

Warszawa, dnia 20 października 2025 roku

## **Zarząd spółki**

### **CPD S.A. z siedzibą w Warszawie**

Ul. Marszałkowska 107

00-110 Warszawa

[info@cpdsa.pl](mailto:info@cpdsa.pl)

### **Sprawozdanie dotyczące wniesienia wkładów niepieniężnych na objęcie akcji w podwyższonym kapitale zakładowym Spółki CPD S.A. z siedzibą w Warszawie**

Niniejsze sprawozdanie zostało sporządzone przez Zarząd Spółki CPD S.A z siedzibą w Warszawie (zwanej dalej „Spółką”) na podstawie art. 431 § 7 w zw. z art. 311 § 1 Kodeksu spółek handlowych, celem przedstawienia Nadzwyczajnemu Walnemu Zgromadzeniu Spółki zwołanemu na dzień 19 listopada 2025 roku w związku z przewidzianym wniesieniem wkładów niepieniężnych na objęcie akcji w podwyższonym kapitale zakładowym Spółki.

#### **1. Przedmiot wkładów niepieniężnych**

Przewidziane jest podwyższenie kapitału zakładowego Spółki o kwotę 102.000,00 zł (słownie: sto dwa tysiące złotych) w drodze emisji 1.020.000 (słownie: jeden milion dwadzieścia tysięcy) akcji zwykłych na okaziciela serii E, o wartości nominalnej 0,10 zł (słownie: dziesięć groszy) każda (zwanym dalej „Akcjami serii E”).

Przewidziane jest, że Akcje serii E zostaną objęte w zamian za wkłady niepieniężne, których przedmiotem będą 204 (słownie: dwieście cztery) udziały (zwane dalej „Udziałami Aportowymi OK”) spółki pod firmą Osiedle Kmicica Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Częstochowie, adres: Ul. Bór 53/57, 42-200 Częstochowa, wpisanej do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy w Częstochowie, XVII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, KRS: 0000926715, NIP: 5732929904, REGON: 520231872 (zwanej dalej „OK”), o łącznej wartości nominalnej 20.400,00 zł (słownie: dwadzieścia tysięcy czterysta złotych), stanowiących łącznie 51% (słownie: pięćdziesiąt jeden procent) kapitału zakładowego OK oraz reprezentujących łącznie 51% (słownie: pięćdziesiąt jeden procent) w ogóle głosów na Zgromadzeniu Wspólników OK, których łączna wartość godziwa wynosi 3.508.189,73 zł (słownie: trzy miliony pięćset osiem tysięcy sto osiemdziesiąt dziewięć złotych siedemdziesiąt trzy grosze). Opinia o wartości godziwej Udziałów Aportowych OK ustalona na dzień 30 września 2025 roku została sporządzona dnia 15 października 2025 roku przez biegłego rewidenta Ireneusza Łazarskiego wpisanego do rejestru biegłych rewidentów prowadzonego przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów pod numerem 9601, adres: ul. Widok nr 20, lok. 2, 00-023 Warszawa.

W zamian za opisane wyżej wkłady niepieniężne w postaci Udziałów Aportowych OK, Spółka wyemituje łącznie 1.020.000 (słownie: jeden milion dwadzieścia tysięcy) akcji zwykłych na okaziciela serii E o wartości nominalnej 0,10 zł (słownie: dziesięć groszy) każda.

Z Akcjami Serii E nie będą związane żadne szczególne uprawnienia.

Cena emisyjna Akcji serii E została zaproponowana w wysokości 3,20 zł (słownie: trzy złote dwadzieścia groszy) za jedną Akcję Serii E.

## **2. Osoby wnoszące wkłady niepieniężne na objęcie Akcji serii E**

Wszystkie Akcje serii E zaoferowane zostaną w trybie subskrypcji prywatnej, o której mowa w art. 431 § 2 pkt 1) Kodeksu spółek handlowych, w ramach oferty nie będącej ofertą publiczną w rozumieniu art. 2 lit. d Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2017/1129 z dnia 14 czerwca 2017 roku w sprawie prospektu, który ma być publikowany w związku z ofertą publiczną papierów wartościowych lub dopuszczeniem ich do obrotu na rynku regulowanym oraz uchylenia dyrektywy 2003/71/WE, przeprowadzonej na terenie Rzeczypospolitej Polskiej.

W związku z powyższym nie ma zastosowania obowiązek sporządzenia prospektu emisyjnego, memorandum informacyjnego ani innego dokumentu ofertowego.

Zarząd zaoferuje objęcie Akcji serii E wyłącznie jednej osobie będącej wspólnikiem spółki Osiedle Kmicica Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Częstochowie, zgodnie z poniższym:

- 1) Arturowi Błasiowskiemu Zarząd zaoferuje objęcie wszystkich 1.020.000 (słownie: jeden milion dwadzieścia tysięcy) Akcji Serii E o wartości nominalnej 0,10 zł (słownie: dziesięć groszy) każda, o łącznej wartości nominalnej w wysokości 102.000,00 zł (słownie: sto dwa tysiące złotych) za łączną cenę emisyjną w kwocie 3.264.000,00 zł (słownie: trzy miliony dwieście sześćdziesiąt cztery złote), w zamian za wkład niepieniężny, którego łączna wartość godziwa wynosi 3.508.189,73 zł (słownie: trzy miliony pięćset osiem tysięcy sto osiemdziesiąt dziewięć złotych siedemdziesiąt trzy grosze), w postaci 204 (słownie: dwieście cztery) udziałów spółki pod firmą Osiedle Kmicica Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Częstochowie, adres: Ul. Bór 53/57, 42-200 Częstochowa, wpisanej do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy w Częstochowie, XVII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, KRS: 0000926715, NIP: 5732929904, REGON: 520231872, o łącznej wartości nominalnej 20.400,00 zł (słownie: dwadzieścia tysięcy czterysta złotych), stanowiących łącznie 51% (słownie: pięćdziesiąt jeden procent) kapitału zakładowego.

W wyżej opisany sposób Spółka ma zamiar nabyć udziały gwarantujące kontrolę nad spółką Osiedle Kmicica Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Częstochowie.

## **3. Zastosowana metoda wyceny wkładów niepieniężnych na objęcie Akcji serii E**

Wycena wkładów niepieniężnych na objęcie Akcji serii E została dokonana na dzień 30 września 2025 r. Wycena została sporządzona w dniu 15 października 2025 roku przez biegłego rewidenta Ireneusza Łazarskiego wpisanego do rejestru biegłych rewidentów prowadzonego przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów pod numerem 9601, adres: ul. Widok nr 20, lok. 2, 00-023 Warszawa.

Na podstawie wyceny określono wartość godziwą wkładów niepieniężnych na objęcie Akcji serii E stosownie do art. 312(1) § 1 pkt 2) Kodeksu spółek handlowych.

Jako podstawę wyceny przyjęto podejście majątkowe, tj. metodę skorygowanych aktywów netto, która po uwzględnieniu korekt wartości nierynkowych i przeszacowań poszczególnych pozycji majątku (aktywów), przedstawia wartość rzeczywistą jej majątku (zbliżoną do ceny rynkowej albo wartości godziwej).

Zarówno Zarząd Spółki, jak i biegły rewident sporządzający wycenę stoją na stanowisku, że wybrana metoda wyceny jest najtrafniejsza ze względu na przedmiot wyceny – wartość udziałów spółki, która to wartość jest równa wartości jej aktywów netto pomniejszona o zobowiązania wobec osób trzecich oraz oparta o rzeczywiste dane, bez konieczności stosowania innych założeń, trendów, planów i przewidywań. Przyjęta metoda jest rozwinięciem i udoskonaleniem prostej metody bilansowej i w tym konkretnym przypadku spółki Osiedle Kmicica Sp. z o.o. jest wyborem zapewniającym transparentność wyceny. Spółka Osiedle Kmicica Sp. z o.o. bowiem od czasu jej zawiązania do dnia wyceny nie osiągnęła żadnych przychodów i rozpoznała znikome pozycje kosztowe. Wycenie podlega zatem wartość aktywów netto. Wśród aktywów natomiast znajdują się:

- środki pieniężne w wysokości 10.379,40 złotych,
- nieruchomość gruntowa niezabudowana, położona w Częstochowie, w rejonie ulicy Św. Kingi , o łącznej pow. 1,1245 ha, opisana w księgach wieczystych o numerach: KW CZ1C/00181749/6, KW CZ1C/00004186/7, KW CZ1C/00086352/0, KW CZ1C/00181406/0, o łącznej wartości 6.869.900 zł.

Podstawę wyceny w bilansie spółki Osiedle Kmicica Sp. z o.o. ww. środków trwałych (nieruchomości) stanowi operat szacunkowy na temat wartości godziwej tych aktywów sporządzony w dniu 19 września 2025 roku przez rzeczoznawcę majątkowego Krzysztofa Stryjewskiego - Biuro STRYJEWSKI NIERUCHOMOŚCI, 42-202 Częstochowa, al. Kościuszki 27 lok. 3, wpisanego do Centralnego Rejestru Rzeczoznawców Majątkowych, pod nr 4598, prowadzonego przez Ministerstwo Rozwoju i Technologii.

Przy wycenie wartości godziwej udziałów Osiedle Kmicica Sp. z o.o. ograniczono się do jednej metody wyceny ze względu na brak podstaw do zastosowania innych metod wycen. Należy podkreślić, że wycena przedsiębiorstwa innymi metodami, np. metodą porównawczą z zastosowaniem wskaźników opartych na wyniku finansowym, np. P/E (cena/zysk) czy EV/EBITDA, EV (enterprise value – dosł. wartość przedsiębiorstwa) oraz EBITDA zysk operacyjny powiększony o amortyzację, nie byłaby miarodajna ze względu na to, że nie ma przedsiębiorstwa o tym samym profilu działalności, każda działalność jest inna i subiektywna, a wyceniany podmiot nie uzyskiwał dotąd żadnych przychodów. Wynik finansowy nie jest więc znany. Ten sam argument wyklucza zastosowanie także wyceny metodami dochodowymi, gdyż opierają się one głównie na wyniku finansowym, przewidywanych przepływach, planach, trendach rynkowych, które winny być przewidywalne, stabilne i możliwe do oceny. Żadnego z tych aspektów nie da się wiarygodnie określić w przypadku podmiotu, który nie rozpoczął działalności.

Dla porównania - większość metod dochodowych pomimo ich powszechnego wykorzystywania w praktyce wyceny przedsiębiorstw może być stosowana jedynie w ograniczonym zakresie. Metody te redukują znaczenie majątku przedsiębiorstwa, zwłaszcza jeśli wartość aktywów nie wpływa na generowanie dochodu oraz zwiększanie potencjału rozwoju organizacji w długim okresie. Do wad metod dochodowych należy zaliczyć ryzyko przeszacowania wartości wycenianego majątku poprzez uzależnienie jego wartości od założeń, które zostały przyjęte na moment wyceny zbyt optymistycznie. Ryzyko w przypadku metod

dochodowych jest wyższe niż np. w metodach majątkowych, gdyż powstaje tu możliwość przeszacowania wskutek zbyt optymistycznej oceny spodziewanych przychodów. W niestabilnej gospodarce przepływy pieniężne uzyskiwane przez przedsiębiorstwo są trudne do oszacowania w horyzoncie wieloletnim. Metody dochodowe przydatne są do wyceny przedsiębiorstw większych, opartych o trwałe i stabilne struktury przedsiębiorstwa, posiadających kadrę zarządczą, zobjektywizowany system gromadzenia danych, spółek giełdowych i spółek prawa handlowego. Metoda ta nie jest przydatna do wyceny przedsiębiorstwa, które nie rozpoczęło de facto działalności. W takiej sytuacji trudno jest dokonać wieloletnich założeń do sporządzenia wyceny, gdyż każdy kierunek działalności może zmienić.

Dlatego oceniając stan przedsiębiorstwa spółki Osiedle Kmicica Sp. z o.o. na dzień 30 września 2025 roku najbardziej adekwatną jest metoda majątkowa, zaś analiza okresów przyszłych jest całkowicie bezzasadna. Znany jest stan majątku, natomiast okres przyszły obciążony jest zbyt dużą niepewnością, by jego efekty uwzględniać w planowanej transakcji.

Biorąc powyższe pod uwagę do wyceny wkładów niepieniężnych na objęcie Akcji serii E, tj. Udziałów Aportowych OK, przyjęto wyłącznie metodę skorygowanych aktywów netto.

Wartość godziwa wszystkich udziałów w kapitale zakładowym spółki Osiedle Kmicica Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Częstochowie, tj. 400 (słownie: czterysta) udziałów o wartości nominalnej 100,00 zł (słownie: sto złotych) każdy, oszacowana na podstawie powyższej metody przez biegłego rewidenta na dzień 30 września 2025 roku wyniosła 6.878.803,40 zł (słownie: sześć milionów osiemset siedemdziesiąt osiem tysięcy osiemset trzy złote czterdzieści groszy), co daje wartość ok. 17.197,01 zł (słownie: siedemnaście tysięcy sto dziewięćdziesiąt siedem złotych jeden grosz) za 1 (słownie: jeden) udział.

Na podstawie art. 431 § 7 w zw. z art. 312(1) § 1 pkt 2) Kodeksu spółek handlowych, Zarząd postanowił o odstąpieniu od badania niniejszego sprawozdania przez biegłego rewidenta wyznaczonego przez sąd rejestrowy.

Opinia na temat wartości godziwej wkładów niepieniężnych w postaci Udziałów Aportowych OK stanowi załącznik do niniejszego sprawozdania.

#### **4. Uzasadnienie objęcia Akcji serii E w zamian za wkłady niepieniężne**

W dniu 1 marca 2023 roku Zarząd Spółki podjął decyzję o rozpoczęciu procesu przeglądu opcji strategicznych związanego z dalszą działalnością Spółki.

Przegląd opcji strategicznych miał na celu rozpoznanie możliwych kierunków rozwoju Spółki.

W ramach procesu przeglądu opcji strategicznych Zarząd Spółki przeanalizował potencjalne kierunki działań uzyskując rozeznanie w zakresie dostępnych wariantów zmierzających do zwiększenia maksymalizacji wartości Spółki. W toku przedmiotowego procesu dokonano analiz dotyczących m.in. możliwości pozyskania nowego inwestora oraz oceny opłacalności zainicjowana projektów w nowych dla Spółki sektorach działalności, przy wykorzystaniu dotychczasowego doświadczenia Spółki w branży nieruchomości.

W dniu 10 lipca 2025 roku Zarząd podjął decyzję o zakończeniu procesu przeglądu opcji strategicznych uzasadniając tę decyzję dostatecznym rozpoznanie możliwych kierunków rozwoju Spółki. W dniu 30 września 2025 roku Zarząd przyjął nową strategię rozwoju Spółki.

Na podstawie przeprowadzonych analiz Zarząd uznał, że w największym stopniu do rozwoju Spółki przyczynić się może stworzenie pierwszego polskiego REIT [Real Estate Investment Trust - fundusz inwestycyjny nieruchomości] notowanego na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie. Zaplanowane zostały cztery filary nowej strategii na lata 2025-2028, tj.:

1. Długoterminowy wynajem nieruchomości komercyjnych w Polsce.
2. Nieruchomości komercyjne z przeznaczeniem na data center i fabryki AI w Polsce.
3. Długoterminowy wynajem nieruchomości hotelowych w Europie.
4. Wynajem nieruchomości mieszkaniowych w Stanach Zjednoczonych.

W związku z zakończeniem przeglądu opcji strategicznych i przyjęciem nowej strategii, Zarząd prowadzi rozmowy w zakresie nabycia aktywów wpisujących się w nowe założenia strategiczne. Na skutek rozmów Spółka otrzymała m.in. propozycję nabycia udziałów w spółce Osiedle Kmicica Sp. z o.o. z siedzibą w Częstochowie, która jest właścicielem nieruchomości gruntowej, niezabudowanej, składającej się z działek ewid. nr 12/1, 12/2, 12/3, 12/4, 12/5, 13/1, 13/2, 13/3, 13/4 położonych w Częstochowie w rejonie ulicy św. Kingi, opisanych w księgach wieczystych o numerach: KW CZ1C/00181749/6, KW CZ1C/00004186/7, KW CZ1C/00086352/0, KW CZ1C/00181406/0 (zwanymi dalej łącznie jako „Nieruchomość”).

Aktualnie obowiązujące Studium uwarunkowań i kierunków zagospodarowania przestrzennego przewiduje dla Nieruchomości zabudowę o charakterze mieszkaniowym i usługowym. Dla Nieruchomości została wydana w 2018 roku decyzja o warunkach zabudowy ustalająca sposób jej zagospodarowania i warunki zabudowy jako: zabudowa mieszkaniowa wielorodzinna i usługowa obejmująca budowę do sześciu budynków mieszkalnych wielorodzinnych oraz budowę budynku usługowego - apartotelu.

Wartość rynkowa Nieruchomości oszacowana przez rzeczoznawcę majątkowego Krzysztofa Stryjewskiego - Biuro STRYJEWSKI NIERUCHOMOŚCI, 42-202 Częstochowa, al. Kościuszki 27 lok. 3, wpisanego do Centralnego Rejestru Rzeczoznawców Majątkowych, pod nr 4598, prowadzonego przez Ministerstwo Rozwoju i Technologii, wynosiła na dzień 19 września 2025 roku kwotę 6.869.900,00 zł.

Kapitał zakładowy spółki Osiedle Kmicica Sp. z o.o. wynosi 40.000,00 zł i dzieli się na 400 udziałów o wartości nominalnej 100,00 zł każdy. Wspólnikami spółki są Artur Błasik posiadający 325 udziałów, Tomasz Górski posiadający 50 udziałów, Inwestycje.pl ASI Sp. z o.o. posiadająca 20 udziałów, Telma Group Sp. z o.o. posiadająca 3 udziały oraz Tomasz Kaniowski posiadający 2 udziały. Łączna wartość godziwa wszystkich udziałów spółki Osiedle Kmicica Sp. z o.o. określona na zlecenie Spółki przez biegłego rewidenta wynosi 6.878.803,40 zł.

Spółka zawarła w dniu 22 września 2025 roku ze wspólnikami spółki Osiedle Kmicica Sp. z o.o. – Arturem Błasikiem i Tomaszem Górskim – porozumienie w sprawie ustalenia podstawowych warunków transakcji nabycia udziałów OK. Spółka uzgodniła ze wspólnikami warunki takiej transakcji, które przewidują nabycie przez Spółkę od Artura Błasika 204 udziałów tytułem wkładu niepieniężnego na pokrycie nowych akcji Spółki emitowanych po cenie 3,20 zł za każdą akcję, po łącznej cenie emisyjnej nie wyższej niż 3.264.000,00 zł, tj. 16.000,00 zł za każdy udział OK. Pozostałe 121 udziałów spółki Osiedle Kmicica Sp. z o.o. należące do Artura Błasika i 50 udziałów należące do Tomasza Górskiego Spółka miałaby nabyć płacąc cenę w wysokości nie większej niż łącznie 2.736.000 zł.

W ocenie Zarządu realizacja wyżej wymienionych zdarzeń spowoduje istotny krok w dalszym rozwoju Spółki. Dobra lokalizacja Nieruchomości, tj. w bliskiej odległości od Jasnej Góry w Częstochowie, a także uwarunkowania co do możliwości jej zabudowy, niosą dla Spółki potencjał wykorzystania Nieruchomości

na jeden z celów określonych w strategii rozwoju Spółki - tj. długoterminowy wynajem nieruchomości hotelowych. W ocenie Zarządu Spółki istnieje bowiem potencjał zabudowy Nieruchomości budynkami z mieszkaniami na wynajem i budynkiem o charakterze apartotelu, do czego Spółka będzie dążyła w przypadku zrealizowania strategii. Nabycie udziałów gwarantujących kontrolę nad spółką Osiedle Kmicica Sp. z o.o. tytułem wkładu niepieniężnego sprawi, że Spółka zachowa istotną część środków pieniężnych na dalsze projekty.

Mając na uwadze powyższe, w ocenie Zarządu Spółki przesłanki biznesowe oraz zgodność ze strategią rozwoju Spółki wskazują na zasadność wniesienia do Spółki wkładu niepieniężnego w postaci Udziałów Aportowych OK.

---

**Rafał Kijonka – Prezes Zarządu**

**Załączniki:**

- opinia na temat wartości godziwej udziałów spółki Osiedle Kmicica Sp. z o.o. z siedzibą w Częstochowie



## Raport z oszacowania wartości godziwej udziałów spółki Osiedle Kmicica Sp. z o.o. ustalonej na dzień 30 września 2025 r.

Raport obejmuje weryfikację oszacowania wartości udziałów spółki "Osiedle Kmicica" spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w: Ul. Bór 53/57, 42-200 Częstochowa; NIP 5732929904, REGON 520231872, wpisanej do Centralnej Informacji Krajowego Rejestru Sądowego dnia 19.10.2021, pod nr: 0000926715 według stanu na dzień 30 września 2025r., w związku z zamiarem wniesienia udziałów spółki "Osiedle Kmicica" z ograniczoną odpowiedzialnością, w trybie art. Art. 431. § 1 KSH., tj. podwyższenia kapitału w drodze emisji nowych akcji lub podwyższenia wartości nominalnej dotychczasowych akcji w spółce CPD Spółka Akcyjna (CPD S.A.), której akcje notowane są na rynku głównym GPW o symbolu: (ISIN: PLCELPD00013).

### Podsumowanie ustaleń z raportu z oszacowania

|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| PRZEDMIOT WYCENY                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      | Weryfikacja wartości rynkowej/ godziwej udziałów spółki "Osiedle Kmicica" spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w: Ul. Bór 53/57, 42-200 Częstochowa, według stanu na dzień 30 września 2025r.,                                                                                                                                                          |
| Podstawa prawna działalności                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          | Wpis do Centralnej Informacji Krajowego Rejestru Sądowego dnia 19.10.2021r., nr: KRS 0000926715 a także rejestru skarbowego NIP 5732929904, oraz REGON 520231872                                                                                                                                                                                                      |
| Cel wyceny                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            | Wniesienie udziałów spółki "Osiedle Kmicica" z ograniczoną odpowiedzialnością, w trybie art. Art. 431 w zw. z art. 312 KSH., tj. podwyższenia kapitału w drodze emisji nowych akcji lub podwyższenia wartości nominalnej dotychczasowych akcji w spółce CPD Spółka Akcyjna (CPD S.A.), której akcje notowane są na rynku głównym GPW o symbolu: (ISIN: PLCELPD00013). |
| Wartość 400 udziałów w podejściu majątkowym, metodą skorygowanych aktywów netto według stanu na dzień 30 września 2025r.                                                                                                                                                                                                                              | <b>6.878.803,40 złotych</b><br>(wartość jednego udziału: 17.179,00 złotych)                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| Wartość udziałów na kwotę 6.878.803,40 złotych została zweryfikowana na podstawie danych z bilansu spółki na dzień 30 września 2025r. oraz dokumentów wymienionych na str. 2 jako podstawy prawne i formalne potwierdzające ujęcie w bilansie poszczególnych składników majątku o wskazanej wartości.                                                 |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
| Wartość 6.878.803,40 złotych obejmuje oszacowaną wartość wszystkich 400 udziałów spółki będących w posiadaniu:<br>Artura Zbigniewa Błasika 325 udziałów o wartości nominalnej 32.500 zł<br>Tomasza Piotra Górskiego 50 udziałów o wartości nominalnej 5.000 zł<br>Pozostali udziałowcy, nieujawnieni w KRS: 25 udziałów o wartość nominalnej 2.500 zł |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
| Data sporządzenie raportu                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             | 15 października 2025r.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
| Opracowanie: Ireneusz Łazarski - biegły rewident nr PIBR 9601                                                                                                                                                                                                                                                                                         |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |

## **Spis treści**

1. Wprowadzenie.
2. Podstawa faktyczna i prawna wyceny.
3. Przedmiot i zakres wyceny.
4. Cel wyceny.
5. Historia przedsięwzięcia.
6. Charakterystyka i stan prawny przedmiotu wyceny.
7. Założenia wstępne do wyboru metody wyceny.
8. Procedura oszacowania wartości rynkowej.
  - a) Wybór podejścia i metody wyceny.
  - b) Procedura szacowania wartości udziałów spółki.
9. Oszacowanie przedsięwzięcia w podejściu majątkowym, metodą skorygowanych aktywów netto.
10. Uwagi i zastrzeżenia.

## **Załączniki**

1. Zlecenie wyceny z dnia 26 września 2025r.
2. Księgi Wieczyste dotyczące wniesionej aportem nieruchomości według ich stanu na 30.09.2025r.
3. Bilans spółki na dzień 30 września 2025r.
4. Wyciąg bankowy wskazujący stan środków finansowych na dzień 30 września 2025r.
5. Oświadczenie Zarządu o kompletności danych finansowych spółki Osiedle Kmicica sp. z o.o. według ich stanu na dzień 30 września 2025r.

Niniejszy dokument został przygotowany do wiadomości wspólników oraz Zarządu Spółki Osiedle Kmicica sp. z o.o., oraz zostanie przedstawiony do wiadomości Rady Nadzorczej, Zarządu i Akcjonariuszy CPD SA, w związku z planowanym wniesieniem udziałów spółki Osiedle Kmicica sp. z o.o. do spółki CDS SA, stosownie do wymogów art.431 w zw. z art.312 ustawy z dnia 15 września 2000 roku Kodeks Spółek Handlowych.

### **1. Wprowadzenie**

Podstawą opracowania jest zlecenie z dnia 25.09.2025r oraz dane finansowe zawarte w bilansie spółki, załączonym do niniejszego raportu.

Po otrzymaniu zlecenia, zgodnie z poleceniem zlecającego, biegły zwrócił się do spółki Osiedle Kmicica sp. z o.o. o dostarczenie danych szczegółowych dotyczących składników majątkowych ujętych w bilansie spółki i udostępnienie niektórych danych źródłowych stanowiących podstawę ich ujęcia w księgach oraz o podpisanie oświadczenia o kompletności danych finansowych ujętych w bilansie.

Autor wyceny Ireneusz Łazarski – biegły rewident nr PIBR 9601, posiadający wieloletnie doświadczenie w rewizji finansowej, wycenie przedsiębiorstw, udziałów i analizie finansowej działalności gospodarczej.

### **2. Podstawy prawne i merytoryczne wyceny**

- Umowa - zlecenie wyceny z dnia 25 września 2025r. potwierdzona przez Sąd Rejestrowy
- Ustawa z dn. 23.04.1964r. Kodeks Cywilny (Dz. U. Nr 16/1971r. poz. 321 z późniejszymi zmianami).
- Ustawa z dn. 29.09.1994r o rachunkowości (z późniejszymi zmianami) (Dz. U. Nr 121/94, poz. 591);
- Ustawa z dnia 15.09.2000 r. Kodeks spółek handlowych (t.j. Dz. U. z 2024 r. poz. 18).
- Powszechne Krajowe Zasady Wyceny (PKZW) Podstawy – „Ogólne reguły postępowania”
- Krajowy standard wyceny podstawowy „Wartość rynkowa i wartość i wartość odtworzeniowa”;
- KSW P3 „Operat szacunkowy”;
- Krajowy Standard Wyceny Specjalistyczny - „Ogólne Zasady Wyceny Przedsiębiorstw”
- Krajowy Standard Wyceny Specjalistyczny” Wycena do celów sprawozdań finansowych w rozumieniu ustawy o rachunkowości”
- Międzynarodowe standardy wyceny (MSW);
- Doświadczenie i wiedza autora w zakresie rewizji finansowej, wyceny aktywów i pasywów oraz analizy sytuacji finansowej przedsiębiorstw.

## **Podstawy faktyczne wyceny**

- bilans spółki według stanu na dzień 30 września 2025r
- potwierdzenie wniesienia wkładu pieniężnego na kwotę 40.000 złotych
- wyciąg bankowy z konta bankowego spółki nr 69 8980 0009 2042 0000 8487 0001 z dnia 30.09.2025r
- wyciągi z ksiąg wieczystych CZ1C/00181749/6, CZ1C/00004186/7, CZ1C/00086352/0, CZ1C/00181406/0 prowadzone przez IX Wydział Ksiąg Wieczystych Sądu Rejonowego w Częstochowie
- operat szacunkowy z dnia 19 września 2025r., dotyczący określenia wartości rynkowej prawa własności nieruchomości gruntowej stanowiącej działki ewid. nr 12/1, 12/2, 12/3, 12/4, 12/5, 13/1, 13/2, 13/3, 13/4 położone w Częstochowie w rejonie ulicy św. Kingi. Działki o łącznej pow. 1,1245 ha, wycenione przez Biuro Stryjewski Nieruchomości, Rzeczoznawca majątkowy: Krzysztof Stryjewski, 42-202 Częstochowa, al. Kościuszki 27 lok. 3, (wpisany do Centralnego Rejestru Rzeczoznawców Majątkowych, pod nr 4598, prowadzonym przez Ministerstwo Rozwoju i Technologii).

### **3. Przedmiot i zakres wyceny.**

Weryfikacja wartości rynkowej/godziwej udziałów "Osiedle Kmicica" spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w: U.Bór 53/57, 42-200 Częstochowa; NIP 5732929904, REGON 520231872, wpisanej do Centralnej Informacji Krajowego Rejestru Sądowego dnia 19.10.2021r., pod nr: 0000926715 według ich stanu na dzień 30 września 2025.

### **4. Cel wyceny.**

Wniesienie udziałów spółki "Osiedle Kmicica" z ograniczoną odpowiedzialnością, w trybie art. Art. 431 w zw. z art.312 ustawy z dnia 15 września 2000 roku Kodeks Spółek Handlowych. tj. podwyższenia kapitału w drodze emisji nowych akcji lub podwyższenia wartości nominalnej dotychczasowych akcji w spółce CPD Spółka Akcyjna (CPD S.A.), której akcje notowane są na rynku głównym GPW o symbolu: (ISIN: PLCELPD00013).

### **5. Historia przedsięwzięcia**

Firma: Osiedle Kmicica spółka z ograniczoną odpowiedzialnością

Adres: 42-200 Częstochowa, Ul. Bór 53/57, wpisana do rejestru KRS w dniu 19.10.2021r.

KRS: 0000926715, REGON: 520231872, NIP: 5732929904,

Kapitał zakładowy: 40.000 PLN; kapitał zapasowy wpłacony w gotówce: 970.000 PLN, wartość wynikająca z wyceny nieruchomości: 5.883.574,76 PLN.

Udziałowcy: Artur Błasik 325 udziałów; Tomasz Górski 50 udziałów. Pozostali udziałowcy: Inwestycje ASI sp. z o.o. 20 udziałów Telma Group sp. z o.o. 3 udziały, Tomasz Kaniowski 2 udziały.

Wartość nominalna 1 udziału: 100 złotych

Zarząd: Tomasz Piotr Górski – prezes Zarządu, Rafał Adam Kijonka – członek Zarządu.

Sposób reprezentacji: jednoosobowa; w przypadku zarządu składającego się z większej liczby osób wymagane jest współdziałanie dwóch członków zarządu albo jednego członka zarządu z prokurentem.

Zmiany wpisów w KRS:

Nr 2-3 - 19.10.2021r dokonano wpisu do rejestrów REGON i NIP

Nr 4-5 05.10.2023r - złożenie sprawozdania finansowego za 2022 rok

Nr 6 - 27.08.2024r - Zmiana w strukturze udziałowców

Nr 7 - 18.09.2024r Zmiana i rozszerzenie zakresu działalności. Zmiana nazwy spółki z 5E sp. z o.o. na Osiedle Kmicic sp. z ograniczoną odpowiedzialnością.

Nr 8 - 22.10.2024r Powołanie Rafała Kijonkę na członka Zarządu.

Nr 9 - 13.11.2024r Nabycie 25 udziałów przez A. Błasika.

Nr 10 - 26.11.2024r. Korekta nazwy na Osiedle Kmicica sp. z o.o. Podniesienie kapitału do 40.000 PLN i objęcie 300 udziałów przez Artura Błasika.

Nr 11 - 10.12.2024 Złożenie sprawozdania finansowego za 2023 rok.

Nr 12 - 02.06.2025r wpis adresu do e-doręczeń: AE:PL-38016-60664-SHDHS-22.

W celu dokapitalizowania spółki wniesiono dopłatę do kapitału w wysokości 970.000 PLN. Następnie zakupiono nieruchomość gruntową, dla której prowadzone są księgi wieczyste CZ1C/00181749/6, CZ1C/00004186/7, CZ1C/00086352/0, CZ1C/00181406/0 przez IX Wydział Ksiąg Wieczystych Sądu Rejonowego w Częstochowie (wpisy do KW w dniu 8.10.2024r), wycenioną w dniu 19.09.2025r. przez rzeczoznawcę majątkowego : Krzysztof Stryjewski, 42-202 Częstochowa, al. Kościuszki 27 lok. 3, (wpisany do Centralnego Rejestru Rzeczoznawców Majątkowych, pod nr 4598, prowadzonym przez Ministerstwo Rozwoju i Technologii) - na tej podstawie spółka dokonała ujęcia w księgach rachunkowych. Nabyta nieruchomość nie jest obciążona żadnymi prawami albo ograniczeniami na rzecz osób trzecich.

Przedmiot działalności wiodącej:

41, 10, Z, REALIZACJA PROJEKTÓW BUDOWLANYCH ZWIĄZANYCH ZE WZNOSZENIEM BUDYNKÓW  
DZIAŁALNOŚCI WSPOMAGAJĄCE

41, 20, , ROBOTY BUDOWLANE ZWIĄZANE ZE WZNOSZENIEM BUDYNKÓW MIESZKALNYCH I NIEMIESZKALNYCH

43, , , ROBOTY BUDOWLANE SPECJALISTYCZNE

46, , , HANDEL HURTOWY, Z WYŁĄCZENIEM HANDLU POJAZDAMI SAMOCHODOWYMI

68, 10, , KUPNO I SPRZEDAŻ NIERUCHOMOŚCI NA WŁASNY RACHUNEK

68, 20, , WYNAJEM I ZARZĄDZANIE NIERUCHOMOŚCIAMI WŁASNYMI LUB DZIERŻAWIONYMI

68, 31, , POŚREDNICTWO W OBROcie NIERUCHOMOŚCIAMI

68, 32, , ZARZĄDZANIE NIERUCHOMOŚCIAMI WYKONYWANE NA ZLECENIE

71, , , DZIAŁALNOŚĆ W ZAKRESIE ARCHITEKTURY I INŻYNIERII; BADANIA I ANALIZY TECHNICZNE

Od momentu zarejestrowania spółki w KRS do dnia 30 września 2025r spółka Osiedle Kmicica sp. z o.o. nie rozpoczęła de facto działalności gospodarczej (nie osiągała przychodów).

## **6. Charakterystyka i stan prawny majątku spółki na moment sporządzenia wyceny**

Na dzień wyceny w skład majątku (aktywa) spółki wchodziły następujące składniki:

- a) Środki pieniężne w kasie na kwotę 10.000 złotych wpłacone za objęte udziały przez Artura Błasika, oraz 379,40 złotych na rachunku bankowym, potwierdzone wyciągiem z dnia 30.09.2025r
- b) Nieruchomość gruntowa zakupiona przez spółkę, wprowadzona do ksiąg w wartości wykazanej w operacie szacunkowym z dnia 19 września 2025r., dotyczącym określenia wartości rynkowej prawa własności nieruchomości gruntowej stanowiącej działki ewid. nr 12/1, 12/2, 12/3, 12/4, 12/5, 13/1, 13/2, 13/3, 13/4 położone w Częstochowie w rejonie ulicy św. Kingi, o łącznej pow. 1,1245 ha (KW CZ1C/00181749/6, CZ1C/00004186/7, CZ1C/00086352/0, CZ1C/00181406/0) prowadzone przez IX Wydział Ksiąg Wieczystych Sądu Rejonowego w Częstochowie.

Działki ujęto w księgach zgodnie z operatem sporządzonym przez Biuro Stryjewski Nieruchomości, Rzeczoznawca majątkowy: Krzysztof Stryjewski, 42-202 Częstochowa, al. Kościuszki 27 lok. 3, (wpisany do Centralnego Rejestru Rzeczoznawców Majątkowych, pod nr 4598, prowadzonym przez Ministerstwo Rozwoju i Technologii). Łączna wartość nieruchomości wniesionej aportem do spółki : 6.869.900 złotych.

Ww. nieruchomość położona jest w Częstochowie w rejonie ulicy św. Kingi, z dostępem do sieci infrastruktury; sieć gazowa, sieć energii elektrycznej, sieć kanalizacji sanitarnej, sieć wodociągowa. Dostęp do drogi publicznej o nawierzchni asfaltowej (ulicy św. Kingi). Aktualnie na terenie nieruchomości posadowione dwa budynki o charakterze przemysłowym (zgodnie z danymi ewidencyjnymi). Zgodnie z mapą ewidencyjną budynki przekraczające granicę działek i w części posadowione na działce sąsiedniej. Budynki w niskim stanie technicznym, przeznaczone do rozbioru. Budynki nie objęte zakresem wyceny.

Zgodnie ze SUiKZP działka przeznaczona pod tereny zabudowy usługowej i mieszkaniowej. Dla przedmiotowej nieruchomości Prezydent miasta Częstochowy wydał decyzję o warunkach zabudowy nr 776 z dnia 19.12.2021 r. ustalając sposób zagospodarowania i warunki zabudowy. Rodzaj inwestycji: zabudowa kultu religijnego i zamieszkania zbiorowego.

Razem wartość majątku spółki wg stanu na dzień 30 września 2025r: 6.880.279,40. w tym:

- środki pieniężne: 10.379,40 złotych
- grunty (w tym prawo użytkowania wieczystego): 6.869.900 złotych
- budynki, lokale i obiekty inżynierii lądowej: 0 złotych

Razem wartość środków trwałych spółki Osiedle Kmicica sp. z o.o. : 6.869.900 złotych

Ww. wartości zostały wniesione na pokrycie:

- kapitał zakładowy spółki na kwotę: 40.000 złotych
- kapitał zapasowy spółki (wartość aportu ponad wartość nominalną objętych udziałów): 6.838.8036,40 zł.

**Razem kapitały własne spółki na dzień 30 września 2025r wynoszą 6.878.279,40 złotych.**

Ponieważ operat szacunkowy z dnia 19 września 2025r. dotyczący określenia wartości rynkowej praw własności gruntu sporządzony przez Biuro Stryjewski Nieruchomości, Rzeczoznawca majątkowy: Krzysztof Stryjewski, 42-202 Częstochowa, al. Kościuszki 27 lok. 3 (wpisany do Centralnego Rejestru Rzeczoznawców Majątkowych, pod nr 4598, prowadzonym przez Ministerstwo Rozwoju i Technologii.) został sporządzony w oparciu o przepisy Działu IV (Wycena nieruchomości), Działu V rozdz. I (Rzeczoznawstwo majątkowe), ustawy z dnia 21 sierpnia 1997 r. o gospodarce nieruchomościami (Dz. U. z 2021 r. poz. 1899), w szczególności art. 150 ustawy, przyjmuje się, że wykazana w nich wartość została ustalona zgodnie z metodologią spełniającą wymogi art. 156 ustawy oraz Rozporządzenia Ministra Infrastruktury i Rozwoju z dnia 10 lutego 2014 r. w sprawie postępowania z tytułu odpowiedzialności zawodowej rzeczoznawców majątkowych, wydane na podstawie art. 197 pkt 8 ustawy.

Powyższe oznacza, że spółka Osiedle Kmicica sp. z o.o. ujęła w bilansie wniesione składniki majątkowe w prawidłowych wartościach. Wartości te spełniają definicję wartości godziwej, o której mowa w art. 28 ust. 6 ustawy o rachunkowości. Należy podkreślić, że wartość godziwa to szacowana wartość rynkowa, obejmująca szereg innych pozycji aktywów niematerialnych, określanych jako „goodwill” dla których nie ma aktywnego rynku. W związku z tym, że w niniejszej sytuacji wartość „goodwill” nie występuje, w niniejszym oszacowaniu przyjęto zg. z pkt 7.9 poniżej, iż wartość rynkowa równa jest wartości godziwej, o której mowa w art. 28 ust. 6 ustawy o rachunkowości. Operat z wyceny spełnia więc wymogi definicji wartości określonej w pkt 4 poniżej.

**7. Założenia wstępne do wyboru metody wyceny. Pojęcie wartości.**

W ekonomii, a także w obrocie prawnym funkcjonuje wiele pojęć wartości. W celu zobrazowania problemu, niektóre z pojęć wartości przedstawia poniższa tabela:

| Lp. | Wartość                             | Interpretacja                                                                                                                                                                                                               |
|-----|-------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1.  | Wartość użytkowa<br>ujęcie księgowe | Bieżąca, szacunkowa wartość przyszłych przepływów pieniężnych, których wystąpienia oczekuje się z tytułu dalszego użytkowania składnika aktywów przedsiębiorstwa oraz jego likwidacji na zakończenie okresu użytkowania.    |
| 2.  | Wartość właściciela                 | Odnosi się do aktualnego i przyszłego właściciela aktywów. Miernik tej wartości to wartość pozbycia się lub wartość pozbawienia aktywów.                                                                                    |
| 3.  | Wartość księgowa                    | Wartość wykazywana w sprawozdaniach finansowych, podlegająca ogólnie przyjętym zasadom rachunkowości.                                                                                                                       |
| 4.  | Wartość rynkowa                     | Cena wymienna dobra lub usługi na każdym rynku (szerokie znaczenie). Także wartość aktywów będących przedmiotem obrotu na zorganizowanym rynku, np. giełdzie papierów wartościowych, giełdzie towarowej (węższe znaczenie). |
| 5.  | Wartość godziwa<br>ujęcie księgowe  | Kwota, za jaką dany składnik aktywów mógłby zostać wymieniony, a zobowiązanie uregulowane na warunkach transakcji rynkowej pomiędzy zainteresowanymi i dobrze poinformowanymi, niepowiązanymi ze sobą stronami.             |
| 6.  | Wartość odtworzeniowa               | Koszt zastąpienia posiadanych urządzeń, maszyn i innych środków trwałych identycznymi co do rodzaju aktywami.                                                                                                               |
| 7.  | Wartość inwestycji                  | Wartość zdyskontowanych w określonym momencie przepływów pieniężnych według odpowiedniej dla danego inwestora stopy dyskontowej.                                                                                            |
| 8.  | Wartość likwidacyjna                | Odnosi się do sytuacji, gdy przedsiębiorstwo musi zlikwidować część lub całość swoich aktywów i roszczeń.                                                                                                                   |
| 9.  | Wartość goodwill<br>ujęcie księgowe | Wartość rynkowa minus wartość godziwa.                                                                                                                                                                                      |
| 10. | Wartość biznesu<br>działaniu        | Wartość przedsiębiorstwa rozpatrywanego jako funkcjonująca na rynku organizacja. Alternatywą dla tej wartości jest wartość likwidacyjna.                                                                                    |

| Lp. | Wartość                        | Interpretacja                                                                                                                     |
|-----|--------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 11. | Wartość kapitalizacji rynkowej | Iloczyn wyemitowanych akcji spółki i ceny jednej akcji, obliczony na określony dzień.                                             |
| 12. | Wartość podatkowa              | Służy za podstawę do ustalenia podatków od nieruchomości lub innych aktywów.                                                      |
| 13. | Wartość zabezpieczenia         | Wartość aktywów wykorzystywana do zabezpieczenia pożyczki lub innego zobowiązania.                                                |
| 14. | Wartość bilansowa              | Wartość, według której dany składnik majątku jest ujmowany w bilansie po odliczeniu umorzenia oraz kwoty odpisów amortyzacyjnych. |

Ze względu na określony ściśle cel wyceny oraz przedmiot wyceny, w niniejszym raporcie jako podstawowe pojęcie przyjęto wartość rynkową, która w tym przypadku równa jest wartości godziwej, ponieważ w przedmiotowej sprawie nie występuje pojęcie goodwill, rozumiane jako niematerialny składnik aktywów firmy, stanowiący nadwyżkę ceny nabycia przedsiębiorstwa nad wartością rynkową jego zidentyfikowanych aktywów netto. Podmiot Osiedle Kmicica sp. z o.o. został zarejestrowany 19.10.2021. i do dnia sporządzenia niniejszego raportu nie podjął de facto działalności, co oznacza, że nie da się wykazać żadnych niematerialnych aktywów, takich jak reputacja, renoma, dobra lokalizacja czy procesy biznesowe, które wpływają na potencjał zarobkowy i wzrost wartości firmy na dzień wyceny. Ponadto wartość firmy tworzy się zazwyczaj w momencie zakupu innego przedsiębiorstwa i jest wykazywana w bilansie jako aktyw. W przedmiotowej sprawie taka sytuacja nie występuje, bowiem aktywa te wniesiono do spółki aportem.

## **8. Procedury szacowania wartości rynkowej.**

Podstawowe metody wyceny przedsiębiorstwa (uwaga: wartość udziałów po uwzględnieniu zobowiązań obciążających aktywa jest równa wartości przedsiębiorstwa netto). Wartość ta należy do udziałowców i jest równa wartości udziałów netto). Wartość aktywów netto spółki to wartość jej majątku (aktywów) pomniejszona o jej zobowiązania wobec osób trzecich, czyli pasywa. Jest to kluczowy wskaźnik określający kondycję finansową firmy i oblicza się go jako Aktywa Netto = Aktywa - Zobowiązania. Wartości aktywów i zobowiązań wykazano w bilansie spółki. Co do zasady kodeks spółek handlowych przyznaje równe prawa wszystkim wspólnikom spółki z ograniczoną odpowiedzialnością, o czym mówi art. 174 tegoż kodeksu. W niniejszym przypadku udziały uprzywilejowane nie występują, co oznacza, że wartość każdego udziału jest równa.

### **a) Wybór podejścia i metody wyceny**

Spośród różnych metod wyceny - w niniejszym przypadku wycenę oparto o metody majątkowe ze względu na możliwość ich skonkretyzowania i udokumentowania. Metody porównawcze znajdują zastosowanie w ocenach analityków giełdowych w funduszach powierniczych, ale także w bankowości inwestycyjnej przy szacunku przedsiębiorstwa w czasie transakcji fuzji i przejęć. Metody dochodowe (DCF), mają podobne zastosowania, co metody porównawcze z tą różnicą, że traktuje się je raczej jako uwiarygodnienie wyceny przedsiębiorstwa otrzymana metodą porównawczą. Metody mieszane powstają głównie z połączenia metody dochodowej i porównawczej (obliczanie ceny rezydualnej w modelu DCF za pomocą metody mnożnikowej i udziałów). Metody majątkowe opierają się na założeniu, iż wartość przedsiębiorstwa uzależniona jest od posiadanych przez przedsiębiorstwo składników majątkowych. Dlatego też najpierw dokonuje się ich inwentaryzacji na dzień wyceny wraz z określeniem ich statusu prawnego (potwierdzenia własności składników), później następuje odrębna wycena każdego składnika majątku. Zaletą stosowania metod majątkowych jest prostota użycia i możliwość porównania wyników wyceny majątku różnych podmiotów przy relatywnie niewielkiej deformacji uzyskanych rezultatów

Na wycenę wartości przedsiębiorstwa składa się wiele czynności prowadzonych zgodnie z regułami nauki i sztuki wyceny, których celem jest określenie jego wartości na dany moment jego funkcjonowania. W tym przypadku chodzi o ustalenie wartości przedsiębiorstwa w celu określonym w pkt 2 raportu. Przez wycenę przedsiębiorstwa rozumie się zleconą czynność lub proces dochodzenia do opinii o wartości przedsiębiorstwa, co jest równoznaczne wartości jej udziałów w jego kapitale własnym.

Przepisy prawa regulujące zasady wyceny składników majątku podlegających wykazaniu w bilansie nie operują pojęciem "wartość rzeczywista" majątku. Za wartość zbliżoną do rzeczywistej można przyjąć cenę sprzedaży lub aktualną cenę rynkową, tzw. wartość zbywczą. Pojęciem wartości zbywczej tj. bliskiej do rzeczywistej, posłużono się w art. 65 par.1 kodeksu spółek handlowych, jednak przepis ten odnosi się do

spółek jawnych przy założeniu braku kontynuacji działalności podmiotu, co oznacza, że nie może on być bezpośrednio zastosowany do tej sytuacji. Odpowiednikiem określenia „wartość rzeczywista” jest stosowana w określonych przypadkach przy wycenie bilansowej składników aktywów „cena (wartość) sprzedaży netto” składnika aktywów zdefiniowana w art. 28 ust. 5 ustawy lub „wartość godziwa” zdefiniowana w art. 28 ust. 6 ustawy - jeżeli nie jest możliwe ustalenie ceny (wartości) sprzedaży netto danego składnika aktywów. **Wykazanie aktywów w wartości godziwej przekazuje informacje, ile zarobiłby podmiot, gdyby sprzedał swoje aktywa netto, choć tak naprawdę tego nie zrobił, ponieważ nadal ich używa w działalności operacyjnej.** Założenie takie jest zgodne ze stanem faktycznym oraz treścią zlecenia złożonego biegłemu w dniu 25 września 2025r.

**W świetle powyższego, przez „wartość rzeczywistą” składnika majątku, należy rozumieć:**

- możliwą do uzyskania na dzień bilansowy cenę jego sprzedaży, bez podatku od towarów i usług oraz podatku akcyzowego, pomniejszoną o rabaty, opusty i inne podobne zmniejszenia oraz koszty związane z przystosowaniem składnika aktywów do sprzedaży i dokonaniem tej sprzedaży lub sprzedaży netto, albo
- wartość godziwą równą kwocie, za jaką dany składnik aktywów mógłby zostać wymieniony, a zobowiązanie uregulowane na warunkach transakcji rynkowej, pomiędzy zainteresowanymi i dobrze poinformowanymi, niepowiązanymi ze sobą stronami. Przepisy ustawy o rachunkowości nakładające obowiązek bilansowej wyceny składników aktywów nie określają, kto powinien dokonać takiej wyceny.

Ustalając dane stanowiące podstawę do ustalenia wartości przedsiębiorstwa, zgodnie z założeniem określonym w art. 28 ustawy o rachunkowości oraz per analogiam art. 65 kodeksu spółek handlowych, biegły przyjął, że wartość rzeczywista odpowiada (jest bliska) pojęciu wartości godziwej aktywów oraz zobowiązań i rezerw na zobowiązania, określonej w art. 28 ustawie o rachunkowości. Pojęcia te, w tej konkretnej sytuacji, można uznać za bliskoznaczne wartości rynkowej, możliwej do uzyskania w określonym miejscu i czasie. Dotyczy to także wyceny udziałów metodą wartości skorygowanych aktywów netto. Ponieważ zamiarem spółki jest kontynuacja działania, metoda ta wiąże wartość przedsiębiorstwa z jej aktywami netto i ich wartością możliwą do uzyskania na rynku. Wyniki takiej wyceny nie uwzględniają takich wartości niematerialnych jak: organizacja przedsiębiorstwa, efekt synergicznych połączeń poszczególnych składników majątku, stan i wpływ otoczenia itp. Są to pozycje subiektywne, niewymierne i trudne do obiektywnego oszacowania. Jedynie w przypadku transakcji zbycia przedsiębiorstwa, pozycje te mogłyby się pojawić jako różnica pomiędzy ceną nabycia przedsiębiorstwa jako całości a sumą wszystkich jej składników pod pozycją „goodwill” jako wartość firmy (dodatnia albo ujemna). Przy założeniu kontynuacji działania powyższe wartości nie mają wartości rynkowej/rzeczywistej, zdefiniowanej w art. 28 ust 5 i 6 ustawy o rachunkowości. Nie występują one także w bilansie spółki i dlatego nie są przedmiotem dalszych rozważań.

W przedmiotowym opracowaniu biegły zastosował metodę majątkową wyceny tj. skorygowanych aktywów netto, która po uwzględnieniu korekt wartości nierynkowych i przeszacowań poszczególnych pozycji majątku (aktywów), przedstawia wartość rzeczywistą jej majątku (zbliżoną do ceny rynkowej albo wartości godziwej). Decydującym powodem dla wyboru tej metody jest przedmiot wyceny – wartość udziałów spółki, która jest równa wartości jej aktywów netto pomniejszona o zobowiązania wobec osób trzecich oraz oparcie o dane, bez konieczności stosowania innych założeń, trendów, planów i przewidywań. Pierwszym krokiem przy wycenie wartości przedsiębiorstwa jest wycena dokonywana metodami majątkowymi. Ich istota sprowadza się do założenia, że wartość przedsiębiorstwa jest równa sumie wartości rzeczowych składników majątku własnego, czyli różnicy pomiędzy wartością aktywów i pasywów/zobowiązań obcych przedsiębiorstwa. Inne metody (dochodowa i porównawcza) obciążone są szeregiem uwarunkowań i dlatego nie mogą być stosowane w ocenie przedsiębiorstwa, które de facto nie rozpoczęło działalności gospodarczej. Określenie wartości firmy (wartości jej udziałów) wymaga zatem ustalenia rynkowej wartości aktywów i zobowiązań spółki, w tym także wartości aktywów i zobowiązań pozabilansowych, które w metodzie aktywów netto są pomijane; nie stanowią składników jego majątku.

W wycenie uwzględnia się też składniki majątku, których wartość księgowa wynosi 0 – bo np. całkowicie umorzone - ale w dalszym mogą być wykorzystywane, czyli posiadają pewną wartość. Natomiast wycena wartości niematerialnych i prawnych sprowadza się do ustalenia, czy dane prawo można sprzedać; jeśli tak, to należy przeanalizować, jaką cenę można za to uzyskać; jeżeli nie da się go sprzedać, to oblicza się ile firma straciłaby, gdyby tego prawa nie miała, lub jakie korzyści dzięki niemu uzyska. W tym przypadku takie pozycje nie występują.

Punktem wyjścia do wyceny jest bilans sporządzony na dzień wyceny. W tym przypadku takim sprawozdaniem jest bilans spółki sporządzony na dzień 30 września 2025r., zgodnie z przepisami ustawy o rachunkowości, na podstawie prowadzonych ksiąg rachunkowych. Do niniejszej wyceny przyjęto dane z tego bilansu, jako dane kompletne, z uwzględnieniem faktu, że wyceny dokonuje się na dzień 30 września 2025r.

Należy podkreślić, że wycena innymi metodami np. metodą porównawczą z zastosowaniem wskaźników opartych na wyniku finansowym, np. P/E (cena/zysk) czy EV/EBITDA, EV (enterprise value – dosł. wartość przedsiębiorstwa) oraz EBITDA - zysk operacyjny powiększony o amortyzację, nie byłaby miarodajna ze względu na to, że nie ma przedsiębiorstwa o tym samym profilu działalności, każda działalność jest inna i subiektywna, a wyceniany podmiot nie uzyskiwał dotąd żadnych przychodów; wynik finansowy nie jest więc znany. Ten sam argument wyklucza zastosowanie wyceny metodami dochodowymi, gdyż opierają się one głównie na wyniku finansowym, przewidywanych przepływach, planach, trendach rynkowych, które winny być przewidywalne, stabilne i możliwe do oceny. Żadnego z tych aspektów nie da się wiarygodnie określić w przypadku podmiotu, który nie rozpoczął działalności.

Metody dochodowe w praktyce wyceny mogą być stosowane jedynie w ograniczonym zakresie, ponieważ redukuje znaczenie majątku przedsiębiorstwa, zwłaszcza jeśli wartość aktywów nie wpływa na generowanie dochodu oraz zwiększanie potencjału rozwoju w długim okresie. Do wad metod dochodowych należy zaliczyć ryzyko przeszacowania wartości wycenianego majątku poprzez uzależnienie jego wartości od założeń, które zostały przyjęte na moment wyceny zbyt optymistycznie. Ryzyko w przypadku metod dochodowych jest wyższe niż w metodach majątkowych, gdyż powstaje możliwość przeszacowania wskutek zbyt optymistycznej oceny spodziewanych przychodów. Przyszłe przepływy pieniężne są trudne do oszacowania w horyzoncie wieloletnim. Metody dochodowe przydatne są do wyceny przedsiębiorstw dużych, opartych o trwałe i stabilne struktury przedsiębiorstwa, posiadających kadrę zarządczą, zobiektywizowany system gromadzenia danych, spółek giełdowych i spółek prawa handlowego. Metoda ta nie jest przydatna do wyceny przedsiębiorstwa, które nie rozpoczęło de facto działalności. W takiej sytuacji trudno jest dokonać wieloletnich założeń do sporządzenia wyceny. Dlatego oceniając stan przedsiębiorstwa Osiedle Kimicica sp. z o.o. - jego wartości aktywów netto na dzień 30 września 2025r najbardziej adekwatną jest metoda majątkowa, zaś analiza okresów przyszłych jest całkowicie bezzasadna. Znany jest stan majątku, natomiast okres przyszły obciążony jest zbyt dużą niepewnością, by jego efekty uwzględniać w planowanej transakcji.

W standardach wyceny sugeruje się: „użyte metody wyceny muszą wynikać z profesjonalnej oceny Wyceniającego”. Wyboru należy dokonać, biorąc pod uwagę, która metoda jest koncepcyjnie najodpowiedniejsza oraz jakie dane są najbardziej dostępne i wiarygodne”. Decyzja dotycząca wyboru metody na jakiej oparty jest ostateczny wynik ma być wynikiem osądu wyceniającego, a nie uprzednio zdefiniowanej formuły. W przypadku używania kilku metod, wyceniający jest zobowiązany do podania uzasadnienia wag użytych przy obliczaniu średniej ważonej. Należy przy tym uwzględnić standardy wyceny, które mają zastosowanie, cel wyceny, specyfikę firmy (np. czy firma posiada aktywa nieoperacyjne o znacznej wartości) oraz jakość danych używanych przy wycenie.

Przy metodzie wartości skorygowanej aktywów netto (adjusted net asset metod) należy zidentyfikować aktywa oraz pasywa, oszacować ich wartość, a jeśli zachodzi potrzeba, oszacować także koszty związane z likwidacją. Należy użyć stosownych metod wyceny i ocenić wiarygodność wyników, biorąc pod uwagę informacje zebrane w trakcie wykonywania zlecenia, i postanowić, czy wartość ostateczna będzie wynikiem jednej metody czy kombinacją kilku.

#### **b) Procedura szacowania wartości rynkowej udziałów**

**Podejście majątkowe, metoda skorygowanych aktywów netto**, jest rozwinięciem prostej metody bilansowej. Za wyborem tej metody przemawia fakt, że przedmiotem wyceny są udziały spółki Osiedle Kmicica sp. z o.o., w której nie ma rozbudowanych struktur zarządczych, obowiązuje uproszczona sprawozdawczość, oceniany jest okres, którego efekty działalności przeszłe i przyszłe nie są znane, bo nie zestawione w formie sprawozdań finansowych. Na dzień dokonania wyceny stanu majątku firmy pominięto subiektywne założenia i oceny, bo brak faktycznych danych firmy, które należałoby uwzględnić. Brak jest w tym przypadku planów, przewidywań czy też trendów rynkowych, których spółka nie sporządziła. Skorygowana wartość księgowa aktywów netto to suma wartości aktywów stałych netto oraz aktywów obrotowych, finansowanych ze środków własnych firmy, według zapisów w bilansie, zweryfikowana o składniki aktywów oraz pasywów, które uwzględniają wymagane korekty ich wartości.

**WARTOŚĆ NETTO UDZIAŁÓW = WARTOŚĆ BILANSOWA AKTYWÓW POWIĘKSZONA, ALBO  
POMNIEJSZONA O KOREKTĘ WARTOŚCI BILANSOWEJ AKTYWÓW I POMNIEJSZONA O WARTOŚĆ  
BILANSOWĄ WSZYSTKICH PASYWÓW/ZOBOWIĄZAŃ OBCYCH**

#### **9. Oszacowanie wartości rynkowej/godziwej metodą skorygowanych aktywów netto.**

Wartość rynkowa przedsiębiorstwa Osiedle Kmicica sp. z o.o. jest równa wartości wszystkich jej udziałów. Ich wartość została oszacowana metodą majątkową skorygowanych aktywów netto, na podstawie bilansów spółki sporządzonych na dzień 31.12.2024r i 30 września 2025r. oraz na podstawie informacji finansowej i dokumentów, o których mowa w pkt 2 i 6 niniejszego opracowania.

a) W okresie od powstania do dnia 30 września 2025r spółka nie osiągnęła żadnych przychodów. Nie zarejestrowano też żadnych pozycji kosztowych, więc zgodnie z otrzymaną informacją i oświadczeniem spółki, jej wynik finansowy wynosi „zero” i nie zmienia wartości aktywów przedsiębiorstwa.

b) Stany bilansowe spółki na dzień 31.12.2024r i 30 września 2025r obejmują następujące pozycje:

| LP | Wyszczególnienie                                                        | 31.12.2024.         | 30 września 2025r   |
|----|-------------------------------------------------------------------------|---------------------|---------------------|
| 1  | Grunty                                                                  | 1.026.325,24        | 6.869.900           |
| 2  | Budynki i budowle                                                       | 0                   | 0                   |
| 3  | urządzenia techniczne                                                   | 0                   | 0                   |
| 4  | Zapasy                                                                  | 0                   | 0                   |
| 5  | Należności                                                              | 0                   | 0                   |
| 6  | środki pieniężne                                                        | 20.588,40           | 10.379,40           |
|    | Korekty wartości aktywów                                                | 0                   | 0                   |
|    | Razem aktywa                                                            | 1.046.913,64        | 6.885.568,40        |
|    | Zobowiązania obciążające wartość aktywów                                | 0                   | 0                   |
|    | <b>Wartość aktywów netto Wielko Bór sp. z o.o.<br/>na koniec okresu</b> | <b>1.046.913,64</b> | <b>6.880.279,40</b> |
|    | Wartość kapitałów własnych (aktywów netto)                              | 1.041.993,64        | 6.878.803,40        |

Tabela przedstawia stany bilansowe spółki na dzień 30 września 2025r z uwzględnieniem zobowiązań obciążających aktywa oraz ew. inne pozycje bilansowe, które miałyby obciążać wartość majątku netto. Ujęte w bilansie wartości są potwierdzone następującymi dokumentami:

- 1) Środki pieniężne w wysokości 10.379,40 złotych – zgodnie z wyciągiem bankowym konta Spółki.
- 2) Grunt- działki nr nr 12/1, 12/2, 12/3, 12/4, 12/5, 13/1, 13/2, 13/3, 13/4, obręb 0155 o powierzchni łącznej 1,1245 ha, położone w Częstochowie, rej, ul. Świętej Kingi, opisanej w Księgach Wieczystych CZ1C/00181749/6, CZ1C/00004186/7, CZ1C/00086352/0, CZ1C/00181406/0, wpis do KW z dnia 08.10.2024r. o wartości 6.869.900 PLN, potwierdzonej raportem z wyceny dnia 19 września 2025r przez rzeczoznawcę majątkowego nr 4598: Krzysztof Stryjewski, 42-202 Częstochowa, al. Kościuszki 27 lok. 3.

**Razem wartość gruntów będących własnością spółki: 6.869.900 PLN**

Łączna wartość ww. składników majątku, potwierdzona stanem środków pieniężnych w kasie, wyciągiem bankowym oraz raportem z wyceny dnia 19 września 2025r przez rzeczoznawcę majątkowego nr 4598: Krzysztof Stryjewski, 42-202 Częstochowa, al. Kościuszki 27 lok. 3 wynosi **6.880.279,40PLN**.

**Razem wartość kapitału własnego spółki : 6.878.803,40PLN**

Nie stwierdzono innych pozycji aktywów lub pasywów obciążających aktywa spółki. Na tę okoliczność spółka przedstawiła oświadczenie o kompletności danych finansowych zawartych w bilansie na dzień 30 września 2025r.

Zgodnie z przyjętą procedurą szacowania wartość wszystkich udziałów Osiedle Kmicica sp. z o.o. oszacowana w podejściu majątkowym, metodą skorygowanych aktywów netto na dzień 30 września 2025r, wynosi odpowiednio:

Wartość rynkowa/godziwa wszystkich 400 udziałów spółki Osiedle Kmicica sp. z o.o. ustalona na dzień 30 września 2025r. wynosi 6.878.803,40 zł.  
Wartość jednego udziału wynosi 17.179,00 złotych.

#### **10. Uwagi końcowe i ograniczenia.**

- Opracowanie zawiera 10 ponumerowanych stron i załączniki.
- Wycena została sporządzona w oparciu o Krajowe i Międzynarodowe Standardy Wyceny z uwzględnieniem przepisów art. 28 ustawy o rachunkowości oraz art. 431 Kodeksu Spółek Handlowych oraz celu wyceny. Stan faktyczny ustalono w oparciu o dokumenty/załączniki wymienione w pkt 2-5 na stronie 2 raportu, operat szacunkowy z dnia 19 września 2025r dotyczący określenia wartości rynkowej prawa własności nieruchomości gruntowej przez Rzeczoznawcę majątkowego: Krzysztof Stryjewski, 42-202 Częstochowa, al. Kościuszki 27 lok. 3 (wpisany do Centralnego Rejestru Rzeczoznawców Majątkowych, pod nr 4598, prowadzonym przez Ministerstwo Rozwoju i Technologii.), o których mowa w pkt 6 raportu.
- Dane zawarte w bilansie spółki na dzień 30 września 2025r. zatwierdzone przez Zarząd spółki, stanowiły punkt wyjścia do dalszych rozważań na temat wyceny. Kompletność zawartych w bilansie danych została potwierdzona oświadczeniem Zarządu o kompletności danych finansowych spółki Osiedle Kmicica sp. z o.o. według stanu na dzień 30 września 2025r. Zgodnie z oświadczeniem spółka nie posiada żadnych zobowiązań /pasywów, które pomniejszałyby wartość posiadanych przez spółkę Osiedle Kmicica sp. z o.o. aktywów.
- W procesie wyceny udziałów, ze względu jej zakres ograniczony do analizy przedstawionych dokumentów, nie stosowano procedur rewizji finansowej, o których mowa w rozdziale 6 ustawy o biegłych rewidentach, firmach audytorskich i nadzorze publicznym. Niniejszy raport nie stanowi sprawozdania, o którym mowa w art. 82 ustawy i nie podlega czynnościom, o których mowa w art. 47 ust.2 pkt 7 ww. ustawy.
- Autor nie ponosi odpowiedzialności za wady ukryte i zatajone fakty dotyczące stanu faktycznego/majątkowego i prawnego majątku spółki Osiedle Kmicica sp. z o.o.
- Wycena została opracowana dla celu określonego w punkcie 4, str. 3 tj. do wiadomości wspólników spółki Osiedle Kmicica SA oraz Rady Nadzorczej, Zarządu i Akcjonariuszy CPD SA. Autor nie bierze odpowiedzialności wobec osób trzecich wykorzystujących operat do innego celu, niż ten dla którego został sporządzony.
- Zastrzega się prawa autorskie niniejszego opracowania.
- Niniejsza wycena jest ważna na dzień sporządzenia, z uwzględnieniem ograniczeń, o których mowa w punkcie 10 niniejszej wyceny (uwagi końcowe i ograniczenia).

Opracowanie:  
Warszawa dnia 15.10.2025r  
Ireneusz Łazarski  
biegły rewident nr PIBR 9601

Własnoręczny podpis

