

OPINIA O WARTOŚCI PRZEDSIĘBIORSTWA
ESKIMOS Spółka Akcyjna w upadłości
z siedzibą w Krakowie

Zamawiający: Syndyk masy upadłości Eskimos S.A w upadłości z siedzibą w Krakowie

Siedziba przedsiębiorstwa: ul. Jana Zamoyskiego 27/5, 30-519 Kraków

Autorzy opinii: Janusz Linkowski
Piotr Walczyk

Podpis i pieczęć:

Miejscowość i data: Białystok, dnia 30 marca 2026 roku

1. ZESTAWIENIE WARTOŚCI

LP	ZAKRES OSZACOWANIA	WARTOŚĆ	STOSUNEK WARTOŚCI SKŁADNIKA DO WARTOŚCI PRZEDSIĘBIORSTWA
1	Eskimos S.A. w upadłości	44 837 457 PLN (słownie: czterdzieści cztery miliony osiemset trzydzieści siedem tysięcy czterysta pięćdziesiąt siedem złotych)	
	W TYM WARTOŚĆ SKŁADNIKÓW OBCIĄŻONYCH HIPOTEKĄ		
1	NIERUCHOMOŚĆ OBJĘTA KSIĘGĄ WIECZYSTĄ BI1S/00018294/0	20 276 530,60 PLN	0,4522
1	NIERUCHOMOŚĆ OBJĘTA KSIĘGĄ WIECZYSTĄ LU1P/00036060/4	19 236 946,10 PLN	0,4290
2	NIERUCHOMOŚĆ OBJĘTA KSIĘGĄ WIECZYSTĄ LU1P/00056124/7		
3	NIERUCHOMOŚĆ OBJĘTA KSIĘGĄ WIECZYSTĄ LU1P/00093455/7		
4	NIERUCHOMOŚĆ OBJĘTA KSIĘGĄ WIECZYSTĄ LU1P/00110229/0		
	W TYM WARTOŚĆ SKŁADNIKÓW OBCIĄŻONYCH ZASTAWAMI		
1	ZASTAW NR 2357392	1 116 878,4 PLN	0,02491
2	ZASTAW NR 2558080	1 156 355,3 PLN	0,025790
3	ZASTAW NR 2508747	882 882,0 PLN	0,01969

2. SPIS TREŚCI	
1. ZESTAWIENIE WARTOŚCI	2
2. SPIS TREŚCI	3
3. SPIS TABEL	5
4. WPROWADZENIE	7
4.1. PRZEDMIOT I ZAKRES OPINII	7
4.2. ZLECENIODAWCA	7
4.3. CEL OPINII	7
4.4. AUTORZY OPRACOWANIA	7
4.5. DATY ISTOTNE DLA WYCENY	7
4.6. PODSTAWY OPRACOWANIA OPINII	7
4.6.1. PODSTAWA FORMALNA	7
4.6.2. PODSTAWY PRAWNE	7
4.6.3. PRZEPISY PRAWA WYKORZYSTANE W OPINII	8
4.7. ŹRÓDŁA DANYCH MERYTORYCZNYCH	8
4.8. ŹRÓDŁA DANYCH POMOCNICZYCH	9
4.9. LITERATURA FACHOWA	9
5. PREZENTACJA PRZEDSIĘBIORSTWA	10
5.1. DANE IDENTYFIKUJĄCE WYCENIANĄ JEDNOSTKĘ	10
5.2. STAN PRAWNY SPÓŁKI	10
5.3. PRZEDMIOT DZIAŁALNOŚCI SPÓŁKI	11
5.4. ZAPLECZE I WYPOSAŻENIE	12
5.4.1. NIERUCHOMOŚCI SPÓŁKI	12
5.4.2. RUCHOME ŚRODKI TRWAŁE I WYPOSAŻENIE	13
6. OPIS PRZEDMIOTOWY PRZEDSIĘBIORSTWA	13
6.1. IDENTYFIKACJA PRZEDSIĘBIORSTWA DO CELÓW OPISU I OSZACOWANIA W POSTĘPOWANIU UPADŁOŚCIOWYM	13
6.2. OKREŚLENIE SKŁADNIKÓW PRZEDSIĘBIORSTWA	14
6.3. OBCIĄŻENIA PRZEDSIĘBIORSTWA UPADŁEGO	15
6.4. OZNACZENIE INDYWIDUALIZUJĄCE PRZEDSIĘBIORSTWO	15
6.5. NIERUCHOMOŚCI PRZEDSIĘBIORSTWA	15
6.5.1. NIERUCHOMOŚĆ W MIEJSCOWOŚCI MOTOGA	15
6.5.2. NIERUCHOMOŚĆ W MIEJSCOWOŚCI SOKÓŁKA	16
6.6. RUCHOMOŚCI PRZEDSIĘBIORSTWA (ŚRODKI TRWAŁE I PRZEDMIOTY NISKOCENNE)	16
7. OPIS FUNKCJONALNY PRZEDSIĘBIORSTWA	17
7.1. OPIS PRODUKTU	17
7.2. OPIS TECHNOLOGII	18
7.2.1. PRZERÓB WARZYW I OWOCÓW	18
7.2.2. SKŁADOWANIE W KOMORACH MROŻNICZYCH	18
7.3. POTENCJAŁ PRODUKCYJNY	18
7.4. ZAPLECZE SUROWCOWE I KANAŁÓW DYSTRYBUCYJNYCH PRODUKTÓW	19
7.5. PODSUMOWANIE	19
8. ANALIZA SYTUACJI EKONOMICZNO-FINANSOWEJ	20
8.1.1. SYTUACJA MAJĄTKOWA	20
8.1.2. ŹRÓDŁA FINANSOWANIA AKTYWÓW	27
8.1.1. WYNIK FINANSOWY	30
8.1.2. PŁYNNOŚĆ FINANSOWA	36
8.1.3. SYTUACJA NA DZIEŃ 20 LISTOPADA 2025 ROKU	38
8.1.4. PODSUMOWANIE	38
9. SKŁADNIKI MAJĄTKOWE PRZEDSIĘBIORSTWA	39
9.1. ŚRODKI TRWAŁE PRZEDSIĘBIORSTWA	39
9.1.1. GRUNTY (GRUPA 0)	39
9.1.2. BUDYNKI (GRUPA 1)	40
9.1.3. BUDOWLE (GRUPA 2)	40
9.1.4. MASZYNY ENERGETYCZNE (GRUPA 3)	41
9.1.5. MASZYNY, URZĄDZENIA OGÓLNEGO ZASTOSOWANIA (GRUPA 4)	42
9.1.6. MASZYNY, URZĄDZENIA SPECJALISTYCZNE (GRUPA 5)	42
9.1.7. URZĄDZENIA TECHNICZNE (GRUPA 6)	43
9.1.8. ŚRODKI TRANSPORTU (GRUPA 7)	43
9.1.9. NARZĘDZIA, PRZYRZĄDY, RUCHOMOŚCI I WYPOSAŻENIE, GDZIE INDZIEJ NIESKLASYFIKOWANE (GRUPA 8)	43
10. PRZEDSTAWIENIE SPOSOBU WYCENY	43
10.1. UWARUNKOWANIA PRAWNE WYCENY	43
10.2. RODZAJ PRZYJĘTEJ WARTOŚCI PRZEDSIĘBIORSTWA	45
10.3. OGÓLNE ZAŁOŻENIA WYCENY	45

10.4.	OGÓLNY OPIS METOD WYCENY PRZEDSIĘBIORSTW	46
10.5.	WYBÓR METODY WYCENY PRZEDSIĘBIORSTWA	47
11.	WYCENA PRZEDSIĘBIORSTWA METODĄ MAJĄTKOWĄ.....	48
11.1.	WYCENA METODĄ SKORYGOWANYCH AKTYWÓW NETTO	48
11.1.1.	OPIS METODY SKORYGOWANYCH AKTYWÓW NETTO	48
11.1.2.	PRZYJĘTE ZASADY WYCENY.....	48
11.1.3.	ZAKRES KOREKT	49
11.1.3.1	Wartości niematerialne i prawne	49
11.1.3.2	Rzeczowy majątek trwały	49
11.1.3.3	Należności długoterminowe i inwestycje długoterminowe	50
11.1.3.4	Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	50
11.1.3.5	Zapasy.....	51
11.1.3.6	Należności krótkoterminowe	51
11.1.3.7	Inwestycje krótkoterminowe	52
11.1.3.8	Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	52
11.1.4.	WARTOŚĆ SKORYGOWANYCH AKTYWÓW SPÓŁKI	53
11.1.5.	AKTYWA PRZEDSIĘBIORSTWA WG METODY SKORYGOWANYCH AKTYWÓW NETTO.....	53
11.1.6.	ZOBOWIĄZANIA ESKIMOS S.A. W UPADŁOŚCI	53
11.1.7.	WARTOŚĆ ESKIMOS S.A. W UPADŁOŚCI WEDŁUG SKORYGOWANYCH AKTYWÓW NETTO.....	53
12.	WYCENA PRZEDSIĘBIORSTWA METODĄ DOCHODOWĄ.....	54
12.1.	OPIS METODY ZDYSKONTOWANYCH PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH	54
12.1.1.	ODMIANY WYCENY DCF	54
12.1.2.	PRZYJĘTY MODEL WYCENY.....	55
12.2.	PRZEDSTAWIENIE PROCESY WYCENY METODĄ DCF	55
12.2.1.	ALGORYTM WYCENY PRZEDSIĘBIORSTWA	55
12.2.2.	PROGNOZA RACHUNKU ZYSKU I STRAT.....	56
12.2.1.	ZAPOTRZEBOWANIE NA KAPITAŁ OBROTOWY	57
12.2.1.	PROJEKCJA BILANSÓW	58
12.2.2.	WYZNACZENIE WOLNYCH PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH FCFE	59
12.3.	KALKULACJA STOPY DYSKONTA	60
12.4.	OKREŚLENIE WARTOŚCI PRZEDSIĘBIORSTWA	61
13.	WYCENA ZORGANIZOWANYCH CZĘŚCI PRZEDSIĘBIORSTWA	62
13.1.	ZAKŁAD W MOTODZE	62
13.2.	ZAKŁAD W SOKÓLCE	63
14.	REKOMENDACJA WARTOŚCI PRZEDSIĘBIORSTWA.....	64
15.	WYCENA SKŁADNIKÓW PRZEDSIĘBIORSTWA OBCIĄŻONYCH HIPOTEKĄ	65
15.1.	ZASTAWY REJESTROWE	66
15.2.	SKŁADNIKI OBCIĄŻONE HIPOTEKĄ	70
15.3.	ROZLICZENIE WARTOŚCI SKŁADNIKÓW PRZEDSIĘBIORSTWA OBCIĄŻONYCH HIPOTEKĄ.....	70
16.	KLAUZULE I ZASTRZEŻENIA.....	71
17.	ZAŁĄCZNIKI.....	73
17.1.	WYDRUK WPISU Z KRS.....	73
17.2.	SPRAWOZDANIE FINANSOWE SPÓŁKI NA DZIEŃ 19 LISTOPADA 2025 ROKU	73
17.3.	POSTANOWIENIE SYGN. AKT B1B/GU/746/2025 Z DNIA 20 LISTOPADA 2025 ROKU SĄDU REJONOWEGO VIII WYDZIAŁ GOSPODARCZY W BIAŁYMSTOKU STWIERDZAJĄCE UPADŁOŚĆ ESKIMOS S.A.....	73
17.4.	ZLECENIE SYNDYKA MASY UPADŁOŚCI ESKIMOS S.A. W UPADŁOŚCI, Z SIEDZIBĄ W KRAKOWIE Z DNIA 25 LUTEGO 2026	73
17.5.	ZAŁĄCZNIK NR 1 – OPERAT SZACUNKOWY NIERUCHOMOŚCI POŁOŻONEJ W MOTODZE GM. BARANÓW	73
17.6.	ZAŁĄCZNIK NR 2 – OPERAT SZACUNKOWY NIERUCHOMOŚCI W SOKÓLCE, GM. SOKÓŁKA.....	73
17.7.	ZAŁĄCZNIK NR 3 – WYCENA POZOSTAŁYCH SKŁADNIKÓW PRZEDSIĘBIORSTWA – ZAKŁAD W MOTODZE	73
17.8.	ZAŁĄCZNIK NR 4 – WYCENA POZOSTAŁYCH SKŁADNIKÓW PRZEDSIĘBIORSTWA – ZAKŁAD W SOKÓLCE	73
17.9.	WYDRUKI Z SYSTEMU REJESTRACJI ZNAKÓW TOWAROWYCH PAŃSTWOWEGO URZĘDU PATENTOWEGO.....	73

3. SPIS TABEL

Tabela 5-1.	Struktura Akcjonariatu Eskimos S.A. na dzień 19 listopada 2025 roku	11
Tabela 8-2.	Bilans analityczny - aktywa	22
Tabela 8-3.	Bilans analityczny - pasywa	23
Tabela 8-4.	Rzeczowe aktywa trwałe - wartość netto	24
Tabela 8-5.	Aktywa obrotowe - stan, struktura, zmiany	24
Tabela 8-6.	Zapasy ogółem i cykl ich rotacji	25
Tabela 8-7.	Cykl rotacji w dniach	25
Tabela 8-8.	Należności ogółem i okres ich windykacji	26
Tabela 8-9.	Aktywność gospodarcza	27
Tabela 8-10.	Zobowiązania długo i krótkoterminowe – czas ich spłaty	28
Tabela 8-11.	Bilans analityczny – pasywa lata 2021-2025	29
Tabela 8-12.	Przychody ogółem, struktura i dynamika przychodów	30
Tabela 8-13.	Koszty ogółem, struktura i dynamika przychodów	31
Tabela 8-14.	Koszty ogółem, struktura i dynamika przychodów	32
Tabela 8-15.	Koszty według rodzaju	33
Tabela 8-16.	Analityczny rachunek wyników	35
Tabela 8-17.	Płynność finansowa	36
Tabela 8-18.	Zagregowane przepływy pieniężne	37
Tabela 9-19.	Zestawienie liczby środków trwałych w poszczególnych grupach środków trwałych	39
Tabela 9-20.	Zestawienie środków trwałych wchodzących w skład nieruchomości	40
Tabela 9-21.	Zestawienie środków trwałych wchodzących w skład grupy I budynki	40
Tabela 9-22.	Zestawienie środków trwałych stanowiących 2 grupę - budowli	40
Tabela 9-23.	Zestawienie środków trwałych stanowiących 3 grupę – maszyny i urządzenia energetyczne	41
Tabela 9-24.	Zestawienie środków trwałych wchodzących w skład maszyn i urządzeń ogólnego zastosowania trwale związanych z nieruchomością	42
Tabela 9-25.	Zestawienie środków trwałych wchodzących w skład maszyn i urządzeń specjalistycznych trwale związanych z nieruchomością	42
Tabela 9-26.	Zestawienie środków trwałych wchodzących w skład urządzeń technicznych trwale związanych z nieruchomością	43
Tabela 11-27.	Korekty wartości niematerialnych i prawnych PLN	49
Tabela 11-28.	Korekty wartości rzeczowego majątku trwałego Spółki Eskimos S.A.	50
Tabela 11-29.	Korekty należności długoterminowych	50
Tabela 11-30.	Korekty inwestycji długoterminowych	50
Tabela 11-31.	Korekty długoterminowych rozliczeń międzyokresowych PLN	50
Tabela 11-32.	Korekty zapasów magazynowych	51
Tabela 11-33.	Korekty należności krótkoterminowych	51
Tabela 11-34.	Korekty inwestycji krótkoterminowych	52
Tabela 11-35.	Korekta krótkoterminowych rozliczeń międzyokresowych	52
Tabela 11-36.	Zestawienie wartości skorygowanych aktywów	53
Tabela 11-37.	Zestawienie aktywów	53
Tabela 11-38.	Zestawienie pasywów	53
Tabela 11-39.	Wartość aktywów netto	53
Tabela 12-40.	Projekcja przychodów ogółem	56
Tabela 12-41.	Plan amortyzacji	56

Tabela 12-42. Projekcja kosztów ogółem.....	57
Tabela 12-43. Projekcja Rachunku Zysków i Strat.....	57
Tabela 12-44. Obliczenie kapitału obrotowego w kolejnych latach prognozy.....	58
Tabela 12-45. Projekcja bilansu przedsiębiorstwa w okresie prognozy.....	58
Tabela 12-46. Projekcja bilansów przedsiębiorstwa w okresie prognozy.....	59
Tabela 12-47. Wycena przedsiębiorstwa metodą DCF.....	61
Tabela 13-48. Zestawienie wartości rynkowej Środków Trwałych gr. 0-2 Zakładu w Motodze.....	62
Tabela 13-49. Zestawienie wartości rynkowej Środków Trwałych gr. 3-6 trwale związanych z nieruchomością Zakładu w Motodze.....	62
Tabela 13-50. Zestawienie wartości rynkowej Środków Trwałych gr. 3-8 wchodzących w skład Zakładu w Motodze.....	63
Tabela 13-51. Zestawienie wartości skorygowanych aktywów ZCP w Motodze.....	63
Tabela 13-52. Zestawienie wartości rynkowej Środków Trwałych gr. 0-2 Zakładu w Sokółce.....	63
Tabela 13-53. Zestawienie wartości rynkowej Środków Trwałych gr. 3-6 trwale związanych z nieruchomością Zakładu w Sokółce.....	63
Tabela 13-54. Zestawienie wartości rynkowej Środków Trwałych gr. 3-8 wchodzących w skład Zakładu w Sokółce.....	64
Tabela 13-55. Zestawienie wartości skorygowanych aktywów ZCP w Sokółce.....	64
Tabela 15-56. Zestawienie wartości składników objętych zastawem rejestrowymi nr 2357392.....	66
Tabela 15-57. Zestawienie wartości składników objętych zastawem rejestrowymi nr 2558080.....	68
Tabela 15-58. Zestawienie wartości składników objętych zastawem rejestrowymi nr 2508747.....	69
Tabela 15-59. Rozliczenie wartości składników przedsiębiorstwa obciążonych zastawami.....	69
Tabela 15-60. Składniki przedsiębiorstwa obciążone hipoteką.....	70
Tabela 15-61. Rozliczenie wartości składników przedsiębiorstwa obciążonych hipoteką.....	70

4. WPROWADZENIE

4.1. PRZEDMIOT I ZAKRES OPINII

Przedmiotem opinii jest przedsiębiorstwo ESKIMOS Spółka Akcyjna w upadłości, z siedzibą w Krakowie, ul. Jana Zamoyskiego 27/5, 30-519 Kraków.

Zakres sporządzonej opinii obejmuje:

- 1) opis przedsiębiorstwa, w tym przedmiot jego działalności, nieruchomości wchodzące w skład przedsiębiorstwa, środki trwałe oraz prawa i obciążenia;
- 2) oszacowanie wartości przedsiębiorstwa w całości oraz ustalenie udziału wartości składników obciążonych hipotekami w wartości przedsiębiorstwa.

4.2. ZLECENIODAWCA

Zlecenie Pani Aliny Sobolewskiej syndyka masy upadłości ESKIMOS S.A. w upadłości, z siedzibą w Krakowie z dnia 25 lutego 2026 roku, sporządzenia opisu i oszacowania przedsiębiorstwa ESKIMOS Spółka Akcyjna w upadłości, z siedzibą w Krakowie.

4.3. CEL OPINII

Opinia jest przeznaczona dla Sądu Rejonowego w Białymstoku, VIII Wydział Gospodarczy w postępowaniu upadłościowym ESKIMOS Spółka Akcyjna w upadłości, z siedzibą w Krakowie, sygn. B11B/GU/746/2025 z dnia 20 listopada 2025 roku w celu ustalenia ceny wywoławczej sprzedaży przedsiębiorstwa jako zorganizowanej całości w postępowaniu upadłościowym, w trybie art. 316-324 *Prawa upadłościowego*.

4.4. AUTORZY OPRACOWANIA

mgr Janusz Linkowski – rzeczoznawca majątkowy nr uprawnień 1711, 15-879 Białystok, ul. Św. Rocha 11/1

mgr inż. Piotr Walczyk - rzeczoznawca majątkowy nr uprawnień 1223, 21-040 Świdnik, ul. Wrzosowa 7

4.5. DATY ISTOTNE DLA WYCENY

Data dokonania oględzin składników majątkowych: 27 lutego 2026 roku

Data, na którą określono i uwzględniono w wycenie stan składników majątku: 27 lutego 2026 roku

Data, na którą określono wartość składników majątku przedsiębiorstwa: 30 marca 2026 roku

Data sporządzenia opinii: 30 marca 2026 roku

4.6. PODSTAWY OPRACOWANIA OPINII

4.6.1. Podstawa formalna

Zlecenie wystawione przez syndyka masy upadłości ESKIMOS S.A. w upadłości, z siedzibą w Krakowie z dnia 25 lutego 2026 roku, sporządzenia opisu i oszacowania przedsiębiorstwa ESKIMOS S.A. w upadłości, z siedzibą w Krakowie, w trybie art. 319 ustawy z dnia 28 lutego 2003 roku *prawo upadłościowe* (t.j. Dz. U. z 2025 roku, poz. 614 z późniejszymi zmianami).

4.6.2. Podstawy prawne

1. Ustawa prawo upadłościowe z dnia 28 lutego 2003 roku (t.j. Dz. U. z 2025 roku, poz. 614 z późniejszymi zmianami) w zakresie:
 - przepisów Części I „Przepisy ogólne o postępowaniu upadłościowym i jego skutkach” Tytuł VII Likwidacja masy upadłości Dział I Przepisy ogólne oraz Dział II Sprzedaż przedsiębiorstwa lub jego zorganizowanej części oraz nieruchomości, prawa użytkownika wieczystego, spółdzielczego własnościowego prawa do lokalu i statku morskiego wpisanego do rejestru okrętowego.

2. Ustawa z dnia 15 września 2000 roku – Kodeks spółek handlowych (t.j. Dz. U. 2024 poz. 18, z późniejszymi zmianami) w zakresie:
 - przepisów Tytułu III, „Spółki kapitałowe”, Dział II „Spółka akcyjna”.
3. Kodeks Cywilny – ustawa z dnia 23 kwietnia 1964 roku (t.j. Dz. U. Nr z 2025 roku, poz. 1071, z późniejszymi zmianami) w szczególności w zakresie:
 - przepisów Księgi pierwszej, Tytuł III, „Mienie” (w zakresie definicji przedsiębiorstwa) oraz Księgi II Własność i inne prawa rzeczowe.
4. Ustawa z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (t.j. Dz. U. z 2023 r. poz. 120, z późniejszymi zmianami) w zakresie:
 - przepisów Rozdziału 4 Wycena aktywów i pasywów oraz ustalenie wyniku finansowego.

4.6.3. Przepisy prawa wykorzystane w opinii

1. Ustawa o podatku dochodowym od osób prawnych z dnia 15 lutego 1992 roku (tekst jednolity Dz. U. z 2025 r. poz. 278 z późniejszymi zmianami) w zakresie:
 - przepisów Rozdziału 1 *Podmiot i przedmiot opodatkowania*.
2. Ustawa z dnia 21 sierpnia 1997 roku o gospodarce nieruchomościami (Tekst jednolity: Dz. U. z 2024, poz. 1145, z późniejszymi zmianami), w odniesieniu do Załącznika nr 1 do niniejszej opinii, w zakresie:
 - przepisów Działu IV Wycena nieruchomości Rozdział 1 Określanie wartości nieruchomości Art. 151 ust. 1 definiujący wartość rynkową nieruchomości, Art. 152 – 156 definiujące sposoby określania wartości nieruchomości, zasady dokonywania wyboru właściwego podejścia, zasady stosowania podejścia porównawczego oraz formy sporządzania opinii o wartości nieruchomości.
3. Rozporządzenie Ministra Rozwoju i Technologii z dnia 5 września 2023 roku w sprawie wyceny nieruchomości (Dz. U. 2023 poz. 1832) w zakresie:
 - przepisów Rozdziału 1 "Przepisów ogólnych",
 - przepisów Rozdziału 2 Rodzaje podejść, metod i technik wyceny nieruchomości oraz sposoby określania wartości nieruchomości przy zastosowaniu poszczególnych podejść, metod i technik określające między innymi metody podejścia dochodowego oraz zasady i warunki stosowania tego podejścia,
 - przepisów Rozdziału 7 Sposób sporządzania, forma i treść operatu szacunkowego - opisujące zasady i tryb sporządzania oraz zawartość operatu szacunkowego.

4.7. ŹRÓDŁA DANYCH MERYTORYCZNYCH

1. Postanowienie Sygn. akt B11B/GU/746/2025 z dnia 20 listopada 2025 roku Sądu Rejonowego VIII Wydział Gospodarczy w Białymstoku stwierdzające upadłość Eskimos Spółka Akcyjna z siedzibą w Krakowie.
2. Zestawienie środków trwałych Spółki Eskimos S.A. w upadłości sporządzone na dzień 19 listopada 2025 roku.
3. Spis inwentarzowy na dzień 19 listopada 2025 roku obejmujący wyroby gotowe i towary.
4. Sprawozdania finansowe Spółki Eskimos z siedzibą w Warszawie za lata 2021-2024.
5. Sprawozdania finansowe Spółki Eskimos z siedzibą w Warszawie za I i II kwartał 2025 roku.
6. Sprawozdanie finansowe sporządzone przez syndyka masy upadłości Eskimos S.A. w upadłości za okres od 01 stycznia 2025 roku do 19 listopada 2025 roku.
7. Operat szacunkowy z wyceny nieruchomości położonej w miejscowości Motoga pod numerem 25 w gm. Baranów (24-105), w powiecie puławskim w województwie lubelskim stanowiąca wydzieloną funkcjonalnie część przedsiębiorstwa zabudowaną zakładem przetwórstwa owocowo-warzywnego i przechowywania mrozonek, na który składają się działki nr ewidencyjny 562 i 561 w obrębie Motoga objęte księgą wieczystą KW Nr LU1P/00093455/7, działki 549/2, 557, 534/2, 560/1, 560/2 i 560/3 w obrębie Motoga objęte księgą wieczystą KW Nr LU1P/00036060/4, działki 2670/1 i 2673/2 w obrębie Baranów objęte księgą

wieczystą LU1P/00110229/0 oraz działka 556 w obrębie Motoga objęta księgą wieczystą KW LU1P/00056124/7, w części o powierzchni 7,9053 ha zabudowane zespołem budynków produkcyjno-chłodniczych z komorami mroźniczymi, biurowo-socjalnymi, warsztatowo-magazynowymi i pomocniczymi tworzącymi zakład przetwórstwa owocowo-warzywnego i przechowywania mrożonek oraz zespołem budynków i urządzeń oczyszczalni ścieków przemysłowych i komunalnych z terenu zakładu przetwórstwa owocowo-warzywnego i przechowywania mrożonek, sporządzony w dniu 12 lutego 2026 roku przez Piotra Walczyk rzeczoznawcę majątkowego uprawnień zawodowe nr 1223.

8. Operat szacunkowy z wyceny nieruchomości położonej w miejscowości Sokółka przy ul. Białostockiej nr 131, m. Sokółka (16-100), w powiecie sokólskim w województwie podlaskim stanowiąca wydzieloną funkcjonalnie część przedsiębiorstwa zabudowaną zakładem przetwórstwa owocowo-warzywnego i przechowywania mrożonek, na który składają się działki o nr ewidencyjnych 52/3, 52/4, 53/1, 54/2, 54/3, 56/2, 56/3, 57/3, 57/4, 59, 60, 61, 62/4, 62/7, 84/1, 95/1, 96/1, 97/3, 97/6, obr. 334 m. Sokółka-Słojniki, m. Sokółka, pow. sokólski, woj. podlaskie, objęte księgą wieczystą KW Nr BI1S/00018294/0, zabudowane zespołem budynków produkcyjno-chłodniczych z komorami mroźniczymi, biurowo-socjalnymi, warsztatowo-magazynowymi i pomocniczymi tworzącymi zakład przetwórstwa owocowo-warzywnego i przechowywania mrożonek oraz zespołem budynków i urządzeń oczyszczalni ścieków przemysłowych i komunalnych z terenu zakładu przetwórstwa owocowo-warzywnego i przechowywania mrożonek, sporządzony w dniu 12 lutego 2026 roku przez Janusza Linkowskiego rzeczoznawcę majątkowego uprawnień zawodowe nr 1771.
9. Raport z wyceny wartości ruchomości należących do Eskimos S.A. w upadłości (Zakład Produkcyjny Sokółka ul. Białostocka 131, sporządzony w dniu 5 lutego 2026 roku przez biegłego sądowego A-4500-192/2023 Sądu Okręgowego w Białymstoku dyplomowanego rzeczoznawcę SIMP mgr inż. Artura Jewdosiuka uprawnień nr 703 w specjalności: wycena maszyn, urządzeń i pojazdów oraz dyplomowanego rzeczoznawcę SIMP mgr inż. Pawła Dzieńsa uprawnień nr 747 w specjalności: wycena maszyn, urządzeń i pojazdów.
10. Raport z wyceny wartości ruchomości należących do Eskimos S.A. w upadłości (Zakład Produkcyjny Motoga gm. Baranów, sporządzony w dniu 5 lutego 2026 roku przez biegłego sądowego A-4500-192/2023 Sądu Okręgowego w Białymstoku dyplomowanego rzeczoznawcę SIMP mgr inż. Artura Jewdosiuka uprawnień nr 703 w specjalności: wycena maszyn, urządzeń i pojazdów oraz dyplomowanego rzeczoznawcę SIMP mgr inż. Pawła Dzieńsa uprawnień nr 747 w specjalności: wycena maszyn, urządzeń i pojazdów.
11. Informacje i wyjaśnienia Syndyka p. Aliny Sobolewskiej udzielone w trakcie sporządzania opinii.

4.8. ŹRÓDŁA DANYCH POMOCNICZYCH

1. Arkusz spisowy (okresowy) nr 001/LUB/2026 z dnia 8 stycznia 2026 roku zapasów magazynowych towarów i wyrobów gotowych będących własnością Krajowy Ośrodek Wsparcia Rolnictwa - OT KOWR w Lublinie.
2. Informacja o zapasach (wyrobach i towarach) ujętych w Spis Inwentarza na dzień 19.11.2025 roku w postępowaniu upadłościowym ESKIMOS S.A.
3. Ewidencja środków trwałych oraz wartości niematerialnych i prawnych w roku 2025 (wartości bilansowe) ESKIMOS S.A. stan na dzień 19 listopada 2025 roku.
4. Sprawozdania finansowe przedsiębiorstwa ESKIMOS S.A. za lata 2015-2020.
5. Sprawozdania przedsiębiorstw branży spożywczej w tym produkcji mrożonek uzyskane z serwisu Info Veritis.

4.9. LITERATURA FACHOWA

1. Wiktor Patena, W poszukiwaniu wartości przedsiębiorstwa, Wolters Kluwer, Warszawa 2011.
2. Praca Zbiorowa, Analiza finansowa przedsiębiorstwa, Difin wydanie III, 2020
3. Lech Bednarski, Tadeusz Wiśniewski, Analiza finansowa w zarządzaniu przedsiębiorstwem, Fundacja Rozwoju Rachunkowości w Polsce, Warszawa 1996.

4. Andrzej Szablewski, Rafał Tuzimek, Wycena i Zarządzanie wartością firmy, POLTEXT, Warszawa 2008.
5. Jerzy Bielinski, Zarządzanie wartością przedsiębiorstwa a alokacja kapitału, CeDeWu, Warszawa 2004.
6. Marlena Ciechan-Kujawa, Biznes Plan, TNOiK Dom Organizatora, Toruń 2007.
7. Marek Panfil, Andrzej Szablewski, Wycena przedsiębiorstwa, Od teorii do praktyki, POLTEXT, Warszawa 2011.
8. Andrzej Jaki, Wycena i kształtowanie wartości przedsiębiorstwa, Wolters Kluwer, Kraków 2007.
9. Tomasz Szczurowski, Wpływ ogłoszenia upadłości na byt prawny zabezpieczeń wierzytelności cz. III, Monitor Prawniczy nr 5, 2011 (LEGALIS).
10. Dariusz Chrapoński, Aleksander J. Witosz (Red.), Prawo upadłościowe. Komentarz. Wolters Kluwer (2021).

5. PREZENTACJA PRZEDSIĘBIORSTWA

5.1. DANE IDENTYFIKUJĄCE WYCENIANĄ JEDNOSTKĘ

Nazwa: Eskimos Spółka Akcyjna w upadłości

Adres siedziby: Kraków ul. Jana Zamoyskiego nr 27 lok. 5, (30-519 Kraków),

Adres poczty elektronicznej: biuro@eskimossa.pl,

Adres strony internetowej: www.eskimosasa.pl,

Adres do doręczeń elektronicznych: AE:PL-83175-50963-SHEAT-25,

REGON: 012418701,

NIP: 5321388306,

KRS: 0000285266.

Spółka wpisana jest do Rejestru Przedsiębiorców w Krajowym Rejestrze Sądowym pod numerem KRS 0000285266 przez Sąd Rejonowy dla Krakowa Śródmieścia w Krakowie, XI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego.

5.2. STAN PRAWNY SPÓŁKI

Spółka działa pod firmą: Eskimos S.A. z siedzibą w Krakowie, ul. Jana Zamoyskiego 27 lok 5, (30-519 Kraków) powstała w wyniku przekształcenia Eskimos Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością w Eskimos Spółka Akcyjna, na podstawie uchwały nadzwyczajnego Zgromadzenia Wspólników z dnia 29 maja 2007 roku, akt notarialny Rep. A nr 2639/2007 sporządzony przed Notariuszem Tadeuszem Sojką w Warszawie, a następnie w dniu 25 lipca 2007 roku zarejestrowana w Rejestrze Przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla Krakowa Śródmieścia W Krakowie, XI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego KRS pod numerem 0000285266.

Kapitał zakładowy (podstawowy) Spółki na dzień 14 marca 2026 roku wynosi 10 333 598,5 zł (dziesięć milionów trzysta trzydzieści trzy tysiące pięćset dziewięćdziesiąt osiem złotych 50/100) i dzieli się na 20 667 197 (dwadzieścia milionów sześćset sześćdziesiąt siedem tysięcy sto dziewięćdziesiąt siedem) akcji o wartości nominalnej 0,5 zł każda.

Akcje emitowane były w trzech seriach:

- 1) Seria A - 16 020 000 akcji (szesnaście milionów dwadzieścia tysięcy) akcji, uprzywilejowanych co do głosu w ten sposób, że na każdą akcję tej serii przypadają 2 głosy;
- 2) Seria B - 4 000 000 (cztery miliony) akcji nie uprzywilejowanych co do głosu;
- 3) Seria C – 647 197 (sześćset czterdzieści siedem tysięcy sto dziewięćdziesiąt siedem) akcji nie uprzywilejowanych co do głosu.

Zgodnie z księgą akcyjną przedstawiono poniżej w tabeli strukturę Akcjonariatu w kapitale zakładowym oraz liczbę głosów Akcjonariuszy z uwzględnieniem akcji uprzywilejowanych, co do liczby głosu.

Tabela 5-1. Struktura Akcjonariatu Eskimos S.A. na dzień 19 listopada 2025 roku

Akcjonariusz	Seria	Liczba akcji	Cena emisyjna akcji	Wartość nominalna akcji	% akcji	Liczba głosów	Udział w kapitale podstawowym
FI Rubikon Sp. z o.o.	A	10 020 000	0,50	5 010 000,00	48,483%	20 040 000	54,624%
Stanisław Sulima	A	2 000 000	0,50	1 000 000,00	9,677%	4 000 000	10,903%
Marek Kaniewski	A	2 000 000	0,50	1 000 000,00	9,677%	4 000 000	10,903%
Janina Wiśniewska	A	2 000 000	0,50	1 000 000,00	9,677%	4 000 000	10,903%
Spadkobiercy po Kazimierzu Szymańskim	B	2 000 000	0,50	1 000 000,00	9,677%	2 000 000	5,451%
Pozostali Akcjonariusze	B, C	2 647 197	0,50	1 323 598,50	12,809%	2 647 197	7,216%
Łącznie	A, B, C	20 667 197		10 333 598,50	100,000%	36 687 197	100,000%

Organem uprawnionym do reprezentowania podmiotu jest Zarząd.

Do składania oświadczeń w imieniu Spółki wymagane jest współdziałanie dwóch członków Zarządu albo jednego członka Zarządu łącznie z Prokurentem.

Osoby wchodzące w skład organu: Stanisław Sulima – Prezes Zarządu, Rafał Wójcik – Członek Zarządu, Leszek Wojciech Słaboński – Członek Zarządu.

Organem nadzoru jest Rada Nadzorcza

Osoby wchodzące w skład organu: Urszula Obarzanek – Przewodnicząca Rady Nadzorczej, Mirosława Ewa Sulima, Alicja Słabońska, Ewa Wójcik i Przemysław Sulima.

Postanowieniem z dnia 27 lipca 2020 roku Sąd Rejonowy w Białymstoku, VIII Wydział Gospodarczy, po rozpoznaniu sprawy z wniosku dłużnika ESKIMOS Spółki Akcyjnej w Krakowie o otwarcie postępowania sanacyjnego, otworzył postępowanie sanacyjne dłużnika ESKIMOS Spółki Akcyjnej w Krakowie, nr KRS 0000285266, ul. Jana Zamoyskiego 27 lokal 5, 30-519 Kraków. Zezwolił dłużnikowi na wykonywanie zarządu nad całością przedsiębiorstwa w zakresie nieprzekraczającym zakresu zwykłego zarządu oraz odebrał zarząd własny dłużnikowi i wyznaczył zarządcę w osobie Adaminy Partyckiej-Skrzypek (nr licencji 777).

Prawomocnym postanowieniem Sądu Okręgowego w Białymstoku VII Wydział Gospodarczy z dnia 11 czerwca 2025 roku postępowanie sanacyjne Eskimos Spółki Akcyjnej w restrukturyzacji w Krakowie zostało umorzone, a w dniu 20 listopada 2025 roku Sąd Rejonowy VIII Wydział Gospodarczy w Białymstoku stwierdził upadłość Eskimos Spółka Akcyjna z siedzibą w Krakowie.

Spółka od roku 2011 była notowana na giełdzie na rynku *NewConnect*. W dniu 4 czerwca 2025 roku Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie zawiesiła obrót akcjami Spółki z powodu nieprzekazania raportu rocznego za 2024 rok. W lutym 2026 r. GPW przedłużyła zawieszenie z powodu braku publikacji raportu za IV kwartał 2025 roku, a w dniu 5 marca 2026 roku Zarząd Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. wydał Uchwałę Nr 303/2026 w sprawie szczególnego oznaczania instrumentów finansowych spółki Eskimos S.A. w Upadłości notowanych na rynku *NewConnect*.

W dniu 3 czerwca 2025 roku, to jest w ostatnim dniu obrotu, akcje Spółki notowane były po cenie 0,21 zł. Łączny obrót wyniósł zaledwie 5,25 zł. W okresie ostatnich 5 lat od zawieszenia notowań (od dnia 2020-06-04 do 2025-06-03) minimalna cena akcji wynosiła 0,0715 zł, a maksymalna 0,4980 zł, przy średnim kursie 0,2096 zł. Łączny wolumen obrotu w tym okresie wyniósł 3,395 mln szt. akcji, ze średnim wolumenem 7 511 szt. Łączna wartość obrotu wyniosła 615 438 zł, ze średnim obrotem 1 362 zł.

5.3. PRZEDMIOT DZIAŁALNOŚCI SPÓŁKI

Eskimos S.A. jest przedsiębiorstwem działającym w sektorze B2B, wytwarzającym mrożonki na zlecenie innych przedsiębiorstw, które następnie sprzedają produkty pod własnymi markami. W strukturze sprzedaży Spółki dominują klienci zagraniczni, stanowiąc około 55-

60% przychodów Spółki – są wśród nich największe międzynarodowe firmy sektora spożywczego. Transakcje z zagranicznymi kontrahentami rozliczane są w walucie euro, co powoduje, że Spółka uzależniona jest od kursu wymiany EUR/PLN.

Z uwagi na produkowany asortyment, sprzedaż wyrobów na rynku krajowym, na który trafia od około 40% do 45% sprzedawanego asortymentu, Spółka była skoncentrowana na obsłudze wymagających klientów, w tym także producentów artykułów spożywczych dla dzieci.

Działalność Spółki dzieli się na dwie podstawowe grupy:

- Wytwarzanie wyrobów ze świeżych owoców i warzyw, które następnie w procesie produkcyjnym przetwarzane są na mrożonki, po czym przeprowadzane jest sortowanie i pakowanie. Końcowym etapem procesu technologicznego jest składowanie gotowych produktów w magazynach Spółki. Ta część działalności, uwzględniając sprzedaż półfabrykatów, stanowiła około 80 proc. przychodów Eskimos S.A. Według posiadanych danych, Eskimos S.A. w pewnym okresie była największym przetwórcą brokułu oraz jagody w Polsce;
- Sprzedaż gotowych towarów (w postaci zamrożonych warzyw i owoców), produkowanych w zewnętrznych chłodniach, niebędących własnością Spółki. Część towarów sprzedawana jest bez przetworzenia, inne stanowią m.in. składniki mieszanek. Działalność ta stanowi ok. 5 proc. przychodów Eskimos S.A.

Ponadto Spółka w mniejszych wartościowo wolumenach zajmowała się prowadzeniem usług mrożenia, sortowania i pakowania oraz przechowywania towarów na zlecenie innych przedsiębiorstw. W niektórych przypadkach Spółka do produkcji wykorzystuje również warzywa mrożone, jak ma to miejsce w przypadku mieszanki warzywnej („królewskiej”), w której wykorzystuje się zamrożoną marchewkę kupowaną od innych dostawców. Produkcja może polegać także na sortowaniu i pakowaniu półfabrykatu pozyskiwanego z innych chłodni oraz zleceniu usługi chłodniczej w chłodni podwykonawcy Spółki.

Do pozostałych składników przychodów ze sprzedaży zaliczana jest również sprzedaż nasion, nawozów oraz środków ochrony roślin, a także sprzedaż rozsad brokułów oraz kalafiora – asortyment ten znajduje odbiorców wśród polskich klientów spółki. W strukturze przychodów były to jednak niewielkie ilości, wynoszące od 1,0 do 2,0 proc. w latach 2021-2024.

Zgodnie z wpisem do Krajowego Rejestru Sądowego przedmiotem działalności Spółki według działów PKD są:

1. PRZEDMIOT PRZEWAŻAJĄCEJ DZIAŁALNOŚCI PRZEDSIĘBIORCY:	1	10, 39, Z, POZOSTAŁE PRZETWARZANIE I KONSERWOWANIE OWOCÓW I WARZYW-
2. PRZEDMIOT POZOSTAŁEJ DZIAŁALNOŚCI PRZEDSIĘBIORCY:	1	10, 32, Z, PRODUKCJA SOKÓW Z OWOCÓW I WARZYW
	2	46, 31, Z, SPRZEDAŻ HURTOWA OWOCÓW I WARZYW
	3	68, 20, Z, WYNAJEM I ZARZĄDZANIE NIERUCHOMOŚCIAMI WŁASNYMI LUB DZIERŻAWIONYMI
	4	77, 31, Z, WYNAJEM I DZIERŻAWA MASZYN I URZĄDZEŃ ROLNICZYCH
	5	01, 25, Z, UPRAWA POZOSTAŁYCH DRZEW I KRZEWÓW OWOCOWYCH ORAZ ORZECHÓW
	6	01, 61, Z, DZIAŁALNOŚĆ USŁUGOWA WSPOMAGAJĄCA PRODUKCJĘ ROŚLINNĄ
	7	82, 92, Z, DZIAŁALNOŚĆ ZWIĄZANA Z PAKOWANIEM
	8	46, 11, Z, DZIAŁALNOŚĆ AGENTÓW ZAJMUJĄCYCH SIĘ SPRZEDAŻĄ PŁODÓW ROLNYCH, ŻYWYCH ZWIERZĄT, SUROWCÓW DLA PRZEMYSŁU TEKSTYLNEGO I PÓŁPRODUKTÓW
	9	46, 17, Z, DZIAŁALNOŚĆ AGENTÓW ZAJMUJĄCYCH SIĘ SPRZEDAŻĄ ŻYWNOŚCI, NAPOJÓW I WYROBÓW TYTONIOWYCH

5.4. ZAPLECZE I WYPOSAŻENIE

5.4.1. Nieruchomości Spółki

Działalność operacyjną w zakresie przerobu warzyw i owoców Spółka realizowała w oparciu o dwie nieruchomości zabudowane dwoma kompletnymi Zakładami przerobu owoców i warzyw wraz z zamrażalniami zlokalizowanymi w Motodze, w gminie Baranów w powiecie puławskim, w województwie lubelskim oraz w Sokółce, w gminie Sokółka w powiecie sokólskim w województwie podlaskim.

Na nieruchomości wchodząca w skład Zakładu w Motodze składają się:

- 1) działki gruntu o nr ewidencyjnych 562 i 561 w obrębie Motoga, gm. Baranów objęte księgą wieczystą KW Nr LU1P/00093455/7 stanowiące własność Spółki,
- 2) działki gruntu o nr ewidencyjnych 549/2, 557, 534/2, 560/1, 560/2 i 560/3 w obrębie Motoga, gm. Baranów objęte księgą wieczystą KW Nr LU1P/00036060/4 stanowiące własność Spółki,
- 3) działki gruntu o nr ewidencyjnych 2670/1 i 2673/2 w obrębie Baranów, gm. Baranów objęte księgą wieczystą KW Nr LU1P/00110229/0 stanowiące własność Spółki,
- 4) działka gruntu o nr 556 w obrębie Motoga, gm. Baranów objęta księgą wieczystą KW LU1P/00056124/7 stanowiącą własność Spółki.

Wymienione wyżej działki o łącznej powierzchni 7,9053 ha zabudowane są zespołem budynków produkcyjno-chłodniczych z komorami mroźniczymi, biurowo-socjalnymi, warsztatowo-magazynowymi i pomocniczymi tworzącymi kompletny Zakład przetwórstwa owocowo-warzywnego polegającego na mrożeniu owoców i warzyw i przechowywania mrozonek oraz zespołem budynków i urządzeń oczyszczalni ścieków przemysłowych i komunalnych odprowadzanych z terenu Zakładu. Zakład w Motodze umożliwia zamrażanie owoców miękkich lub warzyw i magazynowanie zamrożonych produktów (mrozonek) w temperaturze – 24°C w pięciu komorach mroźniczych o łącznej pojemności 6 300 ton mrozonek składowanych na 9 000 miejscach paletowych.

Na nieruchomości wchodząca w skład Zakładu w Sokółce składają się: działki nr ewidencyjnych 52/3, 52/4, 53/1, 54/2, 54/3, 56/2, 56/3, 57/3, 57/4, 59, 60, 61, 62/4, 62/7, 84/1, 95/1, 96/1, 97/3, 97/6, obręb 334 Sokółka-Słojniki, m. Sokółka, pow. sokólski, woj. podlaskie, objęte księgą wieczystą KW Nr BI1S/00018294/0 i stanowiące własność Spółki.

Wymienione wyżej działki o łącznej powierzchni 7,9950 ha zabudowane są zespołem budynków produkcyjno-chłodniczych z komorami mroźniczymi, biurowo-socjalnymi, warsztatowo-magazynowymi i pomocniczymi tworzącymi kompletny Zakład przetwórstwa owocowo-warzywnego, polegającego na mrożeniu owoców i warzyw i przechowywania mrozonek i przechowywania mrozonek oraz zespołem budynków i urządzeń oczyszczalni ścieków przemysłowych i komunalnych z terenu Zakładu. Zakład w Sokółce umożliwia zamrażanie owoców miękkich lub warzyw i magazynowanie zamrożonych produktów (mrozonek) w temperaturze – 24°C w trzech komorach mroźniczych o łącznej pojemności około 10 200 ton mrozonek składowanych na 11 800 miejscach paletowych.

5.4.2. Ruchome środki trwałe i wyposażenie

W skład przedsiębiorstwa wchodzi, poza nieruchomościami i związanymi z nimi instalacjami chłodniczymi, także środki trwałe stanowiące specjalistyczne maszyny i urządzenia do przerobu owoców miękkich i warzyw, polegającego na ich mrożeniu i składowaniu w komorach mroźniczych. W szczególności maszyny i urządzenia obejmują płuczki, przenośniki sortownicze, tunele zamrażalnicze oraz systemowe regały do składowania zamrożonych produktów. Ponadto Przedsiębiorstwo posiada środki transportu zakładowego w postaci wózków widłowych, jednak nie są one przystosowane do załadunku i wyładunku produktów z komór zamrażalniczych wysokiego składowania i przedsiębiorstwo musi je wynajmować. Każdy z Zakładów wchodzących w skład Przedsiębiorstwa dysponuje zestawem maszyn i urządzeń umożliwiającym niezależną produkcję mrozonek oraz świadczenia usług mrożenia, sortowania i pakowania.

Wyposażenie techniczne, w części stanowiące maszyny i urządzenia, są eksploatowane od ponad 30 lat. Także część instalacji chłodniczych zainstalowanych w latach 1989-90 w Zakładzie w Motodze oraz w roku 1997 w Zakładzie w Sokółce jest eksploatowana od wielu lat. Część maszyn i urządzeń do przerobu owoców, w tym do sortowania i pakowania mrozonek jest nowsza i pochodzi z lat 2004-2016.

6. OPIS PRZEDMIOTOWY PRZEDSIĘBIORSTWA

6.1. IDENTYFIKACJA PRZEDSIĘBIORSTWA DO CELÓW OPISU I OSZACOWANIA W POSTĘPOWANIU UPADŁOŚCIOWYM

Przedmiotem opisu i oszacowania jest przedsiębiorstwo upadłego - Spółki Eskimos S.A. w upadłości z siedzibą w Krakowie (30-519), ul. Jana Zamoyskiego 27 lok. 5, w rozumieniu art. 55' Kodeksu cywilnego.

Ustawową definicję przedsiębiorstwa zawiera art. 55' Kodeksu cywilnego, który stanowi, co następuje: *Przedsiębiorstwo jest zorganizowanym zespołem składników niematerialnych i materialnych przeznaczonym do prowadzenia działalności gospodarczej. Obejmuje ono w szczególności:*

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

6.2. OKREŚLENIE SKŁADNIKÓW PRZEDSIĘBIORSTWA

Przedmiotem opisu i oszacowania jest przedsiębiorstwo upadłego - Spółki Eskimos S.A. w upadłości z siedzibą w Krakowie (30-519), ul. Jana Zamoyskiego 27 lok. 5 w rozumieniu art. 55' Kodeksu cywilnego, dlatego niezbędne jest określenie składników przedsiębiorstwa podlegających wycenie i sprzedaży w postępowaniu upadłościowym wraz ze stwierdzonymi prawami i obciążeniami.

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

- 1) **oznaczenie indywidualizujące przedsiębiorstwo lub jego wyodrębnioną część (firma przedsiębiorstwa) - Eskimos S.A.;**
- 2) **własność nieruchomości** - prawo gruntów budynków i budowli nieruchomości położonej w Motodze gm. Baranów objętej księgami wieczystymi KW Nr LU1P/00093455/7, LU1P/00036060/4, LU1P/00110229/0 i LU1P/00056124/7 prowadzonymi przez Sąd Rejonowy w Puławach V Wydział Ksiąg Wieczystych, prawo własności gruntu, budynków i budowli nieruchomości położonej w Sokółce, gm. Sokółka objętej wieczystą KW Nr BI1S/00018294/0 prowadzoną przez Sąd Rejonowy w Sokółce IV Wydział Ksiąg Wieczystych;
- 3) **własność ruchomości** - w tym maszyn, urządzeń, przedmiotów stanowiących wyposażenie, materiałów, półproduktów, produkcji w toku, wyrobów – szczegółowo wymienione w ewidencji środków trwałych na dzień 19 listopada 2025 roku i ujęte później w bilansie na dzień **19 listopada 2025 roku;**
- 4) **prawa wynikające z umów najmu i dzierżawy nieruchomości lub ruchomości oraz prawa do korzystania z nieruchomości lub ruchomości wynikające z innych stosunków prawnych** prawa: prawo do korzystania z kanału deszczowego wraz pasem ochronnym prowadzącego do rzeki Sokołda w celu odprowadzenia oczyszczonych ścieków z oczyszczalni ścieków Zakładu w Sokółce na podstawie umowy najmu z dnia 10 grudnia 2004 roku zawartej z Spółdzielnią *Mleczarską Somlek*, prawo do korzystania z amoniakalnej instalacji chłodniczej zlokalizowanej w Zakładzie w Motodze oraz optycznego systemu sortowniczego *Buhler Sortex* na podstawie umowy dzierżawy z 2021 roku zawartej z Krajowym Ośrodkiem Wsparcia Rolniczego, prawo do korzystania z wózków widłowych na podstawie umów najmu wózków,
- 5) **wierzytelności** – z zakresu niniejszej opinii wyłączono wierzytelności oszacowane odrębnie, zbędne do prowadzenia działalności gospodarczej Spółki Eskimos S.A.;
- 6) **prawa z papierów wartościowych – brak;**
- 7) **środki pieniężne** - wyłączone ze sprzedaży przedsiębiorstwa (z natury samego postępowania upadłościowego wynika bowiem, że środki zgromadzone w masie upadłości są przeznaczane na zaspokojenie wierzycieli, nie mogą zatem być przedmiotem obrotu w ramach sprzedaży przedsiębiorstwa w całości);

- 8) **koncesje, licencje i zezwolenia** - brak;
- 9) **patenty i inne prawa własności przemysłowej** – w oparciu o ogólnopolską, centralną bazę znaków towarowych w Urzędzie Patentowym Rzeczypospolitej Polskiej stwierdzono, że na rzecz wycenianej spółki został zarejestrowany i zastrzeżony znak towarowy słowno-graficzny „Eskimos S.A.” pod numerem R.252041. Ochrona znaku wygasa 2027-08-09;
- 10) **majątkowe prawa autorskie i majątkowe prawa pokrewne** – brak;
- 11) **tajemnice przedsiębiorstwa** – brak;
- 12) **księgi i dokumenty związane z prowadzeniem działalności gospodarczej** – założono, że księgi handlowe i inna dokumentacja związana z prowadzeniem działalności gospodarczej nie będzie przedmiotem sprzedaży przedsiębiorstwa upadłego, że zostanie ona zarchiwizowana w toku postępowania upadłościowego. Jednak, jeśli stanie się inaczej, nie będzie to miało wpływu na wartość oszacowania przedsiębiorstwa. Wyjątkiem jest dokumentacja techniczno-ruchowa zainstalowanych w zakładzie maszyn i urządzeń oraz dokumentacja techniczna budynków i budowli, która podlegać będzie sprzedaży wraz z nieruchomościami, maszynami i urządzeniami wchodzącymi w skład Przedsiębiorstwa.

6.3. OBCIĄŻENIA PRZEDSIĘBIORSTWA UPADŁEGO

Składniki majątku Eskimos S.A. w upadłości są obciążone rzeczowo hipotekami oraz zastawami szczegółowo opisanymi w dalszej części opinii w opisach przedmiotu obciążenia.

6.4. OZNACZENIE INDYWIDUALIZUJĄCE PRZEDSIĘBIORSTWO

Spółka Eskimos S.A. posiada oznaczenie indywidualizujące. Oznaczenie to zostało zastrzeżone na rzecz Spółki w Urzędzie Patentowym jako znak towarowy słowno-graficzny: „Eskimos S.A.”. Wydruk zastrzeżenia stanowi załącznik do opinii.



Przedsiębiorstwo posiada zarejestrowaną domenę internetową: eskimossa.pl. Domena jest zarejestrowana na spółkę Eskimos S.A. z siedzibą w Konstancinie Jeziorna (05-520), ul. Podgórska 4 z terminem zakończenia okresu rozliczeniowego na dzień 03 sierpnia 2026 roku. Na witrynie <https://eskimossa.pl> prezentowane są treści dotyczące Eskimos S.A.

6.5. NIERUCHOMOŚCI PRZEDSIĘBIORSTWA

Działalność produkcyjna Spółki jest prowadzona w oparciu o dwie odrębne nieruchomości położone w Motodze gm. Baranów, powiat puławski oraz w Sokółce, gm. Sokółka Powiat sokólski, z których każda może stanowić funkcjonalną całość. Biuro Spółki zlokalizowane w Krakowie przy ul. Jana Zamoyskiego 27/5 stanowiącej jej siedzibę jest przedmiotem najmu.

6.5.1. **Nieruchomość w miejscowości Motoga**

Nieruchomość położoną w miejscowości Motoga pod numerem 25, w gm. Baranów stanowi 11 działek ewidencyjnych o łącznej powierzchni 13,6598 ha objętych czterema księgami wieczystymi. Działki nr ewidencyjne 562 i 561 w obrębie Motoga są objęte księgą wieczystą KW Nr LU1P/00093455/7, działki 549/2, 557, 534/2, 560/1, 560/2 i 560/3 w obrębie Motoga księgą wieczystą KW Nr LU1P/00036060/4, działka 556 w obrębie Motoga objęta księgą wieczystą KW LU1P/00056124/7, a działki 2670/1 i 2673/2 w obrębie Baranów objęte księgą wieczystą LU1P/00110229/0.

Z opisanych wyżej nieruchomości część niezabudowana, to jest działka nr 560/2 o powierzchni 57 545 m², stanowiąca grunt zalesiony, zbędny do prowadzenia działalności gospodarczej została wyłączona z zakresu wyceny Przedsiębiorstwa.

Pozostała część o powierzchni 7,9053 ha, w części o powierzchni 44 212 m² zabudowana jest Zakładem produkcyjnym, w części o powierzchni 1 270 m² oczyszczalnią ścieków niezbędną do korzystania z zakładu produkcyjnego, a w części niezabudowanej o powierzchni 33 571 m² związana jest z oczyszczalnią i stanowi urządzone poletko zrzutu osadów z oczyszczalni ścieków.

Działki ewidencyjne nr 561, 562, 560/1, 560/3, 2670/1 i 2673/2, składające się na Zakład produkcyjny i stanowiące zwarty obszar o powierzchni 44 212 m², zabudowane są we wschodniej części zespołem budynków z głównym budynkiem zakładu przerobu owoców

i warzyw o profilu technologicznym w postaci mrożenia owoców i warzyw, budynkami zaplecza i chłodnią składową o łącznej powierzchni zabudowy 10 403 m² (23,5% powierzchni zabudowanego i zagospodarowanego terenu zakładu), w części południowo-zachodniej zabudowane wiatą nr 4 o powierzchni zabudowy 1 250 m² i o funkcji magazynowo-warsztatowej. W części południowo-wschodniej teren zakładu jest zabudowany budynkiem biurowo-administracyjnym z częścią hotelową o powierzchni zabudowy 442 m², a w części wschodniej zabudowany jest budynkiem technicznym o powierzchni zabudowy 363 m² zawierającym hydrofornię i kotłownię z zewnętrznym kominem stalowym o wysokości 26 mb oraz wiatą magazynową z dobudowanym budynkiem socjalnym o łącznej powierzchni zabudowy 1 399 m². Przy kotłowni zasieki na opał o powierzchni 220,3 m² i zasieki na żużel o powierzchni 17,5 m². Przy wschodniej granicy zlokalizowane są dwie studnie głębinowe z ogrodzonym terenem strefy ochronnej, a w skarpie ziemnej zlokalizowane są dwa betonowe zbiorniki wyrównawcze na wodę składające się z czterech komór o łącznej kubaturze 168 m³ pojemności każda 20 m³, z pompownią w komorze żelbetowej usytuowanej pomiędzy zbiornikami. Zbiorniki pełną funkcję zbiornika ppoż. Północna część zakładu zabudowana jest dwoma połączonymi wiatami nr 2 i 3 powierzchni zabudowy 3 117 m². W tej części zakładu zlokalizowany jest osłonięty śmietnik z podjazdem o powierzchni zabudowy 50 m².

6.5.2. Nieruchomość w miejscowości Sokółka

Nieruchomość położoną w miejscowości Sokółka przy ul. Białostockiej nr 131 stanowi 19 działek ewidencyjnych o łącznej powierzchni gruntu 7,9950 ha objętych jedną księgą wieczystą. Działki nr ewidencyjne 52/3, 52/4, 53/1, 54/2, 54/3, 56/2, 56/3, 57/3, 57/4, 59, 60, 61, 62/4, 62/7, 84/1, 95/1, 96/1, 97/3, 97/6 objęte są księgą wieczystą KW Nr BI1S/00018294/0.

Nieruchomość zabudowana jest budynkami, budowlami i urządzeniami infrastruktury technicznej chłodni, zakładu zamrażalniczego przetwórstwa owoców i warzyw. Budynki i budowle zostały wzniesione na początku lat dziewięćdziesiątych, częściowo dobudowane w latach 2004-2006r. W skład nieruchomości wchodzi budynek socjalno – administracyjny, budynek główny chłodni, budynek z komorą zamrażalni, budynek o charakterze magazynowym z częścią socjalną, budynek byłej kotłowni, budynek portierni i wagi, budynek energetycznej stacji rozdzielczej, oczyszczalnia ścieków. Łączna powierzchnia zabudowy budynków wynosi 9 432 m², co stanowi 11,8% powierzchni gruntu. Budynki hal chłodni wzniesiono w konstrukcji stalowej, budynki części administracyjno-socjalnej o konstrukcji murowej tradycyjnej. Budynki, budowle, urządzenia infrastruktury technicznej stanowią zespół obiektów połączonych funkcjonalnie. Nawierzchnia dróg dojazdowych, placów manewrowych i parkingów o nawierzchni z betonowej, częściowo asfaltowej, w części z kostki betonowej. Teren nieruchomości ogrodzony ogrodzeniem z siatki metalowej na słupkach stalowych. Główna brama wjazdowa wykonana z kształtowników stalowych. Oświetlenie lampami zainstalowanymi na słupach stalowych.

6.6. RUCHOMOŚCI PRZEDSIĘBIORSTWA (ŚRODKI TRWAŁE I PRZEDMIOTY NISKOCENNE)

Spółka posiada szereg maszyn, urządzeń oraz przyrządów i innych przedmiotów majątkowych, które zostały ujęte, z uwzględnieniem ich położenia w Zakładach w Motodze i Sokółce, w spisie środków trwałych sporządzonym w dniu 19 listopada 2025 roku, to jest w dniu poprzedzającym ogłoszenie upadłości. Z punktu widzenia przedmiotu niniejszej opinii, stanowiącego w istocie dwie Zorganizowane Część Przedsiębiorstwa (Zakład w Motodze i Zakład w Sokółce), ruchomości, poza podziałem ze względu na lokalizację, można podzielić na kilka grup:

- 1) maszyny, przyrządy i urządzenia do przygotowania surowców do dalszego przerobu, to jest zamrażania oraz składowania zamrożonych produktów w komorach mroźniczych (płuczki, suszarki powietrzne, przenośniki, blanszowniki, krajarki itp);
- 2) urządzenia i maszyny do zamrażania owoców i warzyw (tunele zamrażalnicze, przenośniki sortownicze);
- 3) środki transportu wewnątrzzakładowego (wózki widłowe, w tym wynajmowane wózki o dużej wysokości podnoszenia);
- 4) wyposażenie komór do składowania mrożonek (regaly wraz z systemem składowania)
- 5) maszyny i urządzenia do przygotowania produktów i towarów do sprzedaży (przenośniki, kalibrowniki, stoły sortownicze, pakowaczki)
- 6) przedmioty majątkowe niezbędne do prowadzenia działalności gospodarczej, istotne z punktu widzenia Spółki, wyposażenie biura, zaplecza socjalnego.

7. OPIS FUNKcjONALNY PRZEDSIĘBIORSTWA

Spółka Eskimos S.A. powstała z przekształcenia spółki z ograniczoną odpowiedzialnością w spółkę akcyjną. Początkowo działalność była prowadzona w Zakładzie w Sokółce wybudowanym jeszcze w latach 80-tych. W latach 2005-06 Zakład w Sokółce był rozbudowany, między innymi budynek produkcyjno-magazynowy zamrażalni warzyw i owoców rozbudowano o pomieszczenia chłodni głębokiego mrożenia (do składowania wyrobów gotowych) wraz z częścią spedycyjną i socjalną dla obsługi magazynu. W 2006 roku została wybudowana nowa oczyszczalnia ścieków. W roku 2016 Spółka Eskimos nabyła Zakład w Motodze i od 2017 roku działalność prowadzona była w tych dwóch zakładach.

Działalność Spółki dzieli się na trzy podstawowe grupy:

- 1) Wytwarzanie wyrobów ze świeżych owoców i warzyw, które w procesie produkcyjnym przetwarzane są na mrożonki, po czym przeprowadzane jest sortowanie i pakowanie. Końcowym etapem procesu technologicznego jest składowanie gotowych produktów w komorach mroźniczych;
- 2) Sprzedaż gotowych towarów (w postaci zamrożonych warzyw i owoców), produkowanych w zewnętrznych chłodniach, nie będących własnością Spółki. Część towarów sprzedawana jest bez przetworzenia, inne stanowią m.in. składniki mieszanek.
- 3) Sprzedaż usług, w tym usług pakowania, mrożenia oraz składowania w komorach mroźniczych towarów na zlecenie innych przedsiębiorstw.

W szczytowym okresie prowadzenia produkcji Spółka zatrudniała ponad 260 osób, pracowników produkcyjnych, kierowców, pracownika laboratorium, księgowości i zarządu. W dniu 19 listopada 2025 roku, to jest na dzień przed ogłoszeniem upadłości likwidacyjnej Spółka zatrudniała 122 osoby, w tym 101 osób na stanowiskach robotniczych (fizycznych), a 21 osób na stanowiskach nierobotniczych (umysłowych).

Pod względem funkcjonalnym Przedsiębiorstwo składa się z dwóch Zakładów zlokalizowanych w Motodze gm. Baranów i Sokółce, które mogą prowadzić samodzielną działalność gospodarczą w oparciu o posiadany przez te Zakłady majątek nieruchomości i ruchomy.

W każdym z Zakładów można dodatkowo wyróżnić cztery zasadnicze funkcjonalnie części:

- 1) Część produkcyjną przerobu owoców i warzyw na mrożonki (hala produkcyjna),
- 2) Część składową mrożonek (komory mroźnicze),
- 3) Oczyszczalnię ścieków,
- 4) Część pomocniczą (utrzymania ruchu i transportu wewnątrzzakładowego).

7.1. OPIS PRODUKTU

Oferta Przedsiębiorstwa obejmuje sprzedaż produktów:

- wytworzonych ze świeżych warzyw mrożonek: brokułów, kalafiorów, cukinii, pomidorów i cebuli, porów i innych;
- przygotowanych z mrożonych warzyw, wytworzonych lub nabytych w innych zakładach, mieszanek mrożonych warzyw;
- wytworzonych ze świeżych owoców miękkich mrożonek: jagód kamczackich i czarnych, czarnych i czerwonych porzeczek, malin, truskawek i wiśni.

Spółka oferuje również sprzedaż usług:

- pakowania na zlecenie mrożonek wyprodukowanych w innych zakładach;
- mrożenia powierzonych surowców i sortowanie wytworzonych mrożonek;
- przechowywania powierzonych mrożonek w komorach mroźniczych;

Sprzedaż kupionych towarów i okazjonalnie materiałów:

- mrożonych owoców i warzyw;

- owoców i warzyw świeżych;
- opakowań i innych.

Dominującym źródłem (około 80%) przychodów Spółki stanowiła sprzedaż produktów, to jest mrożonek warzyw i owoców. Strukturę sprzedaży w latach 2019-2025 Spółki przedstawia poniższa tabela

Rok	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
1. Sprzedaż usług	4,50%	11,86%	15,74%	27,35%	18,40%	14,86%	18,50%
2. Sprzedaż materiałów	0,04%	0,11%	0,13%	0,25%	0,07%	0,00%	0,00%
3. Sprzedaż towarów	6,1%	5,0%	1,3%	1,1%	4,8%	3,1%	1,7%
4. Sprzedaż produktów	89,4%	83,0%	82,8%	71,4%	76,7%	82,1%	79,8%
Razem	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

7.2. OPIS TECHNOLOGII

7.2.1. Przerób warzyw i owoców

Obydwa Zakłady w Motodze i Sokółce są przystosowane do składowania owoców miękkich i warzyw w temperaturze -24°C . Każdy z Zakładów jest wyposażony w odpowiedni zestaw maszyn i urządzeń do przygotowania owoców i warzyw do przerobu, a następnie do ich mrożenia i przechowywania w komorach.

Pierwszym etapem produkcji mrożonek jest skup od rolników surowca w postaci świeżych owoców i warzyw. Skupiony surowiec jest zamrażany do temperatury od -20°C do -24°C . Kolejnym etapem produkcji może być proces uszlachetniania produktu polegający na przesortowaniu zamrożonych produktów. W procesie uszlachetniania produkty dzielone są na klasy i frakcje i przepakowywane na potrzeby spółki. Po przesortowaniu produkty są pakowane i trafiają do magazynów (zamrażalni) i oczekuje na wysyłkę do odbiorcy.

W pierwszym etapie skupione owoce przewożone są z placu rozładunku do płuczki wibracyjnej w hali przerobu, gdzie jednocześnie dokonuje się wstępnej selekcji surowca. Następnie umyte owoce spadają na osuszacz, a potem na przenośnik sortowniczy, na którym odbywa się ich ostateczna selekcja. Wyselekcjonowane owoce spadają z przenośnika sortowniczego na podajnik przekazujący je na tunel zamrażalniczy. Mrożonki po wyjściu z tunelu zamrażalniczego są zsypywane do wielowarstwowych worków papierowych, a następnie przekazywane do komór minusowych.

Warzywa przed mrożeniem mogą być poddawane procesowi blanszowania, a także krojeniu na kostkę, z której wytwarzane są mieszanki mrożonek pakowane w jednostkowe 1 kg lub mniejsze opakowania.

7.2.2. Składowanie w komorach mroźniczych

Obydwa Zakłady w Motodze i Sokółce wyposażone są w komory mroźnicze o łącznej pojemności ponad 18 tys. ton mrożonek składowanych na ponad 20 tys. miejsc paletowych.

Składowanie odbywa się w systemie regałowym oraz na tak zwanych paletoregalach. W zakładzie w Motodze w jednej z komór ustawione są regały systemu typu Shuttle, często nazywany regałami satelitarnymi lub *Pallet Shuttle*. System Pallet Shuttle, to półautomatyczne rozwiązanie magazynowe o dużej gęstości składowania, wykorzystujące samojezdne wózki elektryczne do transportu palet wewnątrz kanałów regałowych. W Zakładzie w Sokółce składowanie odbywa się na regałach przesuwnych systemu Radioshuttle Rackimg-KIT2EAB do składowania i przechowywania mrożonek w komorze chłodniczej z trzema wózkami jezdnymi. System charakteryzuje się składowaniem o dużym zagęszczeniu palet. Regały paletowe umieszczone są na bazach przesuwnych pozwalających zamykać i otwierać poszczególne korytarze robocze.

7.3. POTENCJAŁ PRODUKCYJNY

Przedsiębiorstwo posiada dość duże moce przerobowe owoców i warzyw, w szczytowym okresie działalności przerabiało rocznie ponad 16 tys. ton owoców i warzyw. Zamrażanie wykonywane było w dużych tunelach zamrażalniczych zainstalowanych w halach przerobu w Zakładach w Motodze i Sokółce, odpowiednio o wydajności 4,5 t/h i 5t/h, to jest o zdolności mrożeniowej około 120-150 to na dobę.

Składowanie w komorach mroźniczych z system przesuwanych regałów zainstalowanych w Sokółce oraz systemem regałów satelitarnych w Motodze umożliwiło uzyskanie dużego zagęszczenia palet w komorach oraz pracę w systemie FIFO i FILO.

7.4. ZAPLECZE SUROWCOWE I KANAŁÓW DYSTRYBUCYJNYCH PRODUKTÓW

Przedsiębiorstwo pozyskuje surowce do produkcji od lokalnych rolników plantatorów. Obydwa Zakłady Spółki położone są w regionach, w których rolnictwo, w tym uprawa owoców jest dobrze rozwinięta. Zakład w Motodze położony jest w powiecie puławskim stanowiącym region uprawy truskawek oraz owoców miękkich, w tym porzeczek i malin. Podstawą zaopatrzenia jest kontraktacja uzupełniona przez bieżące dostawy indywidualne. Większość dostawców współpracuje z przedsiębiorstwem od dłuższego czasu. Dostawcy, nie objęci kontraktacją sami zgłaszają się do Spółki oferując swój towar. Struktura indywidualnych dostawców jest zróżnicowana - w połowie oparta na stałych kontrahentach, zapewniających dość stabilne dostawy towaru, natomiast druga część, co roku uzależnia swe dostawy do Spółki od korzystniejszych cen skupowych. Skup owoców i warzyw odbywa się poprzez sieć prowadzonych punktów skupu zlokalizowanych w promieniu 50 km od siedziby firmy. Dostawy surowca z odleglejszych regionów stanowią tylko uzupełnienie dostaw od okolicznych plantatorów.

Sprzedaż Spółki koncentruje się na trzech podstawowych kierunkach: produkcji własnej mrożonek, sprzedaży usług, w tym mrożenia sortowania i pakowania oraz wynajmie powierzchni chłodniczych. Głównym kierunkiem sprzedaży jest produkcja mrożonych i schładzanych owoców miękkich i ich sprzedaż. Przerabianych jest około 10 gatunków owoców w tym w szczególności: porzeczka czarna i czerwona truskawka, wiśnia, malina, jak również warzyw w tym brokułów, kalafiorów, porów i cebuli. Oferta sprzedażowa spółki, kierowana jest głównie do przedsiębiorstw zajmujących się przetwórstwem owoców i warzyw lub działających w innych gałęziach przemysłu spożywczego, gdzie mrożone owoce są wykorzystywane jako „wsad”. Natomiast działalność usługowa firmy polegająca na skupie, przerobie, mrożeniu, magazynowaniu i ekspedycji wyrobów gotowych prowadzona była w przeważającej części na rzecz odbiorców zagranicznych. W znacznej części są to firmy, które są odbiorcami wyrobów Spółki. W przypadku oferty wynajmu powierzchni chłodniczych, koncentruje się ona głównie na rynku lokalny województwa lubelskiego i podlaskiego.

Większość produkcji Spółki jest eksportowana poza granice kraju głównie do krajów Europy Zachodniej w tym Austrii, Francji, Belgii, Niemiec, Anglii i krajów skandynawskich. Około 60-70% wyrobów Spółki trafia na rynek zagraniczny, szacuje się, że Spółka ma około 1% udział w sprzedaży eksportowej owoców. Strukturę sprzedaży w latach 2019-2025 Spółki z uwzględnieniem kierunku przedstawia poniższa tabela.

Rok	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Sprzedaż dla odbiorców krajowych	77,9%	22,7%	34,2%	44,3%	39,8%	50,8%	41,3%
Sprzedaż eksportowa	2,8%	6,1%	5,6%	0,1%	0,1%	2,4%	0,0%
Sprzedaż wewnątrzunijna	19,3%	71,3%	60,2%	55,5%	60,2%	46,8%	58,7%
Razem	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

7.5. PODSUMOWANIE

Spółka posiadała dość duży majątek i potencjał przerobu owoców i warzyw oraz składowania produktów w komorach mroźniczych. W części potencjał ten jest jednak oparty na maszynach i urządzeniach wyeksploatowanych i wymagających wymiany. W ostatnich latach ze względu na zadłużenie i ograniczone możliwości pozyskania środków obrotowych na skup owoców i warzyw wykorzystywany w mniejszym stopniu.

Dużym atutem Przedsiębiorstwa jest lokalizacja obydwu Zakładów w regionach z dużą bazą producentów owoców i warzyw. W okolicach Sokółki głównie brokułów, a w województwie lubelskim owoców miękkich dobrze nadających się do mrożenia. Ponadto w regionie podlaskim działała spora grupa plantatorów owoców jagodowych oraz truskawek, porzeczek, aronii i malin. Także Lubelszczyzna jest regionem o dużej produkcji sadowniczej i warzywniczej, a w samym powiecie puławskim szczególnie rozwinięty są uprawy truskawek oraz porzeczek i malin.

8. ANALIZA SYTUACJI EKONOMICZNO-FINANSOWEJ

Analizę sytuacji ekonomiczno-finansowej Spółki sporządzono w oparciu o sprawozdania finansowe za lata 2021-2025, w których Spółka znajdowała się w restrukturyzacji. Oczywistym jest, że w związku z upadłością analiza źródeł finansowania, w samym dniu 19 listopada 2025 roku, to jest na dzień poprzedzający dzień ogłoszenia upadłości, jest bez znaczenia dla dalszej wyceny, pozwala jednak na ocenę efektywności wykorzystania majątku w okresie poprzedzającym upadłość.

Podstawą do przeprowadzenia analizy były sprawozdania finansowe Spółki złożone w Sądzie Rejestrowym przez Zarządcę Sądowego wyznaczonego w roku 2020 w postępowaniu restrukturyzacyjnym.

Analiza, którą objęto lata 2021 – 2024 oraz okres od 01.01 do 19.11.2025 roku została sporządzona w oparciu o dane zestawień tabelarycznych sprawozdań finansowych Spółki za lata 2021-2024 oraz sprawozdania finansowego sporządzonego na dzień poprzedzający ogłoszenie upadłości, to jest na dzień 19.11.2025.

Sprawozdanie finansowe na dzień 19.11.2025 roku zostało sporządzone z uwzględnieniem braku kontynuowania przez Spółkę dalszej działalności gospodarczej, co znalazło swój wyraz w odpisach aktualizacyjnych i rezerwach zawartych w sprawozdaniu na ten dzień.

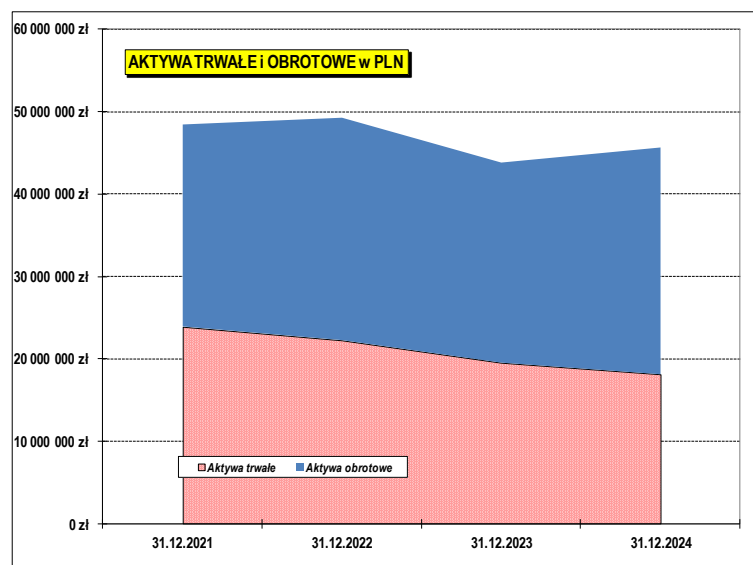
W związku z tym w dalszej analizie i ocenie efektywności działalności Spółki skupiono się na okresie od 2021 do 2024 roku, kiedy Spółka nie była w stanie upadłości, tylko w restrukturyzacji układowej.

8.1.1. Sytuacja majątkowa

Stan aktywów za analizowany okres wraz z analizą poziomą i pionową przedstawiono w Tabeli 8-2.

W zakresie aktywów Spółki w analizowanych latach głównym składnikiem stanowiącym 50% - 60% majątku ogółem są aktywa obrotowe. Dopiero w roku 2025 w wyniku wyprzedaży produktów gotowych nastąpił spadek udziału aktywów obrotowych w aktywach ogółem poniżej 50%. W analizowanym okresie 2021 – 2024 stanu aktywów ogółem zachowywał względną stabilność z tendencją spadkową, powodowaną odpisami umorzeniowymi rekompensowaną częściowo wzrostem aktywów obrotowych. Dopiero w ostatnim roku analizowanego okresu to jest w roku, w którym ogłoszona została upadłość Spółki, udział aktywów obrotowych w aktywach ogółem zmalał z 60% do 39%, a wzrósł udział aktywów trwałych z 40% do 61%.

Na koniec 2024 roku stan aktywów Spółki wynosił 45 605,2 tys. zł i w porównaniu do początku roku uległ zwiększeniu o 1.827,0 tys. zł o czym zdecydował spadek stanu aktywów trwałych o -1 407,5 tys. zł, przy jednoczesnym zwiększeniu aktywów obrotowych o 3 234,6,4 tys. zł.



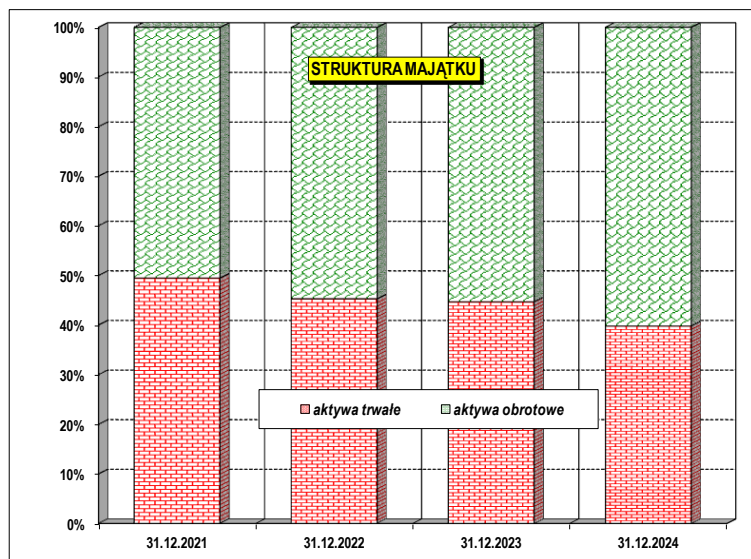


Tabela 8-2. Bilans analityczny - aktywa

L.p.	Wyszczególnienie	31.12.2021		31.12.2022		31.12.2023		31.12.2024		dynamika		
		złotych	%	złotych	%	złotych	%	złotych	%	2022	2023	2024
A.	Aktywa trwałe	23 936 399	49,5%	22 282 076	45,3%	19 556 866	44,7%	18 149 367	39,8%	93,1%	87,8%	92,8%
I.	Wartości niematerialne i prawne	60 570	0,1%	53 294	0,1%	44 322	0,1%	35 673	0,1%	88,0%	83,2%	80,5%
II.	Rzeczowe aktywa trwałe	22 883 275	47,3%	21 214 630	43,1%	19 512 544	44,6%	18 113 695	39,7%	92,7%	92,0%	92,8%
III.	Należności długoterminowe	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
IV.	Inwestycje długoterminowe	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
V.	Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	992 554	2,1%	1 014 152	2,1%	0	0,0%	0	0,0%	102,2%	0,0%	0,0%
B.	Aktywa obrotowe	24 452 441	50,5%	26 925 890	54,7%	24 221 286	55,3%	27 455 838	60,2%	110,1%	90,0%	113,4%
I.	Zapasy :	20 853 657	43,1%	19 277 545	39,2%	19 337 193	44,2%	23 198 190	50,9%	92,4%	100,3%	120,0%
1	Materiały	2 612 083	5,4%	2 527 041	5,1%	2 675 091	6,1%	2 309 043	5,1%	96,7%	105,9%	86,3%
2	Produkcja w toku	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
3	Produkty gotowe	17 028 090	35,2%	16 552 328	33,6%	16 578 711	37,9%	20 661 473	45,3%	97,2%	100,2%	124,6%
4	Towary	873 393	1,8%	145 569	0,3%	10 020	0,0%	80 568	0,2%	16,7%	6,9%	804,1%
5	Zaliczki na dostawy	340 091	0,7%	52 607	0,1%	73 371	0,2%	147 106	0,3%	15,5%	139,5%	200,5%
II.	Należności krótkoterminowe	3 255 361	6,7%	6 763 820	13,7%	4 486 695	10,2%	3 900 920	8,6%	207,8%	66,3%	86,9%
	w tym z tytułu dostaw	1 144 663	2,4%	3 581 285	7,3%	1 343 052	3,1%	1 612 174	3,5%	312,9%	37,5%	120,0%
III.	Inwestycje krótkoterminowe	159 063	0,3%	692 011	1,4%	209 220	0,5%	160 023	0,4%	435,1%	30,2%	76,5%
1	Środki pieniężne	159 063	0,3%	635 835	1,3%	198 372	0,5%	160 023	0,4%	399,7%	31,2%	80,7%
2	Inne aktywa finansowe	0	0,0%	56 176	0,1%	10 848	0,0%	0	0,0%	0,0%	19,3%	0,0%
IV.	Krótkoterminowe rozlicz. międzyokresowe	184 361	0,4%	192 514	0,4%	188 178	0,4%	196 706	0,4%	104,4%	97,7%	104,5%
	Razem aktywa	48 388 840	100,0%	49 207 966	100,0%	43 778 151	100,0%	45 605 205	100,0%	101,7%	89,0%	104,2%

Tabela 8-3. Bilans analityczny - pasywa

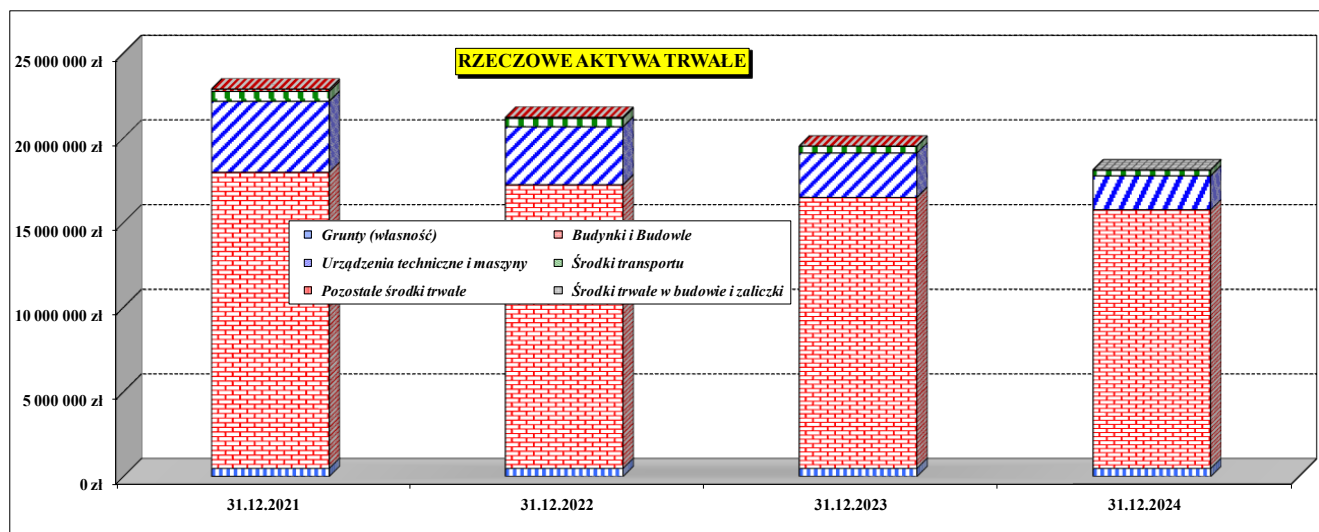
L.p.	Wyszczególnienie	31.12.2021		31.12.2022		31.12.2023		31.12.2024		dynamika		
		złotych	%	złotych	%	złotych	%	złotych	%	2022	2023	2024
A.	Kapitał (fundusz) własny	-76 590 874	-158,3%	-77 923 776	-158,4%	-87 616 378	-200,1%	-95 526 102	-209,5%	-101,7%	-112,4%	-109,0%
I.	Kapitał (fundusz) podstawowy	10 333 599	21,4%	10 333 599	21,0%	10 333 599	23,6%	10 333 599	22,7%	100,00%	100,00%	100,00%
II.	Kapitały (fundusze) pozostałe	4 763 354	9,8%	4 763 354	9,7%	4 763 354	10,9%	4 763 354	10,4%	100,00%	100,00%	100,00%
III.	Zysk (strata) z lat ubiegłych	-90 060 035	-186,1%	-91 687 826	-186,3%	-93 020 728	-212,5%	-102 713 330	-225,2%	-101,81%	-101,45%	-110,42%
IV.	Zysk (strata) netto	-1 627 790	-3,4%	-1 332 902	-2,7%	-9 692 602	-22,1%	-7 909 724	-17,3%	-81,88%	-727,18%	-81,61%
V.	Odpisy z zysku	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0,00%	0,00%	0,00%
B.	Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania.	124 979 714	258,3%	127 131 742	258,4%	131 394 529	300,1%	141 131 307	309,5%	101,7%	103,4%	107,4%
I.	Rezerwy na zobowiązania	51 174 204	105,8%	7 986 294	16,2%	7 618 741	17,4%	5 042 751	11,1%	15,61%	95,40%	66,19%
II.	Zobowiązania długoterminowe	13 059 881	27,0%	5 621 621	11,4%	0	0,0%	0	0,0%	43,04%	0,00%	0,00%
1	Kredyty i pożyczki	13 059 881	27,0%	5 621 621	11,4%	0	0,0%	0	0,0%	43,04%	0,00%	0,00%
2	Zobowiązania	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0,00%	0,00%	0,00%
III.	Zobowiązania krótkoterminowe	55 097 182	113,9%	108 197 022	219,9%	118 770 624	271,3%	131 405 031	288,1%	196,37%	51,16%	110,64%
1	Kredyty i pożyczki	7 066 199	14,6%	14 637 271	29,7%	16 006 516	36,6%	16 467 886	36,1%	207,14%	0,00%	102,88%
2	Zobowiązania	48 030 983	99,3%	93 559 751	190,1%	102 764 107	234,7%	114 937 145	252,0%	194,79%	70,70%	111,85%
	w tym z tytułu dostaw	26 793 181	55,4%	80 100 679	162,8%	85 871 533	196,2%	92 651 314	203,2%	298,96%	68,27%	107,90%
3	Fundusze specjalne	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0,00%	121,42%	0,00%
IV.	Rozliczenia międzyokresowe	5 648 446	11,7%	5 326 806	10,8%	5 005 165	11,4%	4 683 524	10,3%	94,31%	0,00%	93,57%
	Razem pasywa	48 388 840	100,0%	49 207 966	100,0%	43 778 151	100,0%	45 605 205	100,0%	101,7%	89,0%	104,2%

Stan aktywów trwałych na koniec 2024 roku zamykał się wartością bilansową w kwocie 18.149,4 tys. zł co stanowi 39,8% majątku ogółem i na aktywa te składały się w całości rzeczowe aktywa trwałe – Tabela nr 8-4.

Głównym składnikiem rzeczowych aktywów trwałych są budynki i budowle stanowiące od 76% do 87,9% tych aktywów w poszczególnych latach analizy. Podstawowymi pozycjami rzeczowych aktywów są hale produkcyjno-magazynowe z komorami zamrażalniczymi w Zakładach w Motodze i Sokółce. Zwraca uwagę systematyczny spadek zachowania majątku rzeczowego. Na dzień 31 grudnia 2024 roku majątek rzeczowy stanowił tylko 80% wartości majątku z bilansu otwarcia w 2021 roku.

Tabela 8-4. Rzeczowe aktywa trwałe - wartość netto

L.p.	Wyszczególnienie	31.12.2021		31.12.2022		31.12.2023		31.12.2024		dynamika (rok pop.=100%)		
		złotych	%	złotych	%	złotych	%	złotych	%	2022	2023	2024
1	Grunty (własność)	479 938	2,10%	479 938	2,26%	479 938	2,46%	479 938	2,65%	100,00%	100,00%	100,00%
2	Budynki i Budowle	17 488 846	76,43%	16 746 871	78,94%	16 008 428	82,04%	15 273 177	84,32%	95,76%	95,59%	95,41%
3	Urządzenia techniczne i maszyny	4 191 823	18,32%	3 431 111	16,17%	2 617 074	13,41%	2 001 985	11,05%	81,85%	76,27%	76,50%
4	Środki transportu	585 138	2,56%	488 016	2,30%	398 658	2,04%	331 345	1,83%	83,40%	81,69%	83,12%
5	Pozostałe środki trwałe	137 530	0,60%	68 693	0,32%	8 446	0,04%	4 975	0,03%	49,95%	12,29%	58,91%
6	Środki trwałe w budowie i zaliczki	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	22 274	0,12%			
7	RAZEM	22 883 275	100%	21 214 630	100%	19 512 544	100%	18 113 695	100%	92,71%	91,98%	92,83%
8	Zachowanie majątku rzeczowego i wartości niem. i prawnych	2021rok		2022 rok		2023 rok		2024 rok		zmiana		
		90,73%		92,71%		91,98%		92,83%		1,98%	-0,73%	0,85%



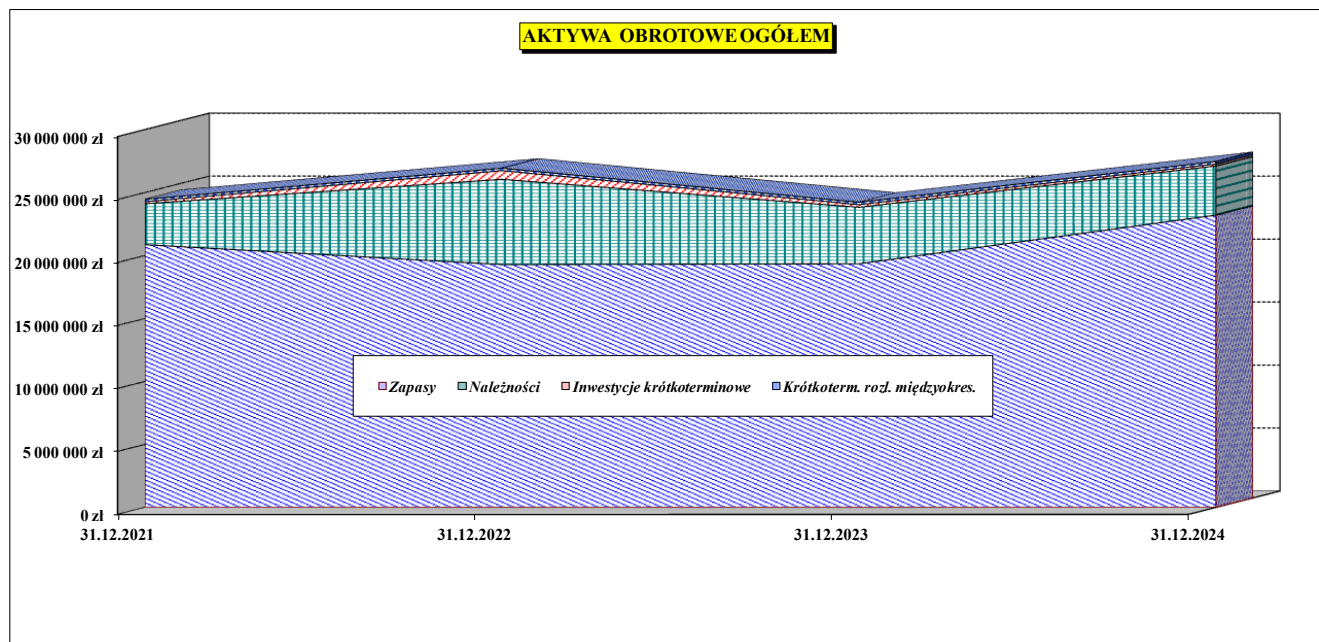
Stan aktywów obrotowych w latach 2022-2024 był dość stabilny. Gwałtowny spadek aktywów obrotowych nastąpił w roku 2025 i był wynikiem upadłości, ograniczania produkcji i wyprzedaży zapasów. Główną pozycją aktywów obrotowych stanowiły zapasy. Stan aktywów obrotowych – Tabela nr 8-5 - na koniec 2024 roku, to jest pełnej działalności Spółki przed upadłością wynosił 27 455,8 tys. zł i aktywa te składają się z:

- Zapasów w kwocie 23 198,2 tys. zł (materiały i produkty gotowe),
- Należności w kwocie 3 900,9 tys. zł,
- Inwestycji krótkoterminowych (środków pieniężnych) w kwocie 160,0 tys. zł.
- Krótkoterminowych rozliczeń międzyokresowych na kwotę 196,7 tys. zł (ubezpieczenia majątkowe i inne).

Tabela 8-5. Aktywa obrotowe - stan, struktura, zmiany

L.p.	Wyszczególnienie	31.12.2021		31.12.2022		31.12.2023		31.12.2024		dynamika (rok pop.=100%)		
		złotych	%	złotych	%	złotych	%	złotych	%	2022	2023	2024
1	Zapasy	20 853 657	85,28%	19 277 545	71,59%	19 337 193	79,84%	23 198 190	84,49%	92,4%	100,3%	120,0%

L.p.	Wyszczególnienie	31.12.2021		31.12.2022		31.12.2023		31.12.2024		dynamika (rok pop.=100%)		
		złotych	%	złotych	%	złotych	%	złotych	%	2022	2023	2024
2	Należności	3 255 361	13,31%	6 763 820	25,12%	4 486 695	18,52%	3 900 920	14,21%	207,8%	66,3%	86,9%
3	Inwestycje krótkoterminowe	159 063	0,65%	692 011	2,57%	209 220	0,86%	160 023	0,58%	435,1%	30,2%	76,5%
4	Krótkoterminowe rozlicz. międzyokresowe	184 361	0,75%	192 514	0,71%	188 178	0,78%	196 706	0,72%	104,4%	97,7%	104,5%
5	RAZEM	24 452 441	100%	26 925 890	100%	24 221 286	100%	27 455 838	100%	110,1%	90,0%	113,4%



Na zapasy ogółem do końca 2024 roku składały się - za względu na produkcyjny charakter prowadzonej działalności - przede wszystkim zapasy produktów gotowych. W latach 2021-2024 roku stan zapasów ulegał wahaniom od +10% do +24% w stosunku do roku poprzedniego. Trend szybszego wzrostu zapasów w stosunku do wzrostu przychodów ze sprzedaży spowodował systematyczny wzrost liczby dni rotacji zapasów oraz obniżenie ich produktywności. Na koniec roku 2024 liczba dni rotacji wzrosła do 164.

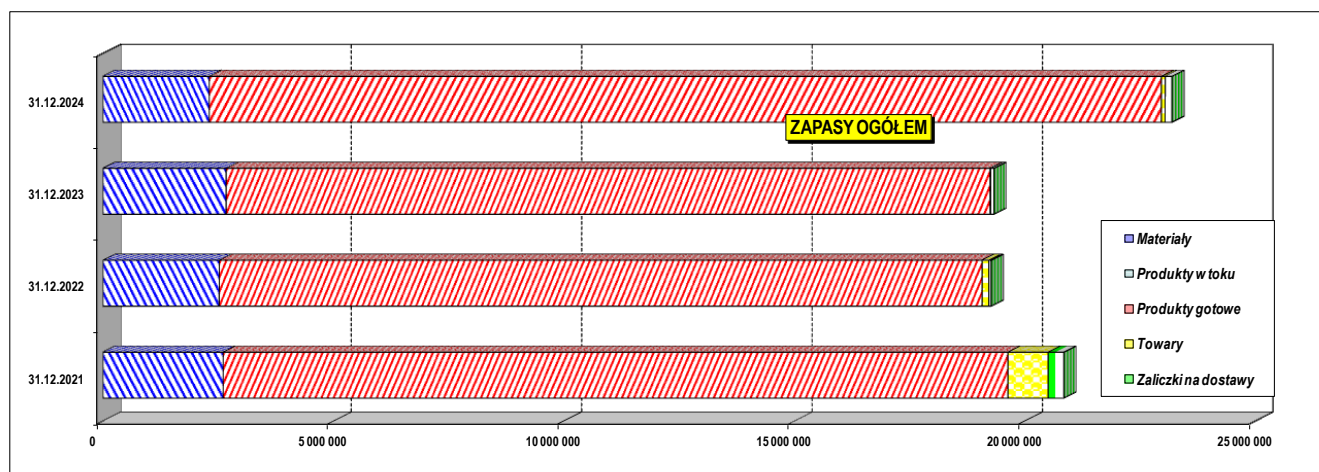
Stany zapasów, ich strukturę i dynamikę za analizowany okres oraz ich efektywność przedstawia poniżej:

Tabela 8-6. Zapasy ogółem i cykl ich rotacji

L.p.	Wyszczególnienie	31.12.2021		31.12.2022		31.12.2023		31.12.2024		dynamika (rok pop.=100%)		
		złotych	%	złotych	%	złotych	%	złotych	%	2022	2023	2024
1	Materiały	2 612 083	12,53%	2 527 041	13,11%	2 675 091	13,83%	2 309 043	9,95%	96,7%	105,9%	86,3%
2	Produkty w toku	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0,0%	0,0%	0,0%
3	Produkty gotowe	17 028 090	81,66%	16 552 328	85,86%	16 578 711	85,73%	20 661 473	89,07%	97,2%	100,2%	124,6%
4	Towary	873 393	4,19%	145 569	0,76%	10 020	0,05%	80 568	0,35%	16,7%	6,9%	804,1%
5	Zaliczki na dostawy	340 091	1,63%	52 607	0,27%	73 371	0,38%	147 106	0,63%	15,5%	139,5%	200,5%
6	RAZEM ZAPASY	20 853 657	100%	19 277 545	100%	19 337 193	100%	23 198 190	100%	92,4%	100,3%	120,0%

Tabela 8-7. Cykl rotacji w dniach

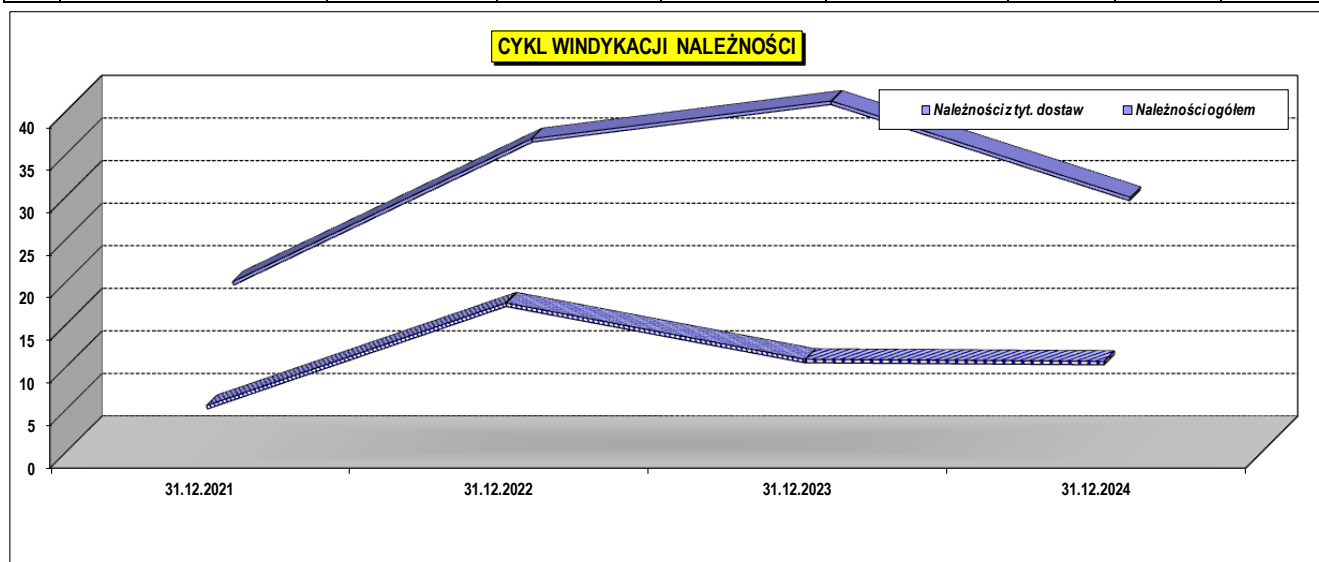
CYKL ROTACJI W DNIACH						zmiana		
	Wyszczególnienie	Rok 2021	Rok 2022	Rok 2023	Rok 2024	2022	2023	2024
7	Materiałów	14	13	23	16	-1	10	-7
8	Produktów w toku	0	0	0	0	0	0	0
9	Produktów gotowych	93	84	144	146	-8	59	2
10	Towarów	5	-114	166	7	-118	280	-159
11	Zapasów ogółem	113	98	168	164	-15	69	-4
12	Produktywność zapasów	321,64%	371,10%	217,53%	222,19%	49,46%	0,00%	-153,56%



Główną pozycją należności są należności z tytułu dostaw. W latach 2021–2024 poziom należności miał charakter stabilny, co także dotyczy okresu ich windykacji, który za okres 2024 roku wyniósł 28 dni – Tabela nr 8-8.

Tabela 8-8. Należności ogółem i okres ich windykacji

L.p.	Wyszczególnienie	31.12.2022		31.12.2023		31.12.2024		31.12.2024		dynamika (rok pop.=100%)		
		złotych	%	złotych	%	złotych	%	złotych	%	2022	2023	2024
1	Z tytułu dostaw i usług	1 144 663	35,16%	3 581 285	52,95%	1 343 052	29,93%	1 612 174	41,33%	312,87%	150,58%	37,50%
2	Budżetowe	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%			
3	Pozostałe należności	2 110 698	64,84%	3 182 536	47,05%	3 143 643	70,07%	2 288 746	58,67%	150,78%	72,57%	98,78%
4	NALEŻNOŚCI NETTO	3 255 361	100%	6 763 820	100%	4 486 695	100%	3 900 920	100%	207,77%	96,92%	18,13%
OKRES WINDYKACJI W DNIACH												
5	Należności z tyt. dostaw	6		18		12		11		12	-7	0
6	Należności ogółem	18		35		39		28		17	4	-11

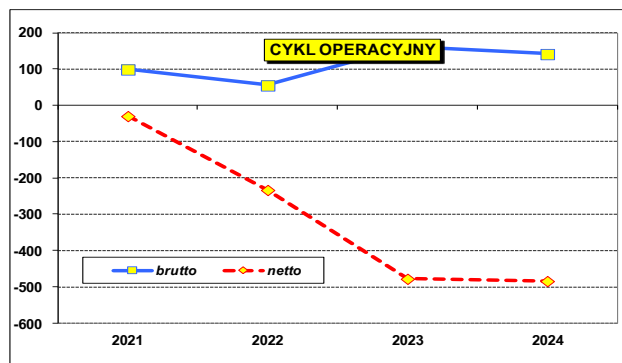
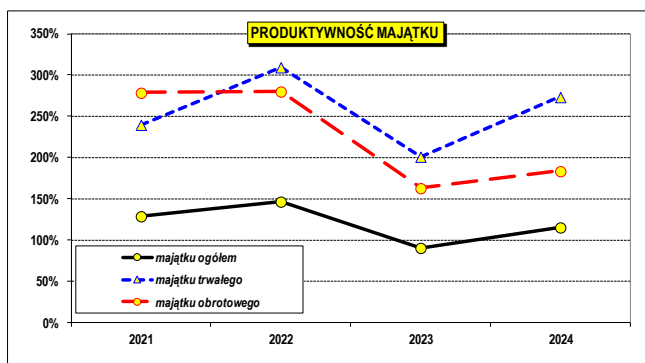


W analizowanym latach 2021-2024 produktywność majątku ogółem wahała się w granicach od około 90% do około 150%, to jest średnio 118%, co informuje, że z każdego 100 zł aktywów, uzyskiwano średnio 118 zł przychodów ze sprzedaży, co jest poziomem niskim w branży spożywczej, gdzie produktywność waha się od 150% do 250%. W przedstawionych wskaźnikach zwraca uwagę dynamicznie rosnący w całym okresie analizy i skrajnie długi wynoszący prawie 2 lat cykl rotacji zobowiązań, a w konsekwencji ujemny cykl konwersji gotówki. Wskazuje to na ukryte faktyczne kredytowania przez dostawców działalności przedsiębiorstwa i świadczy o prawie całkowitym zaprzestaniu płacenia długów przez Spółkę w analizowanym okresie.

Podsumowanie aktywności gospodarczej obrazują wskaźniki zestawione w Tabeli nr 8-9.

Tabela 8-9. Aktywność gospodarcza

L.p.	Nazwa wskaźnika	Sposób wyliczenia	Poziom wskaźnika				Różnica do okresu poprzedniego			
			2021	2022	2023	2024	2021	2022	2023	2024
1	Produktywność majątku ogółem Produktywność majątku ogółem	przychody ze sprzedaży	128,88%	147,47%	89,62%	106,12%	18,59%	-57,85%	16,50%	21,04%
		średni stan aktywów ogółem								
2	Produktywność majątku trwałego	przychody ze sprzedaży	239,76%	311,40%	199,18%	251,57%	71,64%	-112,22%	52,38%	15,54%
		średni stan aktywów trwałych								
3	Efektywność majątku obrotowego	przychody ze sprzedaży	278,66%	280,13%	162,93%	183,56%	1,46%	-117,19%	20,62%	59,18%
		średni stan aktywów obrotowych								
4	Cykl rotacji zapasów w dniach	Średni stan zapasów ogółem * liczba dni	92	50	143	132	-43	94	-12	-37
		koszty działalności operacyjnej								
5	Cykl rotacji należności w dniach	Średni stan należności z tyt dostaw* liczba dni	7	6	19	10	-1	13	-9	2
		przychody ogółem								
6	Cykl operacyjny (Brutto) w dniach	cykl zapasów + cykl należności	99	55	162	142	-44	107	-21	-35
7	Cykl rotacji zobowiązań w dniach	Średni stan zobowiązań z tytułu dostaw * liczba dni	129	288	640	626	160	352	-14	249
		koszty dz. operacyjnej - amortyzacja								
8	Cykl konwersji gotówki (Netto)	cykl operacyjny - cykl zobowiązań	-29	-233	-478	-484	-204	-245	-6	-285



8.1.2. Źródła finansowania aktywów

Stan, zmianę i strukturę pasywów, czyli źródeł finansowania przedstawia się w Tabeli 8-10. Analiza pionowa tego zestawienia informuje o pogarszającej się z każdym rokiem sytuacji finansowej Spółki, co widoczne jest w ujemnym poziomie kapitałów własnych w całym analizowanym okresie. Oznacza to, że całość majątku jest finansowana kapitałem obcym i zjawisko to w poszczególnych latach ulega nasileniu. Doprowadziło to Spółkę do stanu upadłości likwidacyjnej. Główną przyczyną tego zjawiska jest generowana we wszystkich latach strata netto, a więc brak realizacji podstawowego celu działalności gospodarczej, jakim jest nadwyżka przychodów nad ponoszonymi kosztami.

Według stanu na koniec 2024 roku stan kapitałów własnych ma poziom ujemny -95 526,1 tys. zł i w porównaniu do stanu na początek roku uległ obniżeniu o -7 909,7 tys. zł w związku z poniesioną stratą netto. Na kapitał własny składa się:

- kapitał podstawowy w kwocie 10 333,5 tys. zł oraz kapitały pozostałe w kwocie 4 763,4 tys. zł,
- nie rozliczona strata lat ubiegłych w kwocie -102 713,3 tys. zł,
- strata roku bieżącego -7 909,7 tys. zł.

Z kolei stan obcych źródeł finansowania na koniec grudnia 2024 roku wynosił 141 131,3 tys. zł i w porównaniu do stanu na początek roku kapitały obce wzrosły o +9 736,8 tys. zł, tj. o +7,4%. Udział kapitałów obcych w okresie 2024 roku wzrósł z 300,1% do 309,5%.

Na obce źródła finansowania w analizowanym okresie składają się zobowiązania długo- i krótkoterminowe, co zestawiono w Tabeli nr 8-10. W roku 2024 już wszystkie zobowiązania były zobowiązaniami krótkoterminowymi. Na te zobowiązania składały się kredyty i pożyczki w kwocie 16 467,9 tys. zł oraz zobowiązania handlowe w kwocie 92 651,3 tys. zł, a także zobowiązania budżetowe w wysokości 10 473,7 tys. zł i zobowiązania z tyt. wynagrodzeń w kwocie 751,5 tys. zł. W analizowanym okresie poziom zobowiązań miał wyraźną tendencję rosnącą, co przy ograniczaniu skali prowadzonej działalności świadczy o narastających trudnościach płatniczych, co potwierdza bardzo długi, a przy tym rosnący z roku na rok okres rozliczania zobowiązań.

Po stronie pasywów występują także rozliczenia międzyokresowe oraz zaliczki na dostawy.

Tabela 8-10. Zobowiązania długo i krótkoterminowe – czas ich spłaty

L.p.	Wyszczególnienie	31.12.2021		31.12.2022		31.12.2023		31.12.2024		dynamika (rok pop.=100%)		
		złotych	%	złotych	%	złotych	%	złotych	%	2022	2023	2024
1	Kredyty i pożyczki	20 126 080	32,2%	20 258 891	18,3%	16 006 516	14,1%	16 467 886	13,6%	100,66%	56,76%	79,01%
2	Emisja papierów wartościowych	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0,00%	0,00%	0,00%
3	Z tyt. dostaw i usług	26 793 181	42,9%	80 100 679	72,3%	85 871 533	75,5%	92 651 314	76,5%	298,96%	168,57%	107,20%
4	Z tyt. podatków, cel i ZUS	14 452 032	23,1%	9 291 376	8,4%	10 258 979	9,0%	10 473 713	8,7%	64,29%	36,25%	110,41%
5	Z tyt. wynagrodzeń	362 204	0,6%	372 418	0,3%	754 341	0,7%	751 490	0,6%	102,82%	57,97%	202,55%
6	Pozostałe krótkoterminowe	760 625	1,2%	812 565	0,7%	792 328	0,7%	721 352	0,6%	106,83%	60,23%	0,00%
7	Pozostałe długoterminowe	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0,00%	0,00%	0,00%
8	Fundusze specjalne	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0,00%	0,00%	0,00%
9	RAZEM	62 494 122	100,00	110 835 929	100,00	113 683 697	100,00	121 065 755	100,00	122,84%	106,94%	63,74%
OKRES SPŁATY w DNIACH										zmiana		
10	Zobowiązania ogółem	340		566		986		857		225	421	-129
11	Zobowiązania ogółem (bez kredytu)	231		462		848		741		232	385	-107
12	Zobowiązania z tyt. dostaw	146		409		745		656		263	336	-89

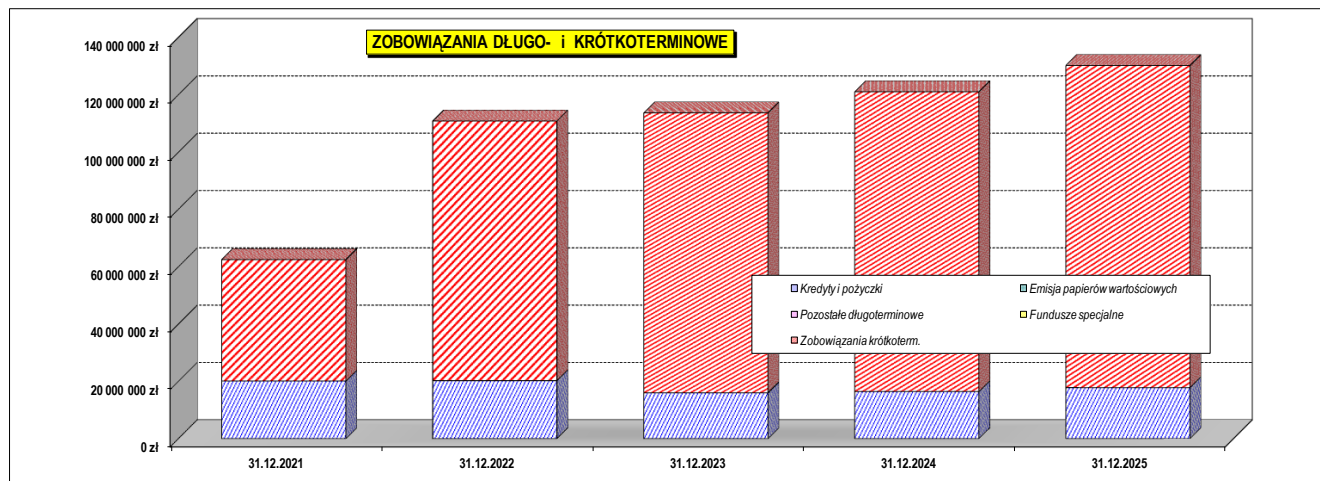
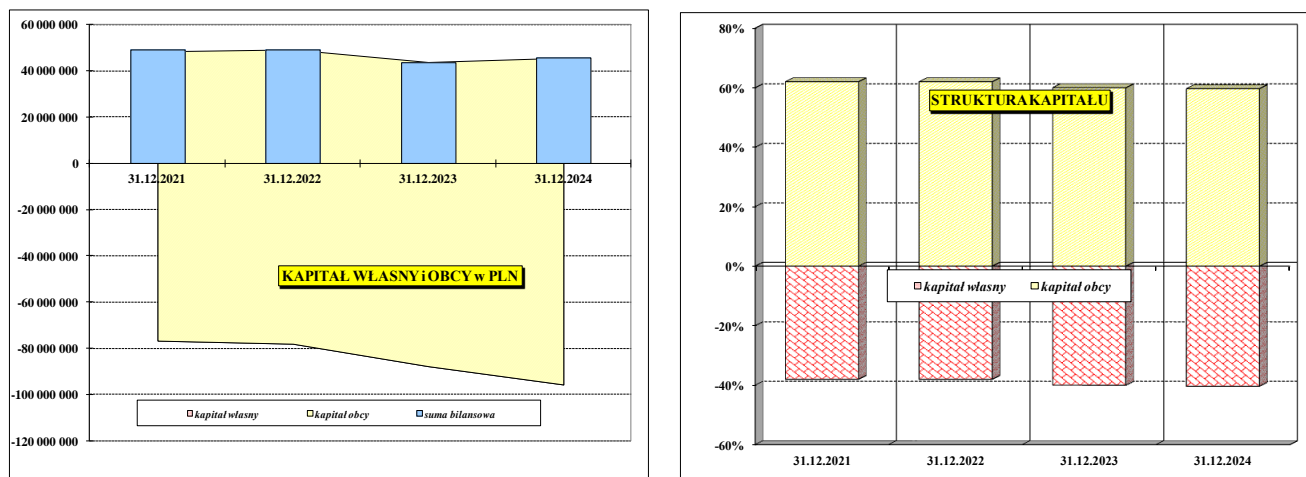


Tabela 8-11. Bilans analityczny – pasywa lata 2021-2025

L.p.	Wyszczególnienie	31.12.2021		31.12.2022		31.12.2023		31.12.2024		19.11.2025		dynamika			
		złotych	%	złotych	%	złotych	%	złotych	%	złotych	%	2022	2023	2024	2025
A.	Kapitał (fundusz) własny	-76 590 874	-158,3%	-77 923 776	-158,4%	-87 616 378	-200,1%	-95 526 102	-209,5%	-164 914 136	-600,3%	-101,7%	-112,4%	-109,0%	-172,6%
I.	Kapitał (fundusz) podstawowy	10 333 599	21,4%	10 333 599	21,0%	10 333 599	23,6%	10 333 599	22,7%	10 333 599	37,61%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
II.	Kapitały (fundusze) pozostałe	4 763 354	9,8%	4 763 354	9,7%	4 763 354	10,9%	4 763 354	10,4%	-22 456 023	-81,74%	100,00%	100,00%	100,00%	-471,43%
III.	Zysk (strata) z lat ubiegłych	-90 060 035	-186,1%	-91 687 826	-186,3%	-93 020 728	-212,5%	-102 713 330	-225,2%	-110 623 054	402,66%	-101,81%	-101,45%	-110,42%	-107,70%
IV.	Zysk (strata) netto	-1 627 790	-3,4%	-1 332 902	-2,7%	-9 692 602	-22,1%	-7 909 724	-17,3%	-42 168 658	153,49%	-81,88%	-727,18%	-81,61%	-533,12%
V.	Odpisy z zysku	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	
B.	Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania.	124 979 714	258,3%	127 131 742	258,4%	131 394 529	300,1%	141 131 307	309,5%	192 387 295	700,3%	101,7%	103,4%	107,4%	136,3%
I.	Rezerwy na zobowiązania	51 174 204	105,8%	7 986 294	16,2%	7 618 741	17,4%	5 042 751	11,1%	55 246 852	201,1%	15,61%	95,40%	66,19%	1095,57%
II.	Zobowiązania długoterminowe	13 059 881	27,0%	5 621 621	11,4%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	43,04%	0,00%	0,00%	0,00%
1	Kredyty i pożyczki	13 059 881	27,0%	5 621 621	11,4%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	43,04%	0,00%	0,00%	0,00%
2	Zobowiązania	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
III.	Zobowiązania krótkoterminowe	55 097 182	113,9%	108 197 022	219,9%	118 770 624	271,3%	131 405 031	288,1%	134 228 234	488,6%	196,37%	51,16%	110,64%	102,15%
1	Kredyty i pożyczki	7 066 199	14,6%	14 637 271	29,7%	16 006 516	36,6%	16 467 886	36,1%	17 849 115	65,0%	207,14%	0,00%	102,88%	108,39%
2	Zobowiązania	48 030 983	99,3%	93 559 751	190,1%	102 764 107	234,7%	114 937 145	252,0%	116 379 119	423,6%	194,79%	70,70%	111,85%	101,25%
	w tym z tytułu dostaw	26 793 181	55,4%	80 100 679	162,8%	85 871 533	196,2%	92 651 314	203,2%	92 565 408	336,9%	298,96%	68,27%	107,90%	99,91%
3	Fundusze specjalne	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0,00%	121,42%	0,00%	0,00%
IV.	Rozliczenia międzyokresowe	5 648 446	11,7%	5 326 806	10,8%	5 005 165	11,4%	4 683 524	10,3%	2 912 209	10,6%	94,31%	0,00%	93,57%	62,18%
	Razem pasywa	48 388 840	100,0%	49 207 966	100,0%	43 778 151	100,0%	45 605 205	100,0%	27 473 159	100,0%	101,7%	89,0%	104,2%	60,2%

W zakresie oceny prawidłowości sfinansowania majątku sytuacja we wszystkich latach przedstawia się bardzo niekorzystnie, gdyż w całym analizowanym okresie występuje znaczny rosnący niedobór kapitałów stałych na sfinansowanie aktywów trwałych, a więc nieprawidłowy układ struktury majątkowo – kapitałowej. Główną przyczyną tego niedoboru jest ujemny poziom kapitałów własnych, a ponadto ujemny wynik działalności operacyjnej.

Poziom zadłużenia jak wynika z struktury źródeł finansowania jest bardzo niekorzystny, gdyż w całym analizowanym okresie całość aktywów jest finansowana obcymi źródłami finansowania.



8.1.1. Wynik finansowy

Wartość przychodów ogółem za lata 2021 – XI 2025 w podziale na pozycje sprawozdawcze wraz z strukturą i dynamiką przedstawia Tabela 8-12.

Tabela 8-12. Przychody ogółem, struktura i dynamika przychodów

PRZYCHODY OGÓŁEM						
L.p.	Wyszczególnienie	2021	2022	2023	2024	2025-11-19
1	Sprzedaż produktów	59 226 683	71 026 482	39 635 702	45 975 403	45 664 370
2	Sprzedaż towarów i materiałów	863 623	935 906	2 032 298	1 452 841	801 570
3	Przychody ze sprzedaży	60 090 306	71 962 388	41 668 000	47 428 243	46 465 940
4	Pozostałe przychody operacyjne	1 677 936	81 057 686	5 030 968	7 015 687	3 394 236
5	Przychody finansowe	471 412	110 486	961 240	85 954	27 273
6	Przychody ogółem	62 239 653	153 130 560	47 660 207	54 529 884	49 887 449
STRUKTURA PRZYCHODÓW						
L.p.	Wyszczególnienie	2021	2022	2023	2024	2025
1	Sprzedaż produktów	95,16%	46,38%	83,16%	84,31%	91,53%
2	Sprzedaż towarów i materiałów	1,39%	0,61%	4,26%	2,66%	1,61%
3	Przychody ze sprzedaży	96,55%	46,99%	87,43%	86,98%	93,14%
4	Pozostałe przychody operacyjne	2,70%	52,93%	10,56%	12,87%	6,80%
5	Przychody finansowe	0,76%	0,07%	2,02%	0,16%	0,05%
6	Przychody ogółem	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
DYNAMIKA PRZYCHODÓW rok poprzedni 100%)						
L.p.	Wyszczególnienie	2021	2022	2023	2024	2025
1	Sprzedaż produktów		119,92%	55,80%	115,99%	99,32%

L.p.	Wyszczególnienie	2021	2022	2023	2024	2025
2	Sprzedaż towarów i materiałów		108,37%			55,17%
3	Przychody ze sprzedaży		119,76%	57,90%	113,82%	97,97%
4	Pozostałe przychody operacyjne		4830,80%	6,21%	139,45%	48,38%
5	Przychody finansowe		0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
6	Przychody ogółem		246,03%	31,12%	114,41%	91,49%

Jak wynika z powyższego zestawienia Spółka w analizowanym okresie uzyskiwała zmienne przychody ze sprzedaży z tendencją spadkową.

Główną pozycją przychodów ogółem są przychody ze sprzedaży produktów i towarów stanowiące w granicach od 87% do 97% przychodów ogółem. Na przychody ze sprzedaży składa się sprzedaż:

- produktów (mrożonych warzyw i owoców oraz mrożonych mieszanek warzywnych),
- usług (pakowania, przechowywania, mrożenia i sortowania),
- towarów (mrożonych owoców i warzyw oraz towarów rolniczych).

Na pozostałe przychody operacyjne składają się głównie rozwiązane rezerwy na przyszłe zobowiązania, rozwiązane odpisy aktualizujące wartość należności, przychody sporne, otrzymane dotacje przypadające na dany okres sprawozdawczy oraz przychody z tytułu rozchodu niefinansowych aktywów trwałych. Koszty ogółem za analizowany okres zestawiono w Tabeli 8-13.

Tabela 8-13. Koszty ogółem, struktura i dynamika przychodów

L.p.	Wyszczególnienie	2021	2022	2023	2024
1	Podstawowe koszty operacyjne	59 138 502	69 972 783	48 710 874	49 448 332
2	Pozostałe koszty operacyjne	3 822 173	77 854 239	65 018	5 344 928
3	Koszty finansowe	1 092 006	6 718 268	7 568 189	7 645 705
4	Koszty ogółem	64 052 682	154 545 291	56 344 080	62 438 965
STRUKTURA KOSZTÓW					
L.p.	Wyszczególnienie	2021	2022	2023	2024
1	Podstawowe koszty operacyjne	92,33%	45,28%	86,45%	79,19%
2	Pozostałe koszty operacyjne	5,97%	50,38%	0,12%	8,56%
3	Koszty finansowe	1,70%	4,35%	13,43%	12,25%
4	Koszty ogółem	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
DYNAMIKA NOMINALNA					
L.p.	Wyszczególnienie	2021	2022	2023	2024
1	Podstawowe koszty operacyjne		118,32%	69,61%	101,51%
2	Pozostałe koszty operacyjne		2036,91%	0,08%	8220,69%
3	Koszty finansowe		615,22%	112,65%	101,02%
4	Koszty ogółem		241,28%	36,46%	110,82%

Główną pozycją kosztów, za wyjątkiem roku 2022, są koszty podstawowej działalności operacyjnej, stanowiące od 79% do 92% kosztów ogółem.

Udział kosztów podstawowej działalności operacyjnej za okres 2021 i 2022 roku w przychodach ze sprzedaży wynosił od 97,2% do 98,4% tak więc dla uzyskania 100 zł przychodów w tych latach średnio angażowano w kosztach 97,80 zł.

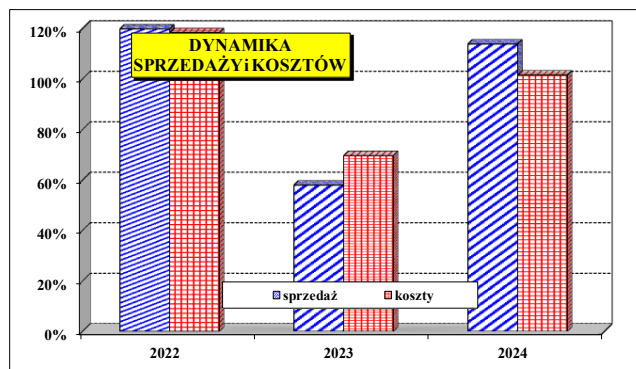
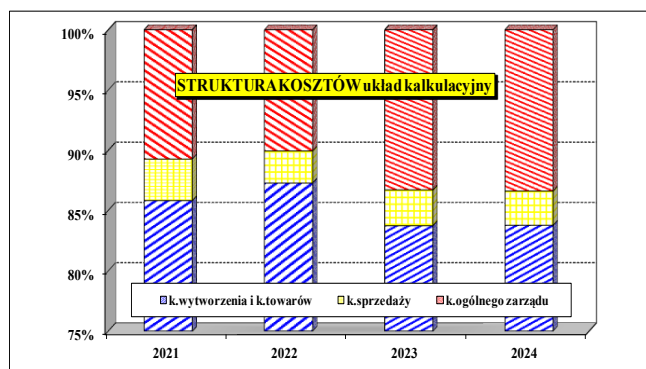
W analizowanym okresie tylko w latach 2021-22 koszty podstawowe działalności operacyjnej mają niższy poziom od przychodów ze sprzedaży, natomiast w całym analizowanym okresie koszty ogółem były wyższe niż przychody ogółem.

Analizę kosztów podstawowej działalności operacyjnej przedstawiono w Tabeli 8-14.

Tabela 8-14. Koszty ogółem, struktura i dynamika przychodów

L.p.	Wyszczególnienie	2021	2022	2023	2024
1	Koszt wytworzenia sprzedanych produktów	50 030 284	60 400 368	38 854 644	40 035 623
2	Wartość sprzedanych towarów	735 497	681 207	1 939 052	1 398 723
4	Koszty sprzedaży	2 035 542	1 857 166	1 448 245	1 399 506
5	Koszty ogólnego zarządu	6 337 179	7 034 043	6 468 933	6 614 480
6	Podstawowe koszty operacyjne	59 138 502	69 972 783	48 710 874	49 448 332
7	Przychody ze Sprzedaży	60 090 306	71 962 388	41 668 000	47 428 243
STRUKTURA KOSZTÓW					
L.p.	Wyszczególnienie	2021	2022	2023	2024
1	Koszt wytworzenia sprzedanych produktów	84,60%	86,32%	79,77%	80,96%
2	Wartość sprzedanych towarów	1,24%	0,97%	3,98%	2,83%
4	Koszty sprzedaży	3,44%	2,65%	2,97%	2,83%
5	Koszty ogólnego zarządu	10,72%	10,05%	13,28%	13,38%
6	Podstawowe koszty operacyjne	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
DYNAMIKA NOMINALNA					
L.p.	Wyszczególnienie	2021	2022	2023	2024
1	Koszt wytworzenia sprzedanych produktów		120,73%	64,33%	103,04%
2	Wartość sprzedanych towarów		92,62%	284,65%	72,13%
4	Koszty sprzedaży		91,24%	77,98%	96,63%
5	Koszty ogólnego zarządu		111,00%	91,97%	102,25%
6	Podstawowe koszty operacyjne		118,32%	69,61%	101,51%
7	Przychody ze Sprzedaży		119,76%	57,90%	113,82%
UDZIAŁ KOSZTÓW w PRZYCHODACH					
L.p.	Wyszczególnienie	2021	2022	2023	2024
1	Koszt wytworzenia sprzedanych produktach	84,47%	85,04%	98,03%	87,08%
2	Wartość towarów w sprzedaży towarów	85,16%	72,79%	95,41%	96,28%
4	Koszty sprzedaży w przychodach ze sprzedaży	3,39%	2,58%	3,48%	2,95%
5	K. ogólnego zarządu w przychodach ze sprzedaży	10,55%	9,77%	15,52%	13,95%
6	Podstawowe koszty operacyjne	98,42%	97,24%	116,90%	104,26%

Zwraca uwagę wysoki udział kosztu wytworzenia w sprzedanych produktach oraz rosnący udział kosztów ogólnego zarządu w kosztach podstawowych. W ostatnich dwóch latach analizowanego okresu można zaobserwować wyższy poziom kosztów podstawowej działalności operacyjnej od kwoty przychodów ze sprzedaży. Oznacza to, że dla uzyskania 100 zł przychodów ze sprzedaży w latach 2023-24 zaangażowano w kosztach od 104 zł do 117 zł, co wskazuje na pogorszenie efektywności Spółki na działalności podstawowej.



Analizę kosztów w układzie rodzajowym przedstawia Tabela 8-15.

Tabela 8-15. Koszty według rodzaju

L.p.	Wyszczególnienie	2021	2022	2023	2024
1	Amortyzacja	2 009 607	1 850 807	1 755 566	1 477 406
2	Zużycie materiałów i energii	42 559 108	42 550 175	25 722 641	31 151 448
3	Usługi obce	6 045 907	7 274 443	5 842 844	4 225 840
4	Podatki i opłaty	1 031 931	1 007 103	1 108 408	1 141 577
5	Wynagrodzenia	10 876 181	13 074 121	10 258 537	11 461 879
6	Ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia	2 406 884	2 811 017	2 179 033	2 405 420
7	Pozostałe koszty rodzajowe	251 576	299 713	301 846	301 180
8	Razem koszty wg rodzaju	65 181 194	68 867 378	47 168 875	52 164 749
9	Sprzedaż produkcji +/-zm.prod.	65 243 880	70 558 874	39 657 749	50 066 692
STRUKTURA KOSZTÓW wg RODZAJU					
L.p.	Wyszczególnienie	2021	2022	2023	2024
1	Amortyzacja	3,08%	2,69%	3,72%	2,83%
2	Zużycie materiałów i energii	65,29%	61,79%	54,53%	59,72%
3	Usługi obce	9,28%	10,56%	12,39%	8,10%
4	Podatki i opłaty	1,58%	1,46%	2,35%	2,19%
5	Wynagrodzenia	16,69%	18,98%	21,75%	21,97%
6	Ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia	3,69%	4,08%	4,62%	4,61%
7	Pozostałe koszty rodzajowe	0,39%	0,44%	0,64%	0,58%
8	Razem koszty wg rodzaju	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
DYNAMIKA KOSZTÓW wg RODZAJU					
L.p.	Wyszczególnienie	2021	2022	2023	2024
1	Amortyzacja		92,10%	94,85%	84,16%
2	Zużycie materiałów i energii		99,98%	60,45%	121,11%
3	Usługi obce		120,32%	80,32%	72,33%
4	Podatki i opłaty		97,59%	110,06%	102,99%
5	Wynagrodzenia		120,21%	78,46%	111,73%
6	Ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia		116,79%	77,52%	110,39%
7	Pozostałe koszty rodzajowe		119,13%	100,71%	99,78%
8	Razem koszty według rodzaju		105,66%	68,49%	110,59%
9	Sprzedaż produkcji +/- zm. prod.		108,15%	56,21%	126,25%
UDZIAŁ KOSZTÓW wg RODZAJU w Sprzedaży +/- zm. prod.					

L.p.	Wyszczególnienie	2021	2022	2023	2024
1	Amortyzacja	3,08%	2,62%	4,43%	2,95%
2	Zużycie materiałów i energii	65,23%	60,30%	64,86%	62,22%
3	Usługi obce	9,27%	10,31%	14,73%	8,44%
4	Podatki i opłaty	1,58%	1,43%	2,79%	2,28%
5	Wynagrodzenia	16,67%	18,53%	25,87%	22,89%
6	Ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia	3,69%	3,98%	5,49%	4,80%
7	Pozostałe koszty rodzajowe	0,39%	0,42%	0,76%	0,60%
8	Razem koszty według rodzaju	99,90%	97,60%	118,94%	104,19%

Główną pozycją kosztów układu rodzajowego (Tabela 8-15) jest zużycie materiałów produkcyjnych (surowców) oraz w wyraznie mniejszej skali zużycie paliwa i zużycie energii. W 2024 roku zużycie materiałów i energii stanowi ponad 60% wartości przychodów ze sprzedaży. Koszty usług obcych mają 8% udział w sprzedaży, a koszty osobowe (wynagrodzenia + świadczenia na rzecz pracowników) mają 26% takiego udziału.

Wynik finansowy za analizowany okres zestawiono w sposób analityczny w Tabeli 8-16.

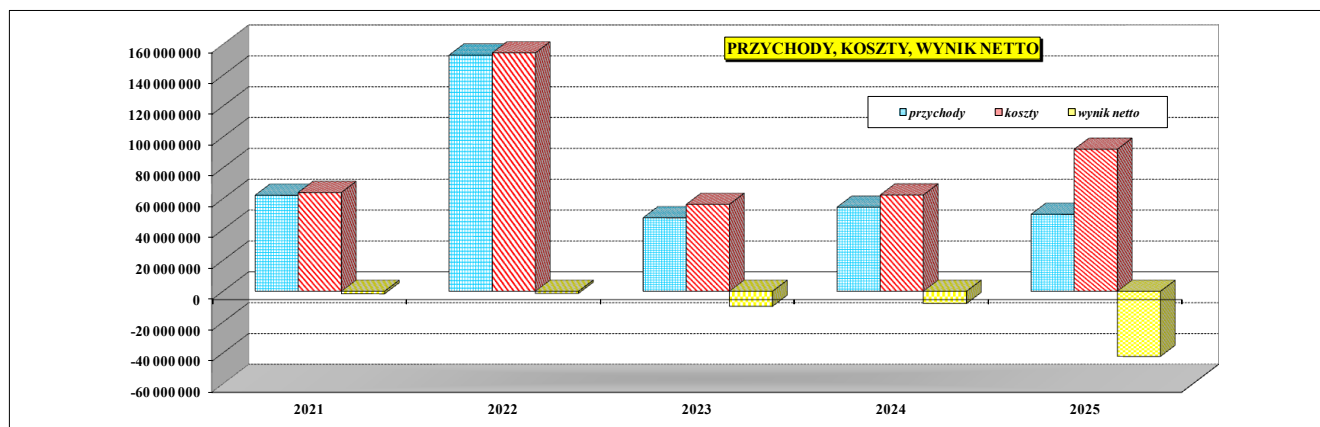


Tabela 8-16. Analityczny rachunek wyników

L.p.	WYSZCZEGÓLNIENIE	2021 rok		2022 rok		2023 rok		2024 rok		2025 rok		dynamika (rok pop. = 100%)			
		złotych	%	złotych	%	złotych	%	złotych	%	złotych	%	2022	2023	2024	2025
A	PRZYCHODY ZE SPRZEDAŻY	60 090 306	100,00%	71 962 388	100,00%	41 668 000	100,00%	47 428 243	100,00%	46 465 940	100,00%	119,76%	57,90%	113,82%	97,97%
B	KOSZTY PODSTAWOWEJ DZIAŁ. OPERAC.	59 138 502	98,42%	69 972 783	97,24%	48 710 874	116,90%	49 448 332	104,26%	52 615 800	113,24%	118,32%	69,61%	101,51%	106,41%
C	WYNIK NA SPRZEDAŻY	951 803	1,58%	1 989 605	2,76%	-7 042 873	-16,90%	-2 020 089	-4,26%	-6 149 860	-13,24%	209,04%	-353,98%	28,68%	304,44%
D	POZOSTAŁE PRZYCHODY OPERACYJNE	1 677 936	2,79%	81 057 686	112,64%	5 030 968	12,07%	7 015 687	14,79%	3 394 236	7,30%	4830,80%	6,21%	139,45%	48,38%
E	POZOSTAŁE KOSZTY OPERACYJNE	3 822 173	6,36%	77 854 239	108,19%	65 018	0,16%	5 344 928	11,27%	21 938 720	47,21%	2036,91%	0,08%	8220,69%	410,46%
F	WYNIK NA DZIAŁALNOŚCI OPERACYJNEJ	-1 192 434	-1,98%	5 193 052	7,22%	-2 076 924	-4,98%	-349 330	-0,74%	-24 694 344	-53,15%	-435,50%	-39,99%	16,82%	7069,06%
G	PRZYCHODY FINANSOWE	471 412	0,78%	110 486	0,15%	961 240	2,31%	85 954	0,18%	27 273	0,06%	23,44%	870,01%	8,94%	31,73%
H	KOSZTY FINANSOWE	1 092 006	1,82%	6 718 268	9,34%	7 568 189	18,16%	7 645 705	16,12%	17 501 586	37,67%	615,22%	112,65%	101,02%	228,91%
I	WYNIK NA DZIAŁALNOŚCI GOSPODARCZEJ	-1 813 029	-3,02%	-1 414 730	-1,97%	-8 683 873	-20,84%	-7 909 081	-16,68%	-42 168 658	-90,75%	78,03%	613,82%	91,08%	533,17%
J	ZYSKI NADZWYCZAJNE	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%				
K	STRATY NADZWYCZAJNE	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%				
L	WYNIK BRUTTO	-1 813 029	-3,02%	-1 414 730	-1,97%	-8 683 873	-20,84%	-7 909 081	-16,68%	-42 168 658	-90,75%	78,03%	613,82%	91,08%	533,17%
M	OBOWIAZKOWE OBCIĄŻENIA	-185 238	-0,31%	-81 828	-0,11%	1 008 729	2,42%	643	0,00%	0	0,00%	44,17%	-1232,74%	0,06%	0,00%
N	WYNIK NETTO	-1 627 790	-2,71%	-1 332 902	-1,85%	-9 692 602	-23,26%	-7 909 724	-16,68%	-42 168 658	-90,75%	81,88%	727,18%	81,61%	533,12%

Z zestawienia wynika, że tylko w latach 2021-2022 występował zysk na sprzedaży (na działalności podstawowej). W pozostałym okresie zarówno wynik na sprzedaży jak i wynik netto był ujemny.

Odnosząc wynik netto do wartości zrealizowanych przychodów otrzymujemy poziom rentowności sprzedaży, który we wszystkich okresach ma charakter ujemny, co świadczy o deficytowości prowadzonej działalności. Za rok 2024 roku poziom deficytowości wyniósł -14,5%, co informuje, że na każdym 100 zł zrealizowanych przychodów wygenerowano -14,5 zł straty netto. Generowana strata netto rzutuje także na deficytowość kapitałów, jak i aktywów ogółem.

Deficytowość działalności powoduje także brak środków na regulowanie zobowiązań zarówno finansowych, jak i z tytułu dostaw oraz wobec budżetu.

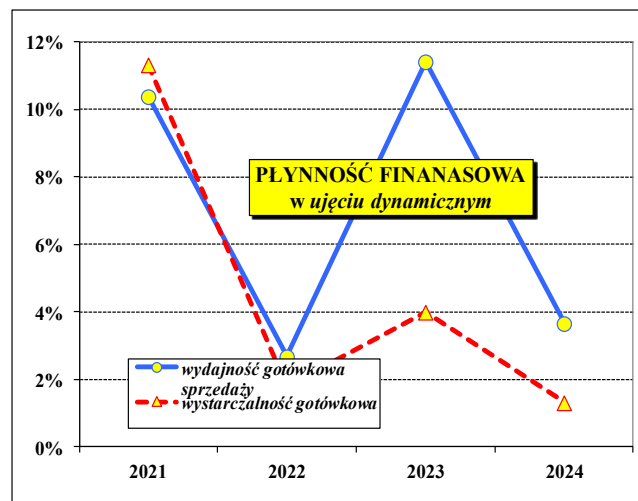
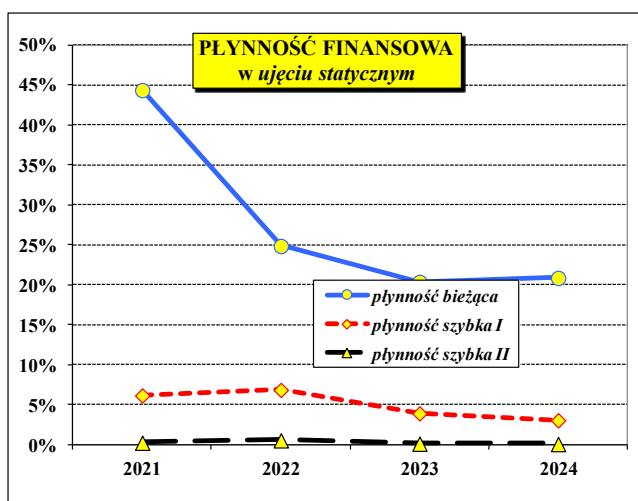
8.1.2. Płynność finansowa

Oceny płynności finansowej – Tabela 8-17 - dokonano wg standardowych wskaźników, które charakteryzują relacje pozycji majątku obrotowego o określonym poziomie płynności do zadłużenia bieżącego, jak i w oparciu o dynamiczną analizę płynności na bazie poziomu środków pieniężnych generowanych w zakresie działalności operacyjnej.

Tabela 8-17. Płynność finansowa

L.p.	Wskaźnik	Sposób wyliczenia	Poziom wskaźnika				różnica do okresu poprzedniego		
			2021	2022	2023	2024	2022	2023	2024
1	Wskaźnik bieżącej płynności	$\frac{\text{aktywa obrotowe}}{\text{zobowiązania krótkoterminowe}}$	44,38%	24,89%	20,39%	20,89%	-19,49%	-4,49%	0,50%
2	Wskaźnik szybkiej płynności I	$\frac{\text{aktywa obrotowe} - \text{zapasy} - \text{k r mokr.}}{\text{zobowiązania krótkoterminowe}}$	6,20%	6,89%	3,95%	3,09%	0,69%	-2,94%	-0,86%
3	Wskaźnik szybkiej płynności II	$\frac{\text{środki pieniężne}}{\text{zobowiązania krótkoterminowe}}$	0,29%	0,59%	0,17%	0,12%	0,30%	-0,42%	-0,05%
4	Jakość nadwyżki finansowej	$\frac{\text{przepływy pieniężne z dział. operacyjnej}}{\text{wynik netto} + \text{amortyzacja}}$	1635,41%	373,31%	-59,98%	-27,07%	-1262,09%	-433,29%	32,91%
5	Zdolności do generowania operacyjnych przepływów netto	$\frac{\text{przepływy pieniężne z dział. operacyjnej}}{\text{przepływy pieniężne razem}}$	-919,00%	405,52%	-1088,24%	-4539,91%	1324,52%	-1493,76%	-3451,67%
6	Wydajności gotówkowej sprzedaży	$\frac{\text{przepływy z dział. operacyjnej}}{\text{przychody ze sprzedaży}}$	10,39%	2,69%	11,43%	3,67%	-7,70%	8,74%	-7,75%
7	Wydajności gotówkowej majątku	$\frac{\text{przepływy z dział. operacyjnej}}{\text{średni stan aktywów ogółem}}$	13,39%	3,96%	10,24%	3,90%	-9,43%	6,28%	-6,34%
8	Wydajności gotówkowej kapitału własnego	$\frac{\text{przepływy z dział. operacyjnej}}{\text{średni stan kapitału własnego}}$	-8,24%	-2,50%	-5,75%	-1,90%	5,74%	-3,25%	3,85%
9	Pokrycia wydatków inwestycyjnych	$\frac{\text{przepływy z dział. operacyjnej}}{\text{wydatki inwestycyjne}}$					0,00%	0,00%	0,00%
10	Wystarczalności gotówkowej	$\frac{\text{przepływy z dział. operacyjnej}}{\text{zobowiązania krótkoterminowe}}$	11,33%	1,79%	4,01%	1,32%	-9,55%	2,22%	-2,68%

W oparciu o wskaźnikową statyczną analizę płynności należy stwierdzić, że poziom płynności finansowej jest znacznie poniżej obowiązujących standardów i ulegał co roku obniżeniu w całym analizowanym okresie. Niski poziom wskaźników płynności w ujęciu statycznym świadczy o braku zdolności Spółki do wywiązywania się z zaciągniętych zobowiązań, co stało się przyczyną postępowania upadłościowego.



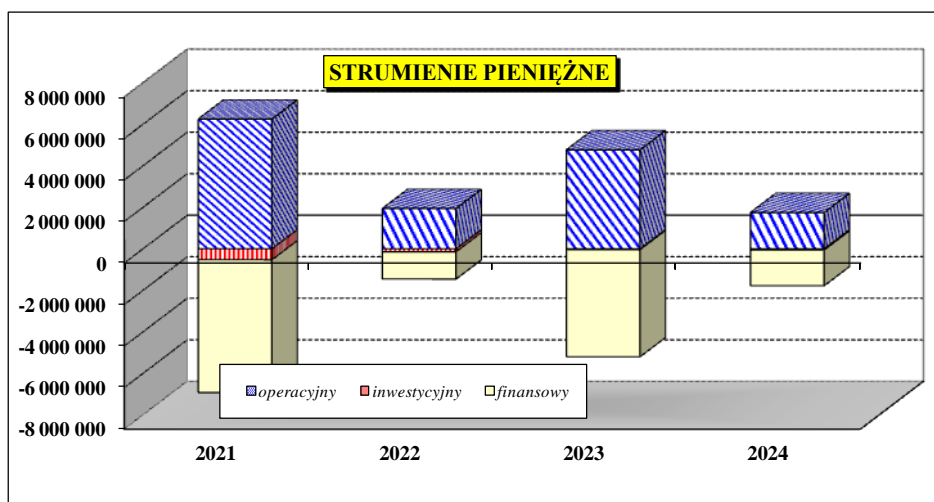
Przepływy pieniężne dla analizowanych okresów w ujęciu syntetycznym przedstawia Tabela 8-18.

Tabela 8-18. Zagregowane przepływy pieniężne

L.p.	Strumienie pieniężne	2021	2022	2023	2024
1	Zysk (strata) netto	-1 627 790	-1 332 902	-9 692 602	-7 909 724
2	Korekty	7 872 051	3 266 310	14 453 228	9 650 740
I	Działalność operacyjna (1+2)	6 244 261	1 933 408	4 760 626	1 741 016
3	Wpływy	0	33 187	10 846	13 122
4	Wydatki	527 319	174 885	44 509	69 908
II	Działalność inwestycyjna (3-4)	-527 319	-141 699	-33 663	-56 786
5	Wpływy	0	198 125	0	0
6	Wydatki	6 396 402	1 513 062	5 164 426	1 722 580
III	Działalność finansowa (5-6)	-6 396 402	-1 314 937	-5 164 426	-1 722 580
IV	Razem zm. śr. pieniężnych (I+II+III)	-679 461	476 772	-437 463	-38 349

DYNAMIKA PRZEPLÝWÓW PIENIĘŻNYCH

L.p.	Strumienie pieniężne	2021	2022	2023	2024
1	Zysk (strata) netto		81,88%	727,18%	81,61%
2	Korekty		41,49%	442,49%	66,77%
I	Działalność operacyjna (1+2)		30,96%	246,23%	36,57%
3	Wpływy			32,68%	120,99%
4	Wydatki		33,17%	25,45%	157,07%
II	Działalność inwestycyjna (3-4)		26,87%	23,76%	168,69%
5	Wpływy			0,00%	
6	Wydatki		23,65%	341,32%	33,35%
III	Działalność finansowa (5-6)		20,56%	392,75%	33,35%
IV	Razem zm. śr. pieniężnych (I+II+III)		-70,17%	-91,76%	8,77%



Dokonując analizy kierunku strumieni pieniężnych należy stwierdzić, że za wyjątkiem 2025 roku Spółka generowała dodatni poziom środków z działalności operacyjnej, wynikał on jednak z narastania zobowiązań krótkoterminowych i wydłużania cyklu ich spłaty.

8.1.3. Sytuacja na dzień 20 listopada 2025 roku

Na dzień 20.11.2025 roku otwarcia ksiąg zgodnie ze statutem Spółki (stan upadłości) wycena aktywów Spółki nastąpiła po cenach sprzedaży netto możliwych do uzyskania nie wyższych od ich cen nabycia lub kosztów wytworzenia. Dokonano odpisów aktualizacyjnych i utworzono rezerwy na przewidywane koszty i straty związane z likwidacją Spółki.

Według stanu na dzień 19.11.2025 roku, to jest dzień poprzedzający upadłość, wartość aktywów ogółem Spółki zamykała się kwotą 27.473,2 tys. zł i w porównaniu do początku roku stan aktywów uległ obniżeniu o -18 132,0 tys. zł, tj. o -39,8%, o czym zadecydował spadek stanu głównie aktywów obrotowych.

Ujemny poziom kapitałów własnych wzrósł do kwoty -164 914,1 tys. zł, o czym poza stratą netto zadecydowały także odpisy z tytułu aktualizacji wyceny na kwotę -27.219,4 tys. zł.

Udział obcych źródeł finansowania wzrósł z 309% do 700%. Po stronie pasywów występują rezerwy na przewidywane koszty i straty związane z likwidacją Spółki w wysokości 55 246,9 tys. zł. W porównaniu do początku roku wzrósł stan zobowiązań o 2 823,2 tys. zł, co wynika przede wszystkim ze zobowiązań budżetowych.

W rachunku zysków i strat odnotowywany jest dalszy spadek przychodów i bardzo znaczny poziom deficytowości prowadzonej działalności wynoszący w zakresie wyniku netto aż -84,5% (strata -84,5 zł na każdym 100 zł przychodów).

8.1.4. Podsumowanie

Z przedstawionej analizy sprawozdań finansowych Spółki za lata 2021-24 wynika, że działalność Spółki w restrukturyzacji na przestrzeni analizowanych okresów cechowała się narastającą deficytowością prowadzonej działalności. Ta deficytowość i w konsekwencji brak dodatnich przepływów z działalności operacyjnej stały się przyczyną braku zdolności do regulowania zobowiązań, co w konsekwencji doprowadziło do stanu upadłości.

Do charakterystycznych cech sytuacji ekonomiczno-finansowej Spółki należą:

- **olbrzymie i wzrastające w całym analizowanym okresie zadłużenie** - na dzień ogłoszenia upadłości wskaźnik ogólnego zadłużenia osiągnął wysokość ponad 700%, co oznacza, że Spółka ma 7-krotnie więcej długów niż wartość całego majątku,
- **ujemne kapitały własne** – wskaźniki zadłużenia kapitału własnego i sfinansowania majątku kapitałem własnym przyjmują wartości ujemne, co świadczy o tym, że skumulowane straty z lat ubiegłych całkowicie są wyższe niż kapitał własny. Zobowiązania krótkoterminowe stanowią aż 117% kapitałów własnych, co pokazuje, że Spółka finansuje się głównie długiem o krótkim terminie zapadalności,

- **brak zdolności do spłaty kredytów i pożyczek** - wskaźnik DSCR jest ujemny, co oznacza, że Spółka nie generuje żadnej gotówki na spłatę rat kredytowych,
- **drastyczne wydłużenie cykli płatności** - cykl rotacji zobowiązań z tytułu dostaw drastycznie wzrósł ze 178 dni w roku 2021 do ponad 800 dni na dzień ogłoszenia upadłości. Spółka przestała płacić dostawcom w terminie, kredytuując się ich kosztem (tzw. kredyt kupiecki wymuszony),
- **wysoka kosztocłonność** - wskaźnik operacyjności od roku 2023 przekracza 100% (w szczycie 116,9%), co oznacza, że same koszty działalności podstawowej są wyższe niż przychody ze sprzedaży. Spółka od roku 2023 traciła na każdym sprzedanym produkcie,
- **ujemna rentowność** - rentowność sprzedaży (ROS) jest ujemna w większości okresów, co potwierdza nierentowność podstawowego biznesu,
- **ujemna rentowność kapitału ogółem** - rentowność kapitału ogółem jest ujemna w większości okresów, a w ostatnim roku przed ogłoszeniem upadłości przyjęła drastycznie ujemną wartość wynosząca - 90,03%, co oznacza to, że niemal cały zaangażowany kapitał został utracony w ciągu jednego cyklu.

9. SKŁADNIKI MAJĄTKOWE PRZEDSIĘBIORSTWA

9.1. ŚRODKI TRWAŁE PRZEDSIĘBIORSTWA

W skład przedsiębiorstwa wchodzi nieruchomości, maszyny i urządzenia produkcyjne, pomocnicze urządzenia techniczne, środki transportu, sprzęt biurowy i komputerowy oraz meblowanie pomieszczeń biurowych i socjalnych stanowiące środki trwałe i wyposażenie. Pod względem prawnym i funkcjonalno-użytkowym zostały one szczegółowo zidentyfikowane i opisane w załącznikach nr 1, 2, 3 i 4. W niniejszym rozdziale zostały zidentyfikowane pod względem ujęcia rachunkowego. Przedsiębiorstwo według ewidencji KŚT (Kartoteki środków trwałych) na dzień ogłoszenia upadłości posiadało następującą liczbę środków trwałych w poszczególnych grupach.

Tabela 9-19. Zestawienie liczby środków trwałych w poszczególnych grupach środków trwałych

L.p.	Grupa KŚT	Zakład Motoga	Zakład Sokółka	Liczba środków trwałych (KŚT)
1	0- GRUNTY	1	1	2
2	1- BUDYNKI I LOKALE ORAZ SPÓŁDZIELCZE PRAWO DO LOKALU UŻYTKOWEGO I SPÓŁDZIELCZE WŁASNOŚCIOWE PRAWO DO LOKALU MIESZKALNEGO	16	8	24
3	2- OBIEKTY INŻYNIERII ŁĄDOWEJ I WODNEJ	25	16	41
4	3- KOTŁY I MASZYNY ENERGETYCZNE	2	2	4
5	4- MASZYNY, URZĄDZENIA I APARATY OGÓLNEGO ZASTOSOWANIA	31	71	102
6	5- MASZYNY, URZĄDZENIA I APARATY SPECJALISTYCZNE	40	98	138
7	6- URZĄDZENIA TECHNICZNE	19	33	52
8	7- ŚRODKI TRANSPORTU	13	50	63
9	8- NARZĘDZIA, PRZYRZĄDY, RUCHOMOŚCI I WYPOSAŻENIE, GDZIE INDZIEJ NIESKLASYFIKOWANE	10	40	50
RAZEM		157	319	476

9.1.1. Grunty (Grupa 0)

W skład przedsiębiorstwa *Eskimos S.A.* w upadłości z zakładami zlokalizowanymi w miejscowościach Motoga gmina Baranów i Sokółka, w gminie Sokółka, w powiecie sokólskim wchodzi prawo własności gruntu, na którym zlokalizowane są obydwa Zakłady.

Grunty stanowiące własność przedsiębiorstwa ujęte zostały w dwóch pozycjach ewidencyjnych przedstawionych w tabeli poniżej:

Tabela 9-20. Zestawienie środków trwałych wchodzących w skład nieruchomości

L.p.	Nr inwentarzowy	Nazwa środka trwałego	Miejsce wg ewidencji	Wartość ewidencyjna [zł]	Nr ewidencyjny działek gruntu	Powierzchnia
1.	382	Grunty	Zakład Motoga	188 688	549/2, 534/2, 557, 556, 561, 562, 560/1, 560/3, 2670/1 i 2673/2	7,9053 ha
2.	8	Grunty	Zakład Sokółka	291 250	52/3, 52/4, 53/1, 54/2, 54/3, 56/2, 56/3, 57/3, 57/4, 59, 60, 61, 62/4, 62/7, 84/1, 95/1, 96/1, 97/3, 97/6	7,9950 ha

9.1.2. Budynek (Grupa 1)

Budynki wchodzące w skład przedsiębiorstwa ujęte zostały w spisie inwentarzowym pod dwudziestoma czterema pozycjami środków trwałych zgodnie z wykazem przedstawionym w tabeli poniżej.

Tabela 9-21. Zestawienie środków trwałych wchodzących w skład grupy I budynki

L.p.	Nr inwentarzowy	Nazwa środka trwałego	Miejsce wg ewidencji	Wartość ewidencyjna netto [zł]
1	1	Budynek główny zamrażalni	Zakład Sokółka	953 191,61
2	2	Budynek socjalno administracyjny.	Zakład Sokółka	30 052,03
3	3	Budynek portierni i wagi	Zakład Sokółka	4 943,19
4	4	Energetyczny punkt zdawczo-odbiorczy.	Zakład Sokółka	18 534,73
5	5	Budynek magazynowy	Zakład Sokółka	64 266,66
6	6	Sortownia owoców i warzyw	Zakład Sokółka	1 110 319,73
7	181	Komora gm	Zakład Sokółka	1 950 528,93
8	273	Warsztat w budynku gl.	Zakład Sokółka	0,00
9	366	Budynek administracyjno-socjalny	Zakład Motoga	730 623,45
10	367	Budynek socjalny	Zakład Motoga	282 529,99
11	368	Budynek socjalny przy wiacie	Zakład Motoga	111 081,72
12	369	Budynek zamrażalni	Zakład Motoga	4 534 891,32
13	370	Budynek chłodni	Zakład Motoga	1 238 948,75
14	371	Budynek wózków widlowych	Zakład Motoga	131 874,52
15	372	Budynek stolarni	Zakład Motoga	76 209,44
16	373	Wiata magazynowa nr 1	Zakład Motoga	487 120,72
17	374	Wiata magazynowa nr 2,3	Zakład Motoga	1 229 183,02
18	375	Wiata magazynowa nr 4	Zakład Motoga	484 571,25
19	376	Budynek dozoru oczyszczalni	Zakład Motoga	6 054,89
20	377	Budynek wagowego	Zakład Motoga	6 919,85
21	378	Budynek energetyczny	Zakład Motoga	152 398,54
22	379	Budynek maszynowni	Zakład Motoga	212 739,72
23	380	Budynek techniczny	Zakład Motoga	156 880,18
24	381	Budynek portierni	Zakład Motoga	27 542,86

9.1.3. Budowle (Grupa 2)

W skład Przedsiębiorstwa wchodzi także budowle stanowiące odrębne środki trwałe. W ewidencji środków trwałych zostały ujawnione pod czterdziestoma jednymi pozycjami ewidencyjnymi zgodnie z wykazem jak poniżej.

Tabela 9-22. Zestawienie środków trwałych stanowiących 2 grupę - budowli

L.p.	Nr inwentarzowy	Nazwa środka trwałego	Miejsce według ewidencji	Wartość netto
1.	9	Ogrodzenie posesji	Zakład Sokółka	0,00
2.	10	Droga dojazdowa zewnętrzna	Zakład Sokółka	0,00
3.	11	Chodnik z płyt betonowych	Zakład Sokółka	0,00
4.	12	Plac postojowy	Zakład Sokółka	0,00
5.	13	Oświetlenie drogi i placu	Zakład Sokółka	0,00

L.p.	Nr inwentarzowy	Nazwa środka trwałego	Miejsce według ewidencji	Wartość netto
6.	14	Instalacja sanitarna	Zakład Sokółka	0,00
7.	15	Instalacja telefoniczna	Zakład Sokółka	0,00
8.	16	Instalacja sieci deszczowej	Zakład Sokółka	0,00
9.	17	Sieć wodociągowa wewnętrzna	Zakład Sokółka	1 766,34
10.	18	Linia sn-15	Zakład Sokółka	0,00
11.	20	Przylącze wodociągowe	Zakład Sokółka	0,00
12.	22	Plac manewrowy wewnętrzny	Zakład Sokółka	7 512,92
13.	23	Studnia głębinowa	Zakład Sokółka	18 871,73
14.	187	Oczyszczalnia ścieków	Zakład Sokółka	129 383,92
15.	265	Szlaban 2szt	Zakład Sokółka	2 683,92
16.	559	Hala namiotowa	Zakład Sokółka	63 252,88
17.	383	Linia sn	Zakład Motoga	70 665,00
18.	384	Linia sn rezerwa 1	Zakład Motoga	7 714,25
19.	385	Linia sn rezerwa 2	Zakład Motoga	11 777,50
20.	386	Sieć rozdzielcza nn	Zakład Motoga	6 359,85
21.	387	Linia telekomunikacyjna	Zakład Motoga	6 772,05
22.	388	Studnia głębinowa 1	Zakład Motoga	30 392,41
23.	389	Studnia głębinowa 2	Zakład Motoga	30 392,41
24.	390	Sieć wodociągowa	Zakład Motoga	5 447,04
25.	391	Sieć kanalizacji sanitarnej	Zakład Motoga	7 537,60
26.	392	Sieć ciepłownicza	Zakład Motoga	2 976,81
27.	393	Sieć ciepłownicza wewnętrzna	Zakład Motoga	3 179,92
28.	394	Kanał c.o i c.w	Zakład Motoga	65 550,68
29.	395	Kanał do odprowadzania wody do rzeki	Zakład Motoga	2 376,53
30.	396	Rurociąg do odprowadzania ścieków	Zakład Motoga	3 086,42
31.	397	Komora zasuw	Zakład Motoga	1 929,03
32.	398	Komin stalowy	Zakład Motoga	4 122,12
33.	399	Zasiek na opał	Zakład Motoga	2 119,95
34.	400	Zasiek na żużel	Zakład Motoga	529,98
35.	401	Mur oporowy	Zakład Motoga	736,04
36.	402	Ogrodzenie zakładu	Zakład Motoga	6 551,23
37.	403	Ogrodzenie oczyszczalnia ścieków	Zakład Motoga	541,76
38.	404	Drogi i place	Zakład Motoga	11 777,50
39.	405	Oslona śmietnika	Zakład Motoga	338,65
40.	406	Oczyszczalnia ścieków wolan	Zakład Motoga	103 941,87
41.	601	Rampa załadunkowa	Zakład Motoga	8 656,80

9.1.4. Maszyny energetyczne (Grupa 3)

W skład przedsiębiorstwa zgodnie z ewidencją środków trwałych wchodziły maszyny energetyczne, w tym całkowicie zamortyzowane o wartości ewidencyjnej netto „0 zł”, zgodnie z wykazem jak poniżej.

Tabela 9-23. Zestawienie środków trwałych stanowiących 3 grupę – maszyny i urządzenia energetyczne

L.p.	Nr inwentarzowy	Nazwa środka trwałego	Miejsce według ewidencji	Wartość netto
1.	24	Kocioł C..	Zakład Sokółka	0,00
2.	25	Kocioł- wytwornica pary	Zakład Sokółka	0,00
3.	503	Agregat prądotwórczy	Zakład Motoga	0,00
4.	522	Kotłownia parowa	Zakład Motoga	150 367,22

9.1.5. Maszyny, urządzenia ogólnego zastosowania (Grupa 4)

W skład przedsiębiorstwa zgodnie z ewidencją środków trwałych wchodziły maszyny i urządzenia ogólnego zastosowania, w tym całkowicie amortyzowane o wartości ewidencyjnej netto „0 zł”. W udostępnionym spisie środków trwałych sporządzonym na dzień 19 listopada 2025 roku ujawniono 102 środki trwałe z tej grupy, w tym 31 zlokalizowane w Zakładzie w Motodze, a 71 w zakładzie w Sokółce. Część z tych środków trwałych jest trwale związana z nieruchomościami i ich wartość została uwzględniona w wartości nieruchomości w Motodze i Sokółce. Wykaz środków trwałych 4 grupy KŚT trwale związanych z nieruchomościami przedstawiono w poniższej tabeli. Wartość pozostałych środków trwałych została uwzględniona w wycenie ruchomości.

Tabela 9-24. Zestawienie środków trwałych wchodzących w skład maszyn i urządzeń ogólnego zastosowania trwale związanych z nieruchomością

L.p.	Nr inwentarza	Nazwa środka trwałego	Miejsce według ewidencji	Wartość netto
1.	26	Sprężarka i	Zakład Sokółka	0,00
2.	27	Sprężarka ii	Zakład Sokółka	0,00
3.	28	Sprężarka iii	Zakład Sokółka	0,00
4.	30	Zestaw chłodniczy	Zakład Sokółka	0,00
5.	32	Sprężarka iv	Zakład Sokółka	0,00
6.	37	Sprężarka v	Zakład Sokółka	0,00
7.	55	Sprężarka ga 7ff	Zakład Sokółka	0,00
8.	214	Sprężarka śrubowa	Zakład Sokółka	0,00
9.	283	Skraplacz natryskowo-wyparny	Zakład Sokółka	0,00
10.	345	Osuszacz sorpcyjny	Zakład Sokółka	0,00
11.	358	Sprężarka vi	Zakład Sokółka	0,00
12.	362	Wentylator sc	Zakład Sokółka	0,00
13.	572	Sprężarka Atlas	Zakład Sokółka	1 447,22
14.	408	Chłodnica międzystopniowa	Zakład Motoga	0,00
15.	429	Sprężarka śrubowa nr 1	Zakład Motoga	0,00
16.	430	Sprężarka śrubowa nr 2	Zakład Motoga	0,00
17.	431	Sprężarka śrubowa nr 3	Zakład Motoga	0,00
18.	432	Sprężarka śrubowa nr 4	Zakład Motoga	0,00
19.	433	Sprężarka śrubowa nr 5	Zakład Motoga	0,00
20.	434	Sprężarka śrubowa nr 6	Zakład Motoga	0,00
21.	454	Skraplacz 4szt	Zakład Motoga	0,00
22.	560	Sprężarka ASD Kaeser	Zakład Motoga	13 922,85

9.1.6. Maszyny, urządzenia specjalistyczne (Grupa 5)

W skład przedsiębiorstwa zgodnie z ewidencją wchodziły maszyny i urządzenia specjalistyczne w większości wykorzystywane w procesie produkcyjnym mrożonek do przerobu owoców i warzyw, będące jego częścią, stanowiące środki trwałe, w tym amortyzowane o wartości ewidencyjnej netto „0 zł”. W udostępnionym spisie środków trwałych sporządzonym na dzień 19 listopada 2025 roku ujawniono 138 środki trwałe z tej grupy, w tym 40 zlokalizowane w Zakładzie w Motodze, a 98 w Zakładzie w Sokółce. Część z tych środków trwałych jest trwale związana z nieruchomościami i ich wartość została uwzględniona w wartości nieruchomości w Motodze. Wykaz tych środków trwałych przedstawiono w poniższej tabeli. Wartość pozostałych środków trwałych została uwzględniona w wycenie ruchomości.

Tabela 9-25. Zestawienie środków trwałych wchodzących w skład maszyn i urządzeń specjalistycznych trwale związanych z nieruchomością

L.p.	Nr inwentarza	Nazwa środka trwałego	Miejsce według ewidencji	Wartość netto
1	530	Falownik nr 1	Zakład Motoga	623,05
2.	531	Falownik nr 2	Zakład Motoga	623,05

9.1.7. Urządzenia techniczne (Grupa 6)

W skład przedsiębiorstwa zgodnie ewidencją ŚT wchodzi urządzenia techniczne, w tym całkowicie zamortyzowane o wartości ewidencyjnej netto „0 zł”. W udostępnionym spisie środków trwałych sporządzonym na dzień 19 listopada 2025 roku ujawniono 52 środki trwałe z tej grupy, w tym 19 zlokalizowane w Zakładzie w Motodze, a 33 w Zakładzie w Sokółce. Część z tych środków trwałych jest trwale związana z nieruchomościami i ich wartość została uwzględniona w wartości nieruchomości w Motodze i Sokółce. Wykaz tych środków trwałych przedstawiono w poniższej tabeli. Wartość pozostałych środków trwałych została uwzględniona w wycenie ruchomości.

Tabela 9-26. Zestawienie środków trwałych wchodzących w skład urządzeń technicznych trwale związanych z nieruchomością

L.p.	Nr inwentarza	Nazwa środka trwałego	Miejsce według ewidencji	Wartość netto
1.	114	Waga samochodowa	Zakład Sokółka	0,00
2	123	Stacja uzdatniania wody	Zakład Sokółka	0,00
3	125	Stacja uzdatniania wody EW 101021	Zakład Sokółka	26 757,51
4.	278	System telewizji przemysłowej	Zakład Sokółka	0,00
5	280	System radiowego otwierania drzwi	Zakład Sokółka	0,00
6	323	Generator dwutlenku chloru	Zakład Sokółka	0,00
7	328	Czujnik dymu	Zakład Sokółka	0,00
8	332	Transformator olejowy	Zakład Sokółka	0,00
9	460	Transformator nr1	Zakład Motoga	5 010,59
10	461	Transformator nr 2	Zakład Motoga	5 010,59
11	462	Waga samochodowa m	Zakład Motoga	35 021,00
12	471	Odpowietrznik automatyczny instalacji	Zakład Motoga	820,71
13	523	Stacja uzdatniania wody Watersystem	Zakład Motoga	222 372,23
14	589	System monitoringu wizyjnego	Zakład Motoga	23 124,22
15	597	System detekcji gazu	Zakład Motoga	2 941,85
16	630	Zbiornik na olej nr 1	Zakład Motoga	7 713,79
17	631	Zbiornik na olej nr 2	Zakład Motoga	7 713,79
18	632	System sygn. ppoż	Zakład Motoga	56 649,46

9.1.8. Środki transportu (Grupa 7)

W skład przedsiębiorstwa zgodnie ewidencją wchodzi środki transportu zakładowego oraz zewnętrznego, w tym zamortyzowane o wartości ewidencyjnej netto „0 zł”. W udostępnionym spisie środków trwałych sporządzonym na dzień 19 listopada 2025 roku ujawniono 63 środki trwałe z tej grupy, w tym 13 zlokalizowane w Zakładzie w Motodze, a 50 w Zakładzie w Sokółce. Wartość tych środków trwałych została uwzględniona w wycenie ruchomości.

9.1.9. Narzędzia, przyrządy, ruchomości i wyposażenie, gdzie indziej niesklasyfikowane (Grupa 8)

W skład przedsiębiorstwa wchodzi narzędzia, przyrządy, ruchomości i wyposażenie, gdzie indziej niesklasyfikowane, będące jego częścią. Ich wykaz przedstawiono w spisie inwentarza, a ich wartość została uwzględniona w wycenie ruchomości.

Uwaga! Wszystkie środki trwałe wchodzące w skład przedsiębiorstwa ujawnione w ewidencji środków trwałych oraz przedmioty niskocenne wchodzące w skład przedsiębiorstwa i uwzględnione dalej w wartości majątkowej wycenione zostały w załącznikach nr 3 i 4 do niniejszej opinii.

10. PRZEDSTAWIENIE SPOSOBU WYCENY

10.1. UWARUNKOWANIA PRAWNE WYCENY

Zgodnie ze zleceniem z dnia 25 lutego 2026 roku Syndyka masy upadłości *Eskimos S.A. z w upadłości siedzibą w Krakowie* o wyznaczeniu biegłego do sporządzenia opisu i oszacowania dwóch części przedsiębiorstwa upadłego (Zakład w Sokółce i Zakład

w Motodze) w trybie art. 319 ustawy z dnia 23 lutego 2003 roku prawo upadłościowe i naprawcze w sprawie upadłościowej Sygn. akt B11B/GU/746/2025 z dnia 20 listopada 2025 roku.

Sprzedaż przedsiębiorstwa w postępowaniu upadłościowym jako całości uznawana jest przez ustawodawcę za pierwszoplanowy sposób likwidacji majątku upadłego (art. 316 ust. 1 Prawa upadłościowego i naprawczego).

W tej sytuacji należy uznać, że przedmiotem opisu i oszacowania jest przedsiębiorstwo upadłego *Eskimos S.A.* w upadłości z siedzibą w Krakowie w rozumieniu art. 55' Kodeksu cywilnego.

Ustawową definicję przedsiębiorstwa zawiera art. 55' Kodeksu cywilnego, który stanowi, co następuje: *Przedsiębiorstwo jest zorganizowanym zespołem składników niematerialnych i materialnych przeznaczonym do prowadzenia działalności gospodarczej.*

Obejmuje ono w szczególności:

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

Przytoczony przepis stwierdza jednoznacznie, że przedsiębiorstwo w ujęciu przedmiotowym to zespół obejmujący zarówno zbiór przedmiotów o charakterze materialnym, jak i zbiór praw majątkowych i majątkowo-osobistych. Odrębnym zagadnieniem jest pytanie, jakie składniki materialne i niematerialne tworzące przedsiębiorstwo muszą przejść na nabywcę, aby można było uznać, że nastąpiło nabycie przedsiębiorstwa.

Zagadnienie to można ująć następująco:

- 1) zbycie przedsiębiorstwa obejmować powinno jako minimum (które wolą stron może być powiększone) tylko te składniki, których obecność jest niezbędna, aby dany zespół można było nazywać przedsiębiorstwem;
- 2) na nabywcę musi przejść minimum środków koniecznych do tego, by mógł on prowadzić to samo przedsiębiorstwo, przy czym nie tyle chodzi tu o nabycie określonego zestawu rzeczy, ile o przejęcie funkcji spełnianej za pomocą tego zestawu;
- 3) przy zbywaniu przedsiębiorstwa występuje wyraźnie tendencja do ujmowania go w sensie funkcjonalnym, tj. określonej działalności gospodarczej, co sprawia, że zbycie sprowadza się do samych tylko elementów niematerialnych, bez potrzeby przekazywania jakichkolwiek składników materialnych, rzeczowych;
- 4) zbycie przedsiębiorstwa nie musi być równoznaczne ze zbyciem całego jego majątku; w niektórych sytuacjach do uznania, że nastąpiło zbycie przedsiębiorstwa wystarczy nabycie tylko tych jego składników, które umożliwiają kontynuowanie określonej działalności gospodarczej.

Powyższa analiza pozwala stwierdzić, że przedsiębiorstwo w ujęciu przedmiotowym nie jest jednolitą rzeczą, niedającą się podzielić. Na pozostawienie pewnych składników zbywanego przedsiębiorstwa poza ramami czynności prawnej zezwala także wyraźnie treść art. 55² KC. W tej sytuacji w dokumencie umowy strony muszą tylko precyzyjnie określić, które składniki przedsiębiorstwa wymienione w art. 55¹ KC są przedmiotem zbycia, a które zbywca zachowuje nadal dla siebie.

Dopiero, jeżeli sprzedaż przedsiębiorstwa nie jest – z jakichkolwiek przyczyn – możliwa, należy dążyć do sprzedaży „zorganizowanej części przedsiębiorstwa.

Sprzedaż zorganizowanej części przedsiębiorstwa odbywa się w trybie i ze skutkami sprzedaży przedsiębiorstwa jako całości, co oznacza w szczególności, że należy tu stosować:

- 1) przepisy dotyczące formy czynności prawnej,
- 2) przepisy art. 316 ust. 2, art. 317 ust. 2 oraz art. 319–322 Prawa upadłościowego i naprawczego
- 3) zasady dotyczące podziału sumy uzyskanej ze sprzedaży przedsiębiorstwa.

Zgodnie z treścią art. 317 ust. 2 zd. 2 i 3 Prawa upadłościowego i naprawczego sprzedaż przedsiębiorstwa jako całości, obejmującego składniki obciążone prawami zastawniczymi, wywołuje następujące skutki:

- a) nabywca przedsiębiorstwa nie ponosi odpowiedzialności za zobowiązania upadłego o charakterze osobistym (art. 554 KC), i to bez względu na to, czy „zobowiązania związane z prowadzeniem przedsiębiorstwa” powstały przed ogłoszeniem upadłości, czy też są wynikiem działań syndyka;
- b) następuje wygaśnięcie praw „obciążających” samo przedsiębiorstwo, co w szczególności może dotyczyć prawa użytkownika przedsiębiorstwa (art. 75¹ § 1 i 3 KC);
- c) wygasają wszelkie prawa zastawnicze (hipoteka i zastaw, w tym zastaw rejestrowy) ustanowione na poszczególnych składnikach przedsiębiorstwa. Wygaśnięciu ulegają zresztą także pozostałe ograniczone prawa rzeczowe (np. służebność gruntowa, z zastrzeżeniem art. 313 ust. 4 Prawa upadłościowego i naprawczego), dając tym wyraz ogólnej regule, że nabycie przedmiotowego majątku w postępowaniu upadłościowym jest nabyciem pierwotnym.

Nabywca przedsiębiorstwa upadłego (zorganizowanej części tego przedsiębiorstwa) nie odpowiada za „zaległości podatkowe związane z prowadzeniem działalności gospodarczej”, o których mowa w art. 112 Ordynacji podatkowej.

Jednak ograniczenia nieruchomości takie jak służebność drogi koniecznej, służebność przesyłu oraz służebność ustanowiona w związku z przekroczeniem granicy przy wznoszeniu budowli lub innego urządzenia, użytkowanie oraz prawa dożywotnika pozostają w mocy.

Uwzględniając dokonaną analizę przepisów, w tym w szczególności Prawa upadłościowego i naprawczego, w niniejszej opinii, dokonano oszacowania przedsiębiorstwa jako całości, z uwzględnieniem jednak tylko tych składników *Eskimos S.A.* w upadłości, których obecność jest niezbędna, aby zespół można było nazywać przedsiębiorstwem. Składniki te zostały szczegółowo opisane w punkcie 6 opinii. Z uwagi na treść artykułu art. 317 Prawa upadłościowego i naprawczego oszacowana wartość przedsiębiorstwa nie uwzględnia zobowiązań, uwzględnianych przy szacowaniu wartości przedsiębiorstwa dla innych celów.

10.2. RODZAJ PRZYJĘTEJ WARTOŚCI PRZEDSIĘBIORSTWA

W wycenie przedsiębiorstwa przyjęto godziwą wartość rynkową (ang. *Fair Market Value*), która można zdefiniować jako 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 niedziałający pod przymusem (nakazem). Przyjmuje się, że wyceniający ma odpowiedni zasób informacji nt. stron transakcji oraz kupujący i sprzedający posiadają odpowiedni zasób wiedzy nt. przedmiotu wyceny. Wartość wyznaczona w oparciu o kategorię godziwej wartości rynkowej jest akceptowana przez kupującego i sprzedającego. Opisane warunki transakcji są bardzo zbliżone do wymogów definicyjnych Wartości Rynkowej stosowanej w Międzynarodowych Standardach Wyceny.

10.3. OGÓLNE ZAŁOŻENIA WYCENY

Specyfika oraz aktualny stan przedsiębiorstwa (specjalistyczny zakład przerobu warzyw i owoców), znajdujący się w upadłości i wchodzący w skład masy upadłości) powoduje, że możliwe są dwa warianty sprzedaży:

- a) likwidacja zakładu poprzez wyprzedaż składników majątku;
- b) sprzedaż zorganizowanego majątku oraz wartości niematerialnych i prawnych jako przedsiębiorstwa w rozumieniu art. 55¹ k.c. i wznowienie przerobu na mrożonki owoców i warzyw i ich sprzedaż.

Niezależnie od uwarunkowań prawnych wynikających z przepisów prawa upadłościowego (szczegółowo opisanych w poprzednim rozdziale) preferującą sprzedaż upadłego przedsiębiorstwa w całości należy dokonać oceny majątku przedsiębiorstwa i sposobu jego sprzedaży z punktu widzenia najwyższej, możliwej do uzyskania ceny przy sprzedaży.

Warto też zauważyć, iż likwidacyjna sprzedaż majątku przedsiębiorstwa mogłaby skutkować tym, iż część bardziej atrakcyjnych aktywów byłaby zbyt szybko, natomiast część aktywów wymagałaby długoterminowej ekspozycji rynkowej. Ponieważ czynnik czasu jest istotny z punktu widzenia wartości bieżącej, w praktyce oznaczałoby to spadek wartości nie tylko ze względu na sprzedaż aktywów o pogorszonych walorach użytkowych, ale również ze względu na czas potrzebny na dokonanie tej sprzedaży oraz związane z tym koszty posiadania i zabezpieczenia majątku (np. podatek od nieruchomości, koszty dozoru itp.).

Jednak decydującym, formalnoprawnym argumentem za wyceną przedsiębiorstwa jako całości (czyli przy założeniu kontynuacji działalności operacyjnej) są opisywane już szczegółowo przepisy prawa upadłościowego, które nakazują próbę sprzedaży przedsiębiorstwa w całości. O ile nabywca może uzależniać cenę od wartości majątku, o tyle przyjęcie „wprost” takiego założenia skutkowałoby obniżeniem wyjściowej ceny ofertowej, co z kolei byłoby działaniem niekorzystnym z punktu widzenia wierzycieli.

W tej sytuacji przyjęto założenie, likwidacji zbędnych aktywów, to znaczy, że sprzedawane jest zorganizowane mienie wchodzące w skład majątku przedsiębiorstwa.

10.4. OGÓLNY OPIS METOD WYCENY PRZEDSIĘBIORSTW

Zgodnie z trybem przewidzianym w przepisach art. 319 ust. 1–5 *Prawo upadłościowe i naprawcze*, sprzedaż jako całości przedsiębiorstwa upadłego, wymaga ustalenia jego wartości.

Należy przy tym zauważyć, że „wartość” jest terminem wieloznacznym, co przede wszystkim jest wynikiem tego, że „wartość” nie jest wewnętrzną cechą określonego przedmiotu, lecz kategorią abstrakcyjną, powstającą w umyśle uczestnika rynku. W konsekwencji, nie jest obiektywnie możliwe określenie jedynie właściwej czy rzeczywistej wartości przedsiębiorstwa, bo taka rzecz – w sensie ontologicznym – po prostu nie istnieje.

Wyrazem tego jest mnogość różnych nazw „wartości”, takich jak wartość: wymienna, użytkowa, majątkowa, księgowo-likwidacyjna, odtworzeniowa, zastawna, a także tzw. wartość wewnętrzna oraz relatywna.

W obowiązującym prawie nie ma przepisów, które by w sposób systemowy regulowały zasady ustalania wartości przedsiębiorstwa jako całości, nie zaś jako sumy wartości rzeczy i praw stanowiących jego składniki. Stan ten jest zapewne wynikiem faktu, że wpływ na ustalenie wartości przedsiębiorstwa ma szereg czynników trudno mierzalnych, będących pochodną – niejednokrotnie sprzecznych – celów zbywcy (konieczność szybkiego upłynnienia, prywatyzacja, pozyskanie partnera strategicznego przy zachowaniu stanu zatrudnienia, udziału w zyskach, wpływu na zarządzanie przedsiębiorstwem itd.) oraz celów nabywcy (zwiększenie udziału w rynku, kilkuletnia inwestycja finansowa z zamiarem korzystnej odprzedaży, przejęcie technologii produkcji, znaków towarowych, nazwy przedsiębiorstwa itd.). Pewne znaczenie ma tu także, podkreślony wyżej, brak w nauce ekonomii uniwersalnej, zobiektywizowanej metody określania „rzeczywistej” wartości przedsiębiorstwa, co jest przyczyną znacznych nieraz różnic w wynikach wyceny przedsiębiorstwa (jest to z kolei podstawa do zarzutów o nieekwiwalentności sprzedaży przedsiębiorstwa).

Wprawdzie w nieobowiązującym już Rozporządzeniu Rady Ministrów z 3 czerwca 1997 roku w sprawie zakresu analizy spółki oraz przedsiębiorstwa państwowego, sposobu jej zlecania, opracowania, zasad odbioru i finansowania oraz warunków, w razie spełnienia których można odstąpić od opracowania analizy były wymienione metody wyceny, które powinny być zastosowane do wyceny przedsiębiorstw, które miały podlegać prywatyzacji, jednak Rozporządzenie dotyczyło tylko zakresu analizy spółki oraz przedsiębiorstwa państwowego. Ponadto nie wyczerpująco wszystkich metod wyceny wartości przedsiębiorstwa, znanych nauce ekonomii i stosowanych w praktyce. Nie wymieniało np. metod, które kładą nacisk na takie determinanty wartości przedsiębiorstwa, jak wysokość osiągniętej stopy rentowności (stosunek kapitału do wyników przedsiębiorstwa), umiejętności kadry kierowniczej i doświadczenie produkcyjne załogi, wartość praw przemysłowych (*know-how*, patenty, prawa autorskie, licencje, znaki towarowe itp.) determinujących zdolność innowacyjną danej organizacji gospodarczej, a tym samym jej zdolność do adaptowania się do zmiennych warunków otoczenia gospodarczego. Jednakże wymienione w nim metody wyceny mogą być także zastosowane do wyceny innych przedsiębiorstw i celów wyceny.

Stosowane w praktyce metody wyceny przedsiębiorstw można podzielić na trzy rodzaje metod uwzględniające sposób podejścia do ich wartości: metody dochodowe, majątkowe oraz porównawcze. Ponadto stosowane są także metody mieszane, w których wykorzystywane są wyniki wyceny metodami majątkowymi i dochodowymi.

Metody majątkowe wyceny przedsiębiorstw opierają się na uwzględnieniu poszczególnych składników przedsiębiorstwa (zarówno materialnych jak i niematerialnych, występujących po stronach aktywów i pasywów), przy czym zsumowanie ich wartości prowadzi do określenia wartości przedsiębiorstwa jako całości. Jego zaletą jest względna prostota, wadami natomiast – pomijanie stopnia efektywnego wykorzystania majątku przedsiębiorstwa oraz stosunkowo niewielki stopień odzwierciedlenia wartości rynkowej składników.

Do metod majątkowych zalicza się:

- 1) Metodę wartości skorygowanych aktywów netto (ang. *Adjusted Net Asset Method*)
- 2) Metodę wartości likwidacyjnej (ang. *Liquidation Values Method*)
- 3) Metodę wartości odtworzeniowej (ang. *Replacement Value Method*)

Metody dochodowe wyceny przedsiębiorstw opierają się zwykle na kapitalizacji dochodu uzyskiwanego z przedsiębiorstwa. Metody te łączą wartość przedsiębiorstwa z aktualną wartością generowanych przez nie przyszłych korzyści finansowych. W podejściu dochodowym w zasadzie pomija się wielkość substancji majątkowej, gdyż bazuje się na założeniu, że generowany dochód to jedyne kryterium efektywności gospodarczej, a zarazem wartości przedsiębiorstwa. Jednak struktura majątku, organizacja, jakość usług i produktów oraz wszelkie stosunki faktyczne stanowiące tzw. *goodwill* wpływają na wielkość generowanych dochodów, a więc są uwzględniane w wycenie w sposób pośredni.

- 1) Metodę zdyskontowanych przepływów pieniężnych DCF (ang. *Discounted Cash Flows*), która może opierać się na przepływach przynależnych właścicielom - FCFE (ang. *Free Cash Flows to Equity*) lub przepływach przynależnych wszystkim stronom finansującym: właścicielom i wierzycielom - FCFF (ang. *Free Cash Flows to Firm*).
- 2) Metodę zdyskontowanych zysków (ang. *Discounted Future Earnings Method*).
- 3) Metodę zdyskontowanych dywidend (ang. *Discounted Dividends Method*).

Metody porównawcze ang. *Market Approach*) wyceny przedsiębiorstw wywodzą się z założenia, że wartość danego przedmiotu jest bezpośrednio związana z cenami uzyskiwanymi na rynku za podobne przedmioty. W metodzie tej wyceniane przedsiębiorstwo porównuje się z podobnymi przedsiębiorstwami, które ostatnio były przedmiotem obrotu rynkowego.

10.5. WYBÓR METODY WYCENY PRZEDSIĘBIORSTWA

Spośród metod wyceny wymienionych wyżej, z reguły, do wyceny większości przedsiębiorstw stosuje się dwie metody, to jest metodę majątkową oraz metodę dochodową lub porównawczą. Wybór metody wyceny przedsiębiorstwa uwarunkowany jest przede wszystkim celem wyceny. Ważnym kryterium jest także specyfika aktywów wchodzących w skład przedsiębiorstwa. W praktyce dokonuje się wyboru tak zwanej podstawowej metody wyceny, która jest wspomagana przez jedną lub więcej metod dodatkowych.

Do wyceny przedmiotowego przedsiębiorstwa zastosowano metodę majątkową, to jest metodę wartości skorygowanych aktywów netto, zakładając, że zostały spełnione trzy zasadnicze warunki:

- przedsiębiorstwo dysponuje zasobami aktywów materialnych i równocześnie nie posiada istotnych bilansowych aktywów niematerialnych,
- zbycie zorganizowanego pod względem technicznym majątku przedsiębiorstwa, a tym samym przyjęcie założenia, że potencjalny nabywca aktywów trwałych może kontynuować działalność w przyszłości wykorzystując te aktywa,
- będące przedmiotem wyceny prawo własności przedsiębiorstwa daje prawo do sprzedaży aktywów przedsiębiorstwa.

Przy wycenie przedmiotowego Przedsiębiorstwa zastosowano także metodę dochodową - metodę zdyskontowanych przyszłych przepływów pieniężnych, przyjmując założenie poparte analizą ekonomiczną, że są spełnione dwa zasadnicze warunki stosowania tej metody:

- przedsiębiorstwo jako zorganizowana całość posiada możliwości uzyskania ustabilizowanych przychodów pozwalających w przyszłości generować nadwyżki pieniężne,
- przedmiotem zbycia będzie zorganizowany majątek oraz wartości niematerialne i prawne, w oparciu o które, potencjalny nabywca będzie prowadził w przyszłości działalność zapewniającą nadwyżki pieniężne.

W efekcie pozwoliło to na ustalenie szacunkowej wartości przedsiębiorstwa jako zorganizowanej całości, dla której to wartości punktem wyjścia jest prognoza przepływów pieniężnych w latach 2027-2031 sporządzona w oparciu o realizowany w przeszłości poziom przychodów i ponoszone przez przedsiębiorstwo koszty, jak również w oparciu o analizę wyników finansowych przedsiębiorstw (spółek prawa handlowego) działających w danej branży

11. WYCENA PRZEDSIĘBIORSTWA METODĄ MAJĄTKOWĄ

11.1. WYCENA METODĄ SKORYGOWANYCH AKTYWÓW NETTO

11.1.1. Opis metody skorygowanych aktywów netto

Metoda skorygowanej wartości aktywów netto przebiega według ogólnie akceptowanej procedury, której sens – najogólniej biorąc - sprowadza się do weryfikacji wartości ewidencyjnych poszczególnych składników majątkowych przedsiębiorstwa przy zastosowaniu kryteriów oceny sprowadzających je do wartości urealnionych /w założeniu rynkowej lub jej bliskiej, na przykład godziwej/ i tym samym wyeliminowaniu zaszłości historycznych przyjętej wartości początkowej w ewidencji środków trwałych. Takie podejście najbardziej odpowiada celowi wyceny, jakiemu mają służyć wyniki wyceny, rodzajowi i wielkości wycenianego majątku, sprzedawanemu jako zorganizowana w przedsiębiorstwo całość.

Istotą tej metody jest weryfikacja składników aktywów pod kątem urealnienia wartości księgowej, ewidencyjnej odpowiednio do warunków rynkowych. Oszacowanie rynkowej wartości rzeczowego majątku trwałego według stanu faktycznego ze spisu sporządzonego w dniu 19 listopada 2025 roku zostało dokonano w opiniach stanowiących załączniki do niniejszego raportu, z uwzględnieniem ich wartości rynkowej lub godziwej. W wycenie uwzględniono faktycznie występujące rzeczowe aktywa trwałe, skorygowane ponadto o pozabilansową wartość rynkową składników wyposażenia i przedmioty niskocenne w przedsiębiorstwie. Uwzględniono przy tym tylko składniki niezbędnego do prowadzenia działalności gospodarczej. Metoda skorygowanych aktywów netto przyjmuje jako punkt wyjścia wyceny przedsiębiorstwa (jego składników) wartość bilansową, która jest korygowana z uwzględnieniem rynkowej lub godziwej (a nie ewidencyjnej) wartości poszczególnych składników majątku i kapitałów wycenianego przedsiębiorstwa.

Zakres i charakter korekt wartości bilansowej aktywów netto przedstawiony w niniejszym raporcie wynika:

- z uwzględnienia stanu rzeczywistego majątku trwałego i obrotowego na dzień wyceny;
- wyłączenia z zakresu wyceny części aktywów przedsiębiorstwa zbędnych do kontynuowania działalności gospodarczej (wyłączone składniki wchodzące w skład masy upadłości zostały oszacowane odrębnie);
- nie uwzględnienie w wycenie pasywów z uwagi na treść artykułu art. 317 Prawa upadłościowego i naprawczego.

11.1.2. Przyjęte zasady wyceny

Aktywa zostały wycenione z uwzględnieniem zapisów ustawy o rachunkowości. Dokonując wyceny aktywów na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego 19 listopada 2025 roku uwzględniono ich stan na ten dzień oraz wartość na dzień wyceny. Przyjęto przy tym, że działalność przedsiębiorstwa może być kontynuowana w dającej się przewidzieć przyszłości. Zakres i charakter korekt wartości bilansowej aktywów netto przedstawionych w niniejszym raporcie wynika z uwzględnienia stanu rzeczywistego majątku trwałego i obrotowego na dzień wyceny w związku ze sporządzoną wyceną nieruchomości oraz ruchomości przedsiębiorstwa, które stanowią załączniki do niniejszej opinii.

11.1.3. Zakres korekt

11.1.3.1 Wartości niematerialne i prawne

Na dzień 19 listopada 2025 roku *Eskimos S.A.* nie ujawniła w pozycji bilansowej wartości niematerialnych i prawnych żadnych wartości.

W zakresie wartości niematerialnych i prawnych można wskazać na faktycznie posiadane licencje na oprogramowanie komputerowe, prawo do domeny internetowej oraz zastrzeżenie znaku towarowego słowno-graficznego.

W zakresie pozostałych składników niematerialnych, które nie są ujmowane w systemie rachunkowości można wskazać na umiejętności pracowników w zakresie usług obsługi urządzeń technologicznych, markę *Eskimos S.A.* i reputację Spółki. Koszt szkolenia pracowników i pozyskania przez nich umiejętności obsługi urządzeń technologicznych, w szczególności amoniakalnych urządzeń chłodniczych może być znaczący. Należy jednak zauważyć, że o znaczeniu tych składników niematerialnych dla wartości przedsiębiorstwa decyduje zapewnienie dzięki ich posiadaniu przewagi konkurencyjnej. Taka sytuacja w wycenianym Przedsiębiorstwie nie występuje.

Eskimos S.A. był przedsiębiorstwem działającym w sektorze B2B, wytwarzającym mrożonki na zlecenie innych przedsiębiorstw, które następnie sprzedają produkty pod własnymi markami. Dlatego marka „*Eskimos*” S.A. jest słabo rozpoznawana na rynku mrożonek. Ponadto obecnie marka *Eskimos S.A.*, ze względu na upadłość likwidacyjną może być źle postrzegana zwłaszcza przez dostawców owoców i warzyw, ze względu na nieterminowość regulowania zobowiązań wobec plantatorów. W przypadku nabycia w drodze kupna lub przyjęcia do odpłatnego używania przedsiębiorstwa lub jego zorganizowanej części, łączną wartość początkową nabytych wartości niematerialnych i prawnych będzie stanowiła suma ich wartości rynkowej w przypadku wystąpienia dodatniej wartości firmy. W tej sytuacji nie dokonano także odrębnej wyceny tych niematerialnych składników pozabilansowych i nie dokonano korekty nie wskazywanej w bilansie zerowej wartości pozycji „wartości niematerialne i prawne”.

Tabela 11-27. Korekty wartości niematerialnych i prawnych PLN

L.p.	Aktywa	Stan na dzień 2025-11-19	Korekta	Wartość po korekcie
I	Wartości niematerialne i prawne	0,00	0,00	0,00
1.	Koszty zakończonych prac rozwojowych	0,00	0,00	0,00
2.	Wartość firmy	0,00	0,00	0,00
3.	Inne wartości niematerialne i prawne	0,00	0,00	0,00
4.	Zaliczki na wartości niematerialne i prawne	0,00	0,00	0,00

11.1.3.2 Rzeczowy majątek trwały

Z uwagi na to, że wartość ewidencyjna rzeczowego majątku trwałego najczęściej odbiega od wartości rynkowej, zwykle niezbędna jest jej weryfikacja poprzez wycenę wartości lokali, budynków i budowli przy zastosowaniu podejścia dochodowego lub porównawczego oraz do gruntu podejścia porównawczego dających w wyniku wartość rynkową nieruchomości.

Z uwagi na powyższe, wartość rynkową prawa własności gruntu oraz budynków, budowli i rządzeń trwale związanych z nieruchomością, stanowiących środki trwale przedsiębiorstwa zlokalizowane w Zakładzie w Sokółce, przyjęto na podstawie wyceny sporządzonej w formie operatu szacunkowego sporządzonego przez rzeczoznawcę majątkowego mgr inż. Janusza Linkowskiego w dniu 12 lutego 2026 roku, a zlokalizowane w Zakładzie w Motodze na podstawie wyceny sporządzonej w formie operatu szacunkowego sporządzonego przez rzeczoznawcę majątkowego mgr inż. Piotra Walczyka w dniu 12 lutego 2026 roku.

Natomiast wartość pozostałych środków trwałych niezwiązanych trwale z nieruchomościami określono w opinii o wartości maszyn, urządzeń i przedmiotów majątkowych znajdujących się w Zakładzie produkcyjnym w Motodze sporządzonej przez dyplomowanych rzeczoznawców SIMP mgr inż. Artura Jewdosiuka i Pawła Dzienisia w dniu 5 lutego 2026 roku oraz w opinii o wartości maszyn, urządzeń i przedmiotów majątkowych znajdujących się w Zakładzie produkcyjnym w Sokółce także sporządzonej przez dyplomowanych rzeczoznawców SIMP mgr inż. Artura Jewdosiuka i Pawła Dzienisia w dniu 5 lutego 2026 roku.

W związku z powyższym dokonano korekty wartości rzeczowego majątku trwałego w zakresie wynikającym z wyceny wartości poszczególnych środków trwałych trwale związanych z nieruchomością (budynki i budowle, urządzenia stanowiące części składowe nieruchomości) oraz maszyn i urządzeń nie związanych trwale z nieruchomością. W związku z wyceną dokonano także korekty wartości urządzeń technicznych i maszyn oraz środków transportu.

Tabela 11-28. Korekty wartości rzeczowego majątku trwałego Spółki Eskimos S.A.

L.p.	Aktywa	Stan na dzień 2025-11-19	Korekta ze względu na wycenę	Wartość po korekcie
II	Rzeczowe aktywa trwałe	16 643 124,72	27 614 298,28	44 257 423,0
1.	Środki trwałe	16 643 124,72	27 614 298,28	44 257 423,0
a)	grunty (w tym prawo użytkowania wieczystego gruntu)	479 938,00	4 303 608,00	4 783 546,0
b)	budynki, lokale, obiekty inżynierii lądowej i wodnej	14 620 352,28	19 288 243,72	33 908 596,0
c)	urządzenia techniczne i maszyny	1 259 794,49	2 647 190,51	3 906 985,0
d)	środki transportu	282 337,95	835 782,05	1 118 120,0
e)	inne środki trwałe	702,00	539 474,00	540 176,0
2.	Środki trwałe w budowie	0,00	0,00	0,00
3.	Zaliczki na środki trwałe w budowie	0,00	0,00	0,00

11.1.3.3 Należności długoterminowe i inwestycje długoterminowe

Na dzień 19 listopada 2025 roku *Eskimos S.A.* nie posiadała żadnych należności ani inwestycji długoterminowych, w związku z powyższym w tym zakresie korekt nie wprowadzono.

Tabela 11-29. Korekty należności długoterminowych

L.p.	Aktywa	Stan na dzień 2025-11-19	Korekta	Wartość po korekcie
III	Należności długoterminowe	0,00	0,00	0,00
1.	Od jednostek powiązanych	0,00	0,00	0,00
2.	Od pozostałych jednostek	0,00	0,00	0,00

Tabela 11-30. Korekty inwestycji długoterminowych

L.p.	Aktywa	Stan na dzień 2025-11-19	Korekta	Wartość po korekcie
IV	Nieruchomości	0,00	0,00	0,00
1.	Wartości niematerialne i prawne	0,00	0,00	0,00
2.	Długoterminowe aktywa finansowe	0,00	0,00	0,00
3.	w jednostkach powiązanych	0,00	0,00	0,00
a)	udziały lub akcje	0,00	0,00	0,00
-	inne papiery wartościowe	0,00	0,00	0,00
-	udzielone pożyczki	0,00	0,00	0,00
-	inne długoterminowe aktywa finansowe	0,00	0,00	0,00
-	w pozostałych jednostkach	0,00	0,00	0,00
b)	udziały lub akcje	0,00	0,00	0,00
-	inne papiery wartościowe	0,00	0,00	0,00
-	udzielone pożyczki	0,00	0,00	0,00
-	inne długoterminowe aktywa finansowe	0,00	0,00	0,00
-	Inne inwestycje długoterminowe	0,00	0,00	0,00
4.	Nieruchomości	0,00	0,00	0,00

11.1.3.4 Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe

Na dzień 19 listopada 2025 roku *Eskimos S.A.* nie posiadało długoterminowych rozliczeń międzyokresowych. Z uwagi na powyższe nie dokonywano w tym zakresie żadnych korekt.

Tabela 11-31. Korekty długoterminowych rozliczeń międzyokresowych PLN

L.p.	Aktywa	Stan na dzień 2025-11-19	Korekta	Wartość po korekcie
V	Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	0,00	0,00	0,00
1.	Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	0,00	0,00	0,00

L.p.	Aktywa	Stan na dzień 2025-11-19	Korekta	Wartość po korekcie
2.	Inne rozliczenia międzyokresowe	0,00	0,00	0,00

11.1.3.5 Zapasy

W bilansie sporządzonym na dzień 19 listopada 2025 roku wykazane zostały zapasy na kwotę 8 945 211,64 zł. Obejmowały one materiały w kwocie 831 242,58 zł, produkty gotowe w kwocie 7 872 548,65 zł, towary w kwocie 44 951,58 zł oraz zaliczki na dostawy i usługi.

Produkty gotowe, towary i zaliczka zostały wyłączone ze składu przedsiębiorstwa i włączone do masy upadłości wraz z innymi składnikami według stanu na dzień 19 listopada 2025 roku, to jest spisu sporządzonego przez Spółkę. W związku z wyceną wartość zapasów skorygowano w zakresie towarów i produktów gotowych do wartości 0,00 zł. Po ogłoszeniu upadłości produkty gotowe oraz towary były sprzedawane na potrzeby postępowania upadłościowego oraz wypłatę wynagrodzeń zatrudnionych w Spółce.

W związku z wyceną w zakresie powyższych pozycji dokonano także korekt w pozycji materiały. Stanowią one w części różne zalegające materiały, w tym budowlane nabyte wraz Zakładem w Motodze (dachówka cementowa, deski kantówki, przekładki drewniane o wartości 2 622 zł), a w części opakowania wykorzystywane w procesie przerobu, których wartość przyjęto według wartości likwidacyjnej stanowiącej 70% wartości ewidencyjnej materiałów urealnionych pod względem przydatności.

Tabela 11-32. Korekty zapasów magazynowych

L.p.	Aktywa	Stan na dzień 2025-11-19	Korekta	Wartość po korekcie
I	Zapasy	8 945 211,64	-8 365 177,23	580 034,41
1.	Materiały	831 242,58	-251 208,17	580 034,41
2.	Półprodukty i produkty w toku	0,00	0,00	0,00
3.	Produkty gotowe	7 872 548,65	-7 872 548,65	0,00
4.	Towary	44 951,58	-44 951,58	0,00
5.	Zaliczki na dostawy	196 468,83	-196 468,83	0,00

W związku z wyceną dokonano korekt zapasów w pozycji produkty gotowe i towary sprowadzając je do zera, a materiały przyjęto według cen ewidencyjnych, to jest cen zakupu.

11.1.3.6 Należności krótkoterminowe

Spółka Eskimos S.A. posiadała należności krótkoterminowe o okresie do 12 miesięcy u swoich kontrahentów z tytułu dostaw i usług produktów i towarów na dzień poprzedzający ogłoszenie upadłości, to jest 19 listopada 2025 w kwocie 1 558 856,81 zł oraz inne należności w kwocie 298 689,16 zł.

Aktualizacja wartości należności została zawarta w ustawie o rachunkowości. Według prawa bilansowego wartości należności należy zaktualizować uwzględniając stopień prawdopodobieństwa ich zapłaty poprzez dokonanie z odpisu aktualizującego. Na dzień bilansowy należności wyceniono w kwocie wymaganej zapłaty z zachowaniem ostrożności (art. 28 ust. 1 pkt 7 ustawy o rachunkowości), uwzględniając stopień prawdopodobieństwa ich zapłaty. Wysokość należności z tytułu dostaw i usług w wysokości 12 860 327,54 zł została wykazana w wartości netto 1 558 856,81 zł po uwzględnieniu odpisów aktualizujących w wysokości 11 301 470,73 zł. Ponadto odpisem aktualizującym w wysokości 6 802 857,14 zł zostały objęte w całości zaliczki na dostawy. Inne należności w kwocie 459 729,39 zł zostały objęte odpisem aktualizującym w wysokości 161 040,23 zł i wykazane w bilansie w wysokości 298 689,16 zł.

Należności te wyłączono ze składu Przedsiębiorstwa a włączone do masy upadłości wraz z innymi składnikami według stanu na dzień 19 listopada 2025 roku i w związku z wyceną wartości przedsiębiorstwa dokonano korekt pozycji należności krótkoterminowych sprowadzając je do zera.

Tabela 11-33. Korekty należności krótkoterminowych

L.p.	Aktywa	Stan na dzień 2025-11-19	Korekta	Wartość po korekcie
II	Należności krótkoterminowe	1 857 545,97	-1 857 545,97	0,00
1.	Należności od jednostek powiązanych			

L.p.	Aktywa	Stan na dzień 2025-11-19	Korekta	Wartość po korekcie
a)	z tytułu dostawy i usług o okresie spłaty:			
-	do 12 miesięcy			
-	powyżej 12 miesięcy			
b)	inne			
2.	Należności od pozostałych jednostek	1 857 545,97	-1 857 545,97	0,00
a)	a tytułu dostaw i usług o okresie spłaty	1 558 856,81	-1 558 856,81	0,00
-	do 12 miesięcy	1 558 856,81	-1 558 856,81	0,00
-	powyżej 12 miesięcy			
b)	z tytułu podatków, dotacji, ceł, ubezpieczeń społecznych i zdrowotnych oraz innych świadczeń			
c)	inne	298 689,16	-298 689,16	0,00
d)	dochodzone na drodze sądowej			

11.1.3.7 Inwestycje krótkoterminowe

Tabela 11-34. Korekty inwestycji krótkoterminowych

L.p.	Aktywa	Stan na dzień 2025-11-19	Korekta	Wartość po korekcie
III	Inwestycje krótkoterminowe	27 276,96	-27 276,96	0,00
1.	Krótkoterminowe aktywa finansowe	27 276,96	-27 276,96	0,00
a)	w jednostkach powiązanych			
-	udziały lub akcje			
-	inne papiery wartościowe			
-	udzielone pożyczki			
-	inne krótkoterminowe aktywa finansowe			
b)	w pozostałych jednostkach			
-	udziały lub akcje			
-	inne papiery wartościowe			
-	udzielone pożyczki			
-	inne krótkoterminowe aktywa finansowe			
c)	środki pieniężne i inne aktywa pieniężne	27 276,96	-27 276,96	0,00
-	środki pieniężne w kasie i na rachunkach	27 276,96	-27 276,96	0,00
-	inne środki pieniężne			
-	inne aktywa pieniężne			
2.	inne inwestycje krótkoterminowe			

W związku z wyceną w zakresie powyższych pozycji dokonano korekt w pozycji środki pieniężne. Zostały one wyłączone ze składu upadłego przedsiębiorstwa i włączone do masy wraz z innymi składnikami według stanu na dzień 19 listopada 2025 roku.

11.1.3.8 Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe

Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe obejmują aktywa obrotowe zaliczane w te koszty, których aktywowanie kończy się w ciągu 12 miesięcy od dnia bilansowego, w szczególności ubezpieczenie, koszty remontów rozliczanych w czasie itd. Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe na początku roku 2025 w kwocie 196 705,57 zł zostały rozliczone w roku 2025 i stan rozliczeń na dzień 19 listopada 2025 roku wynosił „0”. W związku z upadłością i wyceną w zakresie powyższej pozycji nie dokonywano korekty.

Tabela 11-35. Korekta krótkoterminowych rozliczeń międzyokresowych

L.p.	Aktywa	Stan na dzień 2025-11-19	Korekta	Wartość po korekcie
IV.	Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	0,00	0,00	0,00

11.1.4. Wartość skorygowanych aktywów Spółki

Z uwagi na upadłość i dokonywanie wyceny przedsiębiorstwa nie dla właściciela, ale dla potrzeb prowadzonego postępowania upadłościowego i związanego z nim zbyciem przedsiębiorstwa bez wierzytelności nie dokonano korek pasywów bilansu.

Tabela 11-36. Zestawienie wartości skorygowanych aktywów

L.p.	Aktywa	Stan na dzień 2025-11-19	Korekta	Wartość po korekcie
A	Aktywa trwałe	16 643 124,72	27 614 298,28	44 257 423,00
I	Wartości niematerialne i prawne	0,00	0,00	0,00
II	Rzeczowe aktywa trwałe	16 643 124,72	27 614 298,28	44 257 423,00
III	Należności długoterminowe	0,00	0,00	0,00
IV	Inwestycje długoterminowe	0,00	0,00	0,00
V	Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	0,00	0,00	0,00
B.	Aktywa obrotowe	10 830 034,57	-10 250 000,16	580 034,41
I	Zapasy	8 945 211,64	-8 365 177,23	580 034,41
II	Należności krótkoterminowe	1 857 545,97	-1 857 545,97	0,00
III	Inwestycje krótkoterminowe	27 276,96	-27 276,96	0,00
IV.	Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	0,00	0,00	0,00

11.1.5. Aktywa przedsiębiorstwa wg metody skorygowanych aktywów netto

Tabela 11-37. Zestawienie aktywów

L.p.	POZYCJA	Stan na dzień 19 listopada 2025 roku
A	AKTYWA TRWAŁE	44 257 423,00
B.	AKTYWA OBROTOWE	580 034,41
RAZEM AKTYWA		44 837 457,41

11.1.6. Zobowiązania Eskimos S.A. w upadłości

Tabela 11-38. Zestawienie pasywów

L.p.	POZYCJA	Stan na dzień 19 listopada 2025 roku
B	ZOBOWIĄZANIA I REZERWY NA ZOBOWIĄZANIACH	0
RAZEM ZOBOWIĄZANIA I REZERWY ZOBOWIĄZANIOWE		0

11.1.7. Wartość Eskimos S.A. w upadłości według skorygowanych aktywów netto

Tabela 11-39. Wartość aktywów netto

L.p.	POZYCJA	Stan na dzień 19 listopada 2025 roku
1	AKTYWA	44 837 457,41
2.	ZOBOWIĄZANIA I REZERWY ZOBOWIĄZANIOWE	0,00
AKTYWA NETTO (w zaokrągleniu do pełnych złotych)		44 837 457

W wyniku przeprowadzonych operacji szacowania wartości Przedsiębiorstwa, przy użyciu metody skorygowanych aktywów netto, której podstawy zostały podane powyżej otrzymano następującą wartość:

44 837 457 zł

(słownie: czterdzieści cztery miliony osiemset trzydzieści siedem tysięcy czterysta pięćdziesiąt siedem złotych)

12. WYCENA PRZEDSIĘBIORSTWA METODĄ DOCHODOWĄ

12.1. OPIS METODY ZDYSKONTOWANYCH PRZEPLÝWÓW PIENIĘŻNYCH

Wyznaczając wartość przedsiębiorstwa metodą zdyskontowanych przepływów pieniężnych należy przede wszystkim:

- ustalić okres, na który dokonuje się prognozy,
- dokonać prognozy przepływów pieniężnych netto (NCF – Net Cash Flow) w kolejnych latach założonego okresu,
- wyznaczyć wartość stopy dyskontowej,
- określić wartość obecną przewidywanych strumieni pieniężnych (DNCF – Discounted Net Cash Flow),
- wyznaczyć wartość rezydualną – wartość przedsiębiorstwa na koniec ostatniego roku prognozy.

Ostateczna wartość przedsiębiorstwa jest sumą wartości zdyskontowanych strumieni dochodów netto oraz zdyskontowanej wartości rezydualnej. Formułę wyznaczania wartości przedsiębiorstwa przyjętą metodą można zapisać w postaci następującego wzoru:

$$V = \sum_{t=1}^n \frac{NCF_t}{(1+r)^t} + \frac{ReV}{(1+r)^n}$$

gdzie:

V	– wartość przedsiębiorstwa,
NCF _t	– przewidywana wartość strumienia środków pieniężnych w roku t,
ReV	– wartość rezydualna,
n	– liczba lat w okresie prognozy,
r	– stopa dyskonta.

W praktyce wykonywanych wycen przyjmuje się okres prognozy nie dłuższy niż 5 lat. Wartość rezydualna powinna określać przewidywaną sytuację przedsiębiorstwa po okresie, na który została wykonana prognoza przepływów pieniężnych. Jeżeli zakładamy, że po okresie prognozy przedsiębiorstwo z racji posiadanego majątku lub perspektyw rozwoju działalności będzie osiągało stabilne dochody w ujęciu realnym w następnych latach (co z punktu widzenia przepływów nominalnych oznacza wzrost dochodów o inflację), wówczas do obliczenia wartości rezydualnej można zastosować formułę ciągłej kapitalizacji dochodu:

$$ReV = NCF_n / R_T$$

gdzie R_T oznacza stopę kapitalizacji wartości rezydualnej, która, zgodnie z modelem Gordona jest równa różnicy stopy dyskontowej w ujęciu nominalnym oraz nominalnego tempa wzrostu dochodów (tutaj: zgodnie z założeniami wynikającymi z analizy rynku i wariantów prognoz).

12.1.1. Odmiany wyceny DCF

W praktyce wyróżnić możemy dwie podstawowe odmiany metody wyceny przedsiębiorstwa, opartej na zdyskontowanych przepływach pieniężnych:

- 1) **FCFF** (*Free Cash Flow to Firm*) - rodzaj wyceny DCF wykorzystujący wolne przepływy pieniężne dla firmy (właścicieli i wierzycieli). W obliczeniu wolnych przepływów pieniężnych dla firmy stosowana jest najczęściej następująca formuła:

$$NCF = S - KS + A - P \pm \Delta KO - NI$$

gdzie:

NCF	przeływ pieniężny netto,
S	sprzedaż (przychody ze sprzedaży),
KS	koszty sprzedaży,

A	amortyzacja,
P	podatek dochodowy,
Δ KO	zmiana kapitału obrotowego netto,
NI	nakłady inwestycyjne na środki trwałe.

Przy wycenie FCFF, wolne przepływy pieniężne dyskontowane są średnim ważonym kosztem kapitału.

- 2) **FCFE (Free Cash Flow To Equity)** - rodzaj wyceny DCF wykorzystujący wolne przepływy pieniężne dla właścicieli. Wyznaczane są w następujący sposób:

$$NCF = S - KS - P + A \pm \Delta KO - NI + \Delta ZD$$

gdzie:

NCF	przepływ pieniężny netto,
S	sprzedaż (przychody ze sprzedaży),
KS	koszty sprzedaży,
P	podatek dochodowy,
A	amortyzacja,
Δ KO	zmiana kapitału obrotowego netto,
NI	nakłady inwestycyjne na środki trwałe.
Δ ZD	przyrost zobowiązań długoterminowych.

Przy wycenie FCFE, wolne przepływy pieniężne dyskontowane są kosztem kapitału własnego.

12.1.2. Przyjęty model wyceny

W niniejszej opinii przyjęto model wyceny DCF wykorzystujący wolne przepływy pieniężne dla właścicieli FCFE.

12.2. PRZEDSTAWIENIE PROCESY WYCENY METODĄ DCF

Punktem wyjścia wyceny metodą DCF jest określenie przepływów pieniężnych uwzględniających wskazane w poprzednim rozdziale elementy. Określenie jest przedsięwzięciem pracochłonnym i przeprowadzanym w warunkach wielu niewiadomych. Podstawą obliczeń są m.in.:

- analiza działalności przedsiębiorstwa w okresie poprzedzającym okres prognozy,
- kilkuletnie plany rozwoju przedsiębiorstwa,
- ocena warunków rynkowych wraz z przewidywanymi trendami dotyczącymi sprzedaży, kształtowania się cen, pozycji przedsiębiorstwa na rynku, zyskowności, itd.,
- przewidywane wydatki na powiększenie środków trwałych i obrotowych.

W następnej części opracowania zostanie przedstawiony przebieg szacowania wartości przedsiębiorstwa. Kolejno będą omawiane i komentowane poszczególne składniki wyznaczonej wartości, podawane będą również przyjmowane szczegółowe założenia.

12.2.1. Algorytm wyceny Przedsiębiorstwa

Algorytm wyceny przedsiębiorstwa upadłego obejmuje:

- 1) Analizę dotychczasowej działalności Przedsiębiorstwa
- 2) Dokonanie prognozy oczekiwanych przychodów ze sprzedaży produktów z uwzględnieniem faktu wyłączenia z funkcjonowania

- 3) Dokonanie prognozy kosztów operacyjnych oraz nakładów kapitałowych, w tym niezbędnych do poniesienia ze względu na fakt wyłączenia przedsiębiorstwa z funkcjonowania
- 4) Określenie poziomu wolnych przepływów pieniężnych dla właścicieli (FCFE),
- 5) Określenie poziomu wymaganej stopy zwrotu z kapitału własnego),
- 6) Określenie poziomu stopy kapitalizacji wartości rezydualnej,
- 7) Oszacowanie wartości przedsiębiorstwa przy założeniu jego funkcjonowania.

12.2.2. Prognoza rachunku zysku i strat

Projekcję sytuacji finansowej, w tym rachunku zysków i strat na okres pięciu lat sporządzono w cenach stałych w oparciu o analizę rynku mroźonek i oraz wyników sprzedażowych Przedsiębiorstwa za lata poprzedzające wycenę, to jest za lata 2021-2024.

Tabela 12-40. Projekcja przychodów ogółem

L.p.	Wyszczególnienie	1 rok	2 rok	3 rok	4 rok	5 rok
5	Przychody ze sprzedaży	71 000 000	71 000 000	73 130 000	75 323 900	77 583 617
6	Pozostałe przychody operacyjne	0	0	0	0	0
7	Przychody finansowe	0	0	0	0	0
8	Zyski nadzwyczajne	0	0	0	0	0
9	Przychody ogółem	71 000 000	71 000 000	73 130 000	75 323 900	77 583 617

Podobnie na podstawie analizy sprawozdań finansowych, uwzględniając udziały kosztów rodzajowych w całości kosztów, przedstawiono projekcję kosztów podstawowej działalności operacyjnej. W zakresie natomiast kosztów amortyzacji dokonano ich wyliczenia wg wartości środków trwałych obliczonej w wycenie przedsiębiorstwa metodą majątkową. W związku z obecnym stanem Zakładów założono zakup trzech wózków widlowych za kwotę 300 tys. zł. oraz coroczne nakłady odtworzeniowe odpowiadające rocznej amortyzacji. Przy przyjętych założeniach zestawiono poniżej plan amortyzacji oraz projekcje kosztów.

Tabela 12-41. Plan amortyzacji

wartość netto	Wycena			B.O.	lata prognozy				
	Motoga	Sokółka	Razem		1 rok	2 rok	3 rok	4 rok	5 rok
grunty	1 185 795	3 597 750	4 783 545	4 783 545	4 783 545	4 783 545	4 783 545	4 783 545	4 783 545
budynki, lokale, obiekty inżynierii lądowej i wodnej	17 983 818	15 924 778	33 908 596	33 908 596	33 552 606	33 196 617	32 840 627	32 484 637	32 128 647
budynki	17 290 970	14 865 966	32 156 936	32 156 936	31 689 012	31 221 089	30 753 165	30 285 242	29 817 319
budowle	692 849	1 058 812	1 751 661	1 751 661	1 863 594	1 975 528	2 087 461	2 199 395	2 311 329
urządzenia techniczne i maszyny	1 788 881	2 118 105	3 906 986	3 906 986	3 907 288	3 907 589	3 907 890	3 908 192	3 908 493
środki transportu	512 322	605 798	1 118 120	1 118 120	894 496	670 872	447 248	223 624	223 624
inne środki trwałe	58 006	482 170	540 176	540 176	432 141	324 106	216 071	108 035	0
RAZEM	21 528 822	22 728 601	44 257 424	44 257 424	43 570 076	42 882 728	42 195 381	41 508 033	41 044 309
amortyzacja	%			B.O.	1 rok	2 rok	3 rok	4 rok	5 rok
grunty	0,00%				0	0	0	0	0
budynki, lokale, obiekty inżynierii lądowej i wodnej					873 990	873 990	873 990	873 990	873 990
budynki	2,50%				803 923	803 923	803 923	803 923	803 923
budowle	4,00%				70 066	70 066	70 066	70 066	70 066
urządzenia techniczne i maszyny	10,00%				390 699	390 699	390 699	390 699	390 699
środki transportu	20,00%				223 624	223 624	223 624	223 624	223 624
inne środki trwałe	20,00%				108 035	108 035	108 035	108 035	108 035
RAZEM					1 596 348	1 596 348	1 596 348	1 596 348	1 596 348

inwestycje odtworzeniowe				B.O.	1 rok	2 rok	3 rok	4 rok	5 rok
grunty									
budynki, lokale, obiekty inżynierii lądowej i wodnej					518 000	518 000	518 000	518 000	518 000
budynki					336 000	336 000	336 000	336 000	336 000
budowle					182 000	182 000	182 000	182 000	182 000
urządzenia techniczne i maszyny					391 000	391 000	391 000	391 000	391 000
środki transportu				300 000					223 624
inne środki trwałe									
RAZEM				300 000	909 000	909 000	909 000	909 000	1 132 624

Tabela 12-42. Projekcja kosztów ogółem

L.p.	KOSZTY	1 rok	2 rok	3 rok	4 rok	5 rok
1	Amortyzacja	1 596 348	1 596 348	1 596 348	1 596 348	1 596 348
2	Zużycie materiałów i energii	42 208 920	42 208 920	43 215 814	44 252 914	45 321 127
3	Usługi obce	7 057 440	7 057 440	7 225 795	7 399 201	7 577 809
4	Podatki i opłaty, w tym:	1 357 200	1 357 200	1 389 576	1 422 923	1 457 271
	- podatek akcyzowy					
5	Wynagrodzenia	13 911 300	13 911 300	14 243 154	14 584 964	14 937 028
6	Ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia	2 985 840	2 985 840	3 057 067	3 130 431	3 205 996
7	Pozostałe koszty rodzajowe	339 300	339 300	347 394	355 731	364 318
8	Razem koszty	69 456 348	69 456 348	71 075 148	72 742 512	74 459 897

Projekcję Rachunku Wyników przedstawia tabela poniżej, z której wynika, przy przyjętych założeniach, pozytywny obraz sytuacji dochodowej podstawowej działalności operacyjnej Przedsiębiorstwa w planowanym okresie, cechujący się rosnącym poziomem zysków w latach prognozy, a tym samym efektywności prowadzonej działalności.

Tabela 12-43. Projekcja Rachunku Zysków i Strat

Lp.	Wyszczególnienie	1 rok	2 rok	3 rok	4 rok	5 rok
1	Przychody ze sprzedaży	71 000 000	71 000 000	73 130 000	75 323 900	77 583 617
2	Koszty działalności operacyjnej	69 456 348	69 456 348	71 075 148	72 742 512	74 459 897
	w tym amortyzacja	1 596 348	1 596 348	1 596 348	1 596 348	1 596 348
3	WYNIK NA SPRZEDAŻY	1 543 652	1 543 652	2 054 852	2 581 388	3 123 720
4	Pozostałe przychody operacyjne					
5	Pozostałe koszty operacyjne					
6	WYNIK OPERACYJNY	1 543 652	1 543 652	2 054 852	2 581 388	3 123 720
7	Przychody finansowe					
8	Koszty finansowe	990 000	912 000	834 000	732 000	624 000
9	WYNIK NA DZIAŁALNOŚCI	553 652	631 652	1 220 852	1 849 388	2 499 720
10	Zyski nadzwyczajne					
11	Straty nadzwyczajne					
12	WYNIK BRUTTO	553 652	631 652	1 220 852	1 849 388	2 499 720
13	Podatek dochodowy	105 194	120 014	231 962	351 384	474 947
14	WYNIK NETTO	448 458	511 638	988 890	1 498 005	2 024 774

12.2.1. Zapotrzebowanie na kapitał obrotowy

W celu oszacowania zapotrzebowania na kapitał obrotowy w przyjęto następujące cykle rotacji w dniach:

- Materiały 20 dni

- Wyroby gotowe: 110 dni
- Należności handlowe: 30 dni
- Zobowiązania handlowe 60 dni

Cykle rotacji zapasów i należności określono biorąc pod uwagę faktycznie zrealizowane średnie wielkości w wybranych spółkach branży chłodniczej. Uwzględniając powyższe wyniki obliczeń kapitału obrotowego przedstawiają się następująco.

Tabela 12-44. Obliczenie kapitału obrotowego w kolejnych latach prognozy

L.p.	Pozycja K.O.	B.O.	1 rok	2 rok	3 rok	4 rok	5 rok
1	zapasy materiałów	580 034	2 274 271	2 274 271	2 328 523	2 384 404	2 441 960
2	zapasy produkcji w toku						
3	zapasy wyrobów		21 397 260	21 397 260	22 039 178	22 700 353	23 381 364
4	należności handlowe		5 835 616	5 835 616	6 010 685	6 191 005	6 376 736
5	zobowiązania handlowe		11 671 233	11 671 233	12 021 370	12 382 011	12 753 471
6	Kapitał obrotowy	580 034	17 835 914	17 835 914	18 357 016	18 893 752	19 446 589
7	zmiana K.O.		17 255 880	0	521 102	536 735	552 837

Powyższe założenia powodują niedobór środków pieniężnych w pierwszym roku prognozy. W związku z tym założono kredyt obrotowy w wysokości 16 500 tys. zł na koniec pierwszego roku prognozy, który częściowo zostanie spłacony w następnych latach prognozy. Przyjęto oprocentowanie tego kredytu w wysokości 6,85%.

12.2.1. Projekcja bilansów

Przy przyjętych założeniach i dokonanych obliczeniach projekcja bilansu przedstawia się następująco.

Tabela 12-45. Projekcja bilansu przedsiębiorstwa w okresie prognozy

L.p.	Wyszczególnienie	B.O.	Stan na koniec				
			1 rok	2 rok	3 rok	4 rok	5 rok
A.	Aktywa trwałe	44 257 424	43 570 076	42 882 728	42 195 381	41 508 033	41 044 309
I.	WN i P						
II.	Rzeczowe aktywa trwałe	44 257 424	43 570 076	42 882 728	42 195 381	41 508 033	41 044 309
III.	Należności długoterminowe						
IV.	Inwestycje długoterminowe						
V.	Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe						
B.	Aktywa obrotowe	580 034	29 773 470	29 567 804	30 198 478	30 960 474	31 948 828
I.	Zapasy :	580 034	23 671 531	23 671 531	24 367 701	25 084 757	25 823 324
	1. Materiały	580 034	2 274 271	2 274 271	2 328 523	2 384 404	2 441 960
	2. Produkcja w toku	0	0	0	0	0	0
	3. Wyroby	0	21 397 260	21 397 260	22 039 178	22 700 353	23 381 364
	4. Towary	0					
II.	Należności krótkoterminowe		5 835 616	5 835 616	6 010 685	6 191 005	6 376 736
III.	Inwestycje krótkoterminowe		266 323	60 657	-179 908	-315 288	-251 232
IV.	Krótkoterminowe rozlicz. międzyokresowe						
	Razem aktywa	44 837 458	73 343 546	72 450 533	72 393 859	72 468 507	72 993 137
A.	Kapitał (fundusz) własny	44 837 458	45 172 314	45 579 300	46 472 489	47 886 496	49 839 666
I.	Kapitał (fundusz) podstawowy	44 837 458	44 837 458	44 837 458	44 837 458	44 837 458	44 837 458
II.	Kapitały (fundusze) pozostałe						
III.	Zysk (strata) z lat ubiegłych			334 856	741 842	1 635 031	3 049 039
IV.	Zysk (strata) netto		334 856	406 986	893 189	1 414 008	1 953 170
V.	Odpisy z zysku						

L.p.	Wyszczególnienie	B.O.	Stan na koniec				
			1 rok	2 rok	3 rok	4 rok	5 rok
B.	Zobowiązania i rez. na zobowiązania.	0	28 171 233	26 871 233	25 921 370	24 582 011	23 153 471
I.	Rezerwy na zobowiązania						
II.	Zobowiązania długoterminowe						
	1. Kredyty i pożyczki						
	2. Zobowiązania						
III.	Zobowiązania krótkoterminowe		28 171 233	26 871 233	25 921 370	24 582 011	23 153 471
	1. Kredyty i pożyczki		16 500 000	15 200 000	13 900 000	12 200 000	10 400 000
	2. Zobowiązania		11 671 233	11 671 233	12 021 370	12 382 011	12 753 471
	3. Fundusze specjalne						
IV.	Rozliczenia międzyokresowe						
	1. Długoterminowe						
	2. Krótkoterminowe						
	Razem pasywa	44 837 458	73 343 546	72 450 533	72 393 859	72 468 507	72 993 137

12.2.2. Wyznaczenie wolnych przepływów pieniężnych FCFE

W poprzedniej części przedstawiono założenia i obliczenia determinujące ustalenie poziomu wolnych przepływów pieniężnych dla właścicieli FCFE (Free Cash Flow to Equity). Poniżej przedstawiono szczegółowy rachunek przepływów pieniężnych dla przyjętych założeń i dokonanych wcześniej ustaleń.

Tabela 12-46. Projekcja bilansów przedsiębiorstwa w okresie prognozy

L.p.	Wyszczególnienie	0	1 rok	2 rok	3 rok	4 rok	5 rok
A	PRZEPIŁYWKI ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH Z DZIAŁALNOŚCI OPERACYJNEJ						
I	Zysk (strata) netto		334 856	401 438	882 092	1 391 814	1 930 976
II	Wydatki :	0	-15 659 533	1 596 348	1 075 246	1 059 613	1 043 511
1	Amortyzacja		1 596 348	1 596 348	1 596 348	1 596 348	1 596 348
2	Zyski (straty) z tytułu różnic kursowych						
3	Odsetki i udziały w zyskach (dywidendy)						
4	Zysk (strata) z działalności inwestycyjnej						
5	Zmiana stanu rezerw						
6	Zmiana stanu zapasów		-23 091 497	0	-696 171	-717 056	-738 567
7	Zmiana stanu należności		-5 835 616	0	-175 068	-180 321	-185 730
8	Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych, z wyjątkiem pożyczek i kredytów		11 671 233	0	350 137	360 641	371 460
9	Zmiana stanu rozliczeń międzyokresowych						
10	Inne korekty						
III	Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej (I-II)	0	-15 324 677	1 997 786	1 957 338	2 451 426	2 974 486
B	PRZEPIŁYWKI ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH Z DZIAŁALNOŚCI INWESTYCYJNEJ						
I	Wpływy :	0	0	0	0	0	0
1	Zbycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych						
2	Zbycie inwestycji w nieruchomości oraz wartości niematerialne i prawne						
3	Z aktywów finansowych						

Lp.	Wyszczególnienie	0	1 rok	2 rok	3 rok	4 rok	5 rok
4	Inne wpływy inwestycyjne						
II	Wydatki :	44 257 424	909 000	909 000	909 000	909 000	1 132 624
1	Nabycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych	44 257 424	909 000	909 000	909 000	909 000	1 132 624
2	Nabycie inwestycji w nieruchomości oraz wartości niematerialne i prawne						
3	Na aktywa finansowe						
4	Inne wydatki inwestycyjne						
III	Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej (I-II)	-44 257 424	-909 000	-909 000	-909 000	-909 000	-1 132 624
C	PRZEPIŁYWY ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH Z DZIAŁALNOŚCI FINANSOWEJ						
I	Wpływy :	44 257 424	16 500 000	0	0	0	0
1	Wpływy netto z wydania udziałów (emisji akcji) i innych instrumentów kapitałowych	44 257 424					
2	Kredyty i pożyczki		16 500 000				
3	Emisja dłużnych papierów wartościowych						
4	Inne wpływy finansowe						
II	Wydatki :	0	0	1 200 000	1 200 000	1 500 000	1 800 000
1	Nabycie udziałów (akcji) własnych						
2	Dywidendy i inne wypłaty na rzecz właścicieli						
3	Inne niż wypłaty na rzecz właścicieli, wydatki z tytułu podziału zysku						
4	Splaty kredytów i pożyczek			1 200 000	1 200 000	1 500 000	1 800 000
5	Wykup dłużnych papierów wartościowych						
6	Z tytułu innych zobowiązań finansowych						
7	Płatności zobowiązań z tytułu umów leasingu finansowego						
8	Odsetki						
9	Inne wydatki finansowe						
III	Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej (I-II)	44 257 424	16 500 000	-1 200 000	-1 200 000	-1 500 000	-1 800 000
D	PRZEPIŁYWY PIENIĘŻNE NETTO RAZEM (A.III+/-B.III+/-C.III)	0	266 323	-111 214	-151 662	42 426	41 862
E	ŚRODKI PIENIĘŻNE NA POCZĄTEK OKRESU	0	0	266 323	155 109	3 446	45 872
F	ŚRODKI PIENIĘŻNE NA KONIEC OKRESU (E+/-D)	0	266 323	155 109	3 446	45 872	87 734

12.3. KALKULACJA STOPY DYSKONTA

Poziom stopy dyskontowej określono biorąc pod uwagę:

- koszt kapitału własnego,
- premię ryzyka.

Biorąc pod uwagę, że w projektowanym okresie działalność Przedsiębiorstwa będzie finansowana także oprocentowanymi źródłami (kredyty) dla ustalenia kosztu kapitału zastosowano metodę średnioważonego kosztu kapitału (WACC) wg wzoru:

$$WACC = \frac{K_{wl}}{K} * r_{kwl} + \frac{K_{ob}}{K} * r_{ob} * (1 - T)$$

gdzie :

K razem kapitał zainwestowany,

K wl	kapitał zainwestowany własny,
K ob	kapitał zainwestowany obcy (oprocentowany),
r _{kwl}	koszt kapitału własnego,
r _{kob}	koszt kapitału obcego,
T	stopa podatku dochodowego.

Dla wyliczenia kosztu zainwestowanego kapitału własnego przyjęto sumę:

- kosztu kapitału wolnego od ryzyka - w tym zakresie przyjęto stopę oprocentowania papierów wartościowych wolnych od ryzyka w wysokości 5,89%, tj. rentowności 10-cio letnich obligacji skarbowych
- premii ryzyka – w tym zakresie przyjęto różnicę między rynkową stopą zwrotu a rentownością papierów wartościowych wolnych od ryzyka. 5%.
- Koszt kapitału obcego 6,85%

Średnioważony koszt kapitału wyniesie

$$WAAC = 10,89\% \times 73\% + 6,85\% \times (1 - 0,19) \times 27\% = 9,45\%$$

12.4. OKREŚLENIE WARTOŚCI PRZEDSIĘBIORSTWA

Prognozowane wielkości na okres 5 lat prognozy, będące podstawą ustalenia przepływów pieniężnych zestawiono odpowiednio w poniższej tabeli. W tabeli przedstawiono wyznaczenie przepływów pieniężnych dla każdego z okresów prognozy dokonując wyliczenia podatku dochodowego i ustalenia wyniku netto, który następnie zwiększono o kwotę amortyzacji, pomniejszono o nakłady inwestycyjne, a także uwzględniono zmiany kapitału obrotowego i zadłużenia. Przy wyliczeniu podatku dochodowego przyjęto analogiczne zasady jak przy konstrukcji rachunku zysków i strat. Dla wyliczenia przyjęto stawkę podatku dochodowego w wysokości 19%.

Wycenę Przedsiębiorstwa w oparciu o zdyskontowane przepływy pieniężne przy stopie dyskonta określonej powyżej z uwzględnieniem wartości rezydualnej przedstawiono poniżej.

Tabela 12-47. Wycena przedsiębiorstwa metodą DCF

L.p.	Wyszczególnienie	1 rok	2 rok	3 rok	4 rok	5 rok
1	Przychody sprzedaży	71 000 000	71 000 000	73 130 000	75 323 900	77 583 617
2	Koszty działalności operacyjnej (bez amortyzacji)	67 860 000	67 860 000	69 478 800	71 146 164	72 863 549
3	Amortyzacja	1 596 348	1 596 348	1 596 348	1 596 348	1 596 348
4	WYNIK PRZED SPŁATĄ ODSETEK I OPODATKOWANIEM	1 543 652	1 543 652	2 054 852	2 581 388	3 123 720
5	Nakłady inwestycyjne	909 000	909 000	909 000	909 000	1 132 624
6	Kapitał obrotowy netto, stan na koniec roku	28 171 233	26 971 233	26 121 370	24 982 011	23 553 471
1	WYNIK PRZED SPŁATĄ ODSETEK I OPODATKOWANIEM	1 543 652	1 543 652	2 054 852	2 581 388	3 123 720
2	PODATEK DOCHODOWY	78 546	94 164	206 910	326 475	452 945
3	WYNIK Z DZIAŁALNOŚCI OPERACYJNEJ	1 465 106	1 449 488	1 847 942	2 254 914	2 670 776
4	AMORTYZACJA	1 596 348	1 596 348	1 596 348	1 596 348	1 596 348
5	NAKLADY INWESTYCYJNE	909 000	909 000	909 000	909 000	1 132 624
6	ZMIANA KAPITAŁU OBROTOWEGO	955 430	1 113 600	1 125 580	1 129 037	0
7	PRZEPLWY PIENIĘŻNE - CF	1 197 024	1 023 235	1 409 710	1 813 225	3 134 499
1	PRZEPLWY PIENIĘŻNE - CF	1 197 024	1 023 235	1 409 710	1 813 225	3 134 499
2	stopa dyskonta	9,45%	9,45%	9,45%	9,45%	9,45%
3	Współczynnik dyskonta	0,9137	0,8348	0,7627	0,6968	0,6367
4	ZDYSKONTOWANE PRZEPLWY PIENIĘŻNE - DCF	1 093 672	854 169	1 075 183	1 263 539	1 995 673

5	ZDYSKONTOWANE PRZEPLYWY PIENIĘŻNE - DCF - SUMA Z LAT PROGNOZY	6 282 236
	Tempo q wzrostu FCFE	3,00%
6	WARTOŚĆ REZYDUALNA	48 596 888
7	ZDYSKONTOWANA WARTOŚĆ REZYDUALNA	30 940 664
8	WARTOŚĆ AKTYWÓW NIE ZWIĄZANYCH Z PODSTAWOWĄ DZIAŁALNOŚCIĄ	0
9	WARTOŚĆ PRZEDSIĘBIORSTWA	37 222 900
10	OPROCENTOWANE ZOBOWIĄZANIA	10 800 000
11	WARTOŚĆ PRZEDSIĘBIORSTWA DLA WŁAŚCICIELI	26 422 900

W wyniku przeprowadzonego procesu szacowania wartości Przedsiębiorstwa, przy użyciu metody zdyskontowanych przepływów pieniężnych (DCF), której podstawy zostały podane powyżej, otrzymano następującą wartość:

Wartość Spółki Eskimos S.A. w upadłości

26 422,9 tys. zł

(słownie: dwadzieścia sześć milionów czterysta dwadzieścia dwa tysiące dziewięćset złotych).

13. WYCENA ZORGANIZOWANYCH CZĘŚCI PRZEDSIĘBIORSTWA

Zgodnie z treścią zlecenia Syndyka z dnia 25 lutego 2026 roku dokonano także opisu i oszacowania dwóch części przedsiębiorstwa upadłego to jest Zakładu w Sokółce i Zakładu w Motodze. Przy wycenie przyjęto założenie, że obydwa Zakłady wchodzące w skład Spółki Eskimos. S.A. spełniają kryteria Zorganizowanych Części Przedsiębiorstwa. Należy podkreślić, że w postępowaniu upadłościowym sprzedaż przedsiębiorstwa jako całości uznawana jest przez ustawodawcę za pierwszoplanowy sposób likwidacji majątku upadłego (art. 316 ust. 1 Prawa upadłościowego i naprawczego). Dopiero, jeżeli sprzedaż przedsiębiorstwa w całości nie jest – z jakichkolwiek przyczyn – możliwa, należy dążyć do sprzedaży „zorganizowanej części przedsiębiorstwa”.

Sprzedaż zorganizowanej części przedsiębiorstwa odbywa się w trybie i ze skutkami sprzedaży przedsiębiorstwa jako całości, co oznacza w szczególności, że należy tu stosować przepisy art. 316 ust. 2, art. 317 ust. 2 oraz art. 319–322 Prawa upadłościowego i naprawczego oraz zasady dotyczące podziału sumy uzyskanej ze sprzedaży przedsiębiorstwa.

Uwzględniając powyższe uwagi dokonano oszacowania dwóch części przedsiębiorstwa upadłego to jest Zakładu w Sokółce i Zakładu w Motodze. W wycenie wartości uwzględniono aktywa znajdujące się w tych Zakładach i tworzące zorganizowaną całość.

13.1. ZAKŁAD W MOTODZE

Poniżej zestawiono w tabelach wyliczone w oparciu o operaty szacunkowe z wyceny nieruchomości oraz o raporty z wyceny wartości rzeczowych aktywów trwałych Zakładu w Motodze zbiorcze wartości grup środków trwałych.

Tabela 13-48. Zestawienie wartości rynkowej Środków Trwałych gr. 0-2 Zakładu w Motodze

Grupa ŚT	Nazwa	Wartość bilansowa	Korekty	Wartość rynkowa środka trwałego
0	Działka gruntu zabudowana	188 688,00 zł	997 107,00 zł	1 185 795,00 zł
	Razem grunt	188 688,00 zł	997 107,00 zł	1 185 795,00 zł
1	Budynki	9 869 570,22 zł	7 421 398,60 zł	17 290 968,82 zł
2	Budowle	395 473,40 zł	297 375,28 zł	692 848,68 zł
	Razem budynki i budowle	10 265 043,62 zł	7 718 773,88 zł	17 983 817,50 zł
	Razem nieruchomości (bez urządzeń trwale związanych z gruntem)	10 453 731,62 zł	8 715 880,88 zł	19 169 612,50 zł

Tabela 13-49. Zestawienie wartości rynkowej Środków Trwałych gr. 3-6 trwale związanych z nieruchomością Zakładu w Motodze

Grupa ŚT	Nazwa	Wartość bilansowa	Korekty	Wartość rynkowa środka trwałego
----------	-------	-------------------	---------	---------------------------------

Grupa ŚT	Nazwa	Wartość bilansowa	Korekty	Wartość rynkowa środka trwałego
3	Kotły i maszyny energetyczne	150 367,22 zł	-20 791,22 zł	129 576,00 zł
4	Maszyny, urządzenia i aparaty ogólnego zastosowania	13 922,85 zł	352 695,15 zł	366 618,00 zł
5	Specjalistyczne maszyny, urządzenia i aparaty	1 246,10 zł	736,30 zł	1 982,40 zł
6	Urządzenia techniczne	366 378,23 zł	-163 167,13 zł	203 211,10 zł
Razem urządzenia		531 914,40 zł	169 473,10 zł	701 387,50 zł
Łącznie nieruchomości		10 985 646,02 zł	8 885 353,98 zł	19 871 000,00 zł

Tabela 13-50. Zestawienie wartości rynkowej Środków Trwałych gr. 3-8 wchodzących w skład Zakładu w Motodze

Grupa ŚT	Nazwa	Wartość bilansowa	Korekty	Wartość rynkowa środka trwałego
4	Maszyny, urządzenia i aparaty ogólnego zastosowania	313 636,53 zł	364 119,07 zł	677 755,60 zł
5	Specjalistyczne maszyny, urządzenia i aparaty	240 193,43 zł	127 227,37 zł	367 420,80 zł
6	Urządzenia techniczne	28 059,23 zł	14 257,77 zł	42 317,00 zł
7	Środki transportu	268 229,91 zł	244 092,29 zł	512 322,20 zł
8	Narzędzia, przyrządy, ruchomości i wyposażenie, gdzie indziej niesklasyfikowane	540,00 zł	57 465,90 zł	58 005,90 zł
Razem ruchomości		850 659,10 zł	807 162,40 zł	1 657 821,50 zł

Tabela 13-51. Zestawienie wartości skorygowanych aktywów ZCP w Motodze

L.p.	Aktywa	Stan na dzień 2025-11-19	Korekta z wyceny	Wartość po korekcie
A	Aktywa trwale	11 836 305,12 zł	9 692 516,38 zł	21 528 821,50 zł
II	Rzeczowe aktywa trwale (suma ŚT)	11 836 305,12 zł	9 692 516,38 zł	21 528 821,50 zł
Wartość Zorganizowanej Części Przedsiębiorstwa Zakład w Motodze				21 528 822,50
Wartość Zorganizowanej Części Przedsiębiorstwa Zakład w Motodze w zaokrągleniu do pełnych złotych				21 528 822

13.2. ZAKŁAD W SOKÓLCE

Poniżej zestawiono w tabelach wyliczone w oparciu o operaty szacunkowe z wyceny nieruchomości oraz o raporty z wyceny wartości rzeczowych aktywów trwałych Zakładu w Sokółce zbiorcze wartości grup środków trwałych.

Tabela 13-52. Zestawienie wartości rynkowej Środków Trwałych gr. 0-2 Zakładu w Sokółce

Grupa ŚT	Nazwa	Wartość bilansowa	Korekta	Wartość rynkowa środka trwałego
0	Działka gruntu zabudowana	291 250,00 zł	3 306 500,00 zł	3 597 750,0 zł
Razem grunt		291 250,00 zł	3 306 500,00 zł	3 597 750,0 zł
1	Budynki	4 131 836,88 zł	10 844 047,26 zł	14 975 884,14 zł
2	Budowle	223 471,71 zł	725 422,05 zł	948 893,76 zł
Razem budynki i budowle		4 355 308,59 zł	11 569 469,31 zł	15 924 777,90 zł
Razem nieruchomości (bez urządzeń trwale związanych z gruntem)		4 646 558,59 zł	14 875 969,31 zł	19 522 527,90 zł

Tabela 13-53. Zestawienie wartości rynkowej Środków Trwałych gr. 3-6 trwale związanych z nieruchomością Zakładu w Sokółce

Grupa ŚT	Nazwa	Wartość bilansowa	Korekta	Wartość rynkowa środka trwałego
3	Kotły i maszyny energetyczne	0,00 zł	36 940,00 zł	36 940,00 zł
4	Maszyny, urządzenia i aparaty ogólnego zastosowania	1 447,22 zł	784 751,98 zł	786 199,20 zł
5	Specjalistyczne maszyny, urządzenia i aparaty	0,00 zł	0,00 zł	0,00 zł

Grupa ŚT	Nazwa	Wartość bilansowa	Korekta	Wartość rynkowa środka trwałego
6	Urządzenia techniczne	26 757,51 zł	52 575,39 zł	79 332,90 zł
Razem urządzenia		28 204,73 zł	874 267 zł	902 472,10 zł
Łącznie nieruchomości		4 674 763,32 zł	15 750 236,68 zł	20 425 000,00 zł

Tabela 13-54. Zestawienie wartości rynkowej Środków Trwałych gr. 3-8 wchodzących w skład Zakładu w Sokółce

Grupa ŚT	Nazwa	Wartość bilansowa	Korekta	Wartość rynkowa środka trwałego
4	Maszyny, urządzenia i aparaty ogólnego zastosowania	31 155,48 zł	592 759,22 zł	623 914,70 zł
5	Specjalistyczne maszyny, urządzenia i aparaty	69 140,37 zł	465 062,93 zł	534 203,30 zł
6	Urządzenia techniczne	17 490,38 zł	40 024,92 zł	57 515,30 zł
7	Środki transportu	14 108,05 zł	591 689,45 zł	605 797,50 zł
8	Narzędzia, przyrządy, ruchomości i wyposażenie, gdzie indziej niesklasyfikowane	162,00 zł	482 008,40 zł	482 170,40 zł
Razem ruchomości		132 056,28 zł	2 171 544,92 zł	2 303 601,20 zł

Tabela 13-55. Zestawienie wartości skorygowanych aktywów ZCP w Sokółce

L.p.	Aktywa	Stan na dzień 2025-11-19	Korekta z wyceny	Wartość po korekcie
A	Aktywa trwale	4 806 819,60 zł	17 921 781,60 zł	22 728 601,20 zł
II	Rzeczowe aktywa trwale (suma ŚT)	4 806 819,60 zł	17 921 781,60 zł	22 728 601,20 zł
Wartość Zorganizowanej Części Przedsiębiorstwa Zakład w Sokółce				22 728 601,20 zł
Wartość Zorganizowanej Części Przedsiębiorstwa Zakład w Sokółce w zaokrągleniu do pełnych złotych				22 728 601 zł

14. REKOMENDACJA WARTOŚCI PRZEDSIĘBIORSTWA

Oszacowana wartość przedsiębiorstwa metodą majątkową wartości skorygowanych aktywów netto wynosi 44,837 mln zł a metodą dochodową zdyskontowanych przepływów pieniężnych DCF, w zależności od wariantu, waha od 26,4 mln do 32,10 mln. Wobec celu wyceny, to jest ustalenie ceny wywoławczej przy sprzedaży w postępowaniu upadłościowym rekomendowana powinna być wartość wyższa – wyznaczona metodą majątkową, w której wartość bilansową majątku przedsiębiorstwa skorygowano do wartości rynkowej lub wartości odtworzeniowej aktywów wykazanych w spisie inwentarza niezbędnych do prowadzenia działalności gospodarczej. Z obliczeń wynika ponadto, iż przy osiągnięciu pełnej wydajności, wartość Przedsiębiorstwa po zakończeniu prognozy (RV) wynosić będzie od 37,8 mln zł do 46,7 mln zł, co wskazuje, że dopiero po ustabilizowaniu strumieni pieniężnych po osiągnięciu pozycji rynkowej wynikającej ze zdolności produkcyjnych Zorganizowanych Części Przedsiębiorstwa może mieć dodatnią wartość reputacji. Dla osiągnięcia tej pozycji niezbędny jest, co najmniej pięcioletni okres od rozpoczęcia działalności do osiągnięciem docelowej efektywności. Obecnie jednak wartość reputacji, przy przyjęciu zrównoważonych lub ostrożnych założeń wyceny, uzasadnionych sytuacją na rynku ma wymiar ujemny, co wyklucza wykorzystanie wyników wyceny metodą dochodową, jako wartości rynkowej rekomendowanej jako cena wywoławcza przy sprzedaży.

Biorąc to pod uwagę przyjęto jako wartość rynkową przedsiębiorstwa wartość z wyceny metodą majątkową, w której wartość bilansową majątku przedsiębiorstwa skorygowano do wartości rynkowej lub wartości odtworzeniowej aktywów wykazanych w spisie środków trwałych na dzień 19 listopada 2025 roku niezbędnych do prowadzenia działalności gospodarczej, a rekomendowaną cenę wywoławczą sprzedaży Przedsiębiorstwa jako jej wartość w zaokrągleniu do pełnych złotych, to jest **44 837 457 zł**.

Rekomendowana cena wywoławcza sprzedaży Przedsiębiorstwa

44 837 457 zł

(słownie: czterdzieści cztery miliony osiemset trzydzieści siedem tysięcy czterysta pięćdziesiąt siedem złotych)

15. WYCENA SKŁADNIKÓW PRZEDSIĘBIORSTWA OBCIĄŻONYCH HIPOTEKĄ

Po ogłoszeniu upadłości wierzyciel hipoteczny lub zastawnik zostaje pozbawiony możliwości zaspokojenia się z przedmiotu hipoteki lub zastawu na dotychczasowych zasadach charakterystycznych dla każdego z tych zabezpieczeń. Przedmiot zaś stanowiący mienie upadłego, a obciążony hipoteką albo zastawem, wchodzi w skład masy upadłości i podlega likwidacji w trybie i na zasadach określonych w prawie upadłościowym i naprawczym.

Likwidacja przedmiotu, na którym została ustanowiona hipoteka, skutkuje zgodnie z art. 313 ust. 2 Prawo upadłościowe i naprawcze wygaśnięciem hipoteki. Skutek ten następuje już z chwilą zawarcia umowy sprzedaży nieruchomości, będącej jednocześnie podstawą do wykreślenia hipoteki, która to czynność ma wobec tego charakter jedynie deklaracyjny. Przepisy Prawa upadłościowego i naprawczego nie zawierają natomiast regulacji szczególnej dotyczącej skutków likwidacji ruchomości oraz praw. Bez wątpienia również w tym zakresie sprzedaż ma skutki sprzedaży egzekucyjnej (art. 313 ust. 1 Prawa upadłościowego i naprawczego), co oznacza wygaśnięcie zastawu. Zgodnie bowiem z art. 879 KPC, nabywca rzeczy staje się jej właścicielem bez żadnych obciążeń i powinien ją natychmiast odebrać. Nabywca staje się właścicielem po zapłaceniu całej ceny.

Zgodnie z art. 319 ust. 4 *Prawa upadłościowego i naprawczego*, jeżeli składniki przedsiębiorstwa są obciążone hipoteką, zastawem, zastawem rejestrowym, zastawem skarbowym, hipoteką morską lub innymi prawami i skutkami ujawnienia praw i roszczeń osobistych, w oszacowaniu należy oddzielnie podać, które z tych praw pozostają w mocy po sprzedaży, a także ich wartość oraz wartość składników nimi obciążonych oraz stosunek wartości poszczególnych składników obciążonych do wartości przedsiębiorstwa.

Wygaśnięcie hipoteki i zastawu w przypadku likwidacji upadłościowej ich przedmiotów nie oznacza jednak braku zaspokojenia zabezpieczonych w ten sposób wierzycieli. W miejsce prawa, które wygasło, uprawniony (wierzyciel hipoteczny lub zastawnik) nabywa, bowiem prawo do zaspokojenia wartości wygasłego prawa z ceny uzyskanej ze sprzedaży obciążonego przedmiotu. W celu wyeliminowania problemów związanych z określeniem wartości przedmiotu zabezpieczenia wchodzącego w skład przedsiębiorstwa zbywanego w całości art. 319 ust. 3 Prawa upadłościowego i naprawczego stanowi, że jeżeli składniki przedsiębiorstwa są obciążone hipoteką, zastawem, zastawem rejestrowym, zastawem skarbowym, hipoteką morską lub innymi prawami i skutkami ujawnienia praw i roszczeń osobistych, w oszacowaniu należy podać wartość składników nimi obciążonych oraz stosunek wartości poszczególnych składników obciążonych do wartości przedsiębiorstwa.

Uwzględniając powyższe, w celu wypełnienia dyspozycji art. 319 ust 3 Prawa upadłościowego i naprawczego, należy oszacować wartość obciążonych składników przedsiębiorstwa w celu ustalenia udziału ich wartości w wartości przedsiębiorstwa.

Trzeba przy tym zauważyć, że przy dokonywaniu sprzedaży poszczególnych składników majątku przedsiębiorstwa nie można opierać się na wartości bilansowej tych składników, lecz należy kierować się wyłącznie ich ceną rynkową. W bilansie otwarcia likwidacji przedsiębiorstwa wszystkie należące do niego przedmioty przyjmuje się według ich „wartości zbywczej”), którą stanowi „kwota, jaką się prawdopodobnie osiągnie, a nie wartość „rzeczywista”.

W tym kontekście wyłania się jednak zasadniczy problem istnienia rynku takich przedmiotów, jak grunty przemysłowe, specjalistyczne hale fabryczne przystosowane do szczególnego rodzaju produkcji lub przetwórstwa, niektóre maszyny i urządzenia o specjalnym przeznaczeniu, tak jak to ma miejsce w przypadku szacowanego przedsiębiorstwa.

Uwzględniając powyższe uwagi, należy stwierdzić, że:

- a) kategoria „wartości” rzeczy (towaru) jest pojęciem idealnym (konstrukcją myślową), niedającym się weryfikować przy pomocy metod stosowanych w badaniach obiektywnej rzeczywistości;
- b) ustalanie wartości rzeczy odbywa się – w zależności od celu – na podstawie przepisów należących do różnych gałęzi prawa i uwzględniających różne, liczne metody szacowania, prowadzące często do wyników różniących się znacznie w wymiarze rachunkowym;

- c) przy rynkowej sprzedaży rzeczy obowiązuje zasada, którą w publicystyce ekonomicznej wyraża zwięzła wypowiedź, że dana rzecz jest warta tyle, ile potencjalni nabywcy chcą za nią zapłacić (myśl ta znana była już prawu rzymskiemu w postaci *res tantum valet quantum vendi potest*);
- d) sprzedaż rzeczy dokonywana w likwidacyjnym postępowaniu upadłościowym w trybie przetargu (aukcji) lub z wolnej ręki jest sprzedażą o charakterze rynkowym, warunki jej jednak pogarsza swoisty przymus sprzedaży, alternatywą bowiem jest tu zwrot rzeczy upadłemu, co klóci się z podstawowym celem upadłości;
- e) cena stąd uzyskana jest często kwestionowana jako nieadekwatna do „rzeczywistej wartości”, którą zazwyczaj utożsamia się z wartością księgową (ewidencyjną), mającą zawsze znaczenie historyczne.

Zgodnie z art. 330 Prawa upadłościowego i naprawczego, jeżeli przedmiot obciążony zastawem rejestrowym jest składnikiem przedsiębiorstwa upadłego i jego sprzedaż wraz z przedsiębiorstwem może być korzystniejsza niż oddzielna sprzedaż przedmiotu zastawu przedmiot obciążony zastawem sprzedaje się wraz z przedsiębiorstwem. Z ceny sprzedaży przedsiębiorstwa wyodrębnia się wartość rzeczy obciążonej zastawem i przeznaczona jest na zaspokojenie zastawnika.

W tej sytuacji do obliczenia **udziału wartości części składowych przedsiębiorstwa obciążonych hipotekami w wartości przedsiębiorstwa** oparto się na wartości rynkowej oszacowanych w opiniach stanowiących załączniki do niniejszej opinii wykorzystywanych także do korekty wartości księgowej przedsiębiorstwa stanowiących jednocześnie podstawę ustalenia wartości majątkowej przedsiębiorstwa metodą skorygowanych aktywów netto.

15.1. ZASTAWY REJESTROWE

Na majątku ruchomym jednostki zostały ustanowione następujące zastawy rejestrowe:

1. Zastaw rejestrowy do kwoty 8.400.000 zł ustanowiony na rzecz PROKURA Niestandaryzowany Fundusz Wierzytelności Fundusz Inwestycyjny Zamknięty na zapasach magazynowych zlokalizowanych w Sokółce przy ul. Białostockiej131- wpis do Rejestru Zastawów pod pozycją 2357607 w dniu 22.04.2015 roku.
2. Zastaw rejestrowy do kwoty 10.000.000 zł ustanowiony na rzecz PROKURA Niestandaryzowany Fundusz Wierzytelności Fundusz Inwestycyjny Zamknięty na zapasach magazynowych zlokalizowanych w Sokółce przy ul. Białostockiej131- wpis do Rejestru Zastawów pod pozycją 2453877 w dniu 03.07.2015 roku.
3. Zastaw rejestrowy do kwoty 7.200.000 zł ustanowiony na rzecz PROKURA Niestandaryzowany Fundusz Wierzytelności Fundusz Inwestycyjny Zamknięty na zapasach magazynowych zlokalizowanych w Motodze 25, gmina Baranów, woj. lubelskie - wpis do Rejestru Zastawów pod pozycją 2504734 w dniu 09.09.2016 roku.
4. Zastaw rejestrowy do kwoty 1.981.386,79 zł ustanowiony na rzecz PROKURA Niestandaryzowany Fundusz Wierzytelności Fundusz Inwestycyjny Zamknięty na środkach trwałych zlokalizowanych w Sokółce, przy ul. Białostockiej 131 - wpis do Rejestru Zastawów pod pozycją 2357392 w dniu 29.05.2014 roku.
5. Zastaw rejestrowy do kwoty 3.251.425,80 zł ustanowiony na rzecz PROKURA Niestandaryzowany Fundusz Wierzytelności Fundusz Inwestycyjny Zamknięty na maszynach i urządzeniach zlokalizowanych w Baranowie, przy ul. Motoga 25 - wpis do Rejestru Zastawów pod pozycją 2558080 w dniu 16.01.2018 roku.
6. Zastaw rejestrowy do kwoty 1.905.404,00 zł ustanowiony na rzecz PROKURA Niestandaryzowany Fundusz Wierzytelności Fundusz Inwestycyjny Zamknięty na mieniu ruchomym (nabytym przy zakupie) zlokalizowanym w Baranowie, przy ul. Motoga 25- wpis do Rejestru Zastawów pod pozycją 2508747 w dniu 14.10.2016 roku.

Poniżej w tabelach przedstawiono zestawienia wartości składników majątkowych objętych zastawami rejestrowymi na maszynach i urządzeniach Zakładów w Motodze i Sokółce.

Tabela 15-56. Zestawienie wartości składników objętych zastawem rejestrowymi nr 2357392

L.p.	KŚT	Nr Inwentarzowy	Akronim	Miejsce wg ewidencji	Zabezpieczone zastaw	Wartość z wyceny
1	3	25	KOCIOŁ - WYTWORNICZA PARY	S O K Ó L C E	S T O W Y N I Z	36 890,00 zł
2	4	214	SPRĘŻARKA ŚRUBOWA			42 624,00 zł

L.p.	KŚT	Nr Inwentarzowy	Akronim	Miejsce wg ewidencji	Zabezpieczone zastaw	Wartość z wyceny
3	4	52	ZESTAW DO WAŻENIA I PAKOW			73 200,00 zł
4	4	58	LINIA DO KONFEKCJONOWANIA MROŻONEK			144 000,00 zł
5	4	64	DRUKARKA TERMOTRANSFEROWA			81,60 zł
6	4	65	PIASKARKA			336,00 zł
7	4	179	OWIJARKA			2 436,00 zł
8	4	275	DRUKARKA DO ETYKIET			272,00 zł
9	4	309	PAKOWACZKA BOSH 1999			13 680,00 zł
10	4	312	BELOWNICA B3			2 732,80 zł
11	4	313	SKŁADARKA DO KARTONÓW			2 736,00 zł
12	4	324	SIEĆ MOBILNY MAGAZYN			600,00 zł
13	4	330	ZESTAW KOMPUTEROWY IB2			
14	4	327	ZESTAW KOMPUTEROWY AG-KADRY			
15	4	325	ZESTAW KOMPUTEROWY DZ-HAND.SOKÓŁKA			
16	4	306	ZESTAW KOMPUTEROWY AU2			
17	4	298	ZESTAW KOMPUTEROWY KB2			
18	4	297	ZESTAW KOMPUTEROWY AG2			
19	4	295	ZESTAW KOMPUTEROWY KP2			
20	4	294	NOTEBOOK SONY			
21	4	291	NOTEBOOK LENOVO -MK			
22	4	285	ZESTAW KOMPUTEROWY AW 2			
23	5	331	PRZENOŚNIK ŁUKOWY			9 000,00 zł
24	5	321	KALIBROWNIK DO OWOCÓW			4 305,00 zł
25	5	320	WAGONAWAŻARKA EMVE			29,40 zł
26	5	319	KRAJALNICA DO WARZYW URSCHHEL			228,00 zł
27	5	318	KRAJALNICA DO WARZYW HWK-10			162,40 zł
28	5	317	PŁUCZKA WODNO-POWIETRZNA B-STOK			2 928,00 zł
29	5	303	PRZENOŚNIK TAŚMOWY (117)			5 700,00 zł
30	5	302	PRZENOŚNIK TAŚMOWY (116)			5 700,00 zł
31	5	300	ZGRZEWARKA PNEUMATYCZNA			1 340,00 zł
32	5	289	PRZENOŚNIK SKOŚNY + FALOWNIK BB (3)			7 320,00 zł
33	5	288	PRZENOŚNIK SKOŚNY + FALOWNIK BB (2)			7 320,00 zł
34	5	287	PRZENOŚNIK SKOŚNY + FALOWNIK BB (1)			7 320,00 zł
35	5	286	PRZENOŚNIK SKOŚNY +FALOWNIK ABB			7 320,00 zł
36	5	279	ODŚNIEŻARKA BSF 55-EINHEL			336,00 zł
37	5	277	NAWAŻARKA			52 000,00 zł
38	5	274	ODŚNIEŻARKA NAC			336,00 zł
39	5	272	TAŚMA -7850 X500MM 2M12 U0-U10 WA			58,50 zł
40	5	271	TAŚMA -4770 X490MM 2M12 U0-U10 WA			44,10 zł
41	5	247	GLAZUROWNIK			1 960,00 zł
42	5	242	GRYSOWNIK			4 550,00 zł
43	5	241	BLANSZOWNIK DO WARZYW			59 850,00 zł
44	5	104	KALIBROWNIK BĘBNOWY			4 305,00 zł
45	5	70	PRZENOŚNIK TAŚMOWO-SZCZEBELKOWY			1 560,00 zł
46	5	71	PRZENOŚNIK TAŚMOWO-SZCZEBELKOWY.			1 560,00 zł
47	5	102	MYJKA DO OWOCÓW.			4 392,00 zł
48	5	101	MYJKA DO OWOCÓW			4 392,00 zł
49	6	114	WAGA SAMOCHODOWA			243,00 zł
50	6	125	STACJA UZDATNIANIA WODY EW 101021			25 550,00 zł
51	6	278	SYSTEM TELEWIZJI PRZEMYSŁOWEJ			130,40 zł
52	6	280	SYSTEM RADIOWEGO OTWIERANIA DRZWI			300,00 zł
53	6	328	CZUJNIK DYMU			252,00 zł
54	6	332	TRANSFORMATOR OLEJOWY			42 480,00 zł
55	6	329	CENTRALA TELEFONICZNA 3			23,00 zł
56	6	307	MIERNIK FOTOMETRYCZNY			60,00 zł
57	6	299	WYWROTNICA DO SKRZYNIOPALET 2			9 120,00 zł
58	6	281	MYJKA ULTRADŹWIĘKOWA			212,50 zł
59	6	266	CZUJNIKI KONDENSACJI 2SZT			12,00 zł
60	6	264	KEMPER FILTER MASTER OCZYSZCZACZ			2 592,00 zł
61	6	255	KLIMATYZATORY (3SZT)			1 728,00 zł
62	6	249	SYS MONIT P/POŻAR			304,50 zł
63	6	248	SYSTEM DETEKCJI NH3			366,00 zł
64	6	245	DESTYLATOR ELEKTRYCZNY			955,50 zł
65	6	228	MYJKA ZIMOWODNA			4 920,00 zł
66	7	316	WÓZEK STILL RX50-15 (ROK 2003)	a d w s o k	Zastaw rejestr owy 223573 92	21 952,00 zł
67	7	315	WÓZEK STILL RX50-15 (ROK 2005)			21 952,00 zł

L.p.	KŚT	Nr Inwentarzewy	Akronim	Miejsce wg ewidencji	Zabezpieczone zastaw	Wartość z wyceny		
68	7	314	WÓZEK STILL R20-16	Zakład Sokółka/Motoga		16 352,00 zł		
69	7	296	DACIA LOGAN			3 940,00 zł		
70	7	262	PRZYCZEPA CIĘŻAROWA			4 000,00 zł		
71	7	259	SKODA SUPERB			9 590,00 zł		
72	7	254	WÓZEK WIDLÓWY STILL NISK.PODN.2			4 636,80 zł		
73	7	253	WÓZEK WIDLÓWY STILL NISK.PODN.1			4 636,80 zł		
74	7	252	WÓZEK WIDLÓWY STILL R20-16			16 352,00 zł		
75	7	232	WÓZEK ELEKTRYCZNY CLE 1229			3 651,20 zł		
76	8	308	CIEPLARKA CLN 53ECO			1 038,80 zł		
77	8	293	MEBLE KUCHENNE			878,40 zł		
78	8	284	MEBLE DO LABORATORIUM			1 476,00 zł		
79	8	276	WAGA ELEKTRONICZNA POMOSTOWA			96,00 zł		
80	8	227	NAMIOT			994,70 zł		
81	8	183	SYSTEM REGAŁOWY BT			376 210,00 zł		
82	8	172	TUNEL FOLIOWY 4 KPL			13 500,00 zł		
83	7	491	WÓZEK WIDLÓWY 7 JUTRO			6 384,00 zł		
84	7	490	WÓZEK WIDLÓWY 6 JUTRO			6 384,00 zł		
RAZEM						1 116 878,40 zł		

Tabela 15-57. Zestawienie wartości składników objętych zastawem rejestrowymi nr 2558080

L.p.	KŚT	Nr Inwentarzewy.	Nazwa składnika majątkowego	Miejsce wg ewidencji	Zabezpieczone zastaw	Wartość z wyceny
1	3	503	AGREGAT PRĄDOTWÓRCZY	Zakład w Motoczce	Zastaw rejestrowy nr 2558080	1 176,00 zł
2	3	522	KOTŁOWNIA PAROWA			128 400,00 zł
3	4	549	OWIJARKA GEMA			4 060,00 zł
4	4	540	OWIJARKA 2			2 436,00 zł
5	4	533	TUNEL CHŁODNICZY NR 3			354 660,00 zł
6	4	529	SPRĘŻARKA ŚRUBOWA ASK			24 960,00 zł
7	4	513	ZAGINARKA DO BLACHY			5 040,00 zł
8	4	510	KOMPUTER PANELOWY NR 4			875,00 zł
9	4	509	KOMPUTER PANELOWY NR 3			875,00 zł
10	4	508	KOMPUTER PANELOWY NR 2			875,00 zł
11	4	507	KOMPUTER PANELOWY NR 1			875,00 zł
12	4	505	SIEĆ KOMPUTEROWA LAN			600,00 zł
13	4	504	NAGRZEWNICA NADMUCHOWA			120,00 zł
14	5	531	FALOWNIK NR 2			991,20 zł
15	5	530	FALOWNIK NR 1			991,20 zł
16	5	547	PRZENOŚNIK SZCZEBELKOWY PS-3			3 248,00 zł
17	5	546	KALIBROWNIK BĘBNOWY NR 2			4 305,00 zł
18	5	545	KALIBROWNIK BĘBNOWY NR 1			4 305,00 zł
19	5	544	TAŚMA TRANSPORTUJĄCA ES05W-MT NR 2			47,70 zł
20	5	543	TAŚMA TRANSPORTUJĄCA ES05W-MT NR 1			47,70 zł
21	5	542	TAŚMA TRANSPORTUJĄCA ES05W-MT AS			47,70 zł
22	5	541	TAŚMA TRANSPORTUJĄCA SIATKA			109,80 zł
23	5	527	KALIBROWNIK DO MALINY NR 1			4 305,00 zł
24	5	526	MYJKA SZCZOTKOWA DO OWOC.I WARZ.NR 2			7 320,00 zł
25	5	525	MYJKA SZCZOTKOWA DO OWOC.I WARZ.NR 1			7 320,00 zł
26	5	521	TAŚMY TRANSPORTUJĄCE-ZESTAW 10SZT			441,00 zł
27	5	520	TAŚMA TRANSPORTUJĄCA ES05W-MT NR2			44,10 zł
28	5	519	TAŚMA TRANSPORTUJĄCA ES05W-MT NR1			44,10 zł
29	5	518	TAŚMA TRANSPORTUJĄCA ES05W-MT			47,70 zł
30	5	515	NAWAŻARKA MP-003			26 080,00 zł
31	5	501	MYJKA VOYAGER			4 392,00 zł
32	6	523	STACJA UZDATNIANIA WODY WATERSYSTEM			64 050,00 zł
33	6	548	WYWROTNICA DO SKRZYNIOPALET WP-3			10 944,00 zł
34	6	534	ZAMGŁAWIACZ MGŁA E-TURBO E			787,20 zł
35	6	532	URZĄDZENIA PRZECIWOŻAROWE			405,00 zł
36	6	524	MYJKA SKRZYNEK MW1000/50-200			23 600,00 zł
37	6	514	ZESTAW PRZECIWOŻAROWY			2 934,00 zł
38	6	502	MYJKA KRANZLE THERM			1 582,50 zł
39	7	506	REGAŁY -SYSTEM SHUTTLE			430 459,00 zł
40	7	500	Samochód PEUGOT			8 780,00 zł
41	7	489	WÓZEK WIDLÓWY 5 JUTRO			4 636,80 zł
42	7	488	WÓZEK WIDLÓWY 4 JUTRO			4 636,80 zł
43	7	487	WÓZEK WIDLÓWY 3 JUTRO			4 636,80 zł

L.p.	KŚT	Nr Inwentarzowy.	Nazwa składnika majątkowego	Miejsce wg ewidencji	Zabezpieczone zastaw	Wartość z wyceny
44	7	486	WÓZEK WIDŁOWY 2 JUTRO			4 636,80 zł
45	7	485	WÓZEK WIDŁOWY 1 JUTRO			4 636,80 zł
46	8	512	WAGA PALETOWA NR 2			540,00 zł
47	8	511	WAGA PALETOWA NR 1			50,40 zł
RAZEM						1 156 355,30 zł

Tabela 15-58. Zestawienie wartości składników objętych zastawem rejestrowymi nr 2508747

L.p.	KŚT	Nr Inwentarzowy	Akronim	Miejsce wg ewidencji	Zabezpieczone zastaw	Wartość z wyceny
1	4	454	SKRAPLACZ 4SZT	Zakład w Motodze	Zastaw rejestrowy nr 2508747	58 800,00 zł
2	4	434	SPRĘŻARKA ŚRUBOWA NR 6			42 000,00 zł
3	4	433	SPRĘŻARKA ŚRUBOWA NR 5			42 000,00 zł
4	4	432	SPRĘŻARKA ŚRUBOWA NR 4			42 000,00 zł
5	4	431	SPRĘŻARKA ŚRUBOWA NR 3			42 000,00 zł
6	4	430	SPRĘŻARKA ŚRUBOWA NR 2			42 000,00 zł
7	4	429	SPRĘŻARKA ŚRUBOWA NR 1			42 000,00 zł
8	4	408	CHŁODNICA MIĘDZYSTOPNIOWA			12 810,00 zł
9	4	445	TUNEL ZAMRAŻALNICZY JUSTUS NR 2			128 900,00 zł
10	4	444	TUNEL ZAMRAŻALNICZY JUSTUS NR 1			128 900,00 zł
11	4	428	SPRĘŻARKA POWIETRZNA NR 2			156,00 zł
12	4	427	SPRĘŻARKA POWIETRZNA NR 1			156,00 zł
13	4	419	OSUSZACZ 24 000			15 750,00 zł
14	5	470	WIBRATOR Z LISTWA			2 928,00 zł
15	5	459	PODAJNIK skrzynek SKOŚNY			1 416,00 zł
16	5	458	ROZDRABIACZ + OCIERACZKA			5 200,00 zł
17	5	453	PLUCZKA WODNO-POWIETRZNA 80/300			5 856,00 zł
18	5	452	PLUCZKI WIBRACYJNE			15 360,00 zł
19	5	423	PRZENOŚNIKI			64 960,00 zł
20	5	421	PLASTROWNICA KRAJALNICA 3KW			245,00 zł
21	5	418	ODSZYPUŁCZARKA M			6 840,00 zł
22	5	412	KOSTKOWNICA			5 040,00 zł
23	5	410	KALIBROWNIK WIBRACYJNY ACME			4 305,00 zł
24	5	409	KALIBROWNIK BĘBNOWY M			4 305,00 zł
25	5	407	BLANSZOWNIK COBINPLAT			5 700,00 zł
26	6	471	ODPOWIETRZNIK AUTOMATYCZNY INSTALACJI			2 992,50 zł
27	6	462	WAGA SAMOCHODOWA M			243,00 zł
28	6	461	TRANSFORMATOR NR 2			55 800,00 zł
29	6	460	TRANSFORMATOR NR1			55 800,00 zł
30	7	447	CIAĞNIK ROLNICZY C360P wraz z pługiem 2 skibowym, pługiem wirnikowym do śniegu oraz dwoma przyczepami po 6t			9 400,00 zł
31	8	469	WYPOSAŻENIE POMIESZCZEŃ BIUROWYCH			3 507,50 zł
32	8	468	WYPOSAŻENIE WARSZTATU			25 000,00 zł
33	8	467	WAGI (2szt elektroniczne, 2paletowe, 11 przesuwikowych)			2 160,00 zł
34	8	466	DETEKTOR METALU			8 352,00 zł
RAZEM						882 882,00 zł

Tabela 15-59. Rozliczenie wartości składników przedsiębiorstwa obciążonych zastawami

NR ZASTAWU	2357392	2558080	2508747
Data	2014-05-29	2018-01-16	2016-10-16
Opis zastawu	Środki trwałe Zakład w Sokółce	Środki trwałe Zakład w Motodze	Środki trwałe Zakład w Motodze
Kwota zastawu	1 981 386,79 zł	3 251 425,80 zł	1 905 404,00 zł
Wartość przedmiotu zastawu z wyceny [zł]	1 116 878,40 zł	1 156 355,30 zł	882 882,00 zł

Skorygowana wartość aktywów	44 837 457 zł		
Udział wartości z wyceny w wartości skorygowanych aktywów	0,02491	0,025790	0,01969
WARTOŚĆ PRZEDSIĘBIORSTWA	44 837 457 zł		
WARTOŚĆ OBCIĄŻONEGO SKŁADNIKA PRZEDSIĘBIORSTWA	1 116 878,40 zł	1 156 355,30 zł	882 882,00 zł
STOSUNEK WARTOŚCI OBCIĄŻONEGO SKŁADNIKA W WARTOŚCI PRZEDSIĘBIORSTWA	0,02491	0,02579	0,01969

15.2. SKŁADNIKI OBCIĄŻONE HIPOTEKA

Tabela 15-60. Składniki przedsiębiorstwa obciążone hipoteką

LP	Rodzaj hipoteki	Suma	Wierzyciel hipoteczny	Wierzytelność	Księga wieczysta	Nieruchomość
1	Hipoteka umowna	23 025 000 zł	PROKURA Niestandaryzowany Fundusz Wierzytelności Fundusz Inwestycyjny Zamknięty	Kapitał kredytu, odsetek i innych należności związanych z udzieleniem, wykorzystaniem i spłatą kredytu nr U/0001854428/0011/2015/7500 z dnia 30.03.2015 roku i nr U/0001854428/0012/2015/7500 z dnia 30.03.2015 roku.	BI1S/00018294/0	Nieruchomość o powierzchni 7,995 ha składająca się z działek nr 52/3, 52/4, 53/1, 54/2, 54/3, 56/2, 56/3, 57/3, 57/4, 59, 60, 61, 62/4, 62/7, 84/1, 95/1, 96/1, 97/3, 97/6, obr. 334 m. Sokółka-Słojniki, m. Sokółka, pow. sokólski, zabudowane zespołem budynków produkcyjno-chłodniczych z komorami mroźniczymi, biurowo-socjalnymi, warsztatowo-magazynowymi i pomocniczymi tworzącymi zakład przetwórstwa owocowo-warzywnego i przechowywania mroźonek oraz zespołem budynków i urządzeń oczyszczalni ścieków
2	Hipoteka umowna łączna	2 879 553,50 Euro	PROKURA Niestandaryzowany Fundusz Wierzytelności Fundusz Inwestycyjny Zamknięty	Umowa kredytu inwestycyjnego w rachunku kredytowym, to jest kapitał kredytu, odsetki, przyznane koszty postępowania, opłaty, prowizje i inne świadczenia uboczne określone w umowie kredytu inwestycyjnego w rachunku kredytowym nr U/0001854428/0014/2016/5500 z dnia 29 lipca 2016 roku	LU1P/00036060/4	Nieruchomość o powierzchni 7,9053 ha składająca się z działek 562, 561,549/2, 557, 534/2, 560/1, 560/3 i 556 w obrębie Motoga oraz działek 2670/1 i 2673/2 w obrębie Baranów zabudowanych zespołem budynków produkcyjno-chłodniczych z komorami mroźniczymi, biurowo-socjalnymi, warsztatowo-magazynowymi i pomocniczymi tworzącymi zakład przetwórstwa owocowo-warzywnego i przechowywania mroźonek oraz zespołem budynków i urządzeń oczyszczalni ścieków przemysłowych i komunalnych z terenu zakładu
					LU1P/00056124/7	
					LU1P/00093455/7	
					LU1P/00110229/0	
3	Hipoteka umowna łączna	2 282 873,00 Euro	PROKURA Niestandaryzowany Fundusz Wierzytelności Fundusz Inwestycyjny Zamknięty	1) Umowa kredytu inwestycyjnego w rachunku kredytowym nr U/0001854428/0013/2016/5500 z dnia 29.07.2016 oraz o zapłatę odsetek i przyznanym kosztów postępowania, jak również o zapłatę opłat, prowizji i kosztów wskazanych w ww. umowie; 2) kwot należnych bankowi z tytułu transakcji rynku finansowego	LU1P/00036060/4	Nieruchomość o powierzchni 7,9053 ha składająca się z działek 562, 561,549/2, 557, 534/2, 560/1, 560/3 i 556 w obrębie Motoga oraz działek 2670/1 i 2673/2 w obrębie Baranów zabudowanych zespołem budynków produkcyjno-chłodniczych z komorami mroźniczymi, biurowo-socjalnymi, warsztatowo-magazynowymi i pomocniczymi tworzącymi zakład przetwórstwa owocowo-warzywnego i przechowywania mroźonek oraz zespołem budynków i urządzeń oczyszczalni ścieków przemysłowych i komunalnych z terenu zakładu
					LU1P/00056124/7	
					LU1P/00093455/7	
					LU1P/00110229/0	

15.3. ROZLICZENIE WARTOŚCI SKŁADNIKÓW PRZEDSIĘBIORSTWA OBCIĄŻONYCH HIPOTEKĄ

Tabela 15-61. Rozliczenie wartości składników przedsiębiorstwa obciążonych hipoteką

Księga wieczysta	BI1S/00018294/0
Działki	52/3, 52/4, 53/1, 54/2, 54/3, 56/2, 56/3, 57/3, 57/4, 59, 60, 61, 62/4, 62/7, 84/1, 95/1, 96/1, 97/3, 97/6, obr. 334, m. Sokółka-Słojniki, m. Sokółka, pow. sokólski
Powierzchnia	7,995 ha

Funkcja	Zakład przerobu owoców i warzyw z zamrażalnią
Rodzaj	Zabudowana
Wartość nieruchomości z wyceny [zł] w tym:	20 425 000 PLN
Wartość składników objętych zastawem	148 469,40 PLN
WARTOŚĆ OBCIĄŻONEGO SKŁADNIKA PRZEDSIĘBIORSTWA	20 276 530,60 PLN
WARTOŚĆ PRZEDSIĘBIORSTWA (wg wyceny majątkowej)	44 837 457 PLN
STOSUNEK WARTOŚCI OBCIĄŻONEGO SKŁADNIKA W WARTOŚCI PRZEDSIĘBIORSTWA	0,4522
Księga wieczysta	LU1P/00036060/4, LU1P/00056124/7, LU1P/00093455/7, LU1P/00110229/0
Działki	Działki 562, 561, 549/2, 557, 534/2, 560/1, 560/3 i 556 w obrębie Motoga, gm. Baranów, powiat puławski oraz działki 2670/1 i 2673/2 w obrębie Baranów gm. Baranów, powiat puławski
Powierzchnia	7,9053 ha
Funkcja	Zakład przerobu owoców i warzyw z zamrażalnią
Rodzaj	Zabudowana
Wartość nieruchomości z wyceny [zł] w tym	19 871 000 PLN
Wartość składników objętych zastawem	634 053,90 PLN
WARTOŚĆ OBCIĄŻONEGO SKŁADNIKA PRZEDSIĘBIORSTWA	19 236 946,10 PLN
WARTOŚĆ PRZEDSIĘBIORSTWA (wg wyceny majątkowej)	44 837 457 PLN
STOSUNEK WARTOŚCI OBCIĄŻONEGO SKŁADNIKA W WARTOŚCI PRZEDSIĘBIORSTWA	0,4290

16. KLAUZULE I ZASTRZEŻENIA

- Niniejsza opinia sporządzona została zgodnie z aktualnie obowiązującymi przepisami prawa i najlepszą wiedzą sporządzającego.
- Niniejsza opinia nie może być wykorzystywana do innego celu, niż określono w opinii.
- Wyklucza się odpowiedzialność autorów opinii wobec osób trzecich z tytułu wykorzystywania opinii w innym celu, niż została sporządzona.
- Opinia nie może być publikowana w całości lub w części w jakimkolwiek dokumencie bez zgody autorów opinii bez uzgodnienia z nimi formy i treści takiej publikacji.
- Autorzy opinii nie ponoszą odpowiedzialności za wady ukryte, prawne i fizyczne składników majątkowych przedsiębiorstwa, których występowania nie mógł stwierdzić przy dokonywaniu oględzin, ani też na podstawie dokumentacji prawnej czy technicznej.
- Przyjęta w opinii ocena stanu technicznego wycenianych obiektów nie stanowi ich ekspertyzy technicznej, ani nie jest oceną stanu środowiska.
- Ustalona w opinii wartość przedsiębiorstwa i zorganizowanych części przedsiębiorstwa i jego składników majątkowych jest wartością netto i nie uwzględnia podatków i opłat, jakie będzie musiał ponieść nabywca w związku z nabyciem nieruchomości przedsiębiorstwa lub innych składników majątkowych, w tym w szczególności podatku VAT.
- Oszacowana w opinii wartość jest aktualna na dzień wyceny według stanu na dzień sporządzenia spisu inwentarza i autorzy opinii nie udzielają gwarancji, co do aktualności tych wartości w przyszłości.
- Integralną częścią opinii stanowią załączniki wg wykazu zamieszczonego na następnej stronie.

Na tym opinię zakończono i podpisano:

mgr Janusz Linkowski
Rzecznawca majątkowy
nr uprawnień 1711
ul. Św. Rocha 11/1
15-879 Białystok

mgr inż. Piotr Walczyk
Rzecznawca majątkowy
uprawnienia nr 1223
ul. Wrzosowa 7
21-040 Świdnik

Białystok, dnia 30 marca 2026 roku

17. ZAŁĄCZNIKI

- 17.1. WYDRUK WPISU Z KRS
- 17.2. SPRAWOZDANIE FINANSOWE SPÓŁKI NA DZIEŃ 19 LISTOPADA 2025 ROKU
- 17.3. POSTANOWIENIE SYGN. AKT B1B/GU/746/2025 Z DNIA 20 LISTOPADA 2025 ROKU SĄDU REJONOWEGO VIII WYDZIAŁ GOSPODARCZY W BIAŁYMSTOKU STWIERDZAJĄCE UPADŁOŚĆ ESKIMOS S.A.
- 17.4. ZLECENIE SYNDYKA MASY UPADŁOŚCI ESKIMOS S.A. W UPADŁOŚCI. Z SIEDZIBĄ W KRAKOWIE Z DNIA 25 LUTEGO 2026
- 17.5. ZAŁĄCZNIK NR 1 – OPERAT SZACUNKOWY NIERUCHOMOŚCI POŁOŻONEJ W MOTODZE GM. BARANÓW
- 17.6. ZAŁĄCZNIK NR 2 – OPERAT SZACUNKOWY NIERUCHOMOŚCI W SOKÓŁCE, GM. SOKÓŁKA
- 17.7. ZAŁĄCZNIK NR 3 – WYCENA POZOSTAŁYCH SKŁADNIKÓW PRZEDSIĘBIORSTWA – ZAKŁAD W MOTODZE
- 17.8. ZAŁĄCZNIK NR 4 – WYCENA POZOSTAŁYCH SKŁADNIKÓW PRZEDSIĘBIORSTWA – ZAKŁAD W SOKÓŁCE
- 17.9. WYDRUKI Z SYSTEMU REJESTRACJI ZNAKÓW TOWAROWYCH PAŃSTWOWEGO URZĘDU PATENTOWEGO