

OSZACOWANIE WARTOŚCI NALEŻNOŚCI WCHODZĄCYCH W SKŁAD MASY UPADŁOŚCI „OFFICE FUTURA” SP. Z.O.O. SP.K. W UPADŁOŚCI Z SIEDZIBĄ W POZNANIU

WYNIK OSZACOWANIA:

Wartość rynkowa należności, wchodzących w skład masy upadłości „Office Futura” sp. z o.o. sp.k. w upadłości z siedzibą w Poznaniu - wg oszacowania na dzień sporządzenia opracowania, **wynosi 102.839,38 zł, w zaokrągleniu 103.000,00 zł (słownie: sto trzy tysiące złotych 00/100).**

Wartość dla wymuszonej sprzedaży (nierynkowa) należności, wchodzących w skład masy upadłości „Office Futura” sp. z o.o. sp.k. w upadłości z siedzibą w Poznaniu - wg oszacowania na dzień sporządzenia opracowania **wynosi 77.129,54 zł, w zaokrągleniu 77.000,00 zł (słownie: siedemdziesiąt siedem tysięcy złotych 00/100).**

Autor:

Karol Łagowski

Warszawa, dnia 19 kwietnia 2022 roku

ROZDZIAŁ I

Zlecenie opracowania oszacowania

Oszacowanie wartości należności, wchodzących w skład masy upadłości „Office Futura” sp. z o.o. sp.k. w upadłości z siedzibą w Poznaniu, opracowane na podstawie zlecenia Krzysztofa Szczepańskiego – syndyka masy upadłości „Office Futura” sp. z o.o. sp.k. w upadłości z siedzibą w Poznaniu, w ramach postępowania upadłościowego prowadzonego przed Sądem Rejonowym Poznań – Stare Miasto w Poznaniu, XI Wydział Gospodarczy do Spraw Upadłościowych i Restrukturyzacyjnych, sygn. akt XI GUp 89/20.

ROZDZIAŁ II

Wykonawca oszacowania

Oszacowanie wartości należności, wchodzących w skład masy upadłości „Office Futura” sp. z o.o. sp.k. w upadłości z siedzibą w Poznaniu, sporządzone przez Karola Łagowskiego – eksperta o ugruntowanej praktyce w zakresie wyceny, analizy, finansów, zarządzania oraz organizacji przedsiębiorstw w specjalności: wycena przedsiębiorstw oraz ich poszczególnych składników, w szczególności ruchomości, należności oraz praw niematerialnych; analiza zdolności upadłościowej. Autor aktualnie wpisany na listę biegłych sądowych przy:

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

ROZDZIAŁ III

Zakres oszacowania

Oszacowanie sporządzone na okoliczność ustalenia wartości rynkowej oraz wartości dla wymuszonej sprzedaży (nierynkowej) należności, wchodzących w skład masy upadłości „Office Futura” sp. z o.o. sp.k. w upadłości z siedzibą w Poznaniu, w celu sprzedaży w toku postępowania upadłościowego.

ROZDZIAŁ IV

Podstawa wydania oszacowania

Niniejszą opinię opracowano na podstawie:

1. Postanowienia o ogłoszeniu upadłości „Office Futura” sp. z o.o. sp.k. w upadłości z siedzibą w Poznaniu z dnia 21 kwietnia 2020 roku;
2. Dokumentacji i wyjaśnień przekazanych przez syndyka masy upadłości, stwierdzających istnienie należności, w tym w szczególności opisu należności, wchodzących w skład masy upadłości, oraz wyjaśnień dotyczących sposobu udokumentowania należności, źródła pochodzenia należności, katalogu podjętych uprzednio przez upadłego czynności windykacyjnych;
3. Zasobów internetowych:
 - a) <https://ems.ms.gov.pl>
 - b) <http://nf.pl>
 - c) <http://stat.gov.pl/>
 - d) <http://www.mcit.gov.cy>
 - e) <https://financiacraft.pl/>
4. Literatury:
 - Szczerbak M., Waśkiewicz R., Wikarczyk A., *Instrumenty finansowe. Wycena, ewidencja, sprawozdawczość.*, wyd. Difin, Warszawa 2021;
 - Kreczmańska – Gigol K., *Windykacja polubowna i przymusowa. Proces, rynek, wycena wiarytelności*, wyd. Difin, Warszawa 2015;
 - Panfil M., Szablewski A., *Metody wyceny spółki. Perspektywa klienta i inwestora – praca zbiorowa*, wyd. Poltext, Warszawa 2009;
 - Panfil M., Szablewski A., *Wycena przedsiębiorstwa. Od teorii do praktyki.*, wyd. Poltext, Warszawa 2011;
 - Panfil M., Szablewski A., *Dylematy Wyceny Przedsiębiorstw.*, wyd. Poltext, Warszawa 2013;
 - Damodaran A., *Wycena firmy. Storytelling i liczby*, Wydawnictwo POLTEXT Warszawa 2017;
 - *International Business and Global Economy* 2014, nr. 33, str. 609–622;

- Zimmerman P., *Prawo upadłościowe. Prawo restrukturyzacyjne*. Komentarz, Wydawnictwo Beck, Warszawa 2018;
- Adamus R., *Prawo upadłościowe*. Komentarz, Warszawa 2018.
- 5. Aktów prawnych:
 - Ustawa z dnia 28 lutego 2003 r. - Prawo upadłościowe;
 - Ustawa z dnia 23 kwietnia 1964 r. - Kodeks Cywilny;
 - Ustawa z dnia 17 listopada 1964 r. - Kodeks postępowania cywilnego;
 - Ustawa z dnia 15 września 2000 r. - Kodeks spółek handlowych;
 - Ustawa z dnia 11 marca 2004 r. - o podatku od towarów i usług;
 - Ustawa z dnia 26 lipca 1991 r. - o podatku dochodowym od osób fizycznych;
 - Ustawa z dnia 20 sierpnia 1997 r. - o Krajowym Rejestrze Sądowym;
 - Ustawa z dnia 9 września 2000 r. - o podatku od czynności cywilnoprawnych.

ROZDZIAŁ V

Cel oszacowania

Oszacowanie wartości należności sporządzone na potrzeby syndyka masy upadłości „Office Futura” sp. z o.o. sp.k. w upadłości z siedzibą w Poznaniu, w celu określenia wartości należności, wchodzących w skład masy upadłości, dla celów sprzedaży w postępowaniu upadłościowym.

ROZDZIAŁ VI

Zastrzeżenia

1. Niniejsze oszacowanie zostało sporządzone w celu określonym w pkt. V niniejszego opracowania. Nie może być wykorzystywane w żadnym innym celu, kopiowane, upubliczniane, dystrybuowane, modyfikowane bez wiedzy autora. Zastrzeżenie w zakresie możliwości sporządzania kopii nie dotyczy Syndyka oraz Sądu, który może ją kopiować w dowolnych ilościach dla potrzeb prowadzonego postępowania.
2. Podstawę sporządzenia wyceny stanowił przedstawiony ekspertowi materiał źródłowy szczegółowo wskazany w pkt IV wyceny. Autor założył, że posiadane przez niego informacje są rzetelne, prawidłowe, stanowią całość dostępnej dokumentacji oraz zostały mu przekazane

zgodnie z najlepszą wiedzą zlecającego. Przedmiot zlecenia nie obejmuje weryfikacji stanów wykazanych w treści dokumentacji źródłowej z rzeczywistym stanem prawnym.

3. Oszacowanie nie może być interpretowane, jako obejmujące przez domniemanie inne niewspomniane w nim kwestie. Żadnego stwierdzenia zawartego w oszacowaniu nie można traktować jako wyrażenie oceny na temat jakichkolwiek oświadczeń i zapewnień lub innych informacji zawartych w dowolnym dokumencie zbadanym w związku z przygotowaniem oszacowania, o ile nie jest to wyraźnie potwierdzone w treści oszacowania.
4. Autor dokonując oszacowania wartości należności kierował się przyjętymi zasadami, opisanymi w dalszej części wyceny. Zasady te oddają stypizowany charakter należności ukazany autorowi do wyceny.
5. Wycena wartości należności została sporządzona wedle przedstawionego ekspertowi stanu. Gdyby stan ten uległ modyfikacji (np. w wyniku prowadzonych czynności windykacyjnych), również wycena należności może ulec zmianie. Okoliczność tę należy uwzględnić przy ustalaniu ceny sprzedaży. Wartość należności może również ulec zmianie na skutek działania czynnika czasu i zmiany parametrów rynkowych przyjętych do wyceny.
6. Autor nie ponosi odpowiedzialności za ewentualne wady oszacowania, wynikające z przedstawionych informacji, jeśli było brak podstaw do kwestionowania ich zgodności ze stanem rzeczywistym lub też ustalenie stanu rzeczywistego było niemożliwe, bądź znacznie utrudnione. Autor nie bierze na siebie odpowiedzialności za wady ukryte (prawne i fizyczne) oraz ewentualne skutki wynikające z dalszego użytkowania przedmiotu oszacowania, a także za skutki wykorzystania samego oszacowania.
7. Ustalona przez eksperta cena godziwa może być osiągnięta wyłącznie w warunkach rynkowego popytu na tego typu prawa. W przeciwnym razie, osiągnięcie oszacowanej ceny może być utrudnione. Skuteczność sprzedaży może być zależna od formy i efektywności upublicznienia oferty na rynku.
8. Autor zastrzega, że przedmiotowe oszacowanie nie ma charakteru opinii prawnej.
9. Zlecenie wyceny nie było uzależnione od przygotowania lub przedstawienia w wycenie przez eksperta wniosków oraz konkluzji z góry zakładanymi rezultatami.

ROZDZIAŁ VII

Podstawy teoretyczne i metodologia wyceny wierzytelności

Autor dokonał wyboru podejścia metodologicznego oraz podstaw teoretycznych w celu optymalnego dostosowania zastosowanego podejścia do wyceny wierzytelności, dochodzonych na drodze egzekucji syngularnej (komorniczej). Wycena wierzytelności zostanie sporządzona przy zastosowaniu modelu trójfazowego, dedykowanego do potrzeb wyceny wierzytelności spornych, dochodzonych na drodze sądowej oraz wierzytelności, których konieczność zbycia ujawniała się w toku postępowania egzekucyjnego lub upadłościowego. Model ten identyfikuje rzeczywiste i potencjalne ryzyka związane z procesem dochodzenia wierzytelności, a także uwzględnia zmienną wartość pieniądza w czasie.

Podstawowe założenia metody:

Trójfazowy model wyceny wierzytelności zakłada przeprowadzenie trzech oddzielnych procesów:

1. zdefiniowanie parametrów bazowych;
2. identyfikacja i analiza ryzyka, zdefiniowanie parametrów wyceny, przypisanie wagi poszczególnym czynnikom korygującym;
3. zmianę wartości pieniądza w czasie. Ostateczną wartość wierzytelności ustala się poprzez zdyskontowanie wartości wierzytelności po uwzględnieniu ryzyka nieściągalności współczynnikiem dyskontowym odzwierciedlającym wartość pieniądza w czasie.

Ocena kluczowych parametrów wierzytelności implikuje konieczność przeprowadzenia weryfikacji stanu sprawy w zakresie:

1. dostępności dokumentów źródłowych stwierdzających istnienie wierzytelności;
2. aktualnego stanu postępowania sądowego lub egzekucyjnego;
3. możliwości przeniesienia praw z dokumentu na podmiot trzeci;
4. zabezpieczeń wierzytelności dokonanych w trakcie postępowania sądowego albo egzekucyjnego;
5. wypłacalność dłużnika i dotychczasowych efektów prowadzonej egzekucji syngularnej.

Dokonana analiza wyżej opisanych kryteriów pozwala na zdefiniowanie wpływu każdego z nich z punktu widzenia przeprowadzenia skutecznej windykacji wierzytelności. Każdemu z parametrów przypisuje się wartości w przedziale od 1 do 10, odnosząc je do rzeczywistego poziomu ryzyka, który przekłada się na ocenę potencjału ściągnięcia wierzytelności w przyszłości.

W kolejnym etapie poszczególnym czynnikom przypisywana jest waga, wyrażona w procentach, wyrażająca znaczenie poszczególnych elementów składowych, w odniesieniu do walorów rynkowych wierzytelności. Wysokości parametrów określa ich szacowany wpływ na efektywność dochodzenia wierzytelności, wyrażony w procentach. Zdefiniowany współczynnik definiuje wysokość zagrożenia wiążącego się z bezskutecznością windykacji, współczynnik - Rf (risk factor). Wysokość przyjętego do wyceny parametru jest wprost proporcjonalna do oszacowanego prawdopodobieństwa niemożności ściągnięcia wierzytelności. Końcowa wartość wierzytelności uwzględnienia ogół parametrów przyjętych do wyceny.

Poniżej autor prezentuje wzór, według którego zostanie wyliczona wartość wierzytelności z uwzględnieniem poszczególnych ryzyk:

$$W = B \times N$$

gdzie:

W - wartość wierzytelności po uwzględnieniu ryzyka nieściągalności;

B - bazowa wartość wierzytelności;

N - współczynnik ryzyka nieściągalności.

Metoda wyliczenia wartości pieniądza w czasie

Wycena wierzytelności każdorazowo winna uwzględniać wartość pieniądza w czasie, gdyż upływ czasu jest czynnikiem wpływającym na wartość. Trzecia faza wyceny wierzytelności prowadzi do określenia bieżącej wartości wierzytelności po uwzględnieniu zmiany wartości pieniądza w czasie. Bazowa wartość wierzytelności zostanie skorygowana o stopę dyskontową opartą o prognozowaną wartość pieniądza w czasie pozostałym do zakładanego terminu ściągnięcia wierzytelności.

W ramach oceny wartości pieniądza w czasie weryfikacji podlegają:

1. przewidywany termin całkowitej spłaty wierzytelności – badanie sprowadza się do określenia przewidywanego terminu, kiedy realnie będzie ściągnięcie całości wierzytelności;
2. wyliczenie kosztu alternatywnego kapitału – odbywa się poprzez pozyskanie informacji o koszcie alternatywnego kapitału dłużnego i skorelowaniu go z dochodzoną kwotą wierzytelności.

Zgodnie z poglądami nauki o wycenie przedsiębiorstw - koszt alternatywnego kapitału, jest to procentowy koszt ryzyka, jaki ponosi inwestor nie inwestując swoich pieniędzy w bezpieczne inwestycje. Za stopę procentową wolną od ryzyka przyjmuje się najczęściej papiery dłużne emitowane przez Skarb Państwa.

W przedmiotowej sprawie, autor oprze swoje wyliczenia o wartość 6 letnich obligacji Skarbu Państwa, których oprocentowanie na dzień opracowywania wyceny wynosi 1,50 % w skali roku + wskaźnik inflacji. Dobór powyższego współczynnika powiązано z przewidywanym cyklem życia wierzytelności stwierdzonej treścią wyroku sądowego i typowym okresem przedawnienia wierzytelności wynoszącym w tym wypadku 6 lat zgodnie z art. 125 KC. Przyjęto hipotezę, że bieg przedawnienia będzie od daty wyceny i nie będzie przerywany. Dodatkowo do przyjętej stawki kosztu alternatywnego kapitału należy doliczyć indywidualny poziom ryzyka inwestora, stanowiący premię za ryzyko wynikające z inwestycji w aktywa o wysokim poziomie ryzyka. Koszt alternatywnego kapitału zostanie następnie wykorzystany do wyliczenia współczynnika dyskontowego, według poniższego wzoru:

$$D = 1 / (1 + Ka)^t$$

gdzie:

D - współczynnik dyskontujący;

Ka - koszt kapitału alternatywnego;

t – zakładany czas potrzeby na ściągnięcie wierzytelności w latach.

Koszt kapitału alternatywnego zostanie wyliczony w oparciu o wzór:

$$Ka = Sw + Pr$$

gdzie:

Sw - stopa procentowa wolna od ryzyka;

Pr - premia za ryzyko.

Premia za ryzyko stosowana jest przy wycenie należności, jako wielkość nadwyżki oczekiwanej rynkowej stopy zwrotu nad stopą procentową wolną od ryzyka. Na potrzeby przedmiotowej wyceny przyjęto wartość **Sw** na poziomie 5,35 %, jako oprocentowanie sześcioletnich obligacji zmiennoprocentowych Skarbu Państwa, indeksowanych inflacją (2,5 % w pierwszym roku, w kolejnych latach marża 1,5% + inflacja). Na podstawie rozkładu prognoz, w 2022 r. należy spodziewać się inflacji z zakresu między 6,1 proc. a 8,4 proc. (są to granice 50-procentowego przedziału prawdopodobieństwa). Oczekiwania na rok 2024 r. wskazują, że inflacja będzie niższa niż wynika z projekcji DAiBE i wyniesie średnio 4,3 proc. Cel inflacyjny NBP na koniec okresu jest niezmieniony i wynosi 2,5 %. Poziom premii za ryzyko rynku kapitałowego na koniec I kwartału 2022 r. dla Polski został określony w raporcie ośrodka analitycznego FinancialCraft na 9,52% (najnowsze znane autorowi w dacie wyceny dane). Autor przyjmuje dla potrzeb oszacowania wartości należności poziom premii za ryzyko odpowiadającą wartości powyższego wskaźnika, oceniając w oparciu o przekazane informacje zidentyfikowany poziom ryzyka specyficznego jako typowy. Przyjęte założenie wynika z sceptycznej oceny czasu uzyskania pełnego zaspokojenia w toku przyszłych planowanych czynności egzekucyjnych. Łączny koszt kapitału alternatywnego wynosić będzie zatem 14,87 % w skali roku, w dostosowaniu do przewidywanego cyklu życia danej należności.

ROZDZIAŁ VIII

Prezentacja aktualnego stanu należności

Opis stanu faktycznego i prawnego stanowiącego podstawę istnienia wierzytelności:

Autorowi przedstawiono do wyceny dokumenty źródłowe obejmujące wierzytelności przysługujące spółce „Office Futura” sp. z o.o. sp.k. w upadłości z siedzibą w Poznaniu. Wierzytelności przysługują w stosunku do osoby prawnej – Eko Farmy Wielkie sp. z o.o. z siedzibą w Poznaniu.

Dnia 12 września 2017 roku w Poznaniu zostało zawarte porozumienie pomiędzy „Office Futura” sp. z o.o. sp.k. z siedzibą w Poznaniu, pod numerem KRS 0000270280, reprezentowanej przez jedyne go komplementariusza – spółkę Futura sp. z o.o. z siedzibą w Poznaniu, pod numerem KRS 0000165434, reprezentowaną przez prezesa zarządu – Mariusza Kulkę a Eko Farmy Wielkie sp. z o.o. z siedzibą w Poznaniu, reprezentowaną przez pełnomocnika – Rafała Andrzejewskiego a Piotrem Okulicz-Kozaryn, zamieszkałym w Poznaniu, działającym w imieniu własnym i jako przedsiębiorca prowadzący działalność gospodarczą pod firmą Multiserwis. Strony zawarły umowę w celu dokonania rozliczenia wzajemnych zobowiązań pomiędzy nimi w drodze potrącenia oraz przejęcia długu. „Office Futura” sp. z o.o. sp.k. z siedzibą w Poznaniu oznajmiła, iż posiada w stosunku do Multiserwis Piotr Okulicz-Kozaryn wierzytelności w wysokości:

- 4.118.537,57 zł tytułem umów pożyczek;
- 22.997,63 zł tytułem należności za faktury;
- 697.679,84 zł tytułem umów pożyczek;
- 608.044,73 Euro tytułem umowy pożyczki;
- 197.134,80 zł tytułem umów sprzedaży udziałów z dnia 23 lipca 2013 r.;
- 92.181,61 zł tytułem nadpłaty wynikającej z faktury korygującej 001/02/2016/FKU z 29 lutego 2016 r.

Strony oświadczyły, że „Office Futura” sp. z o.o. sp.k. z siedzibą w Poznaniu zwalnia Piotra Okulicz-Kozaryn od świadczenia w postaci spłaty długu określonego powyżej oraz, że dłużnikiem przeniesionego długu wobec „Office Futura” sp. z o.o. sp.k. z siedzibą w Poznaniu staje się spółka Eko Farmy Wielkie sp. z o.o. z siedzibą w Poznaniu. W skutek tego Eko Farmy Wielkie sp. z o.o. z siedzibą

w Poznaniu weszły w posiadanie wierzytelności w stosunku do Piotra Okulicz-Kozaryn w wysokości **5.128.531,45 zł** oraz **608.044,73 Euro** tytułem umów pożyczek.

Dnia 10 października 2018 roku w Poznaniu zostały zawarte umowy cesji wierzytelności pomiędzy „Office Futura” sp. z o.o. sp.k. z siedzibą w Poznaniu, pod numerem KRS 0000270280, reprezentowanej przez jedynego komplementariusza – spółkę Futura sp. z o.o. z siedzibą w Poznaniu, pod numerem KRS 0000165434, reprezentowaną przez prezesa zarządu – Kazimierza Przychodzkiego (Cedent) a Barbarą Okulicz-Kozaryn, zamieszkałą w Żydowie (Cesjonariusz). Przedmiotem umowy były wierzytelności, jakie Cedent posiadał w stosunku do Piotra Okulicz-Kozaryn. Wierzytelności obejmowały:

- należności główne w łącznej wysokości 2.399.400,00 zł;
- należności główne w łącznej wysokości 500.000 euro;
- należności główne w łącznej wysokości 469.149,06 zł;
- należności główne w łącznej wysokości 270.229,40 zł;

oraz wszelkie należności uboczne. Cedent oświadczył, iż wierzytelności nie zostały uregulowane. Tym samym zostały one przeniesione z chwilą podpisania umowy na Cesjonariusza. Cedent zbył Cesjonariuszowi wierzytelność, wraz z odsetkami, łącznie za kwotę 32.000,00 zł.

Dnia 26 maja 2020 roku, w odpowiedzi na pismo z dnia 7 maja 2020 roku Piotr Okulicz-Kozaryn poinformował, iż nie jest już dłużnikiem firmy „Office Futura” sp. z o.o. sp.k. w upadłości z siedzibą w Poznaniu, zgodnie z porozumieniem zawartym w dniu 15 września 2017 roku.

Dnia 3 sierpnia 2020 roku został złożony przez Syndyka Masy Upadłości „Office Futura” sp. z o.o. sp. k. do Sądu Okręgowego w Poznaniu pozew ze skargi pauliańskiej wraz z wnioskiem o zabezpieczenie, w którym wniósł o uznanie za bezskuteczne następujących czynności prawnych:

- umowy cesji wierzytelności z dnia 10 października 2018 roku zawartej pomiędzy „Office Futura” sp. z o.o. sp.k. w upadłości z siedzibą w Poznaniu a Barbarą Okulicz-Kozaryn, przedmiotem której była sprzedaż wierzytelności wobec Piotra Okulicza-Kozaryna w łącznej wysokości 2.399.400,00 zł należności głównej wraz z odsetkami, za cenę 10.000,00 zł;
- umowy cesji wierzytelności z dnia 21 grudnia 2018 roku zawartej pomiędzy „Office Futura” sp. z o.o. sp.k. w upadłości z siedzibą w Poznaniu a Barbarą Okulicz-Kozaryn, przedmiotem której

była sprzedaż wierzytelności wobec Piotra Okulicza-Kozaryna w łącznej wysokości 500.000,00 Euro należności głównej wraz z odsetkami, za cenę 10.000,00 zł;

- umowy cesji wierzytelności z dnia 21 grudnia 2018 roku zawartej pomiędzy „Office Futura” sp. z o.o. sp.k. w upadłości z siedzibą w Poznaniu a Barbarą Okulicz-Kozaryn, przedmiotem której była sprzedaż wierzytelności wobec Piotra Okulicza-Kozaryna w łącznej wysokości 469.149,06 zł należności głównej wraz z odsetkami, za cenę 6.000,00 zł;
- umowy cesji wierzytelności z dnia 21 grudnia 2018 roku zawartej pomiędzy „Office Futura” sp. z o.o. sp.k. w upadłości z siedzibą w Poznaniu a Barbarą Okulicz-Kozaryn, przedmiotem której była sprzedaż wierzytelności wobec Piotra Okulicza-Kozaryna w łącznej wysokości 270.229,40 zł należności głównej wraz z odsetkami, za cenę 6.000,00 zł.

Dnia 10 listopada 2020 roku został wydany przez Sąd Okręgowy w Poznaniu XII Wydział Cywilny, sygn. akt XII C 1487/20, wyrok w sprawie z powództwa syndyka masy upadłości „Office Futura” sp. z o.o. sp.k. w upadłości z siedzibą w Poznaniu przeciwko pozwanej Barbarze Okulicz-Kozaryn o ustalenie za bezskuteczne w stosunku do masy upadłości „Office Futura” sp. z o.o. sp.k. w upadłości z siedzibą w Poznaniu czynności prawne w postaci:

- umowy cesji wierzytelności zawartej w dniu 10 października 2018 r. między pozwaną i „Office Futura” sp. z o.o. sp.k. w upadłości z siedzibą w Poznaniu, przedmiotem której była sprzedaż wierzytelności w stosunku do Piotra Okulicza-Kozaryna w wysokości 2.399.400,00 zł wraz z odsetkami za kwotę 10.000,00 zł;
- umowy cesji wierzytelności zawartej w dniu 21 grudnia 2018 r. między pozwaną i „Office Futura” sp. z o.o. sp.k. w upadłości z siedzibą w Poznaniu, przedmiotem której była sprzedaż wierzytelności w stosunku do Piotra Okulicza-Kozaryna w wysokości 500.000,00 zł wraz z odsetkami za kwotę 10.000,00 zł;
- umowy cesji wierzytelności zawartej w dniu 21 grudnia 2018 r. między pozwaną i „Office Futura” sp. z o.o. sp.k. w upadłości z siedzibą w Poznaniu, przedmiotem której była sprzedaż wierzytelności w stosunku do Piotra Okulicza-Kozaryna w wysokości 469.149,06 zł wraz z odsetkami za kwotę 6.000,00 zł;

— umowy cesji wierzytelności zawartej w dniu 21 grudnia 2018 r. między pozwaną i „Office Futura” sp. z o.o. sp.k. w upadłości z siedzibą w Poznaniu, przedmiotem której była sprzedaż wierzytelności w stosunku do Piotra Okulicza-Kozaryna w wysokości 270.229,40 zł wraz z odsetkami za kwotę 6.000,00 zł,

Dnia 3 lutego 2021 roku syndyk masy upadłości „Office Futura” sp. z o.o. sp.k. w upadłości z siedzibą w Poznaniu – Krzysztof Szczepański wezwał do zapłaty spółkę Eko Farmy Wielkie sp. z o.o. z siedzibą w Poznaniu kwotę 5.128.531,45 zł oraz 608.044,73 Euro na rzecz Upadłego z tytułu zawartych pożyczek pomiędzy upadłą spółką a Piotrem Okulicz-Kozaryn, w terminie do 19 lutego 2021 roku wraz z ustawowymi odsetkami w przypadku opóźnienia w zapłacie.

Wezwanie do zapłaty pozostało bez odpowiedzi.

W ocenie autora istnieją wątpliwości odnośnie terminu wymagalności świadczenia. W treści umowy cesji z dnia 10 października 2018 r. (następnie ubezskutecznionej) cedent Office Futura” sp. z o.o. sp.k. w upadłości z siedzibą w Poznaniu oświadczył, że zgodnie z aneksem zbiorczym do umowy pożyczek z dnia 31 grudnia 2016 r. są one płatne wraz z narosłymi odsetkami do dnia 31 grudnia 2036 roku. Treść rzeczzonego aneksu nie jest autorowi znana. Nie jest możliwe ustalenie pełnej treści czynności. Niemniej jednak autor z ostrożności traktuje powołane wyżej oświadczenie zawarte w dokumencie cesji, co najwyżej jako oświadczenie wiedzy cedenta. Brak jest pewności czy doszło do zawarcia skutecznego prawnie porozumienia pomiędzy stronami.

Ze względu na brak pisemnych dokumentów nie można uznać porozumienia w zakresie przesunięcia terminu zapłaty pożyczki za pewne. W tych warunkach w oparciu o posiadane dokumenty wysoce prawdopodobnym jest, że pożyczki stały się wymagalne w terminie ich płatności. Powoduje to konieczność uwzględnienia możliwości podniesienia zarzutu przedawnienia roszczeń z tytułu pożyczek przez ewentualnego przeciwnika procesowego. W ocenie autora ryzyko to jest mierzalne i znaczne. Ze względu na brak wglądu w treść porozumienia dotyczącego przesunięcia terminu spłaty pożyczek istnieje znaczne ryzyko i wątpliwość w zakresie faktycznego terminu wymagalności świadczenia, a w konsekwencji rzetelnego ustalenia momentu przedawnienia roszczeń. Może się zatem okazać, że należności są w całości lub w części przedawnione.

Wysokość kwoty głównej wierzytelności na dzień oszacowania wyniosła 5.128.531,45 zł oraz 608.044,73 Euro (2.821.327,55 zł - wg kursu z dnia 19.04.2022 r. równego 4,64 zł). Łączna wysokość należności na datę oszacowania wyniosła 7.949.859,00 zł.

Brak jest tytułu wykonawczego przeciwko dłużnikowi. Należność nie jest zabezpieczona.

Brak jest informacji o czynnościach egzekucyjnych podjętych w toku postępowania upadłościowego. Mając na względzie termin powstania należności, autor zdyskontował możliwość skutecznego podniesienia przez poszczególnych dłużników zarzutu przedawnienia, jak również skuteczności dochodzenia roszczeń w oparciu o posiadane dokumenty źródłowe. Wszelkie braki w zakresie kluczowych parametrów warunkujących możliwość przeprowadzenia wszechstronnej oceny stanu faktycznego, były traktowane jako dominanta w kontekście ustalenia wartości poszczególnych wierzytelności. Ustalenie istotnych parametrów należności nie tylko warunkuje możliwość przeprowadzenia wszechstronnej i weryfikowalnej wyceny, ale również odnosi się wprost do oceny możliwości późniejszego prowadzenia skutecznych czynności windykacyjnych przez nabywcę należności. Nie są znane autorowi inne okoliczności mogące świadczyć o przerwaniu lub zawieszeniu biegu terminu przedawnienia należności objętych oszacowaniem, inne a niżeli dokumenty wymienione w treści oszacowania.

Wysokość należności ubocznych i kosztów egzekucji może zostać skonkretyzowana co do kwoty jedynie w wypadku ustalenia daty przeniesienia własności należności podlegającej oszacowaniu. Na dzień sporządzenia oszacowania przedmiotowy parametr nie jest możliwy do ustalenia. Wartość ta jest zmienna w czasie, w konsekwencji powoduje, że wysokość należności ubocznych jakie będą istniały na datę przeniesienia własności należności jest okolicznością przyszłą i niepewną. Autor w braku możliwości wiążącego ustalenia wysokości należności ubocznych, ograniczył oszacowanie do kwoty głównej należności.

Autor przeprowadził ponadto samodzielne ustalenia, w oparciu o upublicznione dostępne źródła w przedmiocie ustalenia wypłacalności dłużnika, celem określenia potencjalnych możliwości zaspokojenia wierzytelności przysługujących upadłemu. Zgodnie z Krajowym Rejestrem Sądowym, dłużnik ostatnie sprawozdanie finansowe złożył za rok 2016. Brak danych dotyczących kondycji majątkowej dłużnika w dacie wyceny. Autor nie dysponuje w dostępnych źródłach innymi niż wyżej opisane danymi pozwalającymi ustalić kondycje finansową dłużnika według stanów aktualnych.

ROZDZIAŁ IX

Oszacowanie należności przysługujących „Office Futura” sp. z o.o. sp.k. w upadłości z siedzibą w Poznaniu

Autor dokonał oszacowania wierzytelności ze względu na jej stan oraz możliwość prowadzenia dalszej, efektywnej windykacji, zgodnie z założeniami teoretycznymi zaprezentowanymi i omówionymi w rozdziale VII niniejszego oszacowania. Oszacowanie wagi i wartości poszczególnych parametrów ryzyka zostało przez autora przeprowadzone w celu identyfikacji potencjalnych ryzyk związanych z dochodzeniem wierzytelności przysługującej wierzycielom i prawdopodobieństwa przeprowadzenia późniejszej skutecznej egzekucji roszczeń.

W ocenie autora, kluczowe dla oceny wartości przedmiotowych wierzytelności jest określenie możliwości jej efektywnej windykacji. Określenie wartości wierzytelności wymaga ponadto identyfikacji i analizy ryzyka specyficznego, związanego z rzeczywistą możliwością skutecznego dochodzenia należności będącej przedmiotem badania.

Autor pokrótce omówi poszczególne punkty analizy i przedstawi uzasadnienie dla przyjęcia poszczególnych wag czynników:

1. Jakość dokumentów stwierdzających istnienie wierzytelności – w ocenie autora istnienie wierzytelności jest dobrze udokumentowane. Zamawiający jest w posiadaniu dokumentów stwierdzających istnienie wierzytelności. W ocenie autora ryzyko związane z ustaleniem istnienia roszczenia i jego wysokości jest znaczne. Zachodzące wątpliwości odnośnie terminu płatności świadczenia powodują, że istnieje realna niepewność w zakresie biegu terminu przedawnienia należności. W przedmiotowej sytuacji nie doszło do materializacji roszczenia w formie tytułu wykonawczego. Obrót tego rodzaju roszczeniami, autor uznaje za mniej pewny. Nie wszystkie ryzyka związane z jakością dokumentów ziściły się w okresie poprzedzającym sporządzenie oszacowania. Brak jest dostępu do niektórych dokumentów źródłowych mogących mieć wpływ na ocenę jakości należności. W skutek czego autor przyjął stopień ich oddziaływania na wartość należności jako znaczny.
2. Nabywca wierzytelności będzie musiał samodzielnie pozyskać tytuł wykonawczy przeciwko dłużnikowi. Ryzyko i koszty z tym związane (zarówno sądowe i jak i koszty obsługi prawnej związanej z dochodzeniem roszczenia) będą stanowić w tym wypadku czynnik cenotwórczy.

Wszelkie ryzyka związane z dochodzeniem wierzytelności na drodze postępowania sądowego nie ziściły się w okresie poprzedzającym sporządzenie oszacowania, w skutek czego autor przyjął stopień ich oddziaływania na wartość należności jako znaczny.

3. Możliwość skutecznego przeniesienia praw została oszacowana w oparciu o dane dotyczące dokumentów stwierdzających istnienie wierzytelności oraz dane dotyczące dłużnika. Zgodnie z otrzymanymi informacjami szacowana należność była przedmiotem wcześniejszej cesji wierzytelności, następnie ubezskutecznionej. Przeprowadzenie prawnie skutecznej transakcji przeniesienia na osobę trzecią praw wynikających z przedmiotowej należności jest obarczone ryzykiem związanym z brakiem możliwości wiążącego ustalenia parametrów należności, w tym w szczególności terminu wymagalności i terminu przedawnienia roszczeń. Zgodnie z przedłożonymi danymi i wyjaśnieniami istnieje ryzyko, że należność może być uznana za zobowiązanie naturalne. Autor ocenia stopień oddziaływania przedmiotowego elementu na wartość należności jako znaczny.
4. Wierzytelność zgodnie z informacjami przedstawionymi autorowi nie jest zabezpieczona.
5. Autor poddawszy analizie możliwości w zakresie regulowania zobowiązań, ocenia sceptycznie okoliczności stanu faktycznego i rzeczywiste możliwości płatnicze dłużnika. Autor nie posiada informacji o aktualnym stanie aktywów znajdujących się w majątku dłużnika. Dłużnik nie składa sprawozdań finansowych od końca 2016 roku. W Centralnym Repozytorium KRS brak dokumentów w formie elektronicznej dla KRS: 0000300122. Należy bardzo krytycznie oceniać jakość aktywów wchodzących w skład jego majątku. Brak aktualnych danych, dotyczących kondycji majątkowej dłużnika w dacie wyceny, powoduje konieczność uwzględnienia ryzyka związanego z brakiem dostępu do informacji bieżącej, jak również niepewności wynikającej z rzeczywistego poziomu wypłacalności Dłużnika w dacie, gdy możliwa będzie skuteczna egzekucja świadczenia. W tych warunkach uzyskanie zaspokojenia może być zagrożone. Opisane ryzyka w tym zakresie w pełni obciążają każdorazowego właściciela należności. Prognoza uzyskania zaspokojenia jest w tych warunkach negatywna. Autor ocenia stopień oddziaływania przedmiotowego elementu na wartość należności jako znaczny.

Autor prezentuje w poniższej tabeli sposób doboru poszczególnych współczynników ryzyk nieściągalności wierzytelności.

lp.	czynnik ryzyka	waga czynnika w %	zakres wskaźników	przyjęta wartość wskaźnika	zidentyfikowane ryzyko nieściągalności
1.	Jakość dokumentów stwierdzających istnienie wierzytelności	20 %	0 – 10	1	18 %
2.	Stan postępowania sądowego	20%	0 – 10	0	20 %
3.	możliwości przeniesienia praw	20%	0 – 10	5	10 %
4.	Zabezpieczenie wierzytelności	20 %	0 – 10	0	20 %
5.	Wypłacalność dłużnika i jakość aktywów jego majątku	20%	0 – 10	0	20 %
			łącznie:	6 z 50	88,00 %

W oparciu o posiadane informacje i dane, autor przeprowadził ustalenia odnośnie szacowanej wartości należności. Wyliczenie wartości korekt autor prezentuje w poniższym zestawieniu tabelarycznym.

Lp.	Dłużnik	Tytuł wierzytelności	Data powstania	Termin płatności	łączna kwota należności głównej w zł	Współczynnik korygujący	Kwota po korekcie w złotych
1.	Eko Farmy Wielkie sp. z o.o.	Umowa pożyczki wraz z aneksami, wyrok Sądu Okręgowego w Poznaniu XII Wydział Cywilny (sygn. akt XII C 1487/20)	12.09.2017 r.	31.12.2036 r.	7.949.859,00	88,00 %	953.983,08

Wartość należności, po uwzględnieniu kluczowych parametrów i zastosowaniu korekt, wynosi 953.983,08 zł (słownie: dziewięćset pięćdziesiąt trzy tysiące dziewięćset osiemdziesiąt trzy złote 08/100).

Autor korzystając z uprzednio wyliczonych wartości z uwzględnieniem wag, dokona korekty o wartość pieniądza w czasie. Autor przyjmie do wyliczeń koszt kapitału alternatywnego na poziomie 16,47 %, zgodnie z wcześniejszymi założeniami. Autor przyjmuje okres prognozy na 6 lat. Wskazany okres warunkowany jest istniejącą niepewnością odnośnie terminu płatności świadczenia. Nie jest pewne czy w istniejącym stanie faktycznym podjęte czynności windykacyjnych okażą się skuteczne i kiedy. Nie jest możliwa do ustalenia kwota ewentualnych kosztów dalszego prowadzenia postępowania egzekucyjnego, gdyż jest to parametr ściśle zależy od przeczystej dalszej długości jego trwania i dyspozycji wierzyciela odnośnie sposobu prowadzenia egzekucji. Po podstawieniu danych do wzoru zaprezentowanego w rozdziale VII oszacowania, autor wyliczył wartość współczynnika korekty niezbędnej dla oceny wartości pieniądza w czasie w okresie 6 lat na – 89,22 %.

Lp.	Wierzytelność	Wartość bazowa w złotych	współczynnik korygujący	Kwota korekty w złotych	Wartość wierzytelności po uwzględnieniu kosztu kapitału alternatywnego w złotych
1.	Wyrok Sądu Okręgowego w Poznaniu XII Wydział Cywilny (sygn. akt XII C 1487/20)	953.983,08	89,22 %	2.127.859,26	102.839,38

W oparciu o posiadane informacje i dane, autor przeprowadził ustalenia odnośnie szacowanej wartości należności.

Autor ustalił, iż wartość rynkowa należności, wchodzących w skład masy upadłości „Office Futura” sp. z o.o. sp.k. w upadłości z siedzibą w Poznaniu, według oszacowania na dzień sporządzenia opracowania, wynosi **102.839,38 zł, w zaokrągleniu 103.000,00 zł (słownie: sto trzy tysiące złotych 00/100).**

Ze względu na cel wyceny, uzyskana wartości bazowa (rynkowa) zostanie doprowadzona do standardu wartości wymuszonej sprzedaży. Wartość dla wymuszonej sprzedaży jest to przewidywana cena, która może zostać uzyskana ze sprzedaży przedmiotów przy założeniu, że sprzedaż ta następuje w ograniczonym czasie, a dany składnik majątku jest sprzedawany w miejscu i stanie, w którym obecnie się znajduje. Wartość likwidacyjną wyliczono w oparciu o formułę przewidującą korektę ceny rynkowej do wartości likwidacyjnej:

$$WWS = (1 - K/100) \times WR = K \times WR$$

gdzie:

- **WWS** – wartość likwidacyjna w zł;
- **WR** - wartość rynkowa;
- **K** - współczynnik korygujący.

$$WWS = (1 - 0,25) \times 102.839,38 \text{ zł} = 0,75 \times 102.839,38 \text{ zł}$$

$$WWS = 77.129,54 \text{ zł}$$

Autor ustalił, iż wartość dla wymuszonej sprzedaży (nierynkowa) należności, wchodzących w skład masy upadłości „Office Futura” sp. z o.o. sp.k. w upadłości z siedzibą w Poznaniu, według oszacowania na dzień sporządzenia opracowania, wynosi **77.129,54 zł, w zaokrągleniu 77.000,00 zł (słownie: siedemdziesiąt siedem tysięcy złotych 00/100).**

ROZDZIAŁ X

Podsumowanie i wnioski

Autor, w oparciu o udostępnioną mu dokumentację oraz wyjaśnienia udzielone przez syndyka masy upadłości „Office Futura” sp. z o.o. sp.k. w upadłości z siedzibą w Poznaniu, przeprowadził analizę aktualnego stanu należności oraz dokonał jej oszacowania.

Niniejsze oszacowanie wykonano przy zastosowaniu najwyższej staranności i w najlepszej wierze w oparciu o dokumenty i informacje otrzymane od zamawiającego oraz ustalenia w zakresie stanu faktycznego i prawnego poczynione w trakcie prac nad oszacowaniem.

Zleceniodawca oraz osoby trzecie powinny mieć na uwadze, że przedstawione oszacowanie może być obarczone ryzykiem, wynikającym z prawdopodobieństwa przyjętych w oszacowaniu założeń, a przede wszystkim zasobności i struktury danych przedłożonych dla potrzeb oszacowania. Osiągnięcie ceny ze zbycia przedmiotowych należności może być uzależnione od popytu na tego rodzaju aktywa oraz efektywności i zakresu upublicznienia i długości ekspozycji oferty na rynku.

Przedmiotowa wycena wierzytelności została sporządzona do celów sprzedaży należności w toku postępowania upadłościowego i powinna być traktowana jako cena wywoławcza w trakcie procedury likwidacyjnej, w której to oferta zostanie należycie upubliczniona przez syndyka, zgodnie z odpowiednimi przepisami ustawy Prawo upadłościowe

Oszacowanie sporządzono w trzech jednobrzmiących egzemplarzach: dwa dla zamawiającego oraz jeden dla autora. Oszacowanie zawiera się na kolejno numerowanych i parafowanych stronach oraz 2 załączniki, stanowiące jego integralną część.

Autor:

Karol Łagowski

Załączniki:

1. Postanowienie o ogłoszeniu upadłości Office Futura sp. z o.o. sp.k. w upadłości z siedzibą w Poznaniu z dnia 21 kwietnia 2020 roku;
2. Płyta CD.