", *reprezentowana przez: Grzegorza Kowalczyka [Prezesa Zarządu]*

Zważywszy, że:

(i) Spółka Przejmująca oraz Spółka Przejmowana zamierzają połączyć się w celu optymalizacji procesów biznesowych i uproszczenia struktury właścicielskiej, a także w celu restrukturyzacji działalności gospodarczej zobowiązań poprzez przejęcie całego majątku Spółki Przejmowanej przez Spółkę Przejmującą;

(ii) Spółki zamierzają połączyć się zgodnie z Tytułem IV Działem I (Łączenie się spółek) Rozdziałem 1 (Przepisy ogólne) oraz Rozdziałem 2 (Łączenie się spółek kapitałowych), tj. artykuł 498 i następne ustawy z dnia 15 września 2000 roku - Kodeks spółek handlowych (t.j. Dz.U. z 2022 r. poz. 1467 ze zm., dalej jako: **KSH**), w następstwie czego:

(a) Spółka Przejmowana zostanie rozwiązana bez przeprowadzenia jej likwidacji,

(b) wszystkie aktywa i pasywa Spółki Przejmowanej przejdą lub zostaną przejęte przez Spółkę Przejmującą w drodze sukcesji uniwersalnej, oraz

(c) Spółka Przejmująca wstąpi we wszelkie prawa i obowiązki Spółki Przejmowanej;

(iii) Połączenie będzie dokonane przez przeniesienie całego majątku Spółki Przejmowanej na Spółkę Przejmującą za akcje, które Spółka Przejmująca wyda wspólnikom Spółki Przejmowanej (łączenie się przez przejęcie);

Spółka Przejmowana posiada 10925942 akcji w kapitale zakładowym Spółki Przejmującej, na które składają się: (a) 30000 akcji zwykłych na okaziciela serii E; (b)

1020000 akcji imiennych uprzywilejowanych dwukrotnie co do głosu serii E; (c) 1600000 akcji imiennych uprzywilejowanych dwukrotnie co do głosu serii L; (d) 182000 akcji imiennych uprzywilejowanych dwukrotnie co do głosu serii M; (e) 4726500 akcji imiennych uprzywilejowanych dwukrotnie co do głosu serii N; (f) 2374175 akcji imiennych serii R; (g) 993267 akcji imiennych serii S (dalej jako: akcje własne);

(iv) W dniu 01 lutego 2023 roku Zarząd Spółki Przejmującej oraz Zarząd Spółki Przejmowanej uzgodniły podstawy oraz zasady połączenia spółek, w tym szczególności procedurę połączenia oraz podział lub rozdział udziałów w Spółce przejmującej oraz przygotowały następujący Plan połączenia w tym zakresie:

§ 1 Postanowienia wstępne

1.1. Plan Połączenia został sporządzony na podstawie art. 498 i 499 § 1 KSH.

1.2. Połączenie Spółek określone w Planie Połączenia odbywa się w trybie łączenia się Spółek przez przejęcie zgodnie z art. **492 § 1 pkt 1) KSH** wraz z podwyższeniem kapitału zakładowego Spółki Przejmującej i ustaleniem parytetu wymiany udziałów Spółki Przejmowanej na akcje Spółki Przejmującej.

1.3. Podstawę połączenia stanowić będą:

(i) uchwała Nadzwyczajnego Zgromadzenia Wspólników Spółki Przejmowanej, której treść zostanie umieszczona w protokole sporządzonym przez notariusza i obejmować będzie zgodę Zgromadzenia Wspólników Spółki Przejmowanej na połączenie oraz zgodę na brzmienie treści statutu Spółki Przejmującej;

(ii) uchwała Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Spółki Przejmującej. Treść uchwały zostanie umieszczona w protokole sporządzonym przez notariusza i obejmować będzie zgodę Walnego Zgromadzenia Spółki Przejmującej na połączenie Spółek;

1.4. Projekty uchwał, o których mowa w ust. powyżej stanowią Załączniki nr 1 i 2 do Planu Połączenia.

1.5. Połączenie nie będzie podlegać obowiązkowi zgłoszenia zamiaru koncentracji do Prezesa Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów zgodnie z art. 14 ustawy z dnia 16 lutego 2007 r. o ochronie konkurencji i konsumentów (t.j.: Dz.U. z 2021 r., poz. 275 ze zm.).

§ 2 Procedura połączenia

2.1. Połączenie Spółek nastąpi poprzez przeniesienie całego majątku Spółki Przejmowanej na Spółkę Przejmującą z podwyższaniem kapitału zakładowego Spółki Przejmującej.

2.1. Połączenie Spółek nastąpi poprzez przeniesienie całego majątku Spółki Przejmowanej na Spółkę Przejmującą z podwyższaniem kapitału zakładowego Spółki Przejmującej.

2.2. W wyniku połączenia udziałowcy Spółki Przejmowanej staną się akcjonariuszami Spółki Przejmującej. Zważywszy, że Spółka Przejmowana na dzień uzgodnienia Planu połączenia posiada 10925942 akcji w kapitale zakładowym Spółki Przejmującej, w dniu połączenia:

(i) zgodnie z art. 494 § 1 KSH, w dniu połączenia Spółka Przejmująca wstąpi we wszystkie prawa i obowiązki Spółki Przejmowanej, w rezultacie czego Spółka Przejmująca stanie się właścicielem akcji własnych oraz innych aktywów Spółki Przejmowanej;

(ii) Spółka Przejmująca przyzna niezwłocznie akcje emisji połączeniowej, o których mowa w pkt 2.5. poniżej, udziałowcom Spółki Przejmowanej proporcjonalnie do udziałów posiadanych przez udziałowców w Spółce Przejmowanej;

(iii) Spółka Przejmująca przejmie akcje własne na podstawie art. 362 § 1 pkt 3 KSH oraz art. 363 § 4 KSH.

(iv) Zgodnie z art. 506 § 1 i 2 KSH połączenie dojdzie do skutku na podstawie oraz na mocy uchwał Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy Spółki Przejmującej oraz Nadzwyczajnego Zgromadzenia Wspólników Spółki Przejmowanej zawierających:

- zgodę na plan połączenia oraz ustalenia na jego mocy poczynione;
- zmiany do Statutu Spółki Przejmującej, w szczególności w zakresie wynikającym z połączenia.

2.3. Nie przewiduje się przyznania szczególnych praw, o których mowa w art. 499 § 1 pkt 5 KSH udziałowcom Spółki Przejmowanej lub innym osobom szczególnie uprawnionym w Spółce Przejmowanej.

2.4. W konsekwencji lub wskutek połączenia żadna Spółka nie przyzna żadnych szczególnych korzyści członkom Zarządów lub innych organów Spółek, jak również innym osobom uczestniczącym w połączeniu.

2.5. W rezultacie połączenia oraz w związku z okolicznościami, o których mowa powyżej dojdzie do podwyższenia kapitału zakładowego Spółki Przejmującej z kwoty 6.277.324,40 zł (sześć milionów dwieście siedemdziesiąt siedem tysięcy trzysta dwadzieścia cztery złote czterdzieści groszy) do kwoty 9.039.347,10 zł (dziewięć milionów trzydzieści dziewięć tysięcy trzysta czterdzieści siedem złotych i dziesięć groszy), tj. o kwotę 2.762.022,70 zł poprzez emisję: 27620227 akcji imiennych serii T, o wartości nominalnej 0,10 zł (dziesięć groszy) każda akcja, oznaczonych od numeru 1 do 27620227 (dalej jako: akcje emisji połączeniowej).

2.6. W wyniku połączenia Spółka Przejmująca zgodnie z dyspozycją art. 494 § 1 KSH wstąpi z dniem połączenia we wszystkie prawa i obowiązki Spółki Przejmowanej, zaś stosownie do treści art. 494 § 4 KSH i z dniem połączenia udziałowcy Spółki Przejmowane staną się akcjonariuszami Spółki Przejmującej.

2.7. W ramach procedury łączenia zostaną podjęte następujące działania:

(i) Zarząd Spółki Przejmującej oraz Zarząd Spółki Przejmowanej zgłoszą do Sadu Rejestrowego Plan Połączenia na podstawie art. 500 § 1 KSH, Plan Połączenia zostanie ogłoszony na stronach internetowych Spółek na podstawie art. 500 § 2 (1) KSH;

(ii) Plan Połączenia zostanie poddany badaniu przez biegłego rewidenta;

(iii) Zarządy łączących się Spółek będą sporządzać sprawozdanie uzasadniające połączenie na podstawie art. art. 501 § 1 KSH;

(iv) Zarządy łączących się Spółek dokonają dwukrotnego zawiadomienia akcjonariuszy Spółki Przejmującej oraz wspólników Spółki Przejmowanej o zamiarze połączenia, w sposób przewidziany dla zwoływania walnych zgromadzeń akcjonariuszy Spółki Przejmującej i zgromadzeń wspólników Spółki Przejmowanej, na podstawie art. 504 § 1 KSH;

(v) Zgromadzenie Wspólników Spółki Przejmowanej podejmie uchwałę o połączeniu na podstawie art. art. 506 § 1 KSH;

(vi) Walne Zgromadzenie Spółki Przejmującej podejmie uchwałę o połączeniu na podstawie art. 506 § 1 i § KSH;

(vii) Zarządy łączących się Spółek dokonają zgłoszenia do Sadu Rejestrowego uchwały o połączeniu wraz z wnioskiem o dokonanie ogłoszenia o połączeniu na podstawie art. 507 § 1 oraz art. 508 KSH.

§ 3 **Stosunek wymiany udziałów**

3.1. W odniesieniu Spółek wykorzystano prognozy i plany Zarządów w celu opracowania modeli bazujących na założeniu, że Spółki będą nadal działały jako odrębne przedsiębiorstwa, bez procesu połączenia. Zarządy ustaliły stosunek wymiany akcji po zapoznaniu się z wynikami wyceny Spółki Przejmującej oraz Spółki Przejmowanej stanowiących Załączniki nr 3 i 4 do Planu Połączenia.

3.2. Zarządy dokonały ustalenia wartości majątku Spółki Przejmującej oraz Spółki Przejmowanej w oparciu o wyceny, o których mowa w ust. 3.1 wyżej, na dzień 01 stycznia 2023 r. Wyceny Spółek zostały przeprowadzone w oparciu o standardowe metodologie stosowane w odniesieniu do wycen jednostek gospodarczych z uwzględnieniem specyfiki działalności Spółki Przejmującej oraz Spółki Przejmowanej, a także z uwzględnieniem dostępności dla obu instytucji: historycznych informacji finansowych oraz prognoz wyników finansowych. Zastosowanie znalazła metoda skorygowanej wartości aktywów netto oraz zdyskontowanych przepływów pieniężnych.

3.3. W oparciu o wyceny Spółki Przejmującej oraz Spółki Przejmowanej, z zastrzeżeniem ust. 3.4 niżej oraz mając na uwadze ich wartość rynkową, ustalony został stosunek wymiany akcji.

3.4. Spółki zgodnie oświadczają, że na dzień 01 stycznia 2023 r. wartość ADVATUS wynosi 18.942.000,00 zł (osiemnaście milionów dziewięćset czterdzieści dwa tysiące złotych), a wartość Inter Projekt wynosi 43.250.000,00 zł (czterdzieści trzy miliony dwieście pięćdziesiąt tysięcy złotych).

3.5. Przy uwzględnieniu okoliczności wskazanych w ust. 3.4 wyżej ustalono, że wskutek połączenia pomiędzy udziałowców Spółki Przejmowanej rozdysponowany zostanie pakiet akcji Spółki Przejmującej. Wobec powyższego i przy uwzględnieniu treści Planu połączenia ustalono, że stosunek wymiany udziałów i akcji będzie następujący:

Akcje Inter Projekt	% Udziałów ADVATUS
276202,27	1

Co oznacza, że na każdy jeden (1) % udziałów przypadających w ADVATUS udziałowiec otrzyma 276202,27 (dwieście siedemdziesiąt sześć tysięcy dwieście dwie 27/100) akcji emisji połączeniowej.

3.6. Zważywszy, że na kapitał zakładowy Spółki Przejmującej na dzień uzgodnienia Panu połączenia przypada szesnaście tysięcy (16.000) udziałów ustala się, że na każdy jeden (1) udział przypadający w Spółce Przejmowanej jej udziałowiec otrzyma jeden tysiąc siedemset dwadzieścia sześć 2641875/10000000 (1726,2641875) akcji emisji połączeniowej w Spółce Przejmującej. Liczba akcji emisji połączeniowej przyznana udziałowcom Spółki Przejmowanej zostanie obliczona jako iloczyn liczby udziałów w kapitale zakładowym Spółki Przejmowanej posiadanych przez danego udziałowca w dniu połączenia oraz stosunku wymiany udziałów. Jeżeli będzie to wymagane, iloczyn taki zostanie zaokrąglony zgodnie zasadami matematycznymi.

§ 4 Przydział Akcji

4.1. W dniu połączenia udziałowcy Spółki Przejmowanej staną się z mocy prawa akcjonariuszami Spółki Przejmującej bez konieczności zapisywania się na akcje.

4.2. Akcje Spółki Przejmującej zostaną przyznane udziałowcom Spółki Przejmowanej zgodnie ze stosunkiem wymiany akcji.

4.3. Dniem, od którego akcje przyznane udziałowcom uprawniają do uczestnictwa w zysku Spółki Przejmującej jest 01.01.2024 r.

§ 5 Skutki połączenia

5.1 W wyniku połączenia, zgodnie z art. 494 KSH oraz art. 493 § 1 KSH:

(i) Spółka Przejmująca wstąpi z dniem połączenia we wszystkie prawa i obowiązki Spółki Przejmowanej;

(ii) na Spółkę Przejmującą przejdą z dniem połączenia w szczególności zezwolenia, koncesje oraz ulgi, które zostały przyznane Spółce Przejmowanej, chyba że ustawa lub decyzja o przyznaniu zezwolenia, koncesji lub ulgi stanowi inaczej;

(iii) Spółka Przejmowana zostanie rozwiązana, bez przeprowadzenia postępowania likwidacyjnego, z dniem wykreślenia z rejestru przedsiębiorców.

§ 6 **Postanowienia końcowe**

6.1. Do niniejszego Planu Połączenia załącza się na podstawie art.499 § 2 KSH:

(i) Załącznik nr 1: Projekt uchwały Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy Spółki Przejmującej o połączeniu;

(ii) Załącznik nr 2: Projekt uchwały Nadzwyczajnego Zgromadzenia Wspólników Spółki Przejmowanej o połączeniu;

(iii) Załącznik nr 3: Wycena Spółki Przejmującej sporządzona dla celów połączenia na dzień 01 stycznia 2023 r.

(iv) Załącznik nr 4: Wycena Spółki Przejmowanej sporządzona dla celów połączenia na dzień 01 stycznia 2023 r.

(v) Załącznik nr 5: oświadczenie dotyczące wartości majątku Spółki Przejmowanej sporządzone dla celów połączenia na dzień 01 stycznia 2023 r.;

(vi) Załącznik nr 6: oświadczenie zawierające informację o stanie księgowym Spółki Przejmowanej sporządzone dla celów połączenia na dzień 01 stycznia 2023 r.;

(vii) Załącznik nr 7: oświadczenie zawierające informację o stanie księgowym Spółki Przejmującej sporządzone dla celów połączenia na dzień 01 stycznia 2023 r.

6.2. Załączniki stanowią integralną cześć Planu Połączenia.

6.3. Zmiany niniejszego Planu Połączenia wymagają formy pisemnej pod rygorem nieważności oraz ogłoszenia na stronach internetowych łączących się Spółek.

6.4. Niniejszy Plan Połączenia sporządzono w czterech jednobrzmiących egzemplarzach, po dwa dla każdej ze Spółek. Niezależnie od postanowień zdania poprzedzającego niniejszy Plan Połączenia podlega publikacji na stronach internetowych łączących się spółek.

W imieniu Spółki Przejmującej

Łukasz Niedbał

Prezes Zarządu
Inter Projekt S.A.

Remigiusz Wydrzyński

Wiceprezes Zarządu
Inter Projekt S.A.

W imieniu Spółki Przejmowanej

Grzegorz Kowalczyk

Prezes Zarządu
ADVATUS sp. z o.o.

Załącznik nr 1 do Planu Połączenia: Projekt uchwały Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy Spółki Przejmującej o połączeniu

Uchwała numer [numer]/2023

z dnia [data]

Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy

Spółki Inter Projekt spółka akcyjna z siedzibą w Warszawie

w sprawie połączenia Inter Projekt S.A. ze spółką ADVATUS sp. z.o.o.

Działając na podstawie art. 492 § 1 pkt 1 Kodeksu Spółek Handlowych z dnia 15 września 2000 r. (t.j. Dz.U. z 2022 r., poz. 1467 ze zm.) („KSH") w zw. z art. 506 KSH Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy spółki Inter Projekt spółka akcyjna, ul. Marszałkowska 68/70, lok. 26 00-545 Warszawa, wpisanej do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem: 0000274114, NIP: 6312516395 („Inter Projekt S.A.") uchwala co następuje:

§ 1

Wyraża się zgodę na połączenie Inter Projekt S.A., jako spółkę przejmującą, ze spółką ADVATUS spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Gliwicach, ul. Leona Wyczółkowskiego 10, 44-109 Gliwice, wpisaną do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy w Gliwicach, X Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem: 0000351383, NIP: 6312608252 („ADVATUS sp. z o.o."), jako spółką przejmowaną, w trybie określonym w art. 492 § 1 pkt 1) KSH, to jest poprzez przeniesienie całego majątku ADVATUS sp. z o.o. na Inter Projekt S.A. na warunkach i zasadach określonych w Planie Połączenia z dnia 01 lutego 2023 r., który został uzgodniony przez Zarząd Spółki Przejmującej i Zarząd Spółki Przejmowanej w dniu 01 lutego 2023 r. oraz zaktualizowany w dniu 29 marca 2023 r. („Plan Połączenia"), wraz z podwyższeniem kapitału zakładowego Inter Projekt S.A. („Połączenie").

§ 2

Wyraża się zgodę na Plan Połączenia, zgodnie z którym:

a. Połączenie Inter Projekt S.A. i ADVATUS sp. z o.o. odbędzie się w trybie art. 492 § 1 pkt 1) KSH poprzez przeniesienie na Inter Projekt S.A. całego majątku ADVATUS sp. z o.o.;
b. Połączenie nastąpi wraz z podwyższaniem kapitału zakładowego Inter Projekt S.A.;
c. Inter Projekt S.A. przyzna wspólnikom ADVATUS sp. z o.o. akcje emisji połączeniowej w proporcji do posiadanych przez nich udziałów w ADVATUS na zasadach wskazanych w § 3 i w § 4 Planu połączenia;
d. wartość majątku Inter Projekt S.A. została ustalona metodą aktywów netto na dzień 01 stycznia 2023 r. na kwotę 43.250.000,00 zł (czterdzieści trzy miliony dwieście pięćdziesiąt tysięcy złotych);
e. wartość majątku ADVATUS sp. z o.o. została ustalona metodą aktywów netto na dzień 01 stycznia 2023 r. na kwotę 18.942.000,00 zł (osiemnaście milionów dziewięćset czterdzieści dwa tysiące złotych);

f. nie zostaną przyznane szczególne uprawnienia członkom organów łączących się Spółek ani innym osobom uczestniczącym w Połączeniu;

g. zmianie ulegnie § 7 Statutu Spółki Inter Projekt S.A.

§ 3

Wyraża się zgodę na Plan Połączenia z dnia 01 lutego 2023 r., który został uzgodniony przez Zarząd Spółki Przejmującej i Zarząd Spółki Przejmowanej w dniu 01 lutego 2023 r. oraz zaktualizowany w dniu 29 marca 2023 r., stanowiący Załącznik nr 1 do Uchwały.

§ 4

1. Wyraża się zgodę na podwyższenie kapitału zakładowego spółki Inter Projekt S.A. z kwoty 6.277.324,40 zł (sześć milionów dwieście siedemdziesiąt siedem tysięcy trzysta dwadzieścia cztery złote czterdzieści groszy) do kwoty 9.039.347,10 zł (dziewięć milionów trzydzieści dziewięć tysięcy trzysta czterdzieści siedem złotych i dziesięć groszy), tj. o kwotę 2.762.022,70 zł poprzez emisję: 27620227 akcji imiennych serii T, o wartości nominalnej 0,10 zł (dziesięć groszy) każda akcja, oznaczonych od numeru 1 do 27620227.
2. Wyraża się zgodę na zmianę w wyniku połączenia § 7 Statutu Spółki Inter Projekt S.A. i nadanie mu następującej treści:

„Kapitał zakładowy Spółki wynosi 9.039.347,10 zł (dziewięć milionów trzydzieści dziewięć tysięcy trzysta czterdzieści siedem złotych i dziesięć groszy) i dzieli się na 90.393.471 (dziewięćdziesiąt milionów trzysta dziewięćdziesiąt trzy tysiące czterysta siedemdziesiąt jeden) akcji o wartości nominalnej 0,10 zł (dziesięć groszy) każda, w tym:

- 400.000 (czterysta tysięcy) akcji imiennych nieuprzywilejowanych serii B o wartości nominalnej 0,10 zł (dziesięć groszy) każda akcja, oznaczonych od numeru I do 400.000,

- 200.000 (dwieście tysięcy) akcji zwykłych na okaziciela serii B o wartości nominalnej 0,10 zł (dziesięć groszy) każda akcja, oznaczonych od nr 400.001 do 600.000,

- 1.200.000 (jeden milion dwieście tysięcy)akcji imiennych nieuprzywilejowanych serii D o wartości nominalnej 0,10 zł (dziesięć groszy) każda akcja, oznaczonych od numeru 1 do 1.200.000,

-1.590.000 (jeden milion pięćset dziewięćdziesiąt tysięcy) akcji imiennych nieuprzywilejowanych serii E o wartości nominalnej 0,10zł (dziesięć groszy) każda akcja, oznaczonych od numeru 1 do 30.000, od numeru 40.001 do 50.000, od numeru 60.001 do 290.000 i od numeru 300.001 do 1.620.000,

- 30.000 (trzydzieści tysięcy) akcji zwykłych na okaziciela serii E o wartości nominalnej 0,10 zł (dziesięć groszy) każda akcja, oznaczonych od numeru 30.001 do 40.000, od numeru 50.001 do 60.000, od numeru 290.001 do 300.000,

- 1.020.000 (jeden milion dwadzieścia tysięcy) akcji imiennych serii E o wartości nominalnej 0,10 zł (dziesięć groszy) każda akcja oznaczonych od numeru 1.620.001 do 2.640.000 uprzywilejowanych co do głosu, w ten sposób ze na każdą akcję przypadają 2 (dwa) głosy na Walnym Zgromadzeniu,

- 360.000 (trzysta sześćdziesiąt tysięcy) akcji imiennych nieuprzywilejowanych serii F o wartości nominalnej 0,10zł (dziesięć groszy) każda akcja oznaczonych od numeru 1 do 360.000,

- 1.800.000 (jeden milion osiemset tysięcy) akcji imiennych serii G o wartości nominalnej 0,10 zł (dziesięć groszy) każda akcja, oznaczonych od numeru 1 do 1.800.000 uprzywilejowanych co do głosu, w ten sposób że na każdą akcję przypadają 2 (dwa) głosy na Walnym Zgromadzeniu,

- 200.000 (dwieście tysięcy) akcji imiennych nieuprzywilejowanych serii H o wartości nominalnej 0,10 zł (dziesięć groszy) każda akcja, oznaczonych od numeru 1 do 200.000,

- 2.000.000 (dwa miliony) akcji imiennych serii I o wartości nominalnej 0,10 zł (dziesięć groszy) każda akcja, oznaczonych od numeru 1 do 2.000.000 uprzywilejowanych co do głosu, w ten sposób że na każdą akcję przypadają 2 (dwa) głosy na Walnym Zgromadzeniu,

- 5.000.000 (pięć milionów) akcji imiennych serii J o wartości nominalnej 0,10 zł (dziesięć groszy) każda akcja, oznaczonych od numeru 1 do 5.000.000 uprzywilejowanych co do głosu, w ten sposób że na każdą akcję przypadają 2 (dwa) głosy na Walnym Zgromadzeniu,

- 5.000.000 (pięć milionów) akcji imiennych serii K o wartości nominalnej 0,10 zł (dziesięć groszy) każda akcja, oznaczonych od numeru 1 do 5.000.000 uprzywilejowanych co do głosu, w ten sposób że na każdą akcję przypadają 2 (dwa) głosy na Walnym Zgromadzeniu,

- 2.000.000 (dwa miliony) akcji imiennych serii L o wartości nominalnej 0,10 zł (dziesięć groszy) każda akcja, oznaczonych od numeru 1 do 2.000.000 uprzywilejowanych co do głosu, w ten sposób że na każdą akcję przypadają 2 (dwa) głosy na Walnym Zgromadzeniu,

- 3.400.000 (trzy miliony czterysta tysięcy) akcji imiennych serii M o wartości nominalnej 0,10 zł (dziesięć groszy) każda akcja, oznaczonych od numeru 1 do 3.400.000 uprzywilejowanych co do głosu, w ten sposób że na każdą akcję przypadają 2 (dwa) głosy na Walnym Zgromadzeniu,

- 9.350.000 (dziewięć milionów trzysta pięćdziesiąt tysięcy) akcji imiennych serii N o wartości nominalnej 0,10 zł (dziesięć groszy) każda akcja, oznaczonych od numeru 1 do 9.350.000 uprzywilejowanych co do głosu, w ten sposób że na każdą akcję przypadają 2 (dwa) głosy na Walnym Zgromadzeniu,

- 12.200.000 (trzynaście milionów dwieście tysięcy) akcji imiennych serii O o wartości nominalnej 0,10 zł (dziesięć groszy) każda akcja, oznaczonych od numeru 1 do 12.200.000 uprzywilejowanych co do głosu, w ten sposób że na każdą akcję przypadają 2 (dwa) głosy na Walnym Zgromadzeniu,

- 805.489 (osiemset pięć tysięcy czterysta osiemdziesiąt dziewięć) akcji imiennych serii P o wartości nominalnej 0,10zł (dziesięć groszy) każda akcja, oznaczonych od numeru 1 do 805.489,

- 9.511.098 (dziewięć milionów pięćset jedenaście tysięcy dziewięćdziesiąt osiem) akcji imiennych serii R, o wartości nominalnej 0,10 zł (dziesięć groszy) każda akcja, oznaczonych od numeru 1 do 9.511.098,

- 5.706.658 (pięć milionów siedemset sześć tysięcy sześćset pięćdziesiąt osiem) akcji imiennych serii S, o wartości nominalnej 0,10 zł (dziesięć groszy) każda akcja, oznaczonych od numeru 1 do 5.706.658

- 27.620.227 ([dwadzieścia siedem milionów sześćset dwadzieścia dwieście dwadzieścia siedem]) akcji imiennych serii T, o wartości nominalnej 0,10 zł (dziesięć groszy) każda akcja, oznaczonych od numeru 1 do 27620227.".

2. Pozostałe postanowienia Statutu Spółki Inter Projekt S.A. pozostają bez zmian,

§ 5

Upoważnia się Zarząd Spółki do dokonania wszelkich czynności faktycznych i prawnych związanych z przeprowadzeniem procedury połączenia, w szczególności do zgłoszenia połączenia do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego.

§ 6

Uchwała wchodzi w życie z chwilą jej podjęcia.

Załącznik nr 2 do Planu Połączenia: Projekt uchwały Nadzwyczajnego Zgromadzenia Wspólników Spółki Przejmowanej o połączeniu

Uchwała numer [numer]/2023

z dnia [data]

Nadzwyczajnego Zgromadzenia Wspólników

Spółki ADVATUS spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Gliwicach

w sprawie połączenia Inter Projekt S.A. ze spółką ADVATUS sp. z.o.o.

Działając na podstawie art. 492 § 1 pkt 1 Kodeksu Spółek Handlowych z dnia 15 września 2000 r. (t.j. Dz.U. z 2022 r., poz. 1467 ze zm.) („KSH") w zw. z art. 506 KSH Nadzwyczajne Zgromadzenie Wspólników Spółki ADVATUS spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Gliwicach, ul. Leona Wyczółkowskiego 10, 44-109 Gliwice, wpisaną do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy w Gliwicach, X Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem: 0000351383, NIP: 6312608252 („ADVATUS sp. z o.o."), uchwala co następuje:

§ 1

Wyraża się zgodę na połączenie ADVATUS sp. z o.o., jako spółkę przejmowaną, ze spółką Inter Projekt spółka akcyjna z siedzibą w Warszawie, ul. Marszałkowska 68/70, lok. 26 00-545 Warszawa, wpisaną do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem: 0000274114, NIP: 6312516395 („Inter Projekt S.A."), jako spółką przejmującą, w trybie określonym w art. 492 § 1 pkt 1) KSH, to jest poprzez przeniesienie całego majątku ADVATUS sp. z o.o. na Inter Projekt S.A. na warunkach i zasadach określonych w Planie Połączenia z dnia 01 lutego 2023 r., który został uzgodniony przez Zarząd Spółki Przejmującej i Zarząd Spółki Przejmowanej w dniu 01 lutego 2023 r. oraz zaktualizowany w dniu 29 marca 2023 r. („Plan Połączenia"), wraz z podwyższeniem kapitału zakładowego Inter Projekt S.A. („Połączenie").

§ 2

Wyraża się zgodę na Plan Połączenia, zgodnie z którym:

a. Połączenie Inter Projekt S.A. i ADVATUS sp. z o.o. odbędzie się w trybie art. 492 § 1 pkt 1) KSH poprzez przeniesienie na Inter Projekt S.A. całego majątku ADVATUS sp. z o.o.;
b. Połączenie nastąpi wraz z podwyższaniem kapitału zakładowego Inter Projekt S.A.;
c. Inter Projekt S.A. przyzna wspólnikom ADVATUS sp. z o, o. akcje emisji połączeniowej w proporcji do posiadanych przez nich udziałów w ADVATUS na zasadach wskazanych w § 3 i w § 4 Planu połączenia;
d. wartość majątku Inter Projekt S.A. została ustalona metodą aktywów netto na dzień 01 stycznia 2023 r. na kwotę 43.250.000,00 zł (czterdzieści trzy miliony dwieście pięćdziesiąt tysięcy złotych);
e. wartość majątku ADVATUS sp. z o.o. została ustalona metodą aktywów netto na dzień 01 stycznia 2023 r. na kwotę 18.942.000,00 zł (osiemnaście milionów dziewięćset czterdzieści dwa tysiące złotych);

f. nie zostaną przyznane szczególne uprawnienia członkom organów łączących się Spółek ani innym osobom uczestniczącym w Połączeniu;

g. zmianie ulegnie § 7 Statutu Spółki Inter Projekt S.A.

§ 3

Wyraża się zgodę na Plan Połączenia z dnia 01 lutego 2023 r., który został uzgodniony przez Zarząd Spółki Przejmującej i Zarząd Spółki Przejmowanej w dniu 01 lutego 2023 r. oraz zaktualizowany w dniu 29 marca 2023 r., stanowiący Załącznik nr 1 do Uchwały.

§ 4

1. Wyraża się zgodę na podwyższenie kapitału zakładowego spółki Inter Projekt S.A. z kwoty 6.277.324,40 zł (sześć milionów dwieście siedemdziesiąt siedem tysięcy trzysta dwadzieścia cztery złote czterdzieści groszy) do kwoty 9.039.347,10 zł (dziewięć milionów trzydzieści dziewięć tysięcy trzysta czterdzieści siedem złotych i dziesięć groszy), tj. o kwotę 2.762.022,70 zł poprzez emisję: 27620227 akcji imiennych serii T, o wartości nominalnej 0,10 zł (dziesięć groszy) każda akcja, oznaczonych od numeru 1 do 27620227.
2. Wyraża się zgodę na zmianę w wyniku połączenia § 7 Statutu Spółki Inter Projekt S.A. i nadanie mu następującej treści:

„Kapitał zakładowy Spółki wynosi 9.039.347,10 zł (dziewięć milionów trzydzieści dziewięć tysięcy trzysta czterdzieści siedem złotych i dziesięć groszy) i dzieli się na 90.393.471 (dziewięćdziesiąt milionów trzysta dziewięćdziesiąt trzy tysiące czterysta siedemdziesiąt jeden) akcji o wartości nominalnej 0,10 zł (dziesięć groszy) każda, w tym:

- 400.000 (czterysta tysięcy) akcji imiennych nieuprzywilejowanych serii B o wartości nominalnej 0,10 zł (dziesięć groszy) każda akcja, oznaczonych od numeru I do 400.000,

- 200.000 (dwieście tysięcy) akcji zwykłych na okaziciela serii B o wartości nominalnej 0,10 zł (dziesięć groszy) każda akcja, oznaczonych od nr 400.001 do 600.000,

- 1.200.000 (jeden milion dwieście tysięcy)akcji imiennych nieuprzywilejowanych serii D o wartości nominalnej 0,10 zł (dziesięć groszy) każda akcja, oznaczonych od numeru 1 do 1.200.000,

-1.590.000 (jeden milion pięćset dziewięćdziesiąt tysięcy) akcji imiennych nieuprzywilejowanych serii E o wartości nominalnej 0,10zł (dziesięć groszy) każda akcja, oznaczonych od numeru 1 do 30.000, od numeru 40.001 do 50.000, od numeru 60.001 do 290.000 i od numeru 300.001 do 1.620.000,

- 30.000 (trzydzieści tysięcy) akcji zwykłych na okaziciela serii E o wartości nominalnej 0,10 zł (dziesięć groszy) każda akcja, oznaczonych od numeru 30.001 do 40.000, od numeru 50.001 do 60.000, od numeru 290.001 do 300.000,

- 1.020.000 (jeden milion dwadzieścia tysięcy) akcji imiennych serii E o wartości nominalnej 0,10 zł (dziesięć groszy) każda akcja oznaczonych od numeru 1.620.001 do 2.640.000 uprzywilejowanych co do głosu, w ten sposób ze na każdą akcję przypadają 2 (dwa) głosy na Walnym Zgromadzeniu,

- 360.000 (trzysta sześćdziesiąt tysięcy) akcji imiennych nieuprzywilejowanych serii F o wartości nominalnej 0,10zł (dziesięć groszy) każda akcja oznaczonych od numeru 1 do 360.000,

- 1.800.000 (jeden milion osiemset tysięcy) akcji imiennych serii G o wartości nominalnej 0,10 zł (dziesięć groszy) każda akcja, oznaczonych od numeru 1 do 1.800.000 uprzywilejowanych co do głosu, w ten sposób że na każdą akcję przypadają 2 (dwa) głosy na Walnym Zgromadzeniu,

- 200.000 (dwieście tysięcy) akcji imiennych nieuprzywilejowanych serii H o wartości nominalnej 0,10 zł (dziesięć groszy) każda akcja, oznaczonych od numeru 1 do 200.000,

- 2.000.000 (dwa miliony) akcji imiennych serii I o wartości nominalnej 0,10 zł (dziesięć groszy) każda akcja, oznaczonych od numeru 1 do 2.000.000 uprzywilejowanych co do głosu, w ten sposób że na każdą akcję przypadają 2 (dwa) głosy na Walnym Zgromadzeniu,

- 5.000.000 (pięć milionów) akcji imiennych serii J o wartości nominalnej 0,10 zł (dziesięć groszy) każda akcja, oznaczonych od numeru 1 do 5.000.000 uprzywilejowanych co do głosu, w ten sposób że na każdą akcję przypadają 2 (dwa) głosy na Walnym Zgromadzeniu,

- 5.000.000 (pięć milionów) akcji imiennych serii K o wartości nominalnej 0,10 zł (dziesięć groszy) każda akcja, oznaczonych od numeru 1 do 5.000.000 uprzywilejowanych co do głosu, w ten sposób że na każdą akcję przypadają 2 (dwa) głosy na Walnym Zgromadzeniu,

- 2.000.000 (dwa miliony) akcji imiennych serii L o wartości nominalnej 0,10 zł (dziesięć groszy) każda akcja, oznaczonych od numeru 1 do 2.000.000 uprzywilejowanych co do głosu, w ten sposób że na każdą akcję przypadają 2 (dwa) głosy na Walnym Zgromadzeniu,

- 3.400.000 (trzy miliony czterysta tysięcy) akcji imiennych serii M o wartości nominalnej 0,10 zł (dziesięć groszy) każda akcja, oznaczonych od numeru 1 do 3.400.000 uprzywilejowanych co do głosu, w ten sposób że na każdą akcję przypadają 2 (dwa) głosy na Walnym Zgromadzeniu,

- 9.350.000 (dziewięć milionów trzysta pięćdziesiąt tysięcy) akcji imiennych serii N o wartości nominalnej 0,10 zł (dziesięć groszy) każda akcja, oznaczonych od numeru 1 do 9.350.000 uprzywilejowanych co do głosu, w ten sposób że na każdą akcję przypadają 2 (dwa) głosy na Walnym Zgromadzeniu,

- 12.200.000 (trzynaście milionów dwieście tysięcy) akcji imiennych serii O o wartości nominalnej 0,10 zł (dziesięć groszy) każda akcja, oznaczonych od numeru 1 do 12.200.000 uprzywilejowanych co do głosu, w ten sposób że na każdą akcję przypadają 2 (dwa) głosy na Walnym Zgromadzeniu,

- 805.489 (osiemset pięć tysięcy czterysta osiemdziesiąt dziewięć) akcji imiennych serii P o wartości nominalnej 0,10zł (dziesięć groszy) każda akcja, oznaczonych od numeru 1 do 805.489,

- 9.511.098 (dziewięć milionów pięćset jedenaście tysięcy dziewięćdziesiąt osiem) akcji imiennych serii R, o wartości nominalnej 0,10 zł (dziesięć groszy) każda akcja, oznaczonych od numeru 1 do 9.511.098,

- 5.706.658 (pięć milionów siedemset sześć tysięcy sześćset pięćdziesiąt osiem) akcji imiennych serii S, o wartości nominalnej 0,10 zł (dziesięć groszy) każda akcja, oznaczonych od numeru 1 do 5.706.658

- 27.620.227 ([dwadzieścia siedem milionów sześćset dwadzieścia dwieście dwadzieścia siedem]) akcji imiennych serii T, o wartości nominalnej 0,10 zł (dziesięć groszy) każda akcja, oznaczonych od numeru 1 do 27620227.".

2. Pozostałe postanowienia Statutu Spółki Inter Projekt S.A. pozostają bez zmian,

§ 5

Upoważnia się Zarząd Spółki do dokonania wszelkich czynności faktycznych i prawnych związanych z przeprowadzeniem procedury połączenia, w szczególności do zgłoszenia połączenia do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego.

§ 6

Uchwała wchodzi w życie z chwilą jej podjęcia.

OSZACOWANIE WARTOŚCI SPÓŁKI INTER PROJEKT S.A.

SPORZĄDZONE

METODĄ SKORYGOWANEJ WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO

I ZDYSKONTOWANYCH PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH

GLC AUDIT SP. Z O. O.

Zarejestrowana przez Sąd Rejonowy Katowice-Wschód w Katowicach
Wydział VIII Gospodarczy pod numerem
KRS 0000495271
NIP 9542747088
REGON 243479632

ul. Uniwersytecka 13
40-007 Katowice

SPORZĄDZONA W KATOWICACH, DNIA 16 STYCZNIA 2023 R.

1 Wartość Spółki na dzień 1.01.2023 r.

Wartość Spółki Inter Projekt S.A. według stanu na dzień 1.01.2023 r.,

wynosi

43.250 tys. zł

(słownie złotych: czterdzieści trzy miliony dwieście pięćdziesiąt tysięcy zł)

Oszacowania dokonano przy wykorzystaniu metody niemieckiej z wykorzystaniem metod:

- skorygowanych aktywów netto
  oraz
- zdyskontowanych przepływów pieniężnych

.....

ŁUKASZ ZARZYCKI

Działający pod firmą

GLC Audit Sp. z o.o.

GLC Audit Sp. z o.o.
KRS: 0000495271 NIP: 9542747088
REGON: 243479632
ul. Uniwersytecka 13, 40-007 Katowice

Siedziba
40-007 Katowice, ul. Uniwersytecka 13

KATOWICE, DNIA 16 STYCZNIA 2023 R.

2 Spis treści

1 WARTOŚĆ SPÓŁKI NA DZIEŃ 1.01.2023 R. 2

3 SPIS TABEL 5

4 SPIS RYSUNKÓW 6

5 WYKAZ SKRÓTÓW 7

6 WPROWADZENIE 8

7 OŚWIADCZENIE 9

8 PODSUMOWANIE WYNIKÓW WYCENY 11

8.1 CEL WYCENY 11
8.2 ŹRÓDŁA INFORMACJI NA TEMAT SPÓŁKI 11
8.3 METODYKA ORAZ UZASADNIENIE WYBORU METOD WYCENY 11
8.4 DATA WYCENY 12
8.5 ISTOTNE ZDARZENIA WPŁYWAJĄCE NA WARTOŚĆ SPÓŁKI 12
8.6 UZYSKANE WYNIKI WYCENY WARTOŚCI SPÓŁKI 12

9 PODSTAWOWE DANE O SPÓŁCE 17

9.1 FIRMA, POD KTÓRĄ DZIAŁA SPÓŁKA 17
9.2 DANE TELEADRESOWE 17
9.3 DANE EWIDENCJI STATYSTYCZNEJ I KRS 17
9.4 KAPITAŁ ZAKŁADOWY 17
9.5 REPREZENTACJA SPÓŁKI 18
9.6 ZARYS HISTORII PRZEDSIĘBIORSTWA 18
9.7 PRZEDMIOT DZIAŁALNOŚCI SPÓŁKI 18

10 DIAGNOZA RYNKOWA 20

10.1 SYTUACJA MAKROEKONOMICZNA W 2023 ROKU 20
10.2 CHARAKTERYSTYKA RYNKU LOKALNEGO 23
10.3 ANALIZA KONKURENCJI 23

11 SYTUACJA FINANSOWA PRZEDSIĘBIORSTWA 25

12 WYCENA 27

12.1 CEL WYCENY 27
12.2 DATA NA KTÓRĄ DOKONANO OSZACOWANIA 27
12.3 DATA WYKONANIA OPRACOWANIA 27

12.4 METODY WYCENY 27
12.5 DYSKONTA I PREMIE 31
12.6 OSZACOWANIE WARTOŚCI METODĄ SKORYGOWANEJ WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO 33
12.6.1 Wartości niematerialne i prawne 34
12.6.2 Rzeczowe aktywa trwałe 34
12.6.3 Należności długoterminowe 35
12.6.4 Inwestycje długoterminowe 35
12.6.5 Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe 35
12.6.6 Skorygowana wartość majątku trwałego 35
12.6.7 Zapasy 36
12.6.8 Należności krótkoterminowe 36
12.6.9 Inwestycje krótkoterminowe 36
12.6.10 Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe 37
12.6.11 Skorygowana wartość aktywów obrotowych 37
12.6.12 Rezerwy na zobowiązania 37
12.6.13 Zobowiązania długoterminowe 37
12.6.14 Zobowiązania krótkoterminowe 37
12.6.15 Rozliczenia międzyokresowe 38
12.6.16 Skorygowana wartość zobowiązań i rezerw na zobowiązania 38
12.6.17 Oszacowanie wartości metodą skorygowanych aktywów netto – zestawienie zbiorcze 39
12.7 OSZACOWANIE WARTOŚCI METODĄ DCF 40
12.7.1 Założenia projekcji finansowych 40
12.7.2 Projekcje sprawozdań finansowych 50

3 Spis tabel

Tabela 1: Kalkulacja minimalnej wartości Spółki, tys. Zł 15
Tabela 2: Wspólnicy Inter Projekt wg. stanu na dzień 01.01.2023 r. 17
Tabela 3: Podstawowe dane finansowe Inter Projekt w okresie 2017 - 2022 26
Tabela 4: Wartość skorygowana środków trwałych, tys. zł 34
Tabela 5: Wartość skorygowana aktywów trwałych, tys. zł 35
Tabela 6: Wartość skorygowana aktywów obrotowych, tys. zł 37
Tabela 7: Wartość bilansowa i skorygowana zobowiązań i rezerw na zobowiązania, tys. zł 38
Tabela 8: Obliczenie wartości skorygowanej aktywów netto, tys. zł 39
Tabela 9: Prognoza inflacji w okresie 2023 – 2027 41
Tabela 10: Prognoza sprzedaży Inter Projekt w latach 2023 - 2027, w tys. zł 41
Tabela 11: Amortyzacja rzeczowych aktywów trwałych w latach 2022 – 2027 tys. zł 41
Tabela 12: Prognoza kosztów rodzajowych Spółki w okresie 2023-2027, tys. zł 42
Tabela 13: Prognoza zapotrzebowania na kapitał obrotowy w okresie 2023 - 2027, tys. zł 44
Tabela 14: Planowane przepływy pieniężne w latach 2023-2027, tys. zł 45
Tabela 15: Określenie premii za ryzyko 46
Tabela 16: Kalkulacja stopy dyskontowej, % 47
Tabela 17: Kalkulacja wartości rezydualnej, tys. zł 48
Tabela 18: Obliczenie wartości dochodowej, tys. zł 48
Tabela 19: Projekcja sprawozdania finansowego – Bilans, tys. zł 50
Tabela 20: Projekcja sprawozdania finansowego – Rachunek zysków i strat, tys. zł 51
Tabela 21: Projekcja sprawozdania finansowego – Rachunek przepływów pieniężnych, tys. zł 52

4 Spis rysunków

Rysunek 1: Podsumowanie wyników wyceny Inter Projekt, tys. zł 13
Rysunek 2: Historyczne i prognozowane wartości sprzedaży i zysku netto Inter Projekt tys. zł 14
Rysunek 3: Historyczne i prognozowane wartości EBITDA i marży operacyjnej Inter Projekt. 14
Rysunek 4: Stopa inflacji w latach 2020-2022 20
Rysunek 5: Zmiany PKB w latach 2020 - 2022 21
Rysunek 6: Zmiany wielkości sprzedaży hurtowej narzędzi technologii informacyjnej i komunikacyjnej w porównaniu do wskaźnika inflacji w latach 2011-2020 22
Rysunek 7: Wpływ wielkości sprzedaży na wysokość dyskonta z tytułu płynności udziałów 32

5 Wykaz skrótów

W niniejszej opinii posłużono się następującymi skrótami:

INTER PROJEKT, SPÓŁKA, PRZEDSIĘBIORSTWO, JEDNOSTKA	Inter Projekt S.A. z siedzibą w Warszawie przy ulicy Marszałkowskiej 68/70, kod pocztowy 00-545, poczta Warszawa Nr KRS: 0000274114 Nr REGON 240518567 Nr NIP 6312516395
UoR	Ustawa z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (tekst jedn.: Dz. U. z 2023 r. poz. 120)

6 Wprowadzenie

Zgodnie ze zleceniem i stosowanymi regulacjami prawnymi, przedmiotem opracowania jest wycena zorganizowanego zespołu składników materialnych i niematerialnych, zawierająca podstawowe informacje o Spółce, analizę rynku i konkurencyjności, diagnozę finansową, analizę i projekcję ekonomiczno-finansową wraz ze strategią rozwoju oraz oszacowanie wartości Przedsiębiorstwa.

Informacje wykorzystane do przygotowania niniejszego opracowania zostały dostarczone przez Spółkę bądź zostały zaczerpnięte z publicznie dostępnych źródeł oraz innych źródeł dostępnych. Przygotowując niniejsze opracowanie w dużej mierze polegano na rzetelności informacji otrzymanych od Przedsiębiorstwa.

7 Oświadczenie

- Zleceniobiorca nie jest w jakikolwiek sposób powiązany ze Spółką ani z Zleceniodawcą i posiada pełną zdolność świadczenia niezależnych usług doradczych.
- W ramach sporządzania oszacowania bazowano na zasadach dobrej praktyki GLC Audit. W szczególności, głównym priorytetem w ramach Wyceny było zachowanie obiektywizmu i niezależności – Wykonawca nie proponował, nie ubiegał się, ani nie przyjmował jakiekolwiek prezentów, korzyści, świadczeń czy wynagrodzenia, co do których można by się spodziewać, że wpłyną na niezależność i obiektywność w ramach oszacowania.
- Prace w zakresie oszacowania zostały przeprowadzone zgodnie z postanowieniami stosownej umowy. W razie zaistnienia sytuacji mogącej spowodować odpowiedzialność Zleceniobiorcy, wiążącym pozostaje zakres odpowiedzialności określony w tej umowie.
- Zleceniobiorca nie omawiał z Właścicielami, pracownikami lub osobami związanymi z Spółką jakimkolwiek stosunkiem prawnym (zarówno bezpośrednim jak i pośrednim) docelowej wartości Wyceny w trakcie prowadzonych prac oraz bazował wyłącznie na własnym doświadczeniu, wiedzy i wnioskach z analiz.
- Rozpowszechnianie lub cytowanie niniejszego oszacowania może odbywać się wyłącznie pod warunkiem udostępniania całej jej treści. Zleceniobiorca nie ponosi żadnej odpowiedzialności za decyzje podjęte na skutek rozpowszechniania lub cytowania niniejszego oszacowania w częściach lub w sposób fragmentaryczny.
- Zleceniobiorca nie ponosi żadnej odpowiedzialności za decyzje podjęte przez jakiekolwiek osoby lub podmioty na podstawie danych lub informacji zawartych w niniejszego oszacowania. Żadna z informacji zawartych w oszacowaniu nie może być podstawą do roszczeń prawnych. Zleceniobiorca przeprowadził oszacowanie zgodnie z najlepszą wiedzą i praktykami rynkowymi. Sporządzanie wycen należy jednak do obszaru nauk społecznych, które opisują otaczający świat na podstawie założeń o niezmienności otoczenia (*ceteris paribus*). Dodatkowo powiązania pomiędzy poszczególnymi elementami przedsiębiorstwa Spółki i otoczenia rynkowego nie mają charakteru deterministycznego. W związku z powyższym należy pamiętać, że wraz z kontynuacją oraz rozwojem działalności Spółki, poszczególne założenia do oszacowania mogą ulec zmianom, które przełożą się na zmianę ostatecznej wartości Spółki.
- Wszelkie założenia do Wyceny poczyniono w dobrej wierze jak też na podstawie informacji udostępnionej przez Spółkę w trakcie prowadzenia prac, ale nie stanowią one jakiegokolwiek oświadczenia i zapewnienia ze strony Wykonawcy w tym względzie.
- Zakłada się, że Wykonawcy zgłoszono wszystkie znane okoliczności mające wpływ na stan prawny i ekonomiczny w ramach prowadzonej przez Spółkę działalności.

- Dołożono największych starań, aby zaprezentowane w oszacowaniu dane jak najdokładniej obrazowały aktualną pozycję Spółki na rynku. Należy jednak podkreślić, że ewentualne przyszłe zmiany warunków ekonomicznych, politycznych oraz prawnych zarówno wewnątrz jak i w otoczeniu Spółki mogą znacząco wpłynąć na wartość oszacowania.
- Usługi polegające na opracowaniu oszacowania nie są przedmiotem doradztwa podatkowego i prawnego.
- Oszacowanie ma charakter poufny i zostało sporządzone wyłącznie do użytku Właścicieli. Zleceniobiorca nie ponosi odpowiedzialności za wykorzystanie niniejszej oszacowania w celu innym niż założony.
- Oszacowanie nie może być publikowane w całości w jakimkolwiek dokumencie bez zgody Spółki i bez uzgodnienia z nim formy i treści takiej publikacji. Wszelkie prawa do Oszacowania są zastrzeżone na rzecz Właściciela.

.....

ŁUKASZ ZARZYCKI

Działający pod firmą
GLC Audit Sp. z o.o.

GLC Audit Sp. z o.o.
KRS: 0000495271 NIP: 9542747088
REGON: 245479622
ul. Uniwersytecka 13, 40-007 Katowice

Siedziba Podmiotu
40-007 Katowice, ul. Uniwersytecka 13

KATOWICE, DNIA 16 STYCZNIA 2023 R.

8 Podsumowanie wyników wyceny

8.1 Cel wyceny

Celem wyceny jest ustalenie wartości rynkowej 100% udziałów podmiotu gospodarczego działającego pod nazwą:

Inter Projekt Spółka Akcyjna

Według stanu na dzień 1 stycznia 2023 roku.

8.2 Źródła informacji na temat spółki

Wycena została wykonana na podstawie:

- spotkań i rozmów z Zarządem Spółki oraz Głównym Księgowym,
- dokumentów przekazanych przez Spółkę
- informacji dostępnych publicznie na temat Spółki,
- operatu szacunkowego nieruchomości gruntowych w Gliwicach, ulica Leona Wyczółkowskiego 10, sporządzony 16.12.2022 r. przez rzeczoznawcę majątkowego Iwonę Kubarek, działającą pod firmą Business Management Consulting Sp. z o.o., stanowiący załącznik nr 1 do opracowania,
- oraz wiedzy i doświadczenia w zakresie wyceny przedsiębiorstw spółki GLC Audit Sp. z o.o.

8.3 Metodyka oraz uzasadnienie wyboru metod wyceny

Po analizie sytuacji ekonomiczno-finansowej Spółki oraz jej otoczenia, a także możliwych scenariuszy rozwoju, Zleceniobiorca sporządził wycenę spółki IPSA przy użyciu metody niemieckiej

Metoda niemiecka, za wartość firmy przyjmuje średnią arytmetyczną z wartości majątkowej oraz dochodowej przedsiębiorstwa. Metodę tą stosuje się pod warunkiem, że wartość wyceny dochodowej przedsiębiorstwa jest wyższa od wartości majątkowej, jest ona zalecana dla podmiotów w dobrej kondycji finansowej, które uprawdopodabniają dalszy rozwój Spółki w przyszłości.

Wartość przedsiębiorstwa w tej metodzie opisać można wzorem:

$$Wp = \frac{Wm + Wd}{2}$$

W celu sporządzenia wyceny, przyjęto:

- za wartość majątkową – wartość wyznaczoną metodą skorygowanych aktywów netto,
- za wartość dochodową – wartość wyznaczoną metodą sumy zdyskontowanych przepływów pieniężnych.

Pierwsza metoda należy do majątkowych metod wyceny przedsiębiorstw. Inter Projekt posiada majątek służący działalności operacyjnej, w związku z tym wyceniono Spółkę metodą skorygowanych aktywów netto. Wycena ta opiera się m.in. na opinii rzeczoznawcy majątkowego na temat wartości rynkowej rzeczowego majątku trwałego oraz informacjach służb księgowych Przedsiębiorstwa dotyczących aktywów obrotowych i kapitałów obcych Spółki.

Drugie podejście do wyceny oparto na metodzie dochodowej, polegającej na dyskontowaniu strumieni pieniężnych. Dane historyczne wskazują, że Inter Projekt koncentrując się na swojej działalności podstawowej, tj. sprzedaży hurtowej sprzętu elektronicznego i telekomunikacyjnego PKD 46, 52 Z, jest w stanie wygenerować dodatnie przepływy pieniężne dla Właścicieli. Wycena w tym wariancie opiera się na projekcji sprawozdania finansowego Przedsiębiorstwa, obejmującej okres 01.01.2023 r. - 31.12.2027 r.

8.4 Data wyceny

Wycenę wartości udziałów Spółki Inter Projekt sporządzono według stanu na dzień 1.01.2023 r. Prace analityczne realizowane były w okresie od grudnia 2022 do 16 stycznia 2023 r. W okresie od dnia wyceny do momentu jej sporządzenia nie wystąpiły istotne zdarzenia mające wpływ na oszacowanie.

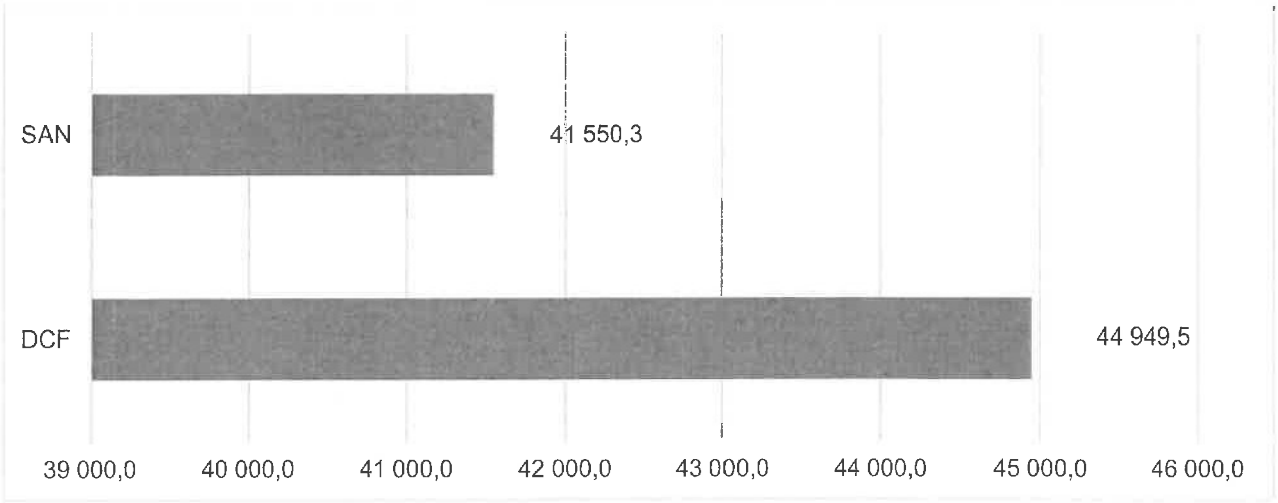
8.5 Istotne zdarzenia wpływające na wartość Spółki

Na dzień sporządzenia wyceny Inter Projekt prowadzi działalność w zakresie sprzedaży hurtowej sprzętu elektronicznego i telekomunikacyjnego. Na dzień wyceny stwierdzono występowanie zjawisk, które wpłynęły istotnie na wysokość osiągniętych przez nią przychodów i wartość majątku.

8.6 Uzyskane wyniki wyceny wartości Spółki

Poniżej zestawiono wartości otrzymane w wyniku wyceny Spółki metodami skorygowanych aktywów netto oraz zdyskontowanych przepływów pieniężnych.

Rysunek 1: Podsumowanie wyników wyceny Inter Projekt, tys. zł



(wykres porównanie wyników metodą SAN i DCF)

Źródło: Opracowanie własne

Zgodnie ze stanem faktycznym i prawnym na dzień sporządzenia Wyceny Zleceniobiorca przygotował projekcje finansowe opierając się na scenariuszach najbardziej adekwatnych do obecnej sytuacji Przedsiębiorstwa.

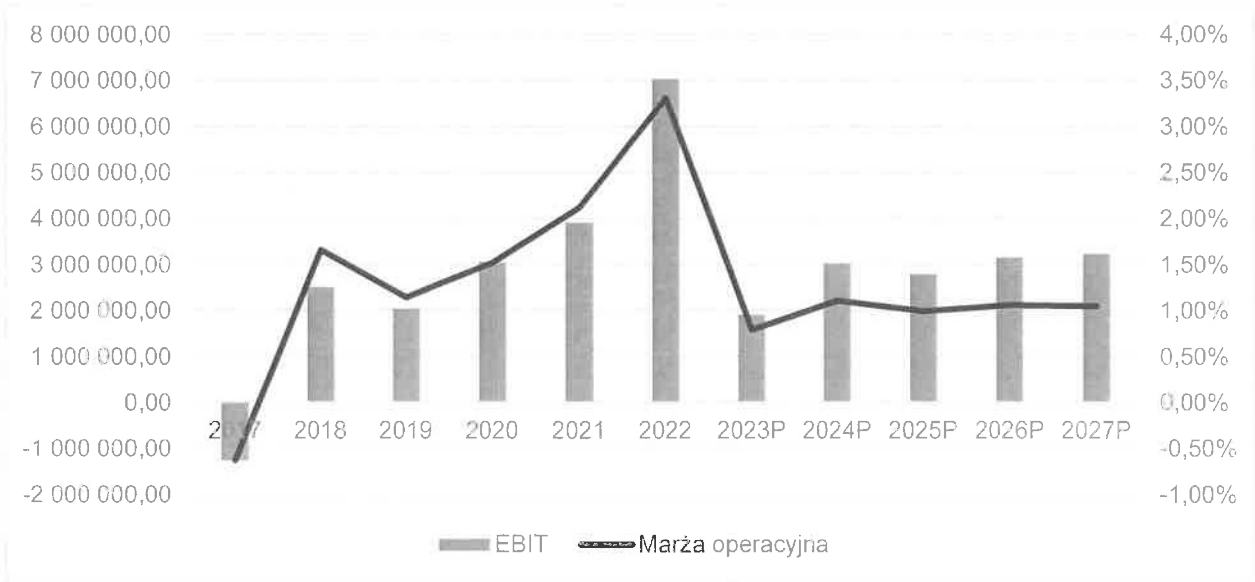
Przy zastosowaniu metody majątkowej wartość Spółki kształtuje się na poziomie 41.550,3 tys. zł, natomiast wycena Przedsiębiorstwa metodą dochodową, jest wyższa i wynosi 44.949,5 tys. zł.

Na poniższych rysunkach w sposób syntetyczny zaprezentowano przyjęty scenariusz wyników generowanych przez Inter Projekt w okresie najbliższych 5 lat.

Rysunek 2: Historyczne i prognozowane wartości sprzedaży i zysku netto Inter Projekt tys. zł

Źródło: Opracowanie własne

Rysunek 3: Historyczne i prognozowane wartości EBITDA i marży operacyjnej Inter Projekt.



Źródło: Opracowanie własne

Niniejsze oszacowanie zostało sporządzone przy założeniu, że Inter Projekt będzie kontynuował działalność i nie zostanie przeprowadzona likwidacja Przedsiębiorstwa.

Podsumowując, **wartość Inter Projekt, oszacowana metodą skorygowanych aktywów netto,** wynosi:

EVSAN = 41.550,3 tys. zł

(słownie złotych: czterdzieści jeden milionów pięćset pięćdziesiąt tysięcy trzysta zł)

Wartość Spółki Inter Projekt, oszacowana metodą zdyskontowanych przepływów pieniężnych, wynosi:

EV_{DCF} = 44.949,5 tys. zł

(słownie złotych: czterdzieści cztery miliony dziewięćset czterdzieści dziewięć tysięcy pięćset zł)

Rzeczywista wartość Spółki jest uzależniona od osiąganych przez nią wyników z prowadzonej działalności gospodarczej oraz wartości posiadanego przez nią majątku. Metoda skorygowanych aktywów netto bazuje na określonej na dzień 01.01.2023 r. wycenie kontrolowanych przez nią aktywów oraz na operacie szacunkowym nieruchomości. Aktualna koniunktura gospodarcza może wpłynąć na rzeczywistą cenę sprzedaży, tym bardziej jeżeli cena ta zostałaby określona w warunkach przymuszonej sprzedaży.

Metoda zdyskontowanych przepływów pieniężnych (DCF), pozwala na oszacowanie bieżącej wartości Spółki, uwzględniając wartość przepływów pieniężnych które może ona wygenerować w toku prowadzonej działalności gospodarczej. Zgodnie z oświadczeniem Kierownictwa, INTER PROJEKT będzie kontynuował swoją działalność gospodarczą, w dającej się przewidzieć przyszłości w niezmienionej postaci.

Biorąc pod uwagę aktualną sytuację gospodarczą Jednostki oraz cel przeprowadzonej wyceny, wycenie metodą skorygowanych aktywów netto jak i wycenie metodą zdyskontowanych przepływów pieniężnych przypisano wagę 50%.

Szczegółowe kalkulacje zaprezentowano w tabeli poniżej.

Tabela 1: Kalkulacja minimalnej wartości Spółki, tys. Zł

Metoda	Wartość wyceny	Waga	Wartość z uwzględnieniem wagi
Metoda majątkowa SAN	41 550,3	0,5	20 775,2
Metoda dochodowa DCF	44 949,5	0,5	22 474,7
Suma			**43 250**

Źródło: Opracowanie własne

Podsumowując,

wartość Spółki Inter Projekt według stanu na dzień 01.01.2023 r.,

wynosi

EV = 43.250 tys. zł

(słownie złotych: czterdzieści trzy miliony dwieście pięćdziesiąt zł)

9 Podstawowe dane o spółce

9.1 Firma, pod którą działa Spółka

Na dzień wyceny 01.01.2023 r. Spółka działa pod firmą: **Inter Projekt Spółka Akcyjna**

9.2 Dane teleadresowe

Siedzibą Spółki jest Warszawa

Adres: ul. Marszałkowska 68/70, 00-545 Warszawa, woj. Mazowieckie

Tel.: +48 32 3022 910, +48 32 3022 920

E-mail: orders@interprojekt.pl

9.3 Dane ewidencji statystycznej i KRS

Spółka posiada następujące numery identyfikacji statystycznej i podatkowej:

REGON: 240518567

NIP: 6312516395

Spółka została wpisana do Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000274114 w dniu 14 lutego 2007 r. przez Sąd Rejonowy dla M.ST. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego

9.4 Kapitał zakładowy

Na dzień wyceny 01.01.2023 r. Inter Projekt posiadał kapitał podstawowy w wysokości 5.706.658,70 zł

Tabela 2: Wspólnicy Inter Projekt wg. stanu na dzień 01.01.2023 r.

Nazwa Wspólnika	Wielkość udziału	Udział w kapitale
Enterprise Capitals Sp. z o. o.	4.271.091,52	68,04
Advatus Sp. z o. o.	1.092.882,18	17,41
Półtorak Stanisław	350.902,43	5,59
IDEA4PRO Sp. z o. o.	264.275,36	4,21
Pozostałe osoby fizyczne	298.172,91	4,75
Razem	**6.277.324,4**	**100%**

Źródło: Opracowanie własne na podstawie informacji od Spółki

Kapitał podstawowy Spółki został pokryty w 100 % wkładami pieniężnymi.

9.5 Reprezentacja Spółki

Zgodnie z § 19 umowy spółki akcyjnej tekst jednolity obowiązujący na dzień wyceny, oraz wpisem do Krajowego Rejestru Sądowego, prowadzenie spraw Spółki przysługuje Prezesowi zarządu działającego łącznie z członkiem zarządu lub przy braku prezesa zarządu wszyscy członkowie zarządu działający łącznie.

Na dzień 01.01.2023 r. Spółka reprezentowana była przez:

- Łukasz Niedbał
- Grzegorz Krupiński
- Aleksander Czarnożyński
- Remigiusz Wydrzyński
- Roman Wiśniewski
- Marek Płachta

9.6 Zarys historii przedsiębiorstwa

Inter Projekt jest spółką akcyjną, powstałą 31.10.2006 r.,. Do utworzenia Spółki doszło na mocy umowy w formie aktu notarialnego z dnia 31.10.2006 r. Spółka jest zarejestrowana w Krajowym Rejestrze Sądowym, prowadzonym przez wydział XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego.

Spółka została utworzona na czas nieokreślony przez:

- Inter Projekt Sp. z o. o. z siedzibą w Gliwicach
- Grzegorz Kowalczyk
- Łukasz Kowalski
- Dawid Papis

Spółka posiada 1 oddział

Przedsiębiorstwo Inter Projekt S.A. „Oddział Sprzedaży w Gliwicach" z siedzibą w Gliwicach przy ulicy Leona Wyczółkowskiego 10, kod pocztowy 44-109, poczta Gliwice. Oddział nie jest oddziałem samobilansującym się.

9.7 Przedmiot działalności spółki

Zakres prowadzonej przez Inter Projekt działalności gospodarczej wynikający z KRS zawiera 9 pozycji, zgodnie z wpisem do właściwego rejestru prowadzonej działalności, przedmiotem dominującej działalności jest: Sprzedaż hurtowa sprzętu elektronicznego i telekomunikacyjnego oraz części do niego.

Spółka posiada ugruntowaną pozycję na rynku, która stanowi przesłankę do uznania ją za wypłacalną oraz rentowną w przyjętym 5 letnim okresie prognozy wyników finansowych.

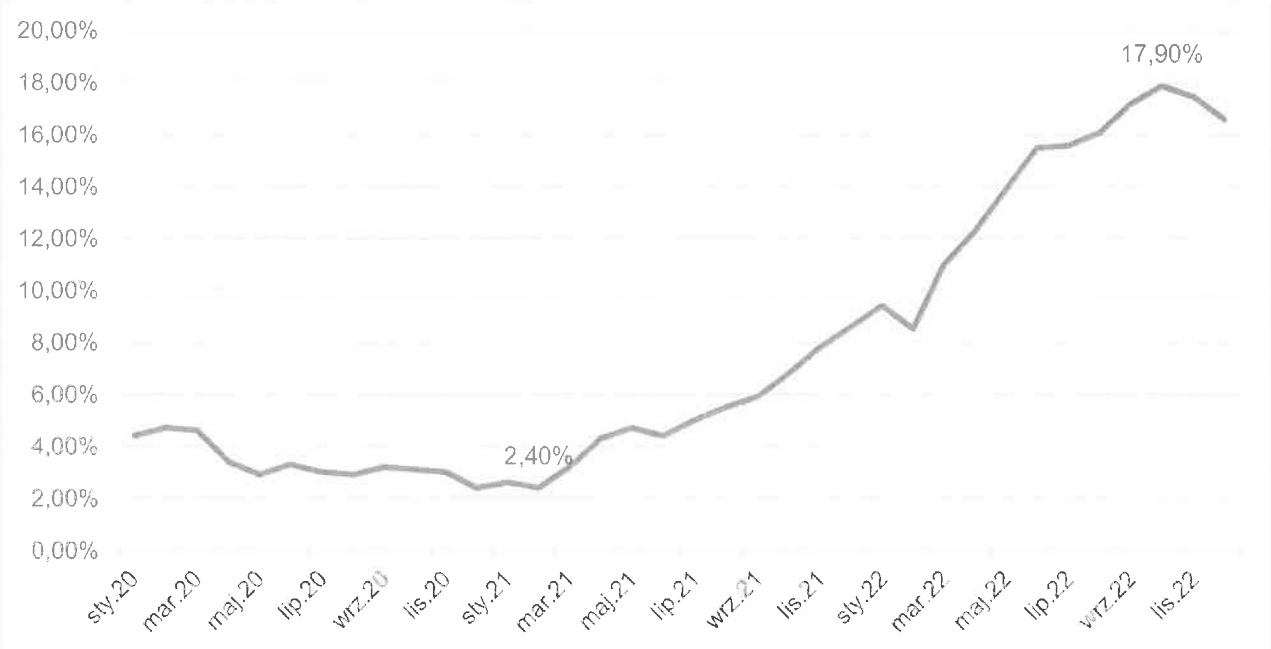
Dominujący przedmiot prowadzonej działalności związany jest ze sprzedażą sprzętu elektronicznego. Na sytuację finansową Spółki w istotnym stopniu wpływa koniunktura w branży elektronicznej.

10 Diagnoza rynkowa

10.1 Sytuacja makroekonomiczna w 2023 roku

W latach 2020 - 2023 zauważyć można niekorzystne trendy w polskiej gospodarce. Wskaźnik Inflacji CPI wzrósł z 2,4 %. w 2021 r. do 17,9 % w 2022 r. Zjawisko inflacji uległo spotęgowaniu w roku 2021. Prognozy Narodowego Banku Polskiego, dotyczące roku 2023, wskazują na prawdopodobną wielkość wskaźnika inflacji, wynoszącą 13,1 %.

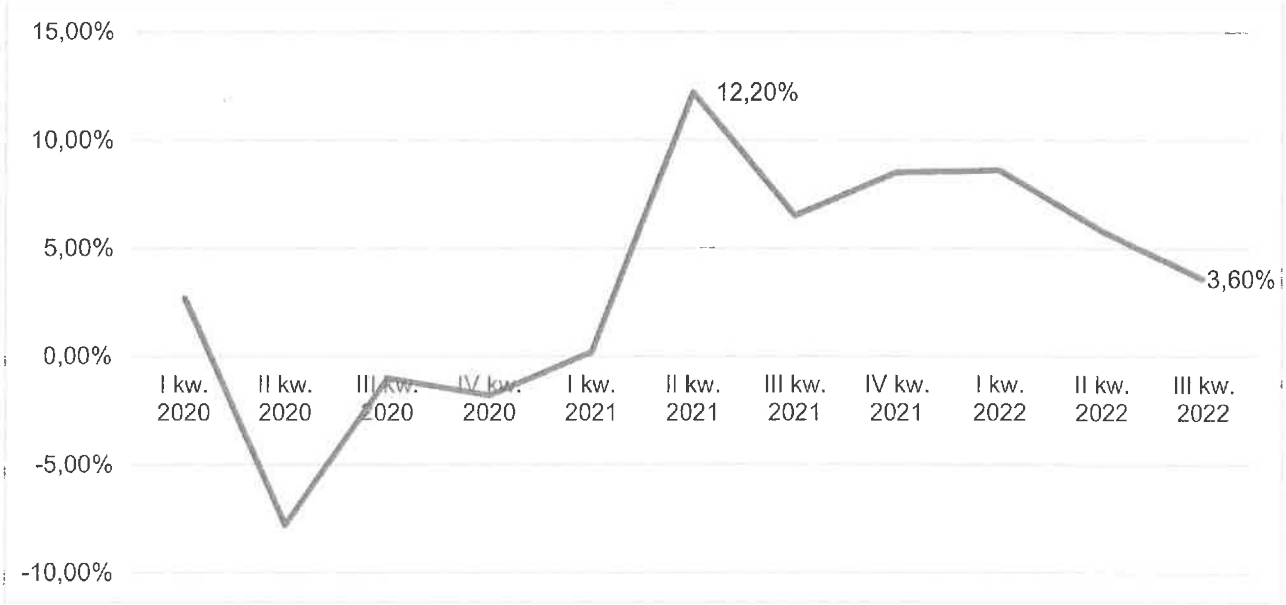
Rysunek 4: Stopa inflacji w latach 2020-2022



Źródło: opracowanie własne na podstawie GUS http://stat.gov.pl/

Na poniższym wykresie przedstawiono zmiany PKB w Polsce w latach 2020 – 2022. Gwałtowny wzrost PKB w 2 kwartale 2021 r. jest efektem niskiej bazy w 2 kwartale 2020 r. w którym to nastąpiło znaczne ograniczenie działalności większości podmiotów w Polsce w związku z wybuchem pandemii wirusa SARS-COV-2. Od poziomu 12,2% w 2 kwartale 2021 r. PKB spadło aż do 3,6% w 3 kwartale 2022 r. Prognozy GUS na rok 2023 wskazują na zmniejszenie PKB do poziomu 0,7% r/r.

Rysunek 5: Zmiany PKB w latach 2020 - 2022



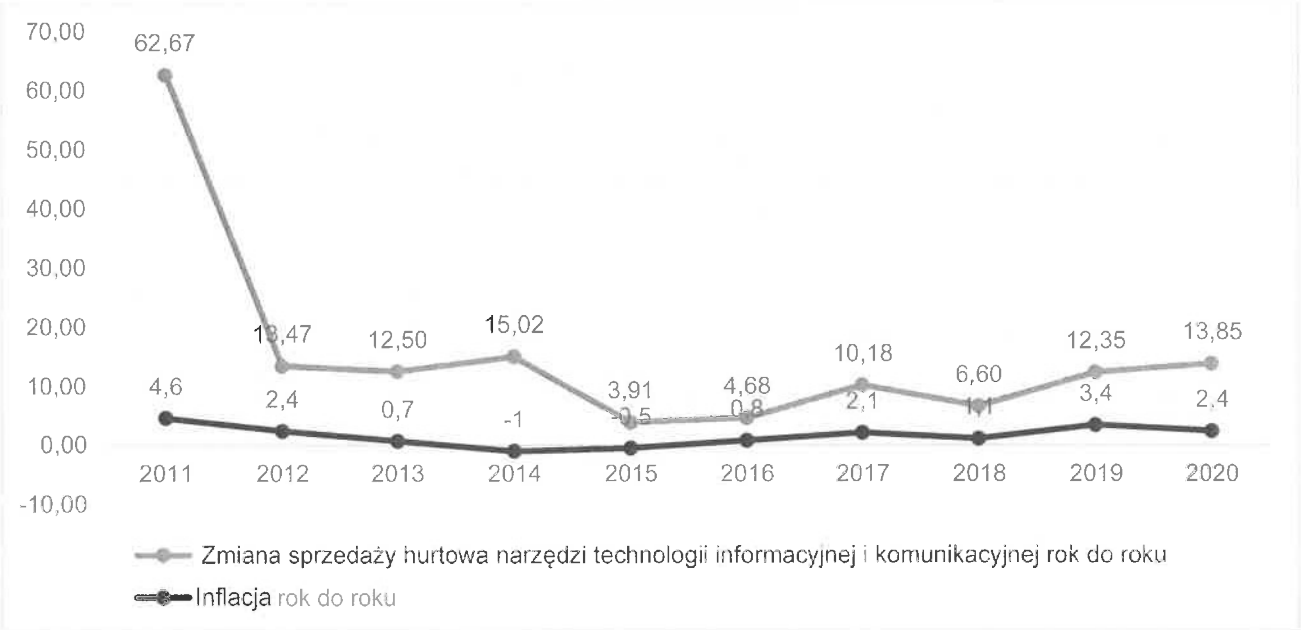
Źródło: opracowanie własne na podstawie GUS http://stat.gov.pl/

Prognozowana sytuacja makroekonomiczna w roku 2023 wskazuje na gorszą niż w roku 2022 koniunkturę gospodarczą. Wpłynąć to może na wielkość ponoszonych przez podmioty gospodarcze wydatków na inwestycje, a tym samym wyniki finansowe całej branży elektronicznej, która jest podstawowym rynkiem zbytu dla Inter Projekt.

Głównym źródłem osiąganych przez Jednostkę przychodów jest sprzedaż urządzeń sieci kablowych, bezprzewodowych i optycznych PKD 47, 41 Z.

Zgodnie z danymi GUS, sprzedaż hurtowa narzędzi technologii informacyjnej i komunikacyjnej w branży jednostki wzrastała stale w latach 2011-2020 powyżej poziomu inflacji, co przedstawia poniższy wykres.

Rysunek 6: Zmiany wielkości sprzedaży hurtowej narzędzi technologii informacyjnej i komunikacyjnej w porównaniu do wskaźnika inflacji w latach 2011-2020



Światowa Organizacja Handlu (WTO) w październiku 2022 roku opublikowała prognozę, zgodnie z którą branża handlu zwolni w 2023 roku w związku z licznymi negatywnymi czynnikami gospodarczymi, na przykład wojna Rosyjsko-Ukraińska. Dodatkowo czynnikiem hamującym branżę, w której działa jednostka jest wysoka inflacja w kraju oraz wysokie stopy procentowe. Stopy procentowe wpływają na wielkość inwestycji, poprzez zmniejszenie dostępności kapitału i podniesienie jego kosztu. Zmniejszenie liczby budowanych sieci światłowodowych i innych, może spowodować zmniejszenie przychodów ze sprzedaży.

10.2 CHARAKTERYSTYKA RYNKU LOKALNEGO

Spółka prowadzi działalność gospodarczą skierowaną do hurtowych i detalicznych odbiorców zarówno krajowych jak i zagranicznych. Sprzedaż prowadzona jest głównie poprzez posiadaną stroną internetową, Spółka nie posiada stacjonarnych sklepów, a jej magazyn mieści się w Gliwicach.

10.3 ANALIZA KONKURENCJI

Poniżej przedstawiono aktualnych oraz potencjalnych konkurentów Spółki w zakresie sprzedaży sprzętu elektronicznego na rynku krajowym.

AB S.A. – Spółka działająca na rynku od roku 1990, specjalizuje się w dystrybucji:

- elektroniki użytkowej
- produktów związanych z telefonią komórkową
- naziemną telewizją cyfrowej DVB-T,
- rozwiązaniami cloud computing,
- AGD

Notowana na GPW od 2006 roku spółka prowadzi działalność w Polsce, Czechach i na Słowacji sprzedając produkty największych światowych producentów nowoczesnych technologii do około 16 500 partnerów handlowych.

Action S.A. – Spółka jest dostawcą dla branży e-commerce, producentem i wielobranżowym dystrybutorem, działającym w sektorze B2B i B2C. Przedsiębiorstwo notowane na Giełdzie Papierów Wartościowych od 2006 roku.

Oferta obejmuje produkty IT, elektronikę konsumencką, fotowoltaikę, artykuły dla zwierząt, elektronarzędzia i wiele innych kategorii.

ACTION SA opiera się na dwóch filarach biznesu:

ACTION Business Center – Segment ten odpowiada za dystrybucję rozwiązań zaawansowanych w zakresie IT, instalacji sieciowych, teleinformatycznych czy też inteligentnego domu.

ACTION Home&Living – Segment ten odpowiada za dystrybucję akcesoriów i dodatków do domu czy też ogrodu, a także sprzętu sportowego oraz biurowego.

Firma posiada też szereg marek własnych w różnych kategoriach m.in. Activejet z wyposażeniem do biura i domu, ACTINA z profesjonalnym sprzętem dla graczy komputerowych oraz projekty e-commerce jak sferis.pl, krakvet.pl i gram.pl.

TelForceOne S.A. – Spółka z siedzibą we Wrocławiu założona w 2001 roku. Producent smartfonów,

urządzeń elektroniki użytkowej, akcesoriów GSM oraz dystrybutor globalnych marek.

Spółka działa zarówno w Polsce jak i w Europie Środkowo-Wschodniej. Grupa TelForceOne składa się z ośmiu spółek, w których portfolio znajduje się kilkanaście marek kierowanych do klientów biznesowych oraz detalicznych. Do grupy należą: TelForceOne S.A., myPhone Sp. z o. o. , Teletorium Sp. z o. o., Force Light Sp. z o. o., Telcon Sp. z o. o., R2Invest Sp. o. o., CPA Czech S.r.o., CPA Slovakia S.r.o.

Vakomtek S.A. - Spółka z siedzibą w Poznaniu założona w lipcu 2011 roku. Jest dostawcą akcesoriów audio i video, akcesor komputerowe, RTV, AGD, oświetlenie LED, produkty elektroniczne dla graczy oraz elektroniczne akcesoria sportowe.

Firma dostarcza towary do resellerów końcowych i sieci detalicznych. Vakomtek S.A. oferuje produkty takich marek jak na przykład Sennheiser, Logitech, Vakoss, Msonic, Verbatim. Strategia rozwoju zakłada osiągnięcie pozycji głównego dystrybutora w branży sprzętu elektronicznego w Polsce oraz w Europie Środkowo-Wschodniej.

Do klientów Spółki można zaliczyć między innymi hipermarkety, takie jak MediaMarkt, MediaExpert, Auchan, Selgros, Carrefour, Schiver, a także liczne lokalne hurtownie oraz sklepy internetowe.

Vakomtek S.A. jest spółką publiczną od dnia Debiutu na rynku NewConnect prowadzonym przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie w lutym 2014 roku.

ASBISc Enterprises PLC – Spółka założona w 1990 r, notowana na GWP. Emitent jest jednym z czołowych dystrybutorów produktów z branży informatycznej działającym w Europie, na Bliskim Wschodzie i w Afryce Północnej.

Firma sprzedaje produkty wszystkich wiodących marek, m.in.: Apple, Samsung, Microsoft, Toshiba, Dell, Acer, Hewlett Packard, Lenovo, Gigabyte, Intel, AMD, Seagate. Grupa posiada także marki własne jak Prestigio oraz Canyon.

Grupa zaopatruje rozległy obszar geograficzny, który obejmuje, za pośrednictwem trzech głównych centrów dystrybucyjnych zlokalizowanych w Czechach , Zjednoczonych Emiratach Arabskich (Dubaj) i Chinach.

11 Sytuacja finansowa przedsiębiorstwa

W okresie od końca roku 2017 do dnia 01.01.2023 r. suma bilansowa Spółki zwiększyła się o 7,16 % do poziomu 71.993,40 tys. zł. Po stronie aktywów zwiększyła się wartość majątku trwałego z poziomu 2.507,7 tyś zł do poziomu 9.371,6 tyś zł, czyli o około 274 %. W badanym okresie Jednostka dokonała istotnej inwestycji w halę magazynową przy ul. Leona Wyczółkowskiego w Gliwicach w kwocie 5.909.850,14 zł, co przyczyniło się do takiego wzrostu wartości majątku trwałego. Z kolei wartość majątku obrotowego spadła z poziomu 64.675 tys. zł do poziomu 62.621,8 tys. zł, czyli o około 3 %. Spadek wartości aktywów obrotowych wynika przede wszystkim ze spadku wartości zapasów na magazynie.

W latach 2017-2022 spółka rok do roku osiągała coraz wyższy zysk netto. Począwszy od roku 2017, gdzie zysk wyniósł 785,4 tyś zł, aż do roku 2022, gdzie zysk wyniósł 6.243,6 tyś zł, co daje blisko 8-krotny wzrost. Inter Projekt w roku 2022 osiągnął przychody w wysokości 212.774,6 tyś zł, co daje wzrost r/r na poziomie 15%. Z kolei koszty operacyjne r/r wzrosły tylko o 12,49%, co przełożyło się na znaczny wzrost zysku ze sprzedaży z poziomu 5.405,785 tyś zł w 2021 r. aż do 10.854,888 tyś zł w 2022 r.

Wskaźniki płynności w całym okresie kształtują się na bardzo dobrym poziomie, co oznacza że Spółka posiada zdolność do terminowej spłaty zobowiązań.

Wskaźnik zadłużenia kształtuje się na dopuszczalnym poziomie, przy czym warto podkreślić jego spadek w 2022 r. do 22,66% z poziomu 48,44% w 2017 roku. Oznacza to, że 77,34 % aktywów Spółki finansowane jest poprzez kapitał własny. Tak duży spadek wskaźnika ogólnego zadłużenia wskazuje również na spadek ryzyka finansowego i tym samym wzrost zdolności i wiarygodności kredytowej przedsiębiorstwa.

Wskaźnik obrotu należnościami w dniach w roku 2022 wyniósł 25 i przez cały analizowany okres nie wykazuje zbliżone wartości wahając się miedzy 22 a 25. Skróceniu uległ z kolei wskaźnik obrotu zobowiązaniami z poziomu 61 do 17 dni. Zmiana ta świadczy o wzroście płynności Spółki i krótszym niż w roku 2017 okresie oczekiwania na spłatę zobowiązań i otrzymania wierzytelności.

Tabela 3: Podstawowe dane finansowe Inter Projekt w okresie 2017 - 2022

Wyszczególnienie	2017	2018	2019	2020	2021	2022
			DANE OGÓLNE			
Kapitał własny (tys. zł)	33 653,10	36 321,20	36 698,70	38 666,50	43 363,50	50 177,80
Suma bilansowa (tys. zł)	67 182,70	61 677,90	63 277,50	50 471,30	54 141,80	71 993,40
Przychody ze sprzedaży produktów i towarów (tys. zł)	200 512,20	151 089,80	179 319,00	200 684,90	184 898,20	212 774,60
Wynik na sprzedaży (tys. zł)	- 2 159,50	2 522,40	3 103,80	2 967,30	5 405,80	10 854,90
Wynik operacyjny (tys. zł)	- 1 276,10	2 502,50	2 043,60	3 046,40	3 912,20	7 040,70
Wynik netto (tys. zł)	785,40	1 267,60	1 697,50	1 967,80	3 745,90	6 243,60
Kapitał pracujący (tys. zł)	32 129,00	27 146,30	29 131,50	33 821,80	38 830,90	46 309,10
			PŁYNNOŚĆ			
Wskaźnik płynności bieżącej	1,99	2,11	2,15	5,13	7,09	3,84
Wskaźnik płynności szybkiej	0,78	0,69	1,58	3,22	4,39	2,47
Wskaźnik płynności natychmiastowej	0,46	0,29	0,96	0,77	2,46	1,44
			RENTOWNOŚĆ			
Rentowność sprzedaży (ROS)	0,39%	0,84%	0,95%	0,98%	2,03%	2,93%
Rentowność majątku (ROA)	1,17%	2,06%	2,68%	3,90%	6,92%	8,67%
Rentowność kapitałów własnych (ROE)	2,33%	3,49%	4,63%	5,09%	8,64%	12,44%
			ZADŁUŻENIE			
Wskaźnik ogólnego zadłużenia	48,44	39,50	40,16	20,68	12,47	22,66
			ROTACJA			
Cykl obrotu zapasami (dni)		89,01	49,91	27,40	32,43	33,95
Cykl obrotu należnościami (dni)	b/d	24	25	22	22	25
Cykl obrotu zobowiązaniami (dni)	b/d	61	50	30	12	17

Źródło: Opracowanie własne

12 Wycena

12.1 Cel wyceny

Celem wyceny jest ustalenie wartości rynkowej podmiotu gospodarczego działającego pod nazwą:

Inter Projekt Spółka Akcyjna

12.2 Data na którą dokonano oszacowania

Wartość Spółki oszacowano na dzień 01.01.2023 r., po dacie wyceny do dnia sporządzenia niniejszego opracowania nie wystąpiły istotne zdarzenia mające wpływ na oszacowanie.

12.3 Data wykonania opracowania

Opracowanie ukończono dnia 16.01.2023 r.

12.4 Metody wyceny

Wycena Spółki została dokonana dwoma metodą niemiecką, w której wartość Spółki stanowi średnią z wartości wyznaczonej metodami:

- skorygowanych aktywów netto,
- zdyskontowanych przepływów pieniężnych.

Metoda skorygowanych aktywów netto

jest sporządzona w oparciu o skorygowaną wartość aktywów netto i jest jedną z majątkowych metod wyceny przedsiębiorstw. Wycena przedsiębiorstwa metodą wartości skorygowanych aktywów netto polega na określeniu, na podstawie aktualnych zapisów w księgach handlowych, wartości aktywów wycenianego przedsiębiorstwa i jej pomniejszeniu o wartość kapitałów obcych. Z uwagi na przyjmowane w rachunkowości finansowej zasady wyceny aktywów i pasywów, dokonuje się korekty odpowiednich pozycji aktywów oraz kapitałów obcych w celu określenia ich rzeczywistej wartości. Kluczową rolę w przedstawionej metodzie wyceny spełnia więc prawidłowa korekta wartości pozycji bilansowych aktywów i kapitałów obcych. Oznacza to, że wartość podmiotu oszacowana tą metodą jest jedynie pochodną wartości aktywów trwałych i obrotowych oraz obciążających je zobowiązań.

Jednocześnie, metoda ta daje ograniczone informacje o zdolności podmiotu do generowania dochodu w przyszłości. Metoda ta jest adekwatna tylko pod warunkiem, że istotne z punktu widzenia wyceny aktywa i pasywa są stosunkowo łatwo identyfikowalne oraz możliwe do wyrażenia w ujęciu wartościowym. Tylko

w takich przypadkach wyniki wyceny są wiarygodne i kompletne. W przeciwnym razie wycena narażona jest na ryzyko pominięcia istotnych czynników zarówno kreujących, jak i mających destrukcyjny wpływ na wartość.

Wyniki wyceny majątkowej, w szczególności dokonanej na podstawie wartości skorygowanej aktywów netto, **nie** uwzględniają:

- efektów finansowych działania przedsiębiorstwa,
- stanu i perspektyw rozwoju rynku, na którym działa przedsiębiorstwo,
- efektów synergii występujących w przedsiębiorstwie.

Wycena metodą skorygowanej wartości aktywów netto ma charakter statyczny, podobnie jak bilans i inne dokumenty, na podstawie których jest sporządzana. Nie uwzględnia zatem dynamiki zmian wielkości opisujących przedsiębiorstwo oraz prognoz dotyczących przyszłości przedsiębiorstwa.

Wartość księgową na dzień wyceny koryguje się m. in. o następujące elementy:

- wartość znanych, a pominiętych w bilansie składników majątku i kapitałów,
- różnice między wartością rynkową a wartością bilansową poszczególnych składników aktywów i pasywów,
- część niezbywalnych lub mało rotacyjnych zapasów i trudno ściągalnych należności, od których wartości nie dokonano odpisów aktualizujących na dzień wyceny,
- zidentyfikowane zobowiązania wobec obcych jednostek, a nie zarachowane na dzień wyceny.

Ogólna metodyka wyceny metodą skorygowanych aktywów netto może być opisana następującym wzorem:

$$EV = (A \pm K_A) - (K_O \pm K_{KO})$$

gdzie:

EV - wartość przedsiębiorstwa,
A - wartość aktywów ogółem,
K_A - korekty wartości bilansowej aktywów,
K_O - wartość kapitałów obcych,
K_{Ko} - korekty wartości kapitałów obcych.

Metoda zdyskontowanych strumieni pieniężnych

Metoda dochodowa – zdyskontowanych przepływów pieniężnych (DCF) – stosowana jest do wyceny przedsiębiorstw generujących dochód i dodatnie przepływy pieniężne, o dobrej sytuacji finansowej oraz ugruntowanej pozycji rynkowej, pozwalającej zakładać dalszą generację takich dochodów i przepływów. Metoda ta koncentruje się na przyszłych przepływach, a zatem pozwala na uwzględnienie przyszłych korzyści, które zostaną wygenerowane przez podmiot. Metoda DCF zakłada, że wartość kapitałów własnych na dzień sporządzenia wyceny jest równa bieżącej wartości zdyskontowanych przyszłych przepływów pieniężnych. Zastosowanie metody zdyskontowanych przepływów pieniężnych pozwala na obliczenie wartości fundamentalnej przedsiębiorstwa.

Wycena kapitałów własnych metodą DCF może zostać sporządzona na podstawie przepływów środków pieniężnych dla właścicieli („FCFE") lub przepływów wolnych środków pieniężnych dostępnych dla wszystkich dawców kapitału („FCFF").

Wartość Spółki oszacowano przy zastosowaniu modelu wolnych przepływów pieniężnych dla wszystkich dawców kapitału (Free Cash Flow to Firm), co można zapisać w postaci poniższego wzoru:

$$EV = \sum_{t=1}^{n} \frac{FCFF_t}{(1+R)^t} + \frac{RV}{(1+R)^n} + A_n$$

gdzie:

EV - wartość przedsiębiorstwa,
FCFF - strumień wolnej gotówki dla stron finansujących firmę w kolejnym roku projekcji,
t - kolejny rok projekcji (1, 2, 3 ... n),
n - długość okresu projekcji,

R - stopa dyskontowa,
RV - wartość rezydualna,
An - aktywa nieoperacyjne.

W metodzie DCF, w zależności od poszczególnej techniki, strumienie przepływu gotówki, na podstawie których określana jest wartość przedsiębiorstwa, mogą być szacowane w różny sposób. Jedna z najczęściej stosowanych formuł pozwala na wyliczenie ich według następującego wzoru:

$$FCFF = EBIT\,(1 - T) + A - \Delta KO - NI$$

gdzie:

FCFF - kwota strumienia gotówki,
EBIT - zysk operacyjny,
A - amortyzacja,
ΔKO - zmiana kapitału obrotowego,
NI - nakłady inwestycyjne.

Jako stopę dyskonta w wycenie metodą dochodową przyjęto średnioważony koszt kapitału (WACC), finansujący aktywa Spółki.

$$WACC = k \times \frac{E}{E + D} + Kd \times (-T) \times \frac{D}{E + D}$$

gdzie:

WACC - średnioważony koszt kapitału,
E - wartość kapitału własnego,
D - wartość kapitału oprocentowanego,
k - koszt kapitału własnego,
K_d - koszt długu,
T - stopa podatkowa.

Koszt kapitału własnego oszacowano w oparciu o model CAPM (Capital Assets Pricing Model).

$$R_e = R_f + \beta \times MP$$

gdzie:

R_e - koszt kapitału własnego,
R_f - wolna od ryzyka stopa dyskontowa (oparta na oprocentowaniu obligacji skarbowych),
β - indeks ryzyka (szacowany w oparciu o odchylenia standardowe i zmienności kursów akcji spółek w danej branży),
MP - stała premia za ryzyko związane z inwestowaniem w aktywa obarczone ryzykiem.

Wartość rezydualna liczona jest dla okresu stabilnych przepływów pieniężnych po okresie szczegółowej prognozy i przyjmuje postać:

$$RV = \frac{FCFF_n(1+g)}{(R-g)}$$

gdzie:

RV - wartość rezydualna,
$FCFF_n$ - przepływy w ostatnim roku prognozy,
R - koszt kapitału,
g - stabilna stopa wzrostu.

12.5 DYSKONTA I PREMIE

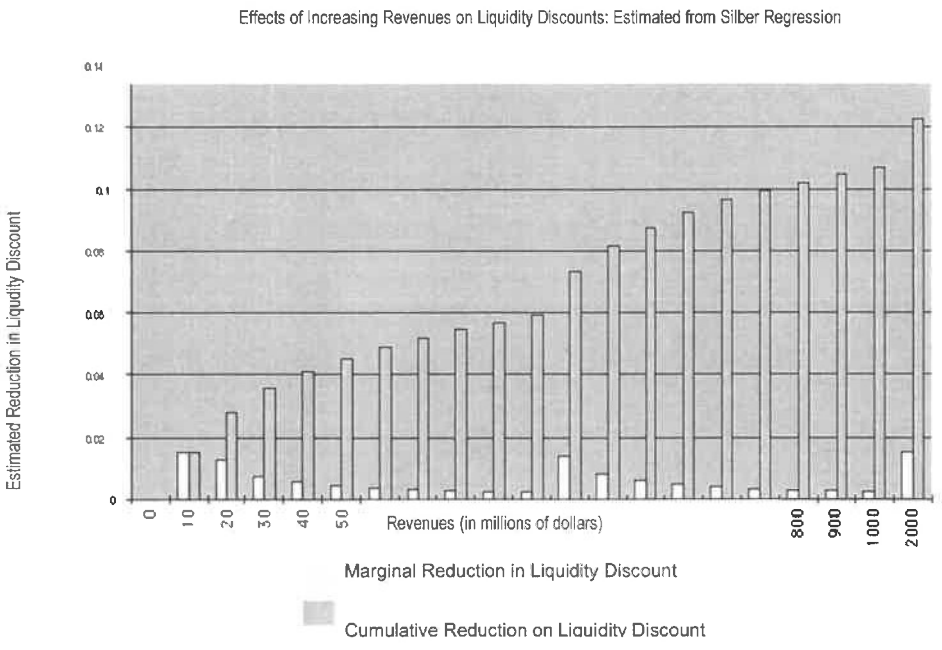
Dyskonta i premie stosowane do wyników wyceny mają za zadanie doprowadzenie do porównywalności otrzymanej poprzez zastosowanie danej metody wyceny (oraz implikowanych w niej założeń) wartości do wartości przedmiotu wyceny pod względem pewnych istotnych cech. Do najbardziej powszechnie stosowanych dyskont i premii należą dyskonta oraz premie związane z płynnością oraz stopniem kontroli w przedsiębiorstwie.

W przypadku płynności, podstawowym założeniem stosowania ewentualnych korekt jest twierdzenie, iż aktywo, na które istnieje aktywny rynek jest warte więcej od analogicznego aktywa, na które takiego rynku nie ma. Związane jest to z trudnością lub w szczególnych przypadkach niemożnością realizacji wartości danego aktywa poprzez jego sprzedaż. Dyskonto to odzwierciedla także dodatkowy czas i koszty związane z transakcją, a także stopień przejrzystości przedsiębiorstwa i ryzyko jego wyceny.

Konieczność zastosowania dyskonta z tytułu braku płynności zachodzi, gdy za pomocą metody zakładającej płynność wyceniane jest aktywo, które jest niepłynne. W odwrotnym przypadku zachodzi konieczność zastosowania premii. W sytuacji, gdy założenia zastosowanej metody wyceny i charakterystyka przedmiotu wyceny pod względem płynności są spójne, nie występuje konieczność stosowania tej korekty. Zgodnie z metodologią zaproponowaną przez A. Damodarana, dyskonto z tytułu braku płynności papierów wartościowych dla spółek prywatnych, nienotowanych na giełdzie, wynosi 20%. Dodatkowo, dyskonto to jest funkcją obrotów ze sprzedaży danej firmy zgodnie z krzywą regresji W.L. Silbera, przedstawioną na rysunku. Krzywą należy interpretować w taki sposób, że im większe jest przedsiębiorstwo (większa sprzedaż, a zatem i większy udział w rynku) tym mniejszy na jej wartość wywiera wpływ fakt notowania bądź nie na publicznym rynku papierów wartościowych.

Dla przykładu, jeśli przedsiębiorstwo osiąga obroty rzędu 10,0 min USD, wówczas dyskonto równe jest 20%-1,5%=18,5%.

Rysunek 7: Wpływ wielkości sprzedaży na wysokość dyskonta z tytułu płynności udziałów



Źródło: A. Damodaran – Private Company Valuation

'Tłumaczenie:

Effects of increasing revenues on Hquidity discounts: Estimated from Si/ber regression - Wpływ wzrostu przychodów na poziom dyskonta z tytułu braku płynności oszacowany na podstawie krzywej regresji Silbera.
Oś Y: Estimated reduction in liquidity discount - Szacowane obniżenie dyskonta z tytułu braku płynności.
Oś X: Revenues (in mil/ions ofdołlars) - Przychody (w milionach dolarów amerykańskich).
Marginal reduction in Hquidity discount - Krańcowy spadek dyskonta z tytułu braku płynności.
Cumu/ative reduction in Hquidity discount - Skumulowany spadek dyskonta z tytułu braku płynności.

W przypadku premii/dyskonta z tytułu stopnia kontroli, podstawowym założeniem stosowania ewentualnej korekty jest twierdzenie, iż kontrolny pakiet akcji jest warty ponad proporcjonalnie więcej niż pakiet mniejszościowy. Związane jest to z możliwością sprawowania efektywnej kontroli nad danym przedsiębiorstwem, między innymi również poprzez wybór jej władz, czy też możliwość podejmowania istotnych decyzji strategicznych. W rezultacie wyniki wyceny, które odzwierciedlają wartość pakietów mniejszościowych, powinny być korygowane z tytułu premii za kontrolę w sytuacji, kiedy wycena dotyczy pakietów kontrolnych.

W zakresie premii/dyskonta z tytułu stopnia kontroli, literatura podaje bardzo zróżnicowane podejście do tego zagadnienia. Na przykład I.L. Blackman[1] utrzymuje, że odpowiedni poziom dyskonta z tytułu pakietów mniejszościowych wynosi 35%-50%, natomiast D. Zarzecki[2], w oparciu o publikacje różnych autorów, przedział ten określa od 5% do 50%. Oznacza to, że kwestia premii/dyskonta za kontrolę powinna być ustalana indywidualnie, w zależności od specyficznych uwarunkowań wycenianego podmiotu oraz rynku na którym działa.

12.6 OSZACOWANIE WARTOŚCI METODĄ SKORYGOWANEJ WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO

Wartość Spółki metodą skorygowanych aktywów netto ustalono w oparciu o materiały źródłowe w postaci:

- sprawozdanie finansowe sporządzone według stanu na dzień 31.12.2021 r., 31.12.2020 r., 31.12.2019 r., 31.12.2018 r. i 31.12.2017 r.
- dane finansowe za okres od 1.01.2022 r. do 01.01.2023 r., takie jak: bilans, rachunek zysków i strat w wariancie porównawczym oraz zestawienia obrotów i sald kont księgi głównej i pomocniczej oraz ewidencja środków trwałych na dzień 01.01.2023 r. i ewidencja należności i zobowiązań na dzień 01.01.2023 r.
- operat szacunkowy nieruchomości, sporządzony według stanu na dzień 16.12.2022 r.,
- informacje z ewidencji księgowej oraz informacje i wyjaśnienia uzyskane od Zarządu Spółki oraz Głównego księgowego;

Punktem wyjścia dla dokonanej wyceny są dokumenty finansowe sporządzone na dzień 01.01.2023 r. dostarczone przez Inter Projekt. Wszelkie dane w nich zawarte przyjęto w dobrej wierze. Oznacza to,

[1] I.L. Blackman – *Valuing Your Privately Held Business. The Art & Science of Establishing Your Company's Worth, Irwing/McGraw – Hill,* str. 119
[2] D. Zarzecki – *Metody wyceny przedsiębiorstw,* Fundacja Rozwoju Przedsiębiorczości, str. 240

że Zleceniobiorca polegał na rzetelności informacji uzyskanych w celu przygotowania niniejszego opracowania i nie dokonał niezależnej weryfikacji tych informacji. Sprawozdanie finansowe nie zostało poddane badaniu przez podmiot uprawiony do badań sprawozdań finansowych.

12.6.1 Wartości niematerialne i prawne

Według stanu na dzień 01.01.2023 r. Spółka nie wykazuje wartości niematerialnych i prawnych.

Nie stwierdzono konieczności korekty.

12.6.2 Rzeczowe aktywa trwałe

Zgodnie ze stanem wykazanym w księgach rachunkowych Jednostki, na dzień 01.01.2023 r. wartość rzeczowych aktywów trwałych posiadanych przez nią wynosi 7.318,9 tys. zł.

W pozycji budynki, lokale i obiekty inżynierii lądowej i wodnej na dzień wyceny wykazano wartość księgową w wysokości 6.934,9 tys. zł.

Zgodnie z wyceną rzeczoznawcy majątkowego wartość rynkowa nieruchomości gruntowej zabudowanej, wynosi 8.821.244 zł. Jednocześnie jednak rzeczoznawca zaliczył do nieruchomości składniki środków trwałych, stanowiące jej integralną część, których wartość księgowa wynosi 250.064,33 zł. Tym samym kwotę korekty w zakresie budynków i budowli wyznaczono z uwzględnieniem wartości innych środków trwałych, które w ewidencji środków trwałych prezentowane są w odrębnych pozycjach jako maszyny i urządzenia.

Korekta grunty oraz budynki lokale: (+) 1.636,3 tys. zł

Dla środków trwałych niskocennych oraz całkowicie zamortyzowanych na dzień 01.01.2023 r. przyjęto, że ich wartość rynkowa stanowi 20% ceny początkowej.

Korekta środki trwałe niskocenne: (+) 39,7 tys. zł

Dla środków trwałych które nie są całkowicie zamortyzowane ustalono wartość rynkową w wyniku porównania z podobnymi środkami trwałymi, ostateczny wynik wyceny stanowił średnią z minimum 3 porównywalnych ofert

Korekta środki trwałe pozostałe: (+) 84,1 tys. zł

Tabela 4: Wartość skorygowana środków trwałych, tys. zł

Wyszczególnienie	Wg. bilansu	Korekta	W. skorygowana
Razem	**7 318,90**	**1760,1**	**9 079,0**

Źródło: Opracowanie własne

12.6.2.1 *Środki trwałe w budowie*

Według stanu na dzień 01.01.2023 r. Spółka nie wykazuje środków trwałych w budowie.

Nie stwierdzono konieczności korekty.

12.6.3 Należności długoterminowe

Według stanu na dzień 01.01.2023 r. spółka wykazuje należności długoterminowe w kwocie 1 tyś zł.

Po analizie stanu i charakteru należności długoterminowych Spółki stwierdza się brak podstaw do korekty tej pozycji aktywów i przyjęcie ich do wyceny według wartości bilansowej.

12.6.4 Inwestycje długoterminowe

Według stanu na dzień 01.01.2023 r. Spółka nie wykazuje inwestycji długoterminowych.

Nie stwierdzono konieczności korekty.

12.6.5 Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe

Według stanu na dzień 01.01.2023 r. spółka wykazuje długoterminowe rozliczenia międzyokresowe w kwocie 2.051,7 tyś zł. na które składają się aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego.

Po analizie stanu i charakteru długoterminowych rozliczeń międzyokresowych Spółki stwierdza się brak podstaw do korekty tej pozycji aktywów i przyjęcie ich do wyceny według wartości bilansowej.

12.6.6 Skorygowana wartość majątku trwałego

Poniżej przedstawiono skorygowaną wartość majątku trwałego Spółki.

Tabela 5: Wartość skorygowana aktywów trwałych, tys. zł

Wyszczególnienie	Wg. bilansu	Korekta	W. skorygowana
I. Wartości niematerialne i prawne	-	-	-
II. Rzeczowe aktywa trwałe	7 318,90	1 760,12	9 079,02
III. Należności długoterminowe	1,00	-	1,00
IV. Inwestycje długoterminowe	-	-	-
V. Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	2 051,70	-	2 051,70
Aktywa trwałe	**9 371,60**	**1 760,12**	11 131,72

Źródło: Opracowanie własne

12.6.7 Zapasy

Zgodnie ze stanem na dzień 01.01.2023 r. Spółka posiada zapasy o wartości 22.375 tys. zł.

Po analizie stanu i charakteru zapasów Spółki stwierdza się brak podstaw do korekty tej pozycji aktywów i przyjęcie ich do wyceny według wartości bilansowej.

12.6.8 Należności krótkoterminowe

Na dzień wyceny wartość bilansowa należności krótkoterminowych wynosi 16.628 tys. zł, na co składają się:

a. należności od jednostek powiązanych z tytułu

- dostaw i usług o okresie spłaty do 12 miesięcy – 9.161,3 tys. zł,
- inne – 11 tyś. zł

b. należności od pozostałych jednostek z tytułu:

- dostaw i usług o okresie spłaty do 12 miesięcy – 7.412 tys. zł,
- podatków, dotacji, ceł i ubezpieczeń społecznych i zdrowotnych – 15,5 tys. zł,
- inne – 28,2 tys. zł,

Po analizie stanu i charakteru należności Spółki stwierdza się brak podstaw do korekty tej pozycji aktywów i przyjęcie ich do wyceny według wartości bilansowej.

12.6.9 Inwestycje krótkoterminowe

Inwestycje krótkoterminowe o łącznej wartości bilansowej 22.602,8 tys. zł mają charakter najbardziej płynnych aktywów.

Na pozycję składają się:

a. Krótkoterminowe aktywa finansowe w jednostkach powiązanych z tytułu
   - Udzielonych pożyczek – 51.775 tyś zł

b. środki pieniężne i inne aktywa pieniężne
   - środki pieniężne w kasie i na rachunkach - 23.551 tyś. zł

Po analizie stanu i charakteru inwestycji krótkoterminowych Spółki stwierdza się brak podstaw do korekty tej pozycji aktywów i przyjęcie ich do wyceny według wartości bilansowej.

12.6.10 Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe

Rozliczenia międzyokresowe czynne kosztów, w kwocie 16 tys. zł, obejmują między innymi, rozliczenie ubezpieczeń.

Po analizie stanu i charakteru krótkoterminowych rozliczeń międzyokresowych Spółki stwierdza się brak podstaw do korekty tej pozycji aktywów i przyjęcie ich do wyceny według wartości bilansowej.

12.6.11 Skorygowana wartość aktywów obrotowych

Na podstawie przeprowadzonej analizy aktywów obrotowych oraz informacji otrzymanych ze Spółki, dokonano korekty w zakresie wartości: zapasów, należności krótkoterminowych i krótkoterminowych rozliczeń międzyokresowych.

Tabela 6: Wartość skorygowana aktywów obrotowych, tys. zł

Wyszczególnienie	Wg. bilansu	Korekta	W. skorygowana
I. Zapasy	22 375,00	-	22 375,00
II. Należności krótkoterminowe	16 628,00	-	16 628,00
III. Inwestycje krótkoterminowe	23 602,80	-	23 602,80
IV. Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	16,00	-	16,00
AKTYWA OBROTOWE	**62 621,80**	**-**	**62 621,80**

Źródło: Opracowanie własne

12.6.12 Rezerwy na zobowiązania

Według stanu na dzień sporządzenia niniejszej wyceny Spółka wykazuje rezerwy na zobowiązania o wartości 6.488,9 tys. zł.

Po analizie stanu i charakteru rezerw na zobowiązania Spółki stwierdza się brak podstaw do korekty tej pozycji pasywów i przyjęcie ich do wyceny według wartości bilansowej.

12.6.13 Zobowiązania długoterminowe

Zgodnie ze stanem na dzień 01.01.2023 r. Przedsiębiorstwo w ramach zobowiązań długoterminowych nie wykazuje żadnej kwoty.

Nie stwierdzono konieczności korekty.

12.6.14 Zobowiązania krótkoterminowe

Według stanu na dzień wyceny Inter Projekt wykazuje zobowiązania krótkoterminowe w łącznej kwocie 16.321,7 tys. zł. Na pozycję tę składają się zobowiązania:

a. wobec jednostek powiązanych w tym:

- z tytułu dostaw i usług – 2.660,9 tys. zł

b. wobec pozostałych jednostek w tym:

- z tytułu kredytów i pożyczek – 376,2 tys. zł,
- z tytułu dostaw i usług – 12.528,4 tys. zł,
- zaliczki otrzymane na dostawy i usługi – 7,6 tyś. zł
- zobowiązania z tytułu podatków, ceł, ubezpieczeń i innych świadczeń – 660,7 tys. zł,
- z tytułu wynagrodzeń – 76,4 tys. zł,
- inne – 1,7 tys. zł;

c. fundusze specjalne – 1 tys. zł.

Zgodnie z przedstawionymi informacjami bieżące zobowiązania regulowane są terminowo, nie występują zobowiązania sporne oraz dochodzone na drodze sądowej, poza utworzonymi rezerwami. W ocenie Zleceniobiorcy Spółka jest wypłacalna.

Po analizie stanu i charakteru zobowiązań Spółki stwierdza się brak podstaw do korekty tej pozycji pasywów i przyjęcie ich do wyceny według wartości bilansowej.

12.6.15 Rozliczenia międzyokresowe

Według stanu na dzień 01.01.2023 r. Przedsiębiorstwo wykazuje rozliczenia międzyokresowe o wartości 14 tys. zł. W ocenie osób dokonujących wyceny nie mają one charakteru zobowiązań.

Po analizie stanu i charakteru rozliczeń międzyokresowych Spółki stwierdza się brak podstaw do korekty tej pozycji pasywów i przyjęcie ich do wyceny według wartości bilansowej.

12.6.16 Skorygowana wartość zobowiązań i rezerw na zobowiązania

W tabeli poniżej zestawiono bilansowe oraz skorygowane wartości zobowiązań i rezerw na zobowiązania.

Tabela 7: Wartość bilansowa i skorygowana zobowiązań i rezerw na zobowiązania, tys. zł

Wyszczególnienie	Wg. bilansu	Korekta	W.skorygowana
I. Rezerwy na zobowiązania	5 488,90	-	5 488,90
II. Zobowiązania długoterminowe	-	-	-
III. Zobowiązania krótkoterminowe	16 312,70	-	16 312,70
IV. Rozliczenia międzyokresowe	14,00	-	14,00
Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	**21 815,60**	-	21 815,60

Źródło: Opracowanie własne

12.6.17 Oszacowanie wartości metodą skorygowanych aktywów netto – zestawienie zbiorcze

Tabela 8: Obliczenie wartości skorygowanej aktywów netto, tys. zł

Wyszczególnienie	Wg. bilansu	Korekta	W. skorygowana
A. AKTYWA TRWAŁE	**9 371,60**	**1 760,12**	**11 131,72**
I. Wartości niematerialne i prawne	-	-	-
II. Rzeczowe aktywa trwałe	7 318,90	1 760,12	**9 079,02**
III. Należności długoterminowe	1,00	-	**1,00**
IV. Inwestycje długoterminowe	-	-	-
V. Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	2 051,70	-	**2 051,70**
B. AKTYWA OBROTOWE	**62 621,80**	-	**62 621,80**
I. Zapasy	22 375,00	-	22 375,00
II. Należności krótkoterminowe	16 628,00	-	16 628,00
III. Inwestycje krótkoterminowe	23 602,80	-	23 602,80
IV. Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	16,00	-	16,00
C. NALEŻNE WPŁATY NA KAPITAŁ (FUNDUSZ) WŁASNY	-		-
D. UDZIAŁY (AKCJE) WŁASNE	-		-
AKTYWA RAZEM	**71 993,40**	**1 760,12**	**73 753,52**
B. ZOBOWIĄZANIA I REZERWY NA ZOBOWIĄZANIA	**21 815,60**		**21 815,60**
I. Rezerwy na zobowiązania	5 488,90	-	5 488,90
II. Zobowiązania długoterminowe	-	-	-
III. Zobowiązania krótkoterminowe	16 312,70	-	16 312,70
IV. Rozliczenia międzyokresowe	14,00	-	14,00
AKTYWA NETTO	**50 177,80**	**1 760,12**	**51 937,92**
Dyskonto z tytułu braku płynności			20%
AKTYWA NETTO po dyskoncie			**41 550,34**

Źródło: Opracowanie własne

Podsumowując, wartość Spółki Inter Projekt, oszacowana metodą skorygowanych aktywów netto, wynosi:

EV_{SAN} = 41.550,3 tys. zł

(słownie złotych: czterdzieści jeden milionów pięćset pięćdziesiąt tysięcy trzysta zł)

12.7 OSZACOWANIE WARTOŚCI METODĄ DCF

12.7.1 Założenia projekcji finansowych

Wycena Inter Projekt oparta została na następujących założeniach:

1. Przyjęto, że Przedsiębiorstwo będzie kontynuowało swoją działalność na dotychczasowych rynkach.
2. W niniejszym scenariuszu założono, że Spółka będzie obsługiwać ten rynek w nieograniczonym horyzoncie czasowym.
3. Opracowanie sporządzone zostało przy założeniu ciągłości istnienia Spółki, zdolnej do samodzielnej kontynuacji efektywnej działalności gospodarczej.
4. Prognozy sprawozdań finansowych zostały opracowane na podstawie informacji udzielonych przez Spółkę oraz analiz własnych w oparciu o model finansowy Zleceniodawcy.
5. Dla potrzeb prowadzonych analiz przyjęto okres pełnych pięciu lat od daty wyceny. Objęty projekcją przedział czasowy obejmuje okres od 1 stycznia 2023 do 31 grudnia 2027 roku.
6. Za podstawę ustalenia wartości Spółki przyjęto strumienie pieniężne netto stanowiące różnicę wpływów i wydatków zgodnie z modelem FCFF.
7. Założono, że wartość Przedsiębiorstwa jest równa sumie zdyskontowanych rocznych sald przepływów pieniężnych i zdyskontowanej wartości rezydualnej.
8. Projekcje zostały sporządzone w cenach bieżących. Poniżej w tabeli przedstawiono przyjęte w wycenie założenia makroekonomiczne.

Tabela 9: Prognoza inflacji w okresie 2023 – 2027

Wyszczególnienie	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Inflacja	14	13,1	5,9	3,5	3,5	3,5
PKB	4,6	0,7	2	3,1	3,1	3,1

Źródło: Prognozy na podstawie raportu NBP z listopada 2022 r.

12.7.1.1 Przychody ze sprzedaży

Tabela 10: Prognoza sprzedaży Inter Projekt w latach 2023 - 2027, w tys. zł

Wyszczególnienie	2023	2024	2025	2026	2027
Przychody ze sprzedaży	243 414,1	275 301,4	291 544,2	301 748,2	312 309,4

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych Spółki oraz szacunków własnych

Na potrzeby sporządzonej prognozy przyjęto, że zmiany przychodów ze sprzedaży uzależnione będą jedynie od prognozowanej inflacji. Uznano, że założenie to jest uzasadnione zgodnie z zasadą ceteris paribus.

12.7.1.2 Koszty działalności operacyjnej

Prognozę kosztów działalności operacyjnej sporządzono na podstawie danych historycznych oraz w oparciu o informacje przedstawione przez przedstawicieli IPSA oraz szacunki własne. Założenia stanowiące podstawę przyjętych wielkości opisano poniżej:

- ***Koszty amortyzacji*** – Wysokość kosztów amortyzacji na koniec poszczególnych okresów dla obecnie posiadanego majątku trwałego została określona na podstawie informacji uzyskanych od przedstawicieli Spółki. W długim okresie przyjęto, że nakłady inwestycyjne będą równe prognozowanej inflacji, a stawka amortyzacji nakładów inwestycyjnych, będzie wynosiła 20%. W roku 2023 Spółka zaplanowała inwestycję w środku trwałym w formie leasingu w samochód osobowy o wartości około 220 tys. zł.

Tabela 11: Amortyzacja rzeczowych aktywów trwałych w latach 2022 – 2027 tys. zł

Wyszczególnienie	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Amortyzacja RAT	255,00	255,00	255,00	255,00	255,00	255,00
Amortyzacja WNiP		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Amortyzacja nakładów inwestycyjnych		95,00	146,00	197,00	248,00	299,00
Amortyzacja łącznie		**350,00**	**401,00**	**452,00**	**503,00**	**554,00**

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych Spółki oraz szacunków własnych

- ***Koszty zużycia materiałów i energii***. Pozycja ta ze względu na specyfikę prowadzonej działalności dotyczy przede wszystkim energii elektrycznej, ogrzewania itp. W roku 2023 szacowane koszty materiałów i energii wyniosły 354,05 tys. zł. W kolejnych latach założono tempo wzrostu równe prognozowanej inflacji.

- ***Koszty usług obcych.*** Jednostka ponosi koszty usług obcych, związanych z przedmiotem prowadzonej działalności np.: transportu zakupionych towarów, obsługi prawnej, usług porządkowych itp. Podstawą prognozy dla tej pozycji były rzeczywiste dane finansowe za okres od stycznia do grudnia 2022 r. oraz za lata 2017-2021. Na tej podstawie sporządzono prognozę na poziomie 6.401,57 tys. zł. Dodatkowo założono inflacyjny wzrost pozycji w całym okresie prognozy.

- ***Koszty podatków i opłat.*** Punktem wyjścia do sporządzenia prognoz był rok 2022. Na tej podstawie sporządzono prognozę wysokości podatków i opłat na poziomie 116,44 tys. zł. Dodatkowo założono inflacyjny wzrost pozycji w całym okresie prognozy.

- ***Koszty wynagrodzeń z narzutami.*** Koszty te zostały oszacowane na podstawie informacji od Zarządu Spółki oraz danych finansowych za lata 2017-2022. Założono inflacyjny wzrost pozycji w całym okresie prognozy.

- ***Pozostałe koszty rodzajowe.*** Pozycja ta nie wpływa istotnie na wynik Spółki, a jej zmiana wartości w całym okresie prognozy będzie głównie determinowana poziomem inflacji.

- ***Wartość sprzedanych towarów i materiałów.*** Głównym przedmiotem prowadzonej przez Spółkę jest sprzedaż sprzętu elektronicznego. Pozycja ta jest więc ściśle związana z przychodami ze sprzedaży towarów. Na potrzeby sporządzonej analizy przyjęto, iż wartość sprzedanych towarów będzie uzależniona od wartości przychodów i będzie stanowiła 95,60%, co stanowi średni udział wartości sprzedanych towarów w przychodach ze sprzedaży z 3 ostatnich lat.

Szczegółowe zestawienie kosztów zawarte zostało w poniższej tabeli.

Tabela 12: Prognoza kosztów rodzajowych Spółki w okresie 2023-2027, tys. zł

Wyszczególnienie	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Amortyzacja	254,78	350,00	401,00	452,00	503,00	554,00
Zużycie materiałów i energii	313,04	354,05	374,94	388,06	401,64	415,70
Usługi obce	5 660,10	6 401,57	6 779,26	7 016,53	7 262,11	7 516,28
Podatki i opłaty	102,95	116,44	123,31	127,63	132,10	136,72
Wynagrodzenia	1 290,43	1 459,48	1 545,59	1 599,69	1 655,68	1 713,63
Ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia	205,13	232,00	245,69	254,29	263,19	272,40
Pozostałe koszty rodzajowe	46,87	53,01	56,14	58,10	60,13	62,23
Wartość sprzedanych towarów i materiałów	194 046,39	232 713,05	263 198,46	278 727,17	288 482,62	298 579,52
Razem	**201 919,69**	**241 679,60**	**272 724,39**	**288 623,47**	**298 760,47**	**309 250,48**

12.7.1.3 *Pozostałe przychody i koszty działalności operacyjnej*

W ramach pozostałej działalności operacyjnej w 2023 r. i następnych latach prognozy uwzględniono wartości za lata 2017 – 2022 z pozycji inne przychody i koszty operacyjne. Z uwagi na brak innych informacji przyjęto zmianę prognozy pozostałych przychodów i kosztów operacyjnych w wysokości odpowiadającej prognozowanej inflacji. Założono jednak, że Spółka nie będzie dokonywała żadnych aktualizacji wartości aktywów, o co skorygowano podstawę prognozy za rok 2022.

12.7.1.4 *Przychody i koszty działalności finansowej*

Założono wzrost kosztów działalności finansowej na poziomie prognozowanej inflacji.

Przychody finansowe zostały zaprognozowane uwzględniając wielkość prognozowanej inflacji, za podstawę przyjmując wielkość przychodów w roku 2022.

12.7.1.5 *Podatek dochodowy*

Założono, że zysk brutto stanowić będzie podstawę opodatkowania w stawce 19%.

12.7.1.6 *Nakłady inwestycyjne*

Jednostka planuje nakład inwestycyjny w roku 2023 w kwocie 220 tys. zł, dotyczy to leasingu samochodu finansowego.

W kolejnych latach założono nakłady inwestycyjne w kwocie równej prognozowanej amortyzacji.

12.7.1.7 *Kapitał obrotowy*

Głównym przedmiotem prowadzonej przez Jednostkę działalności gospodarczej jest sprzedaż hurtowa metali i rud metali. Skutkuje to utrzymywaniem zapasów na wysokim poziomie. Dla potrzeb prognozy przyjęto, iż stan zapasów uzależniony będzie od wielkości przychodów ze sprzedaży, przy czym stanowić będzie średnią z wartości wskaźnika obrotowości zapasów z lat 2020-2022.

Cykl rotacji należności handlowych założono na średniej z lat 2020-2022, analogicznej założenie przyjęto dla wskaźnika rotacji zobowiązań handlowych.

Należności publicznoprawne będą się zmieniać w wysokości założonego poziomu inflacji.

Zobowiązania publicznoprawne, stanowić będą sumę:

- 1/12 różnicy przychodów ze sprzedaży, pomniejszonej o koszty usług obcych, materiałów i energii, wartości sprzedanych towarów oraz pozostałych kosztów, pomnożonej przez 23%,
- 1/12 wartości wynagrodzeń pomnożonych przez 24% zus oraz pomnożonych przez 12%, dla podatku PIT,

- 1/12 podatku CIT naliczonego za cały rok.

Tabela 13: Prognoza zapotrzebowania na kapitał obrotowy w okresie 2023 - 2027, tys. zł

Wyszczególnienie	2016 - 2017	2023	2024	2025	2026	2027
Zapasy	**15 657,36**	**20 846,38**	**23 577,25**	**24 968,31**	**25 842,20**	**26 746,68**
Należności krótkoterminowe	**16 616,98**	**15 345,36**	**17 352,04**	**18 374,55**	**19 017,66**	**19 683,28**
z tytułu dostaw i usług	*16 573,29*	*15 295,95*	*17 299,72*	*18 320,40*	*18 961,62*	*19 625,27*
do 12 miesięcy	*16 573,29*	*15 295,95*	*17 299,72*	*18 320,40*	*18 961,62*	*19 625,27*
powyżej 12 miesięcy	-	-	-	-	-	-
z tytułu podatków, dotacji, ceł, ubezpieczeń społecznych i zdrowotnych oraz innych świadczeń	*15,51*	*17,54*	*18,57*	*19,22*	*19,89*	*20,59*
inne	*28,18*	*31,87*	*33,75*	*34,93*	*36,15*	*37,42*
należności dochodzone na drodze sądowej	-	-	-	-	-	-
Zobowiązania krótkoterminowe	**16 305,01**	**14 321,69**	**16 247,16**	**17 222,42**	**17 845,66**	**18 415,18**
kredyty i pożyczki	376,24	*425,53*	*450,64*	*466,41*	*482,73*	*499,63*
inne zobowiązania finansowe	-	30,80	30,80	30,80	52,80	-
z tytułu dostaw i usług, o okresie wymagalności:	*15 189,30*	*12 802,67*	*14 453,62*	*15 297,13*	*15 832,53*	*16 386,67*
do 12 miesięcy	*15 189,30*	*12 802,67*	*14 453,62*	*15 297,13*	*15 832,53*	*16 386,67*
powyżej 12 miesięcy	-	-	-	-	-	-
z tytułu podatków, ceł, ubezpieczeń i innych świadczeń	*660,68*	*973,58*	*1 217,73*	*1 330,41*	*1 376,52*	*1 424,27*
z tytułu wynagrodzeń	*76,40*	*86,41*	*91,51*	*94,71*	*98,02*	*101,45*
inne	*1,67*	*1,89*	*2,00*	*2,07*	*2,14*	*2,21*
Fundusze specjalne	*0,72*	*0,81*	*0,86*	*0,89*	*0,92*	*0,95*
Zmiana stanu zapasów	*5 171,43*	*5 189,02*	*2 730,87*	*1 391,06*	*873,89*	*904,48*
Zmiana stanu należności	*4 321,11*	*1 282,63*	*2 006,68*	*1 022,51*	*643,11*	*665,62*
Zmiana stanu zobowiązań	*9 935,96*	*1 983,32*	*1 925,47*	*975,26*	*623,24*	*569,52*
Zmiana kapitału obrotowego	**- 443,42**	**5 889,71**	**2 812,08**	**1 438,31**	**893,76**	**1 000,58**

Źródło: Opracowanie własne.

12.7.1.8 *Przepływy gotówkowe w okresie prognozy*

Poziom wolnych przepływów pieniężnych jest konsekwencją prognozowanej działalności operacyjnej, a także planowanej działalności inwestycyjnej.

Tabela 14: Planowane przepływy pieniężne w latach 2023-2027, tys. zł

Wyszczególnienie	2023	2024	2025	2026	2027
EBIT(1-T)	1 906,08	2 758,66	3 108,72	3 182,35	3 260,34
Amortyzacja	350,00	401,00	452,00	503,00	554,00
Zmiana kapitału obrotowego	5 889,71	2 812,08	1 438,31	893,76	1 000,58
Nakłady inwestycyjne	475,00	255,00	255,00	255,00	255,00
Free Cash Flow To Firm	2 990,31	212,09	1 944,11	2 601,73	2 687,18

Źródło: Opracowanie własne

12.7.1.9 *Stopa dyskontowa*

Stopę dyskonta przyjęto na poziomie średnioważonego kosztu kapitału (WACC) finansującego aktywa Przedsiębiorstwa.

Do wyznaczenia kosztu kapitału własnego posłużono się modelem CAPM *(Capital Assets Pricing Model)*. Model ten wyraża się następującym równaniem:

$$k = R_f + \beta \times MP$$

gdzie:

k - koszt kapitału własnego,

R_f - wolna od ryzyka stopa dyskontowa (oparta na oprocentowaniu obligacji skarbowych),

β- indeks ryzyka (szacowany w oparciu o odchylenia standardowe i zmienności kursów akcji spółek w danej branży),

MP - stała premia za ryzyko związane z inwestowaniem w aktywa obarczone ryzykiem.

Elementy kosztu kapitału wyznaczono w następujący sposób:

- R_f - stopa zwrotu wolna od ryzyka została przyjęta w oparciu o rentowność brutto obligacji wyemitowanych przez Skarb Państwa ze względu na pewność realizacji przypadającej na nie stopy zwrotu we wskazanym okresie czasu.

  Na potrzeby niniejszej wyceny stopę zwrotu wolną od ryzyka przyjęto na poziomie rentowności obligacji 10-cio letnich o terminie zapadalności przypadającym w 2032 r. (EDO1232). Stopa ta

została również wykorzystana do kalkulacji stopy dyskonta służącej do obliczenia wartości rezydualnej.

Rentowność brutto obligacji EDO1232 na dzień 31.01.2023 r. wynosiła 7,25%

- MP - stała premia za ryzyko związane z inwestowaniem w aktywa obarczone ryzykiem – w niniejszej wycenie przyjęto ją na poziomie 6,58 %. Stopa ta została wyznaczona na podstawie publikacji A. Damodarana (Stern School of Business w Nowym Jorku), dotyczących szacowania ryzyka rynkowego, które zgodnie z modelem w przypadku Polski jest sumą ryzyka dla gospodarki rozwiniętej (np. USA tj. wg A. Damodarana 5,42%) oraz spreadu (wg A. Damodarana spread dla rynków wschodzących dla rynku akcji jest 1,5 razy większy niż dla rynku obligacji) wyliczanego w oparciu o raiting ryzyka dla poszczególnych gospodarek publikowanego przez Moody's.

  Całkowita premia za ryzyko rynkowe dla Polski została wyliczona wg następującej formuły: Całkowita premia za ryzyko = 7,25% + 0,2* 6,58% = 7,12%

Tabela 15: Określenie premii za ryzyko

Kraj	Rating wg Moody's	Stopa wolna od ryzyka	Premia za ryzyko rynku kapitałowego	Całkowita premia za ryzyko
Polska	A2/P-1	7,25%	6,58%	7,12%

Źródło: Publikacje A. Damodarana.

- β - współczynnik beta jest miarą ryzyka systematycznego związanego z inwestycją w dany rodzaj aktywów i jest obliczany na podstawie notowań giełdowych, wskazując zmienność kursu danego papieru wartościowego w stosunku do indeksu rynkowego. IPSA nie jest podmiotem notowanym na rynku giełdowym i w związku z tym wartość współczynnika beta przyjęto na poziomie 0,2.
- Dodatkowo, z uwagi na niekorzystną koniunkturę gospodarczą w branżach metalowej i budowlanej przyjęto dodatkowo 1 p.p. za ryzyko prognoz.

Poniżej zaprezentowano kalkulację stopy dyskontowej zastosowanej w wycenie Inter Projekt

Tabela 16: Kalkulacja stopy dyskontowej, %

Wyszczególnienie	2023	2024	2025	2026	2027
Stopa wolna od ryzyka	7,25%	7,25%	7,25%	7,25%	7,25%
Premia rynkowa	6,58%	6,58%	6,58%	6,58%	6,58%
Współczynnik beta	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Dodatkowa premia za ryzyko prognoz	1,00%	1,00%	1,00%	1,00%	1,00%
Koszt kapitału własnego	**9,57%**	**9,57%**	**9,57%**	**9,57%**	**9,57%**
Koszt kapitału obcego	**2,97%**	**2,97%**	**2,97%**	**2,97%**	**2,97%**
Kapitał własny E	52 358,83	55 268,01	58 484,35	61 784,77	65 173,66
Kapitał obcy D	19 940,82	21 836,42	22 781,47	23 352,52	23 922,67
Łącznie	72 299,65	77 104,43	81 265,82	85 137,29	89 096,33
Udział E	72%	72%	72%	73%	73%
Udział D	28%	28%	28%	27%	27%
Koszt kapitału własnego	5 008,65	5 286,94	5 594,61	5 910,33	6 234,51
Koszt kapitału obcego uwzględniający tarczę podatkową	479,18	524,73	547,44	561,16	574,86
WACC	**7,75%**	**7,70%**	**7,72%**	**7,76%**	**7,79%**
Współczynnik dyskonta	**0,93**	**0,86**	**0,80**	**0,74**	**0,69**

Źródło: Opracowanie własne

Założono, że Spółka nie będzie zaciągała dodatkowych zobowiązań na sfinansowanie swojej działalności, w związku z ograniczeniem inwestycji.

Średnioważony koszt kapitału w Spółce jest więc wypadkową kosztu kapitału własnego i obcego oraz ich udziału w strukturze finansowania. W prognozowanym okresie jego wartość waha się w przedziale od 7,70 % do 7,80 %.

12.7.1.10 Wartość rezydualna

Wartość rezydualną oszacowano na podstawie średniego przepływu środków pieniężnych z okresu prognozy przy założeniu generowania przez Spółkę średniego wzrostu nadwyżki finansowej w latach następnych na poziomie 1,5 % rocznie. Oznacza to, że przyjęto założenie o zmianie wolnych przepływów pieniężnych po okresie szczegółowej prognozy na poziomie prognoz NBP dotyczących długoterminowej inflacji. Wielkość amortyzacji przyjęto na poziomie niezbędnym do bieżącego odtwarzania majątku Spółki, a więc nowe nakłady inwestycyjne będą w długim okresie równe amortyzacji posiadanego majątku.

Tabela 17: Kalkulacja wartości rezydualnej, tys. zł

Wyszczególnienie	
FCFF	2 687,18
Stopa wzrostu wartości rezydualnej	3,10%
WACC	7,79%
Stopa dyskonta	68,88%
Wartość rezydualna	59 021,08
Zdyskontowana wartość rezydualna	40 652,47

Źródło: Opracowanie własne

12.7.1.11 Oszacowanie wartości metodą DCF – zestawienie zbiorcze

Tabela 18: Obliczenie wartości dochodowej, tys. zł

Wyszczególnienie	2023	2024	2025	2026	2027
EBIT(1-T)	1 906,1	2 758,7	3 108,7	3 182,4	3 260,3
Amortyzacja	350,0	401,0	452,0	503,0	554,0
Zmiana kapitału obrotowego	5 889,7	2 812,1	1 438,3	893,8	1 000,6
Nakłady inwestycyjne	475,0	255,0	255,0	255,0	255,0
Free Cash Flow To Firm	2 990,3	212,1	1 944,1	2 601,7	2 687,2
Stopa dyskontowa (WACC)	7,75%	7,70%	7,72%	7,76%	7,79%
Współczynnik dyskontujący	**0,93**	**0,86**	**0,80**	**0,74**	**0,69**
Zdyskontowane FCFF	2 775,3	182,8	1 555,4	1 931,7	1 850,9
Suma zdyskontowanych FCFF		8 296,1			
Stopa wzrostu wartości rezydualnej		3,1%			
Wartość rezydualna		59 021,1			
Zdyskontowana wartość rezydualna		40 652,5			
Wartość przedsiębiorstwa(ENTERPRISE VALUE)		**48 948,5**			
Dług netto		**16 312,7**			
Gotówka i ekwiwalenty		23 551,0			
Zadłużenie oprocentowane		376,2			
Wartość kapitału przedsiębiorstwa (EQUITY VALUE)		**56 186,9**			
Współczynnik dyskontowy z tytułu braku płynności		0,800			
Współczynnik dyskontowy z tytułu braku kontroli		1,000			
Wartość kapitału dla akcjonariuszy (EQUITY VALUE) z uwzględnieniem dyskonta z tyt. braku płynności		**44 949,5**			

Źródło: Opracowanie własne

Wartość Spółki, oszacowana metodą zdyskontowanych przepływów pieniężnych wynosi:

EV_{DCF} = 44.949,5 tyś zł

(słownie złotych: czterdzieści cztery miliony dziewięćset czterdzieści dziewięć tysięcy pięćset złotych)

12.7.2 Projekcje sprawozdań finansowych

Tabela 19: Projekcja sprawozdania finansowego – Bilans, tys. zł

Wyszczególnienie	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Aktywa trwałe	**9 371,59**	**9 496,72**	**9 350,79**	**9 153,83**	**8 905,87**	**8 606,91**
I. Wartości niematerialne i prawne	-	-	-	-	-	-
II. Rzeczowe aktywa trwałe	7 318,85	7 443,85	7 297,85	7 100,85	6 852,85	6 553,85
III. Należności długoterminowe	1,00	1,13	1,20	1,24	1,28	1,32
IV. Inwestycje długoterminowe	-	-	-	-	-	-
V. Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	2 051,74	2 051,74	2 051,74	2 051,74	2 051,74	2 051,74
Aktywa obrotowe	**62 621,79**	**62 802,93**	**67 753,64**	**72 111,99**	**76 231,42**	**80 489,42**
I. Zapasy	22 375,02	20 846,38	23 577,25	24 968,31	25 842,20	26 746,68
II. Należności krótkoterminowe	16 627,99	15 345,36	17 352,04	18 374,55	19 017,66	19 683,28
III. Inwestycje krótkoterminowe	23 602,76	26 593,07	26 805,16	28 749,27	31 351,00	34 038,18
IV. Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	16,02	18,12	19,19	19,86	20,56	21,28
Należne wpłaty na kapitał (fundusz) zapasowy	-	-	-	-	-	-
Udziały (akcje) własne	-	-	-	-	-	-
AKTYWA RAZEM	**71 993,38**	**72 299,65**	**77 104,43**	**81 265,82**	**85 137,29**	**89 096,33**
Kapitał (fundusz) własny	**50 177,82**	**52 358,83**	**55 268,01**	**58 484,35**	**61 784,77**	**65 173,66**
I. Kapitał (fundusz) podstawowy	6 277,32	6 277,32	6 277,32	6 277,32	6 277,32	6 277,32
II. Kapitał (fundusz) zapasowy	37 656,85	43 900,50	46 081,51	48 990,69	52 207,03	55 507,45
III. Kapitał (fundusz) z aktualizacji wyceny	-	-	-	-	-	-
IV. Zysk (strata) z lat ubiegłych	-	-	-	-	-	-
V. Zysk (strata) netto	6 243,65	2 181,01	2 909,18	3 216,34	3 300,42	3 388,89
VI. Odpisy z zysku netto w ciągu roku obrotowego (wielk. uj.)	-	-	-	-	-	-
Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	**21 815,55**	**19 940,82**	**21 836,42**	**22 781,47**	**23 352,52**	**23 922,67**
I. Rezerwy na zobowiązania	5 488,90	5 488,90	5 488,90	5 488,90	5 488,90	5 488,90
II. Zobowiązania długoterminowe	-	114,40	83,60	52,80	-	-
III. Zobowiązania krótkoterminowe	16 312,65	14 321,69	16 247,16	17 222,42	17 845,66	18 415,18
IV. Rozliczenia międzyokresowe	14,00	15,83	16,76	17,35	17,96	18,59
PASYWA RAZEM	**71 993,37**	**72 299,65**	**77 104,43**	**81 265,82**	**85 137,29**	**89 096,33**

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych Spółki i analiz własnych

Tabela 20: Projekcja sprawozdania finansowego – Rachunek zysków i strat, tys. zł

Wyszczególnienie	2023	2024	2025	2026	2027
A. Przychody netto ze sprzedaży i zrównane z nimi	**243 414,14**	**275 301,39**	**291 544,17**	**301 748,22**	**312 309,41**
I. Przychody netto ze sprzedaży produktów	243 414,14	275 301,39	291 544,17	301 748,22	312 309,41
II. Zmiana stanu produktów (zwiększenie - wartość dodatnia, zmniejszenie - wartość ujemna)					
III. Koszt wytworzenia produktów na własne potrzeby jednostki	-	-	-	-	-
IV. Przychody netto ze sprzedaży towarów i materiałów	-	-	-	-	-
B. Koszty operacyjne	**241 679,60**	**272 724,39**	**288 623,47**	**298 760,47**	**309 250,48**
I. Amortyzacja	350,00	401,00	452,00	503,00	554,00
II. Zużycie materiałów i energii	354,05	374,94	388,06	401,64	415,70
III. Usługi obce	6 401,57	6 779,26	7 016,53	7 262,11	7 516,28
IV. Podatki i opłaty	116,44	123,31	127,63	132,10	136,72
V. Wynagrodzenia	1 459,48	1 545,59	1 599,69	1 655,68	1 713,63
VI. Ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia	232,00	245,69	254,29	263,19	272,40
VII. Pozostałe koszty rodzajowe	53,01	56,14	58,10	60,13	62,23
VIII. Wartość sprzedanych towarów i materiałów	232 713,05	263 198,46	278 727,17	288 482,62	298 579,52
C. Zysk (strata) ze sprzedaży	**1 734,54**	**2 577,00**	**2 920,70**	**2 987,75**	**3 058,93**
D. Pozostałe przychody operacyjne	225,02	238,30	246,64	255,27	264,20
E. Pozostałe koszty operacyjne	53,48	56,64	58,62	60,67	62,79
F. Zysk (strata) z działalności operacyjnej	**1 906,08**	**2 758,66**	**3 108,72**	**3 182,35**	**3 260,34**
G. Przychody finansowe	786,52	832,92	862,07	892,24	923,47
H. Koszty finansowe	-	-	-	-	-
I. Zysk (strata) brutto (F+G-H)	**2 692,60**	**3 591,58**	**3 970,79**	**4 074,59**	**4 183,81**
J. Podatek dochodowy	511,59	682,40	754,45	774,17	794,92
K. Pozostałe obowiązkowe zmniejszenia zysku (zwiększenia straty)	-	-	-	-	-
L. Zysk (strata) netto (I-J-K)	**2 181,010**	**2 909,180**	**3 216,340**	**3 300,420**	**3 388,890**

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych Spółki i analiz własnych

Tabela 21: Projekcja sprawozdania finansowego – Rachunek przepływów pieniężnych, tys. zł

Wyszczególnienie	2023	2024	2025	2026	2027
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	**2 484,3**	**- 360,1**	**1 352,1**	**1 979,0**	**2 054,6**
Zysk (strata) netto	**2 181,0**	**2 909,2**	**3 216,3**	**3 300,4**	**3 388,9**
Korekty razem	**303,3**	**- 3 269,3**	**- 1 864,3**	**- 1 321,4**	**- 1 334,3**
Amortyzacja	350,0	401,0	452,0	503,0	554,0
Zyski (straty) z tytułu różnic kursowych	-	-	-	-	-
Odsetki i udziały w zyskach (dywidendy)	- 786,5	- 832,9	- 862,1	- 892,2	- 923,5
Zysk (strata) z działalności inwestycyjnej	-	-	-	-	-
Zmiana stanu rezerw	-	-	-	-	-
Zmiana stanu zapasów	1 528,6	- 2 730,9	- 1 391,1	- 873,9	- 904,5
Zmiana stanu należności	1 282,5	- 2 006,8	- 1 022,6	- 643,1	- 665,7
Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych (bez kredytów i pożyczek)	- 2 071,1	1 900,4	959,5	584,9	605,4
Zmiana RMO	- 2,1	- 1,1	- 0,7	- 0,7	- 0,7
Inne korekty	1,8	0,9	0,6	0,6	0,6
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	**- 255,0**	**- 255,0**	**- 255,0**	**- 255,0**	**- 255,0**
Wpływy	-	-	-	-	-
Zbycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych	-	-	-	-	-
Zbycie inwestycji w nieruchomości oraz wartości niematerialne i prawne	-	-	-	-	-
Z aktywów finansowych	-	-	-	-	-
Inne wpływy inwestycyjne	-	-	-	-	-
Wydatki	**255,0**	**255,0**	**255,0**	**255,0**	**255,0**
Nabycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych	255,0	255,0	255,0	255,0	255,0
Inwestycje w nieruchomości oraz wartości niematerialne i prawne	-	-	-	-	-
Na aktywa finansowe	-	-	-	-	-
Inne wydatki inwestycyjne	-	-	-	-	-
Przepływy pieniężne z działalności finansowej	**761,0**	**827,2**	**847,0**	**877,8**	**887,6**
Wpływy	**835,8**	**858,0**	**877,8**	**908,6**	**940,4**
Wpływy netto z wydania udziałów (emisji akcji) i innych instrumentów kapitałowych oraz dopłat do kapitału	-	-	-	-	-
Kredyty i pożyczki	49,3	25,1	15,8	16,3	16,9
Emisja dłużnych papierów wartościowych	-	-	-	-	-
Inne wpływy finansowe	786,5	832,9	862,1	892,2	923,5
Wydatki	**74,8**	**30,8**	**30,8**	**30,8**	**52,8**
Nabycie, udziałów (akcji) własnych	-	-	-	-	-
Dywidendy i inne wypłaty na rzecz właścicieli	-	-	-	-	-
Inne, niż wypłaty na rzecz właścicieli, wydatki z tytułu podziału zysku	-	-	-	-	-
Spłaty kredytów i pożyczek	-	-	-	-	-
Wykup dłużnych papierów wartościowych	-	-	-	-	-
Z tytułu innych zobowiązań finansowych	74,8	30,8	30,8	30,8	52,8
Płatności zobowiązań z tytułu umów leasingu finansowego	-	-	-	-	-
Odsetki	-	-	-	-	-
Inne wydatki finansowe	-	-	-	-	-
Przepływy pieniężne netto razem	**2 990,31**	**212,09**	**1 944,11**	**2 601,73**	**2 687,18**

Środki pieniężne na początek okresu	**23 602,76**	**26 593,07**	**26 805,16**	**28 749,27**	**31 351,00**
Środki pieniężne na koniec okresu	**26 593,07**	**26 805,16**	**28 749,27**	**31 351,00**	**34 038,18**

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych Spółki i analiz własnych

Business Management CONSULTING

Business Management
CONSULTING Sp. z o.o.
ul. Londyńska 3/2
41-103 Siemianowice Śląskie
tel. +48 32 750 02 97
fax +48 32 750 02 87

www.bmcon.com.pl
e-mail: info@bmcon.com.pl

OPERAT SZACUNKOWY

nieruchomości gruntowe
Gliwice, ulica Leona Wyczółkowskiego 10

Przedmiot wyceny:	nieruchomości zlokalizowane w Gliwicach, obręb 0003 Gliwice, przy ulicy Leona Wyczółkowskiego 10, opisane w ewidencji gruntów działkami numer 9/10 o powierzchni 0,6788 ha, 8/3 o powierzchni 0,3312 ha, dla których Wydział Ksiąg Wieczystych Sądu Rejonowego w Gliwicach prowadzi księgę wieczystą nr GL1G/00125651/7, oraz działką numer 9/9 o powierzchni 0,1144 ha, dla której Wydział Ksiąg Wieczystych Sądu Rejonowego w Gliwicach prowadzi księgę wieczystą nr GL1G/00125652/4.
Zakres wyceny:	prawa wyżej wymienionych nieruchomości, w tym: – prawo własności gruntu – działki numer 9/10, 8/3, – udziału ¼ w prawie własności działki 9/9, – prawo własności składnika budowlanego posadowionego na nieruchomości.
Autor opracowania:	Iwona Kubarek • rzeczoznawca majątkowy
Data opracowania:	16 grudnia 2022 roku

Wyciąg z operatu szacunkowego

Przedmiot opracowania

Przedmiot wyceny stanowią nieruchomości zlokalizowane w Gliwicach, obręb 0003 Gliwice, przy ulicy Leona Wyczółkowskiego 10, opisane w ewidencji gruntów działkami numer 9/10 o powierzchni 0,6788 ha, 8/3 o powierzchni 0,3312 ha, dla których Wydział Ksiąg Wieczystych Sądu Rejonowego w Gliwicach prowadzi księgę wieczystą nr GL1G/00125651/7, oraz działką numer 9/9 o powierzchni 0,1144 ha, dla której Wydział Ksiąg Wieczystych Sądu Rejonowego w Gliwicach prowadzi księgę wieczystą nr GL1G/00125652/4.

Zakres opracowania

Wycenie podlega prawo wyżej wymienionych nieruchomości, w tym:

- prawo własności gruntu – działki numer 9/10, 8/3,
- udziału ¼ w prawie własności działki 9/9,
- prawo własności składnika budowlanego posadowionego na nieruchomości.

Cel opracowania

Celem wyceny jest oszacowanie wartości rynkowej nieruchomości dla potrzeb oszacowania wartości akcji Spółki, w celu ustalenia ekwiwalentu wymiany udziałów na akcje przy połączeniu.

Data sporządzenia opracowania

Niniejszy operat szacunkowy zakończono dnia 16 grudnia 2022 roku.

Wynik opracowania

Wartość rynkową nieruchomości dla aktualnego sposobu użytkowania określono w podejściu porównawczym, metodą porównywania parami, oraz korygowania ceny średniej łącznie na:

- Nieruchomość zabudowana KW nr GL1G/00125651/7: **8 783 000,00 PLN** (słownie: osiem milionów siedemset osiemdziesiąt trzy tysiące złotych).
- Nieruchomość niezabudowana nr GL1G/00125652/7 – udział 1/4: **38 244,00 PLN** (trzydzieści osiem tysięcy dwieście czterdzieści cztery złote).

Autor opracowania

Iwona Kubarek

1. Przedmiot opracowania

Przedmiot wyceny stanowią nieruchomości zlokalizowane w Gliwicach, obręb 0003 Gliwice, przy ulicy Leona Wyczółkowskiego 10, opisane w ewidencji gruntów działkami numer 9/10 o powierzchni 0,6788 ha, 8/3 o powierzchni 0,3312 ha, dla których Wydział Ksiąg Wieczystych Sądu Rejonowego w Gliwicach prowadzi księgę wieczystą nr GL1G/00125651/7, oraz działką numer 9/9 o powierzchni 0,1144 ha, dla której Wydział Ksiąg Wieczystych Sądu Rejonowego w Gliwicach prowadzi księgę wieczystą nr GL1G/00125652/4.

2. Zakres opracowania

Wycenie podlega prawo wyżej wymienionych nieruchomości, w tym:

- prawo własności gruntu – działki numer 9/10, 8/3,
- udziału ¼ w prawie własności działki 9/,
- prawo własności składnika budowlanego posadowionego na nieruchomości.

3. Podstawy sporządzenia opracowania

3.1 Podstawa formalna

Podstawą wykonania opracowania jest zlecenie udzielone przez spółkę pod firmą GLC Audyt jako Zamawiającego, a realizowane przez spółkę pod firmą Business Management CONSULTING Sp. z o.o. jako Wykonawcę.

Opracowanie zostało wykonane w oparciu o informacje, wyjaśnienia i dokumenty źródłowe przygotowane przez Zamawiającego, a także o materiały i informacje pozyskane przez rzeczoznawcę, niezbędne w procesie szacowania nieruchomości.

3.2 Podstawy materialno - prawne

- Ustawa z dnia 21 sierpnia 1997 r. o gospodarce nieruchomościami (tekst jednolity Dz. U. z 2021 roku, poz. 1899 z późniejszymi zmianami).
- Ustawa z dnia 23 kwietnia 1964 r. Kodeks Cywilny (tekst jednolity Dz. U. z 2020 roku, poz. 1740, poz. 2320, z późniejszymi zmianami).
- Rozporządzenie Rady Ministrów z dnia 21 września 2004 r. w sprawie wyceny nieruchomości i sporządzania operatu szacunkowego, (Dz. U. z 2021 roku, poz. 555 z późniejszymi zmianami).

3.3 Źródła danych merytorycznych o przedmiocie opracowania

- Powszechne Krajowe Standardy Wyceny – wyd. przez Polską Federację Stowarzyszeń, uzgodnione oraz pomocniczo nieuzgodnione z Ministrem Infrastruktury.
- Dokumentacja, dane oraz informacje dotyczące przedmiotu opracowania uzyskane od przedstawicieli Zamawiającego.
- Badanie ksiąg wieczystych.
- Badanie ewidencji gruntów.
- Badanie przeznaczenia w miejscowym planie zagospodarowania przestrzennego.
- Badanie lokalnego i regionalnego rynku nieruchomości.
- Wizja lokalna, obejmująca swym zakresem nieruchomości.

4. Cel wykonania opracowania

Celem wyceny jest oszacowanie wartości rynkowej nieruchomości dla potrzeb oszacowania wartości akcji Spółki, w celu ustalenia ekwiwalentu wymiany udziałów na akcje przy połączeniu.

5. Daty istotne dla opracowania

- Data sporządzenia wyceny 16 grudnia 2022 roku.
- Data określenia wartości przedmiotu wyceny 13 grudnia 2022 roku.
- Data określenia i uwzględnienia stanu przedmiotu wyceny 13 grudnia 2022 roku.
- Data dokonania oględzin przedmiotu opracowania 13 grudnia 2022 roku.

Business Management CONSULTING Sp. z o.o.
41-103 Siemianowice Śląskie, ul. Londyńska 3/2

6. Stan przedmiotu wyceny

Stan prawny nieruchomości

Sąd Rejonowy właściwy dla nieruchomości
Sąd Rejonowy w Gliwicach, VIII Wydział Ksiąg Wieczystych.
Numer księgi wieczystej
GL1G/00125651/7
Położenie
Województwo śląskie, powiat miasto Gliwice, ulica Leona Wyczółkowskiego 10
Opis i mapa
Działki numer 8/3, 9/10
Sposób korzystania
Ba – tereny przemysłowe
Obszar
1,0100 ha
Spis praw związanych z własnością
Dział wolny od wpisów.
Właściciel
INTER PROJEKT SA WARUNKOWA UMOWA SPRZEDAŻY, OŚWIADCZENIE O NIE SKORZYSTANIU Z PRAWA PIERWOKUPU ORAZ UMOWA PRZENIESIENIA WŁASNOŚCI NIERUCHOMOŚCI, 1541/2013, 2013-05-10
Ciężary i ograniczenia
Ograniczone prawo rzeczowe Nieodpłatna i nieograniczona w czasie służebność polegająca na prawie dojazdu i dostępu do kolektorów sanitarnych znajdujących się na działce nr 9 objętej niniejszą księgą wieczystą, na rzecz przedsiębiorstwa wodociągów i kanalizacji sp. z o.o. w Gliwicach, przeniesiono celem współobciążenia po odłączeniu z KWnr GL1G/00059009/8. Nieodpłatna i nieograniczona w czasie służebność polegająca na prawie dojazdu i dostępu do kolektorów wodnych znajdujących się na działce nr 8 objętej tą księgą wieczystą w celu przeprowadzenia ich konserwacji, przeniesiono a następnie wykreślono z KW nr GL1G/00059009/8 w związku z odłączeniem działki obciążonej do niniejszej księgi wieczystej. Ograniczone prawo rzeczowe związane z inną nieruchomością Nieodpłatna służebność polegająca na prawie korzystania oraz dostępu do kolektora przebiegającego między innymi przez działkę nr 9/3 objętą niniejszą księgą wieczystą, zaznaczonego na załączniku do aktu notarialnego Rep. A nr 167/2013 kolorem niebieskim, w celu usuwania awarii, dokonywania przeglądów, kontroli i konserwacji na rzecz każdoczesnego właściciela działki nr 10 objętej księgą wieczystą GL1G/00059008/1. przeniesiono celem współobciążenia po odłączeniu z KW nr GL1G/00059009/8. Nieograniczona w czasie i nieodpłatna przez cały okres wykonywania, służebność gruntowa polegająca na prawie przeprowadzenia w pasie gruntu o szerokości 3,00 m, przebiegającym wzdłuż wschodniej i północnej granicy działek nr 8/3 i nr 9/10 objętych niniejszą księgą wieczystą, zaznaczonym na załączniku do aktu notarialnego Rep. A nr 2521/2016 kolorem czerwonym, sieci gazowej i wodociągowej, dostępu i korzystania z tych sieci oraz na powstrzymaniu się od zabudowania tego pasa poza możliwością utwardzenia go nawierzchnią rozbieralną, na rzecz każdoczesnych właścicieli: działek nr 9/6 i nr 9/8 objętych księgą wieczystą nr GL1G/00059009/8, działki nr 9/7 objętej księgą wieczystą nr GL1G/00129935/0.
Hipoteki
Brak wpisów
Komentarz do stanu prawnego nieruchomości
Stan prawny nieruchomości gruntowej opisany w księdze wieczystej jest zgodny ze stanem rzeczywistym.

Sąd Rejonowy właściwy dla nieruchomości
Sąd Rejonowy w Gliwicach, VI Wydział Ksiąg Wieczystych.
Numer księgi wieczystej
GL1G/00125652/4
Położenie
Miejscowość Gliwice, ulica Roździeńskiego.
Opis i mapa
9/9
Sposób korzystania
Ba – tereny przemysłowe
Obszar
0,1144 ha
Spis praw związanych z własnością
Dział wolny od wpisów
Właściciel
Udział ¼ INTER PROJEKT SA Udział 2/4 CERAMO Sp. z o.o. Udział ¼ DORIAN ŁEBZUCH
Ciężary i ograniczenia
Ograniczone prawo rzeczowe Nieodpłatna i nieograniczona w czasie służebność polegająca na prawie dojazdu i dostępu do kolektorów sanitarnych znajdujących się na działce nr 9 objętej niniejszą księgą wieczystą, na rzecz przedsiębiorstwa wodociągów i kanalizacji sp. z o.o. w Gliwicach, przeniesiono celem współobciążenia po odłączeniu z KW nr GL1G/00059009/8. Nieograniczona w czasie nieodpłatna służebność przesyłu na działkach nr 8/3 i nr 9/3 objętych niniejszą księgą wieczystą, bez wynagrodzenia, polegająca na prawie do: a) pozostawienia na nieruchomości obecnie istniejącej napowietrznej linii wysokiego napięcia 110 kv, zaznaczonej kolorem zielonym na załączniku graficznym do aktu notarialnego z dnia 16.01.2013 r., Rep. A nr 180/2013 karta akt 272-275 i 3 kablowych linii średniego napięcia 20kv, zaznaczonych kolorem czerwonym na załączniku graficznym do w/w aktu, b) wybudowania w przyszłości na nieruchomości linii średniego napięcia, stacji transformatorowej i wyprowadzenia z niej linii kablowych, w miejscu, które zostanie uzgodnione przez strony, c) swobodnego dostępu w każdym czasie do urządzeń elektroenergetycznych znajdujących się na nieruchomości, wymienionych pod lit. a) i b) powyżej, w celu utrzymywania wyżej wymienionych urządzeń w należytym stanie, wykonywania przeglądów, pomiarów, kontroli, konserwacji, usuwania awarii, napraw, a także prac związanych z eksploatacją, remontami, modernizacją, rozbudową, wymianą na nowe z zachowaniem dotychczasowego lch przebiegu, wykonywania nowych przyłączy oraz wyprowadzenia nowych obwodów elektrycznych ze stacji, d) korzystania z nieruchomości w każdym czasie w celu dystrybucji energii elektrycznej za pomocą wymienionych powyżej urządzeń elektroenergetycznych. Ograniczone prawo rzeczowe związane z inna nieruchomością. Nieodpłatna służebność polegająca na prawie korzystania oraz dostępu do kolektora przebiegającego między innymi przez działkę nr 9/3 objętą niniejszą księgą wieczystą, zaznaczonego na załączniku do aktu notarialnego Rep. A nr 167/2013 kolorem niebieskim, w celu usuwania awarii, dokonywania przeglądów, kontroli i konserwacji na rzecz każdoczesnego właściciela działki nr 10 objętej księgą wieczystą gl1g/00059008/1. przeniesiono celem współobciążenia po odłączeniu z KW nr GL1G/00059009/8.

Sąd Rejonowy właściwy dla nieruchomości
Sąd Rejonowy w Gliwicach, VI Wydział Ksiąg Wieczystych.
Numer księgi wieczystej
GL1G/00125652/4
Nieograniczona w czasie i nieodpłatna przez cały okres wykonywania, służebność gruntowa na nieruchomości objętej niniejszą księgą wieczystą, polegająca na prawie przeprowadzenia w pasie gruntu o szerokości 1,50 m przebiegającym wzdłuż zachodniej granicy działki nr 9/9, zaznaczonym na załączniku nr 1 do aktu notarialnego Rep. A nr 2527/2016 kolorem niebieskim, sieci infrastruktury elektroenergetycznej i teletechnicznej, dostępu i korzystania z tych sieci tylko i wyłącznie w celach eksploatacyjnych, na rzecz każdoczesnych właścicieli: - działek nr 9/6 i nr 9/8, objętych księgą wieczystą nr GL1G/00059009/8, - działki nr 9/7, objętej księgą wieczystą nr GL1G/00129935/0. Nieograniczona w czasie i nieodpłatna przez cały okres wykonywania, służebność gruntowa polegająca na prawie przeprowadzenia w pasie gruntu o szerokości 3,00 m, przebiegającym w poprzek działki nr 9/9 (objętej niniejszą księgą wieczystą) przy jej północnej granicy, zaznaczonym na załączniku nr 2 do aktu notarialnego Rep. A nr 2527/2016 kolorem żółtym, sieci kanalizacji sanitarnej, dostępu i korzystania z tej sieci, również w celu usuwania awarii, oraz na powstrzymaniu się od zabudowania tego pasa poza możliwością utwardzenia go nawierzchnią rozbieralną, na rzecz każdoczesnych właścicieli działek nr 8/3 i nr 9/10 objętych księgą wieczystą nr GL1G/00125651/7.
Hipoteki
Hipoteka umowna łączna na rzecz PKO SA.
Komentarz do stanu prawnego nieruchomości
Stan prawny nieruchomości gruntowej opisany w księdze wieczystej jest zgodny ze stanem rzeczywistym.

Stan ewidencyjny nieruchomości

Ewidencja gruntów

numer działki	jednostka ewidencyjna	obręb	księga wieczysta	powierzchnia [ha]	rodzaj użytku	arkusz mapy
9/10	246601_1 Gliwice	0036 Niepaszyce Północ	GL1G/00125651/7	0,6788	RIVa	
8/3	246601_1 Gliwice	0036 Niepaszyce Północ	GL1G/00125651/7	0,3312	RIVa	

Opis nieruchomości

Lokalizacja

Gliwice, ulica Leona Wyczółkowskiego. Lokalizację przedmiotowej nieruchomości uznano jako korzystną ze względu na otoczenie i sąsiedztwo przedmiotowej nieruchomości, tereny zabudowy przemysłowo - usługowej.

Dojazd

Dojazd do nieruchomości drogą asfaltową, bezpośrednio od ulicy Wyczółkowskiego.
Ulica Wyczółkowskiego jest jedną z głównych dróg miejskich umożliwiająca dogodny dojazd do centrum miasta i dzielnic ościennych. Przy ulicy Wyczółkowskiego, zlokalizowane są liczne

firmy o charakterze produkcyjnym, usługowym i transportowym. Dojazd do nieruchomości określono jako korzystny. Ze względu na stan zagospodarowania nieruchomości wjazd na posesję odbywa się drogą wewnętrzną /działką 9/9/ której współwłaścicielem jest właściciel nieruchomości.

Otoczenie

Najbliższe otoczenie stanowią tereny zabudowy przemysłowo – usługowej. Teren Gliwickiej Strefy Ekonomicznej.

Kształt i wielkość działki

Działki tworzą zwarty kompleks w kształcie regularnego prostokąta. Zarówno wielkość jak i kształt nieruchomości określone zostały jako korzystne.

Uzbrojenie terenu

w granicach nieruchomości: wodne, kanalizacyjne, elektryczne, gazowe;
w bezpośrednim otoczeniu: wodne, kanalizacyjne, elektryczne, gazowe.

Inne cechy charakterystyczne

Teren w większości płaski, od strony ulicy Wyczółkowskiego skarpa zagospodarowana zielenią, teren ogrodzony, w części porośnięty zielenią niską. Nieruchomość zabudowana halą produkcyjną z częścią biurową. Część terenu stanowi utwardzoną drogę wewnętrzną i plac manewrowy.

Ewidencja gruntów

numer działki	jednostka ewidencyjna	obręb	księga wieczysta	powierzchnia [ha]	rodzaj użytku	arkusz mapy
9/9	246601_1 Gliwice	0036 Niepaszyce Północ	GL1G/00125652/4	0,1144	Ba	

Opis nieruchomości

Lokalizacja

Gliwice, ulica Leona Wyczółkowskiego. Lokalizację przedmiotowej nieruchomości uznano jako korzystną ze względu na otoczenie i sąsiedztwo przedmiotowej nieruchomości, tereny zabudowy przemysłowo - usługowej.

Dojazd

Dojazd do nieruchomości drogą asfaltową, bezpośrednio od ulicy Wyczółkowskiego.
Ulica Wyczółkowskiego jest jedną z głównych dróg miejskich umożliwiająca dogodny dojazd do centrum miasta i dzielnic ościennych. Przy ulicy Wyczółkowskiego, zlokalizowane są liczne firmy o charakterze produkcyjnym, usługowym i transportowym. Dojazd do nieruchomości określono jako korzystny.

Otoczenie

Najbliższe otoczenie stanowią tereny zabudowy przemysłowo – usługowej. Teren Gliwickiej Strefy Ekonomicznej.

Kształt i wielkość działki

Działka w kształcie wydłużonego wąskiego prostokąta. Zarówno wielkość jak i kształt nieruchomości określone zostały jako przeciętne.
Uzbrojenie terenu
w granicach nieruchomości: wodne, kanalizacyjne, elektryczne, gazowe; w bezpośrednim otoczeniu: wodne, kanalizacyjne, elektryczne, gazowe.
Inne cechy charakterystyczne
Działka stanowi drogę dojazdową wewnętrzną od ul. Wyczółkowskiego.

Uwarunkowania planistyczne i konserwatorskie

Miejscowy plan zagospodarowania przestrzennego
Podstawa określenia: Uchwała Nr XLIII/1121/2006 Rady Miejskie w Gliwicach z dnia 29 czerwca 2006 roku w sprawie uchwalenia miejscowego planu zagospodarowania przestrzennego miasta Gliwice dla terenu położonego w Katowickiej Specjalnej Strefie Ekonomicznej, Podstrefie Gliwice – obszar „Niepaszyce" **2 U,P** – Tereny obiektów i urządzeń komercyjnych oraz produkcyjnych, baz, składów i magazynów.

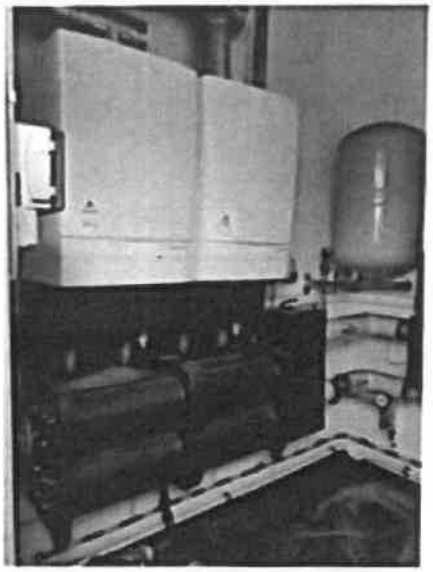
Uwarunkowania konserwatorskie
Przedmiotowe nieruchomości nie są objęte ochroną konserwatorską

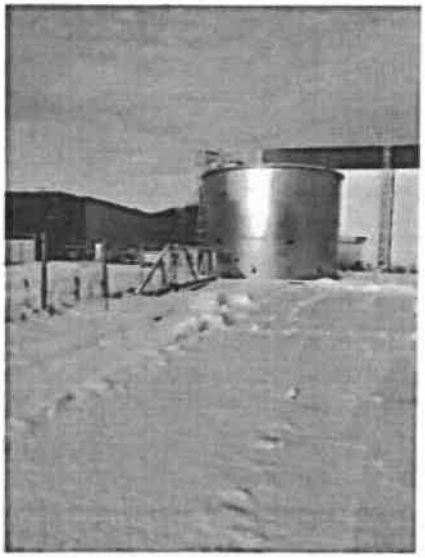
Składnik budowlany nieruchomości

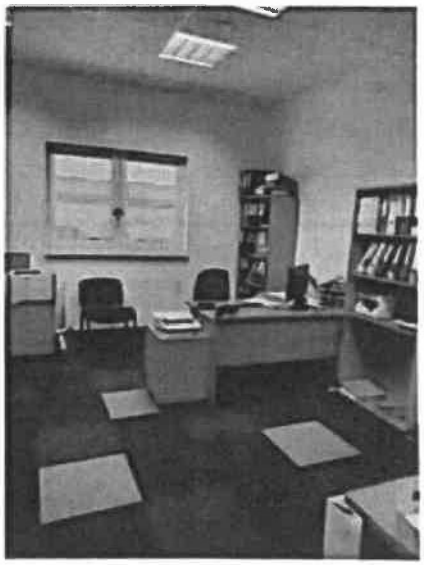
Identyfikacja obiektu budowlanego - budynek	
nazwa	**Budynek hali magazynowej z częścią biurową**
Lokalizacja	Gliwice ul. Wyczółkowskiego 10
Rok budowy	2018
Kubatura [m3]	24 799
Powierzchnia użytkowa [m2]	2763,96

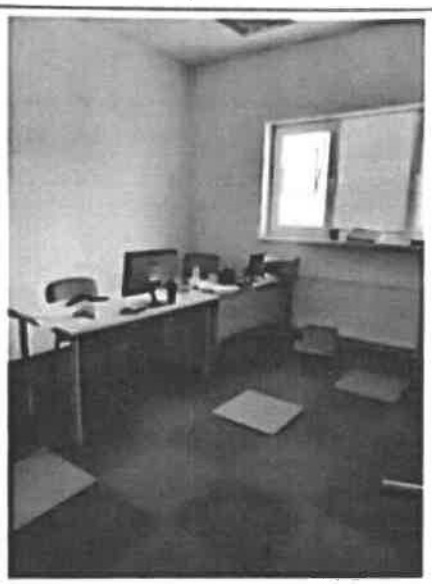
Identyfikacja obiektu budowlanego - budynek	
nazwa	**Budynek hali magazynowej z częścią biurową**
Charakterystyka techniczno-funkcjonalna	
przeznaczenie obiektu:	Hala magazynowa, magazyn wyrobów elektronicznych z częścią biurową
ilość kondygnacji:	Jedna, w części biurowej dwie
podpiwniczenie:	brak
konstrukcja:	część magazynowa żelbetowa, część biurowa murowana
fundamenty:	Żelbetowe, płyta betonowa
ściany:	W części magazynowej: ściany z płyt warstwowych grubości 12 cm z rdzeniem z planki PIR, ściany zewnętrzne zamocowane poziomo płyty warstwowe gr. 140mm z rdzeniem z wełny mineralnej. W części biurowej: mur z bloczków silikatowych gr. 18, oraz 24 cm na kleju tynkowany obustronnie tynkiem gipsowym gr. 1,5 cm, ściana na stelażu metalowym gr. 10 cm obłożonym jednokrotnie płytami gipsowo-kartonowymi wypełniona wełną mineralną gr. 8 cm.
stropy:	Płyty żelbetowe prefabrykowane sprężane
posadzki:	W części magazynowej powłoka przemysłowa, w części biurowej: płytki, wykładzina dywanowa
tynki:	Cementowo – wapienne, malowane,
stolarka okienna:	PCV
stolarka drzwiowa zewnętrzna:	Bramy segmentowe, ocieplone, zwijane
dach:	Dwuspadowy ograniczony attykami od strony szczytów, w części biurowej płaski z odwodnienie
pokrycie dachu:	kryty blachą trapezową, ocieplony wełną mineralną
wyposażenie w instalacje:	elektryczna, teletechniczna, wodna, kanalizacyjna, p.poż, alarmowa, monitoring zewnętrzny, ogrzewanie własne gazowe, w części biurowej częściowo klimatyzacja
stan techniczny:	bardzo dobry
informacje dodatkowe:	

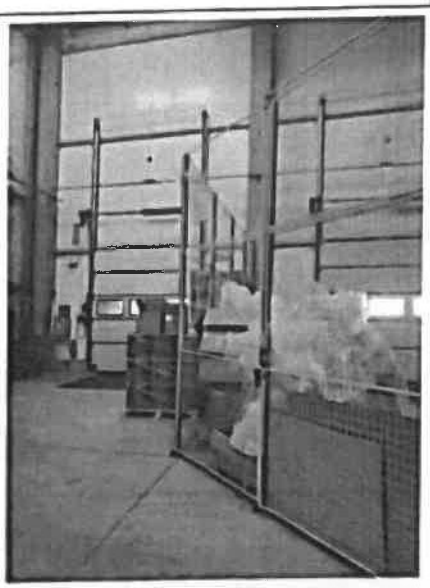
Dokumentacja fotograficzna











7. Analiza rynku

7.1 Obszar i okres objęty analizą rynku

Dla potrzeb wyceny określono:

- Rodzaj rynku: rynek nieruchomości gruntowych zabudowanych przeznaczonych na cele produkcyjno-magazynowo-usługowe.
- Obszar badania rynku: aglomeracja śląska, w szczególności miasto Gliwice.
- Okres badania cen: 24 miesiące przypadające na okres od grudnia 2020 roku do grudnia 2022 roku w przypadku nieruchomości gruntowych niezabudowanych i 36 miesięcy przypadające na okres od grudnia 2019 roku do grudnia 2022 roku w przypadku nieruchomości gruntowych zabudowanych.

7.2 Rezultaty i wnioski z analizy rynku

Województwo śląskie to najbardziej uprzemysłowiony region w Polsce i jeden z najbardziej uprzemysłowionych obszarów w Europie. Miejscowy chłonny rynek zbytu oraz dobra i rozwijająca się infrastruktura transportowa zapewniają temu regionowi wysoką atrakcyjność inwestycyjną.

Rozwijającą się infrastrukturę transportową stanowią dwa korytarze transeuropejskiej sieci transportowej: korytarz Berlin - Wrocław - Katowice - Kraków - Lwów oraz korytarz Gdańsk - Katowice - Żylina.

Województwo śląskie jest obszarem silnie zurbanizowanym. W województwie śląskim są 72 miasta, w tym 19 miast na prawach powiatów. Na tle województwa wyróżnia się teren Górnego Śląska wraz z Zagłębiem Śląsko-Dąbrowskim.

Rynek, jako kategoria ekonomiczna, jest określany najczęściej przez całokształt stosunków wymiennych między sprzedającymi i kupującymi, którzy wzajemnie wywierają wpływ na kształtowanie się ogólnej podaży, popytu oraz poziomu cen.

Rynek nieruchomości jest rynkiem specyficznym i niełatwo poddającym się analizie. Wynika to głównie z dysproporcji liczby czynników kształtujących go i mających na niego wpływ oraz liczby informacji przez niego generowanych.

Biorąc pod uwagę przedmiot, zakres i cel wyceny określono dla potrzeb wyceny wiarygodny pod względem rodzajowym i obszarowym rynek nieruchomości stanowiący dla szacowanej nieruchomości otoczenie przestrzenne z takimi cechami jak: ogólne położenie przyjętego rynku lokalnego, odległość od większych ośrodków miejskich, centrów administracji lokalnej, zaplecza medycznego, usługowo – handlowego, przemysłowego, tras szybkiego ruchu, miejsc o walorach turystycznych, rekreacyjnych itp. określono również okres jego analizy.

Przyjęty zakres przestrzenny rynku regionalnego jest obszarem, w którym jednakowe czynniki zarówno przestrzenne, jak i związane z samą nieruchomością (atrybuty) w podobnym stopniu wpływają na kształtowanie się cen i wartości rynkowej.

Powyższe elementy stanowiące zewnętrzne uwarunkowania rynku regionalnego (wzajemnie ze sobą powiązane) tworzą popyt jako ujawnione potrzeby nieruchomościowe poparte siłą nabywczą, a także tworzą podaż, jako wypadkową istniejącego zasobu oraz przyrostu i ubytków wolnych terenów.

Analiza rynku w szczególności polega na systematycznym badaniu czynników wpływających na popyt, podaż, kształtujących się cen oraz na analizie czynników tworzących warunki wymiany praw do nieruchomości, które stanowią treść sensu stricte umów kupna-sprzedaży nieruchomości. Celem analizy jest wykrycie prawidłowości i związków zachodzących między elementami rynku a czynnikami na nie wpływającymi z uwzględnieniem racjonalnych motywów postępowania uczestników rynku. Szczególny nacisk położono na analizę, która jest niezbędna do oszacowania wartości rynkowej szacowanej nieruchomości gruntowej zabudowanej.

Przy opracowywaniu niniejszej opinii zastosowano podstawowe i najczęściej stosowane metody analizy rynku nieruchomości, pominięto natomiast bardziej skomplikowane metody marketingowe (np. pomiar łącznego oddziaływania zmiennych i analizę czynnikową) z powodu ich ograniczonego zastosowania do rynku nieruchomości. W opracowaniu pominięto również opis procedur statystycznych, analitycznych, które wykraczają poza treść przeznaczenie opracowania.

Badanie i analiza rynku nieruchomości powinna zakończyć się oceną wielkości i struktury podstawowych elementów rynku, tj. popytu, podaży i cen. Szczególnie ważną rolę odgrywa prognozowanie rynku, co daje uczestnikom rynku możliwość racjonalnego gospodarowania zasobem nieruchomości. Biorąc pod uwagę ocenę relacji pomiędzy popytem a podażą. Określenia wartości rynkowej przedmiotowej nieruchomości gruntowej oparto na zbiorze danych transakcyjnych zawartych na obszarze rynku regionalnego. Podstawowymi cechami decydującymi w tym segmencie rynku o poziomie ceny transakcyjnej są lokalizacja nieruchomości, dostępność komunikacyjna, otoczenie i sąsiedztwo nieruchomości, standard wykonania i wykończenia, wyposażenie w infrastrukturę techniczną oraz wielkość i kształt działki jak i pozostałych składników nieruchomości decydujące o możliwym sposobie wykorzystania, zabudowy i zagospodarowania.

Wnioski z badania lokalnego rynku nieruchomości

- aktywność: rynek o średniej aktywności, w badanym okresie obrót nieruchomościami gruntowymi zabudowanymi – 550 transakcji, w tym 500 transakcji dotyczące całych nieruchomości, w tym:
  - dominują nieruchomości gruntowe zabudowane o charakterze mieszkaniowym oraz garażami - 403 transakcji;
  - pozostałe transakcje dotyczą nieruchomości z różnych segmentów rynku, w tym 18 nieruchomości o produkcyjnym oraz magazynowym;
- dynamika: okresowe wahania cen transakcyjnych, jednak w dłuższej perspektywie czasu nie zanotowano wyraźnego trendu wzrostowego lub spadkowego w przypadku transakcji rynkowych;
- wnioski z uwzględnieniem badanego rodzaju rynku: na rynku lokalnym w badanym okresie zaobserwowano jedynie trzy transakcje nieruchomościami gruntowymi zabudowanymi o charakterze zbliżonym do przedmiotu niniejszej wyceny, które nie pozwalają w pełni obiektywnie określić wartości wycenianej nieruchomości ze względu na zbyt niską aktywność lokalnego rynku nieruchomości oraz znaczącą różnicę w walorach nieruchomości;
- brak wystarczającej aktywności lokalnego rynku nieruchomości w badanym sektorze tego rynku oraz fakt, iż Gliwice jest jedną z wielu miast aglomeracji śląskiej wskazuje na konieczność rozszerzenia badanego obszaru do gmin ościennych oraz do gmin o zbliżonym potencjale.

Wnioski z badania regionalnego rynku nieruchomości

- obszar badania rynku: aglomeracja śląska;
- źródła danych transakcyjnych: baza transakcji PriceBook oraz samodzielne badanie regionalnego rynku nieruchomości;
- aktywność: rynek o dużej aktywności, w badanym okresie, tj. 36 miesięcy odnotowano obrót nieruchomościami gruntowymi zabudowanymi – ponad 23 tysiące transakcji, w tym:
  - dominują nieruchomości gruntowe zabudowane o charakterze mieszkaniowym: ponad 15 tysięcy transakcji oraz nieruchomości stanowiące de facto garaże: ponad 4 tysiące transakcji;
  - pozostałe transakcje dotyczą nieruchomości z różnych segmentów rynku, w tym nieruchomości o charakterze biurowym, produkcyjnym oraz magazynowym;
- zgodnie ze wnioskami płynącymi z analizy lokalnego rynku nieruchomości gruntowych zabudowanych spośród wszystkich gmin aglomeracji śląskiej wybrano gminy ościenne oraz gminy o zbliżonym potencjale do miasta Gliwice;
- dynamika: okresowe wahania cen transakcyjnych, jednak w dłuższej perspektywie czasu nie zanotowano wyraźnego trendu wzrostowego lub spadkowego w przypadku transakcji rynkowych nieruchomościami o charakterze przemysłowo – usługowym.

Wnioski szczegółowe z badania regionalnego rynku nieruchomości

- Obszar badania rynku: wyselekcjonowane gminy aglomeracji śląskiej.

- zestawienie nieruchomości przyjętych do porównania po odrzuceniu transakcji o skrajnych parametrach:

Lp.	Data transakcji	Lokalizacja	Powierzchnia gruntu	Powierzchnia użytkowa	Cena transakcyjna [PLN]	Cena 1 m² powierzchni użytkowej	Cena 1 m² z uwzględnieniem trendu czasowego [PLN/m²]
1	04.11.2021	miejscowość: Czeladź obręb: Czeladź	5825	2184,11	3 730 000,00 zł	1 707,79 zł	1 707,79 zł
2	13.11.2020	miejscowość: Gliwice obręb: Przyszówka	7000	1507	2 400 000,00 zł	1 592,57 zł	1 592,57 zł
3	28.09.2021	miejscowość: Gliwice obręb: Stare Miasto	2482	1783,8	3 000 000,00 zł	1 681,80 zł	1 681,80 zł
4	28.07.2021	miejscowość: Gliwice obręb: Nowe Gliwice	53372	4353,47	12 026 221,70 zł	2 762,45 zł	2 762,45 zł
5	06.03.2020	miejscowość: Katowice obręb: Mysłowice Las	16555	1814,58	3 300 000,00 zł	1 818,60 zł	1 818,60 zł
6	15.11.2021	miejscowość: Katowice obręb: Dz. Ligota	10549	4839,28	8 000 000,00 zł	1 653,14 zł	1 653,14 zł
7	18.02.2022	miejscowość: Piekary Śląskie obręb: Piekary Wielkie	4234	2366,57	7 637 910,00 zł	3 227,42 zł	3 227,42 zł
8	12.10.2020	miejscowość: Tychy obręb: Paprocany	7837	2223	4 968 879,44 zł	2 235,21 zł	2 235,21 zł
9	02.12.2020	miejscowość: Zabrze obręb: Zabrze	10511	1978,61	3 800 000,00 zł	1 920,54 zł	1 920,54 zł

Wnioski:

- ilość transakcji: 9;
- minimalna cena transakcyjna w przeliczeniu na powierzchnię użytkową składnika budowlanego: 1 592,57 PLN/m²;
- średnia (arytmetyczna) cena transakcyjna w przeliczeniu na powierzchnię użytkową składnika budowlanego: 2 066,61 PLN/m²;
- średnia (mediana) cena transakcyjna w przeliczeniu na powierzchnię użytkową składnika budowlanego: 1 818,60 PLN/m²;
- maksymalna cena transakcyjna w przeliczeniu na powierzchnię użytkową składnika budowlanego: 3 227,42 PLN/m²;
- opis i ocena nieruchomości przyjętych do porównania:

Lp.	Wyszczególnienie cech	Parametry cech charakteryzujących nieruchomość		
		A	B	C
1.	Lokalizacja szczegółowa:	miejscowość: Tychy obręb: Paprocany	miejscowość: Gliwice obręb: Nowe Gliwice	miejscowość: Piekary Śląskie obręb: Piekary Wielkie
2.	Forma władania gruntem:	u. wieczyste	u. wieczyste	własność
3.	Uzyskana cena w PLN (transakcyjna):	4 968 879,44	12 026 221,70	7 637 910,00
4.	Powierzchnia użytkowa [m²]:	2 223,00	4 353,47	4 234,00
5.	Uzyskana cena 1m² (transakcyjna) [PLN/m²], z uwzględnieniem trendu czasowego:	2 235,21	2 762,45	3 227,42
6.	Data transakcji:	12.10.2020	28.07.2021	18.02.2022
7.	Lokalizacja nieruchomości:	korzystna	korzystna	dobra
8.	Dostęp do komunikacji:	korzystny	korzystny	korzystny
9.	Kształt i wielkość nieruchomości gruntowej:	korzystny	korzystny	korzystny
10.	Stan techniczno-funkcjonalny składnika budowlanego:	dobry	bardzo dobry	bardzo dobry
11.	Sposób zagospodarowania:	dobry	korzystny	dobry

Analiza rynku nieruchomości gruntowych niezabudowanych.

Dla potrzeb wyceny określono:

- Rodzaj rynku: rynek nieruchomości gruntowych niezabudowanych przeznaczonych pod szeroko rozumianą zabudowę przemysłowo-usługową stanowiących przedmiot prawa własności i prawa użytkowania wieczystego gruntu.
- Obszar badania rynku: aglomeracja śląska.
- Okres badania cen: 24 miesiące przypadające na okres od grudnia 2020 roku do grudnia 2022 roku.
- z uwagi na konieczność oszacowania wartości składnika gruntowego, tj. prawa własności gruntu przedmiotowej nieruchomości przeprowadzono analizę lokalnego i regionalnego rynku nieruchomości pod kątem obrotu nieruchomościami gruntowymi niezabudowanymi, zaś otrzymane wyniki po odrzuceniu transakcji o skrajnych parametrach zestawiono i opisano bezpośrednio w arkuszach kalkulacyjnych stanowiących integralną część niniejszego opracowania;
- aktywność rynku lokalnego i regionalnego w badanym obszarze i zakresie:
  - w ujęciu całościowym – transakcje nieruchomościami gruntowymi niezabudowanymi na terenie województwa śląskiego: duża – co najmniej 8300 transakcji nieruchomościami gruntowymi niezabudowanymi;
  - w ujęciu obszarowym - transakcje nieruchomościami gruntowymi niezabudowanymi na terenie miasta Gliwice: średnia – 358 transakcji nieruchomościami niezabudowanymi, w tym 313 transakcji całymi nieruchomościami, w tym około 3% transakcji stanowią transakcje przedmiotem prawa użytkowania wieczystego gruntu, pozostałe transakcje dotyczą prawa własności gruntu;
  - w ujęciu właściwym dla nieruchomości stanowiącej przedmiot wyceny - transakcje nieruchomościami gruntowymi niezabudowanymi przeznaczonymi na tereny szeroko rozumiane przemysłowo-usługowe na terenie miasta Gliwice: 25 transakcji nieruchomościami niezabudowanymi przeznaczonymi na tereny szeroko rozumiane przemysłowe i przemysłowo-usługowe stanowiących przedmiot prawa własności gruntu; jednakże były to transakcje nieruchomościami niepodobnymi;
- zgodnie ze wnioskami płynącymi z analizy lokalnego rynku nieruchomości gruntowych zabudowanych spośród wszystkich gmin aglomeracji śląskiej wybrano gminy ościenne oraz gminy o zbliżonym potencjale do miasta Gliwice;

- zestawienie nieruchomości z prawem własności przyjętych do porównania po odrzuceniu transakcji o skrajnych parametrach:

Data transakcji	Miejscowość	Obręb	Ulica	Pow. działki/ek obliczeniowa	Cena netto	Cena jednostkowa netto
22.07.2021	Bytom	Miechowice	Celna	7 988,00	634 400,00 zł	79,42 zł
21.05.2021	Dąbrowa Górnicza	Dąbrowa Górnicza	Tworzeń	3 089,00	233 400,00 zł	75,56 zł
22.03.2021	Jaworzno	153	Wojska Polskiego	8 000,00	1 241 700,00 zł	155,21 zł
30.12.2021	Jaworzno	15c	Poległych	6 076,00	650 000,00 zł	106,98 zł
06.09.2021	Jaworzno	Jeleń	Rozwojowa	6 293,00	657 167,00 zł	104,43 zł
17.11.2020	Mysłowice	BRZEZINKA	Cmentarna	6 019,00	626 200,00 zł	104,04 zł
03.12.2020	Mysłowice	MYSŁOWICE	Katowicka	3 075,00	487 804,88 zł	158,64 zł
28.01.2022	Piekary Śląskie	Dąbrówka Wielka	Stalowa	4 513,00	451 300,00 zł	100,00 zł
28.04.2022	Piekary Śląskie	Dąbrówka Wielka		4 947,00	480 000,00 zł	97,03 zł
22.09.2021	Sosnowiec	Zagórze	Kosynierów	4 817,00	761 086,00 zł	158,00 zł
18.02.2022	Świętochłowice	Świętochłowice	Wojska Polskiego	4 570,00	515 000,00 zł	112,69 zł

Wnioski:

- ilość transakcji: 11;
- minimalna cena transakcyjna w przeliczeniu na powierzchnię gruntu: 75,56 PLN/m^2;
- średnia (arytmetyczna) cena transakcyjna w przeliczeniu na powierzchnię gruntu: 116,04 PLN/m^2;
- średnia (mediana) cena transakcyjna w przeliczeniu na powierzchnię gruntu: 117,26 PLN/m^2;
- maksymalna cena transakcyjna w przeliczeniu na powierzchnię gruntu: 158,64 PLN/m^2;
- opis i ocena nieruchomości o cenie minimalnej i maksymalnej:

Cechy rynkowe	Nieruchomość o cenie maksymalnej	Nieruchomość o cenie minimalnej
Lokalizacja	korzystna	dobra
Dostępność komunikacyjna	korzystna	dobra
Wielkość i kształt działki	korzystny	przeciętny

8. Określenie sposobu wyceny
8.1 Definicja wartości rynkowej i jej interpretacja
8.1.1 Definicja wartości rynkowej

Stosownie do zapisów ustawy o gospodarce nieruchomościami oraz rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie wymogów ostrożnościowych dla instytucji kredytowych i firm inwestycyjnych wartość rynkowa jest definiowana, jako „szacunkowa kwota, jaką w dniu wyceny można uzyskać za nieruchomość, w transakcji sprzedaży zawieranej na warunkach rynkowych pomiędzy kupującym a sprzedającym, którzy mają stanowczy zamiar zawarcia umowy, działają z rozeznaniem i postępują rozważnie, nie znajdują się w sytuacji przymusowej.

8.1.2 Interpretacja wartości rynkowej

Pojęcie szacunkowa kwota

Jest to cena wyrażona w pieniądzu do zapłacenia za nieruchomość w transakcji zawieranej na warunkach rynkowych, przy której obie strony działają niezależnie od siebie. Wartość rynkowa to najbardziej prawdopodobna cena osiągalna na rynku na datę wyceny. Jest to najlepsza cena osiągalna przez sprzedającego i najkorzystniejsza cena osiągalna przez kupującego. Szacunek ten wyklucza w szczególności: cenę zawyżoną lub zaniżoną przez jakiekolwiek szczególne warunki lub okoliczności (np. finansowanie), które są nietypowe, umowy sprzedaży i najmu zwrotnego, szczególne wynagrodzenia lub koncesje udzielone przez kogokolwiek związanego z transakcją lub

też jakiekolwiek elementy wartości szczególnej (tzn. uwzględniającej cechy nieruchomości, które posiadają specyficzną wartość dla konkretnego nabywcy). Użyte tu pojęcie „na warunkach rynkowych" oznacza, że upłynął odpowiedni okres eksponowania nieruchomości na rynku. Należy rozumieć zatem, że transakcja musi być poprzedzona odpowiednimi działaniami marketingowymi. Nieruchomość powinna być wyeksponowana na rynku w najwłaściwszy sposób, tak aby umożliwić sprzedaż za najlepszą, rozsądnie osiągalną cenę zgodnie z definicją wartości rynkowej. Długość okresu ekspozycji może być różna w zależności od warunków rynkowych, ale musi być wystarczająca, by umożliwić przyciągnięcie uwagi odpowiedniej liczby potencjalnych nabywców nieruchomości. Okres ekspozycji na rynku poprzedza datę wyceny.

Pojęcie w dniu wyceny

Stwierdzenie to wymaga, aby wartość rynkowa była określona na konkretną datę hipotetycznej sprzedaży. Ponieważ warunki rynkowe mogą ulec zmianom, wartość w innym terminie może być inna. Wartość podana w wycenie odzwierciedla faktyczny stan rynku i okoliczności na datę wyceny, a nie na datę przeszłą lub przyszłą. Definicja zakłada także równoczesne zawarcie i wykonanie umowy sprzedaży w dacie wyceny. Wartość rynkowa jest określeniem wartości na chwilę hipotetycznej transakcji, a nie w ujęciu długookresowym, jak np. przy określaniu wartości bankowo-hipotecznej.

Pojęcie kwota jaką można uzyskać

Jest to kwota szacunkowa, a nie uprzednio określona lub faktycznie ustalona cena sprzedaży. Jest to cena, po której rynek spodziewa się zrealizować transakcję na datę wyceny przy spełnieniu wszystkich innych elementów definicji wartości rynkowej. Wykorzystanie słowa „można" oddaje sens rozsądnego oczekiwania odnośnie ceny. Rzeczoznawca nie może zatem przyjmować nierealistycznych założeń dotyczących warunków rynkowych lub też zakładać poziomu wartości rynkowej powyżej tej, jaka jest rozsądnie osiągalna.

Pojęcie nieruchomość

Przy wycenie nieruchomości należy uwzględnić wszystkie jej atrybuty prawne, fizyczne, ekonomiczne i inne oraz wszelkie pozytywne i negatywne aspekty. Przy wycenie nieruchomości rzeczoznawca majątkowy powinien wykluczyć elementy niezwiązane trwale z nieruchomością, takie jak np.: wyposażenie lub inne ruchomości, poza cenowe zachęty do zakupu lub inne.

Wartość rynkowa nieruchomości odzwierciedla potencjał nieruchomości, który byłby uwzględniony przez uczestników rynku w dniu wyceny. Może zatem uwzględniać inne możliwe wykorzystanie nieruchomości, także takie, które stanie się możliwe po wprowadzeniu odpowiednich zmian, np. nowych decyzji planistycznych i budowlanych, rozwoju odpowiedniej infrastruktury, rozwoju rynku lub innych. Stąd w wartości rynkowej może być uwzględniony dodatkowy jej element, ale tylko taki, za jaki kupujący jest skłonny zapłacić w nadziei, że nieruchomość uzyska możliwość lepszego sposobu użytkowania lub nastąpią możliwości jej rozwoju, które zaowocują zwyżką jej wartości nad tą osiągalną przy obecnie obowiązujących ograniczeniach. Przyszła możliwość wykorzystania nieruchomości w sposób, który w dniu wyceny nie jest jeszcze dopuszczalny, musi być jednak na tyle prawdopodobna, aby realnym było założenie, że racjonalnie działający uczestnicy rynku taką możliwość w dniu wyceny dostrzegają i są gotowi uwzględnić jej istnienie w cenie sprzedaży.

Pojęcie pomiędzy kupującym a sprzedającym, którzy mają stanowczy zamiar zawarcia umowy

Zakłada się tu hipotetycznego kupującego, a nie faktycznego nabywcę. Osoba ta jest zmotywowana, ale nieprzymuszona do zakupu. Kupujący ten nie jest ani przesadnie zainteresowany zakupem ani zdeterminowany do zakupu za każdą cenę. Jest również osobą, która dokonuje zakupu z uwzględnieniem bieżących realiów rynkowych i bieżących oczekiwań, nie zaś w oparciu o wyimaginowany lub hipotetyczny rynek, który nie może być scharakteryzowany ani nie ma pewności co do jego zaistnienia. Przyjmuje się, że hipotetyczny kupujący jest pragmatyczny i nie

zapłaciłby wyższej ceny niż ta, którą dyktuje rynek. Nie można przy tym zakładać, że waha się lub jest niechętny do zakupu. Obecny właściciel nieruchomości jest także zaliczony do tych osób, które stanowią rynek i mógłby być potencjalnym nabywcą w hipotetycznej transakcji. Również w odniesieniu do sprzedającego, należy przyjąć, że jest to hipotetyczny sprzedający, a nie faktyczny właściciel. Zakłada się, że nie jest on ani przesadnie zainteresowany ani zmuszony do sprzedaży za każdą cenę. Nie jest on też przygotowany do wstrzymywania sprzedaży w oczekiwaniu na osiągnięcie ceny, która nie jest racjonalna w obecnej sytuacji rynkowej. Sprzedający jest zmotywowany do sprzedania nieruchomości na warunkach rynkowych za najlepszą cenę osiągalną na wolnym rynku po przeprowadzeniu odpowiednich działań marketingowych. Faktyczne okoliczności istniejące w przypadku rzeczywistego właściciela nie są częścią tych rozważań, ponieważ „sprzedający mający stanowczy zamiar zawarcia umowy" jest właścicielem hipotetycznym.

Pojęcie strony działają z rozeznaniem i postępują rozważnie

Zakłada się, że zarówno kupujący, jak i sprzedający są poinformowani, co do charakteru i cech nieruchomości, jej faktycznego i potencjalnego wykorzystania oraz stanu rynku na dzień wyceny. Strony opierają się więc na tym, co na podstawie informacji dostępnej na ten dzień można w rozsądny sposób przewidzieć.

Przyjmuje się, że każda ze stron działa we własnym interesie i w zgodzie ze swoją wiedzą, a także rozważnie szuka najlepszej dla siebie ceny w tej konkretnej transakcji. Rozwaga powinna być oceniana w kontekście stanu rynku na dzień wyceny, a nie z perspektywy czasu na przyszłą datę. Niekoniecznie nierozważnym jest dla sprzedającego sprzedawać nieruchomość na rynku charakteryzującym się spadkiem cen, które już są niższe niż te, występujące we wcześniejszych warunkach rynkowych. W takich przypadkach, tak jak w innych sytuacjach kupna-sprzedaży na rynkach charakteryzujących się zmiennością cen, rozważny kupujący lub sprzedający postępuje w zgodzie z najpełniejszymi dostępnymi w danym momencie informacjami rynkowymi.

Pojęcie strony nie znajdują się w sytuacji przymusowej

Zakłada się, że każda ze stron jest zmotywowana do dokonania transakcji, nie jest jednak zmuszona ani nadmiernie nakłaniana do jej zakończenia.

8.2 Określenie rodzaju szacowanej wartości oraz sposobu użytkowania

Wartość opisanej wyżej nieruchomości budynkowej szacuje się jako wartość rynkową.

Jednocześnie z uwagi na zapisy w miejscowym planie zagospodarowania przestrzennego, stan zagospodarowania oraz kontynuację działania wartość praw do przedmiotowej nieruchomości budynkowej określono dla aktualnego sposobu użytkowania.

8.3 Wybór i opis metody szacowania

Stosownie do art. 154 ustawy o gospodarce nieruchomościami: „Wyboru właściwego podejścia oraz metody i techniki szacowania nieruchomości dokonuje rzeczoznawca majątkowy, uwzględniając w szczególności cel wyceny, rodzaj i położenie nieruchomości, funkcję wyznaczoną dla niej w planie miejscowym, stopień wyposażenia w urządzenia infrastruktury technicznej, stan jej zagospodarowania oraz dostępność danych o cenach nieruchomości podobnych." Wybór podejścia wynika także z podstaw metodologicznych wyceny.

Biorąc pod uwagę przedmiot, zakres, cel oraz rezultaty przeprowadzonej analizy rynku lokalnego i regionalnego dla należytego i obiektywnego oszacowania wartości praw do przedmiotowej nieruchomości budynkowej zastosowano następujące podejście:

- podejście porównawcze, metodę porównywania parami do oszacowania wartości nieruchomości gruntowych zabudowanych;
- podejście porównawcze, metodę korygowania ceny średniej do oszacowania wartości składnika gruntowego.

8.4 Podejście porównawcze, metoda porównywania parami.

Podejście porównawcze polega na określeniu wartości nieruchomości przy założeniu, że wartość ta odpowiada cenom, jakie uzyskano za nieruchomości podobne, które były przedmiotem obrotu rynkowego. Ceny te koryguje się ze względu na cechy różniące nieruchomości podobne od nieruchomości wycenianej oraz uwzględnia się zmiany poziomu cen na skutek upływu czasu ustala się z uwzględnieniem zmian poziomu cen wskutek upływu czasu. Podejście porównawcze stosuje się, jeżeli są znane ceny i cechy nieruchomości podobnych do nieruchomości wycenianej.

Metoda porównywania parami polega na porównywaniu nieruchomości będącej przedmiotem wyceny, której cechy są znane, kolejno z nieruchomościami podobnymi, które były przedmiotem obrotu rynkowego i dla których znane są ceny transakcyjne, warunki zawarcia transakcji oraz cechy tych nieruchomości. Podstawowym założeniem tej metody jest zasada porównywania obiektów parami, czyli obiektu wzorcowego o znanej cenie i cechach z obiektem szacowanym o znanych cechach, lecz nie znanej wartości.

Procedura postępowania przy wycenie nieruchomości metoda porównywania parami składa się z następujących etapów:

- określenie rynku lokalnego, na którym znajduje się wyceniana nieruchomość poprzez przyjęcie: rodzaju, obszaru rynku, okresu, w którym przeprowadzono analizę zawartych transakcji kupna - sprzedaży nieruchomościami podobnymi;
- analiza ekonomiczna rynku, w którym oceniona zostanie relacja pomiędzy popytem a podażą nieruchomości;
- określenie cech rynkowych wpływających na wysokość cen na rynku lokalnym wraz z oceną wpływu poszczególnych cech na ceny

Wartość rynkową nieruchomości określa się z uwzględnieniem ich położenia, dokonanych nakładów, stopnia wyposażenia w urządzenia uzbrojenia terenu, stanu zagospodarowania, kształtowania się cen w obrocie nieruchomościami podobnymi i funkcji wyznaczonej w miejscowym planie zagospodarowania przestrzennego.

W procesie wyceny wyznacza się wolnorynkową wartość nieruchomości, oznacza to, że w transakcji uczestniczą strony niedziałające w sytuacji przymusowej i w swym postępowaniu w granicach prawa suwerenne, tj. od siebie niezależne. Wolnorynkowe ustawodawstwo gospodarcze nakazuje traktować wszystkie jednostki obrotu gospodarczego jednakowo, tzn. że zarówno Skarb Państwa jak i każdy inny podmiot gospodarczy są równoprawnymi uczestnikami obrotu gospodarczego nie posiadającymi ani szczególnych przywilejów, ani też szczególnych obowiązków; oznacza to, że instytucje te zbywają lub udostępniają swój majątek (w tym nieruchomości i przedsiębiorstwa) na takich samych zasadach, i po takich cenach, jak każda osoba fizyczna lub prawna.

W zależności od stopnia zróżnicowania cechy w nieruchomości wycenianej od tej cechy w nieruchomości przyjętej do porównania uwzględnia się kwotową poprawkę do cechy proporcjonalnie do „oddalenia" tych cech. Wartości przyjmują, więc wartości ściśle ograniczone przedziałem.

W metodzie porównywania parami, na podstawie notowań z lokalnego rynku określa się przedział cenowy korekt, tj. granicę minimalną wartości (poprawek) i maksymalną. Biegły porusza się więc w ograniczeniu tych wartości i nie wychodzi poza te granice o ile nie zachodzą szczególne uwarunkowania i nie zastosuje w tych okolicznościach współczynnika korekty („eksperta") innego niż 1,00 uwzględniający występujące te ewentualnie szczególne okoliczności. Każdej cesze przypisuje się procentowy wpływ na cenę na podstawie przeciętnego wartościowania tej cechy przez rynek. W założonym przedziale wartości w metodzie tej uzyskuje się wartości w zależności od cech nieruchomości. Każdej właściwości przyporządkowany jest jednoznacznie określony przedział kwotowy korekty. Możliwe wartości poprawki każdej cechy są ściśle określone przedziałem wartości; argumentami tych wartości jest rozpiętość każdej cechy (ilość atrybutów cechy) oraz wagi cech.

Określenia cech i ich wag dokonano na podstawie badań w formie ankiet przeprowadzanych okresowo przez Wykonawcę wśród swoich kontrahentów z branży przemysłowej, wyniki w oparciu o które dokonano oszacowania zaprezentowano poniżej:

Wybór atrybutów cech rynkowych - nieruchomości gruntowe zabudowane i budynkowe		
Lp.	Wyszczególnienie cech	Procentowy wpływ cechy na cenę (waga cechy)
1.	lokalizacja nieruchomości w strefie:	30,00 %
2.	dostęp do komunikacji:	15,00 %
3.	kształt i wielkość nieruchomości gruntowej:	15,00 %
4.	wyposażenie w media:	10,00 %
5.	stan techniczno-funkcjonalny składnika budowlanego:	30,00 %
	Razem:	100,00 %

Opis atrybutów cech rynkowych – nieruchomości gruntowe zabudowane i budynkowe	
lokalizacja nieruchomości w strefie	
korzystna	nieruchomość najbardziej atrakcyjnie położona w stosunku do nieruchomości przyjętych do porównań; jest to najwyższy stopień w skali atrakcyjności; pojęcie to ma zawsze charakter względny w zależności od przedmiotu wyceny i przyjętych do porównania nieruchomości; czynnikami atrakcyjności mogą być odpowiednie do funkcji nieruchomości intensywności ruchu pieszego lub kołowego, dzielnica o typowo przemysłowym charakterze (np. strefa ekonomiczna), bardzo dobry dostęp do szerokiego grona kontrahentów i kooperantów w ramach tej samej lokalizacji, itp.
dobra	lokalizacja gorzej oceniana np. z powodu gorszych potoków ruchu kołowego, oddalenia od potencjalnych kontrahentów i kooperantów, itp., brak czynników zarówno pozytywnych jak i negatywnych; otoczenie jest neutralne
dostęp do komunikacji	
korzystny	bliskie sąsiedztwo głównej drogi w regionie, jednakże bez uciążliwości związanej z natężeniem ruchu kołowego, korzystny dostęp do innych środków komunikacji
przeciętny	pewne oddalenie od głównych ciągów komunikacji krajowej, dobre rozwiązania komunikacyjne w regionie,
kształt i wielkość nieruchomości gruntowej	
korzystny	kształt i wielkość nieruchomości gruntowej pozwala na optymalne wykorzystanie jej walorów
przeciętny	kształt i wielkość nieruchomości gruntowej pozwala na wystarczające wykorzystanie jej walorów
stan techniczny obiektów budowlanych	
bardzo dobry	obiekty budowlane zlokalizowane na nieruchomości są w bardzo dobrym stanie technicznym, a ich użytkowanie nie uwarunkowane przeprowadzeniem jakichkolwiek modernizacji lub prac remontowych
dobry	obiekty budowlane zlokalizowane na nieruchomości są w dobrym stanie technicznym, a ich użytkowanie uwarunkowane jest przeprowadzeniem nieznacznych modernizacji lub prac konserwatorskich
stan zagospodarowania	
korzystny	obiekty budowlane zlokalizowane na nieruchomości są w bardzo dobrym stanie technicznym, a ich użytkowanie nie uwarunkowane przeprowadzeniem jakichkolwiek modernizacji lub prac remontowych
dobry	obiekty budowlane zlokalizowane na nieruchomości są w dobrym stanie technicznym, a ich użytkowanie uwarunkowane jest przeprowadzeniem nieznacznych modernizacji lub prac konserwatorskich

8.5 Podejście porównawcze, metoda korygowania ceny średniej.

W podejściu porównawczym wartość nieruchomości odpowiada cenom, jakie uzyskano za nieruchomości podobne, które były przedmiotem obrotu rynkowego. Istotne znaczenie ma mają również warunki dokonania transakcji, a także cechy nieruchomości wpływające na te ceny, zwłaszcza na ich zróżnicowanie.

Określenie wartości nieruchomości w podejściu porównawczym jest poprzedzone analizą właściwego rynku nieruchomości podobnych, uwzględniającą:

- rodzaj rynku
- obszar terytorialny rynku
- okres badania cen
- relację popytu do podaży
- ustalenia miejscowego planu zagospodarowania przestrzennego
- stan środowiska naturalnego

- Inne czynniki mające wpływ na wartość nieruchomości, jak np. wpisanie nieruchomości do rejestru zabytków

Badany przez rzeczoznawcę rynek powinien być miarę możliwości jednolity, pod względem cech fizycznych, użytkowych i ekonomicznych oraz pod względem stanu prawnego. W wyniku analizy następuje określenie atrybutów nieruchomości – cech rynkowych, na podstawie, których określona zostaje wartość rynkowa nieruchomości.

Metoda korygowania ceny średniej, jako jedna z możliwych do zastosowania w podejściu porównawczym, polega na określeniu wartości nieruchomości poprzez korektę średniej ceny nieruchomości podobnych przy pomocy współczynników korygujących. Do porównań przyjmuje się co najmniej kilkanaście nieruchomości, dla których znane są ceny transakcyjne i warunki zawarcia transakcji.

Procedura postępowania w przypadku tej metody obejmuje następujące czynności:

- utworzenie zbioru nieruchomości podobnych, o znanych cenach transakcyjnych i cechach, stanowiącego podstawę wyceny
- zaktualizowanie cen transakcyjnych na datę wyceny
- ustalenie cech rynkowych
- ustalenie wag cech rynkowych odpowiednio do wielkości wpływu na poziom cen transakcyjnych
- ustalenie zakresu skali ocen dla każdej z przyjętych cech rynkowych
- scharakteryzowanie wycenianej nieruchomości z przedstawieniem jej ocen w odniesieniu do przyjętej skali cech rynkowych.
- wyznaczenie ceny minimalnej (C_{min}), maksymalnej (C_{max}) i średniej ($C_{śr}$)ze zbioru cen transakcyjnych
- podanie charakterystyki nieruchomości o cenie minimalnej i maksymalnej
- obliczenie górnej [$C_{max}/C_{śr}$] i dolnej [$C_{max}/C_{śr}$] granicy sumy współczynników oraz obliczenie zakresów współczynników dla poszczególnych cech rynkowych
- przeprowadzenie porównań nieruchomości wycenianej kolejno z nieruchomościami wybranymi i określenie wielkości poprawek kwotowych
- określenie wielkości współczynników korygujących, wynikających z ocen wycenianej nieruchomości, z uwzględnieniem określonych granic i położenia ceny średniej w przedziale [C_{min}, C_{max}]
- obliczenie wartości jednostkowej wycenianej nieruchomości wg formuły:

$$W = C_{śr} \sum_{i=1}^{n} u_i$$

gdzie:

W - wartość jednostkowa nieruchomości
u_i - wartość i-tego współczynnika korygującego
n - liczba współczynników korygujących

- określenie wartości nieruchomości na podstawie iloczynu wartości jednostkowej i liczby jednostek porównawczych (np. m^2 powierzchni gruntu, budynku czy lokalu)

Zakres współczynników korygujących, o których mowa powyżej, powinien być zawarty w przedziale:

$$\frac{C_{min}}{C_{śr}} \leq \sum_{n=1}^{n} U_i \leq \frac{C_{max}}{C_{śr}}$$

Biegły porusza się więc w ograniczeniu tych wartości i nie wychodzi poza te granice o ile nie zachodzą szczególne uwarunkowania i nie zastosuje w tych okolicznościach współczynnika korekty (dawniej „eksperta") innego niż 1,00 uwzględniający występujące te ewentualnie szczególne okoliczności.

Określenia cech i ich wag dokonano na podstawie badań w formie ankiet przeprowadzanych okresowo przez rzeczoznawcę wśród swoich kontrahentów z branży przemysłowej, wyniki w oparciu o które dokonano oszacowania zaprezentowano poniżej:

Wybór atrybutów cech rynkowych - nieruchomości gruntowe niezabudowane o charakterze przemysłowo-usługowym		
Lp.	Wyszczególnienie cech	Procentowy wpływ cechy na cenę (waga cechy)
1.	lokalizacja:	50,00 %
2.	dostępność komunikacyjna:	20,00 %
3.	kształt i wielkość nieruchomości gruntowej:	30,00 %
	Razem:	100,00 %

Opis atrybutów cech rynkowych – nieruchomości gruntowe niezabudowane o charakterze produkcyjno-usługowym	
lokalizacja nieruchomości w strefie	
korzystna	nieruchomość najbardziej atrakcyjnie położona w stosunku do nieruchomości przyjętych do porównań; jest to najwyższy stopień w skali atrakcyjności; pojęcie to ma zawsze charakter względny w zależności od przedmiotu wyceny i przyjętych do porównania nieruchomości; czynnikami atrakcyjności mogą być odpowiednie do funkcji nieruchomości intensywności ruchu pieszego lub kołowego, dzielnica o typowo przemysłowym charakterze (np. strefa ekonomiczna), bardzo dobry dostęp do szerokiego grona kontrahentów i kooperantów w ramach tej samej lokalizacji, itp.
dobra	lokalizacja gorzej oceniana np. z powodu gorszych potoków ruchu kołowego, oddalenia od potencjalnych kontrahentów i kooperantów, itp., brak czynników zarówno pozytywnych jak i negatywnych; otoczenie jest neutralne
dostępność komunikacyjna	
korzystna	bliskie sąsiedztwo głównej drogi w regionie, jednakże bez uciążliwości związanej z natężeniem ruchu kołowego, korzystny dostęp do innych środków komunikacji
dobra	pewne oddalenie od głównych ciągów komunikacji krajowej, dobre rozwiązania komunikacyjne w regionie,
kształt i wielkość nieruchomości gruntowej	
korzystny	teren płaski, nieznacznie nachylony lub nieznacznie pofałdowany nie mający wpływu na kształtowanie przestrzeni lub obiektów na nim położonych np. teren może być poddawany w trakcie budowy plantowaniu lecz nie makroniwelacji lub niwelacji; duża powierzchnia terenu pozwalająca na lepsze wykorzystanie walorów nieruchomości.
przeciętny	teren gorzej ukształtowany w stosunku do płaskiego, tj. nieznacznie nachylony lub nieznacznie pofałdowany nie mający istotnego wpływu na kształtowanie przestrzeni lub obiektów na nim położonych np. teren może być poddawany w trakcie budowy plantowaniu lub w nieznacznym stopniu niwelacji; powierzchnia gruntu pozwala wykorzystać walory nieruchomości w stopniu przeciętnym

9. Prezentacja wyniku wyceny

Wartość rynkową nieruchomości dla aktualnego sposobu użytkowania określono w podejściu porównawczym, metodą porównywania paramI, oraz korygowania ceny średniej łącznie na:

- Nieruchomość zabudowana KW nr GL1G/00125651/7: **8 783 000,00 PLN** (słownie: osiem milionów siedemset osiemdziesiąt trzy tysiące złotych).
- Nieruchomość niezabudowana nr GL1G/00125652/7 – udział 1/4: **38 244,00 PLN** (trzydzieści osiem tysięcy dwieście czterdzieści cztery złote).

Komentarz i wnioski:

- wartość określono uwzględniając wszystkie cechy określone w art. 154 Ustawy z dnia 21.08.1997 r. o gospodarce nieruchomościami, a w szczególności: cel wyceny, rodzaj i położenie nieruchomości, sposób użytkowania, przeznaczenie w planie miejscowym, stopień wyposażenia w urządzenia infrastruktury technicznej, stan ich zagospodarowania oraz dostępne dane o cenach i cechach nieruchomości podobnych;
- wycenę przeprowadzono dla aktualnego sposobu użytkowania na podstawie zasad stosowanych w gospodarkach rynkowych;

- wycenę sporządzono zgodnie przepisami prawa;
- wynik niniejszego oszacowania w przeliczeniu na jednostkę powierzchni użytkowej składnika budowlanego zawiera się przedziale cen odnotowanych na rynku nieruchomości – we właściwym obszarze i segmencie rynku nieruchomości;
- uzupełniająco koniecznym do odnotowania jest fakt, iż wynik niniejszego oszacowania w przeliczeniu na jednostkę powierzchni użytkowej składnika budowlanego mieści się w przedziałach cen ofertowych zaobserwowanych w badaniu szerokiego rynku nieruchomości, tj. od 1 592,57,00 PLN/m² do 3 227,42 PLN/m², przy średniej 2 066, 61 PLN/m² i medianie 1818,60 PLN/m².

10. Uwagi, klauzule i zastrzeżenia autora

- Niniejsze opracowanie zostało wykonane ściśle do opisanego celu i za jego wykorzystanie dla innych celów autorzy nie ponoszą odpowiedzialności.
- Ustalenia stanu, tak prawnego jak i faktycznego, dotyczą dat dokonania wizji. Wszelkie zmiany, jakie mogły wystąpić po tej dacie w stanie prawnym i faktycznym, wymagać będą odrębnej analizy oraz aktualizacji.
- Niniejsze opracowanie nie może być opublikowane lub udostępnione innym podmiotom bez zgody autorów.
- Autorzy nie ponoszą odpowiedzialności za wady prawne i ukryte we wskazanym majątku trwałym, których występowania nie można było stwierdzić w trakcie wizji, ani na podstawie udostępnionej dokumentacji.
- Nie bierze się odpowiedzialności, za jakość dokumentacji przedstawionej do wglądu.
- Wszystkie informacje przekazane przez Zamawiającego przyjęto w dobrej wierze, jako wiarygodne i kompletne.
- Dla celu wyceny nie przeprowadzano pomiarów parametrów charakterystycznych wskazanych składników przedmiotowych nieruchomości.
- Niniejsze opracowanie sporządzone zostało zgodnie z przepisami prawa.
- Niniejsza wycena jest ważna przez okres 12 miesięcy, lecz nie dłużej niż do wystąpienia istotnych zmian w zakresie stanu przedmiotu wyceny oraz aktualnej sytuacji na rynku nieruchomości.
- Zakłada się, że autorom opracowania zgłoszono wszystkie znane okoliczności mające wpływ na oszacowanie wartości.
- Stan techniczny i funkcjonalny przedmiotu wyceny został określony tylko dla celów wyceny i nie jest ekspertyzą techniczną.
- Oszacowane wartości nie zawierają podatku VAT.

11. Załączniki

- Załącznik – A – arkusze kalkulacyjne.
- Załącznik – B – polisa ubezpieczenia OC rzeczoznawcy majątkowego.

Wycena wartości rynkowej nieruchomości gruntowej zabudowanej

Korekta cech nieruchomości gruntowych zabudowanych z tytułu podobieństwa do wycenianej

Tabela nr 5 - porównanie: X - A

Lp.	Wyszczególnienie cech różnicujących	Waga cechy	Porównanie cech nieruchomości wycenianej do podobnej		Przedział cenowy Różnica (ΔC) [PLN/m²]	Udział kwotowy [PLN/m²]	Różnica kwotowa (poprawka) A-X [PLN/m²]
1.	Lokalizacja nieruchomości:	30,00 %	korzystna	korzystna	1 634,85	490,46	0,00
2.	Dostęp do komunikacji:	15,00 %	korzystny	korzystny	1 634,85	245,23	0,00
3.	Kształt i wielkość nieruchomości gruntowej:	15,00 %	korzystny	korzystny	1 634,85	245,23	0,00
4.	Stan techniczno-funkcjonalny składnika budowlanego:	30,00 %	bardzo dobry	dobry	1 634,85	490,46	490,46
5.	Sposób zagospodarowania:	10,00 %	korzystny	dobry	1 634,85	163,49	163,49
Razem		**100,00 %**					**653,95**
Cena transakcyjna 1 m² powierzchni użytkowej nieruchomości gruntowej zabudowanej "A" [PLN/m²]:							2 235,21
Wartość poprawki kwotowej [PLN/m²]:							653,95
Skorygowana cena transakcyjna 1 m² pow. uż. nieruchomości gruntowej zabudowanej "A" [PLN/m²]:							**2 889,16**

Tabela nr 6 - porównanie: X - B

Lp.	Wyszczególnienie cech różnicujących	Waga cechy	Porównanie cech nieruchomości wycenianej do podobnej		Przedział cenowy Różnica (ΔC) [PLN/m²]	Udział kwotowy [PLN/m²]	Różnica kwotowa (poprawka) B-X [PLN/m²]
1.	Lokalizacja nieruchomości:	30,00 %	korzystna	korzystna	1 634,85	490,46	0,00
2.	Dostęp do komunikacji:	15,00 %	korzystny	korzystny	1 634,85	245,23	0,00
3.	Kształt i wielkość nieruchomości gruntowej:	15,00 %	korzystny	korzystny	1 634,85	245,23	0,00
4.	Stan techniczno-funkcjonalny składnika budowlanego:	30,00 %	bardzo dobry	bardzo dobry	1 634,85	490,46	0,00
5.	Sposób zagospodarowania:	10,00 %	korzystny	korzystny	1 634,85	163,49	0,00
Razem		**100,00 %**					**0,00**
Cena transakcyjna 1 m² powierzchni użytkowej nieruchomości gruntowej zabudowanej "B" [PLN/m²]:							2 762,45
Wartość poprawki kwotowej [PLN/m²]:							0,00
Skorygowana cena transakcyjna 1 m² pow. uż. nieruchomości gruntowej zabudowanej "B" [PLN/m²]:							**2 762,45**

Tabela nr 7 - porównanie: X - C

Lp.	Wyszczególnienie cech różnicujących	Waga cechy	Porównanie cech nieruchomości wycenianej do podobnej		Przedział cenowy Różnica (ΔC) [PLN/m²]	Udział kwotowy [PLN/m²]	Różnica kwotowa (poprawka) C-X [PLN/m²]
1.	Lokalizacja nieruchomości:	30,00 %	korzystna	dobra	1 634,85	490,46	490,46
2.	Dostęp do komunikacji:	15,00 %	korzystny	korzystny	1 634,85	245,23	0,00
3.	Kształt i wielkość nieruchomości gruntowej:	15,00 %	korzystny	korzystny	1 634,85	245,23	0,00
4.	Stan techniczno-funkcjonalny składnika budowlanego:	30,00 %	bardzo dobry	bardzo dobry	1 634,85	490,46	0,00
5.	Sposób zagospodarowania:	10,00 %	korzystny	dobry	1 634,85	163,49	163,49
Razem		**100,00 %**					**653,95**
Cena transakcyjna 1 m² powierzchni użytkowej nieruchomości gruntowej zabudowanej "C" [PLN/m²]:							3 227,42
Wartość poprawki kwotowej [PLN/m²]:							653,95
Skorygowana cena transakcyjna 1 m² pow. uż. nieruchomości gruntowej zabudowanej "C" [PLN/m²]:							**3 881,37**

Określenie wartości rynkowej 1 m² powierzchni użytkowej nieruchomości gruntowej zabudowanej

Tabela nr 8

Lp.	Skorygowana wartość 1m² powierzchni użytkowej nieruchomości zabudowanych porównywanych [PLN/m2]			Wartość rynkowa 1m² powierzchni użytkowej [PLN/m²]
	A	B	C	X
	C_1	C_2	C_3	C_x
1.	2 889,16	2 762,45	3 881,37	**3 177,66**

Wartość rynkowa nieruchomości gruntowej zabudowanej

Tabela nr 9

Lp.	Przedmiot wyceny	Powierzchnia użytkowa składnika budowlanego [m²]	Wartość rynkowa 1m² powierzchni użytkowej [PLN/m²]	Wartość rynkowa nieruchomości gruntowej zabudowanej [PLN]
1.	Nieruchomość gruntowa zabudowana	2 763,96	3 177,66	**8 782 925,00**

Wartość rynkowa nieruchomości gruntowej zabudowanej po zaokrągleniu

Wartość rynkowa nieruchomości gruntowej zabudowanej [PLN] po zaokrągleniu do tysiąca złotych:	**8 783 000,00**

Zestawienie transakcji nieruchomościami gruntowymi zabudowanymi

Lp	Data transakcji	Lokalizacja	Forma władania gruntem	Rodzaj i zabudowa nieruchomości gruntowej	Powierzchnia gruntu	Powierzchnia użytkowa	Cena transakcyjna [PLN]	Cena 1 m² powierzchni użytkowej	Cena 1 m² z uwzględnieniem trendu czasowego [PLN/m²]
1	04.11.2021	miejscowość: Czeladź obręb: Czeladź	własność	produkcyjno-magazynowy	5825	3184,11	3 730 000,00 zł	1 707,79 zł	1 707,79 zł
2	13.11.2020	miejscowość: Gliwice obręb: Przyszówka	własność	magazynowo-biurowy	7000	1507	2 400 000,00 zł	1 992,57 zł	1 992,57 zł
3	20.09.2021	miejscowość: Gliwice obręb: Stare Miasto	własność	magazynowo-biurowy	2482	1783,8	3 800 000,00 zł	1 681,80 zł	1 681,80 zł
4	26.07.2021	miejscowość: Gliwice obręb: Nowe Gliwice	u. wieczyste	przemysłowe	53372	4353,47	12 026 221,70 zł	2 762,45 zł	2 762,45 zł
5	06.03.2020	miejscowość: Katowice obręb: Mysłowice Las	u. wieczyste	magazynowo-składowy	16555	1814,58	3 300 000,00 zł	1 818,60 zł	1 818,60 zł
6	15.11.2021	miejscowość: Katowice obręb: Dz. Ligota	u. wieczyste	magazynowo-biurowy	10549	4839,28	8 000 000,00 zł	1 653,14 zł	1 653,14 zł
7	18.02.2022	miejscowość: Piekary Śląskie obręb: Piekary Wielkie	własność	magazynowo-biurowy	4234	2366,57	7 637 910,00 zł	3 227,42 zł	3 227,42 zł
8	12.10.2020	miejscowość: Tychy obręb: Paprocany	u. wieczyste	magazynowo-składowy	7837	2223	4 968 879,44 zł	2 235,21 zł	2 235,21 zł
9	02.12.2020	miejscowość: Zabrze obręb: Zabrze	u. wieczyste	produkcyjno-biurowy	10511	1978,61	3 800 000,00 zł	1 920,54 zł	1 920,54 zł
Minimalna cena transakcyjna [PLN/m²]:									**1 992,57**
Maksymalna cena transakcyjna [PLN/m²]:									**3 227,42**
Średnia (arytmetyczna) cena transakcyjna [PLN/m²]:									**2 066,61**
Średnia (mediana) cena transakcyjna [PLN/m²]:									**1 818,60**

Karta wyceny nieruchomości gruntowej	
podejście do wyceny:	porównawcze
metoda wyceny:	korygowania ceny średniej

Opis nieruchomości gruntowej - dane ewidencyjne	
lokalizacja:	Gliwice ul. Wyczółkowskiego 10
numer działki/działek:	9/9
nr księgi wieczystej:	GL1G/00125652/4
forma władania gruntem:	własność
powierzchnia nieruchomości [m²]:	1144
1/4 ułamek współwłasności	286

Rodzaj cech rynkowych wpływających na poziom cen na rynku wraz z określeniem wag i przedziałów cech rynkowych

Cechy rynkowe	Procentowy wpływ cechy na cenę (waga cechy)	Przedział cechy (atrybuty cech)	
Lokalizacja	50%	korzystna	dobra
Dostępność komunikacyjna	20%	korzystna	dobra
Wielkość i kształt działki	30%	korzystny	przeciętny
razem:	100%		

Zakres cen transakcyjnych oraz sumy współczynników korygujących

badany sektor nieruchomości gruntowych niezabudowanych: wolnorynkowy obrót nieruchomościami gruntowymi niezabudowanymi przeznaczonymi na szerokorozumiane cele produkcyjno-usługowe, stanowiących przedmiot prawa własności gruntu

minimalna cena transakcyjna [PLN/m²] - C_{min}:	75,56
maksymalna cena transakcyjna [PLN/m²] - C_{max}:	158,64
średnia cena transakcyjna [PLN/m²] - $C_{śr}$:	117,26
zakres współczynników korygujących $C_{min}/C_{śr}$:	0,6444
zakres współczynników korygujących $C_{max}/C_{śr}$:	1,3529

Charakterystyka nieruchomości w aspekcie cech rynkowych, określenie zakresu i wartości współczynników korygujących

Cechy rynkowe	Nieruchomość wyceniana	Procentowy wpływ cechy na cenę (waga cechy)	Zakres współczynników korygujących		Wartości współczynników korygujących u_i
Lokalizacja	korzystna	50%	0,3222	0,6765	0,6765
Dostępność komunikacyjna	korzystna	20%	0,1289	0,2706	0,2706
Wielkość i kształt działki	przeciętny	30%	0,1933	0,4059	0,1933
razem:		100%	0,6444	1,3529	1,1404

Wartość rynkowa prawa własności 1m² gruntu wycenianej nieruchomości

$$W_{R1m2} = C_{śr} * Su_i * K$$

gdzie:
W_{R1m2} - oznacza wartość rynkową prawa własności gruntu 1m² nieruchomości gruntowej
Ui - oznacza wartości współczynników korygujących
K - oznacza dodatkowy współczynnik korekcyjny z przedziału [0,90-1,10]

W_{R1m2} = 117,26 PLN/m² * 1,1404 * 1 = 133,72 PLN/m²

Wartość rynkowa prawa własności gruntu

Wartość rynkowa prawa własności 1 m² gruntu W_{R1m2} = 133,72 PLN/m²

Lp.	Opis nieruchomości (numer działki)	Wartość rynkowa 1m² prawa własności gruntu [PLN/m²]	Powierzchnia działki [m²] - ułamek współwłasności	Wartość rynkowa prawa własności gruntu [PLN], po zaokrągleniu do pełnych złotych
1.	9/9	133,72	286,00	38 244,00
	RAZEM:		**286,00**	**38 244,00**

Zestawienie transakcji

Data transakcji	Miejscowość	Obręb	Ulica	Przeznaczenie MPZP	Rodzaj nabytego prawa	Pow. działki/ek obliczeniowa	Cena netto	Cena jednostkowa netto
22.07.2021	Bytom	Miechowice	Celna	przemysłowo-usługowe (PU)	własność	7 988,00	634 400,00 zł	79,42 zł
21.05.2021	Dąbrowa Górnicza	Dąbrowa Górnicza	Tworzeń	przemysłowo-usługowe (PU), drogi publiczne (KD)	własność	3 089,00	233 400,00 zł	75,56 zł
22.03.2021	Jaworzno	153	Wojska Polskiego	przemysłowo-usługowe (PU), drogi publiczne (KD)	własność	8 000,00	1 241 700,00 zł	155,21 zł
30.12.2021	Jaworzno	15c	Poległych	przemysłowo-usługowe (PU), drogi wewnętrzne (KL)	własność	6 076,00	650 000,00 zł	106,98 zł
06.09.2021	Jaworzno	Jeleń	Rozwojowa	przemysłowo-usługowe (PU), drogi publiczne (KD)	własność	6 293,00	657 167,00 zł	104,43 zł
17.11.2020	Mysłowice	BRZEZINKA	Cmentarna	przemysłowo-usługowe (PU)	własność	6 019,00	626 200,00 zł	104,04 zł
03.12.2020	Mysłowice	MYSŁOWICE	Katowicka	przemysłowo-usługowe (PU)	własność	3 075,00	487 804,88 zł	158,64 zł
28.01.2022	Piekary Śląskie	Dąbrówka Wielka	Stalowa	przemysłowo-usługowe (PU)	własność	4 513,00	451 300,00 zł	100,00 zł
28.04.2022	Piekary Śląskie	Dąbrówka Wielka		przemysłowo-usługowe (PU), drogi publiczne (KD), zieleń ochronna, izolacyjna i ekologii (ZE)	własność	4 947,00	480 000,00 zł	97,03 zł
22.09.2021	Sosnowiec	Zagórze	Kasyniorów	przemysłowo-usługowe (PU), przemysłowo-wytwórcze (PW)	własność	4 817,00	761 086,00 zł	158,00 zł
18.02.2022	Świętochłowice	Świętochłowice	Wojska Polskiego	przemysłowo-usługowe (PU), drogi i komunikacja (ogólnie) (K)	własność	4 570,00	515 000,00 zł	112,69 zł
Minimalna cena transakcyjna [PLN/m^2]:								75,56 zł
Maksymalna cena transakcyjna [PLN/m^2]:								158,64 zł
Średnia (arytmetyczna) cena transakcyjna [PLN/m^2]:								117,26 zł
Średnia (mediana) cena transakcyjna [PLN/m^2]:								105,71 zł

OSZACOWANIE WARTOŚCI SPÓŁKI ADVATUS SP. Z O. O.

SPORZĄDZONE

METODĄ SKORYGOWANEJ WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO

I ZDYSKONTOWANYCH PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH

GLC AUDIT SP. Z O. O.

Zarejestrowana przez Sąd Rejonowy Katowice-Wschód w Katowicach
Wydział VIII Gospodarczy pod numerem
KRS 0000495271
NIP 9542747088
REGON 243479632

ul. Uniwersytecka 13
40-007 Katowice

SPORZĄDZONA W KATOWICACH, DNIA 16 STYCZNIA 2023 R.

1 Wartość Spółki na dzień 01.01.2023 r.

Wartość Spółki Advatus Sp. z o. o. według stanu na dzień 01.01.2023 r.,

wynosi

18.942 tys. zł

(słownie złotych: osiemnaście milionów dziewięćset czterdzieści dwa tysiące złotych)

Oszacowania dokonano przy wykorzystaniu metody niemieckiej z wykorzystaniem metod:

- skorygowanych aktywów netto
  oraz
- zdyskontowanych przepływów pieniężnych

.....

ŁUKASZ ZARZYCKI

Działający pod firmą

GLC Audit Sp. z o.o.

GLC Audit Sp. z o.o.
KRS: 0000495271 NIP: 9542747080
REGON: 243479032
ul. Uniwersytecka 13, 40-007 Katowice

Siedziba
40-007 Katowice, ul. Uniwersytecka 13

KATOWICE, DNIA 16 STYCZNIA 2023 R.

2 Spis treści

1 WARTOŚĆ SPÓŁKI NA DZIEŃ 01.01.2023 R. 2

3 SPIS TABEL 5

4 SPIS RYSUNKÓW 6

5 WYKAZ SKRÓTÓW 7

6 WPROWADZENIE 8

7 OŚWIADCZENIE 9

8 PODSUMOWANIE WYNIKÓW WYCENY 11

8.1 CEL WYCENY 11
8.2 ŹRÓDŁA INFORMACJI NA TEMAT SPÓŁKI 11
8.3 METODYKA ORAZ UZASADNIENIE WYBORU METOD WYCENY 11
8.4 DATA WYCENY 12
8.5 ISTOTNE ZDARZENIA WPŁYWAJĄCE NA WARTOŚĆ SPÓŁKI 12
8.6 UZYSKANE WYNIKI WYCENY WARTOŚCI SPÓŁKI 12

9 PODSTAWOWE DANE O SPÓŁCE 17

9.1 FIRMA, POD KTÓRĄ DZIAŁA SPÓŁKA 17
9.2 DANE TELEADRESOWE 17
9.3 DANE EWIDENCJI STATYSTYCZNEJ I KRS 17
9.4 KAPITAŁ ZAKŁADOWY 17
9.5 REPREZENTACJA SPÓŁKI 18
9.6 ZARYS HISTORII PRZEDSIĘBIORSTWA 18
9.7 PRZEDMIOT DZIAŁALNOŚCI SPÓŁKI 18

10 DIAGNOZA RYNKOWA 19

10.1 SYTUACJA MAKROEKONOMICZNA W 2016 ROKU 19
10.2 BIEŻĄCA I PRZEWIDYWANA KONIUNKTURA W BRANŻY JEDNOSTKI 21
10.3 CHARAKTERYSTYKA RYNKU LOKALNEGO 22
10.4 ANALIZA KONKURENCJI 22

11 SYTUACJA FINANSOWA PRZEDSIĘBIORSTWA 24

12 WYCENA 26

12.1 CEL WYCENY 26
12.2 DATA NA KTÓRĄ DOKONANO OSZACOWANIA 26

12.3 DATA WYKONANIA OPRACOWANIA 26
12.4 METODY WYCENY 26
12.5 DYSKONTA I PREMIE 30
12.6 OSZACOWANIE WARTOŚCI METODĄ SKORYGOWANEJ WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO 32
12.6.1 Wartości niematerialne i prawne 33
12.6.2 Rzeczowe aktywa trwałe 33
12.6.3 Należności długoterminowe 34
12.6.4 Inwestycje długoterminowe 34
12.6.5 Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe 34
12.6.6 Skorygowana wartość majątku trwałego 35
12.6.7 Zapasy 35
12.6.8 Należności krótkoterminowe 35
12.6.9 Inwestycje krótkoterminowe 36
12.6.10 Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe 36
12.6.11 Skorygowana wartość aktywów obrotowych 36
12.6.12 Rezerwy na zobowiązania 36
12.6.13 Zobowiązania długoterminowe 36
12.6.14 Zobowiązania krótkoterminowe 37
12.6.15 Rozliczenia międzyokresowe 37
12.6.16 Skorygowana wartość zobowiązań i rezerw na zobowiązania 37
12.6.17 Oszacowanie wartości metodą skorygowanych aktywów netto – zestawienie zbiorcze 38
12.7 OSZACOWANIE WARTOŚCI METODĄ DCF 39
12.7.1 Założenia projekcji finansowych 39
12.7.2 Projekcje sprawozdań finansowych 49

3 Spis tabel

Tabela 1: Kalkulacja minimalnej wartości Spółki, tys. zł 15
Tabela 2: Wspólnicy Advatus wg. stanu na dzień 01.01.2023 r. 17
Tabela 3: Podstawowe dane finansowe Advatus w okresie 2017 - 2022 25
Tabela 4: Wartość skorygowana środków trwałych, tys. zł 34
Tabela 5: Wartość skorygowana aktywów trwałych, tys. zł 35
Tabela 6: Wartość skorygowana aktywów obrotowych, tys. zł 36
Tabela 7: Wartość bilansowa i skorygowana zobowiązań i rezerw na zobowiązania, tys. zł 37
Tabela 8: Obliczenie wartości skorygowanej aktywów netto, tys. zł 38
Tabela 9: Prognoza inflacji w okresie 2023-2027 40
Tabela 10: Prognoza sprzedaży Advatus w latach 2023-2027, w tys. zł 40
Tabela 11: Prognoza kosztów rodzajowych Spółki w okresie 2023-2027, tys. zł 41
Tabela 12: Prognoza zapotrzebowania na kapitał obrotowy w okresie 2023-2027, tys. zł 43
Tabela 13: Planowane przepływy pieniężne w latach 2023-2027, tys. zł 44
Tabela 14: Określenie premii za ryzyko 45
Tabela 15: Kalkulacja stopy dyskontowej, % 46
Tabela 16: Kalkulacja wartości rezydualnej, tys. zł 47
Tabela 17: Obliczenie wartości dochodowej, tys. zł 47
Tabela 18: Projekcja sprawozdania finansowego – Bilans, tys. zł 49
Tabela 19: Projekcja sprawozdania finansowego – Rachunek zysków i strat, tys. zł 50
Tabela 20: Projekcja sprawozdania finansowego – Rachunek przepływów pieniężnych, tys. zł 51

4 Spis rysunków

Rysunek 1: Podsumowanie wyników wyceny Advatus, tys. zł 13
Rysunek 2: Historyczne i prognozowane wartości sprzedaży i zysku netto Advatus tys. zł 14
Rysunek 3: Historyczne i prognozowane wartości EBITDA i marży operacyjnej Advatus. 14
Rysunek 4: Stopa inflacji w latach 2020 - 2022 19
Rysunek 5: Zmiany PKB w latach 2020 - 2022 20
Rysunek 6: Zmiany wielkości sprzedaży hurtowej narzędzi technologii informacyjnej i komunikacyjnej w porównaniu do wskaźnika inflacji w latach 2011-2020 21
Rysunek 7: Wpływ wielkości sprzedaży na wysokość dyskonta z tytułu płynności udziałów 31

5 Wykaz skrótów

W niniejszej opinii posłużono się następującymi skrótami:

ADVATUS, SPÓŁKA, PRZEDSIĘBIORSTWO, JEDNOSTKA	Advatus Sp. z o. o. z siedzibą w Gliwicach przy ulicy Leona Wyczółkowskiego 10, kod pocztowy 44-109, poczta Gliwice Nr KRS: 0000351383 Nr REGON 241490977 Nr NIP 6312608252
UoR	Ustawa z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (tekst jedn.: Dz. U. z 2023 r. poz. 120)

6 Wprowadzenie

Zgodnie ze zleceniem i stosowanymi regulacjami prawnymi, przedmiotem opracowania jest wycena zorganizowanego zespołu składników materialnych i niematerialnych, zawierająca podstawowe informacje o Spółce, analizę rynku i konkurencyjności, diagnozę finansową, analizę i projekcję ekonomiczno-finansową wraz ze strategią rozwoju oraz oszacowanie wartości Przedsiębiorstwa.

Informacje wykorzystane do przygotowania niniejszego opracowania zostały dostarczone przez Spółkę bądź zostały zaczerpnięte z publicznie dostępnych źródeł oraz innych źródeł dostępnych. Przygotowując niniejsze opracowanie w dużej mierze polegano na rzetelności informacji otrzymanych od Przedsiębiorstwa.

7 Oświadczenie

- Zleceniobiorca nie jest w jakikolwiek sposób powiązany ze Spółką ani z Zleceniodawcą i posiada pełną zdolność świadczenia niezależnych usług doradczych.
- W ramach sporządzania oszacowania bazowano na zasadach dobrej praktyki GLC Audit. W szczególności, głównym priorytetem w ramach Wyceny było zachowanie obiektywizmu i niezależności – Wykonawca nie proponował, nie ubiegał się, ani nie przyjmował jakiekolwiek prezentów, korzyści, świadczeń czy wynagrodzenia, co do których można by się spodziewać, że wpłyną na niezależność i obiektywność w ramach oszacowania.
- Prace w zakresie oszacowania zostały przeprowadzone zgodnie z postanowieniami stosownej umowy. W razie zaistnienia sytuacji mogącej spowodować odpowiedzialność Zleceniobiorcy, wiążącym pozostaje zakres odpowiedzialności określony w tej umowie.
- Zleceniobiorca nie omawiał z Właścicielami, pracownikami lub osobami związanymi z Spółką jakimkolwiek stosunkiem prawnym (zarówno bezpośrednim jak i pośrednim) docelowej wartości Wyceny w trakcie prowadzonych prac oraz bazował wyłącznie na własnym doświadczeniu, wiedzy i wnioskach z analiz.
- Rozpowszechnianie lub cytowanie niniejszego oszacowania może odbywać się wyłącznie pod warunkiem udostępniania całej jej treści. Zleceniobiorca nie ponosi żadnej odpowiedzialności za decyzje podjęte na skutek rozpowszechniania lub cytowania niniejszego oszacowania w częściach lub w sposób fragmentaryczny.
- Zleceniobiorca nie ponosi żadnej odpowiedzialności za decyzje podjęte przez jakiekolwiek osoby lub podmioty na podstawie danych lub informacji zawartych w niniejszego oszacowania. Żadna z informacji zawartych w oszacowaniu nie może być podstawą do roszczeń prawnych. Zleceniobiorca przeprowadził oszacowanie zgodnie z najlepszą wiedzą i praktykami rynkowymi. Sporządzanie wycen należy jednak do obszaru nauk społecznych, które opisują otaczający świat na podstawie założeń o niezmienności otoczenia (*ceteris paribus*). Dodatkowo powiązania pomiędzy poszczególnymi elementami przedsiębiorstwa Spółki i otoczenia rynkowego nie mają charakteru deterministycznego. W związku z powyższym należy pamiętać, że wraz z kontynuacją oraz rozwojem działalności Spółki, poszczególne założenia do oszacowania mogą ulec zmianom, które przełożą się na zmianę ostatecznej wartości Spółki.
- Wszelkie założenia do Wyceny poczyniono w dobrej wierze jak też na podstawie informacji udostępnionej przez Spółkę w trakcie prowadzenia prac, ale nie stanowią one jakiegokolwiek oświadczenia i zapewnienia ze strony Wykonawcy w tym względzie.
- Zakłada się, że Wykonawcy zgłoszono wszystkie znane okoliczności mające wpływ na stan prawny i ekonomiczny w ramach prowadzonej przez Spółkę działalności.

- Dołożono największych starań, aby zaprezentowane w oszacowaniu dane jak najdokładniej obrazowały aktualną pozycję Spółki na rynku. Należy jednak podkreślić, że ewentualne przyszłe zmiany warunków ekonomicznych, politycznych oraz prawnych zarówno wewnątrz jak i w otoczeniu Spółki mogą znacząco wpłynąć na wartość oszacowania.
- Usługi polegające na opracowaniu oszacowania nie są przedmiotem doradztwa podatkowego i prawnego.
- Oszacowanie ma charakter poufny i zostało sporządzone wyłącznie do użytku Właścicieli. Zleceniobiorca nie ponosi odpowiedzialności za wykorzystanie niniejszej oszacowania w celu innym niż założony.
- Oszacowanie nie może być publikowane w całości w jakimkolwiek dokumencie bez zgody Spółki i bez uzgodnienia z nim formy i treści takiej publikacji. Wszelkie prawa do Oszacowania są zastrzeżone na rzecz Właściciela.

.....

ŁUKASZ ZARZYCKI

Działający pod firmą
GLC Audit Sp. z o.o.

GLC Audit Sp. z o.o.
KRS: 0000495371 NIP: 9542747033
REGON: 243479672
ul. Uniwersytecka 13, 40-007 Katowice

Siedziba Podmiotu
40-007 Katowice, ul. Uniwersytecka 13

KATOWICE, DNIA 16 STYCZNIA 2023 R.

8 Podsumowanie wyników wyceny

8.1 CEL WYCENY

Celem wyceny jest ustalenie wartości rynkowej 100% udziałów podmiotu gospodarczego działającego pod nazwą:

Advatus Sp. z o. o.

Według stanu na dzień 1 stycznia 2023 roku.

8.2 ŹRÓDŁA INFORMACJI NA TEMAT SPÓŁKI

Wycena została wykonana na podstawie:

- spotkań i rozmów z Zarządem Spółki oraz Głównym Księgowym,
- dokumentów przekazanych przez Spółkę
- informacji dostępnych publicznie na temat Spółki,
- oraz wiedzy i doświadczenia w zakresie wyceny przedsiębiorstw spółki GLC Audit Sp. z o.o.

8.3 METODYKA ORAZ UZASADNIENIE WYBORU METOD WYCENY

Po analizie sytuacji ekonomiczno-finansowej Spółki oraz jej otoczenia, a także możliwych scenariuszy rozwoju, Zleceniobiorca sporządził wycenę spółki Advatus przy użyciu metody niemieckiej

Metoda niemiecka, za wartość firmy przyjmuje średnią arytmetyczną z wartości majątkowej oraz dochodowej przedsiębiorstwa. Metodę tą stosuje się pod warunkiem, że wartość wyceny dochodowej przedsiębiorstwa jest wyższa od wartości majątkowej, jest ona zalecana dla podmiotów w dobrej kondycji finansowej, które uprawdopodabniają dalszy rozwój Spółki w przyszłości.

Wartość przedsiębiorstwa w tej metodzie opisać można wzorem:

$$Wp = \frac{Wm + Wd}{2}$$

W celu sporządzenia wyceny, przyjęto:

- za wartość majątkową – wartość wyznaczoną metodą skorygowanych aktywów netto,
- za wartość dochodową – wartość wyznaczoną metodą sumy zdyskontowanych przepływów pieniężnych.

Pierwsza metoda należy do majątkowych metod wyceny przedsiębiorstw. Advatus posiada majątek

służący działalności operacyjnej, w związku z tym wyceniono Spółkę metodą skorygowanych aktywów netto. Wycena ta opiera się na analizie wartości rynkowej posiadanych aktywów, według stanu na dzień 01.01.2023 r.

Drugie podejście do wyceny oparto na metodzie dochodowej, polegającej na dyskontowaniu strumieni pieniężnych. Dane historyczne wskazują, że Advatus koncentrując się na swojej działalności podstawowej, tj. sprzedaż detaliczna komputerów, urządzeń peryferyjnych i oprogramowania prowadzona w wyspecjalizowanych sklepach PKD 47, 41 Z, jest w stanie wygenerować dodatnie przepływy pieniężne dla Właścicieli. Wycena w tym wariancie opiera się na projekcji sprawozdania finansowego Przedsiębiorstwa, obejmującej okres 01.01.2023 r. - 31.12.2027 r.

8.4 Data wyceny

Wycenę wartości udziałów Spółki Advatus sporządzono według stanu na dzień 01.01.2023 r. Prace analityczne realizowane były w okresie od grudnia 2022 do 16 stycznia 2023 r. W okresie od dnia wyceny do momentu jej sporządzenia nie wystąpiły istotne zdarzenia mające wpływ na oszacowanie.

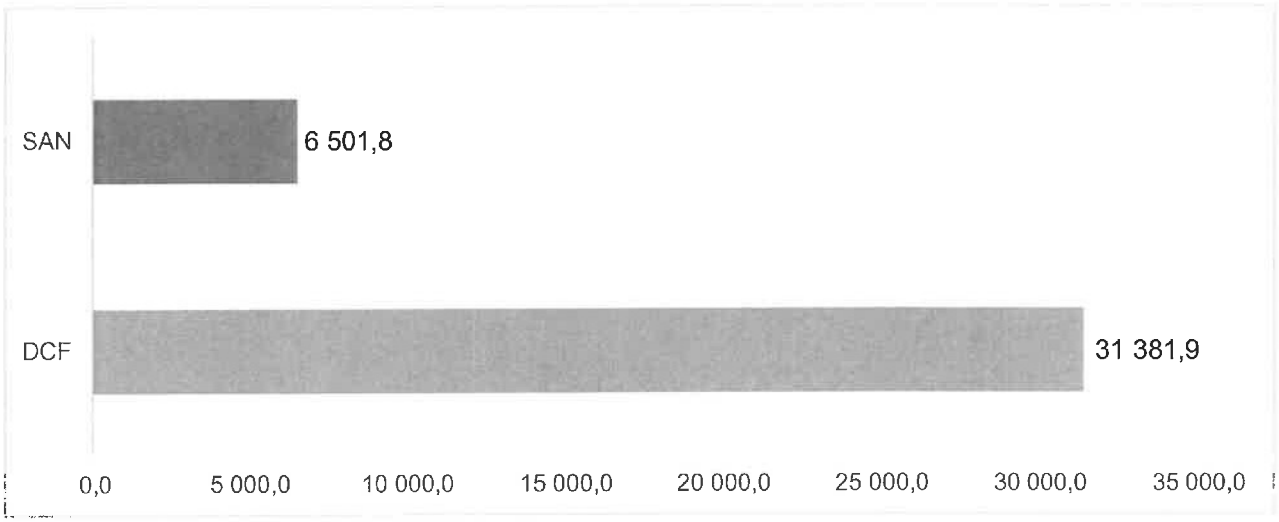
8.5 Istotne zdarzenia wpływające na wartość Spółki

Na dzień sporządzenia wyceny Advatus prowadzi działalność w zakresie sprzedaży detalicznej i hurtowej komputerów, urządzeń peryferyjnych i oprogramowania prowadzona w wyspecjalizowanych sklepach. Na dzień wyceny stwierdzono występowanie zjawisk, które wpłynęły istotnie na wysokość osiągniętych przez nią przychodów i wartość majątku.

8.6 Uzyskane wyniki wyceny wartości Spółki

Poniżej zestawiono wartości otrzymane w wyniku wyceny Spółki metodami skorygowanych aktywów netto oraz zdyskontowanych przepływów pieniężnych.

Rysunek 1: Podsumowanie wyników wyceny Advatus, tys. zł



(wykres porównanie wyników metodą SAN i DCF)

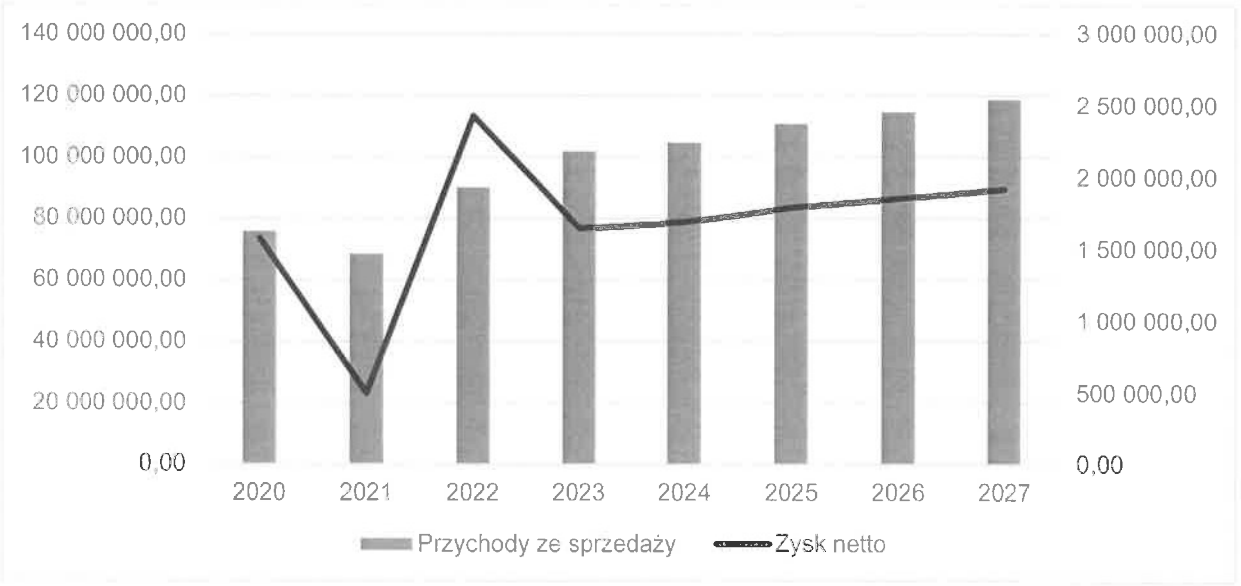
Źródło: Opracowanie własne

Zgodnie ze stanem faktycznym i prawnym na dzień sporządzenia Wyceny Zleceniobiorca przygotował projekcje finansowe opierając się na scenariuszach najbardziej adekwatnych do obecnej sytuacji Przedsiębiorstwa.

Przy zastosowaniu metody majątkowej wartość Spółki kształtuje się na poziomie 6.501,8 tys. zł, natomiast wycena Przedsiębiorstwa metodą dochodową, jest wyższa i wynosi 31.381,9 tys. zł. Wartość uzyskana metodą dochodową istotnie przewyższa więc wartość dochodową Spółki. Uzasadnieniem takiej sytuacji jest fakt, że Spółka prowadzi działalność handlową i nie posiada własnych nieruchomości.

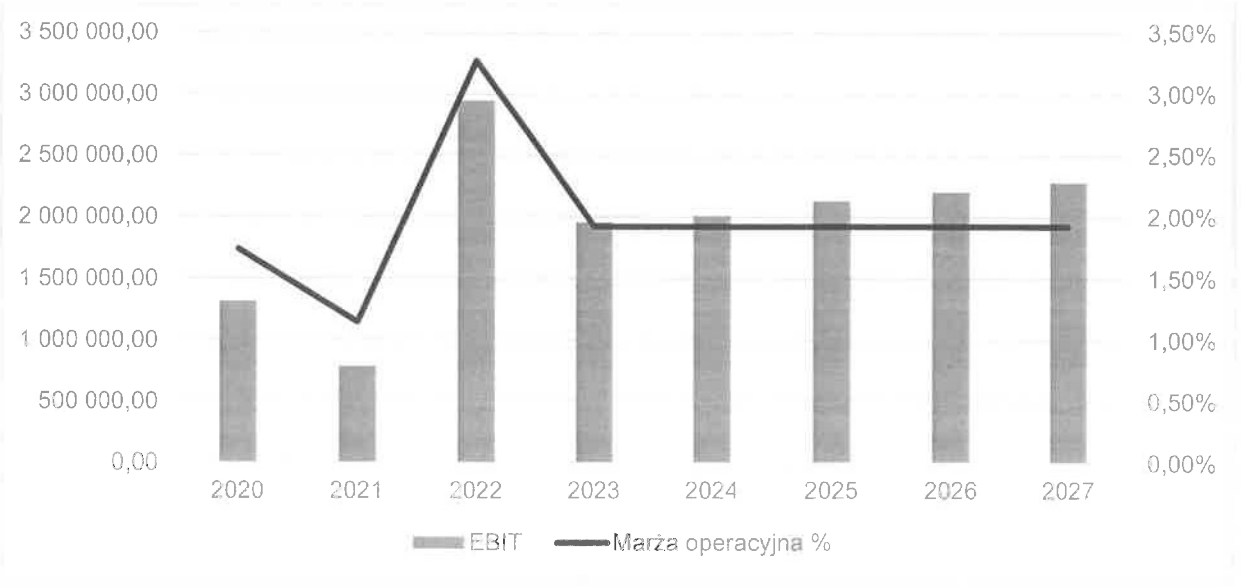
Na poniższych rysunkach w sposób syntetyczny zaprezentowano przyjęty scenariusz wyników generowanych przez Advatus w okresie najbliższych 5 lat.

Rysunek 2: Historyczne i prognozowane wartości sprzedaży i zysku netto Advatus tys. zł



Źródło: Opracowanie własne

Rysunek 3: Historyczne i prognozowane wartości EBITDA i marży operacyjnej Advatus.



Źródło: Opracowanie własne

Niniejsze oszacowanie zostało sporządzone przy założeniu, że Advatus będzie kontynuował działalność i nie zostanie przeprowadzona likwidacja Przedsiębiorstwa.

Podsumowując, **wartość Advatus, oszacowana metodą skorygowanych aktywów netto,** wynosi:

EVSAN = 6.501,8 tys. zł

(słownie złotych: sześć milionów pięćset jeden tysięcy osiemset zł)

Wartość Spółki Advatus, oszacowana metodą zdyskontowanych przepływów pieniężnych, wynosi:

EV_{DCF} = 31.381,9 tys. zł

(słownie złotych: trzydzieści jeden milionów trzysta osiemdziesiąt jeden tysięcy dziewięćset zł)

Rzeczywista wartość Spółki jest uzależniona od osiąganych przez nią wyników z prowadzonej działalności gospodarczej oraz wartości posiadanego przez nią majątku.

Metoda skorygowanych aktywów netto bazuje na określonej na dzień 01.01.2023 r. wycenie kontrolowanych przez nią aktywów. Aktualna koniunktura gospodarcza może wpłynąć na rzeczywistą cenę sprzedaży, tym bardziej jeżeli cena ta zostałaby określona w warunkach przymuszonej sprzedaży.

Metoda zdyskontowanych przepływów pieniężnych (DCF), pozwala na oszacowanie bieżącej wartości Spółki, uwzględniając wartość przepływów pieniężnych które może ona wygenerować w toku prowadzonej działalności gospodarczej. Zgodnie z oświadczeniem Kierownictwa, ADVATUS będzie kontynuował swoją działalność gospodarczą, w dającej się przewidzieć przyszłości w niezmienionej postaci.

Biorąc pod uwagę aktualną sytuację gospodarczą Jednostki oraz cel przeprowadzonej wyceny, wycenie metodą skorygowanych aktywów netto jak i wycenie metodą zdyskontowanych przepływów pieniężnych przypisano wagę 50%.

Szczegółowe kalkulacje zaprezentowano w tabeli poniżej.

Tabela 1: Kalkulacja minimalnej wartości Spółki, tys. zł

Metoda	Wartość wyceny	Waga	Wartość z uwzględnieniem wagi
Metoda dochodowa DCF	31 381,9	50%	15 690,9
Metoda majątkowa SAN	6 501,8	50%	3 250,9
Suma			**18 942**

Źródło: Opracowanie własne

Podsumowując,

wartość Spółki Advatus według stanu na dzień 01.01.2023 r.,

wynosi

EV = 18.942 tys. zł

(słownie złotych: osiemnaście milionów dziewięćset czterdzieści dwa tysiące zł)

9 Podstawowe dane o spółce

9.1 Firma, pod którą działa Spółka

Na dzień wyceny 01.01.2023 r. Spółka działa pod firmą: **Advatus Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością**

9.2 Dane teleadresowe

Siedzibą Spółki mieści się w Gliwicach

Adres: ul. Leona Wyczółkowskiego 10, 44-109 Gliwice, woj. Śląskie,

Tel.: +48 323 319 770

E-mail: info@advatus.pl

9.3 Dane ewidencji statystycznej i KRS

Spółka posiada następujące numery identyfikacji statystycznej i podatkowej:

REGON: 241490977

NIP: 6312608252

Spółka została wpisana do Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000351383 w dniu 18 marca 2010 r. przez Sąd Rejonowy w Gliwicach, X Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego.

9.4 Kapitał zakładowy

Na dzień wyceny oraz do dnia wydania raportu z wyceny Advatus posiadał kapitał podstawowy w wysokości 800.000,00 zł

Tabela 2: Wspólnicy Advatus wg. stanu na dzień 01.01.2023 r.

Nazwa Wspólnika	Wielkość udziału	Udział w kapitale
Areus Sp. z o. o.	180.500,00	22,56
4HIFI Sp. z o. o.	285.000,00	35,63
IDEA4PRO Sp. z o. o.	105.000,00	13,13
Moreus Sp. z o. o.	129.500,00	16,18
RDC Sp. z o. o.	100.000,00	12,5
Razem	**800.000,00**	**100%**

Źródło: Opracowanie własne na podstawie informacji od Spółki

Kapitał podstawowy Spółki został pokryty w 100 % wkładami pieniężnymi.

9.5 Reprezentacja Spółki

Zgodnie z § 19 umowy spółki akcyjnej tekst jednolity obowiązujący na dzień wyceny, oraz wpisem do Krajowego Rejestru Sądowego, spółkę reprezentuje dwóch członków zarządu działających łącznie. W przypadku zarządu jednoosobowego, jedyny członek zarządu jest uprawniony do składania oświadczeń w imieniu spółki oraz reprezentowania spółki przed sądem i poza sądem jednoosobowo.

Na dzień wyceny 01.01.2023 r. Spółka reprezentowana była przez:

- Jan Grzybicki
- Grzegorz Kowalczyk

9.6 Zarys historii przedsiębiorstwa

Advatus jest spółką z ograniczoną odpowiedzialnością, powstałą 10.02.2010 r. Do utworzenia Spółki doszło na mocy umowy spółki w formie aktu notarialnego z dnia 10.02.2010 r. rep. A nr 1465/2010. Spółka jest zarejestrowana w Krajowym Rejestrze Sądowym, prowadzonym przez Sąd Rejonowy w Gliwicach, X Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego

9.7 Przedmiot działalności spółki

Zakres prowadzonej przez Advatus działalności gospodarczej wynikający z KRS zawiera 9 pozycji, zgodnie z wpisem do właściwego rejestru prowadzonej działalności, przedmiotem dominującej działalności jest: Sprzedaż detaliczna komputerów, urządzeń peryferyjnych i oprogramowania prowadzona w wyspecjalizowanych sklepach. Faktycznie Spółka zajmuje się sprzedażą hurtową sprzętu sieci bezprzewodowych, kablowych i optycznych.

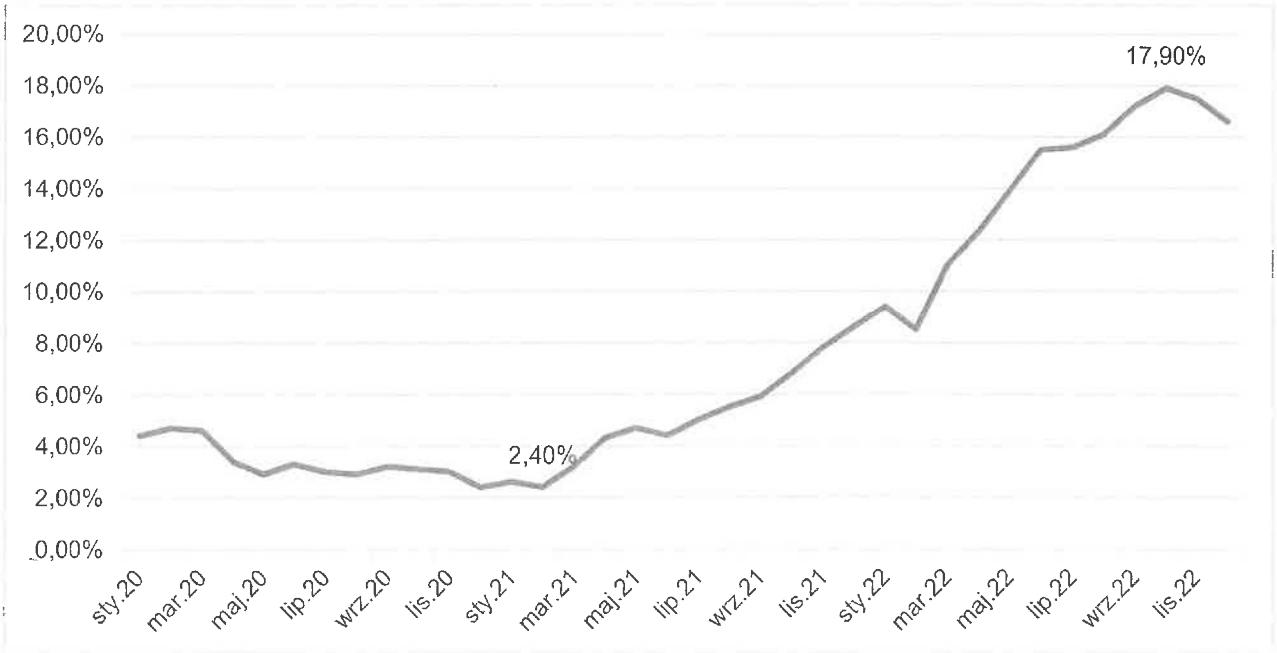
Spółka posiada ugruntowaną pozycję na rynku, która stanowi przesłankę do uznania ją za wypłacalną oraz rentowną w przyjętym 5 letnim okresie prognozy wyników finansowych.

10 Diagnoza rynkowa

10.1 Sytuacja makroekonomiczna w 2016 roku

W latach 2020 - 2023 zauważyć można niekorzystne trendy w polskiej gospodarce. Wskaźnik Inflacji CPI wzrósł z 2,4 %. w 2021 r. do 17,9 % w 2022 r. Zjawisko inflacji uległo spotęgowaniu w roku 2021. Prognozy Narodowego Banku Polskiego, dotyczące roku 2023, wskazują na prawdopodobną wielkość wskaźnika inflacji, wynoszącą 13,1 %.

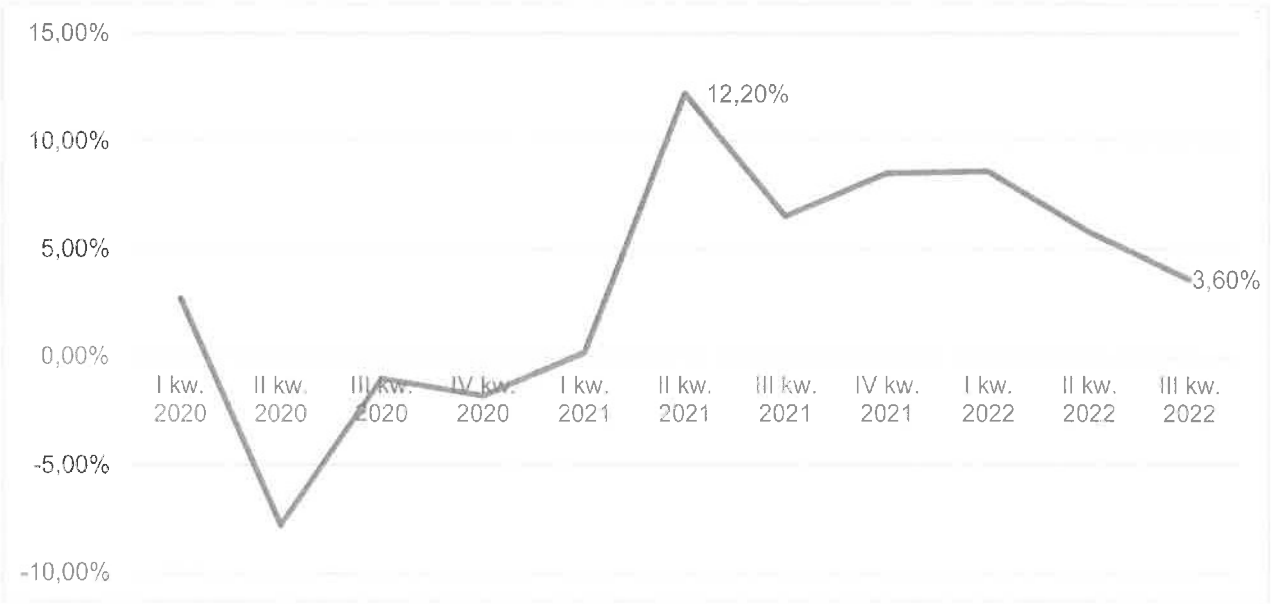
Rysunek 4: Stopa inflacji w latach 2020 - 2022



Źródło: opracowanie własne na podstawie GUS http://stat.gov.pl/

Na poniższym wykresie przedstawiono zmiany PKB w Polsce w latach 2020 – 2022. Gwałtowny wzrost PKB w 2 kwartale 2021 r. jest efektem niskiej bazy w 2 kwartale 2020 r. w którym to nastąpiło znaczne ograniczenie działalności większości podmiotów w Polsce w związku z wybuchem pandemii wirusa SARS-COV-2. Od poziomu 12,2% w 2 kwartale 2021 r. PKB spadło aż do 3,6% w 3 kwartale 2022 r. Prognozy GUS na rok 2023 wskazują na zmniejszenie PKB do poziomu 0,7% r/r.

Rysunek 5: Zmiany PKB w latach 2020 - 2022



Źródło: opracowanie własne na podstawie GUS http://stat.gov.pl/

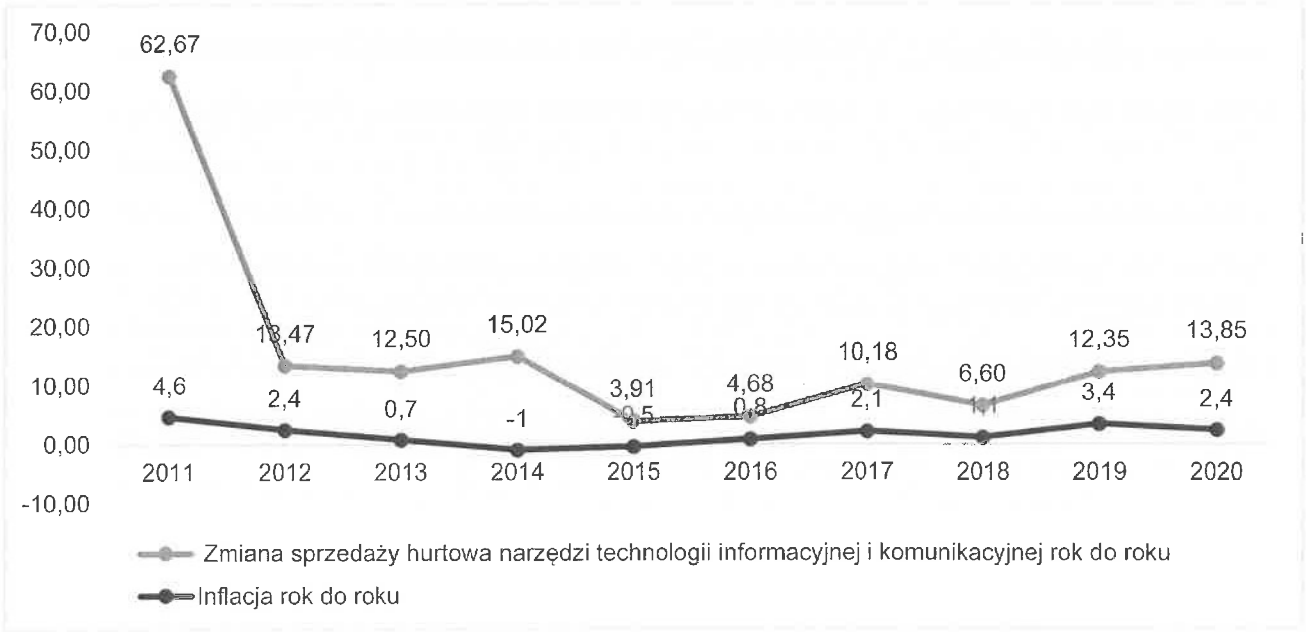
Prognozowana sytuacja makroekonomiczna w roku 2023 wskazuje na gorszą niż w roku 2022 koniunkturę gospodarczą. Wpłynąć to może na wielkość ponoszonych przez podmioty gospodarcze wydatków na inwestycje, a tym samym wyniki finansowe całej branży elektronicznej, która jest podstawowym rynkiem zbytu dla Inter Projekt.

10.2 BIEŻĄCA I PRZEWIDYWANA KONIUNKTURA W BRANŻY JEDNOSTKI

Głównym źródłem osiąganych przez Jednostkę przychodów jest sprzedaż urządzeń sieci kablowych, bezprzewodowych i optycznych PKD 47, 41 Z.

Zgodnie z danymi GUS, sprzedaż hurtowa narzędzi technologii informacyjnej i komunikacyjnej w branży jednostki wzrastała stale w latach 2011-2020 powyżej poziomu inflacji, co przedstawia poniższy wykres.

Rysunek 6: Zmiany wielkości sprzedaży hurtowej narzędzi technologii informacyjnej i komunikacyjnej w porównaniu do wskaźnika inflacji w latach 2011-2020



Źródło: opracowanie własne na podstawie GUS http://stat.gov.pl

Światowa Organizacja Handlu (WTO) w październiku 2022 roku opublikowała prognozę, zgodnie z którą branża handlu zwolni w 2023 roku w związku z licznymi negatywnymi czynnikami gospodarczymi, na przykład wojna Rosyjsko-Ukraińska. Dodatkowo czynnikiem hamującym branżę, w której działa jednostka jest wysoka inflacja w kraju oraz wysokie stopy procentowe. Stopy procentowe wpływają na wielkość inwestycji, poprzez zmniejszenie dostępności kapitału i podniesienie jego kosztu. Zmniejszenie liczby budowanych sieci światłowodowych i innych, może spowodować zmniejszenie przychodów ze sprzedaży.

10.3 CHARAKTERYSTYKA RYNKU LOKALNEGO

Spółka prowadzi działalność gospodarczą skierowaną do hurtowych i detalicznych odbiorców zarówno krajowych jak i zagranicznych. Sprzedaż prowadzona jest głównie poprzez posiadaną stroną internetową, Spółka nie posiada stacjonarnych sklepów, a jej magazyn mieści się w Gliwicach.

10.4 ANALIZA KONKURENCJI

Poniżej przedstawiono aktualnych oraz potencjalnych konkurentów Spółki w zakresie sprzedaży sprzętu elektronicznego na rynku krajowym.

AB S.A. – Spółka działająca na rynku od roku 1990, specjalizuje się w dystrybucji:

- elektroniki użytkowej
- produktów związanych z telefonią komórkową
- naziemną telewizją cyfrowej DVB-T,
- rozwiązaniami cloud computing,
- AGD

Notowana na GPW od 2006 roku spółka prowadzi działalność w Polsce, Czechach i na Słowacji sprzedając produkty największych światowych producentów nowoczesnych technologii do około 16 500 partnerów handlowych.

Action S.A. – Spółka jest dostawcą dla branży e-commerce, producentem i wielobranżowym dystrybutorem, działającym w sektorze B2B i B2C. Przedsiębiorstwo notowane na Giełdzie Papierów Wartościowych od 2006 roku.

Oferta obejmuje produkty IT, elektronikę konsumencką, fotowoltaikę, artykuły dla zwierząt, elektronarzędzia i wiele innych kategorii.

ACTION SA opiera się na dwóch filarach biznesu:

ACTION Business Center – Segment ten odpowiada za dystrybucję rozwiązań zaawansowanych w zakresie IT, instalacji sieciowych, teleinformatycznych czy też inteligentnego domu.

ACTION Home&Living – Segment ten odpowiada za dystrybucję akcesoriów i dodatków do domu czy też ogrodu, a także sprzętu sportowego oraz biurowego.

Firma posiada też szereg marek własnych w różnych kategoriach m.in. Activejet z wyposażeniem do biura i domu, ACTINA z profesjonalnym sprzętem dla graczy komputerowych oraz projekty e-commerce jak sferis.pl, krakvet.pl i gram.pl.

TelForceOne S.A. – Spółka z siedzibą we Wrocławiu założona w 2001 roku. Producent smartfonów, urządzeń elektroniki użytkowej, akcesoriów GSM oraz dystrybutor globalnych marek.

Spółka działa zarówno w Polsce jak i w Europie Środkowo-Wschodniej. Grupa TelForceOne składa się z ośmiu spółek, w których portfolio znajduje się kilkanaście marek kierowanych do klientów biznesowych oraz detalicznych. Do grupy należą: TelForceOne S.A., myPhone Sp. z o. o. , Teletorium Sp. z o. o., Force Light Sp. z o. o., Telcon Sp. z o. o., R2Invest Sp. o. o., CPA Czech S.r.o., CPA Slovakia S.r.o.

Vakomtek S.A. - Spółka z siedzibą w Poznaniu założona w lipcu 2011 roku. Jest dostawcą akcesoriów audio i video, akcesor komputerowe, RTV, AGD, oświetlenie LED, produkty elektroniczne dla graczy oraz elektroniczne akcesoria sportowe.

Firma dostarcza towary do resellerów końcowych i sieci detalicznych. Vakomtek S.A. oferuje produkty takich marek jak na przykład Sennheiser, Logitech, Vakoss, Msonic, Verbatim. Strategia rozwoju zakłada osiągnięcie pozycji głównego dystrybutora w branży sprzętu elektronicznego w Polsce oraz w Europie Środkowo-Wschodniej.

Do klientów Spółki można zaliczyć między innymi hipermarkety, takie jak MediaMarkt, MediaExpert, Auchan, Selgros, Carrefour, Schiver, a także liczne lokalne hurtownie oraz sklepy internetowe.

Vakomtek S.A. jest spółką publiczną od dnia Debiutu na rynku NewConnect prowadzonym przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie w lutym 2014 roku.

ASBISc Enterprises PLC – Spółka założona w 1990 r, notowana na GWP. Emitent jest jednym z czołowych dystrybutorów produktów z branży informatycznej działającym w Europie, na Bliskim Wschodzie i w Afryce Północnej.

Firma sprzedaje produkty wszystkich wiodących marek, m.in.: Apple, Samsung, Microsoft, Toshiba, Dell, Acer, Hewlett Packard, Lenovo, Gigabyte, Intel, AMD, Seagate. Grupa posiada także marki własne jak Prestigio oraz Canyon.

Grupa zaopatruje rozległy obszar geograficzny, który obejmuje, za pośrednictwem trzech głównych centrów dystrybucyjnych zlokalizowanych w Czechach , Zjednoczonych Emiratach Arabskich (Dubaj) i Chinach.

11 Sytuacja finansowa przedsiębiorstwa

W okresie od końca roku 2017 do dnia 15.01.2023 r. suma bilansowa Spółki zwiększyła się o 24% do poziomu 18.674,2 tys. zł. Po stronie aktywów zwiększyła się zarówno wartość majątku trwałego z poziomu 1.613,9 tyś zł do poziomu 2.526 tyś zł, czyli o około 57 %, jak i majątku obrotowego z poziomu 13.443,7 tys. zł do poziomu 16.148,2 tys. zł, czyli o około 20 %. Wzrost aktywów obrotowych wynika przede wszystkim z ze wzrostu wartości zapasów oraz środków pieniężnych na rachunkach bankowych. W badanym okresie Jednostka znacznie zwiększyła również poziom inwestycji długoterminowych w postaci udziałów w innych jednostkach.

Osiągane zyski przez Advatus charakteryzują się r./r. dużą amplitudą zmian. W roku 2017 spółka wygenerowała zysk na poziomie 610,3 tyś zł, a w roku 2018 było to już 1.856,1 tyś. Osiągnięto wiec ponad 3 krotny wzrost. Wynika to jednak z faktu, że w 2017 roku spółka dokonała aktualizacji wartości aktywów niefinansowych w kwocie 1.541 tyś zł, co istotnie zmniejszyło wynik finansowy. W roku 2019 zmniejszenie zysku netto do wartości 314,4 tyś wynikał przede wszystkim ze znacznego spadku przychodów ze sprzedaży (spadek o około 25% r/r). W latach 2020, 2021 oraz 2022 przedsiębiorstwo wygenerowało zyski netto na poziomach kolejno: 1.574 tyś zł, 494,7 tyś zł oraz 2.428,9 tyś zł. W 2022 roku spółka wygenerowała przychody ze sprzedaży na poziomie 90.175 tyś zł, co daje wzrost r/r o 31,7%.

Wskaźniki płynności w całym okresie kształtują się na bardzo dobrym poziomie, co oznacza że Spółka posiada zdolność do terminowej spłaty zobowiązań.

Wskaźnik zadłużenia kształtuje się na dopuszczalnym poziomie, przy czym warto podkreślić jego spadek w 2022 r. do 50,54 % z 60,43 % w 2017 r.. Oznacza to, że 49,46 % aktywów Spółki finansowane jest poprzez kapitał własny.

Wskaźnik obrotu należnościami w dniach wyniósł 21 ulegając skróceniu z poziomu 28 w 2017 roku. Wydłużeniu uległ z kolei wskaźnik obrotu zobowiązaniami z poziomu 32 do 36 dni. Jest to jednak nieistotna zmiana, która nie wpływa negatywnie na całokształt sytuacji finansowej przedsiębiorstwa.

Tabela 3: Podstawowe dane finansowe Advatus w okresie 2017 - 2022

Wyszczególnienie	2017	2018	2019	2020	2021	2022
			DANE OGÓLNE			
Kapitał własny (tys. zł)	5 224,50	7 450,10	6 564,50	8 138,60	7 059,20	8 033,40
Suma bilansowa (tys. zł)	15 057,50	19 248,30	18 792,30	15 656,00	17 566,10	18 674,20
Przychody ze sprzedaży produktów i towarów (tys. zł)	118 233,30	97 168,70	73 057,30	75 744,30	68 445,10	90 175,20
Wynik na sprzedaży (tys. zł)	2 900,80	2 580,20	120,50	1 149,90	1 335,30	3 178,20
Wynik operacyjny (tys. zł)	699,20	2 446,60	666,70	1 317,90	783,80	2 950,30
Wynik netto (tys. zł)	610,30	1 856,10	314,40	1 574,10	494,70	2 428,90
Kapitał pracujący (tys. zł)	4 344,70	6 673,20	5 746,40	7 323,30	6 439,70	6 709,30
			PŁYNNOŚĆ			
Wskaźnik płynności bieżącej	1,48	1,61	1,50	2,07	1,70	1,71
Wskaźnik płynności szybkiej	0,98	1,15	1,16	1,55	1,00	0,94
Wskaźnik płynności natychmiastowej	0,20	0,21	0,29	0,55	0,43	0,41
			RENTOWNOŚĆ			
Rentowność sprzedaży (ROS)	0,52%	1,91%	0,43%	2,08%	0,72%	2,69%
Rentowność majątku (ROA)	4,05%	9,64%	1,67%	10,05%	2,82%	13,01%
Rentowność kapitałów własnych (ROE)	11,68%	24,91%	4,79%	19,34%	7,01%	30,23%
			ZADŁUŻENIE			
Wskaźnik ogólnego zadłużenia	60,43	57,09	61,06	44,91	53,41	50,54
			ROTACJA			
Cykl obrotu należnościami (dni)	b/d	28	44	40	32	21
Cykl obrotu zobowiązaniami (dni)	b/d	32	49	41	40	36

Źródło: Opracowanie własne

12 Wycena

12.1 Cel wyceny

Celem wyceny jest ustalenie wartości rynkowej podmiotu gospodarczego działającego pod nazwą:

Advatus Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością

12.2 Data na którą dokonano oszacowania

Wartość Spółki oszacowano na dzień 01.01.2023 r., po dacie wyceny do dnia sporządzenia niniejszego opracowania nie wystąpiły istotne zdarzenia mające wpływ na oszacowanie.

12.3 Data wykonania opracowania

Opracowanie ukończono dnia 16.01.2023 r.

12.4 Metody wyceny

Wycena Spółki została dokonana metodą niemiecką, w której wartość Spółki stanowi średnią z wartości wyznaczonej metodami:

- skorygowanych aktywów netto,
- zdyskontowanych przepływów pieniężnych.

Metoda skorygowanych aktywów netto

jest sporządzona w oparciu o skorygowaną wartość aktywów netto i jest jedną z majątkowych metod wyceny przedsiębiorstw. Wycena przedsiębiorstwa metodą wartości skorygowanych aktywów netto polega na określeniu, na podstawie aktualnych zapisów w księgach handlowych, wartości aktywów wycenianego przedsiębiorstwa i jej pomniejszeniu o wartość kapitałów obcych. Z uwagi na przyjmowane w rachunkowości finansowej zasady wyceny aktywów i pasywów, dokonuje się korekty odpowiednich pozycji aktywów oraz kapitałów obcych w celu określenia ich rzeczywistej wartości. Kluczową rolę w przedstawionej metodzie wyceny spełnia więc prawidłowa korekta wartości pozycji bilansowych aktywów i kapitałów obcych. Oznacza to, że wartość podmiotu oszacowana tą metodą jest jedynie pochodną wartości aktywów trwałych i obrotowych oraz obciążających je zobowiązań.

Jednocześnie, metoda ta daje ograniczone informacje o zdolności podmiotu do generowania dochodu w przyszłości. Metoda ta jest adekwatna tylko pod warunkiem, że istotne z punktu widzenia wyceny aktywa i pasywa są stosunkowo łatwo identyfikowalne oraz możliwe do wyrażenia w ujęciu wartościowym. Tylko

w takich przypadkach wyniki wyceny są wiarygodne i kompletne. W przeciwnym razie wycena narażona jest na ryzyko pominięcia istotnych czynników zarówno kreujących, jak i mających destrukcyjny wpływ na wartość.

Wyniki wyceny majątkowej, w szczególności dokonanej na podstawie wartości skorygowanej aktywów netto, **nie** uwzględniają:

- efektów finansowych działania przedsiębiorstwa,
- stanu i perspektyw rozwoju rynku, na którym działa przedsiębiorstwo,
- efektów synergii występujących w przedsiębiorstwie.

Wycena metodą skorygowanej wartości aktywów netto ma charakter statyczny, podobnie jak bilans i inne dokumenty, na podstawie których jest sporządzana. Nie uwzględnia zatem dynamiki zmian wielkości opisujących przedsiębiorstwo oraz prognoz dotyczących przyszłości przedsiębiorstwa.

Wartość księgową na dzień wyceny koryguje się m. in. o następujące elementy:

- wartość znanych, a pominiętych w bilansie składników majątku i kapitałów,
- różnice między wartością rynkową a wartością bilansową poszczególnych składników aktywów i pasywów,
- część niezbywalnych lub mało rotacyjnych zapasów i trudno ściągalnych należności, od których wartości nie dokonano odpisów aktualizujących na dzień wyceny,
- zidentyfikowane zobowiązania wobec obcych jednostek, a nie zarachowane na dzień wyceny.

Ogólna metodyka wyceny metodą skorygowanych aktywów netto może być opisana następującym wzorem:

$$EV = (A \pm K_A) - (K_O \pm K_{KO})$$

gdzie:

EV - wartość przedsiębiorstwa,
A - wartość aktywów ogółem,
K_A - korekty wartości bilansowej aktywów,
K_O - wartość kapitałów obcych,
K_{KO} - korekty wartości kapitałów obcych.

Metoda zdyskontowanych strumieni pieniężnych

Metoda dochodowa – zdyskontowanych przepływów pieniężnych (DCF) – stosowana jest do wyceny przedsiębiorstw generujących dochód i dodatnie przepływy pieniężne, o dobrej sytuacji finansowej oraz ugruntowanej pozycji rynkowej, pozwalającej zakładać dalszą generację takich dochodów i przepływów. Metoda ta koncentruje się na przyszłych przepływach, a zatem pozwala na uwzględnienie przyszłych korzyści, które zostaną wygenerowane przez podmiot. Metoda DCF zakłada, że wartość kapitałów własnych na dzień sporządzenia wyceny jest równa bieżącej wartości zdyskontowanych przyszłych przepływów pieniężnych. Zastosowanie metody zdyskontowanych przepływów pieniężnych pozwala na obliczenie wartości fundamentalnej przedsiębiorstwa.

Wycena kapitałów własnych metodą DCF może zostać sporządzona na podstawie przepływów środków pieniężnych dla właścicieli („FCFE") lub przepływów wolnych środków pieniężnych dostępnych dla wszystkich dawców kapitału („FCFF").

Wartość Spółki oszacowano przy zastosowaniu modelu wolnych przepływów pieniężnych dla wszystkich dawców kapitału (Free Cash Flow to Firm), co można zapisać w postaci poniższego wzoru:

$$EV = \sum_{t=1}^{n} \frac{FCFF_t}{(1+R)^t} + \frac{RV}{(1+R)^n} + A_n$$

gdzie:

EV - wartość przedsiębiorstwa,
FCFF - strumień wolnej gotówki dla stron finansujących firmę w kolejnym roku projekcji,
t - kolejny rok projekcji (1, 2, 3 ... n),
n - długość okresu projekcji,

R - stopa dyskontowa,
RV - wartość rezydualna,
An - aktywa nieoperacyjne.

W metodzie DCF, w zależności od poszczególnej techniki, strumienie przepływu gotówki, na podstawie których określana jest wartość przedsiębiorstwa, mogą być szacowane w różny sposób. Jedna z najczęściej stosowanych formuł pozwala na wyliczenie ich według następującego wzoru:

$$FCFF = EBIT\,(1 - T) + A - \Delta KO - NI$$

gdzie:

FCFF - kwota strumienia gotówki,
EBIT - zysk operacyjny,
A - amortyzacja,
ΔKO - zmiana kapitału obrotowego,
NI - nakłady inwestycyjne.

Jako stopę dyskonta w wycenie metodą dochodową przyjęto średnioważony koszt kapitału (WACC), finansujący aktywa Spółki.

$$WACC = k \times \frac{E}{E + D} + Kd \times (-T) \times \frac{D}{E + D}$$

gdzie:

WACC - średnioważony koszt kapitału,
E - wartość kapitału własnego,
D - wartość kapitału oprocentowanego,
k - koszt kapitału własnego,
K_d - koszt długu,
T - stopa podatkowa.

Koszt kapitału własnego oszacowano w oparciu o model CAPM (Capital Assets Pricing Model).

$$R_e = R_f + \beta \times MP$$

gdzie:

R_e - koszt kapitału własnego,
R_f - wolna od ryzyka stopa dyskontowa (oparta na oprocentowaniu obligacji skarbowych),
β - indeks ryzyka (szacowany w oparciu o odchylenia standardowe i zmienności kursów akcji spółek w danej branży),
MP - stała premia za ryzyko związane z inwestowaniem w aktywa obarczone ryzykiem.

Wartość rezydualna liczona jest dla okresu stabilnych przepływów pieniężnych po okresie szczegółowej prognozy i przyjmuje postać:

$$RV = \frac{FCFF_n(1+g)}{(R-g)}$$

gdzie:

RV - wartość rezydualna,
$FCFF_n$ - przepływy w ostatnim roku prognozy,
R - koszt kapitału,
g - stabilna stopa wzrostu.

12.5 DYSKONTA I PREMIE

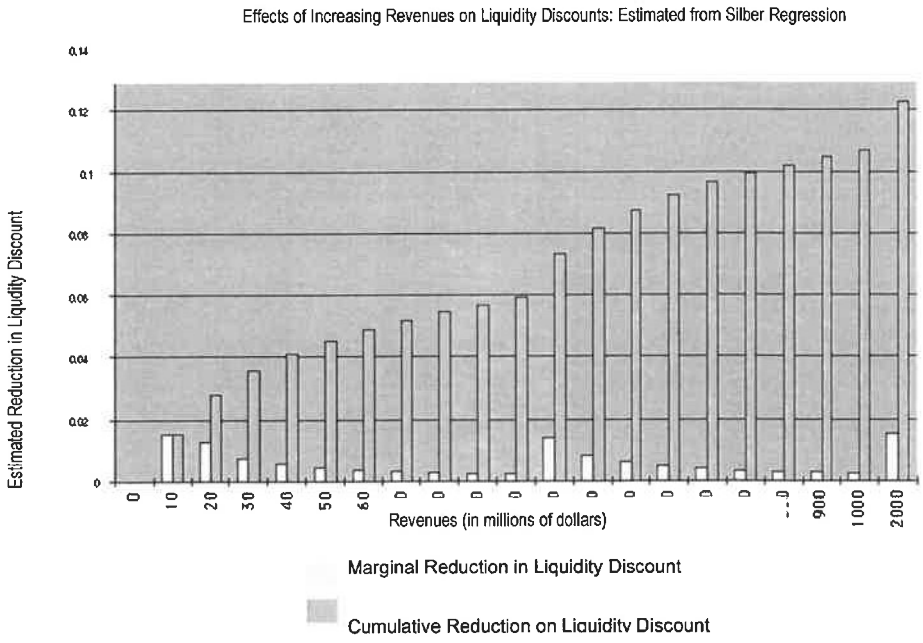
Dyskonta i premie stosowane do wyników wyceny mają za zadanie doprowadzenie do porównywalności otrzymanej poprzez zastosowanie danej metody wyceny (oraz implikowanych w niej założeń) wartości do wartości przedmiotu wyceny pod względem pewnych istotnych cech. Do najbardziej powszechnie stosowanych dyskont i premii należą dyskonta oraz premie związane z płynnością oraz stopniem kontroli w przedsiębiorstwie.

W przypadku płynności, podstawowym założeniem stosowania ewentualnych korekt jest twierdzenie, iż aktywo, na które istnieje aktywny rynek jest warte więcej od analogicznego aktywa, na które takiego rynku nie ma. Związane jest to z trudnością lub w szczególnych przypadkach niemożnością realizacji wartości danego aktywa poprzez jego sprzedaż. Dyskonto to odzwierciedla także dodatkowy czas i koszty związane z transakcją, a także stopień przejrzystości przedsiębiorstwa i ryzyko jego wyceny.

Konieczność zastosowania dyskonta z tytułu braku płynności zachodzi, gdy za pomocą metody zakładającej płynność wyceniane jest aktywo, które jest niepłynne. W odwrotnym przypadku zachodzi konieczność zastosowania premii. W sytuacji, gdy założenia zastosowanej metody wyceny i charakterystyka przedmiotu wyceny pod względem płynności są spójne, nie występuje konieczność stosowania tej korekty. Zgodnie z metodologią zaproponowaną przez A. Damodarana, dyskonto z tytułu braku płynności papierów wartościowych dla spółek prywatnych, nienotowanych na giełdzie, wynosi 20%. Dodatkowo, dyskonto to jest funkcją obrotów ze sprzedaży danej firmy zgodnie z krzywą regresji W.L. Silbera, przedstawioną na rysunku. Krzywą należy interpretować w taki sposób, że im większe jest przedsiębiorstwo (większa sprzedaż, a zatem i większy udział w rynku) tym mniejszy na jej wartość wywiera wpływ fakt notowania bądź nie na publicznym rynku papierów wartościowych.

Dla przykładu, jeśli przedsiębiorstwo osiąga obroty rzędu 10,0 min USD, wówczas dyskonto równe jest 20%-1,5%=18,5%.

Rysunek 7: Wpływ wielkości sprzedaży na wysokość dyskonta z tytułu płynności udziałów



Źródło: A. Damodaran – Private Company Valuation

'Tłumaczenie:

Effects of increasing revenues on Hquidity discounts: Estimated from Si/ber regression - Wpływ wzrostu przychodów na poziom dyskonta z tytułu braku płynności oszacowany na podstawie krzywej regresji Silbera.
Oś Y: Estimated reduction in łiquidity discount - Szacowane obniżenie dyskonta z tytułu braku płynności.
Oś X: Revenues (in mil/ions ofdołlars) - Przychody (w milionach dolarów amerykańskich).
Marginal reduction in Hquidity discount - Krańcowy spadek dyskonta z tytułu braku płynności.
Cumu/ative reduction in Hquidity discount - Skumulowany spadek dyskonta z tytułu braku płynności.

W przypadku premii/dyskonta z tytułu stopnia kontroli, podstawowym założeniem stosowania ewentualnej korekty jest twierdzenie, iż kontrolny pakiet akcji jest warty ponad proporcjonalnie więcej niż pakiet mniejszościowy. Związane jest to z możliwością sprawowania efektywnej kontroli nad danym przedsiębiorstwem, między innymi również poprzez wybór jej władz, czy też możliwość podejmowania istotnych decyzji strategicznych. W rezultacie wyniki wyceny, które odzwierciedlają wartość pakietów mniejszościowych, powinny być korygowane z tytułu premii za kontrolę w sytuacji, kiedy wycena dotyczy pakietów kontrolnych.

W zakresie premii/dyskonta z tytułu stopnia kontroli, literatura podaje bardzo zróżnicowane podejście do tego zagadnienia. Na przykład I.L. Blackman[1] utrzymuje, że odpowiedni poziom dyskonta z tytułu pakietów mniejszościowych wynosi 35%-50%, natomiast D. Zarzecki[2], w oparciu o publikacje różnych autorów, przedział ten określa od 5% do 50%. Oznacza to, że kwestia premii/dyskonta za kontrolę powinna być ustalana indywidualnie, w zależności od specyficznych uwarunkowań wycenianego podmiotu oraz rynku na którym działa.

12.6 OSZACOWANIE WARTOŚCI METODĄ SKORYGOWANEJ WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO

Wartość Spółki metodą skorygowanych aktywów netto ustalono w oparciu o materiały źródłowe w postaci:

- sprawozdanie finansowe sporządzone według stanu na dzień 31.12.2021 r., 31.12.2020 r., 31.12.2019 r., 31.12.2018 r. i 31.12.2017 r.
- dane finansowe za okres od 1.01.2022 r. do 01.01.2023 r., takie jak: bilans, rachunek zysków i strat w wariancie porównawczym oraz zestawienia obrotów i sald kont księgi głównej i pomocniczej oraz ewidencja środków trwałych na dzień 01.01.2023 r. i ewidencja należności i zobowiązań na dzień 01.01.2023 r.
- informacje z ewidencji księgowej oraz informacje i wyjaśnienia uzyskane od Zarządu Spółki oraz Głównego księgowego;

[1] I.L. Blackman – *Valuing Your Privately Held Business. The Art & Science of Establishing Your Company's Worth, Irwing/McGraw – Hill,* str. 119
[2] D. Zarzecki – *Metody wyceny przedsiębiorstw,* Fundacja Rozwoju Przedsiębiorczości, str. 240

Punktem wyjścia dla dokonanej wyceny są dokumenty finansowe sporządzone na dzień 01.01.2023 r. dostarczone przez Advatus. Wszelkie dane w nich zawarte przyjęto w dobrej wierze. Oznacza to, że Zleceniobiorca polegał na rzetelności informacji uzyskanych w celu przygotowania niniejszego opracowania i nie dokonał niezależnej weryfikacji tych informacji. Sprawozdanie finansowe nie zostało poddane badaniu przez podmiot uprawiony do badań sprawozdań finansowych.

12.6.1 Wartości niematerialne i prawne

Według stanu na dzień 01.01.2023 r. Spółka nie wykazuje wartości niematerialnych i prawnych.

12.6.2 Rzeczowe aktywa trwałe

Zgodnie ze stanem wykazanym w księgach rachunkowych Jednostki, na dzień 01.01.2023 r. wartość rzeczowych aktywów trwałych posiadanych przez nią wynosi 0,00 tys. zł.

Na podstawie przeprowadzonej analizy rzeczowych aktywów trwałych oraz informacji otrzymanych ze Spółki, dokonano korekty w zakresie wartości:

Korekta rzeczowe aktywa trwałe: (+) 93,8 tyś. Zł

Korekta dotyczy wyceny do wartości rynkowej 5 środków trwałych, przy czym w przypadku niskocennych środków trwałych, przyjęto iż ich wartość rynkowe stanowi 20% pierwotnej ceny zakupu. Na dzień 01.01.2023 r. wartość księgowa tych środków wynosi 0,00 zł, a wartość skorygowana 3,3 tys. zł. W przypadku posiadanego przez Spółkę samochodu osobowego, wartość rynkową oszacowano w wyniku porównania z 5 ofertami takiego samego pojazdu, w tym samym wyposażeniu i roczniku, wartość rynkowa wyznaczono w wyniku średniej ze wskazanych ofert.

12.6.2.1 Urządzenia techniczne i maszyny

Zgodnie ze stanem wykazanym w księgach rachunkowych Jednostki, na dzień 01.01.2023 r. wartość urządzeń technicznych i maszyn posiadanych przez nią wynosi 0,00 tys. zł.

Na podstawie przeprowadzonej analizy rzeczowych aktywów trwałych oraz informacji otrzymanych ze Spółki, dokonano korekty w zakresie wartości:

Korekta urządzenia techniczne i maszyny: (+) 3,3 tyś. zł

12.6.2.2 Środki transportu

Zgodnie ze stanem wykazanym w księgach rachunkowych Jednostki, na dzień 01.01.2023 r. wartość środków transportu posiadanych przez nią wynosi 0,00 tys. zł.

Na podstawie przeprowadzonej analizy rzeczowych aktywów trwałych oraz informacji otrzymanych ze

Spółki, dokonano korekty w zakresie wartości:

Korekta środki transportu: (+) 90,5 tys. zł

Szczegółowe zestawienie wartości księgowej oraz rynkowej środków trwałych Spółki zostało przedstawione w poniższej tabeli.

Tabela 4: Wartość skorygowana środków trwałych, tys. zł

Wyszczególnienie	Wg. bilansu	Korekta	W. skorygowana
Grunty(w tym UW), budynki i lokale	0,0	0,0	**0,0**
Urządzenia techniczne i maszyny	0,0	3,3	**3,3**
Środki transportu	0,0	90,5	**90,5**
Inne środki trwałe	0,0	0,0	**0,0**
Razem	**0,0**	**93,8**	**93,8**

Źródło: Opracowanie własne

12.6.2.3 Środki trwałe w budowie

Według stanu na dzień 01.01.2023 r. Spółka nie wykazuje środków trwałych w budowie.

Nie stwierdzono konieczności wprowadzenia korekty.

12.6.3 Należności długoterminowe

Według stanu na dzień 01.01.2023 r. Spółka wykazuje należności długoterminowe o wartości 5,8 tys. zł.

Nie stwierdzono konieczności wprowadzenia korekty.

12.6.4 Inwestycje długoterminowe

Według stanu na dzień 01.01.2023 r. Spółka wykazuje inwestycje długoterminowe o wartości 1.621,5 tys. zł.

Z racji faktu, że w ramach inwestycji długoterminowych Spółka posiada udziały i akcje w podmiotach powiązanych, które dotychczas podlegały transakcjom kupna sprzedaży po ich cenie nominalnej, uznano że nie zostanie dokonana korekta ich wartości, tym bardziej że nie będą podlegały sprzedaży na wolnym rynku. Nabyte akcje i udziały mają na celu budowanie określonej struktury Grupy Kapitałowej, a nie czerpanie korzyści, tytułem wzrostu ich wartości.

12.6.5 Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe

Według stanu na dzień 01.01.2023 r. Spółka wykazuje długoterminowe rozliczenia międzyokresowe

o wartości 898,7 tyś. zł.

Nie stwierdzono konieczności wprowadzenia korekty.

12.6.6 Skorygowana wartość majątku trwałego

Poniżej przedstawiono skorygowaną wartość majątku trwałego Spółki.

Tabela 5: Wartość skorygowana aktywów trwałych, tys. zł

Wyszczególnienie	Wg. bilansu	Korekta	W. skorygowana
I. Wartości niematerialne i prawne	0,0	0,0	0,0
II. Rzeczowe aktywa trwałe	0,0	93,8	93,8
III. Należności długoterminowe	5,8	0,0	5,8
IV. Inwestycje długoterminowe	1.621,5	0,0	1.621,5
V. Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	898,7	0,0	898,7
Aktywa trwałe	**2 526**	**93,8**	**2 619,8**

Źródło: Opracowanie własne

12.6.7 Zapasy

Zgodnie ze stanem na dzień 01.01.2023 r. Spółka posiada zapasy o wartości 7.223,2 tys. zł.

Spółka dokonała stosownych wycen wartości zapasów, nie stwierdzono nieprawidłowości.

12.6.8 Należności krótkoterminowe

Na dzień wyceny wartość bilansowa należności krótkoterminowych wynosi 5.007,6 tys. zł, na co składają się:

a. należności od jednostek powiązanych z tytułu

- dostaw i usług o okresie spłaty do 12 miesięcy – 3.020,0 tys. zł,

b. należności od pozostałych jednostek z tytułu:

- dostaw i usług o okresie spłaty do 12 miesięcy – 1.906,9 tys. zł,
- podatków, dotacji, ceł i ubezpieczeń społecznych i zdrowotnych – 74,7 tys. zł,
- inne – 6,7 tys. zł,

Na podstawie przedstawionych w trakcie wyceny dokumentów przyjęto, iż wartość należności krótkoterminowych Jednostki na dzień 01.01.2023 r. wynosi 5.007,6 tys. zł.

12.6.9 Inwestycje krótkoterminowe

Inwestycje krótkoterminowe o łącznej wartości bilansowej 3.904,4 tys. zł mają charakter najbardziej płynnych aktywów. Pozycja obejmuje wyłącznie środki pieniężne w kasie i na rachunkach. Ze względu na sposób wyceny według wartości nominalnej nie dokonano korekty.

12.6.10 Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe

Rozliczenia międzyokresowe czynne kosztów, w kwocie 13,0 tys. zł, obejmują między innymi, rozliczenie ubezpieczeń.

Po analizie stanu i charakteru krótkoterminowych rozliczeń międzyokresowych Spółki stwierdza się brak podstaw do korekty tej pozycji aktywów i przyjęcie ich do wyceny według wartości bilansowej.

12.6.11 Skorygowana wartość aktywów obrotowych

Na podstawie przeprowadzonej analizy aktywów obrotowych oraz informacji otrzymanych ze Spółki, dokonano korekty w zakresie wartości: zapasów, należności krótkoterminowych i krótkoterminowych rozliczeń międzyokresowych.

Tabela 6: Wartość skorygowana aktywów obrotowych, tys. zł

Wyszczególnienie	Wg. bilansu	Korekta	W.skorygowana
I. Zapasy	7.223,2	-	7.223,2
II. Należności krótkoterminowe	5.007,6	-	5.007,6
III. Inwestycje krótkoterminowe	3.904,4	-	3.904,4
IV. Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	13	-	13
AKTYWA OBROTOWE	**16 148,2**	**-**	**16 148,2**

Źródło: Opracowanie własne

12.6.12 Rezerwy na zobowiązania

Według stanu na dzień sporządzenia niniejszej wyceny Spółka wykazuje rezerwy na zobowiązania o wartości 1.190 tys. zł.

Nie stwierdzono konieczności wprowadzenia korekty.

12.6.13 Zobowiązania długoterminowe

Zgodnie ze stanem na dzień 01.01.2023 r. Przedsiębiorstwo w ramach zobowiązań długoterminowych nie wykazuje żadnej kwoty.

Nie stwierdzono konieczności wprowadzenia korekty.

12.6.14 Zobowiązania krótkoterminowe

Według stanu na dzień wyceny Advatus wykazuje zobowiązania krótkoterminowe w łącznej kwocie 9.438,8 tys. zł. Na pozycję tę składają się zobowiązania:

a. wobec jednostek powiązanych w tym:
- z tytułu dostaw i usług – 8.600,7 tys. zł

b. wobec pozostałych jednostek w tym:
- z tytułu dostaw i usług – 137,2 tys. zł,
- z tytułu zaliczek otrzymanych na dostawy i usługi – 174,7 tyś. zł
- zobowiązania z tytułu podatków, ceł, ubezpieczeń i innych świadczeń – 481,1 tys. zł,
- z tytułu wynagrodzeń – 32,8 tys. zł,

c. fundusze specjalne – 12,3 tys. zł.

Zgodnie z przedstawionymi informacjami bieżące zobowiązania regulowane są terminowo, nie występują zobowiązania sporne oraz dochodzone na drodze sądowej, poza utworzonymi rezerwami. W ocenie Zleceniobiorcy Spółka jest wypłacalna.

Po analizie stanu i charakteru zobowiązań Spółki stwierdza się brak podstaw do korekty tej pozycji pasywów i przyjęcie ich do wyceny według wartości bilansowej.

12.6.15 Rozliczenia międzyokresowe

Według stanu na dzień 01.01.2023 r. Przedsiębiorstwo wykazuje rozliczenia międzyokresowe o wartości 12 tys. zł.

Po analizie stanu i charakteru rozliczeń międzyokresowych Spółki stwierdza się brak podstaw do korekty tej pozycji pasywów i przyjęcie ich do wyceny według wartości bilansowej.

Nie stwierdzono konieczności wprowadzenia korekty.

12.6.16 Skorygowana wartość zobowiązań i rezerw na zobowiązania

W tabeli poniżej zestawiono bilansowe oraz skorygowane wartości zobowiązań i rezerw na zobowiązania.

Tabela 7: Wartość bilansowa i skorygowana zobowiązań i rezerw na zobowiązania, tys. zł

Wyszczególnienie	Wg. bilansu	Korekta	W. skorygowana
I. Rezerwy na zobowiązania	1 190	-	1 190
II. Zobowiązania długoterminowe	-	-	-
III. Zobowiązania krótkoterminowe	9 438,8	-	9 438,8
IV. Rozliczenia międzyokresowe	12	-	12
Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	**10 640,8**	**-**	**10 640,8**

Źródło: Opracowanie własne

12.6.17 Oszacowanie wartości metodą skorygowanych aktywów netto – zestawienie zbiorcze

Tabela 8: Obliczenie wartości skorygowanej aktywów netto, tys. zł

Wyszczególnienie	Wg. bilansu	Korekta	W. skorygowana
A. AKTYWA TRWAŁE	**2 526,00**	**93,80**	**2 619,80**
I. Wartości niematerialne i prawne	-	-	-
II. Rzeczowe aktywa trwałe	-	93,80	**93,80**
III. Należności długoterminowe	5,80	-	**5,80**
IV. Inwestycje długoterminowe	1 621,50	-	**1 621,50**
V. Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	898,70	-	**898,70**
B. AKTYWA OBROTOWE	**16 148,20**	**-**	**16 148,20**
I. Zapasy	7 223,20	-	7 223,20
II. Należności krótkoterminowe	5 007,60	-	5 007,60
III. Inwestycje krótkoterminowe	3 904,40	-	3 904,40
IV. Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	13,00	-	13,00
C. NALEŻNE WPŁATY NA KAPITAŁ (FUNDUSZ) WŁASNY	-		-
D. UDZIAŁY (AKCJE) WŁASNE	-		-
AKTYWA RAZEM	**18 674,20**	**93,80**	**18 768,00**
B. ZOBOWIĄZANIA I REZERWY NA ZOBOWIĄZANIA	**10 640,80**		**10 640,80**
I. Rezerwy na zobowiązania	1 190,00	-	1 190,00
II. Zobowiązania długoterminowe	-	-	-
III. Zobowiązania krótkoterminowe	9 438,80	-	9 438,80
IV. Rozliczenia międzyokresowe	12,00	-	12,00
AKTYWA NETTO	**8 033,40**	**93,80**	**8 127,20**
Dyskonto z tytułu braku płynności			20%
AKTYWA NETTO po dyskoncie			**6 501,76**

Źródło: Opracowanie własne

Podsumowując, wartość Spółki Advatus, oszacowana metodą skorygowanych aktywów netto, wynosi:

EV_{SAN} = 6.501,8 zł

(słownie złotych: sześć milionów pięćset jeden tysięcy osiemset złotych)

12.7 OSZACOWANIE WARTOŚCI METODĄ DCF

12.7.1 Założenia projekcji finansowych

Wycena Advatus oparta została na następujących założeniach:

1. Przyjęto, że Przedsiębiorstwo będzie kontynuowało swoją działalność na dotychczasowych rynkach.
2. W niniejszym scenariuszu założono, że Spółka będzie obsługiwać ten rynek w nieograniczonym horyzoncie czasowym.
3. Opracowanie sporządzone zostało przy założeniu ciągłości istnienia Spółki, zdolnej do samodzielnej kontynuacji efektywnej działalności gospodarczej.
4. Prognozy sprawozdań finansowych zostały opracowane na podstawie informacji udzielonych przez Spółkę oraz analiz własnych w oparciu o model finansowy Zleceniodawcy.
5. Dla potrzeb prowadzonych analiz przyjęto okres pełnych pięciu lat od daty wyceny. Objęty projekcją przedział czasowy obejmuje okres od 1 stycznia 2023 do 31 grudnia 2027 roku.
6. Za podstawę ustalenia wartości Spółki przyjęto strumienie pieniężne netto stanowiące różnicę wpływów i wydatków zgodnie z modelem FCFF.
7. Założono, że wartość Przedsiębiorstwa jest równa sumie zdyskontowanych rocznych sald przepływów pieniężnych i zdyskontowanej wartości rezydualnej.
8. Projekcje zostały sporządzone w cenach bieżących. Poniżej w tabeli przedstawiono przyjęte w wycenie założenia makroekonomiczne.

Tabela 9: Prognoza inflacji w okresie 2023-2027

Wyszczególnienie	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Inflacja	14	13,1	5,9	3,5	3,5	3,5
PKB	4,6	0,7	2	3,1	3,1	3,1

Źródło: Prognozy na podstawie raportu NBP z listopada 2022 r.

12.7.1.1 Przychody ze sprzedaży

Tabela 10: Prognoza sprzedaży Advatus w latach 2023-2027, w tys. zł

Wyszczególnienie	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Przychody ze sprzedaży	90 175,20	101 988,2	108 005,5	111 785,6	115 698,1	119 747,6

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych Spółki oraz szacunków własnych

Na potrzeby sporządzonej prognozy przyjęto, że zmiany przychodów ze sprzedaży uzależnione będą jedynie od prognozowanej inflacji. Uznano, że założenie to jest uzasadnione zgodnie z zasadą ceteris paribus.

12.7.1.2 Koszty działalności operacyjnej

Prognozę kosztów działalności operacyjnej sporządzono na podstawie danych historycznych oraz w oparciu o informacje przedstawione przez przedstawicieli Advatus oraz szacunki własne. Założenia stanowiące podstawę przyjętych wielkości opisano poniżej:

- ***Koszty amortyzacji*** – Wysokość kosztów amortyzacji na koniec poszczególnych okresów jest zerowa z uwagi na brak środków trwałych.

- ***Koszty zużycia materiałów i energii***. Pozycja ta ze względu na specyfikę prowadzonej działalności dotyczy przede wszystkim energii elektrycznej, ogrzewania itp. W roku 2023 szacowane koszty materiałów i energii wyniosły 22,7 tys. zł. W kolejnych latach założono tempo wzrostu równe prognozowanej inflacji.

- ***Koszty usług obcych.*** Jednostka ponosi koszty usług obcych, związanych z przedmiotem prowadzonej działalności np.: transportu zakupionych towarów, obsługi prawnej, usług porządkowych itp. Podstawą prognozy dla tej pozycji były rzeczywiste dane finansowe za okres od 2017 r do 2022 r Na tej podstawie sporządzono prognozę na poziomie 2.975,15 tys. zł. Dodatkowo założono inflacyjny wzrost pozycji w całym okresie prognozy.

- ***Koszty podatków i opłat.*** Punktem wyjścia do sporządzenia prognoz były dane finansowe za okres od 2017r do 2022 r. Na tej podstawie sporządzono prognozę wysokości podatków i opłat na poziomie 8,56

tys. zł. Dodatkowo założono inflacyjny wzrost pozycji w całym okresie prognozy.

- ***Koszty wynagrodzeń z narzutami.*** Koszty te zostały oszacowane na podstawie informacji od Zarządu Spółki oraz danych finansowych za lata 2017-2022. Na tej podstawie sporządzono prognozę wysokości wynagrodzeń na poziomie 384,23 tys. zł. Dodatkowo założono inflacyjny wzrost pozycji w całym okresie prognozy.

- ***Pozostałe koszty rodzajowe.*** Pozycja ta nie wpływa istotnie na wynik Spółki, a jej zmiana wartości w całym okresie prognozy będzie głównie determinowana poziomem inflacji.

- ***Wartość sprzedanych towarów i materiałów.*** Głównym przedmiotem prowadzonej przez Spółkę jest sprzedaż sprzętu elektronicznego. Pozycja ta jest więc ściśle związana z przychodami ze sprzedaży towarów. Na potrzeby sporządzonej analizy przyjęto, iż wartość sprzedanych towarów będzie uzależniona od wartości przychodów i będzie stanowiła 94,81%, co stanowi średni udział wartości sprzedanych towarów w przychodach ze sprzedaży z 3 ostatnich lat.

Szczegółowe zestawienie kosztów zawarte zostało w poniższej tabeli.

Tabela 11: Prognoza kosztów rodzajowych Spółki w okresie 2023-2027, tys. zł

Wyszczególnienie	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Amortyzacja	-	-	-	-	-	-
Zużycie materiałów i energii	20,07	22,70	24,04	24,88	25,75	26,65
Usługi obce	2 630,55	2 975,15	3 150,68	3 260,95	3 375,08	3 493,21
Podatki i opłaty	7,57	8,56	9,07	9,39	9,72	10,06
Wynagrodzenia	339,73	384,23	406,90	421,14	435,88	451,14
Ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia	34,42	38,93	41,23	42,67	44,16	45,71
Pozostałe koszty rodzajowe	82,53	93,34	98,85	102,31	105,89	109,60
Wartość sprzedanych towarów i materiałów	83 882,06	96 697,92	102 403,10	105 987,20	109 696,76	113 536,14
Razem	**86 996,93**	**100 220,83**	**106 133,87**	**109 848,54**	**113 693,24**	**117 672,51**

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych Spółki oraz szacunków własnych

12.7.1.3 Pozostałe przychody i koszty działalności operacyjnej

W ramach pozostałej działalności operacyjnej w 2023 r. i następnych latach prognozy uwzględniono wartości za lata 2017 – 2022 z pozycji inne przychody i koszty operacyjne. Z uwagi na brak innych informacji przyjęto zmianę prognozy pozostałych przychodów i kosztów operacyjnych w wysokości odpowiadającej prognozowanej inflacji. Założono jednak, że Spółka nie będzie dokonywała żadnych aktualizacji wartości aktywów, o co skorygowano podstawę prognozy za rok 2022.

12.7.1.4 Przychody i koszty działalności finansowej

W związku z faktem, że Spółka nie ponosiła żadnych istotnych kosztów finansowych o charakterze stałym w 3 ostatnich latach, uznano że pozycja ta będzie wynosić 0.

Przychody finansowe zostały zaprognozowane uwzględniając wielkość prognozowanej inflacji, za podstawę przyjmując wielkość przychodów w roku 2022.

12.7.1.5 Podatek dochodowy

Założono, że zysk brutto stanowić będzie podstawę opodatkowania w stawce 19%.

12.7.1.6 Nakłady inwestycyjne

Jednostka nie planuje żadnych nakładów inwestycyjnych.

12.7.1.7 Kapitał obrotowy

Głównym przedmiotem prowadzonej przez Jednostkę działalności gospodarczej jest sprzedaż hurtowa metali i rud metali. Skutkuje to utrzymywaniem zapasów na wysokim poziomie. Dla potrzeb prognozy przyjęto, iż stan zapasów uzależniony będzie od wielkości przychodów ze sprzedaży, przy czym stanowić będzie średnią z wartości wskaźnika obrotowości zapasów z lat 2020-2022.

Cykl rotacji należności handlowych założono na średniej z lat 2020-2022, analogicznej założenie przyjęto dla wskaźnika rotacji zobowiązań handlowych.

Należności publicznoprawne będą się zmieniać w wysokości założonego poziomu inflacji.

Zobowiązania publicznoprawne, stanowić będą sumę:

- 1/12 różnicy przychodów ze sprzedaży, pomniejszonej o koszty usług obcych, materiałów i energii, wartości sprzedanych towarów oraz pozostałych kosztów, pomnożonej przez 23%,
- 1/12 wartości wynagrodzeń pomnożonych przez 24% zus oraz pomnożonych przez 12%, dla podatku PIT,
- 1/12 podatku CIT naliczonego za cały rok.

Tabela 12: Prognoza zapotrzebowania na kapitał obrotowy w okresie 2023-2027, tys. zł

Wyszczególnienie	2016 - 2017	2023	2024	2025	2026	2027
Zapasy	**3 531,31**	**6 691,29**	**7 086,08**	**7 334,09**	**7 590,78**	**7 856,46**
Należności krótkoterminowe	**5 007,58**	**8 700,24**	**9 213,55**	**9 536,02**	**9 869,78**	**10 215,22**
z tytułu dostaw i usług	*4 926,87*	*8 608,96*	*9 116,89*	*9 435,98*	*9 766,24*	*10 108,06*
do 12 miesięcy	*4 926,87*	*8 608,96*	*9 116,89*	*9 435,98*	*9 766,24*	*10 108,06*
powyżej 12 miesięcy	-	-	-	-	-	-
z tytułu podatków, dotacji, ceł, ubezpieczeń społecznych i zdrowotnych oraz innych świadczeń	*74,68*	*84,46*	*89,44*	*92,57*	*95,81*	*99,16*
inne	*6,03*	*6,82*	*7,22*	*7,47*	*7,73*	*8,00*
należności dochodzone na drodze sądowej	-	-	-	-	-	-
Zobowiązania krótkoterminowe	**9 264,09**	**11 234,50**	**11 897,33**	**12 313,75**	**12 744,73**	**13 190,78**
kredyty i pożyczki	-	-	-	-	-	-
inne zobowiązania finansowe	-	-	-	-	-	-
z tytułu dostaw i usług, o okresie wymagalności:	*8 737,91*	*10 640,20*	*11 267,97*	*11 662,35*	*12 070,54*	*12 493,00*
do 12 miesięcy	*8 737,91*	*10 640,20*	*11 267,97*	*11 662,35*	*12 070,54*	*12 493,00*
powyżej 12 miesięcy	-	-	-	-	-	-
z tytułu podatków, ceł, ubezpieczeń i innych świadczeń	*481,13*	*543,35*	*575,40*	*595,55*	*616,39*	*637,96*
z tytułu wynagrodzeń	*32,80*	*37,10*	*39,29*	*40,67*	*42,09*	*43,56*
inne	-	-	-	-	-	-
Fundusze specjalne	*12,25*	*13,85*	*14,67*	*15,18*	*15,71*	*16,26*
Zmiana stanu zapasów	*838,72*	*3 159,98*	*394,79*	*248,01*	*256,69*	*265,68*
Zmiana stanu należności	- *336,55*	*3 692,66*	*513,31*	*322,47*	*333,76*	*345,44*
Zmiana stanu zobowiązań	*182,36*	*1 970,41*	*662,83*	*416,42*	*430,98*	*446,05*
Zmiana kapitału obrotowego	**319,81**	**4 882,23**	**245,27**	**154,06**	**159,47**	**165,07**

Źródło: Opracowanie własne.

12.7.1.8 *Przepływy gotówkowe w okresie prognozy*

Poziom wolnych przepływów pieniężnych jest konsekwencją prognozowanej działalności operacyjnej, a także planowanej działalności inwestycyjnej.

Tabela 13: Planowane przepływy pieniężne w latach 2023-2027, tys. zł

Wyszczególnienie	2023	2024	2025	2026	2027
EBIT(1-T)	1 958,05	2 073,57	2 146,16	2 221,28	2 299,01
Amortyzacja	-	-	-	-	-
Zmiana kapitału obrotowego	4 882,23	245,27	154,06	159,47	165,07
Nakłady inwestycyjne	-	-	-	-	-
Free Cash Flow To Firm	278,78	1 496,03	1 648,40	1 706,07	1 765,76

Źródło: Opracowanie własne

12.7.1.9 *Stopa dyskontowa*

Stopę dyskonta przyjęto na poziomie średnioważonego kosztu kapitału (WACC) finansującego aktywa Przedsiębiorstwa.

Do wyznaczenia kosztu kapitału własnego posłużono się modelem CAPM *(Capital Assets Pricing Model)*. Model ten wyraża się następującym równaniem:

$$k = R_f + \beta \times MP$$

gdzie:

k - koszt kapitału własnego,

R_f - wolna od ryzyka stopa dyskontowa (oparta na oprocentowaniu obligacji skarbowych),

β- indeks ryzyka (szacowany w oparciu o odchylenia standardowe i zmienności kursów akcji spółek w danej branży),

MP - stała premia za ryzyko związane z inwestowaniem w aktywa obarczone ryzykiem.

Elementy kosztu kapitału wyznaczono w następujący sposób:

- R_f - stopa zwrotu wolna od ryzyka została przyjęta w oparciu o rentowność brutto obligacji wyemitowanych przez Skarb Państwa ze względu na pewność realizacji przypadającej na nie stopy zwrotu we wskazanym okresie czasu.

  Na potrzeby niniejszej wyceny stopę zwrotu wolną od ryzyka przyjęto na poziomie rentowności obligacji 10-cio letnich o terminie zapadalności przypadającym w 2032 r. (EDO1232). Stopa ta

została również wykorzystana do kalkulacji stopy dyskonta służącej do obliczenia wartości rezydualnej.

Rentowność brutto obligacji EDO1232 na dzień 31.01.2023 r. wynosiła 7,25%

- MP - stała premia za ryzyko związane z inwestowaniem w aktywa obarczone ryzykiem – w niniejszej wycenie przyjęto ją na poziomie 6,58 %. Stopa ta została wyznaczona na podstawie publikacji A. Damodarana (Stern School of Business w Nowym Jorku), dotyczących szacowania ryzyka rynkowego, które zgodnie z modelem w przypadku Polski jest sumą ryzyka dla gospodarki rozwiniętej (np. USA tj. wg A. Damodarana 5,42%) oraz spreadu (wg A. Damodarana spread dla rynków wschodzących dla rynku akcji jest 1,5 razy większy niż dla rynku obligacji) wyliczanego w oparciu o raiting ryzyka dla poszczególnych gospodarek publikowanego przez Moody's.

  Całkowita premia za ryzyko rynkowe dla Polski została wyliczona wg następującej formuły: Całkowita premia za ryzyko = 7,25% + 0,2* 6,58% = 7,12%

Tabela 14: Określenie premii za ryzyko

Kraj	Rating wg Moody's	Stopa wolna od ryzyka	Premia za ryzyko rynku kapitałowego	Całkowita premia za ryzyko
Polska	A2/P-1	7,25%	6,58%	7,12%

Źródło: Publikacje A. Damodarana.

- β - współczynnik beta jest miarą ryzyka systematycznego związanego z inwestycją w dany rodzaj aktywów i jest obliczany na podstawie notowań giełdowych, wskazując zmienność kursu danego papieru wartościowego w stosunku do indeksu rynkowego. ADVATUS nie jest podmiotem notowanym na rynku giełdowym i w związku z tym wartość współczynnika beta przyjęto na poziomie 0,2.

- Dodatkowo, z uwagi na niekorzystną koniunkturę gospodarczą w branżach metalowej i budowlanej przyjęto dodatkowo 1 p.p. za ryzyko prognoz.

Poniżej zaprezentowano kalkulację stopy dyskontowej zastosowanej w wycenie Advatus

Tabela 15: Kalkulacja stopy dyskontowej, %

Wyszczególnienie	2023	2024	2025	2026	2027
Stopa wolna od ryzyka	7,25%	7,25%	7,25%	7,25%	7,25%
Premia rynkowa	6,58%	6,58%	6,58%	6,58%	6,58%
Współczynnik beta	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Dodatkowa premia za ryzyko prognoz	1,00%	1,00%	1,00%	1,00%	1,00%
Koszt kapitału własnego	**9,57%**	**9,57%**	**9,57%**	**9,57%**	**9,57%**
Koszt kapitału obcego	**2,97%**	**2,97%**	**2,97%**	**2,97%**	**2,97%**
Kapitał własny E	9 678,10	11 419,86	13 222,60	15 088,43	17 019,56
Kapitał obcy D	12 438,07	13 101,70	13 518,62	13 950,12	14 396,71
Łącznie	22 116,17	24 521,56	26 741,22	29 038,55	31 416,27
Udział E	44%	47%	49%	52%	54%
Udział D	56%	53%	51%	48%	46%
Koszt kapitału własnego	925,81	1 092,42	1 264,87	1 443,36	1 628,09
Koszt kapitału obcego uwzględniający tarczę podatkową	298,89	314,83	324,85	335,22	345,95
WACC	**5,85%**	**6,04%**	**6,23%**	**6,40%**	**6,54%**
Współczynnik dyskonta	**0,94**	**0,89**	**0,84**	**0,79**	**0,74**

Źródło: Opracowanie własne

Założono, że Spółka nie będzie zaciągała dodatkowych zobowiązań na sfinansowanie swojej działalności, w związku z ograniczeniem inwestycji.

Średnioważony koszt kapitału w Spółce jest więc wypadkową kosztu kapitału własnego i obcego oraz ich udziału w strukturze finansowania. W prognozowanym okresie jego wartość waha się w przedziale od 5,85 % do 6,54 %.

12.7.1.10 Wartość rezydualna

Wartość rezydualną oszacowano na podstawie średniego przepływu środków pieniężnych z okresu prognozy przy założeniu generowania przez Spółkę średniego wzrostu nadwyżki finansowej w latach następnych na poziomie 1,5 % rocznie. Oznacza to, że przyjęto założenie o zmianie wolnych przepływów pieniężnych po okresie szczegółowej prognozy na poziomie prognoz NBP dotyczących długoterminowej inflacji. Wielkość amortyzacji przyjęto na poziomie niezbędnym do bieżącego odtwarzania majątku Spółki, a więc nowe nakłady inwestycyjne będą w długim okresie równe amortyzacji posiadanego majątku.

Tabela 16: Kalkulacja wartości rezydualnej, tys. zł

Wyszczególnienie	
FCFF	1 765,76
Stopa wzrostu wartości rezydualnej	3,10%
WACC	6,54%
Stopa dyskonta	73,98%
Wartość rezydualna	52 893,59
Zdyskontowana wartość rezydualna	39 132,11

Źródło: Opracowanie własne

12.7.1.11 Oszacowanie wartości metodą DCF – zestawienie zbiorcze

Tabela 17: Obliczenie wartości dochodowej, tys. zł

Wyszczególnienie	2023	2024	2025	2026	2027
EBIT(1-T)	1 958,0	2 073,6	2 146,2	2 221,3	2 299,0
Amortyzacja	-	-	-	-	-
Zmiana kapitału obrotowego	4 882,2	245,3	154,1	159,5	165,1
Nakłady inwestycyjne	-	-	-	-	-
Free Cash Flow To Firm	278,8	1 496,0	1 648,4	1 706,1	1 765,8
Stopa dyskontowa (WACC)	5,85%	6,04%	6,23%	6,40%	6,54%
Współczynnik dyskontujący	**0,94**	**0,89**	**0,84**	**0,79**	**0,74**
Zdyskontowane FCFF	263,4	1 332,8	1 382,4	1 344,8	1 306,4
Suma zdyskontowanych FCFF		5 629,7			
Stopa wzrostu wartości rezydualnej		3,1%			
Wartość rezydualna		52 893,6			
Zdyskontowana wartość rezydualna		39 132,1			
Wartość przedsiębiorstwa(ENTERPRISE VALUE)		**44 761,8**			
Dług netto		**9 438,8**			
Gotówka i ekwiwalenty		3 904,4			
Zadłużenie oprocentowane		-			
Wartość kapitału przedsiębiorstwa (EQUITY VALUE)		**39 227,3**			
Współczynnik dyskontowy z tytułu braku płynności		0,800			
Współczynnik dyskontowy z tytułu braku kontroli		1,000			
Wartość kapitału dla akcjonariuszy (EQUITY VALUE) z uwzględnieniem dyskonta z tyt. braku płynności		**31 381,9**			

Źródło: Opracowanie własne

Wartość Spółki, oszacowana metodą zdyskontowanych przepływów pieniężnych wynosi:

$$EV_{DCF} = 31.381,9$$

(słownie złotych: trzydzieści jeden milionów trzysta osiemdziesiąt jeden tysięcy dziewięćset zł)

12.7.2 Projekcje sprawozdań finansowych

Tabela 18: Projekcja sprawozdania finansowego – Bilans, tys. zł

Wyszczególnienie	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Aktywa trwałe	**2 526,05**	**2 526,81**	**2 527,20**	**2 527,44**	**2 527,69**	**2 527,95**
I. Wartości niematerialne i prawne	-	-	-	-	-	-
II. Rzeczowe aktywa trwałe	-	-	-	-	-	-
III. Należności długoterminowe	5,80	6,56	6,95	7,19	7,44	7,70
IV. Inwestycje długoterminowe	1 621,52	1 621,52	1 621,52	1 621,52	1 621,52	1 621,52
V. Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	898,73	898,73	898,73	898,73	898,73	898,73
Aktywa obrotowe	**16 148,16**	**19 589,36**	**21 994,36**	**24 213,78**	**26 510,86**	**28 888,32**
I. Zapasy	7 223,23	6 691,29	7 086,08	7 334,09	7 590,78	7 856,46
II. Należności krótkoterminowe	5 007,58	8 700,24	9 213,55	9 536,02	9 869,78	10 215,22
III. Inwestycje krótkoterminowe	3 904,35	4 183,13	5 679,16	7 327,56	9 033,63	10 799,39
IV. Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	13,00	14,70	15,57	16,11	16,67	17,25
Należne wpłaty na kapitał (fundusz) zapasowy	-	-	-	-	-	-
Udziały (akcje) własne	-	-	-	-	-	-
AKTYWA RAZEM	**18 674,21**	**22 116,17**	**24 521,56**	**26 741,22**	**29 038,55**	**31 416,27**
Kapitał (fundusz) własny	**8 033,38**	**9 678,10**	**11 419,86**	**13 222,60**	**15 088,43**	**17 019,56**
I. Kapitał (fundusz) podstawowy	800,00	800,00	800,00	800,00	800,00	800,00
II. Kapitał (fundusz) zapasowy	5 764,50	7 233,38	8 878,10	10 619,86	12 422,60	14 288,43
III. Kapitał (fundusz) z aktualizacji wyceny	-	-	-	-	-	-
IV. Zysk (strata) z lat ubiegłych	-	-	-	-	-	-
V. Zysk (strata) netto	2 428,88	1 644,72	1 741,76	1 802,74	1 865,83	1 931,13
VI. Odpisy z zysku netto w ciągu roku obrotowego (wielk. uj.)	- 960,00					
Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	**10 640,81**	**12 438,07**	**13 101,70**	**13 518,62**	**13 950,12**	**14 396,71**
I. Rezerwy na zobowiązania	1 190,00	1 190,00	1 190,00	1 190,00	1 190,00	1 190,00
II. Zobowiązania długoterminowe	-	-	-	-	-	-
III. Zobowiązania krótkoterminowe	9 438,81	11 234,50	11 897,33	12 313,75	12 744,73	13 190,78
IV. Rozliczenia międzyokresowe	12,00	13,57	14,37	14,87	15,39	15,93
PASYWA RAZEM	**18 674,19**	**22 116,17**	**24 521,56**	**26 741,22**	**29 038,55**	**31 416,27**

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych Spółki i analiz własnych

Tabela 19: Projekcja sprawozdania finansowego – Rachunek zysków i strat, tys. zł

Wyszczególnienie	2023	2024	2025	2026	2027
A. Przychody netto ze sprzedaży i zrównane z nimi	**101 988,15**	**108 005,45**	**111 785,64**	**115 698,14**	**119 747,57**
I. Przychody netto ze sprzedaży produktów	101 988,15	108 005,45	111 785,64	115 698,14	119 747,57
II. Zmiana stanu produktów (zwiększenie - wartość dodatnia, zmniejszenie - wartość ujemna)					
III. Koszt wytworzenia produktów na własne potrzeby jednostki	-	-	-	-	-
IV. Przychody netto ze sprzedaży towarów i materiałów	-	-	-	-	-
B. Koszty operacyjne	**100 220,83**	**106 133,87**	**109 848,54**	**113 693,24**	**117 672,51**
I. Amortyzacja	-	-	-	-	-
II. Zużycie materiałów i energii	22,70	24,04	24,88	25,75	26,65
III. Usługi obce	2 975,15	3 150,68	3 260,95	3 375,08	3 493,21
IV. Podatki i opłaty	8,56	9,07	9,39	9,72	10,06
V. Wynagrodzenia	384,23	406,90	421,14	435,88	451,14
VI. Ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia	38,93	41,23	42,67	44,16	45,71
VII. Pozostałe koszty rodzajowe	93,34	98,85	102,31	105,89	109,60
VIII. Wartość sprzedanych towarów i materiałów	96 697,92	102 403,10	105 987,20	109 696,76	113 536,14
C. Zysk (strata) ze sprzedaży	**1 767,32**	**1 871,58**	**1 937,10**	**2 004,90**	**2 075,06**
D. Pozostałe przychody operacyjne	471,82	499,66	517,15	535,25	553,98
E. Pozostałe koszty operacyjne	281,09	297,67	308,09	318,87	330,03
F. Zysk (strata) z działalności operacyjnej	**1 958,05**	**2 073,57**	**2 146,16**	**2 221,28**	**2 299,01**
G. Przychody finansowe	72,47	76,75	79,44	82,22	85,10
H. Koszty finansowe	-	-	-	-	-
I. Zysk (strata) brutto (F+G-H)	**2 030,52**	**2 150,32**	**2 225,60**	**2 303,50**	**2 384,11**
J. Podatek dochodowy	385,80	408,56	422,86	437,67	452,98
K. Pozostałe obowiązkowe zmniejszenia zysku (zwiększenia straty)	-	-	-	-	-
L. Zysk (strata) netto (I-J-K)	**1 644,724**	**1 741,760**	**1 802,740**	**1 865,830**	**1 931,130**

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych Spółki i analiz własnych

Tabela 20: Projekcja sprawozdania finansowego – Rachunek przepływów pieniężnych, tys. zł

Wyszczególnienie	2023	2024	2025	2026	2027
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	**206,3**	**1 419,3**	**1 569,0**	**1 623,9**	**1 680,7**
Zysk (strata) netto	**1 644,7**	**1 741,8**	**1 802,7**	**1 865,8**	**1 931,1**
Korekty razem	**- 1 438,4**	**- 322,5**	**- 233,8**	**- 242,0**	**- 250,5**
Amortyzacja	-	-	-	-	-
Zyski (straty) z tytułu różnic kursowych	-	-	-	-	-
Odsetki i udziały w zyskach (dywidendy)	- 72,5	- 76,8	- 79,4	- 82,2	- 85,1
Zysk (strata) z działalności inwestycyjnej	-	-	-	-	-
Zmiana stanu rezerw	-	-	-	-	-
Zmiana stanu zapasów	531,9	- 394,8	- 248,0	- 256,7	- 265,7
Zmiana stanu należności	- 3 693,4	- 513,7	- 322,7	- 334,0	- 345,7
Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych (bez kredytów i pożyczek)	1 795,7	662,8	416,4	431,0	446,0
Zmiana RMO	- 1,7	- 0,9	- 0,5	- 0,6	- 0,6
Inne korekty	1,5	0,8	0,5	0,5	0,5
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
Wpływy	-	-	-	-	-
Wydatki	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
Przepływy pieniężne z działalności finansowej	**72,5**	**76,8**	**79,4**	**82,2**	**85,1**
Wpływy	**72,5**	**76,8**	**79,4**	**82,2**	**85,1**
Wpływy netto z wydania udziałów (emisji akcji) i innych instrumentów kapitałowych oraz dopłat do kapitału	-	-	-	-	-
Kredyty i pożyczki	-	-	-	-	-
Emisja dłużnych papierów wartościowych	-	-	-	-	-
Inne wpływy finansowe	72,5	76,8	79,4	82,2	85,1
Wydatki	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
Nabycie, udziałów (akcji) własnych	-	-	-	-	-
Dywidendy i inne wypłaty na rzecz właścicieli	-	-	-	-	-
Inne, niż wypłaty na rzecz właścicieli, wydatki z tytułu podziału zysku	-	-	-	-	-
Spłaty kredytów i pożyczek	-	-	-	-	-
Wykup dłużnych papierów wartościowych	-	-	-	-	-
Z tytułu innych zobowiązań finansowych	-	-	-	-	-
Płatności zobowiązań z tytułu umów leasingu finansowego	-	-	-	-	-
Odsetki	-	-	-	-	-
Inne wydatki finansowe	-	-	-	-	-
Przepływy pieniężne netto razem	**278,78**	**1 496,03**	**1 648,40**	**1 706,07**	**1 765,76**
Środki pieniężne na początek okresu	**3 904,35**	**4 183,13**	**5 679,16**	**7 327,56**	**9 033,63**
Środki pieniężne na koniec okresu	**4 183,13**	**5 679,16**	**7 327,56**	**9 033,63**	**10 799,39**

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych Spółki i analiz własnych

- 5.706.658 (pięć milionów siedemset sześć tysięcy sześćset pięćdziesiąt osiem) akcji imiennych serii S, o wartości nominalnej 0,10 zł (dziesięć groszy) każda akcja, oznaczonych od numeru 1 do 5.706.658

- 27.620.227 ([dwadzieścia siedem milionów sześćset dwadzieścia dwieście dwadzieścia siedem]) akcji imiennych serii T, o wartości nominalnej 0,10 zł (dziesięć groszy) każda akcja, oznaczonych od numeru 1 do 27620227.".

2. Pozostałe postanowienia Statutu Spółki Inter Projekt S.A. pozostają bez zmian,

§ 5

Upoważnia się Zarząd Spółki do dokonania wszelkich czynności faktycznych i prawnych związanych z przeprowadzeniem procedury połączenia, w szczególności do zgłoszenia połączenia do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego.

§ 6

Uchwała wchodzi w życie z chwilą jej podjęcia.

Załącznik nr 5 do Planu Połączenia Oświadczenie dotyczące wartości majątku Spółki Przejmowanej sporządzone dla celów połączenia na dzień 01 stycznia 2023 r.

Oświadczenie Zarządu Spółki
ADVATUS sp. z.o.o. z siedzibą w Gliwicach z dnia 01 lutego 2023 r.
w sprawie ustalenia wartości majątku Spółki ADVATUS sp. z.o.o. z siedzibą w Gliwicach na dzień 01 stycznia 2023 r.

Działając na podstawie art. 499 § 2 pkt 3 Kodeksu spółek handlowych z dnia 15 września 2000 r. (t.j. Dz.U. z 2022 r., poz. 1467), Zarząd Spółki ADVATUS sp. z.o.o. z siedzibą w Gliwicach, ul. Leona Wyczółkowskiego 10, 44-109 Gliwice, wpisaną do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy w Gliwicach, X Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem: 0000351383, NIP: 6312608252, oświadcza, że wartość majątku Spółki na dzień 01 stycznia 2023 r., określona na podstawie wartości rynkowej na dzień 01 stycznia 2023 r wynosi 18.942.000,00 zł (osiemnaście milionów dziewięćset czterdzieści dwa tysiące złotych)..

W imieniu Spółki Przejmowanej

Grzegorz Kowalczyk

Prezes Zarządu
ADVATUS sp. z o.o.

Załącznik nr 6 do Planu Połączenia Oświadczenie zawierające informację o stanie księgowym Spółki Przejmowanej sporządzone dla celów połączenia na dzień 01 stycznia 2023 r.

Działając na podstawie art. 499 § 2 pkt 4) Kodeksu spółek handlowych z dnia 15 września 2000 r. (t.j. Dz.U. z 2022 r., 1467 ze zm.), Zarząd Spółki ADVATUS sp. z o.o. z siedzibą w Gliwicach, ul. Leona Wyczółkowskiego 10, 44-109 Gliwice, wpisaną do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy w Gliwicach, X Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem: 0000351383, NIP: 6312608252, oświadcza, że stan księgowy spółki na dzień 01 stycznia 2023 r., wykazuje po stronie aktywów i pasywów kwotę 18.674.196,79 zł (osiemnaście milionów sześćset siedemdziesiąt cztery tysiące sto dziewięćdziesiąt sześć tysięcy i siedemdziesiąt dziewięć groszy).

Załączony do niniejszego oświadczenia bilans Spółki sporządzony na dzień 01 stycznia 2023 r., został sporządzony zgodnie z ustawą z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (t.j. Dz.U. z 2019 r. poz. 351 ze zm.) oraz przedstawia prawdziwy oraz rzetelny obraz sytuacji finansowej Spółki na dzień 01 stycznia 2023 r. Nadto, Zarząd oświadcza, że załączony bilans sporządzony przy wykorzystaniu tych samych metod i w takim samym układzie jak ostatni bilans roczny.

Na podstawie sporządzonego bilansu wartość majątku Spółki ADVATUS sp. z o.o. z siedzibą w Gliwicach wyznaczono jako różnicę aktywów i zobowiązań na kwotę 8.033.385,51 zł (osiem milionów trzydzieści trzy tysiące trzysta osiemdziesiąt pięć tysięcy i pięćdziesiąt jeden groszy) złotych, przy czym:

1. Aktywa = Aktywa trwałe + Aktywa obrotowe = 18.674.196,79 zł,
2. Zobowiązania = Rezerwy na zobowiązania + Zobowiązania długoterminowe + Zobowiązania krótkoterminowe + Rozliczenia międzyokresowe = 10.640.811,28 zł,
4. Wartość majątku = aktywa netto = Aktywa — Zobowiązania = 8.033.385,51 zł.

W imieniu Spółki Przejmowanej

Grzegorz Kowalczyk

Prezes Zarządu
ADVATUS sp. z o.o.

Załącznik nr 7 do Planu Połączenia Oświadczenie zawierające informację o stanie księgowym Spółki Przejmującej sporządzone dla celów połączenia na dzień 01 stycznia 2023 r.

Działając na podstawie art. 499 § 2 pkt 4) Kodeksu spółek handlowych z dnia 15 września 2000 r. (t.j. Dz.U. z 2022 r., poz. 1467), Zarząd Spółki Inter Projekt spółka akcyjna z siedzibą w Warszawie, ul. Marszałkowska 68/70, lok. 26 00-545 Warszawa, wpisaną do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem: 0000274114, NIP: 6312516395, oświadcza, że stan księgowy spółki na dzień 01 stycznia 2023 r., wykazuje po stronie aktywów i pasywów kwotę 71.993.377,93 zł (siedemdziesiąt jeden milionów dziewięćset dziewięćdziesiąt trzy tysiące trzysta siedemdziesiąt siedem złotych i dziewięćdziesiąt trzy grosze).

Załączony do niniejszego oświadczenia bilans Spółki sporządzony na dzień 01 stycznia 2023 r., został sporządzony zgodnie z ustawą z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (t.j. Dz.U. z 2019 r. poz. 351 ze zm.) oraz przedstawia prawdziwy oraz rzetelny obraz sytuacji finansowej Spółki na dzień 01 stycznia 2023 r. Nadto, Zarząd oświadcza, że załączony bilans sporządzony przy wykorzystaniu tych samych metod i w takim samym układzie jak ostatni bilans roczny.

Na podstawie sporządzonego bilansu wartość majątku Spółki Inter Projekt S.A. z siedzibą w Warszawie wyznaczono jako różnicę aktywów i zobowiązań na kwotę 50.177.827.07 złotych, przy czym:

1. Aktywa = Aktywa trwałe + Aktywa obrotowe = 71.993.377,93 zł,
2. Zobowiązania = Rezerwy na zobowiązania + Zobowiązania długoterminowe + Zobowiązania krótkoterminowe + Rozliczenia międzyokresowe = 21.815.550,86 zł.
3. Wartość majątku = aktywa netto = Aktywa — Zobowiązania = 50.177.827.07 zł,

W imieniu Spółki Przejmującej:

Łukasz Niedbał

Prezes Zarządu
Inter Projekt S.A.

Remigiusz Wydrzyński

Wiceprezes Zarządu
Inter Projekt S.A.

Nazwa jednostki

INTER PROJEKT S.A.

UL.Marszałkowska 68/70/26, Warszawa 00-545

Sporządzony na dzień: 01.01.2023

BILANS - AKTYWA

w złotych

Lp.	Wyszczególnienie	Nr noty	Stan na 01.01.2023	Stan na 31.12.2021
1	2	3	4	4
A.	**Aktywa trwałe**		**9 371 594,98**	**8 934 231,08**
I.	**Wartości niematerialne i prawne**	**1, 1A**	**0,00**	**0,00**
1.	Koszty zakończonych prac rozwojowych	1B		
2.	Wartość firmy	1C		
3.	Inne wartości niematerialne i prawne			
4.	Zaliczki na wartości niematerialne i prawne			
II.	**Rzeczowe aktywa trwałe**	**2**	**7 318 853,98**	**7 573 631,08**
1.	Środki trwałe		7 318 853,98	7 573 631,08
a)	grunty (w tym prawo użytkowania wieczystego gruntu)		1 677 551,10	1 677 551,10
b)	budynki, lokale, prawa do lokali i obiekty inżynierii lądowej i wodnej		5 257 304,20	5 405 050,45
c)	urządzenia techniczne i maszyny		343 787,61	414 965,99
d)	środki transportu		30 294,40	49 146,87
e)	inne środki trwałe		9 916,67	26 916,67
2.	Środki trwałe w budowie			
3.	Zaliczki na środki trwałe w budowie			
III.	**Należności długoterminowe**		**0,00**	**0,00**
1.	Od jednostek powiązanych			
2.	Od pozostałych jednostek, w których jednostka posiada zaangażowanie w kapitale			
3.	Od pozostałych jednostek		0,00	0,00
IV.	**Inwestycje długoterminowe**	**3**	**1 000,00**	**1 000,00**
1.	Nieruchomości			
2.	Wartości niematerialne i prawne			
3.	Długoterminowe aktywa finansowe	3A	1 000,00	1 000,00
a)	w jednostkach powiązanych		1 000,00	1 000,00
–	udziały lub akcje		1 000,00	1 000,00
–	inne papiery wartościowe			
–	udzielone pożyczki			
–	inne długoterminowe aktywa finansowe			
b)	w pozostałych jednostkach, w których jednostka posiada zaangażowanie w kapitale		0,00	0,00
–	udziały lub akcje			
–	inne papiery wartościowe			
–	udzielone pożyczki			
–	inne długoterminowe aktywa finansowe			
c)	w pozostałych jednostkach		0,00	0,00
–	udziały lub akcje			
–	inne papiery wartościowe			
–	udzielone pożyczki			
–	inne długoterminowe aktywa finansowe			
4.	Inne inwestycje długoterminowe			
V.	**Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe**		**2 051 741,00**	**1 359 600,00**
1.	Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego		2 051 741,00	1 359 600,00
2.	Inne rozliczenia międzyokresowe			
B.	**Aktywa obrotowe**		**62 621 782,95**	**45 207 568,47**
I.	**Zapasy**		**22 375 018,70**	**17 203 584,82**
1.	Materiały			
2.	Półprodukty i produkty w toku			
3.	Produkty gotowe			
4.	Towary		22 323 820,41	17 165 148,80
5.	Zaliczki na dostawy		51 198,29	38 436,02
II.	**Należności krótkoterminowe**		**16 627 991,15**	**12 306 883,22**
1.	Należności od jednostek powiązanych		9 172 346,37	9 106 776,86
a)	z tytułu dostaw i usług, o okresie spłaty:		9 161 335,27	9 095 529,36
–	do 12 miesięcy		9 161 335,27	9 095 529,36
–	powyżej 12 miesięcy			
b)	inne		11 011,10	11 247,50
2.	Należności od pozostałych jednostek, w których jednostka posiada zaangażowanie w kapitale		0,00	0,00
a)	z tytułu dostaw i usług, o okresie spłaty:		0,00	0,00
–	do 12 miesięcy			
–	powyżej 12 miesięcy			
b)	inne			
3.	Należności od pozostałych jednostek		7 455 644,78	3 200 106,36
a)	z tytułu dostaw i usług, o okresie spłaty:		7 411 952,05	3 144 224,10
–	do 12 miesięcy		7 411 952,05	3 144 224,10
–	powyżej 12 miesięcy			
b)	z tytułu podatków, dotacji, ceł, ubezpieczeń społecznych i zdrowotnych oraz innych tytułów publicznoprawnych		15 508,15	39 728,66
c)	inne		28 184,58	16 153,60
d)	dochodzone na drodze sądowej			
III.	**Inwestycje krótkoterminowe**		**23 602 756,91**	**15 696 843,15**
1.	Krótkoterminowe aktywa finansowe		23 602 756,91	15 696 843,15
a)	w jednostkach powiązanych		0,00	0,00
–	udziały lub akcje			
–	inne papiery wartościowe			
–	udzielone pożyczki			
–	inne krótkoterminowe aktywa finansowe			
b)	w pozostałych jednostkach		51 775,31	0,00
–	udziały lub akcje			
–	inne papiery wartościowe			
–	udzielone pożyczki		51 775,31	
–	inne krótkoterminowe aktywa finansowe			
c)	środki pieniężne i inne aktywa pieniężne		23 550 981,60	15 696 843,15
–	środki pieniężne w kasie i na rachunkach		23 550 981,60	15 696 843,15
–	inne środki pieniężne			
–	inne aktywa pieniężne			
2.	Inne inwestycje krótkoterminowe			
IV.	**Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe**		**16 016,19**	**257,28**
C.	**Należne wpłaty na kapitał (fundusz) podstawowy**		**0,00**	**0,00**
D.	**Udziały (akcje) własne**		**0,00**	**0,00**
Aktywa razem			**71 993 377,93**	**54 141 799,55**

Główny Księgowy
Remigiusz Wydrzyński

WICEPREZES ZARZĄDU
Aleksander Czarnożyński

PREZES ZARZĄDU
Łukasz Niedbał

Nazwa jednostki

INTER PROJEKT S.A.

UL.Marszałkowska 68/70/26, Warszawa 00-545

Sporządzony na dzień: 01.01.2023

BILANS - PASYWA

w złotych w złotych

Lp.	Wyszczególnienie	Nr noty	Stan na 01.01.2023	Stan na 31.12.2021
1	2	3	4	4
A.	**Kapitał (fundusz) własny**		**50 177 827,07**	**43 363 512,68**
I.	Kapitał (fundusz) podstawowy	6, 6A	6 277 324,40	5 706 658,70
II.	Kapitał (fundusz) zapasowy, w tym:	7A	37 656 853,98	33 910 959,37
-	nadwyżka wartości sprzedaży (wartości emisyjnej) nad wartością nominalną udziałów (akcji)			
III.	Kapitał (fundusz) z aktualizacji wyceny ,w tym:	7B		
-	z tytułu aktualizacji wartości godziwej			
IV.	Pozostałe kapitały (fundusze) rezerwowe , w tym:	7C		
-	tworzone zgodne z umową (statutem) spółki			
-	na udziały (akcje) własne			
V.	Zysk (strata) z lat ubiegłych			
VI.	Zysk (strata) netto		6 243 648,69	3 745 894,61
VII.	Odpisy z zysku netto w ciągu roku obrotowego (wielkość ujemna)			
B.	**Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania**		**21 815 550,86**	**10 778 286,87**
I.	**Rezerwy na zobowiązania**		**5 488 900,00**	**4 014 000,00**
1.	Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	9A	0,00	0,00
2.	Rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne	9	61 000,00	39 000,00
–	długoterminowa			
–	krótkoterminowa		61 000,00	39 000,00
3.	Pozostałe rezerwy	9	5 427 900,00	3 975 000,00
–	długoterminowe			
–	krótkoterminowe		5 427 900,00	3 975 000,00
II.	**Zobowiązania długoterminowe**	**10**	**0,00**	**375 000,00**
1.	Wobec jednostek powiązanych			
2.	Wobec pozostałych jednostek, w których jednostka posiada zaangażowanie w kapitale			
3.	Wobec pozostałych jednostek		0,00	375 000,00
a)	kredyty i pożyczki		0,00	375 000,00
b)	z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych			
c)	inne zobowiązania finansowe			
d)	zobowiązania wekslowe			
e)	inne			
III.	**Zobowiązania krótkoterminowe**	**10**	**16 312 650,86**	**6 376 686,87**
1.	Zobowiązania wobec jednostek powiązanych		2 660 913,99	3 775 924,89
a)	z tytułu dostaw i usług, o okresie wymagalności:		2 660 913,99	3 775 924,89
–	do 12 miesięcy		2 660 913,99	3 775 924,89
–	powyżej 12 miesięcy			
b)	inne			
2.	Zobowiązania wobec pozostałych jednostek, w których jednostka posiada zaangażowanie w kapitale		0,00	0,00
a)	z tytułu dostaw i usług, o okresie wymagalności:		0,00	0,00
–	do 12 miesięcy			
–	powyżej 12 miesięcy			
b)	inne			
3.	Zobowiązania wobec pozostałych jednostek		13 651 019,38	2 600 044,49
a)	kredyty i pożyczki		376 240,00	750 506,53
b)	z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych			
c)	inne zobowiązania finansowe			
d)	z tytułu dostaw i usług, o okresie wymagalności:		12 528 383,49	979 440,79
–	do 12 miesięcy		12 528 383,49	979 440,79
–	powyżej 12 miesięcy			
e)	zaliczki otrzymane na dostawy		7 644,08	1 843,48
f)	zobowiązania wekslowe		0,00	0,00
g)	z tytułu podatków, ceł, ubezpieczeń społecznych i zdrowotnych oraz innych tytułów publicznoprawnych		660 683,20	575 662,98
h)	z tytułu wynagrodzeń		76 396,98	292 590,71
i)	inne		1 671,63	
4.	Fundusze specjalne		717,49	717,49
IV.	**Rozliczenia międzyokresowe**	**13B**	**14 000,00**	**12 600,00**
1.	Ujemna wartość firmy			
2.	Inne rozliczenia międzyokresowe		14 000,00	12 600,00
–	długoterminowe			
–	krótkoterminowe		14 000,00	12 600,00
Pasywa razem			**71 993 377,93**	**54 141 799,55**
			0,00 zł	0,00 zł

Główny Księgowy
Remigiusz Wydrzyński

PREZES ZARZĄDU
Łukasz Niedbał

WICEPREZES ZARZĄDU
Aleksander Czarnożyński

Nazwa jednostki

ADVATUS SP Z O.O.

UL.Wyczółkowskiego 10, 44-109 Gliwice

Sporządzony na dzień: 01.01.2023

BILANS - AKTYWA

w złotych

Lp.	Wyszczególnienie	Nr noty	Stan na 01.01.2023	Stan na 31.12.2021
1	2	3	4	5
A.	**Aktywa trwałe**		**2 526 041,00**	**1 869 944,50**
I.	**Wartości niematerialne i prawne**	**1, 1A**	**0,00**	**0,00**
1.	Koszty zakończonych prac rozwojowych	1B		
2.	Wartość firmy	1C		
3.	Inne wartości niematerialne i prawne			
4.	Zaliczki na wartości niematerialne i prawne			
II.	**Rzeczowe aktywa trwałe**	**2**	**0,00**	**0,00**
1.	Środki trwałe		0,00	0,00
a)	grunty (w tym prawo użytkowania wieczystego gruntu)			
b)	budynki, lokale, prawa do lokali i obiekty inżynierii lądowej i wodnej			
c)	urządzenia techniczne i maszyny			
d)	środki transportu		0,00	0,00
e)	inne środki trwałe			
2.	Środki trwałe w budowie			
3.	Zaliczki na środki trwałe w budowie			
III.	**Należności długoterminowe**		**5 800,00**	**5 800,00**
1.	Od jednostek powiązanych		5 800,00	5 800,00
2.	Od pozostałych jednostek, w których jednostka posiada zaangażowanie w kapitale			
3.	Od pozostałych jednostek			
IV.	**Inwestycje długoterminowe**	**3**	**1 621 516,00**	**1 063 867,50**
1.	Nieruchomości			
2.	Wartości niematerialne i prawne			
3.	Długoterminowe aktywa finansowe	3A	1 621 516,00	1 063 867,50
a)	w jednostkach powiązanych		1 380 056,27	1 063 867,50
–	udziały lub akcje		1 163 194,20	1 063 867,50
–	inne papiery wartościowe			
–	udzielone pożyczki		216 862,07	
–	inne długoterminowe aktywa finansowe			
b)	w pozostałych jednostkach, w których jednostka posiada zaangażowanie w kapitale		241 459,73	0,00
–	udziały lub akcje			
–	inne papiery wartościowe			
–	udzielone pożyczki		241 459,73	
–	inne długoterminowe aktywa finansowe			
c)	w pozostałych jednostkach		0,00	0,00
–	udziały lub akcje			
–	inne papiery wartościowe			
–	udzielone pożyczki			
–	inne długoterminowe aktywa finansowe			
4.	Inne inwestycje długoterminowe			
V.	**Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe**		**898 725,00**	**800 277,00**
1.	Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego		898 725,00	800 277,00
2.	Inne rozliczenia międzyokresowe			
B.	**Aktywa obrotowe**		**16 148 155,79**	**15 696 145,22**
I.	**Zapasy**		**7 223 227,17**	**6 384 512,11**
1.	Materiały			
2.	Półprodukty i produkty w toku			
3.	Produkty gotowe			
4.	Towary		5 598 625,43	6 011 750,98
5.	Zaliczki na dostawy		1 624 601,74	372 761,13
II.	**Należności krótkoterminowe**		**5 007 579,27**	**5 344 132,56**
1.	Należności od jednostek powiązanych		3 019 926,26	4 221 627,72
a)	z tytułu dostaw i usług, o okresie spłaty:		3 019 926,26	4 221 627,72
–	do 12 miesięcy		3 019 926,26	4 221 627,72
–	powyżej 12 miesięcy			
b)	inne			0,00
2.	Należności od pozostałych jednostek, w których jednostka posiada zaangażowanie w kapitale		0,00	0,00
a)	z tytułu dostaw i usług, o okresie spłaty:		0,00	0,00
–	do 12 miesięcy			
–	powyżej 12 miesięcy			
b)	inne			
3.	Należności od pozostałych jednostek		1 987 653,01	1 122 504,84
a)	z tytułu dostaw i usług, o okresie spłaty:		1 906 944,56	1 061 613,41
–	do 12 miesięcy		1 906 944,56	1 061 613,41
–	powyżej 12 miesięcy			
b)	z tytułu podatków, dotacji, ceł, ubezpieczeń społecznych i zdrowotnych oraz innych tytułów publicznoprawnych		74 680,09	22 753,72
c)	inne		6 028,36	38 137,71
d)	dochodzone na drodze sądowej			
III.	**Inwestycje krótkoterminowe**		**3 904 351,27**	**3 942 745,40**
1.	Krótkoterminowe aktywa finansowe		3 904 351,27	3 942 745,40
a)	w jednostkach powiązanych		0,00	0,00
–	udziały lub akcje			
–	inne papiery wartościowe			
–	udzielone pożyczki			
–	inne krótkoterminowe aktywa finansowe			
b)	w pozostałych jednostkach		0,00	0,00
–	udziały lub akcje			
–	inne papiery wartościowe			
–	udzielone pożyczki			
–	inne krótkoterminowe aktywa finansowe			
c)	środki pieniężne i inne aktywa pieniężne		3 904 351,27	3 942 745,40
–	środki pieniężne w kasie i na rachunkach		3 904 351,27	3 942 745,40
–	inne środki pieniężne			
–	inne aktywa pieniężne			
2.	Inne inwestycje krótkoterminowe			
IV.	**Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe**	**13A**	**12 998,08**	**24 755,15**
C.	**Należne wpłaty na kapitał (fundusz) podstawowy**			
D.	**Udziały (akcje) własne**			
Aktywa razem			**18 674 196,79**	**17 566 089,72**

Główny Księgowy
Remigiusz Wydrzyński

Grzegorz Kowalczyk
PREZES ZARZĄDU

Jan Grzybicki
Wiceprezes Zarządu

Nazwa jednostki

ADVATUS SP Z O.O.

ul.Wycółkowskiego 10, 44-109 Gliwice

Sporządzony na dzień: 01.01.2023

BILANS - PASYWA

w złotych

Lp.	Wyszczególnienie	Nr noty	Stan na 01.01.2023	Stan na 31.12.2021
1	2	3	4	5
A.	**Kapitał (fundusz) własny**		**8 033 385,51**	**7 059 236,08**
I.	Kapitał (fundusz) podstawowy	6, 6A	800 000,00	800 000,00
II.	Kapitał (fundusz) zapasowy, w tym:	7A	5 764 503,75	5 764 503,75
-	nadwyżka wartości sprzedaży (wartości emisyjnej) nad wartością nominalną udziałów (akcji)			
III.	Kapitał (fundusz) z aktualizacji wyceny ,w tym:	7B		
-	z tytułu aktualizacji wartości godziwej			
IV.	Pozostałe kapitały (fundusze) rezerwowe , w tym:	7C		
-	tworzone zgodne z umową (statutem) spółki			
-	na udziały (akcje) własne			
V.	Zysk (strata) z lat ubiegłych			
VI.	Zysk (strata) netto		2 428 881,76	494 732,33
VII.	Odpisy z zysku netto w ciągu roku obrotowego (wielkość ujemna)		-960 000,00	
B.	**Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania**		**10 640 811,28**	**10 506 853,64**
I.	**Rezerwy na zobowiązania**		**1 190 000,00**	**1 117 000,00**
1.	Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	9A	0,00	0,00
2.	Rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne	9	0,00	0,00
–	długoterminowa			
–	krótkoterminowa			
3.	Pozostałe rezerwy	9	1 190 000,00	1 117 000,00
–	długoterminowe			
–	krótkoterminowe		1 190 000,00	1 117 000,00
II.	**Zobowiązania długoterminowe**	**10**	**0,00**	**125 000,00**
1.	Wobec jednostek powiązanych			
2.	Wobec pozostałych jednostek, w których jednostka posiada zaangażowanie w kapitale			
3.	Wobec pozostałych jednostek		0,00	125 000,00
a)	kredyty i pożyczki		0,00	125 000,00
b)	z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych			
c)	inne zobowiązania finansowe			
d)	zobowiązania wekslowe			
e)	inne			
III.	**Zobowiązania krótkoterminowe**	**10**	**9 438 811,28**	**9 256 453,64**
1.	Zobowiązania wobec jednostek powiązanych		8 600 719,47	8 312 612,58
a)	z tytułu dostaw i usług, o okresie wymagalności:		8 600 719,47	8 312 612,58
–	do 12 miesięcy		8 600 719,47	8 312 612,58
–	powyżej 12 miesięcy			
b)	inne			
2.	Zobowiązania wobec pozostałych jednostek, w których jednostka posiada zaangażowanie w kapitale		0,00	0,00
a)	z tytułu dostaw i usług, o okresie wymagalności:		0,00	0,00
–	do 12 miesięcy			
–	powyżej 12 miesięcy			
b)	inne			
3.	Zobowiązania wobec pozostałych jednostek		825 838,72	931 587,97
a)	kredyty i pożyczki		0,00	0,00
b)	z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych			
c)	inne zobowiązania finansowe			
d)	z tytułu dostaw i usług, o okresie wymagalności:		137 189,85	506 492,16
–	do 12 miesięcy		137 189,85	506 492,16
–	powyżej 12 miesięcy			
e)	zaliczki otrzymane na dostawy		174 727,08	67 764,53
f)	zobowiązania wekslowe			
g)	z tytułu podatków, ceł, ubezpieczeń społecznych i zdrowotnych oraz innych tytułów publicznoprawnych		481 125,95	350 330,34
h)	z tytułu wynagrodzeń		32 795,43	7 000,94
i)	inne		0,41	
4.	Fundusze specjalne		12 253,09	12 253,09
IV.	**Rozliczenia międzyokresowe**	**13B**	**12 000,00**	**8 400,00**
1.	Ujemna wartość firmy			
2.	Inne rozliczenia międzyokresowe		12 000,00	8 400,00
–	długoterminowe			
–	krótkoterminowe		12 000,00	8 400,00
Pasywa razem			**18 674 196,79**	**17 566 089,72**

Główny Księgowy
Remigiusz Wydrzyński

Grzegorz Kowalczyk
PREZES ZARZĄDU

Jan Grzybicki
Wiceprezes Zarządu

Sprawozdanie

Zarządu Inter Projekt S.A. oraz Zarządu Advatus sp. z o.o.
uzasadniające połączenie Inter Projekt S.A. ze spółką ADVATUS sp. z o.o.
z dnia 31 stycznia 2023 r.
zaktualizowane w dniu 29 marca 2023 r.

Zarząd Inter Projekt S.A. stosownie do postanowień przepisu art. 501 § 1 Kodeksu spółek handlowych sporządził niniejsze sprawozdanie uzasadniające połączenie Inter Projekt S.A. z siedzibą w Warszawie (dalej jako: „Inter Projekt") ze spółką Advatus sp. z o.o. z siedzibą w Gliwicach (dalej jako: „Advatus").

Celem niniejszego sprawozdania jest wskazanie najistotniejszych przesłanek połączenia Spółek Inter Projekt S.A. i Advatus sp. z o.o. oraz wskazanie podstaw prawnych połączenia i jego ekonomicznego uzasadnienia.

1. Spółki biorące udział w procesie połączenia.

A. Spółka Przejmująca

Inter Projekt Spółka akcyjna, ul. Marszałkowska 68/70, lok. 26 00-545 Warszawa, wpisaną do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem: 0000274114, NIP: 6312516395, REGON:
240518567. Kapitał zakładowy: 6 277 324,40 ZŁ (opłacony w całości).

B. Spóła Przejmowana

ADVATUS Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością, ul. Leona Wyczółkowskiego 10, 44-109 Gliwice, wpisaną do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy w Gliwicach, X Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem: 0000351383, NIP: 6312608252, REGON: 241490977. Kapitał zakładowy: 800 000,00 ZŁ.

2. Sposób łączenia.

Spółki zamierzają połączyć się zgodnie z Tytułem IV Działem I (Łączenie się spółek) Rozdziałem 1 (Przepisy ogólne) oraz Rozdziałem 2 (Łączenie się spółek kapitałowych), t.j. artykuł 498 i następne ustawy z dnia 15 września 2019 roku - Kodeks spółek handlowych (t.j. Dz.U. z 2019 r. poz. 505 ze zm. dalej jako: **KSH**), w następstwie czego:

(a) Spółka Przejmowana zostanie rozwiązana bez przeprowadzenia jej likwidacji,

(b) wszystkie aktywa i pasywa Spółki Przejmowanej przejdą lub zostaną przejęte przez Spółkę Przejmującą w drodze sukcesji uniwersalnej, oraz

(c) Spółka Przejmująca wstąpi we wszelkie prawa i obowiązki Spółki Przejmowanej;

Połączenie będzie dokonane przez przeniesienie całego majątku Spółki Przejmowanej na Spółkę Przejmującą za akcje, które Spółka Przejmująca wyda wspólnikom Spółki Przejmowanej (łączenie się przez przejęcie).

Spółka Przejmowana jest akcjonariuszem Spółki Przejmującej, dlatego w wyniku połączenia Spółka Przejmująca nabędzie akcje własne w wyniku sukcesji uniwersalnej.

3. Podstawa prawna połączenia.

Połączenie Spółek zostało określone w Planie połączenia i odbywa się w trybie łączenia się Spółek przez przejęcie zgodnie z art. 492 § 1 pkt 1) KSH wraz z podwyższeniem kapitału zakładowego Spółki Przejmującej i ustaleniem parytetu wymiany udziałów Spółki Przejmowanej na akcje Spółki Przejmującej, z jednoczesnym nabyciem akcji własnych przez Spółkę Przejmującą.

Podstawę połączenia stanowić będą:

(i) uchwała Nadzwyczajnego Zgromadzenia Wspólników Spółki Przejmowanej, której treść zostanie umieszczona w protokole sporządzonym przez notariusza i obejmować będzie zgodę Zgromadzenia Wspólników Spółki Przejmowanej na połączenie oraz zgodę na brzmienie treści statutu Spółki Przejmującej;

(ii) uchwała Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy Spółki Przejmującej. Treść uchwały zostanie umieszczona w protokole sporządzonym przez notariusza i obejmować będzie zgodę Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy Spółki Przejmującej na połączenie Spółek.

4. Ekonomiczne uzasadnienie połączenia.

Połączenie jest przeprowadzane z uzasadnionych ekonomicznie przyczyn i jest związane z zamiarem reorganizacji struktury kapitałowej Inter Projekt w celu zwiększenia efektywności, poprawy rentowności, poprawy wyniku jednostkowego Spółki Przejmującej oraz uproszczenia struktury organizacyjnej Inter Projekt oraz podmiotów powiązanych – takich jak Advatus.

Inter Projekt oraz Advatus są spółkami powiązanymi kapitałowo oraz osobowo. Na dzień przygotowania niniejszego sprawozdania uzasadniającego połączenie, Advatus posiada 17,41 % akcji w kapitale zakładowym Inter Projekt (1 092 594,20 zł). Połączenie obu spółek w zdecydowany sposób uprości zatem strukturę kapitałową grupy Inter Projekt.

połączenia, co przyczyni się do polepszenia wyników finansowych Inter Projekt w perspektywie długoterminowej.

W szczególności zmniejszeniu ulegną koszty:

(i) ogólno-administracyjne – połączenie spowoduje obniżenie kosztów administracyjnych wskutek scentralizowania funkcji zarządczych, administracyjnych oraz kontrolnych w ramach jednego skonsolidowanego podmiotu.

(ii) sprawozdawczości – funkcjonowanie Spółki Przejmowanej jako odrębnej jednostki gospodarczej wymusza sporządzanie przez nią własnego sprawozdania finansowego, raportów, dokumentów księgowych, deklaracji podatkowych, prowadzenie osobnych rejestrów dla potrzeb podatku VAT, itp. Dzięki połączeniu usprawniony zostanie przepływ informacji w ramach grupy kapitałowej. Połączenie pozwoli znacznie ograniczyć nakłady pracy i koszty związane z realizacją obowiązków sprawozdawczych i informacyjnych.

(iii) obsługi prawnej – funkcjonowanie Spółki Przejmowanej jako odrębnego podmiotu gospodarczego wymusza podejmowanie uchwał i decyzji osobno przez każdą ze Spółek. Ponadto, Spółka Przejmowana jest obowiązana prowadzić odrębną dokumentację prawną. Połączenie spowoduje, że kontrola formalno-prawna ograniczać się będzie wyłącznie do jednego podmiotu prawnego (Spółki Przejmującej). Połączenie wpłynie tym samym na optymalizację kosztów związanych z obsługą prawną (koszty notarialne, opłaty sądowe itp.).

(iv) usług świadczonych wzajemnie pomiędzy Spółkami oraz ich rozliczeń – dzięki połączeniu wyeliminowane zostaną koszty wzajemnych transakcji handlowych pomiędzy Spółkami.

Połączenie wpłynie korzystnie na sposób funkcjonowania grupy Inter Projekt poprzez skupienie kompetencji decyzyjnych i wykonawczych w jednym (a nie tak jak dotychczas w dwóch) ośrodku zarządczym, co umożliwi przyspieszenie i usprawnienie przebiegu procesu decyzyjnego i wykonawczego oraz eliminację zbędnych szczebli w hierarchii organizacyjnej.

Połączenie przyczyni się także do zwiększenia efektywności w zarządzaniu finansami całej grupy Inter Projekt w szczególności poprzez ograniczenie i optymalizację przepływów pieniężnych dokonywanych pomiędzy podmiotami powiązanymi

5. Stosunek wymiany udziałów Spółek Przejmowanych na akcję Spółki Przejmującej.

Zarządy dokonały ustalenia wartości majątku Spółki Przejmującej oraz Spółki Przejmowanej w oparciu o wyceny, o których mowa w ust. 3.1 Planu Połączenia na dzień 01 stycznia 2023 r. Wyceny Spółek zostały przeprowadzone w oparciu o standardowe metodologie stosowane w odniesieniu do wycen jednostek gospodarczych z uwzględnieniem specyfiki działalności Spółki Przejmującej oraz Spółki Przejmowanej, a także z uwzględnieniem dostępności dla obu instytucji: historycznych informacji

Jednym z korzystnych efektów połączenia Spółek może być również kontynuacja rozwoju tzw. akcjonariatu pracowniczego w zakresie akcji, które nabędzie Inter Projekt (akcje własne) w wyniku połączenia z Advatus. Po zakończeniu procesu połączenia akcje własne nabyte w ramach połączenia mogą zostać umorzone nie później niż w ciągu dwóch (2) lat, chyba że Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy Inter Projekt zadecyduje o ich innym przeznaczeniu, a w szczególności akcje własne mogą zostać zaoferowane do objęcia w ramach akcjonariatu pracowniczego przez wskazane podmioty uprawnione spośród pracowników, współpracowników czy też wybranych kontrahentów.

Połączenie ma służyć także wyeliminowaniu zbędnych z obecnej perspektywy przepływów finansowych. Połączenie służyć będzie wyeliminowaniu wewnętrznych rozliczeń, co przekładać się będzie na wzrost efektywności prowadzonej przez Spółkę Przejmującą działalności.

Jednocześnie połączenie doprowadzi do wyeliminowania wzajemnych zobowiązań pomniejszających wyniki jednostkowe łączących się podmiotów.

Głównym celem połączenia jest uproszczenie struktury organizacyjnej w ramach grupy Inter Projekt poprzez jej konsolidację i wyeliminowanie zbędnych procesów.

Ponadto, w wyniku połączenia zwiększona zostanie przejrzystość struktury kapitałowej dla inwestorów, co wpłynie korzystnie na wizerunek Inter Projekt. Dojdzie również do wzrostu środków pieniężnych dostępnych na poziomie Spółki Przejmującej, co ograniczy zapotrzebowanie podmiotu na zewnętrzne finansowanie.

Z uwagi na to, iż w obecnej perspektywie, jak również w dalszych planach dążyć się będzie do konsolidacji działalności, nie jest już konieczne utrzymywanie odrębnych podmiotów gospodarczych takich jak Advatus.

Zgodnie ze zweryfikowanymi założeniami, działalność Advatus może być efektywnie prowadzona przez właściwe działy Spółki Przejmującej. Połączenie wyeliminuje wewnętrzne transakcje w ramach grupy (m.in. najem powierzchni, usługi administracyjne, licencje), co będzie mieć wpływ na uproszczenie rozliczeń, ale także wyeliminuje obowiązki i koszty administracyjne związane z funkcjonowaniem dwóch odrębnych podmiotów i prowadzeniem rozliczeń pomiędzy podmiotami powiązanymi.

Połączenie ma na celu ograniczenie kosztów prowadzonej działalności w ramach grupy Inter Projekt co przełoży się na wzrost rentowności i umożliwi lepsze wykorzystanie istniejącego potencjału gospodarczego w ramach podmiotu skonsolidowanego.

W ocenie Zarządu, połączenie doprowadzi do osiągnięcia wymiernych oszczędności finansowych, przekraczających w znacznym stopniu jednorazowe koszty związane z przeprowadzeniem procesu

finansowych oraz prognoz wyników finansowych. Zastosowanie znalazła metoda skorygowanej wartości aktywów netto oraz zdyskontowanych przepływów pieniężnych

W oparciu o wyceny Spółki Przejmującej oraz Spółki Przejmowanej, z zastrzeżeniem ust. 3.4 Planu Połączenia oraz mając na uwadze ich wartość rynkową, ustalony został stosunek wymiany akcji.

Spółki zgodnie oświadczają, że na dzień 01 stycznia 2023 r. wartość ADVATUS wynosi 18.942.000,00 zł (osiemnaście milionów dziewięćset czterdzieści dwa tysiące złotych), a wartość Inter Projekt wynosi 43.250.000,00 zł (czterdzieści trzy miliony dwieście pięćdziesiąt tysięcy złotych).
Przy uwzględnieniu okoliczności wskazanych powyżej ustalono, że wskutek połączenia pomiędzy udziałowców Spółki Przejmowanej rozdysponowany zostanie pakiet akcji Spółki Przejmującej. Wobec powyższego i przy uwzględnieniu treści Planu połączenia ustalono, że stosunek wymiany udziałów i akcji będzie następujący:

Akcje Inter Projekt	% Udziałów ADVATUS
276202,27	1

Co oznacza, że na każdy jeden (1) % udziałów przypadających w ADVATUS udziałowiec otrzyma 276202,27 (dwieście siedemdziesiąt sześć tysięcy dwieście dwie 27/100) akcji emisji połączeniowej.

Zważywszy, że na kapitał zakładowy Spółki Przejmującej na dzień uzgodnienia Panu połączenia przypada szesnaście tysięcy (16.000) udziałów ustala się, że na każdy jeden (1) udział przypadający w Spółce Przejmowanej jej udziałowiec otrzyma jeden tysiąc siedemset dwadzieścia sześć 2641875/10000000 (1726,2641875) akcji emisji połączeniowej w Spółce Przejmującej. Liczba akcji emisji połączeniowej przyznana udziałowcom Spółki Przejmowanej zostanie obliczona jako iloczyn liczby udziałów w kapitale zakładowym Spółki Przejmowanej posiadanych przez danego udziałowca w dniu połączenia oraz stosunku wymiany udziałów. Jeżeli będzie to wymagane, iloczyn taki zostanie zaokrąglony zgodnie zasadami matematycznymi.

6. Podsumowanie.

Przesłanki prawne, ekonomiczne oraz finansowe, zarówno w odniesieniu do łączących się spółek, jak i dla ich wspólników (akcjonariuszy) wskazują na zasadność połączenia spółek. Dzięki połączeniu osiągnięte zostaną wymierne korzyści zarówno w sferze ekonomicznej jak i organizacyjnej.

Mając na uwadze powyższe, Zarząd Inter Projekt S.A., jak i Advatus sp. z o.o. niniejszym pragnie zarekomendować akcjonariuszom, jak i udziałowcom przedstawioną koncepcję połączenia spółek, jak również podjęcie uchwały w sprawie połączenia spółek.

Zarząd Inter Projekt S.A.

Zarząd Advatus sp. z o.o.

Warszawa, dnia 29 marca 2023 r.

Szanowna Pani
Biegła rewident Aleksandra Kukla

Dotyczy: oczywistej omyłki pisarskiej w dokumentacji dotyczącej Planu połączenia przez przejęcie z dnia 01 lutego 2023 r.

Działając w imieniu łączących się Spółek, Inter Projekt Spółka Akcyjna (dalej jako: „Spółka Przejmująca") oraz ADVATUS spółka z ograniczoną odpowiedzialnością (dalej jako: „Spółka Przejmowana"), w związku z prowadzonym badaniem Planu połączenia przez przejęcie z dnia 01 lutego 2023 r., wyjaśniamy, że w punkcie 3.5. Planu połączenia doszło do oczywistej omyłki pisarskiej w zakresie sposobu opisu parytetu wymiany udziałów na akcje, a w związku z tym omyłka została powielona w dalszych postanowieniach (w szczególności w odniesieniach) znajdujących się w Planie połączenia, w tym w projektach uchwał stanowiących załączniki do Planu połączenia. Wskazany punkt 3.5. Planu połączenia, powinien stanowić, że **na każdy (1) % udziałów** (a nie na każdy (1) udział) **przypadających w ADVATUS udziałowiec otrzyma 276202,27 (dwieście siedemdziesiąt sześć tysięcy dwieście dwie 27/100) akcji emisji połączeniowej**.

W imieniu Spółki Przejmującej:

W imieniu Spółki Przejmowanej:

Kancelaria Biegłych Rewidentów
mgr Aleksandra Kukla
ul.K.Miarki 54
44-240 Żory
NIP 651-129-31-18

tel./fax 32 4350714
605308333
E-mail: kancelaria@brr.pl
Internet: www.brr.pl

Polska Izba Biegłych Rewidentów

Podmiot wpisany na listę firm audytorskich nr 3841

OPINIA BIEGŁEGO REWIDENTA

Z BADANIA PLANU POŁĄCZENIA

INTER PROJEKT spółki akcyjnej z siedzibą w Warszawie (spółka przejmująca) ze spółką ADVATUS spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Gliwicach (spółka przejmowana)

Sporządzona dla Sądu Rejonowego dla miasta stołecznego Warszawy w Warszawie

XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego

oraz

akcjonariuszy INTER PROJEKT spółki akcyjnej i udziałowców ADVATUS spółki z ograniczoną odpowiedzialnością.

Sygn. WA XII Ns-Rej. KRS 6395/23/634

Numer KRS 0000274114

Kancelaria Biegłych Rewidentów
mgr Aleksandra Kukla
ul.K.Miarki 54
44-240 Żory
NIP 651-129-31-18

tel./fax 32 4350714
605308333
E-mail: kancelaria@brr.pl
Internet: www.brr.pl

Polska Izba Biegłych Rewidentów

Podmiot wpisany na listę firm audytorskich nr 3841

OPINIA BIEGŁEGO REWIDENTA Z BADANIA PLANU POŁĄCZENIA

INTER PROJEKT spółki akcyjnej z siedzibą w Warszawie (spółka przejmująca) ze spółką ADVATUS spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Gliwicach (spółka przejmowana).

Zakres usługi

Stosownie do otrzymanego postanowienia Sądu Rejonowego dla miasta stołecznego Warszawy w Warszawie XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego z dnia 22-02-2023r przeprowadzono badanie załączonego Planu połączenia INTER PROJEKT spółki akcyjnej z siedzibą w Warszawie (spółka przejmująca) ze spółką ADVATUS spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Gliwicach (spółka przejmowana) z dnia 22.02.2023 r.

Określenie kryteriów

- przepisów art.502 i 503 ustawy z dnia 15 września 2000 r. Kodeks Spółek Handlowych (Dz.U. z 2022 poz. 1467 z póź.zm., dalej: KSH)

- norm wykonywania zawodu biegłego rewidenta, wydanych przez Polską Izbę Biegłych Rewidentów, w części dotyczącej innych usług poświadczających, wykonywanych przez biegłych rewidentów KSUA 3000 (Z).

Kancelaria Biegłych Rewidentów
mgr Aleksandra Kukla
ul.K.Miarki 54
44-240 Żory
NIP 651-129-31-18

tel./fax 32 4350714
605308333
E-mail: kancelaria@brr.pl
Internet: www.brr.pl

Polska Izba Biegłych Rewidentów

Podmiot wpisany na listę firm audytorskich nr 3841

Odpowiedzialność za plan połączenia

Za poprawne i rzetelne sporządzenie planu połączenia wraz z załącznikami zgodnie z art. 499 KSH odpowiedzialne są Zarządy łączących się Spółek. Odpowiedzialność ta obejmuje również zaprojektowanie, wdrożenie i utrzymanie systemu kontroli wewnętrznej, który Zarządy łączących się Spółek uznają za niezbędny, aby umożliwić sporządzenie planu połączenia wolnego od istotnych zniekształceń powstałych wskutek celowych działań lub błędów .

Odpowiedzialność biegłego rewidenta

Celem biegłego rewidenta było zbadanie planu połączenia w zakresie poprawności i rzetelności zgodnie z art. 499 KSH i wydanie na podstawie uzyskanych dowodów niezależnej opinii z wykonanej usługi atestacyjnej dającej racjonalną pewność.

W trakcie przygotowania opinii przyjęto założenie oraz polegano na tym, że wszelkie udostępnione nam, omawiane z nami lub publiczne informacje finansowe i inne są rzetelne i kompletne.

W szczególności badanie Planu połączenia polegało na:

- stwierdzeniu, czy stosunek wymiany udziałów/akcji, o którym mowa w art. 499 § 1 pkt 2, został ustalony należycie;

- wskazaniu metody albo metod użytych dla określenia proponowanego w planie połączenia stosunku wymiany udziałów/akcji wraz z oceną zasadności ich zastosowania.

- wskazaniu szczególnych trudności związanych z wyceną udziałów lub akcji łączących się spółek.

Kancelaria Biegłych Rewidentów
mgr Aleksandra Kukla
ul.K.Miarki 54
44-240 Żory
NIP 651-129-31-18

tel./fax 32 4350714
605308333
E-mail: kancelaria@brr.pl
Internet: www.brr.pl

Polska Izba Biegłych Rewidentów

Podmiot wpisany na listę firm audytorskich nr 3841

Biegły rewident wykonał badanie planu połączenia zgodnie z regulacjami Krajowego standardu usług atestacyjnych innych niż badanie i przegląd 3000 (Z) (dalej: KSUA 3000 (Z)) w brzmieniu Międzynarodowego Standardu Usług Atestacyjnych 3000 (zmienionego) Usługi atestacyjne inne niż badania lub przeglądy historycznych informacji finansowych, przyjętego uchwałą nr 3436/52e/2019 Krajowej Rady Biegłych Rewidentów z 8 kwietnia 2019 roku.

Standard ten nakłada na biegłego rewidenta obowiązek zaplanowania i wykonania procedur w taki sposób, aby uzyskać wystarczającą pewność, że plan połączenia został przygotowany, we wszystkich istotnych aspektach, prawidłowo, zgodnie z art. 499 ksh.

Racjonalna pewność jest wysokim poziomem pewności, ale nie gwarantuje, że badanie planu połączenia przeprowadzone zgodnie z KSUA 3000 (Z) zawsze wykryje istniejące istotne zniekształcenie.

Wybór procedur podczas badania planu połączenia zależy od osądu biegłego rewidenta, w tym od jego oceny ryzyka wystąpienia w planie połączenia istotnych zniekształceń wskutek celowych działań bądź błędów.

Przeprowadzając ocenę tego ryzyka biegły rewident uwzględnia kontrolę wewnętrzną związaną z przygotowaniem planu połączenia, w celu zaplanowania stosownych do okoliczności procedur, nie zaś w celu wyrażenia wniosku na temat skuteczności jej działania.

Kancelaria Biegłych Rewidentów
mgr Aleksandra Kukla
ul.K.Miarki 54
44-240 Żory
NIP 651-129-31-18

tel./fax 32 4350714
605308333
E-mail: kancelaria@brr.pl
Internet: www.brr.pl

Polska Izba Biegłych Rewidentów

Podmiot wpisany na listę firm audytorskich nr 3841

Wymogi etyczne, w tym niezależność

Wykonując badanie planu połączenia biegły rewident i firma audytorska pozostawali niezależni od łączących się Spółek zgodnie z Międzynarodowym kodeksem etyki zawodowych księgowych (w tym Międzynarodowymi standardami niezależności), przyjętym uchwałą Krajowej Rady Biegłych Rewidentów nr 3431/52a/2019 z dnia 25 marca 2019 r. w sprawie zasad etyki zawodowej biegłych rewidentów.

Wymogi kontroli jakości

Firma audytorska stosuje Krajowe Standardy Kontroli Jakości obowiązujące w oparciu o podjętą uchwałę Państwowej Agencji Nadzoru Audytowego nr 38/I/2022 z dnia 15 listopada 2022 roku i zgodnie z nim utrzymuje kompleksowy system kontroli jakości obejmujący udokumentowane polityki i procedury odnośnie zgodności z wymogami etycznymi, standardami zawodowymi oraz mającymi zastosowanie wymogami prawnymi i regulacyjnymi.

Opinia biegłego rewidenta

Uważam, że uzyskane przeze mnie dowody badania stanowią wystarczającą podstawę do wyrażenia opinii.

Na podstawie wykonanych procedur, moim zdaniem, we wszystkich istotnych aspektach:

1) plan połączenia został sporządzony poprawnie i rzetelnie, zgodnie z wymogami art. 499 KSH i zawiera wszelkie niezbędne elementy i załączniki,

2) określony w planie połączenia stosunek wymiany udziałów/akcji, o którym mowa w art. 499 § 1 pkt 2 KSH, został ustalony należycie.

Kancelaria Biegłych Rewidentów
mgr Aleksandra Kukla
ul.K.Miarki 54
44-240 Żory
NIP 651-129-31-18

tel./fax 32 4350714
605308333
E-mail: kancelaria@brr.pl
Internet: www.brr.pl

Polska Izba Biegłych Rewidentów

Podmiot wpisany na listę firm audytorskich nr 3841

3) metody zastosowane przez Zarządy łączących się spółek dla określenia proponowanego w planie połączenia stosunku wymiany akcji/udziałów są zasadne,

4) nie wystąpiły istotne trudności związane z wyceną akcji/udziałów łączących się spółek.

Plan Połączenia został sporządzony i uzgodniony dnia 1 lutego 2023 r., a następnie zaktualizowany dnia 29 marca 2023 roku.

Stosunek wymiany akcji Spółki Przejmowanej na akcje Spółki Przejmującej proponowany w zaktualizowanym planie połączenia wynosi: 1.726,26 (akcja Spółki Przejmującej): 1 (udział Spółki Przejmowanej). Oznacza to, że za 1 (jeden) udział Spółki Przejmowanej wspólnik Spółki Przejmowanej otrzyma 1.726,26 (jeden tysiąc siedemset dwadzieścia sześć 26/100) akcji Spółki Przejmującej.

Pierwotny Parytet Wymiany podany w Planie Połączenia przed jego zmianą w dniu 1 lutego 2023 roku był ustalony, jako stosunek wymiany akcji na poziomie: 276.202,27 (akcje Spółki Przejmującej): 1 (udział Spółki Przejmowanej), co oznaczało, że za 1 udział Spółki Przejmowanej udziałowiec Spółki Przejmowanej miał otrzymać 276.202,27 akcji Spółki Przejmującej. Korekta Parytetu wymiany dotyczyła omyłki pisarskiej, która została opisana w punkcie 3.6 § 3 Planu Połączenia.

W związku z Połączeniem, Spółkę Przejmującą nabędzie zgodnie z art. 362 KSH 10.925.942 (słownie: dziesięć milionów dziewięćset dwadzieścia pięć tysięcy dziewięćset czterdzieści dwie) akcji własnych. Akcje te mogą być umorzone nie później niż w ciągu dwóch (2) lat, chyba że Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy Inter Projekt zdecyduje o ich innym przeznaczeniu.

Kancelaria Biegłych Rewidentów
mgr Aleksandra Kukla
ul.K.Miarki 54
44-240 Żory
NIP 651-129-31-18

tel./fax 32 4350714
605308333
E-mail: kancelaria@brr.pl
Internet: www.brr.pl

Polska Izba Biegłych Rewidentów

Podmiot wpisany na listę firm audytorskich nr 3841

Kapitał zakładowy Spółki Przejmującej zostanie podwyższony z kwoty 6.277.324,40 zł (słownie: sześć milionów dwieście siedemdziesiąt siedem tysięcy trzysta dwadzieścia cztery 40/100 złotych) do kwoty 9.039.347,10 zł (słownie: dziewięć milionów trzydzieści dziewięć tysięcy trzysta czterdzieści siedem 10/100 złotych), to jest o kwotę 2.762.022,70 zł (słownie: dwa miliony siedemset sześćdziesiąt dwa tysiące dwadzieścia dwa 70/100 złotych) poprzez emisję 27.620.227 (słownie: dwadzieścia siedem milionów sześćset dwadzieścia tysięcy dwieście dwadzieścia siedem) nowych akcji serii T o wartości nominalnej 0,10 zł (słownie: dziesięć groszy) każda, które zostaną wyemitowane celem wydania ich wspólnikom Spółki Przejmowanej.

Wartość majątku Spółki Przejmowanej na dzień 1 stycznia 2023 roku, wynosiła 18.942 tys. złotych (słownie: osiemnaście milionów dziewięćset czterdzieści dwa tysiące złotych) i została potwierdzona wyceną wg metody niemieckiej z uwzględnieniem metody skorygowanych aktywów i zdyskontowanych przepływów netto.

Wartość majątku Spółki Przejmującej na dzień 1 stycznia 2023 roku, wynosiła 43.250 tys. złotych (słownie: czterdzieści trzy miliony dwieście pięćdziesiąt tysięcy złotych) i została potwierdzona wyceną wg metody niemieckiej z uwzględnieniem metody skorygowanych aktywów i zdyskontowanych przepływów netto.

Nie wystąpiły szczególne trudności związane z wyceną udziałów i akcji łączących się Spółek, a w konsekwencji z wyborem odpowiedniej metody ustalenia stosunku wymiany (parytetu).

Niniejszą opinię należy czytać łącznie z planem połączenia.

Kancelaria Biegłych Rewidentów
mgr Aleksandra Kukla
ul.K.Miarki 54
44-240 Żory
NIP 651-129-31-18

tel./fax 32 4350714
605308333
E-mail: kancelaria@brr.pl
Internet: www.brr.pl

Polska Izba Biegłych Rewidentów

Podmiot wpisany na listę firm audytorskich nr 3841

Ograniczenie wykorzystania

Nasza opinia z badania planu połączenia została sporządzona wyłącznie do użytku przez Akcjonariuszy łączących się Spółek oraz dla Sądu Rejonowego dla miasta stołecznego Warszawy, Wydział XII Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego i nie może być użyta w żadnym innym celu i przez jakąkolwiek inną stronę.

Załączniki:

- Plan Połączenia wraz z załącznikami,

Biegły rewident:

Aleksandra Kukla

nr rej 12503

Żory, dnia 05.04.2023 r.