



USŁUGI EKONOMICZNO - FINANSOWE  
**MACIEJ STAMIRSKI**

Wycena wartości przedsiębiorstwa  
Biprowłók sp. z o.o. z siedzibą w Łodzi  
na dzień 31.12.2024 (aktualizacja)



Katowice, listopad 2025



Signed by /  
Podpisano przez:  
**MACIEJ STAMIRSKI**  
Date / Data:  
2025-11-19 19:51

## Spis treści

<b>1.</b>	<b>PODSTAWA FORMALNA I PRZEDMIOT OPINII</b>	<b>3</b>
<b>2.</b>	<b>METODYKA WYCENY</b>	<b>4</b>
2.1.	PODSTAWY PRAWNE	4
2.2.	RODZAJE WARTOŚCI W WYCENIE	5
2.3.	METODA ZDYSKONTOWANYCH STRUMIENI PIENIĘŻNYCH (DCF)	6
2.4.	METODA SKORYGOWANYCH AKTYWÓW NETTO (SAN)	7
2.5.	METODA LIKWIDACYJNA	8
2.6.	METODY MIESZANE	8
2.7.	DYSKONTA Z TYTUŁU BRAKU PŁYNNOŚCI ORAZ BRAKU KONTROLI	9
<b>3.</b>	<b>WYBÓR I UZASADNIENIE METODY WYCENY</b>	<b>11</b>
<b>4.</b>	<b>WYCENA PRZEDSIĘBIORSTWA BIPROWŁÓK</b>	<b>12</b>
4.1.	CHARAKTERYSTYKA RYNKÓW	12
4.2.	CHARAKTERYSTYKA PODMIOTU	14
4.2.1.	<i>Dane organizacyjne</i>	14
4.2.2.	<i>Opis działalności</i>	16
4.2.3.	<i>Dane finansowe</i>	17
4.3.	WYCENA SPÓŁKI METODĄ SKORYGOWANYCH AKTYWÓW NETTO	24
4.3.1.	<i>Majątek</i>	24
4.3.2.	<i>Rezerwy i zobowiązania</i>	29
4.3.3.	<i>Oszacowanie wartości majątkowej</i>	31
4.4.	WYCENA SPÓŁKI METODĄ LIKWIDACYJNĄ	32
4.4.1.	<i>Majątek</i>	32
4.4.2.	<i>Rezerwy i zobowiązania</i>	35
4.4.3.	<i>Koszty likwidacji</i>	35
4.4.4.	<i>Oszacowanie wartości likwidacyjnej</i>	38
<b>5.</b>	<b>PODSUMOWANIE WYCEN</b>	<b>39</b>
<b>6.</b>	<b>ŹRÓDŁA INFORMACJI</b>	<b>41</b>
<b>7.</b>	<b>PROFIL WYCENIAJĄCEGO</b>	<b>42</b>
<b>8.</b>	<b>KLAUZULE I ZASTRZEŻENIA</b>	<b>43</b>

## **1. Podstawa formalna i przedmiot wyceny**

Niniejsza wycena stanowi aktualizację wyceny z dnia 29 października 2025, przeprowadzonej również na dzień 31 grudnia 2024. Aktualizacja polega na uwzględnieniu operatu szacunkowego nieruchomości, który wcześniej nie był dostępny. Operat został przekazany wyceniającemu w dniu 14 listopada, a zlecenie aktualizacji Prezes Zarządu spółki Biprowłók sp. z o.o., Pan Jarosław Urbański, uściślał w mailach z dni 14 i 18 listopada 2025.

## 2. Metodyka wyceny

### 2.1. Podstawy prawne

W polskim systemie prawnym brak wiążących, skodyfikowanych zasad wyceny przedsiębiorstw (a także spółek, Zorganizowanych Części Przedsiębiorstw itd.).

W regulacjach dotyczących rachunkowości istnieją odniesienia do wartości rynkowej (wynikającej z rzeczywistych transakcji – Komunikat Nr 2 Ministra Finansów z dnia 29 marca 2012 r. w sprawie ogłoszenia uchwały Komitetu Standardów Rachunkowości w sprawie przyjęcia znowelizowanego Krajowego Standardu Rachunkowości Nr 4 „Utrata wartości aktywów”) oraz wartości godziwej, która stanowi jej najlepsze przybliżenie (Ustawa o rachunkowości, Obwieszczenie Ministra Rozwoju i Finansów z dnia 25 stycznia 2017 r. w sprawie ogłoszenia jednolitego tekstu rozporządzenia Ministra Finansów w sprawie szczegółowych zasad uznawania, metod wyceny, zakresu ujawniania i sposobu prezentacji instrumentów finansowych, Międzynarodowy Standard Sprawozdawczości Finansowej MSSF nr 13: Wycena wartości godziwej).

Do kwietnia 2010 istniała lista metod wymienionych z nazwy, wskazanych do zastosowania w przypadku spółek Skarbu Państwa (Rozporządzenie Ministra Przekształceń Własnościowych z dnia 20 listopada 1990 r. w sprawie sposobu przeprowadzania analiz prawnych i ekonomiczno-finansowych przedsiębiorstwa spółki ich finansowania oraz kwalifikacji wymaganych od osób dokonujących analiz, Rozporządzenie Rady Ministrów z dnia 3 czerwca 1997 r. w sprawie zakresu analizy spółki oraz przedsiębiorstwa państwowego, sposobu jej zlecenia, opracowania, zasad odbioru i finansowania oraz warunków, w razie spełnienia których można odstąpić od opracowania analizy, Rozporządzenie Rady Ministrów z dnia 17 lutego 2009 r. w sprawie analizy przedsiębiorstwa państwowego dokonywanej przed wydaniem zarządzenia o prywatyzacji bezpośredniej, Rozporządzenie Rady Ministrów z dnia 17 lutego 2009 r. w sprawie analizy spółki, przeprowadzanej przed zaoferowaniem do zbycia akcji należących do Skarbu Państwa). Nowelizacja tego ostatniego rozporządzenia z 20.04.2010 wprowadziła zapis: „Oszacowanie wartości przedsiębiorstwa spółki jest dokonywane przy użyciu co najmniej dwóch metod wyceny” (brak listy metod). Od tego momentu zatem ani nazwy, ani tym bardziej definicje metod nie występują bezpośrednio w aktach prawnych.

W tej sytuacji funkcję pomocniczą pełnią standardy Polskiej Federacji Stowarzyszeń Rzeczoznawców Majątkowych. Zgodnie z uchwałą Rady Krajowej Polskiej Federacji Stowarzyszeń Rzeczoznawców Majątkowych Nr 5/03/2012 z marca 2012 r. Powszechnie

Krajowe Zasady Wyceny (PKZW) opracowane przez Polską Federację Stowarzyszeń Rzeczoznawców Majątkowych, są zalecane rzeczoznawcom majątkowym zrzeszonym w sfederowanych stowarzyszeniach do stosowania jako zasady dobrej praktyki zawodowej i dorobek środowiska. W zakresie metod wyceny (technik, podejść) można dostrzec analogię między tymi standardami, a standardami MSSF: podejście majątkowe odpowiada metodzie opartej na cenie nabycia, podejście dochodowe metodzie przychodów a podejście porównawcze metodzie rynkowej.

Standardy Polskiej Federacji Stowarzyszeń Rzeczoznawców Majątkowych nie stanowią jednak podstaw prawnych, a jedynie mogą służyć jako podstawy metodyczne wycen, oparte o autorytet organizacji zawodowej. Z kolei standardy dotyczące rachunkowości są wiążące tylko w zakresie sporządzania sprawozdań finansowych (przy czym w Polsce obowiązek stosowania MSSF mają tylko jednostki sporządzające skonsolidowane sprawozdanie finansowe, będące emitentami papierów wartościowych dopuszczonych do publicznego obrotu, oraz banki).

Zastosowane w opinii biegłego metody wyceny są zgodne z powyższymi standardami.

## **2.2. Rodzaje wartości w wycenie**

Jako standard wartości w wycenie dowolnego aktywa może być przyjęta jedna z poniższych czterech kategorii.

### **1. Godziwa wartość rynkowa (ang. *fair market value*).**

To wyrażona w pieniądzu lub odpowiednim ekwiwalencie wartość przedmiotu wyceny, przy szacowaniu której zakłada się, że w transakcji biorą udział typowy hipotetyczny kupujący i typowy hipotetyczny sprzedający, zainteresowani przeprowadzeniem transakcji i nie działający pod przymusem (nakazem). Przyjmuje się, że kupujący i sprzedający posiadają odpowiedni zasób wiedzy i równy dostęp do informacji na temat przedmiotu wyceny. Wartość wyznaczona w oparciu o kategorię godziwej wartości rynkowej jest akceptowana przez kupującego i sprzedającego.

### **2. Wartość sprawiedliwa (ang. *fair value*).**

To wyrażona w pieniądzu lub odpowiednim ekwiwalencie wartość przedmiotu wyceny, przy szacowaniu której zakłada się, że w transakcji biorą udział konkretny, niekoniecznie zainteresowany przeprowadzeniem transakcji kupujący oraz konkretny, niezainteresowany

przeprowadzeniem transakcji sprzedający. Kupujący lub sprzedający działają pod przymusem. Wyznaczona wartość powinna być sprawiedliwa z punktu widzenia sprzedającego z uwzględnieniem faktu, że nie ma on możliwości utrzymania (zatrzymania) przedmiotu wyceny.

### 3. Wartość inwestycyjna (ang. *investment value*).

To wyrażona w pieniądzu lub odpowiednim ekwiwalencie wartość przedmiotu wyceny dla konkretnego inwestora (właściciela), przy szacowaniu której uwzględnia się jego indywidualne wymagania i oczekiwania odnośnie do przedmiotu wyceny.

### 4. Wartość wewnętrzna (ang. *intrinsic value*).

To wyrażona w pieniądzu lub odpowiednim ekwiwalencie wartość przedmiotu wyceny, która nie jest oszacowana w związku z konkretną transakcją, nie bierze pod uwagę, kim jest zleceniodawca i odbiorca wyceny, a opiera się na wszystkich informacjach na temat przedmiotu wyceny oraz czynnikach zewnętrznych mających wpływ na jego obecną i przyszłą sytuację ekonomiczno-finansową.

## **2.3. Metoda zdyskontowanych strumieni pieniężnych (DCF)**

Metoda DCF należy do tzw. metod dochodowych wyceny, których rezultat oparty jest na prognozach przyszłych strumieni pieniężnych. W swojej najbardziej rozbudowanej wersji służy ona do wyceny podmiotów gospodarczych.

Podczas dokonywania wyceny metodą zdyskontowanych strumieni pieniężnych należy wykonać prognozy przyszłych strumieni pieniężnych. W przypadku podmiotu gospodarczego polega to na sporządzeniu projekcji finansowych, obejmujących przyszłe rachunki zysków i strat, bilanse i sprawozdania z przepływu środków pieniężnych. Zawartość rachunków zysków i strat zależy od założeń dotyczących działalności przedsiębiorstwa, czyli dynamiki sprzedaży oraz kosztów. Zawartość bilansów zależy od założeń dotyczących aktywów trwałych, majątku obrotowego oraz źródeł finansowania. Rachunek przepływu środków pieniężnych jest efektem korekt wyniku finansowego o pozycje niebędące faktycznymi wpływami lub wydatkami oraz zmian w czasie poszczególnych pozycji aktywów i pasywów.

W kolejnych krokach określa się wraz wartość rezydualną oraz właściwą stopę dyskontową. Następnie, w zależności od konkretnego przypadku, stosuje się korekty o oprocentowany kapitał obcy, o aktywa nieoperacyjne, a także ewentualne dyskonta z tytułu braku płynności i/lub kontroli.

## 2.4. Metoda Skorygowanych Aktywów Netto (SAN)

Podejście majątkowe (ang. *Asset-Based Approach*) obejmuje grupę metod, które wyznaczają wartość przedsiębiorstwa poprzez wartość jego aktywów pomniejszonych o pasywa obce. Metody majątkowe oparte są na wycenie poszczególnych składników aktywów i pasywów obcych. Nie uwzględniają synergii pomiędzy składnikami przedsiębiorstwa, związanych z ich zorganizowanym wykorzystaniem.

Wycena metodą skorygowanych aktywów netto (ang. *Adjusted Net Asset Method*) jest modyfikacją księgowej wartości firmy, która opiera się na bilansowej wartości składników majątku na dany dzień, pomniejszonej o wartość zadłużenia. Modyfikacja przy metodzie skorygowanych aktywów netto polega na zamianie wartości wynikających z zasad księgowych na liczby odpowiadające realiom rynkowym.

W szczególności istotne mogą być korekty wartości składników aktywów trwałych. Mogą one w księgach być niedoszacowane (w przypadku umorzenia większego niż spadek wartości rynkowej) lub przeszacowane (np. gdy niezamortyzowany składnik majątku jest praktycznie niesprzedawalny). Zazwyczaj korekcie zmniejszającej ulegają wartości zapasów oraz należności – pod warunkiem, że ich bilansowa wartość netto wynika z niedostatecznej wielkości odpisów aktualizacyjnych.

Ponadto należy tu uwzględnić zobowiązania pozabilansowe, takie np. jak poręczenia cywilne lub wekslowe czy gwarancje handlowe, a także np. przyszłe spłaty leasingu operacyjnego nie uwzględnionego w bilansie, biorąc pod uwagę prawdopodobieństwo ich przekształcenia w zobowiązanie rzeczywiste.

Metoda ta wiąże wartość przedsiębiorstwa wyłącznie z jego aktywami i zobowiązaniami, zatem wyniki wyceny nie uwzględniają takich elementów, jak np. istotna przewaga konkurencyjna, innowacyjne technologie, nietypowy model biznesowy czy efekty synergii pomiędzy wykorzystaniem poszczególnych składników majątku.

Skorygowana wartość aktywów netto ( $W$ ) wyraża się więc wzorem:

$$W = \sum_{i=1}^n (A_i \pm K_{A_i}) - \sum_{j=1}^m (D_j \pm K_{D_j})$$

gdzie  $A_i$  to poszczególne składniki aktywów,  $K_{A_i}$  to korekty do poszczególnych aktywów,  $D_j$  to poszczególne zobowiązania, a  $K_{D_j}$  to korekty do poszczególnych zobowiązań.

## 2.5. Metoda likwidacyjna

Metoda wartości likwidacyjnej (ang. *Liquidation Value Method*) należy do metod majątkowych wyceny. Jest stosowana w przypadku przyjęcia założenia likwidacji działalności przez wyceniany podmiot. Różni się od metody Skorygowanych Aktywów Netto generalnie ostrzejszymi korektami wartości aktywów, co wynika z konieczności akceptowania niższych ofert zakupu składników majątku. Są one bowiem składane przez strony świadome procesu likwidacji i wynikającej z niego presji czasu. Presja ta jest z kolei rezultatem ponoszonych kosztów likwidacji, które także wpływają na wartość likwidacyjną całego podmiotu.

Likwidacja działalności może odbywać się w sytuacji nieprzymusowej lub przymusowej. Gdy występuje sytuacja nieprzymusowa, przyjmuje się, że aktywa są sprzedawane w rozsądnym przedziale czasu, w celu uzyskania możliwie najwyższych wpływów z ich sprzedaży. W sytuacji przymusowej przyjmuje się, że aktywa są sprzedawane w możliwie najkrótszym czasie, co powoduje uzyskanie jeszcze niższych wpływów niż w sytuacji nieprzymusowej.

Uproszczoną metodą szacowania wartości likwidacyjnej przedsiębiorstwa, z punktu widzenia możliwości zaspokojenia roszczeń jego wierzycieli, jest tzw. metoda Wilcoxa-Gamblera. W swojej oryginalnej postaci określa ona wartość likwidacyjną jako sumę 100% środków pieniężnych i ich ekwiwalentów, 70% zapasów i należności oraz 50% pozostałych aktywów (ujętych wg wartości bilansowych), pomniejszoną o 100% zobowiązań i rezerw na zobowiązania.

## 2.6. Metody mieszane

Problem oceny wartości przedsiębiorstwa może być rozwiązywany przy pomocy odmiennych metod i podejść. Podejście majątkowe ocenia wartość firmy przez pryzmat jej majątku. Podejście dochodowe uzależnia wartość firmy od dochodów, jakie jest ona w stanie wygenerować w przyszłości. Podejście rynkowe zakłada istnienie związku między wartościami podmiotów o podobnym zakresie działalności, ale różnej jej skali.

Jednak oprócz wycen majątkowych, dochodowych i rynkowych istnieje spora grupa tzw. metod mieszanych. Biorą one łącznie pod uwagę wartości wycen, wynikające z powyższych metod podstawowych. Ich celem jest dywersyfikacja ryzyk związanych z każdą z metod podstawowych z osobna, tak, by ostateczna wartość wyceny oparta była na więcej niż jednej przesłance (majątek, dochody, odniesienie do rynku).

Metody mieszane mogą uwzględniać różne kombinacje wartości majątku i tzw. *goodwillu* (będącego mówiąc w uproszczeniu rezultatem generowanej nadwyżki finansowej). Np. do metod mieszanych, uwzględniających jednocześnie wartości dochodowe i majątkowe, należą metody niemiecka i szwajcarska. Metoda niemiecka to de facto średnia arytmetyczna z metody majątkowej i dochodowej, a metoda szwajcarska to średnia ważona z tych metod, z podwójną wagą dla metody dochodowej. Do bardziej skomplikowanych metod mieszanych należą metody stuttgarcka, anglosaska czy zakupu jednorocznego, gdzie wartość majątku powiększana jest o różne proporcje nadwyżek wynikających z dochodów, uwzględniających zmienność wartości pieniądza w czasie.

Częstą alternatywą dla powyższych metod mieszanych jest stosowanie średniej ważonej z metod podstawowych. Wynikowi każdej z wycen cząstkowych nadaje się wagę, wynikającą ze specyfiki wycenianego podmiotu, jakości danych źródłowych itp. Zaletą tej odmiany metody mieszanej jest jej czytelność i kompletność.

Zastosowanie metody mieszanej jest jednak uwarunkowane określonymi wzajemnymi proporcjami wartości wycen, wynikających z metod podstawowych. Jak wskazano wcześniej, metoda majątkowa jest odzwierciedleniem aktualnego stanu posiadania przedsiębiorstwa i nie uwzględnia jego potencjału. Zatem w przypadku, gdy pozostałe metody dają większe wartości, zasadne jest oparcie się na metodzie mieszanej lub bezpośrednio na jednej z metod podstawowych. Efektywność działalności stanowi rodzaj premii, zwiększającej wartość spółki ponad sumę możliwą do uzyskania ze sprzedaży majątku i po spłacie zobowiązań.

Gdy jednak wartość dochodowa lub porównawcza jest mniejsza niż wartość majątkowa, oznacza to, że przedsiębiorstwo nieefektywnie wykorzystuje swoje zasoby. Nie występuje w nim efekt synergii, czyli suma jego części jest więcej warta niż zorganizowana całość. W takim przypadku zastosowanie metod mieszanych mogłoby zaniżyć wycenę względem prostej sumy składników przedsiębiorstwa, czyli jego wartości majątkowej. Wyznacza ona zatem dolną granicę wartości przedsiębiorstwa.

## **2.7. Dyskonta z tytułu braku płynności oraz braku kontroli**

Ze względu na zróżnicowane skutki przeniesienia na nowego właściciela udziałów kapitałowych w wycenie stosuje się premie i dyskonta. Dyskonta i premie to narzędzia, które służą do ilościowego określenia korekty wartości w stosunku do wartości bazowej. Wyceniający powinien rozważyć, czy należy dokonać korekt wartości związanych z poziomem

płynności, brakiem kontroli, czy wielkością przedsiębiorstwa.

W niektórych przypadkach może być niezbędne zastosowanie dyskont, modyfikujących rezultaty wycen. Należą do nich dyskonto za brak płynności (*Discount for Lack Of Marketability*, DLOM) oraz dyskonto za brak kontroli (*Discount for Lack Of Control*, DLOC).

DLOM stosowane jest w przypadku braku dostępu do rynku umożliwiającego łatwe, szybkie i tanie (pod względem kosztów transakcyjnych) zbycie udziałów lub akcji za cenę odpowiadającą równowadze popytu i podaży. W praktyce dotyczy to udziałów oraz akcji nienotowanych na giełdzie lub notowanych lecz niebędących przedmiotem istotnego obrotu.

Stosowanie DLOC z kolei wynika z ograniczonego lub żadnego wpływu na Spółkę przez posiadaczy pakietów mniejszościowych akcji. Nie mają oni wpływu na takie działania, jak np. dokonywanie zmian na stanowiskach dyrektorów bądź członków zarządu, zawieranie transakcji dotyczących fuzji bądź przejęć, podejmowanie decyzji dotyczących likwidacji, sprzedaży majątku, zmiany struktury kapitałowej, wypłaty dywidendy czy zmiany statutu spółki.

### 3. Wybór i uzasadnienie metody wyceny

Analiza historycznych sprawozdań finansowych Spółki, a w szczególności wyników finansowych i przepływów operacyjnych, jednoznacznie wykluczyła możliwość zastosowania metody dochodowej. Jej wynik musiałby bowiem dać wartość ujemną.

W konsekwencji uniemożliwiło to zastosowanie jakiejkolwiek metody mieszanej, ponieważ metody te opierają się na wynikach różnych podejść, tzn. np. majątkowego i dochodowego.

Drogą eliminacji pozostały do zastosowania dwie metody majątkowe: Skorygowanych Aktywów Netto oraz likwidacyjna. Pierwsza z nich opiera się na założeniu kontynuacji działalności przez Spółkę, a druga na jej zaprzestaniu.

Za likwidacją Spółki mogłyby przemawiać wspomniane wyżej dane wskazujące na jej trwałą niedochodowość. Rezultatem braku rentowności jest konieczność realizowania przez wspólników kolejnych podniesień kapitału lub dopłat na pokrycie strat, w celu zapewnienia Spółce środków na regulowanie zobowiązań i na prowadzenie działalności.

Z drugiej strony dokapitalizowania odbywają się płynnie. Sprawozdanie finansowe za rok 2024 zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności, ponieważ zdaniem zarządu nie istniały okoliczności wskazujące na zagrożenie kontynuowania działalności. Spółka do tej pory spłacała bez przeszkód wszystkie swoje bieżące zobowiązania. Kapitały własne Spółki są dodatnie, co oznacza, iż zobowiązania są mniejsze niż wartość majątku. Ewentualna likwidacja spółki nie odbywałaby się więc w sytuacji przymusowej.

Powyższe wnioski pokrywają się ze zleceniem będącym podstawą wyceny. W wycenie zastosowano dwie metody, adekwatne do sytuacji Spółki: Skorygowanych Aktywów Netto (SAN) i likwidacyjną.

Ze względu na fakt, iż spółka posiada jednego wspólnika, odstąpiono od zastosowania dyskonta z tytułu braku kontroli (DLOC).

Zlecenie będące podstawą wyceny nie precyzowało jej celu. Jednak ze względu na samorządowy charakter spółki nie zastosowano również dyskonta z tytułu braku płynności (DLOM), ponieważ przyjęto, że ewentualni docelowi właściciele wycenianego podmiotu nie nabywaliby go w celu dalszej odsprzedaży.

## **4. Wycena przedsiębiorstwa Biprowłówk**

### **4.1. Charakterystyka rynków**

Spółka działa na trzech podstawowych rynkach: wynajmu pomieszczeń, usług ochrony oraz usług sprzątania. .

#### **Łódzki rynek biurowy w roku 2024**

Rynek powierzchni biurowych w Łodzi w 2024 roku cechowała stabilność cen najmu przy rosnącym popycie i umiarkowanej podaży nowych powierzchni.

Całkowite zasoby powierzchni biurowej w Łodzi na koniec 2024 roku wyniosły 646.000 m<sup>2</sup>. Nowa podaż w 2024 roku to około 11.000 m<sup>2</sup>, czyli około 9% nowej podaży na rynkach regionalnych w Polsce.

W budowie pozostawał jeden projekt biurowy o powierzchni 9.000 m<sup>2</sup>, którego ukończenie planowane było na początek 2025 roku.

Wskaźnik pustostanów wyniósł 22,7%, co oznacza wzrost o 2,4 punktu procentowego rok do roku. Ze względu na ograniczoną nową podaż i rosnący popyt, wskaźnik pustostanów może się w przyszłości obniżyć.

Popyt na wynajem powierzchni biurowych wzrastał i na koniec 2024 roku wyniósł niemal 60.000 m<sup>2</sup>, co oznacza wzrost o 8% względem średniej z ostatnich 5 lat.

Największy udział w wynajmie miały nowe umowy (48%), renegecje stanowiły 36% wolumenu, a umowy na potrzeby własne – około 15% (np. transakcja firmy Rossmann na niemal 9.000 m<sup>2</sup>).

Stawki wywoławcze czynszu w Łodzi utrzymywały się stabilnie i wynosiły od 9 do 15 EUR za m<sup>2</sup> miesięcznie. Opłaty eksploatacyjne kształtowały się zwykle między 15 a 28 PLN za m<sup>2</sup> miesięcznie.

#### **Łódzki rynek usług ochrony osób i mienia w roku 2024**

Rynek usług ochrony osób i mienia w Łodzi jest częścią sektora ochrony w Polsce, którego ogólna wartość szacowana jest na około 12-14 mld złotych. Branża działa w warunkach silnej konkurencji cenowej i rosnących kosztów, w tym kosztów wynagrodzeń. Istotnym wyzwaniem jest także odpływ wykwalifikowanych pracowników.

Łódź, jako duże miasto i ważny ośrodek gospodarczy, notuje podobne trendy do ogólnopolskich. Usługi ochrony osób i mienia są istotne z uwagi na rozwój inwestycji oraz rosnące zapotrzebowanie na bezpieczeństwo obiektów komercyjnych, przemysłowych oraz instytucji publicznych. Coraz większe znaczenie mają nie tylko tradycyjne formy ochrony fizycznej, ale także zaawansowane rozwiązania techniczne i systemy monitoringu. Firmy ochroniarskie inwestowały w nowe technologie i podnosiły jakość usług, odpowiadając na wymagania klientów i wyzwania rynku.

### **Łódzki rynek usług sprzątanania w roku 2024**

Rynek usług sprzątanania budynków i obiektów przemysłowych w Łodzi w roku 2024 charakteryzował się stabilną obecnością firm świadczących kompleksowe usługi porządkowe. Usługi sprzątanania obejmowały zarówno obiekty mieszkalne — spółdzielnie i wspólnoty mieszkaniowe — jak i budynki komercyjne i obiekty przemysłowe. Firmy oferowały kompleksową obsługę, w tym sprzątananie powierzchni wewnętrznych (klatki schodowe, windy, piwnice), mycie okien, pielęgnację terenów zielonych oraz odśnieżanie. W przypadku obiektów przemysłowych zakres usług uwzględniał większy nacisk na specjalistyczne czyszczenie i utrzymanie porządku na dużych powierzchniach użytkowych.

Rynek usług sprzątanania w Łodzi w 2024 roku był rozwinięty i zróżnicowany, z dobrze wypracowanymi standardami cenowymi. Średnia cena sprzątanania powierzchni wspólnych klatek schodowych w Łodzi wynosiła od 1,50 do 3,50 zł netto za m<sup>2</sup> miesięcznie. Sprzątananie terenów zewnętrznych było wyceniane na poziomie 0,80–1,20 zł/m<sup>2</sup>. Pielęgnacja terenów zielonych zaczynała się od około 200 zł miesięcznie. Koszty mogły się różnić w zależności od zakresu usług, częstotliwości sprzątanania oraz specyfiki obiektów.

## **4.2. Charakterystyka podmiotu**

### **4.2.1. Dane organizacyjne**

Spółka została zarejestrowana w KRS w dniu 22.08.2007 pod numerem 0000286937. Akt założycielski spółki był zawarty w dniu 26.07.2007 przed Notariuszem Pawłem Błaszczakiem z Kancelarii Notarialnej w Warszawie, Repertorium A nr 9531/2003 i Repertorium A nr 13766/2007. Spółka powstała w wyniku przekształcenia przedsiębiorstwa państwowego na podstawie aktu komercjalizacji z dnia 26.07.2007.

Siedziba Spółki mieści się przy Al. J. Piłsudskiego 12, 90-051 w Łodzi.

Do dnia 5.06.2012 jedynym właścicielem spółki był Skarb Państwa. Następnie do dzisiaj jedynym wspólnikiem jest Województwo Łódzkie.

Dnia 22 lutego 2024 roku została podjęta uchwała Nadzwyczajnego Zgromadzenia Wspólników Spółki w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego. Podwyższenie kapitału zakładowego nastąpiło w drodze ustanowienia 68.153 udziałów o wartości nominalnej po 50,00 zł każdy, tj. łącznej wartości nominalnej 3.407.650,00 zł.

Dnia 31 maja 2024 roku Nadzwyczajne Zgromadzenie Wspólników Spółki podjęło uchwałę w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego w drodze ustanowienia 10.159 udziałów o wartości nominalnej po 50,00 zł każdy, tj. łącznej wartości nominalnej 507.950,00 zł

Dnia 25 listopada 2024 roku została powzięta uchwała Nadzwyczajnego Zgromadzenia Wspólników Spółki w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego. Podwyższenie nastąpiło w drodze ustanowienia 92.399 udziałów o wartości nominalnej po 50,00 zł każdy, tj. łącznej wartości nominalnej 4 619 950,00 zł.

Kwota podwyższenia kapitału zakładowego z dnia 22 lutego 2024 roku uzasadniona była rozpoczętą modernizacją budynku biurowego należącego do Spółki. Zarówno kwota podwyższenia kapitału zakładowego z dnia 31 maja 2024 roku, jak i kwota z dnia 25 listopada 2024 r., uzasadnione były zawartą w dniu 22 czerwca 2018 roku Umową Wsparcia dotycząca Programu Emisji Obligacji. Na mocy tej umowy Województwo Łódzkie zobowiązane jest do dokonywania skutecznych Podwyższeń Kapitału zgodnie z Harmonogramem Podwyższeń.

Na datę wyceny kapitał spółki dzielił się na 831.677 udziałów o łącznej wartości 41.583.850,00 zł. W dniu 06.03.2025 zostało zarejestrowane kolejne podwyższenie kapitału do 924.076 udziałów o łącznej wartości 46.203.800,00 zł.

Zgodnie z KRS do składania oświadczeń w imieniu spółki wymagane jest współdziałanie

dwóch członków zarządu lub jednego członka zarządu z prokurentem. Jeżeli zarząd jest jednoosobowy, do składania oświadczeń w imieniu spółki uprawniony jest jedyny członek zarządu.

Od dnia 09.12.2024 prezesem jednoosobowego zarządu Spółki jest Pan Jarosław Urbański.

Zgodnie z wpisem do KRS przeważająca działalność gospodarcza to PKD 68.20.Z – Wynajem i zarządzanie nieruchomościami własnymi lub dzierżawionymi. Pozostała wykonywana działalność gospodarcza na dzień opracowania niniejszej wyceny to:

- PKD 77, 11, Z, WYNAJEM I DZIERŻAWA SAMOCHODÓW OSOBOWYCH I LEKKICH POJAZDÓW SILNIKOWYCH, W TYM MOTOCYKLI
- PKD 80, 01, Z, DZIAŁALNOŚĆ DETEKTYWISTYCZNA I DZIAŁALNOŚĆ OCHRONIARSKA W ZAKRESIE OCHRONY OSOBISTEJ
- PKD 80, 09, Z, DZIAŁALNOŚĆ OCHRONIARSKA, GDZIE INDZIEJ NIESKLASYFIKOWANA
- PKD 81, 21, Z, NIESPECJALISTYCZNE SPRZĄTANIE BUDYNKÓW

Stan zatrudnienia na koniec roku 2024 przedstawiono w tabeli.

Przeciętne zatrudnienie w roku 2024	
Pracownicy umysłowi	23,43
Pracownicy na stanow. robotniczych	3,66
Pracownicy ochrony osób i mienia	71,93
Pracownicy utrzymania czystości	32,45
Razem	131,47

#### 4.2.2. Opis działalności

Spółka skupia się na działalności w zakresie wynajmu pomieszczeń, usług ochrony osób i mienia oraz usług sprzątnięcia budynków i obiektów przemysłowych.

Ponadto zgodnie z par. 6' Aktu Założycielskiego Spółki do przedmiotu działalności należy realizacja w porozumieniu z Samorządem Województwa Łódzkiego oraz Urzędem Marszałkowskim Województwa łódzkiego innych zadań, służących rozwojowi regionu lub wspierających administrację samorządową w województwie.

Spółka zakłada zwiększenie sprzedaży we wszystkich rodzajach działalności. Zarząd Spółki prowadzi rozmowy o rozszerzenie portfela klientów i podmioty nadzorowane przez Samorząd Województwa Łódzkiego. Prowadzone działania będą zmierzały w kierunku pozyskania nowych klientów zarówno dla usług sprzątnięcia jak i ochrony, którzy nie spowodują wyjścia Spółki z obszaru in-house.

Negocjacje w zakresie wynajmu powierzchni biurowych w budynku Spółki, w Łodzi przy al. Piłsudskiego 12, powinny zdaniem Zarządu przynieść mierzalny przyrost obrotów w tym segmencie, zakładający pokrycie kosztów przypisanych do eksploatacji budynku. Zarząd rozpoczął negocjacje z Samorządem Województwa Łódzkiego, który jest największym klientem Spółki, w kierunku urynkwienia stawek czynszu.

Zarząd Spółki będzie kontynuował modernizację budynku biurowego należącego do aktywów trwałych w Łodzi przy al. Piłsudskiego 12 i planuje zamknięcie tego procesu do końca 2025 roku.

Zgodnie ze sprawozdaniem Zarządu za rok 2024 na wygenerowanie ujemnego wyniku finansowego istotny wpływ miały następujące okoliczności:

- wzrost kosztów wynagrodzeń,
- wzrost kosztów amortyzacji oraz podatku od nieruchomości,
- wzrost kosztów energii elektrycznej, ciepłej oraz zużycia wody,
- wydatki na umowy dotyczące promocji Województwa Łódzkiego.

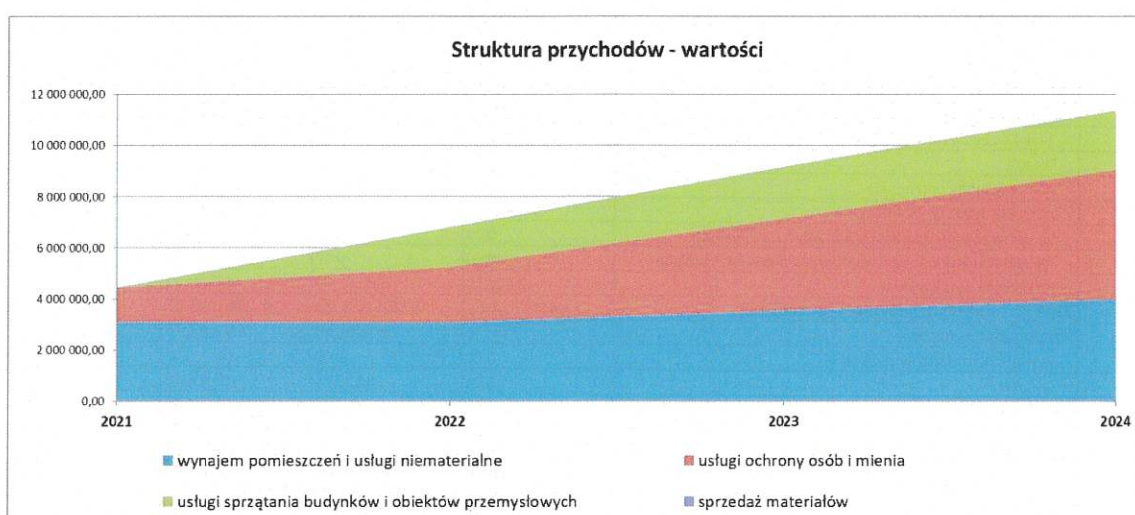
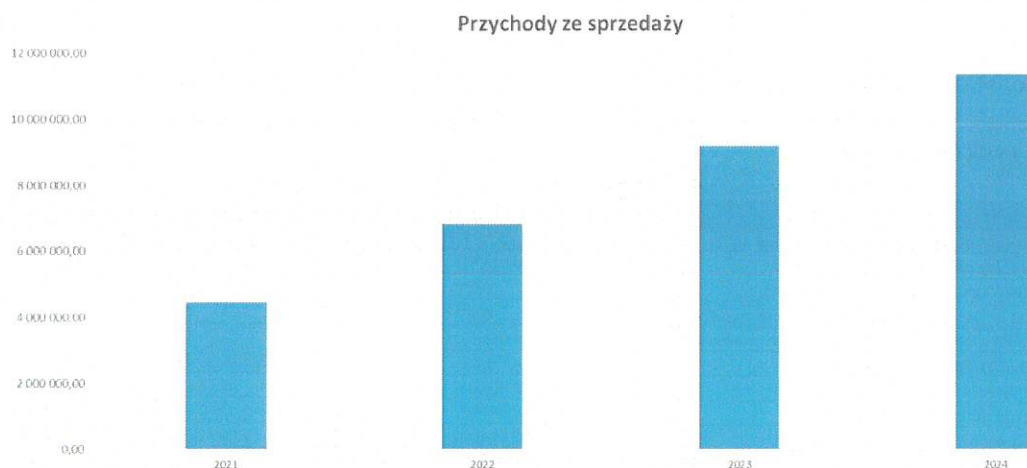
## 4.2.3. Dane finansowe

Poniżej przedstawiono sprawozdania finansowe Spółki za lata 2021-2024 wraz z komentarzem.

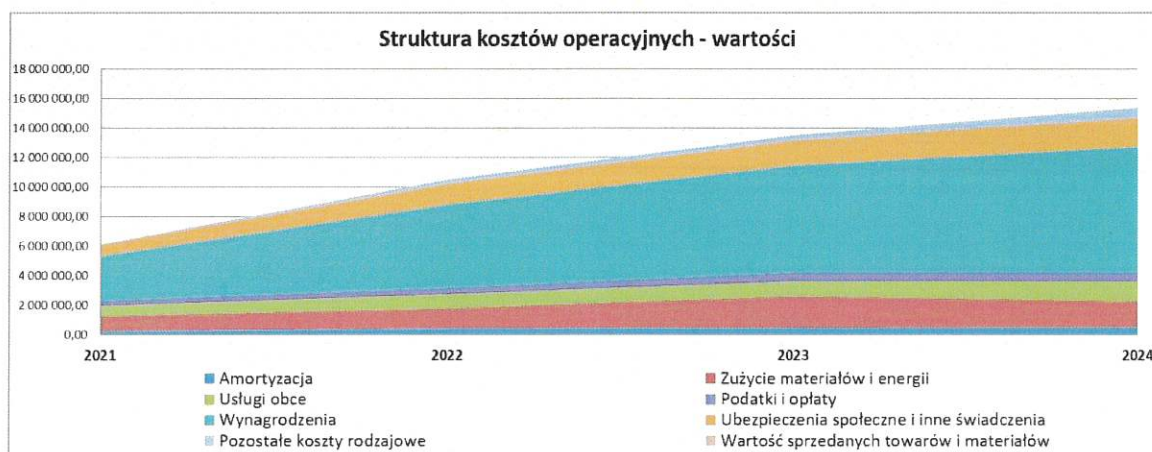
## Rachunek zysków i strat

[PLN]	Rachunek zysków i strat	2021	2022	2023	2024
A	Przychody ze sprzedaży i zrównane z nimi	4 444 263,81	6 822 779,75	8 999 244,54	11 489 771,74
I	Przychody netto ze sprzedaży produktów	4 440 215,45	6 822 779,75	9 188 867,27	11 367 011,72
II	Zmiana stanu produktów (+ zwiększenie)	0,00	0,00	-189 622,73	122 760,02
III	Koszt w ytworzenia produktów na potrzeby własne jednostki	0,00	0,00	0,00	0,00
IV	Przychody netto ze sprzedaży towarów i materiałów	4 048,36	0,00	0,00	0,00
B	Koszty działalności operacyjnej	6 122 006,62	10 522 761,48	13 521 018,05	15 382 007,76
I	Amortyzacja	270 964,01	440 209,92	477 548,98	539 658,46
II	Zużycie materiałów i energii	1 018 987,97	1 335 520,45	2 127 071,87	1 733 755,83
III	Usługi obce	682 194,93	990 717,50	1 029 297,15	1 327 296,06
IV	Podatki i opłaty	325 806,08	407 139,80	593 312,87	630 080,81
V	Wynagrodzenia	3 079 322,32	5 662 249,78	7 263 525,93	8 503 806,17
VI	Ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia	709 887,45	1 387 090,46	1 695 732,30	1 989 447,63
VII	Pozostałe koszty rodzajowe	34 843,86	299 833,57	334 528,95	657 962,80
VIII	Wartość sprzedanych towarów i materiałów	0,00	0,00	0,00	0,00
C	Zysk (strata) ze sprzedaży	-1 677 742,81	-3 699 981,73	-4 521 773,51	-3 892 236,02
D	Pozostałe przychody operacyjne	18 230,35	110 013,67	290 659,91	406 866,70
I	Zysk ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych	0,00	731,71	0,00	0,00
II	Dotacje	0,00	0,00	0,00	83 655,00
III	Inne przychody operacyjne	18 230,35	109 281,96	290 659,91	323 211,70
E	Pozostałe koszty operacyjne	2 202,10	68 560,00	14 094,77	16 977,10
I	Strata ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych	0,00	0,00	0,00	0,00
II	Aktualizacja w wartości niefinansowych aktywów trwałych	0,00	0,00	0,00	0,00
III	Inne koszty operacyjne	2 202,10	68 560,00	14 094,77	16 977,10
F	Zysk (strata) na działalności operacyjnej	-1 661 714,56	-3 658 528,06	-4 245 208,37	-3 502 346,42
G	Przychody finansowe	211,78	33 225,90	18 403,78	42 186,67
I	Dywidendy i udziały w zyskach	0,00	0,00	0,00	0,00
II	Odsetki	0,04	33 035,51	18 403,78	42 186,67
III	Zysk ze zbycia inwestycji	0,00	0,00	0,00	0,00
IV	Aktualizacja w wartości inwestycji	0,00	0,00	0,00	0,00
V	Inne	211,74	190,39	0,00	0,00
H	Koszty finansowe	126 868,57	992 646,49	1 277 024,64	357 472,83
I	Odsetki	126 868,57	992 646,49	477 024,64	357 472,83
II	Strata ze zbycia inwestycji	0,00	0,00	0,00	0,00
III	Aktualizacja w wartości inwestycji	0,00	0,00	800 000,00	0,00
IV	Inne	0,00	0,00	0,00	0,00
I	Zysk (strata) brutto na działalności gospodarczej	-1 788 371,35	-4 617 948,65	-5 503 829,23	-3 817 632,58
J	Wynik zdarzeń nadzwyczajnych	0,00	0,00	0,00	0,00
K	Zysk (strata) brutto	-1 788 371,35	-4 617 948,65	-5 503 829,23	-3 817 632,58
L	Obowiązkowe obciążenia w wyniku finansowego	0,00	0,00	-337 385,00	184 894,00
M	Zysk (strata) netto	-1 788 371,35	-4 617 948,65	-5 166 444,23	-4 002 526,58

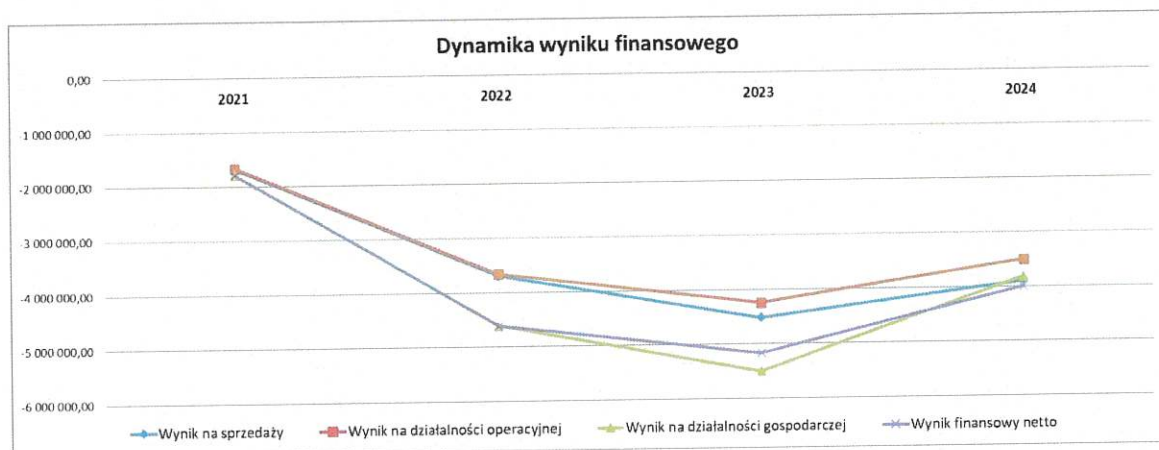
Struktura przychodów	2021	2022	2023	2024
wynajem pomieszczeń i usługi niematerialne	3 104 151,53	3 090 720,97	3 551 475,78	3 996 058,86
usługi ochrony osób i mienia	1 336 063,92	2 174 391,00	3 596 519,58	5 066 433,09
usługi sprzątnięcia budynków i obiektów przemysłowych	0,00	1 557 667,78	2 040 871,91	2 304 519,77
sprzedaż materiałów	4 048,36	0,00	0,00	0,00



Suma przychodów ze sprzedaży w latach 2021-2024 dynamicznie rosła, w ostatnim roku okresu przekraczając dwukrotność wartości początkowej. Główny wpływ na taką dynamikę miały rosnące przychody z usług ochrony. Pozostałe źródła przychodów były stabilne.



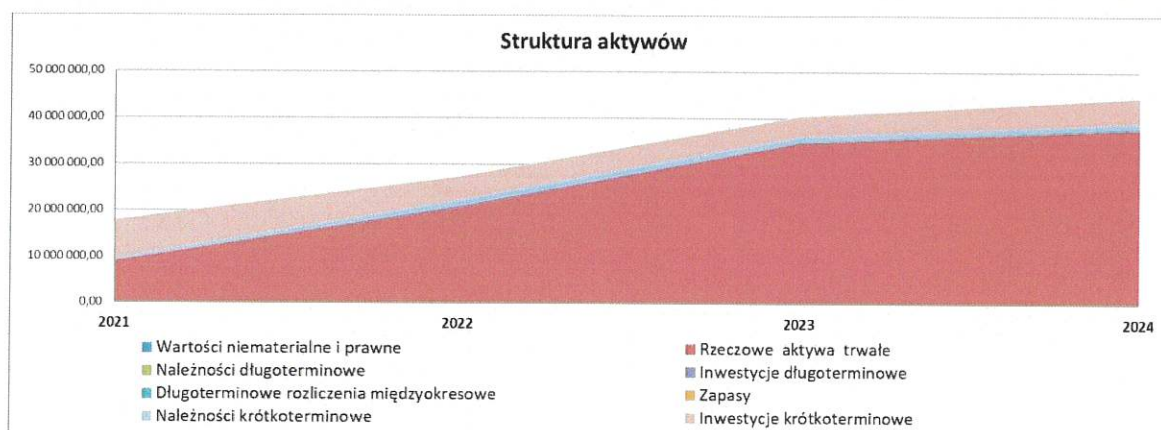
Proporcjonalnie do wzrostu przychodów zwiększały się wartości kosztów. Przeważającą pozycją wśród nich były wynagrodzenia. W roku 2024 spadła nieco wartość kosztów materiałów i energii.



W całym analizowanym okresie spółka generowała straty na każdym poziomie rachunku zysków i strat. Najniższe wartości wyników finansowych odnotowano w roku 2023, kiedy strata netto przyjęła wartość ponad 5 mln zł. W roku 2024 nastąpiło lekkie odbicie – strata netto wyniosła 4 mln zł.

## Aktywa

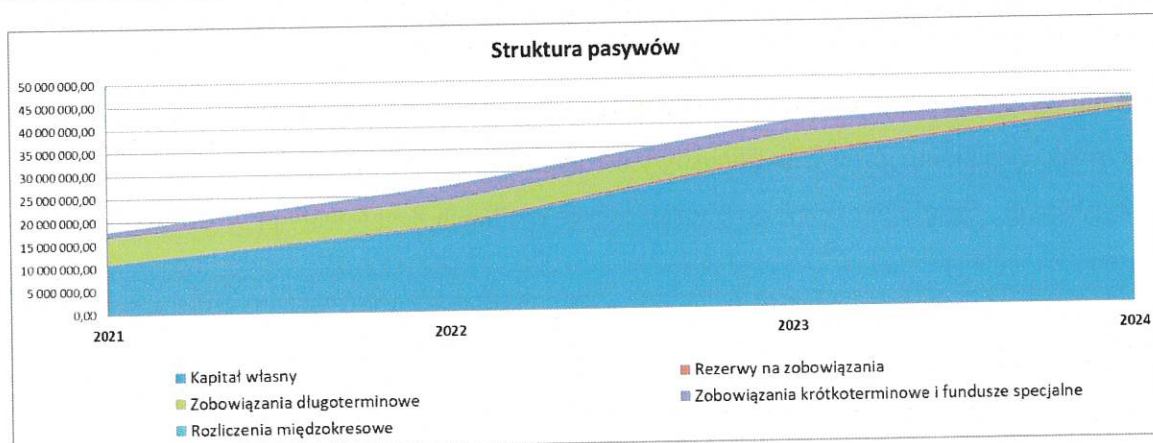
[PLN]	Aktywa	2021	2022	2023	2024
A.	Aktywa trwałe	8 991 547,28	20 837 197,96	34 941 929,53	38 046 923,65
I.	Wartości niematerialne i prawne	0,00	0,00	0,00	0,00
II.	Rzeczowe aktywa trwałe	8 991 547,28	20 537 197,96	34 571 276,53	37 701 085,65
1.	Środki trwałe	7 948 254,23	8 506 083,68	8 410 164,78	7 870 506,32
a.	grunty	122 781,44	111 031,53	99 281,63	87 531,73
b.	budynki, lokale i obiekty inżynierii lądowej i wodnej	7 807 952,85	7 565 044,86	7 322 136,84	7 079 228,82
c.	urządzenia techniczne i maszyny	17 519,94	179 444,63	130 656,40	72 574,54
d.	środki transportu	0,00	650 562,66	817 252,94	600 761,28
e.	inne środki trwałe	0,00	0,00	40 836,97	30 409,95
2.	Środki trwałe w budowie	1 043 293,05	7 841 480,93	19 704 228,04	29 830 579,33
3.	Zaliczka na środki trwałe w budowie	0,00	4 189 633,35	6 456 883,71	0,00
III.	Należności długoterminowe	0,00	0,00	0,00	0,00
IV.	Inwestycje długoterminowe	0,00	300 000,00	0,00	150 000,00
V.	Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	0,00	0,00	370 653,00	195 838,00
B.	Aktywa obrotowe	8 919 781,90	6 513 062,42	5 613 076,41	6 526 041,35
I.	Zapasy	23 945,84	0,00	0,00	0,00
1.	Materialy	13 945,84	0,00	0,00	0,00
2.	Półprodukty i produkty w toku	0,00	0,00	0,00	0,00
3.	Produkty gotowe	0,00	0,00	0,00	0,00
4.	Towary	0,00	0,00	0,00	0,00
5.	Zaliczki na dostawy	10 000,00	0,00	0,00	0,00
II.	Należności krótkoterminowe	456 364,77	1 455 435,72	1 166 791,88	1 157 675,01
1.	Od jednostek powiązanych	0,00	55 878,90	10 281,39	655,49
a.	z tytułu dostaw i usług o okresie spłaty:	0,00	55 878,90	10 281,39	655,49
-	do 12 miesięcy	0,00	55 878,90	10 281,39	655,49
-	powyżej 12 miesięcy	0,00	0,00	0,00	0,00
b.	inne	0,00	0,00	0,00	0,00
2.	Od pozostałych jednostek	456 364,77	1 399 556,82	1 156 510,49	1 157 019,52
a.	z tytułu dostaw i usług o okresie spłaty:	237 265,57	577 663,76	863 492,63	1 076 654,57
-	do 12 miesięcy	237 265,57	577 663,76	863 492,63	1 076 654,57
-	powyżej 12 miesięcy	0,00	0,00	0,00	0,00
b.	publicznoprawne	21 085,00	778 730,00	226 201,00	6,00
c.	inne	198 014,20	43 163,06	66 816,86	80 358,95
d.	dochodzone na drodze sądowej	0,00	0,00	0,00	0,00
III.	Inwestycje krótkoterminowe	8 243 561,16	4 892 385,05	4 206 747,06	5 299 214,07
IV.	Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	195 910,13	165 241,65	239 537,47	69 152,27
C.	Należne wpłaty na kapitał podstawowy	0,00	0,00	0,00	0,00
D.	Udziały (akcje) własne	0,00	0,00	0,00	0,00
	<b>SUMA AKTYWÓW</b>	<b>17 911 329,18</b>	<b>27 350 260,38</b>	<b>40 555 005,94</b>	<b>44 572 965,00</b>



Przeważającą pozycją aktywów były aktywa trwałe, a wśród nich budynki i budowle wraz ze związanymi z nimi środkami trwałymi w budowie. W latach 2022 i 2024 spółka wykazywała inwestycje długoterminowe w spółce zależnej. W aktywach obrotowych największą pozycją były inwestycje krótkoterminowe (środki pieniężne), które wahały się w granicach 4-8 mln zł. Należności przyjmowały kilkakrotne mniejsze wartości.

## Pasywa

[PLN]	Pasywa	2021	2022	2023	2024
A.	Kapitał własny	10 958 067,95	18 519 130,00	32 501 805,77	42 201 273,42
I.	Kapitał podstawowy	8 036 950,00	16 973 150,00	32 175 900,00	41 583 850,00
II.	Kapitał zapasowy	0,00	0,00	0,00	0,00
III.	Kapitał rezerwowy z aktualizacji wyceny	0,00	0,00	0,00	0,00
IV.	Pozostałe kapitały rezerwowe	6 501 350,00	7 952 300,00	5 492 350,00	4 619 950,00
V.	Nepodzielony wynik z lat ubiegłych	-1 791 860,70	-1 788 371,35	0,00	0,00
VI.	Wynik finansowy netto roku obrotowego	-1 788 371,35	-4 617 948,65	-5 166 444,23	-4 002 526,58
VII.	Odpisy z zysku netto w ciągu roku obrotowego (-)	0,00	0,00	0,00	0,00
B.	Zobowiązania i rezerwy	6 953 261,23	8 831 130,38	8 053 200,17	2 371 691,58
I.	Rezerwy na zobowiązania	0,00	269 687,58	507 875,31	378 461,29
II.	Zobowiązania długoterminowe	5 674 435,04	5 318 466,70	4 509 350,45	666 340,21
1.	Wobec jednostek powiązanych	0,00	0,00	0,00	0,00
2.	Wobec pozostałych jednostek	5 674 435,04	5 318 466,70	4 509 350,45	666 340,21
a.	kredyty i pożyczki	0,00	0,00	0,00	0,00
b.	z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych	5 674 435,04	5 318 466,70	4 277 879,61	0,00
c.	inne zobowiązania finansowe	0,00	0,00	106 200,63	72 271,07
d.	inne	0,00	0,00	125 270,21	594 069,14
III.	Zobowiązania krótkoterminowe i fundusze specjalne	1 215 508,28	3 176 301,83	2 868 824,25	1 205 063,16
1.	Wobec jednostek powiązanych	0,00	0,00	0,00	0,00
a.	z tytułu dostaw i usług, o okresie wymagalności:	0,00	0,00	0,00	0,00
-	do 12 miesięcy	0,00	0,00	0,00	0,00
-	powyżej 12 miesięcy	0,00	0,00	0,00	0,00
b.	inne	0,00	0,00	0,00	0,00
2.	Wobec pozostałych jednostek	1 215 508,28	3 176 301,83	2 868 824,25	1 205 063,16
a.	kredyty i pożyczki	2 248,85	10 933,47	3 801,94	1 306,31
b.	z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych	810 510,00	957 942,54	900 084,81	0,00
c.	inne zobowiązania finansowe	0,00	0,00	31 070,99	33 928,74
d.	z tytułu dostaw i usług, o okresie wymagalności:	368 502,90	146 282,25	269 124,58	94 653,50
-	do 12 miesięcy	368 502,90	146 282,25	269 124,58	94 653,50
-	powyżej 12 miesięcy	0,00	0,00	0,00	0,00
e.	zaliczki otrzymane na poczet dostaw	0,00	0,00	0,00	0,00
f.	zobowiązania w ekslocie	0,00	0,00	0,00	0,00
g.	publicznoprawne	355,00	183 581,98	309 949,49	544 550,76
h.	z tytułu wynagrodzeń	0,00	60 696,85	0,00	73,54
i.	inne	33 096,20	1 694 435,38	1 229 724,29	352 390,87
3.	Fundusze specjalne	795,33	122 429,36	125 068,15	178 159,44
M.	Rozliczenia międzyokresowe	63 317,91	66 674,27	167 150,16	121 826,92
	<b>SUMA PASYWÓW</b>	<b>17 911 329,18</b>	<b>27 350 260,38</b>	<b>40 555 005,94</b>	<b>44 572 965,00</b>



Największymi składnikami pasywów były kapitały własne. Nieco mniejsze wartości przyjmowały zobowiązania długoterminowe (z tytułu obligacji), które jednak zmalały do zera w roku 2024. Zobowiązania krótkoterminowe przyjmowały kilkunasto-kilkudziesięciokrotnie niższe wartości. Szczegółowe analizy poszczególnych pozycji aktywów i pasywów znajdują się w dalszej części opracowania.

**Podstawowe wskaźniki finansowe**

Wskaźniki struktury	2021	2022	2023	2024
<b>Struktura aktywów</b>				
udział aktywów trwałych	50,20%	76,19%	86,16%	85,36%
udział aktywów obrotowych	49,80%	23,81%	13,84%	14,64%
<b>Struktura pasywów</b>				
udział kapitału długoterminowego	92,86%	88,14%	92,51%	97,02%
udział kapitału krótkoterminowego	7,14%	11,86%	7,49%	2,98%
<b>Struktura przepływów</b>				
znak operacyjnych *	minus	minus	minus	minus
znak inwestycyjnych **	minus	minus	minus	minus
znak finansowych ***	plus	plus	plus	plus

\*) plus: efektywna działalność podstawowa

\*\*) minus: inwestycje przekraczają dezinwestycje

\*\*\*) minus: spłaty przekraczają zaciągnięcia

Zarówno w aktywach jak i w pasywach przeważały składniki długoterminowe, co sprzyja stabilnej działalności. Operacyjne przepływy pieniężne były trwale ujemne, co świadczy o nierentownej działalności podstawowej. Jednocześnie w każdym roku spółka realizowała nakłady inwestycyjne, a swoją działalność finansowała obligacjami i podniesieniami kapitału.

Wskaźniki dynamiki	2021	2022	2023	2024
dynamika sprzedaży *		153,52%	131,90%	127,67%
dynamika kosztów operacyjnych *		171,88%	128,49%	113,76%
dynamika wyniku finansowego *		258,22%	111,88%	77,47%
dynamika sumy bilansowej *		152,70%	148,28%	109,91%
dynamika kapitałów własnych *		169,00%	175,50%	129,84%
dynamika środków pieniężnych *		59,35%	85,99%	125,97%

\*) w stosunku poprzedniego okresu; wartość większa niż 100% oznacza wzrost

Niemal wszystkie pozycje wynikowe i bilansowe w analizowanym okresie wykazywały roczne przyrosty. Wyjątkiem jest wynik finansowy w roku 2024, co w przypadku straty jest zjawiskiem pozytywnym. Środki pieniężne po początkowych spadkach zanotowały przyrost w roku 2024.

Wskaźniki płynności	2021	2022	2023	2024
płynność bieżąca *	7,34	2,05	1,96	5,42
płynność szybka **	7,32	2,05	1,96	5,42
płynność gotówkowa ***	6,78	1,54	1,47	4,40

\*) optymalne widełki: 1,2 do 2,0

\*\*) optymalne widełki: 0,5 do 1,0

\*\*\*) optymalne widełki: 0,1 do 0,6

Wszystkie wskaźniki płynności w każdym analizowanym roku plasowały się powyżej przedziału uznanego za optymalny. Oznacza to zwiększone bezpieczeństwo działalności, ale także nieoptymalną alokację zasobów.

Wskaźniki rentowności	2021	2022	2023	2024
rentowność sprzedaży *	-37,75%	-54,23%	-50,25%	-33,88%
rentowność operacyjna *	-37,39%	-53,62%	-47,17%	-30,48%
rentowność netto *	-40,24%	-67,68%	-57,41%	-34,84%
rentowność kapitału własnego (ROE) **	-16,32%	-24,94%	-15,90%	-9,48%
rentowność kapitałów całkowitych **	-9,41%	-13,94%	-10,19%	-8,33%
rentowność aktywów (ROA) **	-9,98%	-16,88%	-12,74%	-8,98%

\*) wynikowe

\*\*) bilansowe

Wszystkie wskaźniki rentowności w analizowanym okresie przyjmowały ujemne wartości, co świadczy o trwałej niedochodowości Spółki.

Zewnętrzne źródła finansowania	2021	2022	2023	2024
ryzyko likwidacji *	61,18%	67,71%	80,14%	94,68%
wskaźnik dźwigni **	63,45%	47,69%	24,78%	5,62%
wskaźnik zadłużenia ***	38,82%	32,29%	19,86%	5,32%

\*) kap. własne do sumy bilansowej, wartość bezpieczna - powyżej 25%

\*\*) kap. obce do własnych, wartość bezpieczna - poniżej 200%

\*\*\*) kap. obce do sumy bilansowej, wartość bezpieczna - poniżej 67%

Wskaźniki zewnętrznych źródeł finansowania dowodzą bezpiecznej struktury pasywów. Każdy z nich mieścił się bowiem w dopuszczalnych granicach, podanych pod tabelą. Odpowiednia struktura pasywów wynikała dotąd z podwyższania przez wspólnika wartości kapitałów własnych, poprzez dokapitalizowania, pokrywające z nawiązką skumulowane straty.

### **4.3. Wycena spółki metodą Skorygowanych Aktywów Netto**

#### **4.3.1. Majątek**

##### **Wartości niematerialne i prawne i środki trwałe**

W skład wartości niematerialnych i prawnych w dacie wyceny nie wchodziły prace rozwojowe ani wartość firmy, a jedynie tzw. „inne”. Są to licencje na oprogramowanie komputerowe i podobne. Ponieważ nie podlegają one odsprzedaży, ich wartość skorygowano do zera.

Wartość wykazywanych w bilansie gruntów użytkowanych wieczystie wynika z wartości nabycia pomniejszonej o dotychczasowe umorzenie. Działka ma powierzchnię 0,0675 ha. Nieruchomość zawarta jest w księdze wieczystej nr KW LD1M/00081709/5. Działka jest zabudowana budynkiem biurowym.

Posiadany przez Spółkę budynek biurowca wykorzystywany jest na użytek własny (3.666,64 m<sup>2</sup>) oraz na wynajem powierzchni użytkowych (6.480,56 m<sup>2</sup>). Budynek ten w całości ujmowany jest i wyceniany jak środek trwały. Nakłady poniesione na modernizację budynku biurowca przedstawione są jako środki trwałe w budowie.

Nieruchomość powyższa jest zlokalizowana w ścisłym centrum Łodzi, na terenie o wysokim stopniu zurbanizowania. W bliskim otoczeniu znajduje się reprezentacyjna ulica Piotrkowska. Bezpośrednie otoczenie stanowi zabudowa wielofunkcyjna: biurowa, handlowa, usługowa, administracji samorządowej, kompleks kinowo rozrywkowy Silver Screen, hotele Ibis, Novotel, Hampton. W dalszym otoczeniu położona jest zabudowa mieszkaniowa wielorodzinna. Teren jest bardzo dobrze skomunikowany: droga dwujezdniowa z trzema pasami ruchu w każdą stronę z torowiskiem tramwajowym, miejska komunikacja autobusowa i tramwajowa.

Budynek posiada 15 kondygnacji nadziemnych i nadbudowy technicznej oraz 2 kondygnacje podziemne, pełniące funkcję techniczną i magazynową. Kondygnacje od piętra 1 do 15 pełnią funkcję biurową, a parter funkcję holu z sanitariatami, lokalami użytkowo-usługowymi (od strony ulicy) oraz pomieszczeniami technicznymi.

Nieruchomość zawierająca działkę zabudowaną powyższym budynkiem biurowym, położonym w Łodzi przy Al. J. Piłsudskiego 12, została wyceniona wg wartości rynkowej w operacie szacunkowym autorstwa rzeczoznawcy Ewy Rogowskiej na dzień 14 lipca 2025 na kwotę 42.998 tys. zł. Data operatu jest późniejsza niż data wyceny przedsiębiorstwa, jednak wartość rynkowa nieruchomości poznana w trakcie procesu wyceny, gdy różnica w datach jest

nie większa niż 12 miesięcy, zasługuje na uwzględnienie. W kwocie z operatu zawierają się łącznie wartości rynkowe trzech pozycji środków trwałych: gruntów, budynków i budowli oraz środków trwałych w budowie. W wycenie zastąpiono wartości księgowe tych trzech pozycji wartością rynkową nieruchomości.

Pozostałe środki trwałe Spółki to urządzenia techniczne i maszyny, środki transportu i inne środki trwałe. Ze względu na brak wycen ruchomości wykonanych przez rzeczoznawcę majątkowego, do wyceny Spółki przyjęto ich wartości bilansowe.

Podsumowanie grup bilansowych według wartości początkowych (brutto), wartości księgowych (netto), stopnia umorzenia oraz wartości przyjętych do wyceny zawiera poniższa tabela.

Srodki trwałe i WNIP	wartość brutto	wartość netto	stopień umorzenia	przyjęta wartość	uwagi
wartości niematerialne i prawne	95 766,43	0,00	100,00%	0,00	brak wartości rynkowej
grunty	234 998,00	87 531,73	62,75%	0,00	razem z budynkiem
budynki, lokale i obiekty inżynierii	9 716 320,69	7 079 228,82	27,14%	42 998 000,00	operat szacunkowy
urządzenia techniczne i maszyny	425 881,40	72 574,54	82,96%	72 574,54	wartość księgowa
środki transportu	1 089 127,10	600 761,28	44,84%	600 761,28	wartość księgowa
inne środki trwałe	57 622,23	30 409,95	47,23%	30 409,95	wartość księgowa
środki trwałe w budowie	29 830 579,33	29 830 579,33	0,00%	0,00	razem z budynkiem
zaliczka na środki trwałe w budowie	0,00	0,00	0,00%	0,00	-
<b>RAZEM</b>	<b>41 450 295,18</b>	<b>37 701 085,65</b>	<b>9,05%</b>	<b>43 701 745,77</b>	-

### Zabezpieczenia na majątku Spółki

W związku z podpisaniem umowy programu emisji obligacji do kwoty 9.940.815,00 zł oraz nabyciem obligacji i umową o ustanowieniu administratora hipoteki, ustanowiono na rzecz Banku Polska Kasa Opieki S.A. hipotekę umowną do kwoty 14.911.222,50 zł, zabezpieczającą istniejące i przyszłe wierzytelności pieniężne obligatariusza wobec emitenta. Hipoteką tą obciąża przysługujące Spółce prawo użytkowania wieczystego działki gruntu nr 402/98 oraz prawo własności posadowionego na gruncie budynku stanowiącego odrębną nieruchomość. Ponadto zawarto umowę przelewu praw na zabezpieczenie wynikających z Umowy Ubezpieczenia nieruchomości. Zgodnie z umową programu emisji obligacji ustanowiono również zastawy rejestrowe na rachunkach bankowych spółki.

Na dzień wyceny zastawy rejestrowe zostały zwolnione przez Bank i zostały złożone wnioski o wykreślenie zastawów do sądu rejestrowego. Oświadczenia do zwolnienia hipoteki spółka jeszcze nie otrzymała do Banku. Umowa zwrotnego przelewu cesji została podpisana w styczniu 2025 roku.

### Inwestycje długoterminowe

Jednostką powiązaną jest Regionalna Agencja Wspierania Inwestycji spółka z o.o. Jej

udziałowcem większościowym jest spółka Inwestycje Medyczne Łódzkiego spółka z o.o.

Kapitał zakładowy spółki RAWI sp. z o.o. zarejestrowany w KRS na dzień 31.12.2024 roku wynosił 5.150.000,00 zł. Spółka Biprowłók sp. z o.o. posiadała 19.000 udziałów o łącznej wartości nominalnej 950.000,00 zł, co stanowiło 18,45% kapitału zakładowego. Wartość udziałów Spółki Biprowłók sp. z o.o. w spółce RAWI sp. z o.o. wg ceny nabycia wynosiła zatem 950.000 zł, odpis aktualizujący wynosił 800.000 zł, co dawało wartość w bilansie spółki Biprowłók sp. z o.o. równą 150.000 zł.

Zgodnie z informacją dodatkową do sprawozdania finansowego Spółki Biprowłók sp. z o.o. za rok 2024, wartość kapitałów własnych spółki RAWI sp. z o.o. na koniec roku 2024 wynosiła 2.042.928,47 zł. Na podstawie tej wartości księgowej spółki RAWI sp. z o.o., posiadany przez Spółkę Biprowłók sp. z o.o. pakiet udziałów na koniec roku 2024 był więc wart 376.920,30 zł.

W dniu 08.08.2025 w KRS spółki RAWI sp. z o.o. pojawiła się informacja o zabezpieczeniu majątku dłużnika w postępowaniu w przedmiocie ogłoszenia upadłości, poprzez ustanowienie tymczasowego nadzorca sądowego. Informacja ta nie była znana w dacie wyceny, nie może więc być podstawą do całkowitego skorygowania wartości bilansowej udziałów. Ponieważ jednak jest ona efektem poprzedzających ją zdarzeń, można w oparciu o nią zdecydować o braku korekty w górę bilansowej wartości udziałów spółki Biprowłók sp. z o.o. w spółce RAWI sp. z o.o. na dzień 31.12.2024.

#### **Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe**

W skład długoterminowych rozliczeń międzyokresowych wchodziły wyłącznie aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego. Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego ustala się w wysokości kwoty przewidzianej w przyszłości do odliczenia od podatku dochodowego, w związku z ujemnymi różnicami przejściowymi, które spowodują w przyszłości zmniejszenie podstawy obliczenia podatku dochodowego oraz straty podatkowej możliwej do odliczenia. Ich wartość bilansową skorygowano do zera, ponieważ nie obejmują one żadnych aktywów podlegających sprzedaży.

Zestawienie wartości bilansowych aktywów trwałych na koniec roku 2024, ewentualnych korekt wartościowych i mnożnikowych oraz wartości przyjętych do wyceny zawiera poniższa tabela.

Korekta rynkowa wartości aktywów trwałych					
Wyszczególnienie	Wartość księgowa	Korekta wartościowa	Korekta mnożnikowa	Aktywa skorygowane	Uwagi
<b>A. AKTYWA TRWAŁE</b>	<b>38 046 923,65</b>			<b>43 851 745,77</b>	
<b>I. Wartości niematerialne i prawne</b>	<b>0,00</b>			<b>0,00</b>	
1. Koszty organizacji poniesione przy założeniu lub późniejszym rozszerzeniu spółki akcyjnej	0,00	-	-	0,00	-
2. Koszty prac rozwojowych	0,00	-	-	0,00	-
3. Wartość firmy	0,00	-	-	0,00	-
4. Inne wartości niematerialne i prawne	0,00	-	-	0,00	-
5. Zaliczki na poczet wartości niematerialnych i prawnych	0,00	-	-	0,00	-
<b>II. Rzeczowe aktywa trwałe</b>	<b>37 701 085,65</b>			<b>43 701 745,77</b>	
1. Grunty	87 531,73	-87 531,73	0,00	0,00	korekta
2. Budynki i budowle	7 079 228,82	35 918 771,18	6,07	42 998 000,00	korekta
3. Urządzenia techniczne i maszyny	72 574,54	0,00	1,00	72 574,54	bez korekt
4. Środki transportu	600 761,28	0,00	1,00	600 761,28	bez korekt
5. Pozostałe środki trwałe	30 409,95	0,00	1,00	30 409,95	bez korekt
6. Środki trwałe w budowie	29 830 579,33	-29 830 579,33	0,00	0,00	korekta
7. Zaliczki na środki trwałe w budowie	0,00	-	-	0,00	-
<b>III. Należności długoterminowe</b>	<b>0,00</b>			<b>0,00</b>	
1. Od jednostek powiązanych	0,00	-	-	0,00	-
2. Od pozostałych jednostek	0,00	-	-	0,00	-
<b>IV. Inwestycje długoterminowe</b>	<b>150 000,00</b>			<b>150 000,00</b>	
1. Nieruchomości	0,00	-	-	0,00	-
2. Długoterminowe aktywa finansowe	150 000,00			150 000,00	
a) w jednostkach powiązanych	0,00			0,00	
- udziały lub akcje	0,00	-	-	0,00	-
- udzielone pożyczki	0,00	-	-	0,00	-
- inne długoterminowe aktywa trwałe	0,00	-	-	0,00	-
b) w pozostałych jednostkach	150 000,00			150 000,00	
- udziały lub akcje	150 000,00	0,00	1,00	150 000,00	bez korekt
- udzielone pożyczki	0,00	-	-	0,00	-
- inne długoterminowe aktywa trwałe	0,00	-	-	0,00	-
<b>V. Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe</b>	<b>195 838,00</b>			<b>0,00</b>	
1. Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	195 838,00	-195 838,00	0,00	0,00	korekta
2. Inne rozliczenia międzyokresowe	0,00	-	-	0,00	-

## Należności

Niewielkie należności od jednostek powiązanych w wycenie skorygowano do zera. Bez zmian pozostawiono należności publicznoprawne (o znikomej wartości), ponieważ pochodzą od wiarygodnego dłużnika. Nie korygowano również innych należności. Terminowe należności z tytułu dostaw przyjęto bez korekt (współczynnik 100%), natomiast do każdej kategorii przeterminowania w stosunku do wartości bilansowych zastosowano stopniowo malejące współczynniki korekt (od 80% dla należności przeterminowanych do 90 dni po współczynnik 5% dla należności przeterminowanych powyżej 1 roku). Obliczenia zawiera tabela.

Należności z tytułu dostaw i usług	wartość brutto	odpisy	wartość bilansowa	współczynnik korekty	wartość skorygowana
od jednostek powiązanych	655,49	0,00	655,49	0,00%	0,00
publicznoprawne	6,00	0,00	6,00	100,00%	6,00
inne należności	80 358,95	0,00	80 358,95	100,00%	80 358,95
dochodzone na drodze sądowej	0,00	0,00	0,00	0,00%	0,00
z tytułu dostaw	1 076 654,57	0,00	1 076 654,57		1 076 616,62
w tym terminowe	1 074 215,70	0,00	1 074 215,70	100,00%	1 074 215,70
przeterminowane, w tym:	2 438,87	0,00	2 438,87		1 200,46
do 90 dni	0,00	0,00	0,00	80,00%	0,00
do 180 dni	1 562,67	0,00	1 562,67	60,00%	937,60
do 365 dni	876,20	0,00	876,20	30,00%	262,86
powyżej 365 dni	0,00	0,00	0,00	5,00%	0,00
<b>RAZEM</b>	<b>2 234 329,58</b>	<b>0,00</b>	<b>1 157 675,01</b>	<b>99,940%</b>	<b>1 156 981,57</b>

## Inwestycje krótkoterminowe

Inwestycje krótkoterminowe, jako aktywa najbardziej płynne, przyjęto bez korekt, na podstawie ich wartości bilansowej.

### Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe czynne

W skład krótkoterminowych rozliczeń międzyokresowych czynnych wchodziły poniższe pozycje.

Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe kosztów	2024
ubezpieczenia	39 521,08
gwarancje, licencje	8 990,80
prenumeraty	0,00
koszty zakupu opłacone z góry	20 640,39
<b>RAZEM</b>	<b>69 152,27</b>

Nie stanowią one majątku sprzedawalnego, tylko koszty do rozliczenia w przyszłości. W wycenie skorygowano więc ich wartość do zera.

Zestawienie wartości księgowych aktywów obrotowych na koniec roku 2024, ewentualnych korekt wartościowych i mnożnikowych oraz wartości przyjętych do wyceny, a także podsumowanie dla aktywów łącznie, zawiera poniższa tabela.

Korekta rynkowa wartości aktywów obrotowych					
Wyszczególnienie	Wartość księgowa	Korekta wartościowa	Korekta mnożnikowa	Aktywa skorygowane	Uwagi
<b>B. AKTYWA OBROTOWE</b>	<b>6 526 041,35</b>			<b>6 456 195,64</b>	
<b>I. Zapasy</b>	<b>0,00</b>			<b>0,00</b>	
1. Materiały	0,00	-	-	0,00	-
2. Półprodukty i produkty w toku	0,00	-	-	0,00	-
3. Produkty gotowe	0,00	-	-	0,00	-
4. Towary	0,00	-	-	0,00	-
5. Zaliczki na poczet dostaw i zapasów	0,00	-	-	0,00	-
<b>II. Należności krótkoterminowe</b>	<b>1 157 675,01</b>			<b>1 156 981,57</b>	
1. Należności od jednostek powiązanych	655,49	-655,49	0,00	0,00	korekta
2. Należności od pozostałych jednostek	1 157 019,52			1 156 981,57	
a) Z tytułu dostaw i usług o okresie spłaty	1 076 654,57			1 076 616,62	
- do 12 miesięcy	1 076 654,57	-37,95	1,00	1 076 616,62	korekta
- powyżej 12 miesięcy	0,00	-	-	0,00	-
b) publicznoprawne	6,00	0,00	1,00	6,00	bez korekt
c) Inne	80 358,95	0,00	1,00	80 358,95	bez korekt
d) dochodzone na drodze sądowej	0,00	-	-	0,00	-
<b>III. Inwestycje krótkoterminowe</b>	<b>5 299 214,07</b>			<b>5 299 214,07</b>	
1. Krótkoterminowe aktywa finansowe	5 299 214,07			5 299 214,07	
a) Środki pieniężne	5 299 214,07			5 299 214,07	
- środki pieniężne w kasie i banku	5 299 214,07	0,00	1,00	5 299 214,07	bez korekt
- inne środki pieniężne	0,00	-	-	0,00	-
2. inne aktywa pieniężne	0,00	-	-	0,00	-
<b>IV Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe</b>	<b>69 152,27</b>			<b>0,00</b>	
1. Z tytułu podatku odroczonego	0,00	-	-	0,00	-
2. Inne rozliczenia	69 152,27	-69 152,27	0,00	0,00	korekta
<b>SUMA AKTYWÓW</b>	<b>44 572 965,00</b>			<b>50 307 941,41</b>	

#### 4.3.2. Rezerwy i zobowiązania

##### Rezerwy

Spółka na datę wyceny wykazywała rezerwy na podatek odroczone, na świadczenia emerytalne i podobne oraz pozostałe.

##### Zobowiązania długoterminowe

W skład zobowiązań długoterminowych wchodziły tylko inne zobowiązania finansowe, czyli umowy leasingowe.

##### Zobowiązania krótkoterminowe

Wśród zobowiązań krótkoterminowych również nie było zobowiązań wobec jednostek powiązanych. Ponadto występowały tu niewielkie kredyty, inne zobowiązania finansowe, zobowiązania z tytułu dostaw, publicznoprawne, znikome z tytułu wynagrodzeń, inne oraz fundusze specjalne.

## Rozliczenia międzyokresowe bierne

W tej pozycji Spółka nie wykazuje dotacji ani przychodów przyszłych okresów – które w warunkach kontynuacji działalności nie są rzeczywistymi zobowiązaniami. Są tu natomiast wyłącznie koszty przyszłych okresów. Bierne rozliczenia międzyokresowe kosztów to kwoty kosztów jeszcze nieponiesionych, które zostały ujęte w kosztach bieżącego okresu sprawozdawczego, dla których zobowiązania powstaną w przyszłych okresach sprawozdawczych.

Ze względu na zasadę ostrożności żadnych z powyższych zobowiązań ani rezerw nie korygowano w wycenie.

Zestawienie wartości bilansowych zobowiązań i rezerw na koniec roku 2024, ewentualnych korekt wartościowych i mnożnikowych oraz wartości przyjętych do wyceny zawiera poniższa tabela.

Korekta zobowiązań i rezerw					
Wyszczególnienie	Wartość księgowa	Korekta wartościowa	Korekta mnożnikowa	Zobowiązania skorygowane	Uwagi
<b>I. Rezerwy na zobowiązania</b>	<b>378 461,29</b>			<b>378 461,29</b>	
1. Rezerwa z tytułu odroczonego podatku doch.	26 614,00	0,00	1,00	26 614,00	bez korekt
2. Rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne	297 436,79	0,00	1,00	297 436,79	bez korekt
3. Pozostałe	54 410,50	0,00	1,00	54 410,50	bez korekt
<b>II. Zobowiązania długoterminowe</b>	<b>666 340,21</b>	<b>0,00</b>	<b>1,00</b>	<b>666 340,21</b>	<b>bez korekt</b>
1. kredyty i pożyczki	0,00	-	-	0,00	-
2. z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych	0,00	-	-	0,00	-
3. inne zobowiązania finansowe	72 271,07	0,00	1,00	72 271,07	bez korekt
4. inne	594 069,14	0,00	1,00	594 069,14	bez korekt
<b>III. Zobowiązania krótkoterm. i fundusze specjalne</b>	<b>1 205 063,16</b>			<b>1 205 063,16</b>	
1. Wobec jednostek powiązanych	0,00	-	-	0,00	-
2. Wobec pozostałych jednostek	1 026 903,72			1 026 903,72	
a) kredyty i pożyczki	1 306,31	0,00	1,00	1 306,31	bez korekt
b) z tytułu emisji dłużnych papierów wart.	0,00	-	-	0,00	-
c) inne zobowiązania finansowe	33 928,74	0,00	1,00	33 928,74	bez korekt
d) z tytułu dostaw i usług	94 653,50	0,00	1,00	94 653,50	bez korekt
e) zaliczki otrzymane na poczet dostaw	0,00	-	-	0,00	-
f) zobowiązania wekslowe	0,00	-	-	0,00	-
g) publicznoprawne	544 550,76	0,00	1,00	544 550,76	bez korekt
h) z tytułu wynagrodzeń	73,54	0,00	1,00	73,54	bez korekt
i) inne	352 390,87	0,00	1,00	352 390,87	bez korekt
3. Fundusze specjalne	178 159,44	0,00	1,00	178 159,44	bez korekt
<b>IV. Rozliczenia międzyokresowe</b>	<b>121 826,92</b>			<b>121 826,92</b>	
1. Dotacje	0,00	-	-	0,00	-
2. Koszty przyszłych okresów	121 826,92	0,00	1,00	121 826,92	bez korekt
3. Przychody przyszłych okresów	0,00	-	-	0,00	-
<b>SUMA ZOBOWIĄZAŃ I REZERW</b>	<b>2 371 691,58</b>			<b>2 371 691,58</b>	

### 4.3.3. Oszacowanie wartości majątkowej

Poniższa tabela zawiera wynik metody Skorygowanych Aktywów Netto wraz z jego porównaniem do wartości aktywów netto, czyli do wartości księgowej Spółki.

Wyszczególnienie	Wartości bilansowe	Wartości skorygowane
Aktywa	44 572 965,00	50 307 941,41
Zobowiązania i rezerwy	2 371 691,58	2 371 691,58
<b>Aktywa Netto</b>	<b>42 201 273,42</b>	<b>47 936 249,83</b>

Wartość podmiotu „Biprowłók sp. z o.o.”, oszacowana w oparciu o metodę Skorygowanych Aktywów Netto, na dzień 31.12.2024 wynosi 47.936,2 tys. zł.

## **4.4. Wycena spółki metodą likwidacyjną**

### **4.4.1. Majątek**

#### **Wartości niematerialne i prawne i środki trwałe**

Ponieważ przyjęto, iż likwidacja Spółki nie miałaby charakteru przymusowego (brak przesłanek do upadłości), wartości rynkowe aktywów niematerialnych, środków trwałych i inwestycji długoterminowych przyjęto w takiej samej wysokości jak przy wycenie metodą Skorygowanych Aktywów Netto.

#### **Inwestycje długoterminowe**

Wobec strat generowanych przez spółkę RAWI sp. z o.o., ujemnych kapitałów własnych w roku 2023, które stały się dodatnie tylko ze względu na dokapitalizowanie przez większościowego wspólnika, założono, że przy likwidacji Spółki Biprowłók sp. z o.o. kapitał zainwestowany w spółkę RAWI sp. z o.o. nie zostanie odzyskany.

#### **Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe**

Ponieważ nie obejmują one żadnych aktywów które mogłyby być upłynnione, ich wartość skorygowano do zera (tak jak w metodzie Skorygowanych aktywów Netto).

Zestawienie wartości bilansowych aktywów trwałych na koniec roku 2024, ewentualnych korekt wartościowych i mnożnikowych oraz wartości przyjętych do wyceny zawiera poniższa tabela.

Korekta rynkowa wartości aktywów trwałych					
Wyszczególnienie	Wartość księgowa	Korekta wartościowa	Korekta mnożnikowa	Aktywa skorygowane	Uwagi
<b>A. AKTYWA TRWAŁE</b>	<b>38 046 923,65</b>			<b>43 701 745,77</b>	
<b>I. Wartości niematerialne i prawne</b>	<b>0,00</b>			<b>0,00</b>	
1. Koszty organizacji poniesione przy założeniu lub późniejszym rozszerzeniu spółki akcyjnej	0,00	-	-	0,00	-
2. Koszty prac rozwojowych	0,00	-	-	0,00	-
3. Wartość firmy	0,00	-	-	0,00	-
4. Inne wartości niematerialne i prawne	0,00	-	-	0,00	-
5. Zaliczki na poczet wartości niematerialnych i prawnych	0,00	-	-	0,00	-
<b>II. Rzeczowe aktywa trwałe</b>	<b>37 701 085,65</b>			<b>43 701 745,77</b>	
1. Grunty	87 531,73	-87 531,73	0,00	0,00	korekta
2. Budynki i budowle	7 079 228,82	35 918 771,18	6,07	42 998 000,00	korekta
3. Urządzenia techniczne i maszyny	72 574,54	0,00	1,00	72 574,54	bez korekt
4. Środki transportu	600 761,28	0,00	1,00	600 761,28	bez korekt
5. Pozostałe środki trwałe	30 409,95	0,00	1,00	30 409,95	bez korekt
6. Środki trwałe w budowie	29 830 579,33	-29 830 579,33	0,00	0,00	korekta
7. Zaliczki na środki trwałe w budowie	0,00	-	-	0,00	-
<b>III. Należności długoterminowe</b>	<b>0,00</b>			<b>0,00</b>	
1. Od jednostek powiązanych	0,00	-	-	0,00	-
2. Od pozostałych jednostek	0,00	-	-	0,00	-
<b>IV. Inwestycje długoterminowe</b>	<b>150 000,00</b>			<b>0,00</b>	
1. Nieruchomości	0,00	-	-	0,00	-
2. Długoterminowe aktywa finansowe	150 000,00			0,00	
a) w jednostkach powiązanych	0,00			0,00	
- udziały lub akcje	0,00	-	-	0,00	-
- udzielone pożyczki	0,00	-	-	0,00	-
- inne długoterminowe aktywa trwałe	0,00	-	-	0,00	-
b) w pozostałych jednostkach	150 000,00			0,00	
- udziały lub akcje	150 000,00	-150 000,00	0,00	0,00	korekta
- udzielone pożyczki	0,00	-	-	0,00	-
- inne długoterminowe aktywa trwałe	0,00	-	-	0,00	-
<b>V. Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe</b>	<b>195 838,00</b>			<b>0,00</b>	
1. Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	0,00	-	-	0,00	-
2. Inne rozliczenia międzyokresowe	195 838,00	-195 838,00	0,00	0,00	korekta

## Należności

W oparciu o założenia metody Wilcoxa-Gamblera wartość rynkową należności z tytułu dostaw oraz innych należności w metodzie likwidacyjnej oszacowano na poziomie 70% wartości bilansowych.

## Inwestycje krótkoterminowe

Inwestycje krótkoterminowe, jako aktywa najbardziej płynne, analogicznie jak w metodzie Skorygowanych Aktywów Netto przyjęto bez korekt, na podstawie ich wartości bilansowej (co również jest zgodne z założeniami metody Wilcoxa-Gamblera).

## Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe czynne

Ponieważ nie stanowią one sprzedawalnego majątku, analogicznie jak w metodzie Skorygowanych Aktywów Netto ich wartość skorygowano do zera.

Zestawienie wartości księgowych aktywów obrotowych na koniec czerwca 2024, ewentualnych korekt wartościowych i mnożnikowych oraz wartości przyjętych do wyceny, a także podsumowanie dla aktywów łącznie, zawiera poniższa tabela.

Korekta rynkowa wartości aktywów obrotowych					
Wyszczególnienie	Wartość księgowa	Korekta wartościowa	Korekta mnożnikowa	Aktywa skorygowane	Uwagi
<b>B. AKTYWA OBROTOWE</b>	<b>6 526 041,35</b>			<b>6 109 785,02</b>	
<b>I. Zapasy</b>	<b>0,00</b>			<b>0,00</b>	
1. Materiały	0,00	-	-	0,00	-
2. Półprodukty i produkty w toku	0,00	-	-	0,00	-
3. Produkty gotowe	0,00	-	-	0,00	-
4. Towary	0,00	-	-	0,00	-
5. Zaliczki na poczet dostaw i zapasów	0,00	-	-	0,00	-
<b>II. Należności krótkoterminowe</b>	<b>1 157 675,01</b>			<b>810 570,95</b>	
1. Należności od jednostek powiązanych	655,49	0,00	1,00	655,49	bez korekt
2. Należności od pozostałych jednostek	1 157 019,52			809 915,46	
a) Z tytułu dostaw i usług o okresie spłaty	1 076 654,57			753 658,20	
- do 12 miesięcy	1 076 654,57	-322 996,37	0,70	753 658,20	korekta
- powyżej 12 miesięcy	0,00	-	-	0,00	-
b) publicznoprawne	6,00	0,00	1,00	6,00	bez korekt
c) Inne	80 358,95	-24 107,69	0,70	56 251,27	korekta
d) dochodzone na drodze sądowej	0,00	-	-	0,00	-
<b>III. Inwestycje krótkoterminowe</b>	<b>5 299 214,07</b>			<b>5 299 214,07</b>	
1. Krótkoterminowe aktywa finansowe	5 299 214,07			5 299 214,07	
a) Środki pieniężne	5 299 214,07			5 299 214,07	
- środki pieniężne w kasie i banku	5 299 214,07	0,00	1,00	5 299 214,07	bez korekt
- inne środki pieniężne	0,00	-	-	0,00	-
2. inne aktywa pieniężne	0,00	-	-	0,00	-
<b>IV Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe</b>	<b>69 152,27</b>			<b>0,00</b>	
1. Z tytułu podatku odroczonego	0,00	-	-	0,00	-
2. Inne rozliczenia	69 152,27	-69 152,27	0,00	0,00	korekta
<b>SUMA AKTYWÓW</b>	<b>44 572 965,00</b>			<b>49 811 530,79</b>	

#### 4.4.2. Rezerwy i zobowiązania

Rezerwy i zobowiązania w wycenie likwidacyjnej pozostawiono na takim samym poziomie jak w wycenie metodą Skorygowanych Aktywów Netto.

Zestawienie wartości bilansowych zobowiązań i rezerw na koniec roku 2024, ewentualnych korekt wartościowych i mnożnikowych oraz wartości przyjętych do wyceny zawiera poniższa tabela.

Korekta zobowiązań i rezerw					
Wyszczególnienie	Wartość księgowa	Korekta wartościowa	Korekta mnożnikowa	Zobowiązania skorygowane	Uwagi
<b>I. Rezerwy na zobowiązania</b>	<b>378 461,29</b>			<b>378 461,29</b>	
1. Rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne	0,00	-	-	0,00	-
2. Pozostałe	378 461,29	0,00	1,00	378 461,29	bez korekt
<b>II. Zobowiązania długoterminowe</b>	<b>666 340,21</b>	<b>0,00</b>	<b>1,00</b>	<b>666 340,21</b>	<b>bez korekt</b>
1. kredyty i pożyczki	0,00	-	-	0,00	-
2. z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych	0,00	-	-	0,00	-
3. inne zobowiązania finansowe	72 271,07	0,00	1,00	72 271,07	bez korekt
4. inne	594 069,14	0,00	1,00	594 069,14	bez korekt
<b>III. Zobowiązania krótkoterminowe i fundusze specjalne</b>	<b>1 205 063,16</b>			<b>1 205 063,16</b>	
1. Wobec jednostek powiązanych	0,00	-	-	0,00	-
2. Wobec pozostałych jednostek	1 026 903,72			1 026 903,72	
a) kredyty i pożyczki	1 306,31	0,00	1,00	1 306,31	bez korekt
b) z tytułu emisji dłużnych papierów wart.	0,00	-	-	0,00	-
c) inne zobowiązania finansowe	33 928,74	0,00	1,00	33 928,74	bez korekt
d) z tytułu dostaw i usług	94 653,50	0,00	1,00	94 653,50	bez korekt
e) zaliczki otrzymane na poczet dostaw	0,00	-	-	0,00	-
f) zobowiązania wekslowe	0,00	-	-	0,00	-
g) publicznoprawne	544 550,76	0,00	1,00	544 550,76	bez korekt
h) z tytułu wynagrodzeń	73,54	0,00	1,00	73,54	bez korekt
i) inne	352 390,87	0,00	1,00	352 390,87	bez korekt
3. Fundusze specjalne	178 159,44	0,00	1,00	178 159,44	bez korekt
<b>IV. Rozliczenia międzyokresowe</b>	<b>121 826,92</b>			<b>121 826,92</b>	
1. Dotacje	0	-	-	0,00	-
2. Koszty przyszłych okresów	121 826,92	0,00	1,00	121 826,92	bez korekt
3. Przychody przyszłych okresów	0,00	-	-	0,00	-
<b>SUMA ZOBOWIĄZAŃ I REZERW</b>	<b>2 371 691,58</b>			<b>2 371 691,58</b>	

#### 4.4.3. Koszty likwidacji

Założono, że okres trwania likwidacji wyniesie 24 miesiące. W skład kosztów likwidacji wchodzi w szczególności:

- Wynagrodzenie likwidatora
- Wynagrodzenie asystenta likwidatora
- Koszty odpraw pracowniczych
- Wydatki operacyjne na utrzymanie majątku
- Koszt usług prawnych, księgowych i doradczych
- Podatki i opłaty

Wynagrodzenie likwidatora oszacowano na poziomie wynagrodzenia syndyka, w oparciu o Ustawę z dnia 28.02.2003 r. Prawo upadłościowe (Dz. U. z 2019 r. poz. 498). Zgodnie z art. 162 wynagrodzenie syndyka ustala się jako sumę pięciu części składowych, w granicach od dwukrotności do dwustu sześćdziesięciokrotności podstawy wynagrodzenia. Podstawą wynagrodzenia jest przeciętne miesięczne wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw bez wypłat nagród z zysku w trzecim kwartale roku poprzedniego. Wynagrodzenie to w trzecim kwartale roku 2023 wyniosło 7462,25 zł.

Do oszacowania czterech z pięciu części wynagrodzenia syndyka przyjęto następujące założenia, wynikające z przedziałów uwzględnionych w Ustawie:

- suma wypłacona wierzycielom powiększona o koszty rozwiązania stosunków pracy: od 1 do 10 mln zł (zobowiązania, rezerwy i odprawy pracownicze) – 10 podstaw wynagrodzenia;
- liczba pracowników w dniu otwarcia likwidacji: od 50 do 200 (wg stanu zatrudnienia na koniec roku 2024) – 10 podstaw wynagrodzenia;
- liczba wierzycieli: od 10 do 100 – 2 podstawy wynagrodzenia;
- czas trwania postępowania: 12-24 miesiące – 4 podstawy wynagrodzenia.

Piąta część wynagrodzenia syndyka wynosi do 70 podstaw wynagrodzenia, w zależności od stopnia trudności postępowania. W obliczeniach przyjęto 35-krotność.

Łączna wartość wynagrodzenia likwidatora w całym okresie likwidacji wyniosła 455.197,25 zł, czyli 61-krotność podstawy. Koszty jego zatrudnienia powiększono o składki pracodawcy na poziomie 20%.

Miesięczne wynagrodzenie asystenta likwidatora przyjęto na poziomie podstawy wynagrodzenia likwidatora, czyli przeciętnego wynagrodzenia w sektorze przedsiębiorstw z trzeciego kwartału 2023, równego 7462,25 zł. Koszty jego zatrudnienia powiększono o składki pracodawcy na poziomie 20%.

Zgodnie z Ustawą z dnia 13.03.2003 r. o szczególnych zasadach rozwiązywania z pracownikami stosunków pracy z przyczyn niedotyczących pracowników, odprawa z tytułu rozwiązania umowy o pracę z przyczyn nieleżących po stronie pracownika może być przyznana pracownikom zwalnianym w ramach procedury zwolnień grupowych lub w trybie indywidualnym. Przepisy ustawy mają zastosowanie przy rozwiązaniu umowy o pracę w zakładzie pracy, w którym zatrudnionych jest co najmniej 20 pracowników. Zwalnianym pracownikom należy się odprawa w wysokości jedno-, dwu- lub trzymiesięcznego

wynagrodzenia w zależności od czasu zatrudnienia tego pracownika w danym zakładzie pracy: jednomiesięczne wynagrodzenie, jeżeli pracownik był zatrudniony u danego pracodawcy krócej niż 2 lata, dwumiesięczne, jeżeli był zatrudniony od 2 do 8 lat i trzymiesięczne, jeżeli pracownik był zatrudniony ponad 8 lat.

Założono dwumiesięczne koszty odpraw pracowniczych, oszacowane na podstawie rocznych kosztów wynagrodzeń w roku 2024. Wartość składek pracodawcy od tych wynagrodzeń oszacowano na poziomie 20%. Obliczenia przedstawiono w tabeli.

Oszacowanie kosztów odpraw pracowniczych	
wynagrodzenia osobowe w roku	8 503 806,17
składki pracodawcy w roku	1 700 761,23
roczne koszty pracownicze	10 204 567,40
<b>Dwumiesięczne odprawy pracownicze</b>	<b>1 700 761,23</b>

Miesięczne wydatki operacyjne na utrzymanie majątku, niepokrywane przez przychody z umów najmu, wygasających w trakcie trwania likwidacji, przyjęto na średnim poziomie 10% wartości dotychczasowych usług obcych i kosztów materiałów i energii.

Średniomiesięczne koszty usług prawnych, księgowych i doradczych dla całego okresu likwidacji założono w wysokości 8 tys. zł netto.

Miesięczne koszty podatków i opłat przyjęto na podstawie roku 2024.

Łączne koszty likwidacji w całym 24-miesięcznym jej okresie wyniosły 4.526.282,73 zł. Podsumowanie obliczeń zawiera tabela.

Koszty likwidacji	miesięcznie	w całym okresie
Wynagrodzenie likwidatora		546 236,70
Wynagrodzenie asystenta likwidatora	8 954,70	214 912,80
Koszty odpraw pracowniczych		1 700 761,23
Wydatki operacyjne na utrzymanie majątku	25 508,77	612 210,38
Koszt usług prawnych, księgowych i doradczych	8 000,00	192 000,00
Podatki i opłaty	52 506,73	1 260 161,62
<b>RAZEM</b>		<b>4 526 282,73</b>

**4.4.4. Oszacowanie wartości likwidacyjnej**

Poniższa tabela zawiera wartości likwidacyjne aktywów oraz zobowiązań i rezerw, wraz z ich porównaniem do wartości aktywów netto, czyli do wartości księgowej Spółki.

Wyszczególnienie	Wartości bilansowe	Wartości likwidacyjne
Aktywa	44 572 965,00	49 811 530,79
Zobowiązania i rezerwy	2 371 691,58	2 371 691,58
<b>Aktywa Netto</b>	<b>42 201 273,42</b>	<b>47 439 839,21</b>

Wartość likwidacyjna Spółki wynika z pomniejszenia aktywów netto, skorygowanych likwidacyjnie, o koszty likwidacji.

Wartość likwidacyjna	
Aktywa netto skorygowane likwidacyjnie	47 439 839,21
Koszty likwidacji	4 526 282,73
<b>Wartość likwidacyjna Spółki</b>	<b>42 913 556,48</b>

Wartość podmiotu „Biprowłók sp. z o.o.”, oszacowana w oparciu o metodę likwidacyjną, na dzień 31.12.2024 wynosi 42.913,6 tys. zł.

## 5. Podsumowanie wycen

Przedmiotem niniejszej wyceny było przedsiębiorstwo „Biprowłók” sp. z o.o. Datą wyceny był 31.12.2024, a wycenę przeprowadzono na podstawie danych ekonomiczno-finansowych na koniec roku 2024 oraz przy uwzględnieniu informacji według stanu na datę przeprowadzenia wyceny – w tym z operatu szacunkowego nieruchomości z dnia 14.07.2025.

Wycenę opracowano w dniu 19 listopada 2025. Z treści zlecenia oraz analizy sprawozdań finansowych Spółki wyniknęły dwie możliwe do zastosowania metody wyceny: Skorygowanych Aktywów Netto oraz likwidacyjna.

Wycena metodą Skorygowanych Aktywów Netto została przeprowadzona przy założeniu kontynuacji działalności przez Spółkę (ze względu na sukcesywne dokapitalizowania i większą wartość majątku niż zobowiązań). Wycena metodą likwidacyjną zakładała zaprzestanie działalności w sytuacji nieprzymusowej (trwała nierentowność lecz brak przesłanek do upadłości).

Zgodnie ze zleceniem wycena miała charakter uproszczony, ponieważ na jej potrzeby nie zostały przeprowadzone odrębne wyceny środków trwałych przez rzeczoznawców majątkowych (za wyjątkiem nieruchomości). Ruchomości przyjęto do wyceny na podstawie wartości księgowych.

Zlecenie będące podstawą wyceny nie precyzowało jej celu. Przyjęto więc, że wycenę sporządzono na cele transakcyjne. Funkcję wyceny określono jako doradczą. Zastosowanym standardem wartości była tzw. godziwa wartość rynkowa (ang. *fair market value*).

Ze względu na fakt, iż spółka posiada jednego wspólnika, nie zastosowano dyskonta za brak kontroli (DLOC). Nie zastosowano również dyskonta z tytułu braku płynności (DLOM), ponieważ przyjęto, że ewentualni docelowi właściciele wycenianego podmiotu nie nabywaliby go w celu dalszej odsprzedaży. Źródła informacji wymieniono na końcu wyceny.

Wartość księgowa Spółki i wartość jednego udziału na dzień 31.12.2024 wynika z poniższej tabeli.

Wartości księgowe	31.12.2024
Wartość Spółki na dzień 31.12.2024	42 201 273,42
Liczba udziałów w Spółce na datę wyceny	831 677,00
<b>Zaokrąglona wartość jednego udziału</b>	<b>50,7424</b>

Rezultaty przeprowadzonych wycen Spółki są następujące:

- **Metoda Skorygowanych Aktywów Netto:**                   **47.936,2 tys. zł.**
- **Metoda likwidacyjna:**   **42.913,6 tys. zł.**

Wynikająca z wyceny metodą Skorygowanych Aktywów Netto wartość Spółki i wartość jednego udziału są zawarte w poniższej tabeli.

<b>Wycena wg SAN</b>	<b>31.12.2024</b>
Wartość Spółki na dzień 31.12.2024	47 936 249,83
Liczba udziałów w Spółce na datę wyceny	831 677,00
<b>Zaokrąglona wartość jednego udziału</b>	<b>57,6381</b>

Wynikająca z wyceny metodą likwidacyjną wartość Spółki i wartość jednego udziału są zawarte w poniższej tabeli.

<b>Wycena wg wartości likwidacyjnej</b>	<b>31.12.2024</b>
Wartość Spółki na dzień 31.12.2024	42 913 556,48
Liczba udziałów w Spółce na datę wyceny	831 677,00
<b>Zaokrąglona wartość jednego udziału</b>	<b>51,5988</b>

## 6. Źródła informacji

- 1) Powszechne Krajowe Zasady Wyceny, Krajowy Standard Wyceny Specjalistyczny: Ogólne Zasady Wyceny Przedsiębiorstw
- 2) Ustawa z dnia 28.02.2003 r. Prawo upadłościowe
- 3) Ustawa z dnia 13.03.2003 r. o szczególnych zasadach rozwiązywania z pracownikami stosunków pracy z przyczyn niedotyczących pracowników
- 4) <https://stat.gov.pl/sygnalne/komunikaty-i-obwieszczenia/lista-komunikatow-i-obwieszczen/obwieszczenie-w-sprawie-przecietnego-miesiecznego-wynagrodzenia-w-sektorze-przedsiębiorstw-bez-wypłat-nagrod-z-zysku-w-trzecim-kwartale-2023-roku,59,40.html>
- 5) <https://dreamteam-lodz.pl/sprzatanie-wspolnot-mieszkaniowych-w-lodzi.htm>
- 6) Łódź – Atrakcyjność miasta i rynek biurowy, IV kwartał 2024, Knight Frank Sp. z o.o.
- 7) Branża ochrony w Polsce, Raport 2024, Polski Związek Pracodawców Ochrona
- 8) Odpis pełny z KRS Spółki Biprowłówk z dn. 19.10.2025
- 9) Odpis pełny z KRS Spółki RAWI z dn. 19.10.2025
- 10) Sprawozdania finansowe z informacjami dodatkowymi Spółki Biprowłówk za lata 2021-2024
- 11) Sprawozdanie Zarządu Spółki Biprowłówk za rok 2024
- 12) Operat szacunkowy autorstwa rzeczoznawcy majątkowego Ewy Rogowskiej dotyczący działki zabudowanej budynkiem biurowym położonym w Łodzi przy Al. J. Piłsudskiego 12; data wyceny: 14 lipca 2025.

## 7. Profil wyceniającego

Maciej Stamiński jest ekonomistą, posiadającym m.in. dyplom typu Master (francuski odpowiednik MBA). Specjalizuje się w wycenach, analizach i prognozach ekonomiczno-finansowych, pozyskiwaniu finansowania i doradztwie gospodarczym. Jego doświadczenie zawodowe obejmuje m.in. pracę menedżera projektów inwestycyjnych typu *venture capital* w Funduszu Górnośląskim S.A. w Katowicach w latach 1997-2003. Od roku 1998 posiada uprawnienia członka rad nadzorczych spółek Skarbu Państwa.

Od 1 stycznia 2004 prowadzi własną działalność gospodarczą pod nazwą „Usługi Ekonomiczno-Finansowe”. W tym czasie zrealizował ponad 440 usług doradczych, w tym z zakresu pozyskania finansowania, opracowania biznes planów, analiz *due diligence* oraz innych analiz i prognoz ekonomiczno-finansowych. W tym mieści się ponad 170 wycen, dotyczących podmiotów gospodarczych, udziałów, instrumentów finansowych, patentów, znaków towarowych i know-how.

Ponadto jako biegły pisze opinie dla Prokuratur, Sądów, CBA, Komorników oraz Urzędów i Izb Skarbowych. Od roku 2015 jest biegłym sądowym Sądu Okręgowego w Katowicach z zakresu wycen i analiz ekonomiczno-finansowych. Od roku 2018 jest także biegłym skarbowym Izby Administracji Skarbowej w Katowicach z zakresu wycen. Od roku 2016 sporządził ponad 60 opinii biegłego.

Szczegóły można znaleźć na stronie internetowej [www.stamirski.pl](http://www.stamirski.pl)

## **8. Klauzule i zastrzeżenia**

- 1) Wycena została wykonana zgodnie z najlepszą wiedzą wyceniającego.
- 2) Wycena została sporządzona na podstawie dostępnych publicznie materiałów, wyszczególnionych w źródłach danych.
- 3) Wyceniający nie ponosi odpowiedzialności za ewentualne wady wyceny, wynikające z informacji niedostępnych publicznie.
- 4) Wyniki wyceny nie były uzależnione od uzyskanego wynagrodzenia.
- 5) Wyceniający nie ma żadnych powiązań z wycenianym podmiotem.
- 6) Tabele stanowią integralną część wyceny.
- 7) Wycena może być wykorzystana tylko do celu, dla którego została sporządzona.

