

**OPINIA – raport z pełnej wyceny**  
**przedsiębiorstwa upadłego - Zakładów Produkcji Skórzanej „ESCOTT”**  
**Spółka Akcyjna w upadłości**  
**Nr KRS 0000073456**  
**NIP 563-100-49-49, REGON 110114477**  
do celu postępowania upadłościowego o sygn. akt **IX GUp 45/17**,  
prowadzonego w Sądzie Rejonowym Lublin-Wschód w Lublinie  
z siedzibą w Świdniku, IX Wydział Gospodarczy

Wartość przedsiębiorstwa określono jako

**PRZEDZIAŁ WARTOŚCI**

**między kwotą**

**14.411.445 zł**

– **wartością przedsiębiorstwa oszacowaną w podejściu majątkowym**, odzwierciedlającym  
wartość aktywów przedsiębiorstwa i sposób nimi zarządzania,

**a kwotą**

**11.428.976 zł**

– **wartością przedsiębiorstwa określoną w podejściu dochodowym**, odzwierciedlającym  
potencjał generowania dochodu przez przedsiębiorstwo, przy uwzględnieniu typowego dla  
rynku sposobu zarządzania

**Wartość zorganizowanych części przedsiębiorstwa:**

**1) nieruchomości objęte księgą wieczystą Nr KW LU1C/00050385/9 i LU1C/00049459/9**

**– 17 395 013 zł**

(słownie: siedemnaście milionów trzysta dziewięćdziesiąt pięć tysięcy trzysta złotych)

**2) ruchomości – 123.612 zł**

(słownie: sto dwadzieścia trzy tysiące trzysta dwa złote)

Opracowała:

Danuta Jaroć- rzeczoznawca majątkowa, upr. nr 3593



**Danuta Jaroć**  
**BIEGŁY SĄDOWY**  
Sądu Okręgowego w Lublinie  
z zakresu wyceny nieruchomości  
Nr Adm. 0151-64/08  
**RZECZOZNAWCA MAJĄTKOWY**  
upr. państwowe nr 3593

Lublin, 1 czerwca 2018 r.

## WYCIĄG Z OPERATU SZACUNKOWEGO

<p><i>Opis nieruchomości</i></p>	<p>Przedmiotem wyceny jest wartość przedsiębiorstwa - Zakładów Produkcji Skórzanej „Escott” Sp. z o.o. w Chełmie jako całości i jego zorganizowanych części.</p> <p>W skład masy upadłości wchodzi składniki majątku, wymienione w Spisie Inwentarza, sporządzonym przez licencjonowanego Doradcę Restrukturyzacyjnego, Pawła Choinę, nr licencji 935 w ramach postępowania upadłościowego prowadzonego w Sądzie Rejonowym Lublin-Wschód w Lublinie z siedzibą w Świdniku, IX Wydział Gospodarczy, sygn. akt IX GUp 45/17: 1) Nieruchomość położona w woj. lubelskim, miasto Chełm, ul. Wojsławicka 7. Działki ewidencyjne nr 49/38, 49/49, 49/51, 49/53 o pow. łącznej 22944 m<sup>2</sup>, będące własnością Skarbu Państwa, w użytkowaniu wieczystym. Dla nieruchomości jest prowadzona księga wieczysta <b>KW LU1C/00050385/9</b> przez Sąd Rejonowy Chełmie, VI Wydział Ksiąg Wieczystych. Właścicielem nieruchomości jest Skarb Państwa, zaś użytkownikiem wieczystym do dnia 05.12.2089 r. są Zakłady Produkcji Skórzanej „Escott” S.A. Grunt zabudowany obiektem komercyjnym produkcyjno-magazynowo-usługowym o łącznej powierzchni użytkowej 16 724 m<sup>2</sup>, w tym funkcja produkcyjno-magazynowa zajmuje powierzchnię 13 571 m<sup>2</sup>, zaś biurowo-usługowa 3 153 m<sup>2</sup>. Zgodnie z mpzp uchwalonym Uchwałą RM Chełm Nr XXXvII/466/01 z dnia 28 grudnia 2001 r., położona jest w terenie oznaczonym na rysunku planu symbolem C5.PP.88 w strefie zabudowy przemysłowej. Dostępna infrastruktura techniczna: linie energetyczna, telefoniczna, wodociągowa, kanalizacji sanitarnej – przyłącza tych mediów na działce szacowanej. Ponadto na terenie nieruchomości zainstalowana sieć monitoringu i komputerowa oraz lokalna sieć ciepłownicza (kotłownia na olej opałowy) Nieruchomość usytuowana w sąsiedztwie zabudowy o funkcjach przemysłowych, magazynowo-składowych, usługowo-handlowych zabudowy mieszkaniowej wielorodzinnej. Teren nieruchomości ogrodzony, częściowo utwardzony (płyty betonowe, asfalt i kostka brukowa). Nieruchomość posiada bezpośredni dostęp do drogi publicznej – ulicy Wojsławickiej, drogi o nawierzchni asfaltowej; 2) Działki ewidencyjne nr 49/67 i 49/68 o pow. łącznej 5957 m<sup>2</sup>, będące własnością Skarbu Państwa, w użytkowaniu wieczystym. Dla nieruchomości jest prowadzona księga wieczysta <b>KW LU1C/00049459/9</b> przez Sąd Rejonowy Chełmie, VI Wydział Ksiąg Wieczystych. Właścicielem nieruchomości jest Skarb Państwa, zaś współużytkownikiem wieczystym do dnia 05.12.2089 r. są Zakłady Produkcji Skórzanej „Escott” S.A. – udz. 42/100</p>
<p><i>Cel wyceny</i></p>	<p>Ustalenie wartości przedsiębiorstwa jako całości i jego zorganizowanych części upadłości do celu postępowania upadłościowego</p>
<p><i>Zakres wyceny</i></p>	<p>Określenie wartości przedsiębiorstwa jako całości i wartości jego zorganizowanych części</p>
<p><i>Metodologia</i></p>	<p>Podejście dochodowe, metoda inwestycyjna, technika kapitalizacji prostej netto i podejście majątkowe, metoda skorygowanej wartości aktywów netto</p>

<p>Oszacowana wartość</p>	<p>Wartość przedsiębiorstwa upadłego Zakładów Produkcji Skórzanej „ESCOTT” S.A. w upadłości, do celu postępowania upadłościowego o sygn. akt IX GUp 45/17, prowadzonego przez Sąd Rejonowy Lublin-Wschód w Lublinie z siedzibą w Świdniku określono jako <b>PRZEDZIAŁ WARTOŚCI</b></p> <p><b><u>między kwotą</u></b> <b><u>14.411.445 zł</u></b></p> <p><b><u>– wartością przedsiębiorstwa oszacowaną w podejściu majątkowym</u></b>, odzwierciedlającym wartość aktywów przedsiębiorstwa i sposób nimi zarządzania, <b><u>a kwotą</u></b> <b><u>11.428.976 zł</u></b></p> <p><b><u>– wartością przedsiębiorstwa określoną w podejściu dochodowym</u></b>, odzwierciedlającym potencjał generowania dochodu przez przedsiębiorstwo, przy uwzględnieniu typowego dla rynku sposobu zarządzania</p> <p><b>Wartość zorganizowanych części przedsiębiorstwa:</b> <b>1) nieruchomości objęte księgą wieczystą Nr KW LU1C/00050385/9 i LU1C/00049459/9 – 17 395 013 zł</b> (słownie: siedemnaście milionów trzysta dziewięćdziesiąt pięć tysięcy trzysta złotych) <b>2) ruchomości – 123.612 zł</b> (słownie: sto dwadzieścia trzy tysiące trzysta dwa złoty)</p>
<p>Opracowała</p>	<p>Danuta Jaroć rzecznawca majątkowa upr. nr 3593, biegła sądowa z listy Sądu Okręgowego w Lublinie w dziedzinie szacowania nieruchomości</p>
<p>Data sporządzenia operatu</p>	<p>1 czerwca 2018 r.</p>



Danuta Jaroć  
BIEGŁY SĄDOWY  
Sądu Okręgowego w Lublinie  
z zakresu wyceny nieruchomości  
Nr Adm. 0151-64/08  
RZECZOZNAWCA MAJĄTKOWY  
upr. państwowe nr 3593

<b>SPIS TREŚCI</b>	
<b>1. PRZEDMIOT I ZAKRES WYCENY .....</b>	<b>s. 5</b>
1.1. Przedmiot wyceny .....	s. 5
1.2. Zakres wyceny .....	s. 5
<b>2. CEL WYCENY .....</b>	<b>s. 5</b>
<b>3. PODSTAWY FORMALNE I MATERIALNO- PRAWNE WYCENY .....</b>	<b>s. 5</b>
3.1. Zamawiający .....	s. 5
3.2. Podstawy prawne .....	s. 5
3.3. Podstawy metodologiczne .....	s. 6
3.4. Źródła danych merytorycznych .....	s. 6
3.5. Określenie dat istotnych dla wyceny .....	s. 7
<b>4. STAN PRZEDMIOTU WYCENY .....</b>	<b>s. 7</b>
4.1. Stan prawny .....	s. 7
4.2.2 Przeznaczenie w planie zagospodarowania przestrzennego .....	s. 12
4.3. Charakterystyka nieruchomości .....	s. 12
<b>5. PRZEDSTAWIENIE SPOSOBU WYCENY .....</b>	<b>s. 17</b>
5.1. Wybór podejścia i metody wyceny .....	s. 17
5.2. Rodzaj określonej wartości .....	s. 22
<b>6. ANALIZA PERSPEKTYW DLA SEKTORA ORAZ PRZEDSIĘBIORSTWA .....</b>	<b>s. 23</b>
<b>7. OKREŚLENIE WARTOŚCI PRZEDSIĘBIORSTWA JAKO CAŁOŚCI .....</b>	<b>s. 27</b>
7.1. Określenie wartości przedsiębiorstwa w podejściu majątkowym metodą skorygowanej wartości aktywów netto .....	s. 27
7.2. Określenie wartości przedsiębiorstwa w podejściu dochodowym .....	s. 29
<b>8. WYNIK KOŃCOWY WYCENY .....</b>	<b>s. 33</b>
<b>9. WNIOSKI .....</b>	<b>s. 33</b>
<b>10. KLAUZULE I ZASTRZEŻENIA .....</b>	<b>s. 34</b>
<b>11. ZAŁĄCZNIKI .....</b>	<b>s. 34</b>

## **1. Przedmiot i zakres wyceny**

### **1.1. Przedmiot wyceny**

Przedmiotem wyceny jest majątek wchodzący w skład masy upadłości Zakładów Produkcji Skórzanej „Escott” S.A. w Chełmie, ul. Wojsławicka 7, 22-100 Chełm. W skład masy upadłości wchodzi składniki majątku, wymienione w Spisie Inwentarza, sporządzonym przez licencjonowanego Doradcę Restrukturyzacyjnego, Pawła Choinę, nr licencji 935 w ramach postępowania upadłościowego prowadzonego w Sądzie Rejonowym Lublin-Wschód w Lublinie z siedzibą w Świdniku, IX Wydział Gospodarczy, sygn. akt IX GUp 45/17: 1) nieruchomości budynkowa wraz z prawem użytkowania wieczystego działek, na których posadowione są budynki – działki o numerach ewidencyjnych: 49/38, 49/49, 49/51, 49/53 o łącznej powierzchni użytkowej 22944 m<sup>2</sup>, położone w obrębie nr 25 w Chełmie w woj. lubelskim, objęta księgą wieczystą KW nr **KW LU1C/00050385/9**; 2) udział 42/100 w nieruchomości objętej księgą wieczystą **LU1C/00049459/9**, obejmującej działki gruntu we współużytkowaniu wieczystym o numerach 49/67 i 49/68, położone w Chełmie przy ul. Wojsławickiej

### **1.2. Zakres wyceny**

Wycena obejmuje określenie wartości mienia wymienionego w Spisie Inwentarza, sporządzonym przez licencjonowanego Doradcę Restrukturyzacyjnego, Pawła Choinę, nr licencji 935 w ramach postępowania upadłościowego prowadzonego w Sądzie Rejonowym Lublin-Wschód w Lublinie z siedzibą w Świdniku, IX Wydział Gospodarczy, sygn. akt IX GUp 45/17. Określono wartość prawa własności nieruchomości budynkowej oraz prawa użytkowania wieczystego gruntu wraz z jego częściami składowymi oraz ruchomości. Zgodnie z art. 319 ust. 3 prawa upadłościowego oszacowano odrębnie wartość przedsiębiorstwa w całości oraz jego zorganizowanych części, które mogą być wydzielone do sprzedaży.

## **2. Cel wyceny**

Ustalenie wartości przedsiębiorstwa i jego zorganizowanych części do celu zbycia w drodze postępowania upadłościowego.

## **3. Podstawy formalne i materialno- prawne wyceny**

### **3.1. Zamawiający**

Postanowienie SR Lublin-Wschód w Lublinie z siedzibą w Świdniku z dnia 28 listopada 2017 r. Sygn. Akt IX GUp 7/17 o uzupełnieniu opisu i oszacowania przedsiębiorstwa upadłego, poprzez odrębne podanie wartości przedsiębiorstwa w całości oraz jego zorganizowanych części, z uwzględnieniem nieruchomości jak też ruchomości – środków trwałych wchodzących w jego skład objętych spisem inwentarza sporządzonym przez syndyka.

### **3.2 Podstawy prawne**

- Ustawa z dnia 21 sierpnia 1997 roku o gospodarce nieruchomościami (tekst jednolity Dz.U.2018, poz. 121 (z późniejszymi zmianami));
- Rozporządzenie Rady Ministrów z dnia 21 września 2004 r. w sprawie wyceny nieruchomości i sporządzania operatu szacunkowego, Dz. U. Nr 207, poz. 2109 z późniejszymi zmianami;
- Polska Norma PN-ISO 9836:1997 – Właściwości użytkowe w budownictwie. Określanie i obliczanie wskaźników powierzchniowych i kubaturowych, Ustanowiona przez Polski Komitet Normalizacyjny dnia 28 października 1997 r. (Uchwała nr 33/97-0);

- Ustawa z dnia 28 lutego 2003 r. Prawo upadłościowe, j.t. Dz.U.2017.2344 z późn. zm.

### 3.3. Podstawy metodologiczne

- Powszechne Krajowe Zasady Wyceny (PKZW), uchwalone przez Radę Krajową Polskiej Federacji Stowarzyszeń Rzeczoznawców Majątkowych, a zwłaszcza:
  - KSWP 0 – Krajowy Standard Wyceny Podstawowy Nr 0 „Ogólne reguły postępowania”;
  - KSWP Wartość rynkowa – po zmianie uogn, Uchwała RK nr 7/03/2017 z dn. 27.03.2017 r.;
  - NI – Zastosowanie podejścia porównawczego w wycenie nieruchomości [Uchwała RK nr 27/08/ z dnia 09.12.2008 r. , w. 08.08.2014 r.];
  - KSWP – Krajowy Standard Wyceny Specjalistyczny „Ogólne zasady wyceny przedsiębiorstw” [Uchwała RK nr z dn. 11 kwietnia 2011 r. i z dnia 7 kwietnia 2014 r. zmieniająca nazwę z NI na KSWP];
- „Szacowanie nieruchomości. Rzeczoznawstwo majątkowe” – pod redakcją Jerzego Dydenki,  
Wydawnictwo: Wolters Kluwer Polska, Warszawa 2012 r.,
- „Nieruchomość w gospodarce rynkowej” – Ewa Kucharska – Stasiak, Wydawnictwo Naukowe, PWN, Warszawa 2009 r.,
- „System, zasady i procedury szacowania nieruchomości” – Ryszard Cymerman, Andrzej Hopfer, wydawnictwo: Polska Federacja Stowarzyszeń Rzeczoznawców Majątkowych, Warszawa 2012 r.,
- „Szacowanie nieruchomości” – Ryszard Cymerman, wydawnictwo: Politechnika Koszalińska, Koszalin 2011 r.,
- „Gospodarka nieruchomościami” – Ryszard Cymerman, Joanna Cymerman, Grzegorz Jesiotr, Monika Jesiotr, wydawnictwo: Politechnika Koszalińska, Koszalin 2011 r.,
- „Gospodarka nieruchomościami z komentarzem do wybranych procedur” - Sabina Żróbek, Ryszard Żróbek, Jan Kuryj, Wydanie II, Wydawnictwo Gall, Katowice 2012 r.,
- „Ile jest warta nieruchomość” – Elżbieta Mączyńska, Mieczysław Prystupa, Kazimierz Rygiel, wydawnictwo: POLTEXT, Warszawa 2008 r.,
- „Przykłady wycen nieruchomości” - M. Cyran, J. Kraczkowski, J. Stachura, Wydanie VIII, wydawnictwo: IDM, Warszawa 2013 r.
- Wycena przedsiębiorstw, Elżbieta Mączyńska, Wyd. Stowarzyszenie Księgowych w Polsce, Warszawa 2005;
- Wycena Nieruchomości przedsiębiorstw, Wyd. C. H. Beck, Warszawa 2009;
- Roczny raport z działań i wyników przedsiębiorstwa, Wyd. Oficyna Ekonomiczna, Kraków 2004;
- Wycena Przedsiębiorstwa, Andrzej Jaki, Wyd. Oficyna Ekonomiczna, Kraków 2006;
- Rachunkowość i analiza ekonomiczno-finansowa. Podstawy analizy ekonomiczno-finansowej, Elżbieta Mączyńska, skrypt materiałów pomocniczych do wykładu, Warszawa 2009

### 3.4. Źródła danych merytorycznych

- Dane z ewidencji gruntów i budynków oraz informacje z aktów notarialnych w Urzędzie Miasta w Chełmie;
- Dane z ksiąg wieczystych nr KW LU1C/00050385/9, LU1C/00049459/9;

- Miejscowy plan zagospodarowania przestrzennego miasta Chełm zatwierdzony Uchwałą Nr XXXVII/466/01 Rady Miasta Chełm z dnia 28 grudnia 2001 roku, ogłoszony w Dzienniku Urzędowym Województwa Lubelskiego Nr 7, poz. 255 z 11 lutego 2002 roku;
- Własna baza danych rzeczoznawcy o lokalnym rynku nieruchomości;
- Sprawozdanie tymczasowego nadzorcy sądowego Pawła Choiny sporządzone do celów postępowania o sygn. akt IX GU 378/16 z dnia 20.12.2016 r.;
- Sprawozdanie Finansowe za 2016 rok Zakładów Produkcji Skórzanej „ESCOTT” S.A.;
- Dokumentacja badania Sprawozdania Finansowego za 2016 rok Zakładów Produkcji Skórzanej „ESCOTT” S.A. przez biegłego rewidenta;
- Uchwała RM Chełm Nr XXI/231/16 z dnia 10.10.2016 r. w sprawie określenia wysokości stawek podatków od nieruchomości, Dz. Urz. Woj. Lubelskiego z dnia 11.10.2016 r., poz. 4025;
- Oględziny nieruchomości podczas wizji lokalnej, przeprowadzonej w dniu 22.06.2017 roku i 23.04.2018 r.

### 3.5. Określenie dat istotnych dla wyceny

- Data sporządzenia wyceny ⇒ 01.06.2018 r.
- Data, na którą określono wartość przedmiotu wyceny ⇒ 01.06.2018 r.
- Data, na którą uwzględniono stan przedmiotu wyceny ⇒ 23.04.2018 r.
- Data dokonania oględzin nieruchomości ⇒ 22.06.2017 r. i 23.04.2018 r.

## 4. Stan przedmiotu wyceny

Przedmiotem opinii jest określenie wartości przedsiębiorstwa Zakładów Produkcji Skórzanej „Escott” S.A. w upadłości z siedzibą w Chełmie. W skład masy upadłości wchodzi składniki majątku, wymienione w Spisie Inwentarza, sporządzonym przez licencjonowanego Doradcę Restrukturyzacyjnego, Pawła Choinę, nr licencji 935 w ramach postępowania upadłościowego prowadzonego w Sądzie Rejonowym Lublin-Wschód w Lublinie z siedzibą w Świdniku, IX Wydział Gospodarczy, sygn. akt IX GUp 45/17: nieruchomości gruntowe, położone w woj. lubelskim, mieście Chełm, przy ul. Wojsławickiej 7, objęte księgami wieczystym o numerach KW LU1C/00050385/9 i LU1C/00049459/9 oraz ruchomości.

Zgodnie z informacją z dnia 04 czerwca 2018 r. z Krajowego Rejestru Sądowego, prowadzonego przez Sąd Rejonowy Lublin-Wschód w Lublinie z siedzibą w Świdniku, VI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000073456, **wpisane zostały Zakłady Produkcji Skórzanej „Escott” S.A., z siedzibą w Polsce, woj. lubelskim, powiat m. Chełm, gmina M. Chełm, ul. Wojsławicka 7, 22-100 Chełm. Data rejestracji w KRS – 17.12.2001 r.** Kapitał zakładowy spółki – 500 000 zł, na który składa się 50 000 akcji o wartości nominalnej jednej akcji – 10 zł.

W tym: 1) 10 000 akcji w serii „A” – akcji imiennych założycielskich, uprzywilejowanych co do głosu i co do podziału majątku w razie likwidacji spółki. Uprzywilejowanie co do głosu – każda akcja posiada uprawnienie do 5 głosów na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy. Uprzywilejowanie co do majątku polega na tym, że z kwoty uzyskanej z likwidacji spółki, po zaspokojeniu wierzycieli, wypłaca się na wszystkie akcje kwotę nominalną tych akcji, a pozostałą nadwyżkę wypłaca się na akcje uprzywilejowane; 2) 40 000 akcji w serii „B”, uprzywilejowanych co do głosu – każda akcja posiada uprawnienie do 5 głosów na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy. Akcje zostały nabyte w celu ich umorzenia. Spółka posiada jedynie akcje wyemitowane przez siebie.

NIP Spółki 563-100-49-49

REGON - 110114477

Uprawnionym do reprezentowania podmiotu jest Zarząd, który jest jednoosobowy – Prezesem Zarządu jest Pleskot Grzegorz, PESEL 61052504775. Sposób reprezentacji: oświadczenia woli składa prezes zarządu jednoosobowo albo dwaj wiceprezesi lub jeden wiceprezes działający wraz z prokurentem.

Organem nadzoru jest Rada Nadzorcza, w skład której wchodzi: Pleskot Ewa, PESEL 63011901122, Pleskot Maciej, PESEL 84060404596, Rentflejsz Piotr, PESEL 77062406154.

Prokurent samoistny - Ryżyński Tomasz, PESEL 76082607796

Przedmiot wykonywanej działalności wg PKD:

15.20.Z Produkcja obuwia, z wyjątkiem sportowego

15.20 Produkcja obuwia sportowego

15.11.Z Produkcja skór wyprawionych

15.12.Z Produkcja wyrobów kaletniczych i rymarskich

36.00.Z Działalność usługowa w zakresie rozprowadzania wody

46.24.Z Sprzedaż hurtowa skór

46.42.Z Sprzedaż hurtowa odzieży i obuwia

47.72.Z Sprzedaż detaliczna obuwia i wyrobów skórzanych

95.23.Z Naprawa obuwia i innych wyrobów skórzanych

68.20.Z Wynajem nieruchomości na własny rachunek

Spółka od wielu lat znajduje się w trudnej sytuacji ekonomicznej i płatniczej.

10.11.2016 r. zabezpieczono majątek dłużnika Zakładów Produkcji Skórzanej „Escott” S.A. w Chełmie poprzez ustanowienie tymczasowego nadzorcy sądowego Pawła Choiny, sygn. akt IX GU 378/16 w Sądzie Rejonowym Lublin-Wschód w Lublinie z siedzibą w Świdniku, IX Wydział Gospodarczy dla Spraw Upadłościowych i Restrukturyzacyjnych.

**19.06.2017 r. ogłoszono upadłość dłużnika, sygn. akt IX GU 378/16, syndyk – Paweł Choina, PESEL 83062901339.**

Spółka akcyjna jest spółką kapitałową posiadającą osobowość prawną, co oznacza, że jest wyodrębnionym organizacyjnie i majątkowo podmiotem prawa. Spółka akcyjna działa na podstawie Kodeksu Spółek Handlowych. W formie spółki akcyjnej najczęściej działalność prowadzą średnie i duże przedsiębiorstwa. Jednym z powodów dla których spółka akcyjna przeznaczona jest głównie dla dużych przedsiębiorstw jest wymagany dla tej formy poziom kapitału zakładowego. Minimalny kapitał niezbędny do utworzenia spółki akcyjnej zgodnie z przepisami Kodeksu Spółek Handlowych wynosi 100 000 zł.

Kapitał zakładowy dzieli się na akcje, czyli udziały w spółce, o równej wartości nominalnej. Wartość nominalna każdej akcji to minimum 1 grosz. Akcje należą do akcjonariuszy i mogą być przedmiotem obrotu na Giełdzie Papierów Wartościowych (GPW). Akcjonariusze czerpią dochody z tytułu np. dywidendy, która przydzielana jest proporcjonalnie do posiadanych udziałów. Akcje mogą być: imienne i na okaziciela, aportowe i gotówkowe, zwykłe i uprzywilejowane.

Kapitał zakładowy stanowią wkłady wniesione do spółki. Wkładem mogą być zarówno pieniądze jak i aporty (np. maszyny, budynki). Akcjonariusze nie odpowiadają własnym majątkiem za zobowiązania spółki. Ich odpowiedzialność ograniczona jest tylko do wysokości wniesionego do spółki kapitału. Spółka akcyjna może działać tylko przez swoje organy: walne zgromadzenie, zarząd oraz radę nadzorczą. – zarząd jest to obowiązkowy organ spółki akcyjnej. Powoływany jest przez radę nadzorczą maksymalnie na okres 5 lat. Zarząd reprezentuje spółkę na zewnątrz i prowadzi jej sprawy. Członkami zarządu mogą być wyłącznie osoby fizyczne, akcjonariusze jak również osoby z poza



spółki. Jeżeli statut nie stanowi inaczej to zarząd podejmuje uchwały większością głosów. – rada nadzorcza to organ kontrolny w spółce. Składa się z minimum 3 członków a w sp. publicznych (notowanych na giełdzie) min. 5, powoływanych i odwoływanych przez walne zgromadzenie akcjonariuszy. Rada nadzorcza ma prawo badać wszystkie dokumenty. W kompetencji rady jest także żądanie od pracowników jak i zarządu wyjaśnień, sprawozdań i analiz. Rada może również przeprowadzić rewizję stanu majątku spółki. Przepisy prawne nie pozwalają aby w spółce akcyjnej członek rady nadzorczej zasiadał jednocześnie w innych organach spółki (np. zarządzie).

Akcjonariusze mogą brać udział w walnym zgromadzeniu osobiście, a także przez pełnomocników. Możliwe jest również głosowanie za pośrednictwem pełnomocników, ale tylko wówczas gdy pełnomocnictwo udzielone jest na piśmie i dołączone do protokołu walnego zgromadzenia. Uchwały zapadają bezwzględną większością głosów, chyba że statut lub przepisy kodeksu stanowią inaczej.

– walne zgromadzenie akcjonariuszy to organ w skład, którego wchodzi udziałowcy spółki. Decyduje o najważniejszych sprawach związanych z działalnością w spółki. Akcjonariusze mogą brać udział w walnym zgromadzeniu osobiście, a także przez pełnomocników. Możliwe jest również głosowanie za pośrednictwem pełnomocników, ale tylko wówczas gdy pełnomocnictwo udzielone jest na piśmie i dołączone do protokołu walnego zgromadzenia. Walne może także wydawać uchwały we wszystkich sprawach, o ile nie należą one do kompetencji zarządu lub rady nadzorczej. Może być zwyczajne lub nadzwyczajne. Spółka akcyjna rozlicza się zgodnie z ustawą o podatku dochodowym od osób prawnych (CIT) oraz prowadzi pełne księgi handlowe, czyli prowadzić księgi rachunkowe, sporządzać sprawozdanie finansowe i wykonywać inne obowiązki sprawozdawcze określone w ustawie o rachunkowości. Brak jest możliwości prowadzenia przez tę spółkę podatkowej księgi przychodów i rozchodów lub innych uproszczonych form księgowości. W przypadku spółki akcyjnej trzeba także obowiązkowo sporządzać wraz ze sprawozdaniem finansowym sprawozdanie z działalności jednostki. Dodatkowo sprawozdanie finansowe spółki akcyjnej musi być obowiązkowo **zbadane przez biegłego rewidenta**.

Opodatkowanie:

Podatek dochodowy od osób prawnych (19% lub 15% w przypadku małych - sprzedaż brutto do 1.200.000 euro - lub rozpoczynających działalność przedsiębiorców) płaci sama spółka akcyjna od osiągniętych przez nią w danym roku podatkowym dochodów. Ponadto, akcjonariusze spółki płacą podatek (19%) od wypłacanych im dywidend i innych dochodów pochodzących z udziału w zyskach osób prawnych (np. dochód z umorzenia udziałów).

Przedmiotowa Spółka jest właścicielem nieruchomości budynkowej przy ul. Wojsławickiej 7 w Chełmie i użytkownikiem wieczystym gruntu pod budynkami o łącznej powierzchni 2,2944 ha – nieruchomość objęta księgą wieczystą nr KW LU1C/00050385/9 oraz współużytkownikiem wieczystym gruntu – udział 42/100 - o pow. 0,5957 ha, obejmującego dwie działki ewidencyjne i objętych księgą wieczystą nr KW LU1C/00049459/9, stanowiących tereny komunikacji wewnętrznej i zieleni izolacyjnej.

Wartość rynkowa nieruchomości wg oszacowania z 10 lipca 2017 roku i aneksu z 08.08.2017 r.:

Wartość nieruchomości objętej KW LU1C/00050385/9 –

**17.395.013 zł,**

**(słownie: siedemnaście milionów trzysta dziewięćdziesiąt pięć tysięcy trzysta złotych),**

w tym:

**prawo użytkowania wieczystego gruntu 4.090.227 zł**

(słownie: cztery miliony dziewięćdziesiąt tysięcy dwieście dwadzieścia siedem złotych)

i

wartość budynków **13.304.786 zł**

(słownie: trzynaście milionów trzysta cztery tysiące siedemset osiemdziesiąt sześć złotych)

Wartość rynkowa udziału w prawie użytkowania wieczystego gruntu objętego księgą wieczystą nr KW LU1C/00049459/9 – **388.276 zł**

(słownie: trzysta osiemdziesiąt osiem tysięcy dwieście siedemdziesiąt sześć złotych)

Po dokonaniu analizy rynku w dacie sporządzania niniejszej opinii i ponownych oględzinach nieruchomości dokonanych w dniu 23 kwietnia 2018 r. stwierdzam, że ani w stanie rynku, ani w stanie nieruchomości nie zaszły zmiany, które wymagałyby aktualizacji wartości rynkowych określonych w operacie szacunkowym z dnia 10 lipca 2017 roku i w aneksie do tego operatu z dnia 08 sierpnia 2017 roku. Zatem potwierdzam wartości rynkowe nieruchomości tam określone. Wartości te są podstawą określenia wartości skorygowanej aktywów netto przedsiębiorstwa, co jest przedmiotem niniejszej opinii i są załącznikiem do niniejszej opinii.

Ponadto, zgodnie ze Spisem Inwentarza do Spółki należą ruchomości, stanowiące głównie maszyny i urządzenia szwalnicze do produkcji obuwia, ze względu na swój stan techniczny oszacowane w cenie złomu netto 0,45 zł/kg, cena złomu silnika 0,70 zł/kg –

**łącznie wartość ruchomości netto 123.612,31 zł**

(słownie: sto dwadzieścia trzy tysiące sześćset dwanaście 31/100 zł)

**Zestawienie tych ruchomości i ich wartości dostępne w załącznikach do opinii.**

Zgodnie z bilansem na koniec 2016 r. Spółka nie posiada wartości niematerialnych i prawnych. Jednak zgodnie z informacją zawartą w Sprawozdaniu Tymczasowego Nadzorca Sądowego Pawła Choiny z dnia 20.12.2016 r., Spółka posiada prawnie chroniony znak handlowy, którego wartość została przyjęta na potrzeby tego sprawozdania na kwotę 10.000 zł. Wartość rynkową takiego prawnie chronionego znaku handlowego możliwa jest do ustalenia jedynie na podstawie transakcji kupna-sprzedaży na rynku takiego znaku. Na potrzeby tej opinii przyjęto wartość prawnie chronionego znaku handlowego Spółki „ESCOTT” w kwocie przyjętej przez Syndyka – 10.000 zł.

Spółka nie prowadzi już działalności produkcyjnej obuwia, którą w poprzednich latach prowadziła, prowadzi obecnie jedynie działalność gospodarczą w zakresie najmu nieruchomości – powierzchni o funkcjach biurowej, usług oświatowych, magazynowej oraz produkcyjnej.

29 maja 2017 roku sporządzone zostało badanie sprawozdania finansowego Spółki za okres od 01.01.2016 r. do 31 grudnia 2016 r. przez niezależnego biegłego rewidenta Marka Błaszczaka, uprawnionego do badania sprawozdań finansowych, nr ewid. 160 na liście Krajowej Izby Biegłych Rewidentów. Biegłej nie udostępniono do celów szacowania sprawozdania finansowego za 2017 rok, ani audyt tego sprawozdania, gdyż nie są one jeszcze dostępne, wobec czego w procedurze szacowania przyjęto przede wszystkim dane ze sprawozdania i audytu za 2016 rok.

#### **4.1. Stan prawny nieruchomości należących do spółki**

Dane z ewidencji gruntów:

##### Ewidencja gruntów

Województwo: lubelskie

Powiat: Chełm

Jednostka ewidencyjna: 066201\_1, m. Chełm  
Obręb: 25

**Jednostka rejestrowa: G788**

Charakter władania: własność – Skarb Państwa  
Użytkownik wieczysty do dn. 05.12.2089 r. – Zakład Produkcji Skórzanej „Escott” S.A. z siedzibą: 22-100 Chełm, ul. Wojsławicka  
7 – udz. 1/1

Działka nr: 49/38  
Powierzchnia: 0,0099 ha  
Użytki: Ba – 0,99 ha  
Nr KW: LU1C/00050385/9  
Działka nr: 49/49  
Powierzchnia: 0,2363 ha  
Użytki: Ba – 0,2363 ha  
Nr KW: LU1C/00050385/9  
Działka nr: 49/51  
Powierzchnia: 1,1773 ha  
Użytki: Ba – 1,1773 ha  
Nr KW: LU1C/00050385/9  
Działka nr: 49/53  
Powierzchnia: 0,8709 ha  
Użytki: Ba – 0,8709 ha  
Nr KW: LU1C/00050385/9

**Dane z księgi wieczystej KW LU1C/00050385/9: wydruk w załącznikach do opinii**

Województwo: lubelskie  
Powiat: Chełm  
Jednostka ewidencyjna: 066201\_1, m. Chełm  
Obręb: 25

**Jednostka rejestrowa: G788**

Charakter władania: własność – Skarb Państwa  
Użytkownik wieczysty do dn. 05.12.2089 r. – Zakład Produkcji Skórzanej „Escott” S.A. z siedzibą: 22-100 Chełm, ul. Wojsławicka  
7 – udz. 1/1

Działka nr: 49/38  
Powierzchnia: 0,0099 ha  
Użytki: Ba – 0,99 ha  
Nr KW: LU1C/00050385/9  
Działka nr: 49/49  
Powierzchnia: 0,2363 ha  
Użytki: Ba – 0,2363 ha  
Nr KW: LU1C/00050385/9  
Działka nr: 49/51  
Powierzchnia: 1,1773 ha  
Użytki: Ba – 1,1773 ha  
Nr KW: LU1C/00050385/9

Działka nr: 49/53  
Powierzchnia: 0,8709 ha  
Użytki: Ba – 0,8709 ha  
Nr KW: LU1C/00050385/9

#### **Dane z księgi wieczystej KW LU1C/00049459/9: wydruk w załącznikach do opinii**

W dniu 19 kwietnia 2017 roku zawarta została **umowa dzierżawy na nieruchomości wchodzące w skład masy upadłości**. Termin dzierżawy – do 30.04.2020 r. z półrocznym okresem wypowiedzenia. Czynnosc dzierżawny netto w wysokości 3050 zł + 23% VAT. Wyzierzawiający: Syndyk masy upadłości Władysława Korpackiego, prowadzącego działalność gospodarczą pod nazwą „Władysław Korpacki, Centrum Szkoleniowo-Rekreacyjne Dworek Kościuszki; dzierzawca: GROK Invest Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, ul. Zajęcza 15 Aktem notarialnym z dnia 21.04.2017 r. Rp A Nr 1674/2017 dzierzawca poddał się egzekucji z tytułu i w kwocie należności czynszowych za cały okres trwania umowy dzierzawy.

#### **4.2. Przeznaczenie w planie zagospodarowania przestrzennego**

Wg informacji uzyskanej w Urzędzie Miasta Chełm, działki szacowane położone są w terenie , gdzie obowiązuje miejscowy plan zagospodarowania przestrzennego miasta Chełm, zatwierdzony Uchwałą Nr XXXVII/466/01 Rady Miasta Chełm z dnia 28 grudnia 2001 r., opublikowaną w Dzienniku Urzędowym Województwa Lubelskiego Nr 7, poz. 255 z dnia 11 lutego 2002 r. Wg zapisów tego planu działki szacowane położone są w obszarze oznaczonym na rysunku planu symbolem C5. PP-28, który w tekście planu opisany jest następująco:

C5. PP-28 – przemysł, składy, magazyny, hurtownie, usługi

a) Zasady zagospodarowania terenu:

- zachowanie stanu istniejącego,
- uciążliwość zakładów powinna zamknąć się w granicach działki.

b) Zasady obsługi komunikacyjnej:

- dostępność komunikacyjna od ul. Wojsławickiej,
- miejsca parkingowe – w ramach zagospodarowania terenu.

c) Zasady wyposażenia w infrastrukturę techniczną:

- sieć wodociągowa - zasilenie z sieci miejskiej istniejącej na tym terenie,
- odprowadzenie ścieków sanitarnych - do sieci miejskiej istniejącej na tym terenie,
- odprowadzenie wód opadowych - do sieci miejskiej istniejącej na tym terenie,
- zaopatrzenie w ciepło - ze źródeł lokalnych opalanych paliwem ekologicznym,
- sieć gazowa - zasilenie z sieci miejskiej istniejącej na tym terenie,
- sieć energetyczna - zasilanie z sieci średniego napięcia istniejących.

Sieć rozdzielcza niskiego napięcia, zgodnie z warunkami technicznymi określonymi przez zarządcę sieci,

- sieć telefoniczna - z istniejących urządzeń, po określeniu warunków przez zarządcę sieci.

#### **4.3. Charakterystyka nieruchomości**

Nieruchomość szacowana położona w województwie lubelskim, mieście powiatowym Chełm, oznaczona w ewidencji w obrębie 25 jako działki ewidencyjne o numerach 49/38, 49/49, 49/51, 49/53 o powierzchni łącznej 2,2944 ha.

Chełm to miasto na prawach powiatu we wschodniej Polsce, położone nad rzeką Uherką, lewym dopływem Bugu, 50 km od granicy z Białorusią i 25 km od granicy z Ukrainą (29 km od przejścia granicznego w Dorohusku). Miasto zajmuje obszar 3528 km<sup>2</sup> i jest zamieszkiwane przez ok. 70 000 osób. Jako miasto przygraniczne pełni rolę centrum przemysłowo-usługowo-tranzytowego. Miasto jest ważnym węzłem komunikacyjnym, tędy przebiega międzynarodowy szlak komunikacyjny Paryż – Berlin – Warszawa – Chełm – Kijów, łączący najkrótszą trasą Europę Zachodnią z Ukrainą. Miasto posiada łączność kolejową z Warszawą, Lublinem, Rejowcem, Fabrycznym, Kowlem i Kijowem. Region chełmski obejmuje miasto Chełm i powiat ziemski i jest zamieszkiwany przez ponad 140 000 osób, z czego połowa to ludzie w wieku produkcyjnym. Jednym z atutów regionu jest doświadczona kadra menedżerska i techniczna o wysokich kwalifikacjach zawodowych, szczególnie w branżach budowlanej, mechanicznej, obuwniczej, rolno-spożywczej i meblarskiej. Potencjał lokalnego rynku pracy szacuje się na około 7000 osób, a stopa bezrobocia kształtuje się na poziomie ok. 14 %. Dominującą branżą w gospodarce miasta jest handel i usługi - to ok. 40 % wszystkich podmiotów gospodarczych. Inne branże na rynku to: obsługa nieruchomości i firm, transport, gospodarka magazynowa i łączność, przemysł i budownictwo. Dominują tu: przemysł mineralny (cementowy – od 1960 w mieście działa Cementownia Chełm, szklarski, ceramiki budowlanej, betonów, odkrywkowa kopalnia kredy), lekki (obuwniczy, odzieżowy), spożywczy (owocowo-warzywny, winiarski, mleczarski, piwowarski, cukierniczy), maszynowy, metalowy, precyzyjny, chemiczny, tartaczny, meblarski i poligraficzny. Udział procentowy branży przemysłowej i budowlanej w strukturze podmiotów gospodarczych nie jest jednak tak znaczny jak wcześniej i kształtuje się na poziomie ok. 8 %. Bezrobocie kształtuje się na poziomie ok. 14 %. Chełm jest także ośrodkiem handlowo-usługowym, działają tu m.in. banki, agencje ubezpieczeniowe oraz firmy obsługujące ruch turystyczny i tranzytowy.

Od 2004 w mieście odbywają się międzynarodowe targi „Wschodnie Inicjatywy Gospodarcze”. Region pod względem rozwoju gospodarczego nie należy do najlepiej rozwiniętych

Znaczny węzeł drogowy i kolejowy. W mieście krzyżują się drogi krajowe i wojewódzkie:

- DK12: Łęknica – Leszno – Kalisz – Piotrków Trybunalski – Radom – Lublin – Chełm – Dorohusk
- DW812: Biała Podlaska – Włodawa – Chełm – Krasnystaw
- DW843: Chełm – Zamość
- DW844: Chełm – Hrubieszów – Dołhobyczów

Dużą rolę odgrywa komunikacja autobusowa. Przedsiębiorstwo PKS Chełm zapewnia połączenia z Lublinem, Warszawą, Krakowem, Katowicami, Kielcami, Wrocławiem, Hrubieszowem, Włodawą, Łęczną i większością okolicznych miejscowości. W Chełmie działa też wielu przewoźników prywatnych, utrzymujących linie do Lublina, Warszawy, Gdańska, Zamościa, Krasnegostawu, Włodawy, Hrubieszowa, Dorohuska i Wojsławic

W Chełmie funkcjonuje lokomotywnia PKP Cargo, obsługująca przewozy towarowe w okolicy i kolejowe przejście graniczne z Ukrainą w Dorohusku. W mieście funkcjonuje komunikacja miejska oraz podmiejska PKS.

Nieruchomość szacowana położona we wschodniej części miasta, przy ulicy Wojsławickiej 7, w sąsiedztwie zabudowy o funkcjach mieszanych: budownictwa przemysłowego, magazynowo-

składowego, usługowo-handlowego, mieszkalnego wielorodzinnego i jednorodzinnego. Dojazd do nieruchomości bezpośrednio drogą publiczną – ulicą Wojsławicką o nawierzchni asfaltowej. Nieruchomość położona ok. 1,5 km od strefy śródmiejskiej miasta, gdzie skoncentrowana jest infrastruktura handlowo-usługowa miasta, w tym obsługa administracyjna. Na południowy wschód od nieruchomości do miasta przylegają tereny zalesione, stanowiące miejski las ochronny. Obecny profil użytkowy nieruchomości – produkcyjno-usługowy – nie oddziałuje negatywnie na środowisko naturalne, w otoczeniu nieruchomości nie występują obiekty wykraczające szkodliwością oddziaływania poza teren własnych działek.



**Teren działki uzbrojony:** sieć wodociągowa, kanalizacji sanitarnej, telefoniczna, elektryczna NN i WN, lokalna sieć ciepłownicza, monitoring, sieć teleinformatyczna.

Teren działki częściowo utwardzony: kostka brukowa, płyty betonowe i nawierzchnie asfaltowe. Poza terenem utwardzonym częściowo trawniki, a częściowo, pas wzdłuż ulicy Wojsławickiej grunt zadrzewiony i zakrzewiony.

Teren nieruchomości ogrodzony: siatka w ramach stalowych na słupkach stalowych i betonowych. Grunt, będący przedmiotem użytkowania wieczystego, zabudowany jest budynkami, będącymi własnością spółki Escott:

- 1) Budynek produkcyjno-magazynowy parterowy

- 2) Budynek administracyjny, przylegający do budynku produkcyjnego, 3-kondygnacyjny, podpiwniczony

**Na działkach szacowanych mieści się część powierzchni budynków. Pozostała część posadowiona jest na działkach sąsiednich i należy do innego podmiotu.**

### **BUDYNEK PRODUKCYJNO-MAGAZYNOWY:**

Powierzchnia użytkowa: 25290 m<sup>2</sup>  
w tym: na działkach szacowanych 13 571 m<sup>2</sup>  
(powierzchnia użytkowa wg karty ewidencyjnej budynku)  
Ilość kondygnacji 1

- Fundamenty żelbetowe monolityczne, sopy fundamentowe pod słupy
- Słupy żelbetowe prefabrykowane ze wspornikami pod belki stropodachu
- Ściany zewnętrzne – z płyt ściennych prefabrykowanych typowych, Część murów zewnętrznych z drzwiami wykonana z cegły do wysokości drzwi lub z bloków gazobetonowych. W części magazynowej występują spęknięcia ścian ukośne i poziome przy przejściach z korytarza głównego
- Stropodach – z płyt dachowych żelbetowych prefabrykowanych typowych, typu pełnego i świetlikowego płyty ściekowe dla rur spustowych
- Świetliki stalowe typowe, trójkątne, w dobudówce typowe kopułkowe, plastikowe
- Pokrycie stropodachu – kilka warstw papy na lepiku. Stan techniczny pokryć bardzo zły. Występują liczne przecieki w dachu. Ocieplenie stropodachu 3 cm płytami styropianu. Na styropianie wylewka cementowa gr. 2 cm.

Budynek wyposażony w instalacje:

- elektryczna siły i światła
- instalacja zimnej i ciepłej wody
- centralne ogrzewanie
- kanalizacja sanitarna
- kanalizacja deszczowa
- wentylacyjna grawitacyjna, mechaniczna technologiczna, mechaniczna pomieszczeń
- odgromowa
- telefoniczna
- radiofoniczno-komputerowa

Podstawowym mankamentem budynku jest bardzo zły stan pokrycia dachowego. W budynku widoczne są ślady zalewania w wyniku przeciekania dachu.

Budynek wynajmowany jest przez firmę Escott. Najemca prowadzi na budynku produkcję obuwniczą na maszynach nie należących do Spółki (informacja przedstawiciela Spółki Escott).

### **BUDYNEK ADMINISTRACYJNY**

Powierzchnia użytkowa: 5600 m<sup>2</sup>  
w tym: na działkach szacowanych 3153 m<sup>2</sup>  
(powierzchnia użytkowa wg karty ewidencyjnej budynku)  
Ilość kondygnacji 4

- Fundamenty na stopach żelbetowych
- Szkielet -- słupy żelbetowe prefabrykowane

- Ściany piwnic zewnętrzne – mury oporowe żelbetowe, od strony studzienki doświetlającej wykonane z cegły ceramicznej
- Ściany wewnętrzne – przy klatkach schodowych z cegły, pozostałe z gazobetonu
- Ścianki działowe – z bloków gazobetonowych w natryskach z wykładziną izolacyjną i płytkami ceramicznymi glazurowanymi
- Stropy i stropodach – z typowych płyt prefabrykowanych kanałowych typu Żerań. Stropodach pokryty kilkoma warstwami papy na lepiku, ocieplony płytkami ze styropianu 3 cm. Na styropianie wylewka cementowa
- Rynny i rury spustowe – z blachy ocynkowanej
- Wykończenie wewnętrzne: posadzki – terakota, panele podłogowe, wykładzina dywanowa, w pomieszczeniach sanitarnych na ścianach glazura
- Instalacje:
  - elektryczna siły i światła
  - centralnego ogrzewania
  - kanalizacji sanitarnej
  - wodociągowa ciepłej i zimnej wody
  - wentylacyjna grawitacyjna i mechaniczna
  - odgromowa
  - telefoniczna
  - radiofoniczno-komputerowa

W budynku, w części wynajmowanej pod usługi oświatowe funkcjonują windy osobowe.

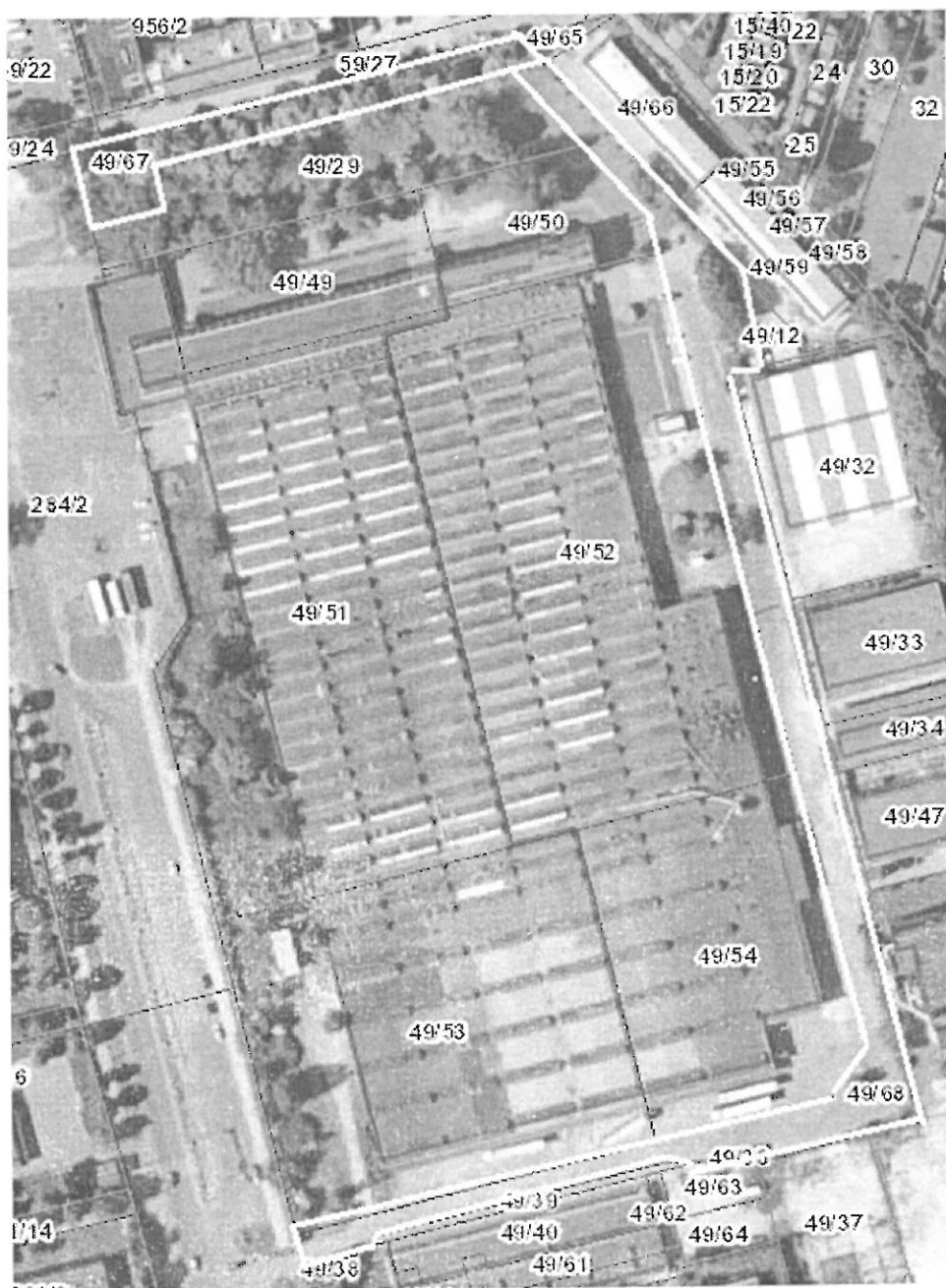
Budynek w części użytkowany przez spółkę Escott na potrzeby biurowe, a w części wynajmowany: pod usługi oświatowe, biurowe, bankowe, handlowe. Część wynajmowana pod usługi oświatowe podlega częściowym remontom i modernizacji. Budynek w dobrym stanie techniczno-użytkowym. Napraw wymaga pokrycie dachowe.

Baza budynkowa ze względu na trwałą konstrukcję żelbetową możliwa do wykorzystywania w długim okresie czasu. Konieczne są jednak nakłady na remont lub wymianę pokrycia dachowego oraz na bieżącą systematyczną konserwację.

Nieruchomość posiada korzystną lokalizację, jest dobrze skomunikowana.

**Działki o numerach 49/67, 49/68** objęte księgą wieczystą nr **KW LU1C/00049459/9**, stanowią tereny komunikacji wewnętrznej i zieleni izolacyjnej. Działki o nieregularnych kształtach, słabych proporcjach. Działka nr 49/67 stanowi pas zieleni otaczający teren zabudowany. Działka nr 49/68 stanowi wewnętrzną drogę dojazdową do wielu wzdłuż niej usytuowanych działek (nie tylko do działek należących do Spółki „ESCOTT”). Żadna z tych działek ze względu na swój kształt i proporcje, ale także przez pełnione funkcje nie nadaje się samodzielnego zagospodarowania pod jakąkolwiek zabudowę kubaturową. Działki te są przedmiotem współużytkowania wieczystego ustanowionego na rzecz współużytkowników wieczystych działek z nimi sąsiadujących. Udział 42/100 w użytkowaniu wieczystym gruntu, przypadający Spółce „ESCOTT” nie stanowi zatem zorganizowanej części tego przedsiębiorstwa, który mógłby podlegać odrębnemu zbyciu, gdyż stanowi on między innymi dojazd do zabudowanych działek należących do Spółki i jest powiązany w gospodarczą całość z tymi działkami zabudowanymi o numerach 49/38, 49/49, 49/51, 49/53.





## 5. Przedstawienie sposobu wyceny

### 5.1. Wybór podejścia i metody wyceny

W niniejszej opinii, sporządzanej do celu postępowania upadłościowego o sygn. Akt IX GUp 45/17 Zakładów Produkcji Skórzanej „ESCOTT” S.A. z siedzibą w Chełmie zostanie określona wartość przedsiębiorstwa upadłego w całości oraz wartość jego zorganizowanych części, które mogą być wydzielone do osobnej sprzedaży.

W skład masy upadłości wchodzi składniki majątku, wymienione w Spisie Inwentarza, sporządzonym przez licencjonowanego Doradcę Restrukturyzacyjnego, Pawła Choinę, nr licencji 935 w ramach postępowania upadłościowego prowadzonego w Sądzie Rejonowym Lublin-Wschód w Lublinie z siedzibą w Świdniku, IX Wydział Gospodarczy, sygn. akt IX GUp 45/17: 1)

Nieruchomość położona w woj. lubelskim, miasto Chełm, ul. Wojsławicka 7. Działki ewidencyjne nr 49/38, 49/49, 49/51, 49/53 o pow. łącznej 22944 m<sup>2</sup>, będące własnością Skarbu Państwa, w użytkowaniu wieczystym. Dla nieruchomości jest prowadzona księga wieczysta KW LU1C/00050385/9 przez Sąd Rejonowy Chełmie, VI Wydział Ksiąg Wieczystych. Właścicielem nieruchomości jest Skarb Państwa, zaś użytkownikiem wieczystym do dnia 05.12.2089 r. są Zakłady Produkcji Skórzanej „Escott” S.A. Grunt zabudowany obiektem komercyjnym produkcyjno-magazynowo-usługowym o łącznej powierzchni użytkowej 16 724 m<sup>2</sup>, w tym funkcja produkcyjno-magazynowa zajmuje powierzchnię 13 571 m<sup>2</sup>, zaś biurowo-usługowa 3 153 m<sup>2</sup>. Zgodnie z mpzp uchwalonym Uchwałą RM Chełm Nr XXXVII/466/01 z dnia 28 grudnia 2001 r., położona jest w terenie oznaczonym na rysunku planu symbolem C5.PP.88 w strefie zabudowy przemysłowej; 2) Działki ewidencyjne nr 49/67 i 49/68 o pow. łącznej 5957 m<sup>2</sup>, będące własnością Skarbu Państwa, w użytkowaniu wieczystym. Dla nieruchomości jest prowadzona księga wieczysta KW LU1C/00049459/9 przez Sąd Rejonowy Chełmie, VI Wydział Ksiąg Wieczystych. Właścicielem nieruchomości jest Skarb Państwa, zaś współużytkownikiem wieczystym do dnia 05.12.2089 r. są Zakłady Produkcji Skórzanej „Escott” S.A. – udz. 42/100. Obie te nieruchomości stanowią całość gospodarczą i nie ma uzasadnienia ekonomicznego zbycie ich osobno, a także nie jest możliwe prawnie, bo działki 49/67 i 49/68 stanowią dojazd do sąsiadujących z nimi nieruchomości.

Ok. 36 % powierzchni budynków jest obecnie wynajęta – wykaz umów najmu w załącznikach do opinii. Stawki czynszu najmu w umowach na powierzchnie produkcyjno-magazynowe mieści się w przedziale 5-10 zł/m<sup>2</sup>, zaś na powierzchnie, biurowe, usługowe od 8 do 58 zł/m<sup>2</sup>.

Wartość poszczególnych nieruchomości została określona w operatach szacunkowych, sporządzonych do celu postępowania upadłościowego w lipcu i sierpniu 2017 roku. Wartość tę określono jako wartość rynkową w wyniku zastosowania do oszacowania podejścia porównawczego, zgodnie z zasadami ustawy o gospodarce nieruchomościami i rozporządzenia w sprawie wyceny nieruchomości i sporządzania operatu szacunkowego. Wartości te są aktualne w dacie sporządzania niniejszej opinii i przyjęto je jako wartości rynkowe zorganizowanych części przedsiębiorstwa, część wartości aktywów, które to wartości będą bazą do określenia wartości przedsiębiorstwa metodą skorygowanych aktywów netto. Odrębnie oszacowano, wymienione w spisie inwentarza ruchomości, które stanowią maszyny i urządzenia techniczne związane z produkcją skórzaną – ich wartość rynkową, ze względu na ich stan techniczny, określono wg cen zbytu złomu. Ruchomości wymienione w spisie mogą być zbyte odrębnie od nieruchomości, w całości lub w częściach.

Celem niniejszej opinii jest też ustalenie wartości przedsiębiorstwa upadłego jako całości. Wartość tę określono zgodnie z regułami zawartymi w Krajowym Standardzie Wyceny Specjalistycznym „Ogólne zasady wyceny przedsiębiorstw”.

### **Założenia raportu z wyceny przedsiębiorstwa:**

#### **1) Rodzaj wyceny**

Zgodnie z zapisami tego standardu pkt 3.1 w niniejszej opinii dokonana zostanie **pełna wycena przedsiębiorstwa**. Celem jej jest wydanie opinii na temat wartości przedsiębiorstwa przy zastosowaniu metod i procedur właściwych dla obiektywnego, bezstronnego i rzetelnego określenia wartości., jej wynik zostanie przedstawiony jako jedna wartość. Uwzględnione zostaną wszystkie istotne informacje, jakie były dostępne w procesie jej przygotowania, zebrane przy

pomocy właściwych procedur. W wycenie wzięte będą pod uwagę wszystkie podejścia uznane przez wyceniającego za właściwe.

## 2) Funkcja wyceny

Funkcją wykonywanej wyceny przedsiębiorstwa jest określona w standardzie w punkcie 4.2.1 **funkcja doradcza (decyzyjna)**. Jej istotą jest dostarczenie niezbędnych informacji w związku z zamierzonymi transakcjami kapitałowymi oraz innymi decyzjami zarządczymi.

## 3) Cel wyceny

Celem wyceny przedsiębiorstwa i jego zorganizowanych części jest ustalenie jego wartości **na potrzeby postępowania upadłościowego**.

## 4) Przedmiot wyceny

Przedmiotem wyceny jest, zgodnie z art. 319.3 prawa upadłościowego, **wycena przedsiębiorstwa, jako całości oraz jego zorganizowanych części**. Zgodnie z pkt 5.2 standardu przedsiębiorstwo jest tu rozumiane jako zorganizowany zespół składników niematerialnych i materialnych, przeznaczonych do prowadzenia działalności gospodarczej. Natomiast zorganizowana część przedsiębiorstwa (ZCP) oznacza organizacyjnie i finansowo wyodrębniony, w istniejącym przedsiębiorstwie, zespół składników materialnych i niematerialnych, w tym zobowiązania, przeznaczonych do realizacji określonych zadań gospodarczych, który zarazem mógłby stanowić niezależne przedsiębiorstwo samodzielnie realizujące te działania. Zorganizowane części przedsiębiorstwa często charakteryzują się wyodrębnieniem lokalizacyjnym, majątkowym lub organizacyjnym.

W przypadku przedmiotowego przedsiębiorstwa jako jego zorganizowane części wyodrębniono:

- a) nieruchomości objęte księgami wieczystymi **LU1C/00050385/9** (nieruchomość zabudowana) i **LU1C/00049459/9** (udział w użytkowaniu wieczystym działek niezabudowanych, stanowiących drogi wewnętrzne i pas zieleni). Zgodnie z opisem wyżej nieruchomości te tworzą razem całość gospodarczą i nie ma uzasadnienia ekonomicznego, ani prawnego do ich zbywania odrębnie;
- b) Majątek ruchomy, wymieniony w spisie inwentarza

## 5) Standardy wartości

Uwzględniając cel wyceny, uwarunkowania prawne, metodyczne, stan przedmiotu wyceny oraz przyjęte założenia jako standard wartości w wycenie przedmiotowego przedsiębiorstwa przyjęto opisaną w punkcie 7.3.1 standardu **godziwą wartość rynkową** (ang. Fair Market Value), rozumianą jako wyrażona w pieniądzu wartość przedmiotu wyceny, przy szacowaniu której zakłada się, że w transakcji biorą udział typowy hipotetyczny kupujący i typowy hipotetyczny sprzedający, zainteresowani przeprowadzeniem transakcji i nie działający pod przymusem (nakazem). Przyjmuje się, że 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 są bardzo zbliżone do wymogów definicyjnych Wartości Rynkowej stosowanej w Międzynarodowych Standardach Wyceny. Takie podejście do

wyboru standardu wartości godziwej znajduje swe uzasadnienie w zasadach zapisanych w prawie upadłościowym – art. 317 stanowi, że na nabywcę przedsiębiorstwa upadłego przechodzą wszelkie koncesje, zezwolenia, licencje i ulgi, które zostały udzielone upadłemu, a ponadto nabywca może używać oznaczenia przedsiębiorstwa upadłego z zastrzeżeniem, że jeśli obejmuje ono nazwisko upadłego, to wymaga to jego zgody. Te uregulowania przesądzą o tym, że sprzedaż w drodze postępowania upadłościowego nie musi oznaczać likwidacji przedsiębiorstwa i jest możliwa kontynuacja jego działalności.

## **6) Podejścia zastosowane w wycenie przedsiębiorstwa**

Możliwe do zastosowania, zg. ze standardem są trzy podejścia: majątkowe, dochodowe i porównawcze. Podejście majątkowe obejmuje grupę metod, które wyznaczają wartość przedsiębiorstwa poprzez wartość jego aktywów pomniejszonych o pasywa obce. Metody majątkowe nie uwzględniają synergii pomiędzy składnikami przedsiębiorstwa, związanych z ich zorganizowanym wykorzystaniem. Podejście dochodowe obejmuje grupę metod, które wyznaczają wartość przedsiębiorstwa w oparciu o strumienie przyszłych dochodów ekonomicznych zdyskontowanych oczekiwaną stopą zwrotu. Podejście porównawcze obejmuje grupę metod wyceny polegających na określeniu wartości przedsiębiorstwa poprzez porównanie go z innymi. Podejście bazuje na cenach transakcyjnych na warunkach rynkowych. Podstawowym zagadnieniem jest tu wybór przedsiębiorstw porównywalnych oraz mierników ekonomiczno-finansowych (mnożników porównawczych).

W niniejszej opinii uznano za właściwe **zastosowanie dwóch podejść: majątkowego i dochodowego.**

**W zakresie metod majątkowych zastosowano metodę skorygowanej wartości aktywów netto.** Istotą metody skorygowanej wartości aktywów netto jest doprowadzenie wartości istotnych pozycji aktywów i pasywów do przybliżonej wartości rynkowej. Korekty aktywów mogą być ograniczone jedynie do rynkowych szacunków najważniejszych pozycji bilansowych. W przypadku przedmiotowego przedsiębiorstwa głównym składnikiem aktywów trwałych są **grunty i budynki i ich wartość została określona w operatach szacunkowych, sporządzonych do celu postępowania upadłościowego w lipcu i sierpniu 2017 r., a które to operaty należy traktować jako niezbędne załączniki do niniejszego raportu z wyceny wartości przedsiębiorstwa.** Zostały one poddane oszacowaniu zgodnie z zasadami określonymi w ustawie o gospodarce nieruchomościami i rozporządzeniu w sprawie wyceny nieruchomości i sporządzania operatu szacunkowego, pomocniczo z uwzględnieniem regulacji kodeksu spółek handlowych (przywołany wyżej w związku z orzeczeniem SN art. 266 § 3) i ustawy o rachunkowości. Art. 31 ust. 3 ustawy o rachunkowości, kiedy mówi o przeszacowaniu wartości księgowej rzeczowych aktywów trwałych, to zaznacza, iż aktualizacja ma być nie wyższa niż do wartości godziwej. Zgodnie z art. 28 ust. 6 ustawy o rachunkowości „za wartość godziwą przyjmuje się kwotę za jaką dany składnik aktywów mógłby zostać wymieniony, a zobowiązanie uregulowane na warunkach transakcji rynkowej, pomiędzy zainteresowanymi i dobrze poinformowanymi ze sobą stronami. Zgodnie z przepisami Rozporządzenia Rady Ministrów z dnia 21 września 2004 roku w sprawie wyceny nieruchomości i sporządzania operatu szacunkowego, do określenia wartości rynkowej nieruchomości stosuje się podejście porównawcze lub dochodowe.

Art. 154 ust. 1 ustawy o gospodarce nieruchomościami stanowi, że: „Wyboru właściwego podejścia oraz metody i techniki szacowania nieruchomości dokonuje rzeczoznawca majątkowy, uwzględniając w szczególności cel wyceny, rodzaj i położenie nieruchomości, przeznaczenie w

planie miejscowym, stan nieruchomości oraz dostępne dane o cenach, dochodach i cechach. Art. 4 punkt 17 uogn definiuje pojęcie stanu nieruchomości - jako stan zagospodarowania, stan prawny, stan techniczno-użytkowy, stopień wyposażenia w urządzenia infrastruktury technicznej, a także stan otoczenia nieruchomości, w tym wielkość, charakter i stopień zurbanizowania miejscowości, w której nieruchomość jest położona

**Art. 152. 1. uogn: „Sposoby określania wartości nieruchomości, stanowiące podejścia do ich wyceny, są uzależnione od przyjętych rodzajów czynników wpływających na wartość nieruchomości.”**

Art. 153. 1. uogn: „Podejście porównawcze polega na określeniu wartości nieruchomości przy założeniu, że wartość ta odpowiada cenom, jakie uzyskano za nieruchomości podobne, które były przedmiotem obrotu rynkowego. Ceny te koryguje się ze względu na cechy różniące nieruchomości podobne od nieruchomości wycenianej oraz uwzględnia się zmiany poziomu cen wskutek upływu czasu. Podejście porównawcze stosuje się, jeżeli są znane ceny i cechy nieruchomości podobnych do nieruchomości wycenianej.

**Podejście dochodowe** obejmuje grupę metod, które wyznaczają wartość przedsiębiorstwa w oparciu o strumienie przyszłych dochodów ekonomicznych zdyskontowanych oczekiwaną stopą zwrotu (kosztem zaangażowania kapitału).

Do dochodowych metod zalicza się między innymi **metodę inwestycyjną, gdzie źródłem dochodów z nieruchomości są dochody czynszowe** Tę metodę zastosowano w niniejszej opinii. Okres projekcji dochodów ekonomicznych przyjęto w założeniu kontynuacji działalności przedsiębiorstwa i projekcja ta obejmuje okres wieloletni – zastosowano technikę kapitalizacji prostej netto. W przypadku szacowanego przedsiębiorstwa wszystkie jego aktywa (wymienione w spisie inwentarza) biorą udział w prognozowanej działalności operacyjnej. Kluczowe w podejściu dochodowym jest określenie rocznego operacyjnego dochodu netto i poziomu rocznych kosztów operacyjnych, związanych z eksploatacją nieruchomości.

W przypadku przedmiotowych nieruchomości istnieją przesłanki do zastosowania obydwu podejść - majątkowego i dochodowego - do wyceny przedmiotowego przedsiębiorstwa, gdyż istnieją na rynku transakcje nieruchomości podobnych umożliwiające zastosowanie podejścia porównawczego do wyceny głównych aktywów, możliwe jest też określenie wartości na podstawie potencjalnego dochodu z czynszu możliwego do uzyskania z nieruchomości (**metoda inwestycyjna**).

$$W_{P2} = \frac{D}{R}$$

Zważywszy na cel wyceny (zbycie w drodze postępowania upadłościowego) ocenia się, że wskazanym jest zarówno odzwierciedlenie w wycenie potencjału dochodowego aktywów (podejście dochodowe) jak też ukazanie wartości majątkowej (zawierającej odzwierciedlenie wartości rezydualnej majątku upadłego niezależnie od możliwości przynoszenia dochodów).

Zastosowanie w niniejszej opinii do określenia wartości rynkowej przedsiębiorstwa dwóch podejść, majątkowego i dochodowego, pozwala zniwelować występujący często w wycenie księgowej brak odzwierciedlenia zdolności poszczególnych aktywów do tworzenia dochodu, oraz pomijanie tzw. kapitału organizacyjnego, którego wartość powstaje wskutek zorganizowania się pracowników, kierownictwa, dostawców oraz klientów w jednostkę gospodarczą. Poprzez określenie wartości przedsiębiorstwa jako **przedziału wartości** wynikającego z zastosowania tych dwóch podejść do wyceny ukazuje się zarówno potencjał dochodowy jak i majątkowy głównego składnika rzeczowych aktywów trwałych. **Do wartości rynkowych nieruchomości określonych w podejściu porównawczym dodano wartość pozostałych aktywów trwałych, wymienionych**

w spisie inwentarza, wg ich wartości określonej na podstawie rynku wtórnego. Natomiast w wartości określonej w podejściu dochodowym wartość składników rzeczowych ruchomych jest uwzględniona, gdyż w generowanie dochodu przedsiębiorstwa zaangażowana jest całość jego aktywów.

### 7) Dyskonta i premie

Zgodnie z punktem 9 standardu, ze względu na zróżnicowane skutki przeniesienia na nowego właściciela udziałów kapitałowych w wycenie stosuje się premie i dyskonta, które służą do ilościowego określenia korekty wartości w stosunku do wartości bazowej.

Otrzymaną zatem w ten sposób wartość szacowanego przedsiębiorstwa poddano korekcie po dokonaniu oceny ryzyka na podstawie analizy dokumentów księgowych. Analiza ta uwzględniła:

- jak duży jest majątek (aktywa) podmiotu, jaka jest jego struktura i w jakim kierunku się rozwija;
- jaka jest struktura finansowa majątku (pasywa), tj. jaki jest w nim udział kapitału własnego i obcego;
- jakie ryzyko cechuje działalność podmiotu;
- czy i w jakim kierunku następują zmiany w poziomie zadłużenia;
- jaka jest zyskowność inwestowania przedsiębiorstwa, co znajduje wyraz m.in. w wyniku finansowym

Po korekcie o element ryzyka, wynikający z analizy finansowo-księgowej po uwzględnieniu skorygowanej wartości aktywów netto, zaprezentowano realną wartość przedsiębiorstwa, które ma być przedmiotem obrotu.

Art. 319 ust. 4. ustawy prawo upadłościowe (Dz.U.2015.233t.j. z późn. zm.), 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 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. **W przypadku nieruchomości podlegającej oszacowaniu, występują obciążenia hipoteczne.** „Art. 313. 1. Sprzedaż dokonana w postępowaniu upadłościowym ma skutki sprzedaży egzekucyjnej. Nabywca składników masy upadłości nie odpowiada za zobowiązania podatkowe upadłego, także powstałe po ogłoszeniu upadłości.

2. Sprzedaż nieruchomości powoduje wygaśnięcie praw oraz praw i roszczeń osobistych ujawnionych przez wpis do księgi wieczystej lub nieujawnionych w ten sposób, lecz zgłoszonych sędziemu-komisarzowi w terminie określonym w art. 51 ust. 1 pkt 5. W miejsce prawa, które wygasło, uprawniony nabywa prawo do zaspokojenia wartości wygasłego prawa z ceny uzyskanej ze sprzedaży obciążonej nieruchomości. Skutek ten powstaje z chwilą zawarcia umowy sprzedaży. Podstawą do wykreślenia praw, które wygasły na skutek sprzedaży, jest prawomocny plan podziału sumy uzyskanej ze sprzedaży nieruchomości obciążonej. Podstawą wykreślenia hipoteki jest umowa sprzedaży nieruchomości.”

### 5.2. Rodzaj określonej wartości.

Zgodnie z przyjętym celem wyceny, podejściami i metodami oraz sposobem zagospodarowania nieruchomości, w niniejszej opinii określono wartość godziwą

przedsiębiorstwa i wartości rynkowe jego zorganizowanych części. **Wartość godziwa** to wartość rynkowa ustalana przez podmioty niepowiązane i dobrze poinformowane, **wartość godziwa** zdefiniowana jest w ustawie o rachunkowości. **Wartość godziwa** (ang. fair value) jest specyficzną kategorią ceny wykorzystywanej do ustalenia wartości aktywów. **Wartość godziwa to kwota, za jaką dany składnik majątku mógłby zostać wymieniony, a zobowiązanie uregulowane, na warunkach transakcji rynkowej pomiędzy zainteresowanymi i dobrze poinformowanymi nie powiązanimi ze sobą stronami.** Wartość godziwa odwrotnie do innej stosowanej metody wyceny bilansowej tj. kosztu historycznego, nie ma charakteru retrospektywnego, lecz prospektywny. Przedstawia stan aktualny, a nawet odnosi się do przyszłości stanowiąc o hipotetycznych wartościach. Można też stwierdzić, że wartość godziwa jest zagadnieniem szerszym i bardziej rozbudowanym niż wartość rynkowa. Zgodnie z art. 151. 1. Ustawy o gospodarce nieruchomościami **wartość rynkową nieruchomości stanowi szacunkowa kwota, jaką w dniu wyceny można uzyskać za nieruchomość w transakcji sprzedaży zawieranej na warunkach rynkowych pomiędzy kupującym a sprzedającym, którzy mają stanowczy zamiar zawarcia umowy, działają z rozeznaniem i postępują rozważnie oraz nie znajdują się w sytuacji przymusowej.**

## 6. ANALIZA OGÓLNYCH PERSPEKTYW DLA SEKTORA ORAZ PRZEDSIĘBIORSTWA

Spółka w poprzednich latach zajmowała się produkcją i sprzedażą obuwia.  
Sytuacja sektora

### Przemysł obuwniczy w Polsce

Początek transformacji gospodarczej przyniósł głęboki kryzys w krajowym przemyśle obuwniczym. W latach 1990-1993, produkcja obuwia w Polsce zmniejszyła się o ponad połowę. Złożył się na to m.in. wzrost importu obuwia z Włoch i Dalekiego Wschodu, niska efektywność produkcji oraz przerost zatrudnienia w państwowych fabrykach. Ważnym czynnikiem było również załamanie się eksportu na Wschód, przy jednoczesnym zupełnym braku wrażliwości na światową modę i wzornictwo. Trudności w dostosowaniu się do nowych realiów spowodowały upadek wielu państwowych zakładów (Podhale, Radoskór, Syrena). Począwszy od 1994 roku produkcja obuwia zaczęła stopniowo wzrastać. Polską specjalnością jest obuwie skórzane, mające 45 proc. udział w produkcji branży obuwniczej. Zdecydowanie mniejszy jest natomiast udział butów z tworzyw sztucznych (29 proc.) oraz tekstylnych (22 proc.). Często wymieniany jak główna przyczyna kryzysu polskiego przemysłu obuwniczego import dotyczy przede wszystkim obuwia tekstylnego, które w strukturze ilościowej importu stanowi ponad 60%.

Wyniki finansowe krajowych wytwórców obuwia pogarszały się przez kilka lat, w 1999 r. rentowność brutto wyniosła minus 1,20 proc., a rentowność netto minus 2,37 proc. W wyniku tego, przez pewien czas systematycznie malała wartość inwestycji.

### **Obecne perspektywy branży**

Wiele krajowych firm obuwniczych poczyniło w ostatnich latach, znaczące inwestycje w rozwój technologii produkcji, wzornictwa oraz poprawę jakości

Szanse dla polskiej produkcji obuwia:

- Duży potencjał produkcyjny – 4-5 producent w Unii Europejskiej
- Zróżnicowana oferta: obuwie damskie, męskie, dziecięce, specjalistyczne, skórzane, syntetyczne, montaż tradycyjny, wtryskowe, itd.
- Integracja pionowa: garbarnie, producenci komponentów i obuwia
- Wysoki poziom techniczny- nowoczesny park maszynowy

- Względnie niskie koszty robocizny na tle innych krajów UE
- Możliwość pozyskania pracowników ze wschodu (Ukraina)
- Duży rynek wewnętrzny – o rosnącej sile nabywczej w wysokim stopniu ceniący polskie buty
- Swobodny dostęp do rynku UE

Zagrożenia dla polskiej branży obuwniczej

- Trudność z zastępowaniem kadry, niska atrakcyjność zawodu
- Emigracja młodych
- Brak szkół zawodowych i uczelni kształcących w zawodzie obuwnik.
- Rosnące koszty robocizny w średniej perspektywie
- Rosnąca koncentracja kanałów dystrybucji- ograniczony dostęp do rynku
- Duża zależność od wahań kursu dolara
- Niska aktywność proeksportowa producentów- niskie wydatki na promocję eksportu i udział w targach zagranicznych.
- Niska zdolność kapitałowa do promocji własnej marki

Podsumowanie Polski przemysł obuwniczy ma przed sobą stabilną perspektywę rozwoju pod warunkiem: - zwiększenia aktywności w promocję polskich marek na rynku krajowym i rynkach eksportowych - zwiększenia nakładów na modernizację produkcji i innowacje - stworzenia nowych rozwiązań edukacyjnych zapewniających utrzymanie ciągłości wiedzy zawodowej: np. szkolenie pracownika w miejscu pracy wsparte korzystaniem z platform e-learningowych.

Spółka nie zajmuje się już jednak produkcją obuwniczą, a podstawowym źródłem dochodów są dochody z najmu

#### Rynek najmów

Obecnie działalność gospodarcza spółki ogranicza się do wynajmu nieruchomości. Ceny najmu na terenie miasta Chełm nie są usystematyzowane, gdyż ze względu na wielkość i rodzaj rynku nie jest to rynek jednorodny. głównie są uzależnione od lokalizacji i przeznaczenia wynajmowanego lokalu. Dodatkowy wpływ na cenę za metr kwadratowy najmu ma powierzchnia wynajmowanego obiektu. Odnotowane umowy najmu na powierzchni o różnych funkcjach, odpowiadające parametrom powierzchni wynajmowanych przez Spółkę:

1. Styczeń 2016 r. (wynajem długoterminowy - 10 lat) –funkcja usługowa, u. Armii Krajowej - lokal w wysokim standardzie 370 m<sup>2</sup> - cena: 16500 zł netto, 44,59 zł/m<sup>2</sup>
2. czerwiec 2016 - Hala magazynowy-handlowa o powierzchni 400 m<sup>2</sup> z placem manewrowym ul. Okszowska - cena 7500 zł netto, 18,75 zł/m<sup>2</sup>
3. Październik 2016 - hala magazynowa 500 m<sup>2</sup> z placem manewrowym - 6500 zł, 13 zł/m<sup>2</sup>
4. 2015 rok, funkcja handlowa, 400 m<sup>2</sup> + magazyn (podwyższony standard) - ul. Rejowiecka - cena 8000 zł, 18 zł/m<sup>2</sup>
5. 60.12.2016 – funkcja usługowo-magazynowa, pow. 250 m<sup>2</sup> - cena 2000 zł, 8 zł/m<sup>2</sup>
6. 16.02.2017 – funkcja usługowa, ul. Armii Krajowej cena 2600 zł, 28,57 zł/m<sup>2</sup>
7. grudzień 2017 – funkcja biurowa, 150 m<sup>2</sup>, ul. Lubelska, cena 2500, 16,67 zł/m<sup>2</sup>
8. 23.09.2017 – funkcja biurowa, 55 m<sup>2</sup>, ul. Pocztowa, 800 zł, 14,55 zł/m<sup>2</sup>
9. 2018 r. – funkcja usługowa, centrum, dobry standard, 100 m<sup>2</sup> - 3000 zł, 30 zł/m<sup>2</sup>

Powyższe zestawienie potwierdza rynkowość poziomu stawek czynszowych, przyjętych w umowach najmu przez Spółkę.

Uwzględniając atrybuty rynkowe nieruchomości Spółki, które mają wpływ na wysokości stawek, do ustalenia wartości dochodowej przedsiębiorstwa w procedurze ustalania potencjalnego dochodu brutto możliwego do osiągnięcia z dochodów czynszowych z nieruchomości posiadanych przez Spółkę, przyjęto następujące wysokości stawek czynszowych dla poszczególnych funkcji:



powierzchnie magazynowo - produkcyjne - 8 zł/m<sup>2</sup>  
powierzchnie biurowe i usługowe - 20 zł/m<sup>2</sup>

### **Sytuacja przedsiębiorstwa**

Przedmiotem wyceny przedsiębiorstwo - Zakłady Produkcji Skórzanej „ESCOTT” S.A. w upadłości. Spółka od wielu lat znajduje się w trudnej sytuacji ekonomicznej i płatniczej.

10.11.2016 r. zabezpieczono majątek dłużnika Zakładów Produkcji Skórzanej „Escott” S.A. w Chełmie poprzez ustanowienie tymczasowego nadzorca sądowego Pawła Choiny, sygn. akt IX GU 378/16 w Sądzie Rejonowym Lublin-Wschód w Lublinie z siedzibą w Świdniku, IX Wydział Gospodarczy dla Spraw Upadłościowych i Restrukturyzacyjnych.

**19.06.2017 r. ogłoszono upadłość dłużnika, sygn. akt IX GU 378/16**, syndyk – Paweł Choina, PESEL 8306290133 Spółka od wielu lat znajduje się w trudnej sytuacji ekonomicznej i płatniczej.

10.11.2016 r. zabezpieczono majątek dłużnika Zakładów Produkcji Skórzanej „Escott” S.A. w Chełmie poprzez ustanowienie tymczasowego nadzorca sądowego Pawła Choiny, sygn. akt IX GU 378/16 w Sądzie Rejonowym Lublin-Wschód w Lublinie z siedzibą w Świdniku, IX Wydział Gospodarczy dla Spraw Upadłościowych i Restrukturyzacyjnych.

W sierpniu 2012 r. majątek spółki został wyceniony na 25.000.000 zł do celu postępowania egzekucyjnego. W pierwszym przetargu 21.03.2016 r. z ceną wywoławczą 18.750.000 zł nieruchomość nie została sprzedana, drugi przetarg 27.09.2016 r. z ceną wywoławczą 16.666.667 zł był również bezskuteczny. Zamknięto postępowanie komornicze.

W skład masy upadłości wchodzi składniki majątku, wymienione w Spisie Inwentarza, sporządzonym przez licencjonowanego Doradcę Restrukturyzacyjnego, Pawła Choinę, nr licencji 935 w ramach postępowania upadłościowego prowadzonego w Sądzie Rejonowym Lublin-Wschód w Lublinie z siedzibą w Świdniku, IX Wydział Gospodarczy, sygn. akt IX GU 45/17:

1) nieruchomości objęte księgami wieczystymi **LU1C/00050385/9** (nieruchomość zabudowana) i **LU1C/00049459/9** (udział w użytkowaniu wieczystym działek niezabudowanych, stanowiących drogi wewnętrzne i pas zieleni). Zgodnie z opisem wyżej nieruchomości te tworzą razem całość gospodarczą i nie ma uzasadnienia ekonomicznego, ani prawnego do ich zbywania odrębnie;

2) Majątek ruchomy, wymieniony w spisie inwentarza – maszyny i urządzenia techniczne związane z produkcją skórzaną.

Spółka od wielu lat znajduje się w trudnej sytuacji ekonomicznej i płatniczej. Najstarsze wymagalne zobowiązania dłużnika sięgają 2001 roku. Dane bilansowe, badane od 2011 roku, wykazują w każdym z poprzednich lat tego okresu wartość zobowiązań przewyższającą wartość aktywów po uwzględnieniu oszacowanej wartości rynkowej nieruchomości. Z danych zawartych w bilansie oraz rachunku zysków i strat za 2016 rok wynika, że nie nastąpiła wyraźna poprawa w stosunku do poprzedniego roku w zakresie najważniejszych ekonomiczno-finansowych rezultatów prowadzonej działalności gospodarczej. Spółka finansowała swoją działalność w całości kapitałami obcymi. Z audytu sprawozdania finansowego za 2016 r. wynika, że w Spółce występował ujemny kapitał obrotowy (-19.761.846,54 zł). Wskaźnik płynności informujący, że Spółka w wyniku procesu upłynniania majątku obrotowego mogłaby uregulować tylko 10 % swoich zobowiązań, świadczy o niewydolności płatniczej spółki. Głównymi wierzycielami Spółki są Skarb Państwa, Urząd Miasta, Zakład Ubezpieczeń Społecznych, banki, instytucje ubezpieczeniowe i kontrahenci handlowi. Spółka w 2016 r. osiągnęła zysk netto 152.519,40 zł przy stracie za 2015 r. w wysokości -1.334.020,64 zł. Jednak wystąpiła ujemna rentowność brutto ze sprzedaży (przychód netto ze sprzedaży 480.831,82 zł, a koszty działalności operacyjnej netto – 756.894,62 zł). Na osiągnięcie dodatniego wyniku finansowego pozostałe przychody operacyjne netto w kwocie 901.096,84 zł i pozostałych kosztach operacyjnych 104.357,39 zł.

Ponadto w audycie sprawozdania finansowego zaznaczono znaczącą niepewność co do wartości podanej w bilansie w pozycji Zapasy, gdyż w roku obrotowym nie przeprowadzono ich inwentaryzacji, a ich wartość nie została wiarygodnie oszacowana i nie dokonano odpowiednich odpisów aktualizacyjnych. Także w sprawozdaniu tymczasowego nadzorca sądowego z dnia 20 grudnia 2016 r. nadmieniono, że część maszyn i urządzeń została wcześniej sprzedana komorniczo, część z nich nabyła w postępowaniach komorniczych spółka ESCOO Sp. z o.o. Podczas wizji lokalnej magazynu tymczasowy nadzorca sądowy nie stwierdził obecności ok. 60 % ruchomości z listy przekazanej przez dłużnika. Część z ujawnionych ruchomości okazała się nie być własnością dłużnika. Do celów niniejszej opinii przyjęto wartość majątku ruchomego – w zakresie rzeczowym tylko takim jak wykazano to w załączonym spisie inwentarza – w wartości tam wykazanej 100.808 zł.

Zatem w tym zakresie skorygowano **pozycję bilansową B.1. Zapasy z kwoty 816.948,28 zł na kwotę 123.612 zł.**

Pozycję bilansową **A. Aktywa trwale skorygowano w punkcie II.1.a i b grunty i budynki – z kwoty wartości księgowej 44.329,58 zł na kwotę 17.783.289 zł** ( na podstawie oszacowania nieruchomości dokonanych operatami szacunkowymi z lipca i sierpnia 2017 r. stanowiącymi załącznik do niniejszej opinii)

Pozycję bilansową **A.I wartości niematerialne i prawne skorygowano o wartość chronionego znaku handlowego z kwoty 0,00 zł do kwoty 10.000 zł.**

Pozostałe pozycje bilansowe przyjęto bez zmian:

B.II. Należności krótkoterminowe – 1.344.089,28 zł

B.III. Inwestycje krótkoterminowe – 4.320,15 zł

**Przy takiej aktualizacji wartości najistotniejszych aktywów Spółki łączna wartość aktywów Spółki wynosi:**

**19.255.310,43 zł**

Kapitał własny -19.806.176,12 zł

Aktywa trwale (wg bilansu) 44.329,58 zł

Przy uwzględnieniu oszacowania praw do nieruchomości,

Ruchomości i wartości niematerialnych i prawnych 19.255.310,43 zł

Ujemny kapitał obrotowy ( po uwzględnieniu przeszacowania wartości niektórych składników aktywów

-550.865,69

Zobowiązania Spółki wg bilansu łącznie wynosiły 22.015.863,14 zł

Wierzytelności z odsetkami łącznie wg wykazu wierzycieli sporządzonego przez Syndyka

18.418.751,85 zł

(Wykaz wierzycieli w załącznikach do opinii)

Analiza stanu faktycznego na podstawie oględzin mienia, dokumentacji finansowej, informacji udostępnionych przez prowadzącego postępowanie upadłościowe Syndyka oraz analiza uwarunkowań makroekonomicznych, branży i przedsiębiorstwa, dyktują dokonanie następujących korekt dla przeszacowanej do wartości rynkowej aktywów netto przedsiębiorstwa :

- ze względu na posiadany majątek (aktywa) podmiotu, jak i jego strukturę i w jakim kierunku się rozwija – korekta +10 % - nieruchomości głównym składnikiem wartości aktywów, stabilna sytuacja na rynku nieruchomości,
- ze względu na strukturę finansową majątku (pasywa), tj. jaki jest w nim udział kapitału własnego i obcego – korekta -20% - przedsiębiorca jest w stanie upadłości, aktywa nie

wystarczają na pokrycie zobowiązań upadłego, ujemna wartość aktywów obrotowych, finansowanie majątku trwałego zobowiązaniami;

- jakie ryzyko cechuje działalność podmiotu – ze względu na ryzyko makroekonomiczne korekta +10% - stabilny rynek nieruchomości, zarówno najmów jak zbytu
- jaka jest zyskowość inwestowania przedsiębiorstwa, co znajduje wyraz m.in. w wyniku finansowym – -10 % - ujemna rentowność ze sprzedaży, niekorzystne wskaźniki płynności bieżącej i szybkiej, utrzymująca się od kilku lat nadwyżka zobowiązań nad aktywami
- ze względu na wysokość udziału + 10%

## **7. OKREŚLENIE WARTOŚCI PRZEDSIĘBIORSTWA JAKO CAŁOŚCI**

### **7.1. Określenie wartości przedsiębiorstwa w podejściu majątkowym, metodą skorygowanej wartości aktywów netto**

Metodę skorygowanej wartości aktywów netto cechuje duża transparentność, gdyż polega ona głównie na określeniu wartości środków trwałych, w tym zwłaszcza wartości nieruchomości, a określenia wartości nieruchomości dokonuje się wedle ściśle określonych reguł określonych w ustawie o gospodarce nieruchomościami oraz metodologicznych norm zawodowych, zwanych standardami zawodowymi. W niniejszej opinii uwzględniono wartości nieruchomości wchodzących w skład przedsiębiorstwa, określone w operatach szacunkowych z 30.05.2017 r. Na podstawie bieżącej analizy rynku, autorka opinii potwierdza aktualność określonych tam wartości rynkowych nieruchomości na datę sporządzenia niniejszej opinii.

**Wartości tak określone odpowiadają wartościom zorganizowanych części przedsiębiorstwa, możliwych do niezależnego użytkowania i odrębnego zbycia:**

**Wartość rynkowa nieruchomości wg oszacowania z 10 lipca 2017 roku i aneksu z 08.08.2017 r.:**

1) Wartość nieruchomości objętej KW LU1C/00050385/9 –

**17.395.013 zł,**

**(słownie: siedemnaście milionów trzysta dziewięćdziesiąt pięć tysięcy trzysta złotych),**

**w tym:**

**prawo użytkowania wieczystego gruntu 4.090.227 zł**

**(słownie: cztery miliony dziewięćdziesiąt tysięcy dwieście dwadzieścia siedem złotych)**

**i**

**wartość budynków 13.304.786 zł**

**(słownie: trzynaście milionów trzysta cztery tysiące siedemset osiemdziesiąt sześć złotych)**

**Wartość rynkowa udziału w prawie użytkowania wieczystego gruntu objętego księgą wieczystą nr**

**2) KW LU1C/00049459/9 – 388.276 zł**

**(słownie: trzysta osiemdziesiąt osiem tysięcy dwieście siedemdziesiąt sześć złotych)**

- 3) Ponadto, zgodnie ze Spisem Inwentarza do Spółki należą **ruchoomości**, stanowiące głównie maszyny i urządzenia szwalnicze do produkcji obuwia, ze względu na swój stan techniczny oszacowane w cenie złomu netto 0,45 zł/kg, cena złomu silnika 0,70 zł/kg –

**łącznie wartość ruchomości netto 123.612 zł**

**(słownie: sto dwadzieścia trzy tysiące sześćset dwanaście złotych)**

Każda z ruchomości może też być zbyta odrębnie.

Wartości niematerialne i prawne: wartość chronionego znaku handlowego Spółki „ESCOTT” – **10.000 zł**  
(słownie: dziesięć tysięcy złotych)

Zatem **łącna wartość aktywów (z uwzględnieniem pozostałych pozycji aktywów wg bilansu – bilans w załącznikach do opinii)**, po uwzględnieniu wartości rynkowych nieruchomości, wynikających z oszacowania przez rzeczoznawcę majątkowego, wartości urządzeń technicznych i maszyn w wartościach jednostkowych złomu i po uwzględnieniu wartości niematerialnych i prawnych, wynosi:

**$W_A = 19.255.310,43 \text{ zł}$**

Po uwzględnieniu korekt:

- ze względu na posiadany majątek (aktywa) podmiotu, jak i jego strukturę i w jakim kierunku się rozwija – korekta +5 %,
- ze względu na strukturę finansową majątku (pasywa), tj. jaki jest w nim udział kapitału własnego i obcego – korekta -10%
- jakie ryzyko cechuje działalność podmiotu – ze względu na ryzyko makroekonomiczne korekta -10%
- jaka jest zyskowność inwestowania przedsiębiorstwa, co znajduje wyraz m.in. w wyniku finansowym – -10 %
- ze względu na wysokość udziału + 10%

$$W_{P1} = 19.255.310,43 \text{ zł} \times 1,05 \times 0,8 \times 0,9 \times 0,9 \times 1,1 = 14.411.444,54 \text{ zł}$$

**$W_{P1} = 14.411.445 \text{ zł}$**

(słownie: czternaście milionów czterysta jednaście tysięcy czterysta czterdzieści pięć złotych)

W wyniku korekty wartości aktywów netto współczynnikami odzwierciedlającymi sposób zarządzania tymi aktywami, ale też ich strukturę i ich wzajemne na siebie oddziaływanie, otrzymano skorygowaną wartość aktywów netto, która jest mniejsza, aniżeli suma wartości rynkowej zorganizowanych części przedsiębiorstwa, co odzwierciedla elementy uwzględnione w korektach, a wynikające głównie z dotychczasowego zarządzania aktywami.

Całkowita wartość **zobowiązań i rezerwy na zobowiązania przedsiębiorstwa na 31.12.2016 r. wg sprawozdania finansowego za 2016 rok** wynoszą **22.015.863,14 zł** (słownie: dwadzieścia dwa miliony piętnaście tysięcy osiemset sześćdziesiąt trzy 31/100 złotych)

Wartość przedsiębiorstwa określona w podejściu majątkowym, odzwierciedlającym wartość jego głównych aktywów nie zabezpiecza pokrycia zobowiązań przedsiębiorstwa, co odzwierciedla obecny status – postępowanie upadłościowe, które toczy się wobec przedsiębiorcy. Nie pomniejszono wartości aktywów o zobowiązania, gdyż zgodnie z założeniami niniejszej opinii ma ona funkcję doradczą – wskazania wartości przedsiębiorstwa do zbycia, a zg. z art. 313.1 prawa

upadłościowego sprzedaż dokonana w postępowaniu upadłościowym ma skutki sprzedaży egzekucyjnej. Nabywca składników masy upadłości nie odpowiada za zobowiązania upadłego, także powstałe po ogłoszeniu upadłości. Raport o wartości skorygowanej wartości aktywów netto jest zaś dla syndyka bazą do decyzji w postępowaniu upadłościowym.

## **8.1. Określenie wartości rynkowej przedsiębiorstwa w podejściu dochodowym**

### **Założenia do wyceny**

Wyceny w podejściu dochodowym dokonano uzupełniająco do wyceny w podejściu majątkowym. Wartość określona w podejściu dochodowym odzwierciedla typowe warunki rynkowe, typowe zdolności zarządcze i marketingowe, zatem przynosi informację o potencjale dochodowym aktywów przedsiębiorstwa przy typowych rynkowych uwarunkowaniach wewnętrznych i zewnętrznych. Jest w ten sposób uzupełnieniem informacji o przedsiębiorstwie, którą dają wyceny oparte o podejście majątkowe, odzwierciedlające bardziej statycznie potencjał majątkowy przedsiębiorstwa. Przy określaniu wartości w podejściu dochodowym przyjmuje się założenie, że jej nabywca zapłaci za przedsiębiorstwo cenę, której wysokości uzależni od przewidywanego dochodu, jaki można uzyskać z nieruchomości. Procedura obliczeniowa obejmuje następujące czynności:

- Określenie potencjalnego dochodu brutto możliwego do osiągnięcia przez użytkownika z działalności prowadzonej na nieruchomości;
- Określenie efektywnego dochodu brutto poprzez uwzględnienie typowego dla rynku poziomu pustostanów i zaległości czynszowych;
- Określenie kosztów operacyjnych, związanych z eksploatacją i funkcjonowaniem nieruchomości wycenianej, m.in. podatek od nieruchomości, opłaty za użytkowanie wieczyste, koszt dostarczenia mediów, nakłady na konserwację i naprawy bieżące, koszty zarządzania, koszty ubezpieczenia i ochrony nieruchomości. Wydatki operacyjne nie obejmują amortyzacji, gdyż jest ona kategorią podatkową. Nie uwzględnia się też kosztów finansowych (odsetek kredytów) ani podatku dochodowego;
- Obliczenie operacyjnego dochodu netto poprzez odjęcie kosztów operacyjnych od efektywnego dochodu brutto;
- Obliczenie dochodu operacyjnego netto użytkownika poprzez odjęcie od efektywnego dochodu brutto kosztów operacyjnych;

### **ZAŁOŻENIA DO WYCENY**

Przy uwzględnieniu przytoczonych wyżej parametrów nieruchomości szacowanej przyjęto następujące założenia do wyceny:

- Koszty działalności operacyjnej ustalono na podstawie: podatek od nieruchomości wg stawek podatkowych, obowiązujących także w 208 r., uchwalonych przez RM Chełm – Uchwała RM Chełm Nr XXI/231/16 z dnia 10.10.2016 r., opublikowana w Dz. Urz. Woj. Lubelskiego z 11.10.2016 r. poz. 4025; koszty ubezpieczenia – wg typowych stawek ubezpieczycieli za podobne obiekty; opłaty za użytkowanie wieczyste grunty wg informacji Syndyka; koszty konserwacji i remontów – wg typowych tego typu kosztów dla podobnych obiektów; koszty zarządu i administracji - średniorynkowe;
- Stopę dyskontową przyjęto z rynku kapitałowego;
- Okres projekcji, na podstawie typu konstrukcji i stanu budynków przyjęto jako wieloletni i stąd zastosowano technikę kapitalizacji prostej dochodu operacyjnego netto;

- Przy określaniu strumieni przychodów wzięto pod uwagę typowe ze względu na lokalizację, rynek i typ obiektów stawki czynszu dla poszczególnych powierzchni o różnych funkcjach;
- Ustalając typowy dla rynku poziom pustostanów i zaległości czynszowych na poziomie 70 % oparto się na informacjach uzyskanych w lokalnych biurach pośrednictwa w obrocie nieruchomościami

### Określenie dochodu efektywnego brutto (EDB)

Efektywny dochód brutto możliwy do uzyskania z nieruchomości określono na podstawie rynkowych stawek czynszu brutto za wynajem komór chłodniczych i za mrożenie owoców oraz powierzchni magazynowych i biurowych (uwzględniony dochód generowany przez nowo zamontowany tunel zamrażalniczy):

Tablica 13

Rodzaj powierzchni	Określenie dochodu potencjalnego brutto	Rynkowy wskaźnik wykorzystania powierzchni najmu	Efektywny dochód brutto [zł]
Budynek administracyjno-biurowy	3153 m <sup>2</sup> x 20 zł/m <sup>2</sup> x 12 mies.	0,70	529.704
Budynek magazynowy z warsztatem i częścią socjalną	13571 m <sup>2</sup> x 8 zł/m <sup>2</sup> x 12 m-cy	0,70	911.971
<b>Razem</b>			<b>1.441.675</b>

Efektywny dochód brutto: **EDB = 3.487.479 zł** (słownie: trzy miliony czterysta osiemdziesiąt siedem tysięcy czterysta siedemdziesiąt dziewięć złotych)

### Określenie kosztów operacyjnych (KO)

Dla określenia kosztów operacyjnych przyjęto:

Wysokość podatków od nieruchomości – wg stawek uchwalonych przez RM Chełm, koszty mediów dostarczonych do nieruchomości – refakturowane na najemców, nie uwzględnione w wyliczeniach, ubezpieczenia, konserwacji i remontów bieżących oraz wynagrodzenia pracowników - średniorynkowe

Tablica 14

1	Podatek od nieruchomości wg stawek uchwalonych przez RM Chełm za 2017i 2018 r.: - od budynków – 16724 m <sup>2</sup> x 22 zł/m <sup>2</sup> - od gruntu 25446 m <sup>2</sup> x 0,86 zł/m <sup>2</sup> Opłaty za użytkowanie wieczyste gruntów	367.928 zł 21.884 zł 24.900 zł
	<b>Razem</b>	<b>414.712 zł</b>
2	Ubezpieczenie budynków, maszyn i urządzeń trwale związanych z nieruchomością	4.500 zł
3	Konserwacja i remonty	25.000 zł
4	Koszty zarządu i administracji	26.000 zł
	<b>Razem coroczne wydatki operacyjne</b>	<b>470.212</b>

Koszty operacyjne: **KO = 470.212 zł** (słownie: czterysta pięćdziesiąt dziewięć tysięcy trzysta dwanaście złotych)

## Określenie dochodu operacyjnego netto (DON)

Dochód operacyjny netto to efektywny dochód brutto pomniejszony o koszty operacyjne:

$$\text{DON} = \text{EDB} - \text{KO}$$

$$\text{DON} = 1.441.675 \text{ zł} - 470.212 \text{ zł} = 971.463 \text{ zł}$$

$$\text{DON} = 971.463 \text{ zł}$$

## Obliczenie stopy dyskontowej

Stopę dyskontową określono z uwzględnieniem przewidywanych zmian w poziomie dochodów z nieruchomości podobnych, gdyż niemożliwe jest określenie jej na podstawie relacji na rynku nieruchomości z powodu braku danych nt. transakcji rynkowych na nieruchomości podobne do szacowanej i dochodów osiągniętych z tych nieruchomości. Określono ją na podstawie rentowności bezpiecznych, długoterminowych lokat na rynku kapitałowym, z uwzględnieniem premii za ryzyko podjętej inwestycji:

$$r = r_b + r_m + r_n$$

gdzie:

$r$  – stopa dyskontowa;

$r_b$  – stawka bazowa, oparta na stopie oprocentowania wolnych od ryzyka lokat kapitałowych, tu przyjęto stopę oprocentowania obligacji długoterminowych Skarbu Państwa;

$r_m$  – ryzyko rynku nieruchomości, czyli ryzyko systematyczne wynikające z inwestowania w nieruchomości, wspólne, charakterystyczne dla całego sektora nieruchomości, odzwierciedlające pewne czynniki makroekonomiczne. Ryzyko to uwzględnia też trudniejsze wycofania kapitału. Na poziom tego ryzyka wpływa również finansowanie nieruchomości kapitałem obcym, który jest najczęściej zabezpieczony hipotecznie;

$r_n$  – ryzyko nieruchomości – tej konkretnej nieruchomości, ryzyko specyficzne, odzwierciedlające czynniki mikroekonomiczne, a więc profil użytkowy nieruchomości, specyfikę branży, lokalizację, konkurencyjność nieruchomości na rynku

Jako ryzyko bazowe  $r_b$  przyjęto stopę oprocentowania 10-letnich obligacji Skarbu Państwa EDO0324 – 3,50 %

$$r_b = 3,50 \%$$

Ryzyko związane z inwestowaniem w rynek nieruchomości, odzwierciedlające kondycję tego sektora rynku, i prognozy makroekonomiczne, określono na poziomie 2,5 % :

$$r_m = 2,5 \%$$

Ryzyko nieruchomości, specyficzne, oceniono jako dość wysokie. Nieruchomości o funkcji przemysłowej są obciążone podwyższonym ryzykiem, odnotowuje się spadek inwestycji tego typu, ale z drugiej strony udział w szacowanej nieruchomości funkcji administracyjno-biurowej, jej lokalizacja, umożliwiająca przy zmianie zapisów planu modyfikację funkcji, obniżają nieco poziom ryzyka, gdyż sprzyja zmianie profilu użytkowego nieruchomości w razie zaistnienia takiej uzasadnionej rynkowo przyczyny.

Stabilność w generowaniu zysków również oceniono ostrożnie - wobec ograniczonego popytu na rynku najmów o tej funkcji na terenie miasta, konkurencji, a także stanu technicznego nieruchomości, położenia nieruchomości na ścianie wschodniej, konieczności poniesienia nakładów inwestycyjnych dla osiągnięcia bardziej stabilnych stałych dochodów - ryzyko specyficzne określono na poziomie:

$$r_n = 2,5 \%$$

Wobec tego stopa dyskontowa:

$$r = 3,5 \% + 2,5 \% + 2,5 \% = 8,5 \%$$

### **Obliczenie wartości rynkowej przedsiębiorstwa**

Wartość rynkową nieruchomości określono zgodnie z zasadami podejścia dochodowego metody inwestycyjnej, techniki kapitalizacji prostej netto jako iloraz dochodu potencjalnego netto możliwego do wygenerowania z nieruchomości i stopy kapitalizacji netto, określonej w tym opracowaniu w oparciu o stopę dyskontową:

$$W_{P2} = \frac{D}{R}$$

$$W_{P2} = \frac{971.463 \text{ zł}}{8,5\%} = 11.428.976,47$$

$$W_{N2} = 11.428.976 \text{ zł}$$

**(Słownie: jedenaście milionów czterysta dwadzieścia osiem tysięcy dziewięćset siedemdziesiąt sześć złotych)**



## 8. Wynik końcowy

Wartość przedsiębiorstwa upadłego Zakładów Produkcji Skórzanej „ESCOTT” S.A. w upadłości, do celu postępowania upadłościowego o sygn. akt IX GUp 45/17, prowadzonego przez Sąd Rejonowy Lublin-Wschód w Lublinie z siedzibą w Świdniku określono jako **PRZEDZIAŁ WARTOŚCI**

między kwotą

**14.411.445 zł**

– wartością przedsiębiorstwa oszacowaną w podejściu majątkowym, odzwierciedlającym wartość aktywów przedsiębiorstwa i sposób nimi zarządzania,

a kwotą

**11.428.976 zł**

– wartością przedsiębiorstwa określoną w podejściu dochodowym, odzwierciedlającym potencjał generowania dochodu przez przedsiębiorstwo, przy uwzględnieniu typowego dla rynku sposobu zarządzania

Wartość zorganizowanych części przedsiębiorstwa:

1) nieruchomości objęte księgą wieczystą Nr KW LU1C/00050385/9 i LU1C/00049459/9 –  
**17 395 013 zł**

(słownie: siedemnaście milionów trzysta dziewięćdziesiąt pięć tysięcy trzydzieści złotych)

2) ruchomości – **123.612 zł**

(słownie: sto dwadzieścia trzy tysiące trzysta dwa złote)

## 9. Wnioski

- Operat sporządzony do celu zbycia w drodze postępowania upadłościowego.
- W operacie określono wartość przedsiębiorstwa jako całości i wartość jego zorganizowanych części.
- Wartość zorganizowanych części przedsiębiorstwa określono w podejściu porównawczym na podstawie transakcji rynkowych z rynku regionalnego i częściowo krajowego. Oszacowano zatem wartość rynkową zorganizowanych części przedsiębiorstwa, jako najbardziej prawdopodobną cenę, jaka można za nie uzyskać na analizowanym rynku. Wartości te określono w operacie szacunkowym z dnia 10.07.2017 r. i aneksie do operatu z dnia 08.08.2018 r., sporządzonych do celu przedmiotowego postępowania upadłościowego, których aktualność potwierdza się do celu niniejszej opinii.
- Na bazie wartości rynkowych głównych aktywów - nieruchomości, określonych w ww. operatach szacunkowych w niniejszej opinii określono wartość przedsiębiorstwa w podejściu majątkowym, metodą skorygowanej wartości aktywów netto – wartość przedsiębiorstwa określona tą metodą na **14.411.445 zł**. Wartość ta odzwierciedla wartość aktywów przedsiębiorstwa i sposób nimi zarządzania.
- Wartość przedsiębiorstwa określono też w podejściu dochodowym, metodą inwestycyjną, techniką kapitalizacji prostej netto. W tym podejściu kwota oszacowania to **11.428.976 zł**. Odzwierciedla ona nie tylko wartość aktywów, ale też bardziej dynamicznie – zawarty w nich potencjał do generowania dochodu.

Danuta Jaroć  
BIEGŁY SĄDOWY  
Sądu Okręgowego w Lublinie  
zakresu wyceny nieruchomości  
Nr Adm. 0151-64/08  
PRZECZOZNAWCA MAJĄTKOWY  
upr. państwowe nr 3593



- Autorka opinii rekomenduje do celu postępowania upadłościowego, jako bazę do podejmowanych decyzji **przedział wartości przedsiębiorstwa od 11.428.976 zł do 14.411.445 zł, bądź w przypadku zbywania zorganizowanych części przedsiębiorstwa osobno: wartość praw do nieruchomości w kwocie 17.395.013 zł i wartość ruchomości w kwocie 123.612 zł**

## 10. Klauzule i zastrzeżenia

- Analizy, opinie i konkluzje zawarte w niniejszej opinii są profesjonalnymi, bezstronnymi i obiektywnymi analizami, opiniami i konkluzjami osoby wykonującej wycenę, analizy, opinie i konkluzje zawarte w opinii są ograniczone jedynie przez założenia oraz warunki ograniczające.
- Zlecenie wyceny nie było uzależnione od przygotowania lub przedstawienia w opinii przez wyceniającego wniosków oraz konkluzji z góry zakładanymi rezultatami.
- Wynagrodzenie wyceniającego nie jest uzależnione od:
  - a) przygotowania lub przedstawienia w opinii wniosków lub konkluzji z góry tendencyjnie zakładanymi wartościami,
  - b) wartości przedmiotu wyceny oraz przedstawionego w opinii,
  - c) uzyskania z góry założonego rezultatu,
  - d) przyszłych wydarzeń bezpośrednio związanych z celem wyceny,
  - e) konkluzji raportu korzystnej dla Zleceniodawcy, czy też właściciela przedmiotu wyceny.

## 11. Załączniki

1. Wydruk informacji z KRS
2. Wydruk informacji z rejestru REGON
3. Wydruk informacji o treści księgi wieczystej z elektronicznego systemu Centralnej Bazy Danych Ksiąg Wieczystych, prowadzonego przez Ministerstwo Sprawiedliwości
4. Sprawozdanie Finansowe Spółki wraz z audytem sprawozdania.
5. Spis Inwentarza
6. Wykaz obciążeń hipotecznych
7. Wykaz wierzycieli
8. Wykaz umów najmu zawartych na nieruchomości
9. Polisa OC rzeczoznawcy majątkowego

## WYKONAŁA:

Danuta Jaroć – rzeczoznawca majątkowa, nr uprawnień 3593



*Danuta Jaroć*  
BIEGŁY SĄDOWY  
Sądu Okręgowego w Lublinie  
z zakresu wyceny nieruchomości  
Nr Adm. 0151-64/08  
RZECZOZNAWCA MAJĄTKOWY  
upr. państwowe nr 3593