

**OSZACOWANIE WARTOŚCI UDZIAŁÓW
WCHODZĄCYCH W SKŁAD MASY UPADŁOŚCI
RAFAŁA GIBCZYŃSKIEGO – OSOBY FIZYCZNEJ
NIEPROWADZĄCEJ DZIAŁALNOŚCI GOSPODARCZEJ
W SPÓŁCE SOLID VENUE HOLDING LIMITED
Z SIEDZIBĄ NA MALCIE
REGISTRATION NO. C 83252**

WYNIK OSZACOWANIA:

Wartość pakietu 120 (stu dwudziestu) udziałów, stanowiących 10 % kapitału zakładowego spółki Solid Venue Holding Limited z siedzibą na Malcie, wchodzących w skład masy upadłości Rafała Gibczyńskiego – osoby fizycznej nieprowadzącej działalności gospodarczej, ustalona w podejściu majątkowym – metodą aktywów netto, według oszacowania na dzień sporządzenia oszacowania, wyniosła 1,00 zł (słownie: jeden złoty 00/100).

Autor:

Karol Łagowski

Warszawa, dnia 27 kwietnia 2023 roku

Rozdział 1

Zlecenie oszacowania

Oszacowanie wartości 120 (stu dwudziestu) udziałów, wchodzących w skład masy upadłości Rafała Gibczyńskiego – osoby fizycznej nieprowadzącej działalności gospodarczej, stanowiących 10 % kapitału zakładowego spółki Solid Venue Holding Limited z siedzibą na Malcie, sporządzone na podstawie zlecenia Iwony Nowak-Rudnickiej – syndyka masy upadłości Rafała Gibczyńskiego – osoby fizycznej nieprowadzącej działalności gospodarczej, w ramach postępowania upadłościowego prowadzonego przed Sądem Rejonowym Szczecin-Centrum, XII Wydział Gospodarczy, sygn. akt SZ1S/GU/199/2022.

Rozdział 2

Wykonawca oszacowania

Oszacowanie wartości udziałów sporządzone przez Karola Łagowskiego – eksperta o ugruntowanej praktyce w zakresie wyceny, analizy, finansów, zarządzania oraz organizacji przedsiębiorstw w specjalności: wycena przedsiębiorstw oraz ich poszczególnych składników, w szczególności ruchomości, należności oraz praw niematerialnych; analiza zdolności upadłościowej. Autor aktualnie wpisany na listę biegłych sądowych przy:

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

Rozdział 3

Zakres oszacowania

Oszacowanie wartości 120 (stu dwudziestu) udziałów, wchodzących w skład masy upadłości Rafała Gibczyńskiego – osoby fizycznej nieprowadzącej działalności gospodarczej, stanowiących 10 % kapitału zakładowego spółki Solid Venue Holding Limited z siedzibą na Malcie, według stanu i cen na dzień sporządzenia oszacowania.

Rozdział 4

Podstawa sporządzenia opisu i oszacowania

Opis i oszacowanie opracowano na podstawie:

1. Postanowienia o ogłoszeniu upadłości Rafała Gibczyńskiego – osoby fizycznej nieprowadzącej działalności gospodarczej z dnia 07 kwietnia 2023 r.;
2. Dokumentów przekazanych przez syndyka masy upadłości Rafała Gibczyńskiego – osoby fizycznej nieprowadzącej działalności gospodarczej, w tym:
 - a) Certificate of registration limited liability company;
 - b) Registrar of Companies;
 - c) Annual Report for the period ended 21 december 2018;
3. Zasobów internetowych:
 - a) <https://ems.ms.gov.pl>
 - b) <http://www.pb.pl>
 - c) <http://nf.pl>
 - d) <https://euipo.europa.eu>
 - e) <http://stat.gov.pl/>
 - f) <http://www.ssse.com.pl>
4. Literatury:
 - Damodaran A., *Wycena firmy. Storytelling i liczby.*, Wydawnictwo POLTEXT Warszawa 2017;
 - *International Business and Global Economy* 2014, nr. 33, str. 609–622;
 - Panfil M., Szablewski A., *Dylematy Wyceny Przedsiębiorstw* Redakcja naukowa., wyd. Poltext, Warszawa 2013;
 - Panfil M., Szablewski A., *Wycena przedsiębiorstwa. Od teorii do praktyki.*, wyd. Poltext, Warszawa 2011;
 - Panfil M., Szablewski A., *Metody wyceny spółki. Perspektywa klienta i inwestora.*, wyd. Poltext, Warszawa 2009;
 - Szczepankowski P., *Wycena i zarządzanie wartością przedsiębiorstwa.*, WN PWN Warszawa 2007;

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

Rozdział 5

Cel oszacowania

Oszacowanie wartości 120 (stu dwudziestu) udziałów, wchodzących w skład masy upadłości Rafała Gibczyńskiego – osoby fizycznej nieprowadzącej działalności gospodarczej, stanowiących 10 % kapitału zakładowego spółki Solid Venue Holding Limited z siedzibą na Malcie, dla potrzeb sprzedaży w postępowaniu upadłościowym, w ramach procedury likwidacji masy upadłości opisanej w treści art. 332 ustawy Prawo upadłościowe.

Rozdział 6

Zastrzeżenia

- 1) Oszacowanie służy wyłącznie celowi określonemu w rozdziale 5. Nie może być wykorzystywane w żadnym innym celu ani kopiowane bez wiedzy autora. Zastrzeżenie to nie dotyczy syndyka masy upadłości oraz Sądu, który może go kopiować w dowolnych ilościach dla potrzeb prowadzonego postępowania upadłościowego.
- 2) Przygotowując oszacowanie autor opierał się o udostępniony mu materiał źródłowy szczegółowo wskazany w rozdziale 4 niniejszego opracowania. Autor założył, że posiadane przez niego informacje o przedsiębiorstwie są rzetelne i prawidłowe oraz zostały mu przekazane zgodnie z najlepszą wiedzą zlecającego. Przedmiot zlecenia nie obejmuje weryfikacji stanów wykazanych w treści dokumentacji źródłowej z rzeczywistym stanem prawnym. Autor zaznacza, że w skutek wykonywanej działalności oraz upływu czasu stan ilościowy i jakościowy przedsiębiorstwa mógł ulec zmianie na przestrzeni czasu.
- 3) Autor zastrzega, że zastosowane przez niego w oszacowaniu procedury nie oznaczają, że przeprowadził badanie sprawozdań finansowych, ani ich przeglądów w rozumieniu obowiązujących w Polsce przepisów, ani w rozumieniu Międzynarodowych Standardów Rewizji Finansowych.
- 4) Autor zastrzega, że przedmiotowe oszacowanie wartości udziałów zostało sporządzone w formie zgodnej z pkt. 3.1.3 Powszechnych Krajowych Zasad Wyceny (PKZW). Tym samym nie stanowi ono kompleksowej wyceny przedsiębiorstwa w rozumieniu wyżej powołanego standardu. Wybrane elementy wyceny przedsiębiorstwa zostały ograniczone. Ze względu na charakter opracowania, badanie wartości przedsiębiorstwa, zostało przeprowadzone wyłącznie w oparciu o udostępnione lub publicznie dostępne dane i dokumenty. Na potrzeby kalkulacji wartości nie analizowano, ani nie audytowano dokumentów wewnętrznych Spółki.
- 5) Ze względu na cel opracowania autor wskazuje w ślad za pkt. 6.2.3 Powszechnych Krajowych Zasad Wyceny (PKZW), że wycena następuje z założeniem likwidacji działalności w sytuacji przymusowej. Aktywa będą podlegać sprzedaży w możliwie najkrótszym czasie, co często

powoduje uzyskanie niższych wpływów niż w sytuacji nieprzymusowej, przy swobodnej i nieograniczonej w czasie ekspozycji aktywów na rynku.

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

Rozdział 7

Opis spółki Solid Venue Holding Limited z siedzibą na Malcie

Dane podstawowe:

1. Nazwa: SOLID VENUE HOLDING LIMITED
2. Kapitał zakładowy: 1.200 EUR
3. Adres siedziby rejestrowej: Dragonara Busines Centre, Dragonara Road, St. Julian's STJ 3141, Malta
4. Registration Number C 83252
5. Data wpisu do rejestru: 06.12.2017 r.

Rozdział 8

Wybór i opis metody zastosowanej do oszacowania wartości spółki

Autor szczegółowo przeanalizował udostępnioną przez syndyka dokumentację spółki Solid Venue Holding Limited z siedzibą na Malcie oraz informacje dostępne w systemie elektronicznym i doszedł do wniosku, iż metoda dochodowa nie będzie miała zastosowania przy tej wycenie, ponieważ:

- Brak sprawozdań finansowych za okres 31.12.2019 – 31.12.2022 r.;
- nie jest możliwe, w oparciu o dostępne dane, przeprowadzenie projekcji przyszłej sytuacji finansowej spółki, zakładających kontynuację działalności i uzyskiwanie dodatnich przepływów pieniężnych;

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

- niemożliwym jest wyselekcjonowanie grupy spółek z branży, w której działa wyceniana spółka, ponieważ ograniczone zasoby informacyjne nie pozwalają na precyzyjne określenie rzeczywistego przedmiotu działalności spółki w badanym okresie ani charakterystyki rynku, na którym działa;
- niemożliwym jest pozyskanie danych finansowych na dzień wyceny z porównywalnych podmiotów.

Ze względu na powyższe autor postanowił ustalić rynkową wartość spółki Solid Venue Holding Limited z siedzibą na Malcie **metodą aktywów netto, zaliczaną w poczet metod majątkowych wyceny przedsiębiorstw.**

Autor, decydując się na wykorzystanie metody aktywów netto, koncentrował się w głównej mierze na rozpatrzeniu wartości majątku spółki, w oparciu o najbardziej aktualne dane pochodzące ze sprawozdań finansowych Spółki, jak również inne dostępne zasoby, obrazujące jakość aktywów wchodzących w skład majątku przedsiębiorstwa. Podstawową zaletą wynikającą z zastosowania metody aktywów netto jest niewątpliwie jednolity sposób podejścia do wyceny, oparty wprost na danych finansowych wykazywanych przez przedsiębiorstwo, co umożliwia porównywalność wyników na przestrzeni czasu. Do wad zastosowanego podejścia można zaliczyć

prawdopodobieństwo wystąpienia przewartościowania i niedowartościowania wartości przedsiębiorstwa, wynikającego z faktu posłużenia się wyłącznie danymi bilansowymi. Wartości księgowe poszczególnych składników majątku ujęte w sprawozdaniu finansowym, zgodnie z zapisami ustawy o rachunkowości mogą znacznie odbiegać od ich rzeczywistej wartości rynkowej.

Rozdział 9

Oszacowanie wartości pakietu udziałów spółki Solid Venue Holding Limited z siedzibą na Malcie w podejściu majątkowym

Autor na podstawie danych przekazanych przez syndyka masy upadłości Rafała Gibczyńskiego – osoby fizycznej nieprowadzącej działalności gospodarczej wyliczył całkowitą wartość spółki metodą aktywów netto (majątkową) na dzień 31.12.2018 r.

W oparciu o posiadane dane autor wskazuje co następuje:

Wartość aktywów spółki Solid Venue Holding Limited z siedzibą na Malcie wyniosła na dzień 31.12.2018 r. – 5.321,00 Euro, co po przeliczeniu według średniego kursu Euro/PLN publikowanego przez Narodowy Bank Polski z dnia 31.12.2018 r. odpowiada kwocie 22.880,30 zł (słownie: dwadzieścia dwa tysiące osiemset osiemdziesiąt złotych 30/100).

Wartość pasywów spółki Solid Venue Holding Limited z siedzibą na Malcie wyniosła na dzień 31.12.2018 r. – 5.321,00 Euro, co po przeliczeniu według średniego kursu Euro/PLN publikowanego przez Narodowy Bank Polski z dnia 31.12.2018 r. odpowiada kwocie 22.880,30 zł (słownie: dwadzieścia dwa tysiące osiemset osiemdziesiąt złotych 30/100).

Wartość zobowiązań spółki Solid Venue Holding Limited z siedzibą na Malcie wyniosła na dzień 31.12.2018 r. – 33.785,00 Euro, co po przeliczeniu według średniego kursu Euro/PLN publikowanego przez Narodowy Bank Polski z dnia 31.12.2018 r. odpowiada kwocie 145.275,50 zł (słownie: sto czterdzieści pięć tysięcy dwieście siedemdziesiąt pięć złotych 50/100).

Autor na podstawie wyżej przywołanych danych wyliczy całkowitą wartość spółki metodą aktywów netto (majątkową) na dzień 31.12.2018 r. Ustalenie wartości spółki nastąpi na podstawie wzoru:

$$W_C = W_A - W_Z$$

gdzie:

W_C - wartość całkowita Spółki

W_A – wartość aktywów

W_Z – wartość zobowiązań

Po podstawieniu wartości liczbowych otrzymujemy następujące równanie:

$$W_C = 22.880,30 \text{ zł} - 145.275,50 \text{ zł}$$

$$W_C = -122.395,20 \text{ zł}$$

Całkowita wartość spółki Solid Venue Holding Limited z siedzibą na Malcie ustalona metodą aktywów netto, na dzień 31 grudnia 2018 roku wynosi -122.396,20 zł (słownie: minus sto dwadzieścia dwa tysiące trzysta dziewięćdziesiąt sześć złotych 20/100).

Jak wskazano w rozdziale 1, oszacowaniu podlega pakiet 120 (stu dwudziestu) udziałów stanowiących 10 % kapitału zakładowego spółki Solid Venue Holding Limited z siedzibą na Malcie. Autor sporządził oszacowanie wartości pakietu w oparciu o metodę aktywów netto. Wartość pakietu udziałów zostanie ustalona według następującego wzoru:

$$W_p = \frac{W_s}{100} \times L$$

Gdzie:

W_p – wartość pakietu udziałów w spółce Solid Venue Holding Limited z siedzibą na Malcie;

W_s – wartość spółki uzyskana metodą aktywów netto

L – liczba udziałów przekładająca się na procentowy udział właścicielski w kapitale zakładowym

co daje:

$$W_{p=} = \frac{-122.395,20 \text{ zł}}{100} \times 10 \% \\ W_{p=} = 0,00 \text{ zł}$$

Wartość pakietu 120 (stu dwudziestu) udziałów, wchodzących w skład masy upadłości Rafała Gibczyńskiego – osoby fizycznej nieprowadzącej działalności gospodarczej, stanowiących 10 % kapitału zakładowego spółki Solid Venue Holding Limited z siedzibą na Malcie, oszacowana metodą aktywów netto, wg danych na dzień 31 grudnia 2018 r. - wyniosła 0,00 zł (słownie: zero złotych 00/100).

Powyższy wynik oznacza, że w ujęciu księgowym, wartość kapitałów własnych spółki, według stanu na dzień 31.12.2018 r., pozostawała ujemna. Wartość zobowiązań przekraczała księgową wartość majątku spółki.

Autor stoi na stanowisku, iż wątpliwym jest znalezienie chętnego na dokonanie zakupu udziałów w spółce, której sprawozdanie finansowe wykazuje przewagę zobowiązań nad majątkiem. Mając powyższe na względzie, autor koryguje rzeczywistą wartość rynkową wycenianego podmiotu do poziomu 1,00 zł (słownie: jeden złoty 00/100). Autor przyjmuje wartość pakietu udziałów na poziomie 1,00 zł (słownie: jeden złoty 00/100), ponieważ wartość na poziomie 0,00 zł (zero złotych) mogłaby być poczytywana za darowiznę.

Wartość pakietu 120 (stu dwudziestu) udziałów, wchodzących w skład masy upadłości Rafała Gibczyńskiego – osoby fizycznej nieprowadzącej działalności gospodarczej, stanowiących 10 % kapitału zakładowego spółki Solid Venue Holding Limited z siedzibą na Malcie, wyniosła 1,00 zł (słownie: jeden złoty 00/100).

Rozdział 10

Zakończenie i wnioski

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

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

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

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

Autor:

Karol Łagowski