

UCHWAŁA NR...VIII/136/2019...
RADY MIASTA SOPOTU
z dnia ...27 czerwca 2019 r.

w sprawie : wyrażenia zgody na wystąpienie Gminy Miasta Sopotu ze spółki pod firmą Orchis Energia Sopot spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Sopocie.

Na podstawie art. 18 ust. 2 pkt 9 lit. f ustawy z dnia 8 marca 1990 r. o samorządzie gminnym (t.j. Dz.U. z 2019 r. poz. 506 z późn. zm.) oraz art. 12 ust. 2 i 3 ustawy z dnia 20 grudnia 1996 r. o gospodarce komunalnej (tekst jedn. Dz.U. z 2019 r., poz. 712), w związku z art. 11 ust. 1 i 2, art. 12 ust. 1 i 2 ustawy z dnia 16 grudnia 2016 r. o zasadach zarządzania mieniem państwowym (Dz.U. z 2018 r., poz. 1182, z późn. zm.)

Rada Miasta Sopotu uchwala co następuje:

§ 1.

1. Po zapoznaniu się i rozpatrzeniu wniosku Prezydenta Miasta Sopotu z dnia 14.06.2019 r., który stanowi załącznik nr 1 do niniejszej uchwały, wyraża się zgodę na wystąpienie Gminy Miasta Sopotu ze spółki pod firmą Orchis Energia Sopot spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Sopocie. Do w/w wniosku załączone zostały dokumenty, które stanowią załączniki nr 2-7 do niniejszej uchwały.
2. Wystąpienie Gminy Miasta Sopotu ze spółki Orchis Energia Sopot spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Sopocie nastąpi poprzez zbycie spółce Orchis Energia Sopot spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Sopocie przez Gminę Miasta Sopotu, w celu umorzenia 4 000 (słownie : czterech tysięcy) udziałów spółki Orchis Energia Sopot spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Sopocie, o wartości nominalnej 500 zł. (słownie: pięćset złotych) każdy udział, o łącznej wartości nominalnej 2 000 000 zł. (słownie: dwa miliony złotych), będących własnością Gminy Miasta Sopotu.

§ 2.

Wykonanie uchwały powierza się Prezydentowi Miasta Sopotu.

§ 3.

Traci moc Uchwała Nr XXXIX/565/2014 Rady Miasta Sopotu z dnia 5 września 2014 r. w sprawie wyrażenia zgody na wystąpienie Gminy Miasta Sopotu ze Spółki, działającej pod firmą Orchis Energia Sopot spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Sopocie.

§ 4.

Uchwała wchodzi w życie z dniem podjęcia.

PRZEWODNICZĄCY
Rady Miasta Sopotu
dr inż. Wiesław Augustyniak

Sprawdzono
pod względem prawnym

13.06.2019 r. [podpis]
[podpis]
[podpis]

Załącznik Nr 1
do Uchwały Nr VIII/136/2019
Rady Miasta Sopotu
z dnia 27 czerwca 2019 r.

PREZYDENT MIASTA SOPOTU

Sopot dnia 14.06.2019 r.

Rada Miasta Sopotu

**WNIOSEK O WYRAŻENIE ZGODY NA WYSTĄPIENIE GMINY MIASTA
SOPOTU ZE SPÓŁKI POPRZECZ ZBYCIE UDZIAŁÓW W CELU ICH UMORZENIA**

Działając na podstawie art. 18 ust. 2 pkt 9 lit. f ustawy z dnia 8 marca 1990 r. o samorządzie gminnym (t.j. Dz.U. z 2019 r. poz. 506 z późn. zm.) oraz art. 12 ust. 2 i 3 ustawy z dnia 20 grudnia 1996 r. o gospodarce komunalnej (tekst jedn. Dz.U. z 2019 r., poz. 712), w związku z art. 11 ust. 1 i 2, art. 12 ust. 1 i 2 ustawy z dnia 16 grudnia 2016 r. o zasadach zarządzania mieniem państwowym (Dz.U. z 2018 r., poz. 1182, z późn. zm.), zwracam się z wnioskiem o wyrażenie zgody na wystąpienie Gminy Miasta Sopotu ze Spółki działającej pod firmą Orchis Energia Sopot spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Sopocie poprzez zbycie przez Gminę Miasta Sopotu spółce Orchis Energia Sopot spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Sopocie, w celu umorzenia 4 000 (słownie: czterech tysięcy) udziałów spółki Orchis Energia Sopot spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Sopocie o wartości nominalnej 500 zł. (słownie: pięćset złotych) każdy udział o łącznej wartości nominalnej 2 000 000 zł. (słownie: dwa miliony złotych), będących własnością Gminy Miasta Sopotu.

Niniejszym przedkładam w załączeniu stosowne dokumenty

PREZYDENT MIASTA

dr inż. Jacek Karnowski

1. Proponowany tryb zbycia udziałów
2. Wartość rynkowa udziałów i sposób jej ustalenia
3. Uzasadnienie odnoszące się do skutków ekonomicznych i społecznych zbycia udziałów w celu ich umorzenia
4. Dokumenty potwierdzające, że Gmina Miasta Sopotu jest Udziałowcem Spółki, której udziały są zbywane tj. aktualna księga udziałów- wydruk
5. Wycena
6. Projekt umowy zbycia

Załącznik nr 2
do Uchwały Nr VIII/136/2019
Rady Miasta Sopotu
z dnia 27 czerwca 2019 r.

PROPONOWANY TRYB ZBYCIA UDZIAŁÓW

Zbycie za wynagrodzeniem przez Gminę Miasta Sopotu spółce Orchis Energia Sopot spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Sopocie w celu umorzenia (umorzenie dobrowolne) 4000 (słownie: czterech tysięcy) udziałów spółki Orchis Energia Sopot spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Sopocie, będących własnością Gminy Miasta Sopotu

Załącznik Nr 3
do Uchwały Nr. VIII/136/2019
Rady Miasta Sopotu
z dnia 27 września 2019.

WARTOŚĆ RYNKOWA UDZIAŁÓW I SPOSÓB JEJ USTALENIA

Wartość rynkowa spółki Orchis Energia Sopot spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Sopocie na dzień 31.12.2018 r. ustalona została w kwocie **7 000 000 zł.** (słownie : siedem milionów złotych)

Wartość rynkowa jednego udziału Spółki Orchis Energia Sopot spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Sopocie na dzień 31.12.2018 r. **wynosi 610 zł. (słownie : sześćset dziesięć złotych)**

Oszacowanie wartości Spółki Orchis Energia Sopot spółka z o.o. w Sopocie na zlecenie Gminy Miasta Sopotu wykonane zostało w dniu 5 kwietnia 2019 r. przez rzeczoznawcę majątkowego – Pawła Domzała

Łączna wartość rynkowa 4000 udziałów spółki Orchis Energia Sopot spółka z o.o. w Sopocie będących własnością Gminy Miasta Sopotu wynosi. : 2 440 000 zł. (słownie : dwa miliony czterysta czterdzieści tysięcy złotych)

Załącznik nr 4
do Uchwały Nr. VIII/136/2019
Rady Miasta Sopotu
z dnia 27. września 2019.

UZASADNIENIE ODNOSZĄCE SIĘ DO SKUTKÓW EKONOMICZNYCH I SPOŁECZNYCH ZBYCIA UDZIAŁÓW W CELU ICH UMORZENIA

Zgodnie z art. 12 ust. 1 pkt 5 ustawy o zasadach zarządzania mieniem państwowym wskazuję, że zbycie przez Gminę Miasta Sopotu udziałów w Orchis Energia Sopot Sp. z o.o. w Sopocie na rzecz Spółki w celu ich umorzenia nastąpi za wynagrodzeniem na rzecz Gminy w wysokości 2.440.000,00 zł. (słownie: dwa miliony czterysta czterdzieści tysięcy złotych) Wysokość wynagrodzenia została ustalona w oparciu o oszacowanie wartości Spółki Orchis Energia Sopot sp. z o.o. wykonane na zlecenie Gminy Miasta Sopotu przez rzeczoznawcę majątkowego Pana Pawła Domzała. Wynagrodzenie zostanie pokryte ze środków uwolnionych w Spółce wskutek obniżenia kapitału zakładowego oraz środków pochodzących z jej kapitału rezerwowego.

Pozyskane z tytułu zbycia udziałów środki finansowe mogą zostać wykorzystane na realizację potrzeb Gminy Miasta Sopotu i jej dalszy rozwój.

Należy jednocześnie podkreślić, że Orchis Energia Sopot Sp. z o.o. będzie kontynuować dotychczasową działalność. W związku z tym opisana transakcja nie wpłynie na ograniczenie działalności Spółki a interes mieszkańców Sopotu i ciągłość dostaw ciepła nie będą zagrożone. Dalsze, nieprzerwane zaopatrywanie mieszkańców Sopotu w energię ciepłą zapewnia także działalność prowadzona na rynku lokalnym przez Spółkę Gdańskie Przedsiębiorstwo Energetyki Ciepłej Sp. z o.o., które planuje kontynuację działań związanych z rozwojem miejskiej sieci ciepłowniczej na terenie Sopotu.

Obniżenie kapitału zakładowego Spółki Orchis Energia Sopot Sp. z o.o. w związku z umorzeniem nabytych od Gminy Miasta Sopotu udziałów nie będzie ponadto miało wpływu na stan zatrudnienia w Spółce, która świadczy realizowane przez siebie usługi w oparciu o podmioty zewnętrzne.

*Załącznik nr 5
do Uchwały Nr VIII/136/2018
Rady Miasta Sopotu
z dnia 27 czerwca 2018 r.*

orchis
energia
sopot

KSIEGA UDZIAŁÓW

Orchis Energia Sopot Sp. z o. o. z siedzibą w Sopocie, ul. 23 Marca 77c, 81-820 Sopot, zarejestrowanej w Rejestrze Przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonym przez Sąd Rejonowy Gdańsk – Północ w Gdańsku VIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod nr KRS 0000024536, NIP: 5851367068, REGON: 192058217, o kapitale zakładowym 5.734.500 PLN

Dalkia Termika S.A.	ul. Nowy Świat 7, 00-296 Warszawa ul. Kruczkowskiego 8, 00-380 Warszawa	30.000 udziałów o łącznej wartości nominalnej 3.000.000 zł (od 3 sierpnia 2000) 6.000 udziałów o łącznej wartości nominalnej 3.000.000 zł (od 10 lipca 2001)	brak	brak
Gmina Miasta Sopotu	ul. Tadeusza Kościuszki 25/27, 81-704 Sopot	20.000 udziałów o łącznej wartości nominalnej 2.000.000 zł (3 sierpnia 2000) 4.000 udziałów o łącznej wartości nominalnej 2.000.000 zł (od 10 lipca 2001)	brak	brak
Gdańskie Przedsiębiorstwo Energetyki Ciepłej Sp. z o. o.	ul. Biała 1B, 80-435 Gdańsk	6.000 udziałów o łącznej wartości nominalnej 3.000.000 zł (20 grudnia 2006) 7.469 udziałów o łącznej wartości nominalnej 3.734.500 zł (od 14 stycznia 2010)	brak	brak

Przewodniczący
Katarzyna Elżbieta

Sopot, 17.06.2019

Protokół nr 6
do Uchwały Nr VIII/136/2019
Rady Miasta Sopotu
z dnia 27 września 2019 r.

Domżała Paweł
Doradztwo Gospodarcze
TRITUM Business Park
Aleja Zwycięstwa 241/13
81-521 Gdynia



Paweł
Domżała

Oszacowanie wartości spółki Orchis Energia Sopot sp. z o.o.

Gdynia, dnia 5 kwietnia 2019 roku

Sporządził:

Paweł Domżała

Rzecznik Majątkowy nr 4025

DOMŻAŁA PAWEŁ
DORADZTWO GOSPODARCZE
81-578 GDYNIA, ul. Fregatowa 32 A
NIP 739-288-60-92, Regon 540747371
tel. 605 150 323

UCZESTNIK PROGRAMU



RZETELNA Firma

Domżała Paweł Doradztwo Gospodarcze TRITUM Business Park Aleja Zwycięstwa 241/13 81-521 Gdynia	Oszacowanie wartości spółki Orchis Energia Sopot sp. z o.o.	Strona 2
--	--	----------

SPIS TREŚCI:

SPIS TREŚCI:	2
I. PODSUMOWANIE WYCENY	3
II. WSTĘP	4
1. CEL I PODSTAWA OPRACOWANIA	4
2. WYKONAWCA OPRACOWANIA	4
3. INFORMACJE WYKORZYSTANE PRZY SPORZĄDZENIU RAPORTU	4
4. POZOSTAŁE INFORMACJE I ZASTRZEŻENIA	5
III. PODSTAWOWE INFORMACJE O SPÓŁCE	6
1. SPRAWY FORMALNO-PRAWNE	6
2. PRZEDMIOT DZIAŁALNOŚCI WEDŁUG KRS	6
3. CHARAKTERYSTYKA DZIAŁALNOŚCI SPÓŁKI	6
IV. WARTOŚĆ KSIĘGOWA SPÓŁKI	9
V. METODA WYCENY	10
VI. WYCENA METODĄ SKORYGOWANYCH AKTYWÓW NETTO	11
1. METODA WYCENY	11
2. WYCENA AKTYWÓW	11
3. WYCENA PASYWÓW OBCYCH	14
4. WARTOŚĆ WYCENY SKORYGOWANYCH AKTYWÓW NETTO	15
VII. WYCENA METODĄ DOCHODOWĄ	16
1. OGÓLNE PODSTAWY METODOLOGII	16
2. PRZEPŁYWY PIENIĘŻNE	17
3. STOPA DYSKONTOWA – KOSZT KAPITAŁU	18
4. ZAŁOŻENIA WYCENY SPÓŁKI	19
5. WYNIK WYCENY DOCHODOWEJ SPÓŁKI	25
VIII. ZAŁĄCZNIKI	26

Domżała Paweł Doradztwo Gospodarcze TRITUM Business Park Aleja Zwycięstwa 241/13 81-521 Gdynia	Oszacowanie wartości spółki Orchis Energia Sopot sp. z o.o.	Strona 3
--	--	----------

I. PODSUMOWANIE WYCENY

Niniejszy raport prezentuje oszacowanie spółki „Orchis Energia Sopot” sp. z o.o. w Sopocie, a także wartości rynkowej jednego udziału.

Opracowanie zostało sporządzone przez Pawła Domżała pełniącego rolę zewnętrznego konsultanta Zamawiającego, posiadającego również uprawnienia Rzecznawcy Majątkowego w zakresie szacowania nieruchomości oraz urządzeń trwale związanych z gruntem (uprawnienia nr 4025).

Przedmiotem niniejszego opracowania nie było sporządzenie analizy prawnej Spółki.

Wartość księgowa Spółki „Orchis Energia Sopot”, zgodnie z danymi księgowymi na dzień 31.12.2018 roku, wynosiła: **6.565,0 tys. zł.**

Wartość powyższa nie uwzględnia wartości rynkowej posiadanego majątku (w tym w szczególności obecnej wartości rynkowej nieruchomości) – wartość skorygowanych aktywów netto Spółki wynosi: **7,0 mln zł.**

Ponadto wartość księgowa nie uwzględnia również koncepcji realizowanego biznesu oraz określonej pozycji na rynku – wynik sporządzonej wyceny dochodowej jest jednak niższy od wyceny majątkowej (6,7 mln zł), co świadczy o nie w pełni efektywnym wykorzystaniu potencjału posiadanego majątku trwałego – jednak w porównaniu do innych podmiotów z branży różnica pomiędzy wycenami jest niewielka i mieści się w granicy błędu statystycznego szacowania.

Uwzględniając powyższe zbliżone do siebie wyniki wycen do rekomendacji wartości Spółki wykorzystano wyższą z wartości, którą należy rozumieć jako docelową wartość w rozmowach negocjacyjnych.

Rekomendowana wartość Spółki „Orchis Energia Sopot” sp. z o.o. w Sopocie wynosi na dzień 31.12.2018 roku kwotę:

7.000 tys. zł

(słownie: *siedem milionów złotych*)

Fundusz zakładowy tworzy 11.469 udziałów – w celu określenia wartości jednego udziału podzielono wartość rynkową przez liczbę udziałów.

Wartość rynkowa jednego udziału Spółki „Orchis Energia Sopot” sp. z o.o. w Sopocie wynosi na dzień 31.12.2018 roku:

610 zł

(słownie: *sześćset dziesięć złotych zero groszy*)

DOMŻAŁA PAWEŁ
 DORADZTWO GOSPODARCZE
 81-578 GDYNIA, ul. Fregatowa 32A
 NIP 739-288-60-82, Regon 540747371
 tel. 605 150 323

Domżała Paweł Doradztwo Gospodarcze TRITUM Business Park Aleja Zwycięstwa 241/13 81-521 Gdynia	Oszacowanie wartości spółki Orchis Energia Sopot sp. z o.o.	Strona 4
--	--	----------

II. WSTĘP

1. CEL I PODSTAWA OPRACOWANIA

Niniejszy raport prezentuje oszacowanie spółki „Orchis Energia Sopot” sp. z o.o. w Sopocie (w dalszej części raportu określana również jako Spółka oraz „Orchis Energia Sopot”).

Wycenę sporządzono w listopadzie 2017 roku na podstawie umowy zawartej pomiędzy Gminą Miasta Sopot a Domżała Paweł Doradztwo Gospodarcze jako Przyjmującym zamówienie.

Przedmiotem niniejszego opracowania nie było sporządzenie analizy prawnej Spółki.

2. WYKONAWCA OPRACOWANIA

Opracowanie zostało sporządzone przez Pawła Domżała pełniącego rolę zewnętrznego konsultanta Zamawiającego, posiadającego również uprawnienia Rzecznikowi Majątkowemu w zakresie szacowania nieruchomości oraz urządzeń trwale związanych z gruntem (uprawnienia nr 4025).

Wycenę sporządzono w listopadzie 2017 roku według stanu na dzień 31 grudnia 2018 roku na podstawie danych finansowych Spółki za lata 2016-2018.

3. INFORMACJE WYKORZYSTANE PRZY SPORZĄDZENIU RAPORTU

Informacje stanowiące podstawę do powstania niniejszego opracowania pochodzą z:

- danych finansowych „Orchis Energia Sopot” sp. z o.o. w Sopocie za lata 2016-2018;
- planu finansowego na lata 2019-2023 udostępnionego przez Zarząd Spółki;
- różnego rodzaju zestawień analitycznych prezentujących sytuację ekonomiczną „Orchis Energia Sopot”;
- informacji uzyskanych od Zarządu Spółki dotyczących prognoz przyszłego funkcjonowania „Orchis Energia Sopot”;
- powszechnie dostępnych informacji, statystyk i raportów dotyczących branży, w której prowadzi działalność Spółka.

Domżała Paweł Doradztwo Gospodarcze TRITUM Business Park Aleja Zwycięstwa 241/13 81-521 Gdynia	Oszacowanie wartości spółki Orchis Energia Sopot sp. z o.o.	Strona 5
--	--	----------

4. **POZOSTAŁE INFORMACJE I ZASTRZEŻENIA**

Niniejsza wycena została przygotowana przez autora wyceny na podstawie informacji uzyskanych od Zamawiającego oraz źródeł przytoczonych w niniejszym opracowaniu. Autor opracowania dołożył należytej staranności, aby uzyskać wiarygodny obraz przedmiotu wyceny, przy czym autor opracowania nie ponosi odpowiedzialności za sposób jego wykorzystania.

Autor opracowania pełni funkcje analityczne, za które otrzymał lub otrzyma wynagrodzenie. Pomiedzy autorem niniejszego opracowania, a Zamawiającym czy też innymi podmiotami związanymi z projektem opisywanym w niniejszym opracowaniu, nie występują żadne powiązania, o charakterze rodzinnym czy gospodarczym, które mogłyby mieć wpływ na jego treść.

Raport został sporządzony na bazie informacji uzyskanych z opracowań oraz podmiotów wymienionych w niniejszym opracowaniu. Przy jego sporządzaniu zachowano zasady metodologicznej poprawności i obiektywizmu. Autor zastrzega jednak, że w przypadku, gdyby otrzymane dane, a w szczególności opracowana analiza zawierały informacje niedokładne, niniejsze opracowanie może nie w pełni odwzorowywać faktyczny stan przedstawionej analizy, za co autorzy opracowania nie ponoszą odpowiedzialności.



Domzala Pawel Doradztwo Gospodarcze TRITUM Business Park Aleja Zwyciestwa 241/13 81-521 Gdynia	Oszacowanie wartości spółki Orchis Energia Sopot sp. z o.o.	Strona 6
--	--	----------

III. PODSTAWOWE INFORMACJE O SPÓŁCE

1. SPRAWY FORMALNO-PRAWNE

„Orchis Energia Sopot” Sp. z o.o.

Siedziba: Sopot, ul. 23 Marca 77

Zarejestrowana przez Sad Rejonowy Gdansk-Pólnoc w Gdansku, VIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sadowego pod numerem KRS 0000024536

Regon: 192058217

NIP: 5851367068

2. PRZEDMIOT DZIAŁALNOŚCI WEDŁUG KRS

Działalność podstawowa:

- 35, 30, Z wytwarzanie i zaopatrywanie w parę wodną, gorącą wodę i powietrze do układów klimatyzacyjnych

Przedmiot pozostałej działalności:

- 35, 11, Z wytwarzanie energii elektrycznej
- 35, 12, Z przesyłanie energii elektrycznej
- 35, 13, Z dystrybucja energii elektrycznej
- 35, 14, Z handel energią elektryczną
- 35, 22, Z dystrybucja paliw gazowych w systemie sieciowym
- 35, 23, Z handel paliwami gazowymi w systemie sieciowym
- 36, 00, Z pobór, uzdatnianie i dostarczanie wody
- 37, 00, Z odprowadzanie i oczyszczanie ścieków
- 43, 22, Z wykonywanie instalacji wodno-kanalizacyjnych, ciepłych, gazowych i klimatyzacyjnych

3. CHARAKTERYSTYKA DZIAŁALNOŚCI SPÓŁKI

Orchis Energia Sopot Sp. z o. o. z siedzibą w Sopocie działa na rynku od 2000 roku. Spółka prowadzi działalność koncesjonowaną w zakresie wytwarzania, przesyłania i dystrybucji ciepła. Ciepło dostarczane odbiorcom uzyskiwane jest w źródłach lokalnych zasilanych gazem, olejem opałowym oraz węglem.

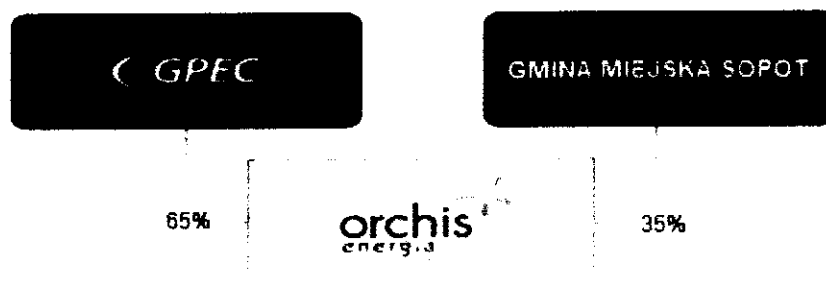
Spółka koncentruje swoją działalność na lokalnych źródłach ciepła głównie na terenie Sopotu, Gdańska, Gdyni i Pruszcza Gdańskiego. Ponadto, stale prowadzone są działania handlowe służące pozyskiwaniu klientów także z innych rejonów Polski i obecnie spółka zasilą klientów również w Olsztynku, Markach i Warszawie.

Domżała Paweł Doradztwo Gospodarcze TRITUM Business Park Aleja Zwycięstwa 241/13 81-521 Gdynia	Oszacowanie wartości spółki Orchis Energia Sopot sp. z o.o.	Strona 7
--	--	----------

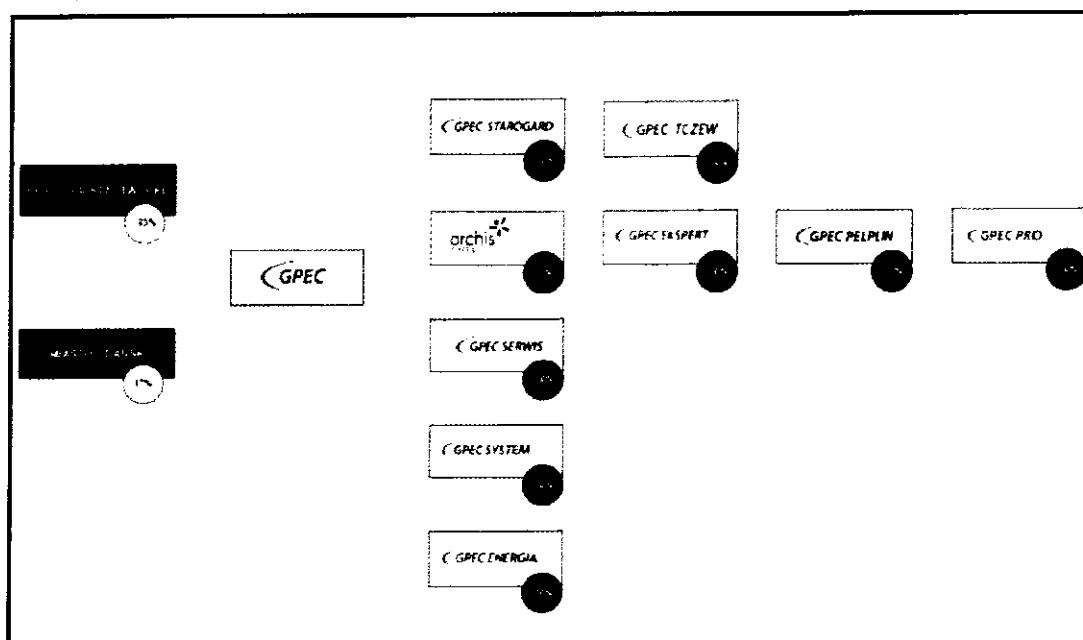
Udziałowcami Spółki są:

- Gmina Miejska Sopot, posiadająca 35% udziałów,
- Gdańskie Przedsiębiorstwo Energetyki Ciepłej Sp. z o. o., posiadające 65% udziałów.

Na dzień 31.12.2018 kapitał zakładowy Spółki wynosił 5.734.500 zł i składał się z 11.469 udziałów o wartości nominalnej 500 zł każdy.



Spółka należy do grupy kapitałowej GPEC, w której wszystkie podmioty są spółkami z ograniczoną odpowiedzialnością i tworzą branżową ofertę rozwiązań energetycznych i okołoenerygetycznych.



W 2018 roku Orchis Energia Sopot umacniał pozycję wiarygodnego partnera w biznesie oraz stabilnego wytwórcy i dostawcy ciepła. Firma w swoich działaniach skupiała się na ciągłym podnoszeniu jakości usług i obsługi odbiorców w szczególności ciepła.

Domżała Paweł Doradztwo Gospodarcze TRITUM Business Park Aleja Zwycięstwa 241/13 81-521 Gdynia	Oszacowanie wartości spółki Orchis Energia Sopot sp. z o.o.	Strona 8
--	--	----------

W poniższej tabeli zaprezentowano podstawowe wskaźniki prezentujące sprzedaż ilościową Spółki w latach 2017-2018.

	2017	2018
Ciepło wytworzone ze źródeł własnych (GJ)	120 623	120 551
Ciepło sprzedane (GJ)	117 895	116 557
Moc zamówiona na 31.12 (MW)	22	20

Obecnie spółka dostarcza ciepło, które jest produkowane w 100 kotłowniach o sumarycznej mocy zamówionej 20,17 MW.

Źródło ciepła	Moc (MW)	Procent	Liczba kotłowni
Gaz	15,56	77%	92
Olej	1,42	7%	7
Węgiel	3,19	16%	1
SUMA	20,17	100%	100

Sprzedaż ciepła odbywa się poprzez 56 kotłowni własnych oraz 44 dzierżawione.

Typ kotłowni	Moc (MW)	Procent	Liczba kotłowni
Własna	10,36	51%	56
Dzierżawiona	9,81	49%	44
SUMA	20,17	100%	100

Blisko 60% zamówionej mocy przypada na Trójmiasto, natomiast kolejne 34% sprzedaży zostało zrealizowane w innych gminach województwa pomorskiego.

Lokalizacja kotłowni	MW	struktura MW	liczba kotłowni
Gdańsk	4,79	24%	31
Sopot	5,47	27%	33
Gdynia	1,53	8%	13
Pomorskie poza Trójmiastem	6,86	34%	16
Pozostałe	1,52	8%	7
SUMA	20,17	100%	100

W roku 2018 realizowano inwestycje mające na celu modernizację i rozwój źródeł ciepła. Zrealizowano inwestycje w łącznej wysokości 71 tys. zł. Rozwój i modernizacja infrastruktury pozwoliły m.in. na zapewnienie bezpieczeństwa i niezawodności dostaw ciepła dla klientów przy jednoczesnej dbałości o środowisko naturalne.

Na dzień 31.12.2018 Spółka nie zatrudniała pracowników.

Domżała Paweł Doradztwo Gospodarcze TRITUM Business Park Aleja Zwycięstwa 241/13 81-521 Gdynia	Oszacowanie wartości spółki Orchis Energia Sopot sp. z o.o.	Strona 9
--	--	----------

IV. WARTOŚĆ KSIĘGOWA SPÓŁKI

Wartość księgowa aktywów „Orchis Energia Sopot” sp. z o.o. w Sopocie, zgodnie z danymi księgowymi Spółki na dzień 31.12.2018 roku wynosiła:

6.565 tys. zł

Na wartość księgową Spółki składają się:

- fundusz podstawowy w kwocie 5.734,5 tys. zł,
- fundusz rezerwowy w kwocie 663 tys. zł,
- zysk netto za 2018 rok w kwocie 167 tys. zł,

Domżała Paweł Doradztwo Gospodarcze TRITUM Business Park Aleja Zwycięstwa 241/13 81-521 Gdynia	Oszacowanie wartości spółki Orchis Energia Sopot sp. z o.o.	Strona 10
--	--	-----------

V. METODA WYCENY

Wycena została sporządzona na dzień 31 grudnia 2018 roku, na podstawie danych i informacji udostępnionych przez Spółkę, a także przy wykorzystaniu informacji zewnętrznych oraz własnego doświadczenia w zakresie tworzenia prognoz finansowych podmiotów gospodarczych.

Określona w poprzednim rozdziale wartość księgowa nie uwzględnia wartości rynkowej majątku, w tym przede wszystkim własnej nieruchomości. **Dlatego też wycenę Spółki przeprowadzono przy zastosowaniu wyceny skorygowanych aktywów netto.**

Należy jednak pamiętać, że na przedmiotowym majątku jest prowadzona i będzie w przyszłości kontynuowana określona działalność biznesowa, **dlatego też wycenę przeprowadzono również przy zastosowaniu wyceny dochodowej.** Wartość podmiotów gospodarczych należy bowiem postrzegać jako zdolność do generowania dochodu, w szczególności przez pryzmat rentowności kapitału, która może być mierzona poziomem dochodu i poziomem gotówki dla właściciela.

Domżała Paweł Doradztwo Gospodarcze TRITUM Business Park Aleja Zwycięstwa 241/13 81-521 Gdynia	Oszacowanie wartości spółki Orchis Energia Sopot sp. z o.o.	Strona 11
--	--	-----------

VI. WYCENA METODĄ SKORYGOWANYCH AKTYWÓW NETTO

1. METODA WYCENY

Wycena metodą wartości skorygowanej aktywów netto (zaktualizowanej wartości księgowej) określa realną / rynkową wartość składników majątku firmy oraz ciężających na niej zobowiązań. W wycenie tej w oparciu o księgi rachunkowe wycenianego podmiotu i realny stan posiadania, określa się wartości rynkowe wszystkich składników majątku, jak i wartość zaktualizowaną kapitałów obcych. W wycenie tej ujmowane są elementy pomijane w wartości księgowej np. posiadane koncesje czy zobowiązania pozabilansowe.

Wycena została sporządzona na dzień 31.12.2018 roku, na podstawie danych i informacji przekazanych przez Spółkę oraz doświadczeń zebranych podczas opracowywania wycen dla innych podmiotów. W szczególności, w wycenie oparliśmy się na danych księgowych, ewidencji środków trwałych, umowach i innych dokumentach określających stan majątku.

2. WYCENA AKTYWÓW

Wycena wartości niematerialnych i prawnych

Według stanu na koniec grudnia 2018 roku Spółka posiadała wartości niematerialne w kwocie bilansowej netto 37 tys. zł. Główną pozycją aktywów niematerialnych była niezamortyzowana wartość (30 tys. zł) know-how z zakresu użytkowania urządzeń ciepłowniczych. Pozostałą wartość stanowiły zakupione w 2018 roku białe certyfikaty. Wszystkie wymienione składniki niematerialne mają określoną wartość użytkową, a co za tym idzie również i rynkową i do wyceny zostały przyjęte według wartości księgowej.

Wycena gruntów, budynków i budowli

Na dzień 31.12.2018 roku Spółka posiadała następujące nieruchomości:

Lp.	Adres	Ar. oznaczeń	Nr. działki	Przebieg, długość, powierzchnia (m ²)	Label, rodzaj, stan	KW	Typu pomieszczenia (np. garaż, lokal mieszkalny, biurowy, magazyn, itp.)	Opis do tytułu pomiaru	Przebieg, długość, powierzchnia (m ²)	Podłożenie	Uwagi
1	Pruszcz Gdański, Powstańców Warszawy 37	Pruszcz Gdański	75/20 75/19 75/25	1 476 559 781	G G G	GD1G001263397	własność		0	teren niezabudowany ewolucyjny	
2	Pruszcz Gdański, Powstańców Warszawy 37	Pruszcz Gdański	75/18	1 319	B + G	GD1G001263397	własność		1) budynek agregatorowy 30,3 2) budynek kotłowni 522,56	kotłownia	
3	Gdańsk, Słoneczna Dolna 22	63	298/6	62,77	L+G	GD1G001588560	własność	Udział 171/10 000 w działce 298/6 o pow. 0,3671 ha (KW GD1G001227128)	53,5	kotłownia	Lokal nieruchomości położony na parterze
4	Gdańsk	63	298/2	0,1	G	GD1G001152745	udział we własności gruntu	Udział 30/100 000 w działce nr 298/2	0	działka drogowa	Udział w drodze drogowej związany jest z prawem własności lokalu w budynku przy ul. Słoneczna Dolna 22
5	Gdańsk, Słoneczna Dolna 12	63	297/3	55,32	L+G	GD1G001137616	własność	Udział 296/10 000 we własności części wspólnych budynku i gruntu w działce nr 297/3 o pow. 0,1669 ha (KW GD1G000296243)	44,6	kotłownia	Lokal nieruchomości położony w piwnicy na poziomie -1

Źródło: Dane księgowe Spółki

Domżała Paweł Doradztwo Gospodarcze TRITUM Business Park Aleja Zwycięstwa 241/13 81-521 Gdynia	Oszacowanie wartości spółki Orchis Energia Sopot sp. z o.o.	Strona 12
--	--	-----------

Wartość lokali niemieszkalnych została przyjęta zgodnie z wartością zakupu, czyli w łącznej kwocie 125,9 tys. zł.

Przeszacowaniu podlegała natomiast nieruchomość gruntowa w postaci terenów kotłowni w Pruszczu Gdańskim. Dla nieruchomości zabudowanej na potrzeby niniejszej wyceny sporządzono odrębny operat szacunkowy określający wartość rynkową nieruchomości. Odrębna wycena spowodowana była koniecznością urealnienia danych księgowych, które wykazywane były w dwóch pozycjach: grupie 0 – gruntach (150,7 tys. zł) oraz grupie 1 – budynkach (166,2 tys. zł).

Szczegółowy wykaz poszczególnych składników nieruchomości (gruntów, i budynków) ich charakterystykę, opis metodologii, jak i same oszacowanie zawarto w operacie szacunkowym, stanowiącym odrębny załącznik do niniejszego dokumentu.

Wartość rynkowa nieruchomości gruntowej zabudowanej położonej w Pruszczu Gdańskim, przy ul. Powstańców Warszawy 37 została określona w łącznej kwocie **733 tys. zł**, w tym wartość rynkowa gruntów w kwocie 614 tys. zł.

Ponadto w grupie 1 ewidencjonowane są wydatki w obcych środkach trwałych – głównie na instalacje elektryczne – z uwagi na dalsze korzystanie z tych obiektów **do wyceny przyjęto ich wartość księgową netto, czyli kwotę łączną 377,6 tys. zł.**

Natomiast w grupie 2 ewidencjonowane są wydatki na przyłącza i inne budowle przy posiadanych kotłowniach – z uwagi na dalsze korzystanie z tych obiektów **do wyceny przyjęto ich wartość księgową netto budowli (z wyjątkiem budowli z Pruszcza ujętych w wycenie nieruchomości), czyli kwotę łączną 377,6 tys. zł.**

Łączna wartość rynkowa gruntów, budynków i budowli stanowiących własność Spółki została określona na kwotę 2,914,9 tys. zł – na kwotę tą składa się wartość aktywów wymienionych w poniższej tabeli.

Składnik majątku	Wartość rynkowa
Nieruchomość Pruszcz Gdański	733,0
Lokale niemieszkalne - Gdańsk, Słoneczna Dolina	125,9
Instalacje w obcych środkach trwałych	377,6
Budowle w obcych środkach trwałych	1 678,4
Razem wartość rynkowa (tys. zł)	2 914,9

Źródło: Dane wycena własna

Domżała Paweł Doradztwo Gospodarcze TRITUM Business Park Aleja Zwycięstwa 241/13 81-521 Gdynia	Oszacowanie wartości spółki Orchis Energia Sopot sp. z o.o.	Strona 13
--	--	-----------

Wycena rzeczowych aktywów trwałych

W procesie wyceny wartość rynkową środków trwałych z grup III-VIII, **przyjęto zgodnie z wartością księgową według stanu na dzień 31 grudnia 2018 roku, czyli łącznie w kwocie 3.336,0 tys. zł.**

Według stanu na koniec grudnia 2018 Spółka posiadała inwestycje rozpoczęte o wartości księgowej brutto 54,4 tys. zł – z wyjątkiem wydatków na opracowanie koncepcji budowy źródła ciepła dla osiedla mieszkaniowego w Pruszczu Gdańskim na które zawiązano w 2018 roku odpisy całość wydatków została do wyceny przyjęta według wartości księgowej, czyli w łącznej kwocie 17 tys. zł.

Wycena długoterminowych rozliczeń międzyokresowych

Według stanu na koniec grudnia 2018 Spółka wykazywała w bilansie długoterminowe rozliczenia międzyokresowe w kwocie 465 tys. zł – mając na uwadze kontynuację dalszej działalności Spółki rozliczenia te w całości zostały przyjęte do wyceny skorygowanej.

Wycena zapasów

Według stanu na dzień 31.12.2018 roku wartość księgowa zapasów wynosiła 541 tys. zł i dotyczyła w całości materiałów.

Ich wartość została obniżona o korektę 10% z tytułu braku możliwości upłynnienia zapasów w krótkim okresie bez możliwości stosowania upustów.

Mając powyższe na uwadze wartość skorygowana zapasów wyniosła łącznie 486,9 tys. zł.

Wycena należności

Według stanu na koniec grudnia 2018 należności handlowe stanowiły wartość 2.697 tys. zł, nie dokonywano odpisów aktualizacyjnych. W strukturze znajdowały się wyłącznie należności bieżące oraz przeterminowane do 30 dni. Należności te w znacznej mierze zostały spłacone do momentu sporządzenia wyceny i do wyceny zostały przyjęte według wartości księgowej.

Według stanu na dzień 31 grudnia 2018 roku należności budżetowe Spółki wynosiły 475 tys. zł – rozrachunki te jako w pełni ściągalne zostały do wyceny skorygowanej przyjęte według wartości księgowej.

Wycena inwestycji krótkoterminowych

Inwestycje krótkoterminowe występujące w bilansie na koniec grudnia 2018 roku w łącznej kwocie 8 tys. zł i dotyczyły w całości środków pieniężnych w kasie i na rachunkach bankowych, które do wyceny zostały przyjęte według wartości księgowej.

Wycena krótkoterminowych rozliczeń międzyokresowych

Według stanu na 31 grudnia 2018 roku, rozliczenia międzyokresowe stanowiły kwotę 2 tys. zł i dotyczyły w całości poniesionych wydatków pozostałych do rozliczenia w kolejnych miesiącach. Zakładając kontynuację dalszej działalności Spółki, rozliczenia te do wyceny zostały przyjęte zgodnie z wartością księgową.

Domżała Paweł Doradztwo Gospodarcze TRITUM Business Park Aleja Zwycięstwa 241/13 81-521 Gdynia	Oszacowanie wartości spółki Orchis Energia Sopot sp. z o.o.	Strona 14
--	--	-----------

3. WYCENA PASYWÓW OBCYCH

Wycena rezerw oraz zobowiązań finansowych

Według stanu na dzień 31 grudnia 2018 roku Spółka posiadała rezerwy w kwocie 8806 tys. zł związane prawie w całości na świadczenia emerytalne, które do wyceny zostały przyjęte według wartości księgowej.

Na moment wyceny Spółka nie posiadała żadnych zobowiązań długoterminowych.

Spółka posiadała zobowiązania krótkoterminowe w łącznej kwocie **2.524 tys. zł**, w tym głównie zobowiązania handlowe (38,5%) oraz pozostałe wobec podmiotów powiązanych (54,4). Wszystkie zobowiązania są regulowane zgodnie z zawartymi umowami i do wyceny skorygowanej zostały przyjęte według wartości księgowej.

Wycena rozliczeń międzyokresowych

Wartość rynkowa rozliczeń przyjęta według wartości księgowej, czyli w kwocie **73 tys. zł**.

Zobowiązania pozabilansowe

Na dzień wyceny Spółka nie posiadała zobowiązań pozabilansowych.

Domżała Paweł Doradztwo Gospodarcze TRITUM Business Park Aleja Zwycięstwa 241/13 81-521 Gdynia	Oszacowanie wartości spółki Orchis Energia Sopot sp. z o.o.	Strona 15
--	--	-----------

4. WARTOŚĆ WYCENY SKORYGOWANYCH AKTYWÓW NETTO

Poniżej zaprezentowano wynik wyceny spółki „Orchis Energia Sopot” sp. z o.o. według stanu na dzień 31.12.2018 roku.

	Wycena księgowa	Wycena zaktualizowana	Korekta zł	Korekta %
AKTYWA				
A. Aktywa trwałe	6 319,0	6 769,9	450,9	7%
I. Wartości niematerialne i prawne	37,0	37,0	0,0	0%
II. Rzeczowe składniki majątku trwałego	5 817,0	6 267,9	450,9	8%
Grunty, budynki i budowle	2 464,0	2 914,9	450,9	18%
Urządzenia techniczne i maszyny	3 240,0	3 240,0	0,0	0%
Środki transportu		0,0	0,0	-
Pozostałe środki trwałe	96,0	96,0	0,0	0%
Inwestycje rozpoczęte	17,0	17,0	0,0	0%
III. Inwestycje długoterminowe	0,0	0,0	0,0	-
III. Rozliczenia międzyokresowe długoterminowe	465,0	465,0	0,0	0%
B. Aktywa obrotowe	3 723,0	3 668,9	-54,1	-1%
I. Zapasy	541,0	486,9	-54,1	-10%
II. Należności i rozszczenia	3 172,0	3 172,0	0,0	0%
Należności z tytułu robót dostaw i usług	2 697,0	2 697,0	0,0	0%
Należności z tytułu podatków, dotacji i ubezpieczeń spc	475,0	475,0	0,0	0%
Pozostałe należności	0,0	0,0	0,0	-
Należności dochodzone na drodze sądowej	0,0	0,0	0,0	-
III. Inwestycje krótkoterminowe	8,0	8,0	0,0	0%
IV. Rozliczenia międzyokresowe (czynne)	2,0	2,0	0,0	0%
Suma aktywów	10 042,0	10 438,8	396,8	4%
PASYWA OBCE				
B. Rezerwy	880,0	880,0	0,0	0%
C. Zobowiązania długoterminowe	0,0	0,0	0,0	-
D. Zobowiązania krótkoterminowe	2 524,0	2 524,0	0,0	0%
I. Zobowiązania krótkoterminowe	2 524,0	2 524,0	0,0	0%
Kredyty bankowe	0,0	0,0	0,0	-
Inne zobowiązania finansowe	0,0	0,0	0,0	-
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług	972,0	972,0	0,0	0%
Zobowiązania z tytułu podatków, cel i ubezpieczeń społ	178,0	178,0	0,0	0%
Zobowiązania z tytułu wynagrodzeń	0,0	0,0	0,0	-
Pozostałe zobowiązania krótkoterminowe	1 374,0	1 374,0	0,0	0%
II Fundusze specjalne	0,0	0,0	0,0	-
E. Rozliczenia międzyokresowe	73,0	73,0	0,0	0%
Suma pasywów obcych	3 477,0	3 477,0	0,0	0%
Wycena	6 565	6 962	397	6%
Wycena w zaokrągleniu	6 570	7 000	430	7%

Źródło: Analizy własne

Wartość skorygowanych aktywów netto „Orchis Energia Sopot” sp. z o.o. wynosiła na dzień 31.12.2018 roku (w zaokrągleniu):

7.000 tys. zł

DOMŻAŁA PAWEŁ
 DORADZTWO GOSPODARCZE
 81-578 GDYNIA, ul. Fregatowa 32A
 NIP 739-268-60-82, Regon 540747371
 tel. 605 150 323

Domżała Paweł Doradztwo Gospodarcze TRITUM Business Park Aleja Zwycięstwa 241/13 81-521 Gdynia	Oszacowanie wartości spółki Orchis Energia Sopot sp. z o.o.	Strona 16
--	--	-----------

VII. WYCENA METODĄ DOCHODOWĄ

1. OGÓLNE PODSTAWY METODOLOGII

Metoda wyceny na podstawie zdyskontowanych, przyszłych strumieni pieniężnych (dochodowa) oparta jest na założeniu, że wartość firmy (lub też Projektów biznesowych) wynika z korzyści finansowych, jakie jej właściciel może czerpać z tytułu prowadzenia działalności gospodarczej.

Korzyści takie szacowane mogą być na podstawie dochodów, jakie dana firma osiągała w przeszłości, bądź będzie osiągać w przyszłości.

Pierwszy ze sposobów zakłada, że rozwój i działalność wycenianej firmy przebiega bez większych zakłóceń i można założyć, że dalsze jej funkcjonowanie przebiegać będzie w sposób podobny. Podejście takie stosowane może być w stosunku do przedsiębiorstw, które charakteryzują się niewielką wrażliwością na tendencje rynkowe i nie podlegają istotnym zmianom wewnętrznym. Szacowanie wartości w oparciu o dotychczasową działalność prowadzone może być jedynie w gospodarkach, które wykazują dużą stabilność, zwłaszcza w zakresie zmian koniunkturalnych i inflacyjnych.

Właściwsze dla obecnej sytuacji Spółki jest drugie podejście – szacowanie wartości dochodowej na podstawie korzyści finansowych z działalności spółki (lub jej części), które są przewidywane w przyszłości.

Wspomniane powyżej korzyści określane są zazwyczaj jako suma zdyskontowanych zysków netto Projektu lub zdyskontowanych przepływów pieniężnych oraz wartości rezydualnej określanej na koniec okresu prognozy.

Wycena Spółki metodą dochodową (DCF) określa szacunek wartości wszystkich aktywów (zarówno materialnych jak i niematerialnych) planowanego biznesu.

W wycenie DCF wartość wycenianego biznesu jest równa sumie generowanych przez niego dochodów zdyskontowanych na moment wyceny. Zaktualizowana wartość dochodów jest oszacowana na podstawie wzoru:

$$W = \frac{CF_1}{(1+k_1)^1} + \frac{CF_2}{(1+k_2)^2} + \dots + \frac{CF_n}{(1+k_n)^n} + \frac{RV}{(1+k_n)^n}$$

gdzie:

W	- wartość wycenianego biznesu,
CF _n	- saldo wpływów i wydatków w n-tym roku prognozy,
RV / (1+k _n) ⁿ	- wartość rezydualna zaktualizowana na moment wyceny,
k _n	- stopa dyskontowa w n-tym roku prognozy.

Domżała Paweł Doradztwo Gospodarcze TRITUM Business Park Aleja Zwycięstwa 241/13 81-521 Gdynia	Oszacowanie wartości spółki Orchis Energia Sopot sp. z o.o.	Strona 17
--	--	-----------

Uwzględniając powyższy wzór, można wskazać, że z punktu widzenia założeń metodycznych istotne w wycenie Spółki znaczenie ma określenie szczegółowych założeń dotyczących modelu przepływów pieniężnych, w tym:

- sporządzenie biznesplanu/projekcji finansowej wycenianego biznesu, którego celem jest zdefiniowanie sposobu obliczania wartości wpływów i wydatków w kolejnych latach projekcji,
- sposobu szacowania wartości kapitałów własnych i kapitałów obcych;
- przyjęcie metodyki oszacowania stopy dyskontowej;
- określenie sposobu oszacowania wartości rezydualnej (wartości biznesu na koniec okresu projekcji).

W następnych punktach przedstawione zostaną założenia przyjęte do oszacowania każdego z powyższych elementów modelu.

2. PRZEPŁYWY PIENIĘŻNE

Wycena powyższą metodą uwzględnia całkowity strumień pieniężny, obejmujący skutki finansowe wszelkich zdarzeń, które mogą mieć miejsce w przyszłej działalności Spółki, taki strumień jest podstawą wyceny zdyskontowanych strumieni pieniężnych, od angielskiego określenia Discounted Cash - Flow metoda nosi nazwę DCF.

Wycena Spółki została sporządzona na podstawie wolnych przepływów gotówkowych (CF) obliczonych według przedstawionego niżej algorytmu:

(+) przychody operacyjne
(-) koszty operacyjne
(=) zysk operacyjny (EBIT)
(-) podatek dochodowy od EBIT
(=) zysk operacyjny po opodatkowaniu (NOPLAT)
(+) amortyzacja
(+) wartość sprzedanego majątku
(-) nakłady inwestycyjne
(+/-) zmiana stanu zapasów
(+/-) zmiana stanu należności
(+/-) zmiana stanu zobowiązań bieżących
(+/-) zmiana stanu pozostałych aktywów i pasywów operacyjnych
(=) wolne przepływy pieniężne

Przyjęcie za podstawę takiego algorytmu przepływów wpływa istotnie na ostateczny kształt modelu wyceny. Model ten musi uwzględniać fakt, że zarówno wpływy jak i wydatki nie obejmują sfer nie związanych z działalnością operacyjną, tj. wpływy i wydatki nie są zależne od zmian struktury kapitałowej i od inwestycji nieoperacyjnych.

Domżała Paweł Doradztwo Gospodarcze TRITUM Business Park Aleja Zwycięstwa 241/13 81-521 Gdynia	Oszacowanie wartości spółki Orchis Energia Sopot sp. z o.o.	Strona 18
--	--	-----------

3. STOPA DYSKONTOWA – KOSZT KAPITAŁU

Przepływy pieniężne zostały zdyskontowane wyliczoną stopą dyskonta wyrażającą koszt kapitału zaangażowanego w działalność Spółki. Przy wycenie zastosowano nominalne, zmienne w czasie wartości dyskonta.

Stopa dyskontująca jest określana jako wymagany zwrot na zainwestowanym kapitale. Można ją określać na podstawie następujących elementów:

- stopy wolnej od ryzyka;
- premii za ryzyko systematyczne (kraju, branży);
- premii za ryzyko specyficzne (uzależnione od sytuacji wycenianego Projektu).

Poziom stopy dyskonta wyznaczono na podstawie następujących zależności:

$$R = r + \beta * R_{rynku} + R_{spec}$$

gdzie: R – koszt kapitału; r – stopa wolna od ryzyka, β - wskaźnik określający ryzyko branży, R_{rynku} – premia za ryzyko rynkowe, R_{spec} – ryzyko uzależnione od sytuacji Projektu.

Stopa wolna od ryzyka może być określona jako stopa zwrotu z inwestycji w papiery wartościowe emitowane przez Skarb Państwa. Można ją zatem ustalić na podstawie rentowności obligacji skarbowych Skarbu Państwa, które stanowią wysoce atrakcyjne i bezpieczne narzędzie lokowania środków finansowych. Obligacje skarbowe są instrumentem emitowanym przez Skarb Państwa, służącym do dokonywania średnio- i długoterminowych inwestycji. Dodatkowo obligacje skarbowe nie niosą ze sobą ryzyka, jakie może towarzyszyć inwestycjom w inne instrumenty finansowe. Obligacje skarbowe zapewniają: (a) maksymalne bezpieczeństwo ulokowanych środków z równoczesnym zagwarantowaniem ich płynności, (b) wysoki i w miarę stały stopień rentowności inwestycji oraz (c) swobodę kształtowania okresu jej trwania.

Do wyceny przyjęto średnią rentowność obligacji dziesięcioletnich o terminie wykupu w 2029 roku, która wynosi obecnie 2,27¹%.

Premia za ryzyko systematyczne (rynkowe) odzwierciedla postrzeganie przez inwestorów ryzykowności inwestycji na terenie Polski. Obecnie wartość tej premii można określić na poziomie 7,14% – zgodnie ze wskaźnikami prezentowanymi w opracowaniach Damodorana².

Wskaźnik ryzyka określa ryzyko inwestycyjne branży, w której działa „Orchis Energia Sopot”. Wskaźniki Beta dla działalności jest niski i wynosi 0,9. Biorąc powyższe pod uwagę, koszt kapitału ustalono w wysokości 8,7%.

¹ <https://broker.aliorbank.pl/raporty-zbiorcze/gpw/rentownosc-obligacji/>

² http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/ctryprem.html

Domżała Paweł Doradztwo Gospodarcze TRITUM Business Park Aleja Zwycięstwa 241/13 81-521 Gdynia	Oszacowanie wartości spółki Orchis Energia Sopot sp. z o.o.	Strona 19
--	--	-----------

Wartość rezydualna została określona na podstawie renty nieskończonej oszacowanej z zysku operacyjnego po opodatkowaniu z ostatniego roku. Ponieważ założenia Spółki zakładają znaczący wzrost (odpowiednio 66%, 24% oraz 7%) wyników w ostatnich 3 latach projekcji przy szacowaniu wartości rezydualnej zastosowano Model stałego wzrostu dywidendy (Gordona-Shapiro) – przyjęto stopę wzrostu na podstawie ostatniego roku, czyli 7%.

przepływu pieniężnego objętego prognozą przy stopie kapitalizacji na poziomie 9,8%.

4. ZAŁOŻENIA WYCENY SPÓŁKI

Założenia ogólne wyceny dochodowej

Wycena dochodowa opiera się na projekcji finansowej przygotowanej dla działalności Spółki.

Wycena dochodowa została sporządzona na podstawie projekcji finansowej sporządzonej na okres pięciu dalszych lat funkcjonowania Spółki, czyli na lata 2019-2023.

Projekcja została stworzona w cenach zmiennych, uwzględniających inflację w oparciu o prognozę przekazaną przez Spółkę oraz analizy własne.

Prognoza sprzedaży

Prognoza przychodów w poszczególnych grupach sprzedażowych powstała w oparciu o plany sprzedażowe przedstawione przez Spółkę na kolejne lata oraz analizy własne poparte doświadczeniem przy wycenie podobnych projektów.

Sprzedaż ilościową w kolejnych latach przyjęto na podstawie założeń Spółki, podpartych odpowiednimi uzgodnieniami z odbiorcami.

	2019	2020	2021	2022	2023
odłączenia	-2,04	-2,82	-1,3	-1,3	-1,3
nowe podłączenia	0,54	2,00	2,00	2,00	2,00
zmniejszenia	-0,30	-0,30	-0,30	-0,3	-0,3
zwiększenia	0,00	0,00	0,00	0	0
Suma rotacji	-1,80	-1,12	0,40	0,40	0,40
Moc na 31.12.2018 - 20,166 MW	18,37	17,25	17,65	18,05	18,45

Źródło: założenia planu finansowego Spółki

Pozostałe istotne założenia planu finansowego Spółki:

- WN detalicznie po kotłowniach wg trzyletniej historii,
- cena paliwa 140 zł/MWh,
- cena oleju 2,37 zł/l,
- cena węgla 439,45 zł/t,
- wskaźnik zmiany stawek dzierżawy: +2%,
- stawki za ciepło wg aktualnej taryfy,
- wzrost taryfy dla ciepła PRU-WWP (miałowa): 5%, 2%, 1,5%, 1,5%, 1,5%,

Domzala Pawel Doradztwo Gospodarcze TRITUM Business Park Aleja Zwycięstwa 241/13 81-521 Gdynia	Oszacowanie wartości spółki Orchis Energia Sopot sp. z o.o.	Strona 20
--	--	-----------

- taryfy gazowe i olejowe bez zmian,
- marża z ciepła w styczniu i lutym 2019 wg wykonania,
- modernizacja wszystkich kotłowni olejowych na gazowe do 2022 roku,
- modernizacja kotłowni miałowej w latach 2020-2021.

W poniższej tabeli zaprezentowano podstawowe wskaźniki sprzedażowe i kosztowe w prognozie na lata 2019-2023 w porównania do wykonania roku bazowego (2018).

parametr	Wykonanie	plan				
	2018	2019	2020	2021	2022	2023
MW na koniec roku	20,47	18,37	17,25	17,65	18,05	18,45
MW (gaz)	15,85	14,42	13,82	14,39	14,86	15,26
MW (olej)	1,42	0,76	0,24	0,07	0,00	0,00
MW (miał węglowy)	3,19	3,19	3,19	3,19	3,19	3,19
GJ	116 558	116 804	105 403	100 395	103 932	107 599
GJ (gaz)	83 982	86 169	78 040	75 584	79 996	83 957
GJ (olej)	9 245	6 993	3 721	1 169	295	0
GJ (miał węglowy)	23 331	23 642	23 642	23 642	23 642	23 642
Przychody PLN	9 788 445	10 519 076	9 331 800	8 839 085	9 156 524	9 498 821
PLN (gaz)	7 741 233	8 568 381	7 648 767	7 387 124	7 772 082	8 118 526
PLN (olej)	804 594	678 822	372 514	117 023	29 479	0
PLN (miał węglowy)	1 055 881	1 271 874	1 310 519	1 334 938	1 354 962	1 380 295
koszty opatu PLN	6 016 261	6 878 775	5 985 126	5 488 349	5 528 170	5 675 238
PLN (gaz)	4 736 437	5 680 703	5 050 511	4 740 837	4 846 642	5 016 096
PLN (olej)	546 030	538 546	275 473	88 370	22 386	0
PLN (miał węglowy)	733 794	659 527	659 142	659 142	659 142	659 142
koszt opatu na GJ	51,6	58,9	56,8	54,7	53,2	52,7
PLN/GJ (gaz)	56,4	65,9	64,7	62,7	60,6	59,7
PLN/GJ (olej)	59,1	77,0	74,0	75,6	76,0	
PLN/GJ (miał węglowy)	31,5	27,9	27,9	27,9	27,9	27,9
przychód z GJ	84,0	90,1	88,5	88,0	88,1	88,3
PLN/GJ (gaz)	92,2	99,4	98,0	97,7	97,2	96,7
PLN/GJ (olej)	87,0	97,1	100,1	100,1	100,1	
PLN/GJ (miał węglowy)	45,3	53,8	55,4	56,5	57,3	58,4
marża z ciepła na GJ	32,4	31,2	31,8	33,4	34,9	35,5
PLN/GJ (gaz)	35,8	33,5	33,3	35,0	36,6	37,0
PLN/GJ (olej)	28,0	20,1	26,1	24,5	24,1	
PLN/GJ (miał węglowy)	13,8	25,9	27,6	28,6	29,4	30,5

Źródło: założenia planu finansowego Spółki

Założenia dotyczące kosztów bezpośrednich

Wśród kosztów bezpośrednich zidentyfikowano koszty, które są zależne od skali prowadzonej działalności – koszty te, na podstawie analizy zmienności kosztów działalności Spółki, ustalono w odniesieniu do kosztu jednostkowego sprzedawanego GJ, zgodnie z poniższą tabelą.

Koszt na sprzedany GJ		2018	2019	2020	2021	2022	2023
Zużycie opatu	[zł/GJ]	51,6	58,9	56,8	54,7	53,2	52,7
Zużycie energii pozostałej	[zł/GJ]	2,6	3,0	3,3	3,6	3,5	3,5
Usługi obce	[zł/GJ]	20,1	20,6	20,9	21,1	21,9	22,6

Źródło: założenia własne na podstawie planu finansowego Spółki

Domzala Paweł Doradztwo Gospodarcze TRITUM Business Park Aleja Zwycięstwa 241/13 81-521 Gdynia	Oszacowanie wartości spółki Orchis Energia Sopot sp. z o.o.	Strona 21
--	--	-----------

Założenia dotyczące zatrudnienia i kosztów wynagrodzeń

W kolejnych latach utrzymano strukturę zatrudnienia z dnia wyceny – czyli brak zatrudnionych pracowników. Występujące historycznie oraz planowane koszty wynagrodzeń dotyczą umów o dzieło – w wycenie zostały przyjęte zgodnie z założeniami planu finansowego Spółki.

Założenia dotyczące inwestycji i amortyzacji

W całym okresie prognozy założono inwestycje w łącznej kwocie ok. 1.665 tys. zł są to wydatki zgodne z planem finansowym Spółki.

Nazwa inwestycji	2019	2020	2021	2022	2023
Telemetria kotłowni	50 000	50 000	50 000	50 000	50 000
Modernizacja kotłowni gazowych	70 000	70 000	70 000	70 000	70 000
Budowa przyłączy elektrycznych w kotłowniach gazowych	10 000	10 000	10 000	10 000	10 000
modernizacje - przebudowy budynków, które użytkują pracownicy GG	45 000	0	0	0	0
UPR: zakup, legalizacja	39 011	53 818	66 759	37 350	24 325
UPR: System Zdalnego Odczytu	20 600	20 600	20 600	18 300	18 300
Wymiana komina stalowego	0	150 000	0	0	0
Modernizacja kotłowni na gazową	0	0	500 000	0	0
Razem nakłady inwestycyjne	234 611	354 418	717 359	185 650	172 625

Źródło: założenia planu finansowego Spółki

W przypadku amortyzacji przyjęto stopniowy jej spadek dla składników będących obecnie na stanie Spółki (zgodnie z planem amortyzacji) oraz stopniowy wzrost amortyzacji od nowych inwestycji.

Założenia dotyczące pozostałych kosztów operacyjnych

Oprócz opisanych powyżej kosztów bezpośrednich, zatrudnienia i amortyzacji do pozostałych kosztów operacyjnych zaliczono pozostałe materiały i usługi, podatki i opłaty – w każdym przypadku przyjęto założenia dotyczące kosztów stałych zgodnie z planem finansowym Spółki oraz wykonaniem okresu bazowego, czyli 2018 roku.

Domżała Paweł Doradztwo Gospodarcze TRITUM Business Park Aleja Zwycięstwa 241/13 81-521 Gdynia	Oszacowanie wartości spółki Orchis Energia Sopot sp. z o.o.	Strona 22
--	--	-----------

Podsumowanie kosztów

Przy realizacji opisanych powyżej założeń koszty funkcjonowania Spółki będą się kształtowały na poziomie od ok. 29,7 mln zł w 2017 roku do ok. 36,4 mln zł w 2021 roku.

Koszty według rodzaju (dane w tys. zł)	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Amortyzacja	763	638	597	530	561	553
Zużycie materiałów i energii	6 366	7 133	6 385	5 902	5 951	6 108
Usługi obce	2 392	2 418	2 254	2 170	2 325	2 487
Wynagrodzenia	96	28	17	17	18	18
Świadczenia pracownicze	12	3	1	1	1	1
Podatki i opłaty	97	95	97	107	110	112
Pozostałe koszty	5	0	0	0	0	0
Koszty działalności	9 731	10 316	9 350	8 727	8 965	9 279

Źródło: założenia własne na podstawie planu finansowego Spółki

Założenia dotyczące kapitału obrotowego

Zmiany w poziomie kapitału obrotowego zostały oszacowane na podstawie współczynników obrotu wyliczonych dla roku bazowego (2018 roku), czyli:

- zapasy – 31 dni w odniesieniu do kosztów zużycia materiałów,
- należności handlowe – stopniowe obniżenie poziomu należności z 95 dni w 2018 roku do 30 dni w 2022 roku (w odniesieniu do przychodów ze sprzedaży),
- zobowiązań handlowych – obniżenie poziomu zobowiązań z 38 dni w 2018 roku do 30 dni w 2020 roku (w odniesieniu do kosztów zużycia materiałów oraz usług obcych).

Ponadto uwzględniono rozliczenia z tytułu podatku VAT oraz podatków dochodowych zgodnie z obowiązującymi zasadami.

Domżała Paweł Doradztwo Gospodarcze TRITUM Business Park Aleja Zwycięstwa 241/13 81-521 Gdynia	Oszacowanie wartości spółki Orchis Energia Sopot sp. z o.o.	Strona 23
--	--	-----------

Prognozowane rachunki wyników

Zgodnie z powyższymi założeniami spółka „Orchis Energia Sopot” w 2019 roku osiągnie zysk netto w wysokości ok. 150 tys. zł. W kolejnych latach zysk ten będzie stabilnie rosnąć by w 2023 roku osiągnąć poziom ok. 335 tys. mln zł.

Na koniec okresu projekcji rentowność netto ukształtuje się na poziomie 3,4%.

	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Sprzedaż produktów i usług	9 889	10 522	9 548	9 055	9 373	9 715
Przychód ze sprzedaży towarów i mate	287	0	0	0	0	0
Razem przychody	10 175	10 522	9 548	9 055	9 373	9 715
Wartość sprzedanych towarów i materi	335	0	0	0	0	0
Koszt działalności	9 731	10 316	9 350	8 727	8 965	9 279
Razem koszty	10 066	10 316	9 350	8 727	8 965	9 279
Wynik na sprzedaży	109	207	198	328	408	436
Zysk ze zbycia aktywów trwałych	129	0	0	0	0	0
Dotacje	0	0	0	0	0	0
Inne przychody operacyjne	7	0	0	0	0	0
Pozostałe przychody operacyjne	136	0	0	0	0	0
Strata ze zbycia aktywów trwałych	0	0	0	0	0	0
Aktualizacja wartości aktywów	0	0	0	0	0	0
Inne koszty operacyjne	14	0	0	0	0	0
Koszty operacyjne	14	0	0	0	0	0
Wynik na działalności operacyjnej	231	207	198	328	408	436
Przychody finansowe	4	4	4	4	4	4
Koszty finansowe	29	29	29	29	29	29
Zyski i straty nadzwyczajne	0	0	0	0	0	0
Wynik brutto	206	182	173	303	383	411
Podatek dochodowy	40	35	33	58	73	78
Wynik netto	166	147	140	246	310	333
<i>Wynik na sprzedaży/przychody ze sprz</i>	<i>1,1%</i>	<i>2,0%</i>	<i>2,1%</i>	<i>3,6%</i>	<i>4,3%</i>	<i>4,5%</i>
<i>Wynik brutto/przychody ogółem</i>	<i>2,1%</i>	<i>1,7%</i>	<i>1,8%</i>	<i>3,3%</i>	<i>4,1%</i>	<i>4,2%</i>
<i>Wynik netto/przychody ogółem</i>	<i>1,7%</i>	<i>1,4%</i>	<i>1,5%</i>	<i>2,7%</i>	<i>3,3%</i>	<i>3,4%</i>

Źródło: założenia własne na podstawie planu finansowego Spółki

Domzala Pawel Doradztwo Gospodarcze TRITUM Business Park Aleja Zwyciestwa 241/13 81-521 Gdynia	Oszacowanie wartości spółki Orchis Energia Sopot sp. z o.o.	Strona 24
--	--	-----------

Prognozowane bilanse

Prognozowana wartość sumy bilansowej na koniec 2023 roku ukształtuje się na poziomie ok. 10,9 mln zł, czyli o 9% więcej niż na dzień sporządzenia wyceny.

	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Rzeczowe aktywa trwałe oraz WNiP	5 854	5 450	5 208	5 395	5 019	4 639
Inwestycje długoterminowe	0	0	0	0	0	0
Długoterminowe rozliczenia międzyokr.	465	465	465	465	465	465
Aktywa trwałe	6 319	5 915	5 673	5 860	5 484	5 104
Zapasy	541	606	543	502	506	519
Należności handlowe	2 697	2 046	1 591	1 132	781	810
Pozostałe należności	475	475	475	475	475	475
Inwestycje krótkoterminowe	8	1 194	1 793	2 304	3 354	4 051
Krótkoterminowe rozliczenia międzyokr.	2	2	2	2	2	2
Aktywa obrotowe	3 723	4 323	4 404	4 415	5 117	5 857
Razem aktywa	10 042	10 238	10 077	10 275	10 602	10 961
Fundusz podstawowy	5 735	5 735	5 735	5 735	5 735	5 735
Fundusz rezerwowy	663	663	663	663	663	663
Wynik okresu	167	147	140	246	310	333
Nierozliczony wynik finansowy	0	167	314	454	699	1 009
Fundusze własne	6 565	6 712	6 852	7 097	7 407	7 740
Rezerwy	880	880	880	880	880	880
Zobowiązania długoterminowe	0	0	0	0	0	0
Kredyty krótkoterminowe	0	0	0	0	0	0
Pozostałe zobowiązania finansowe	0	0	0	0	0	0
Zobowiązania handlowe	972	1 021	720	673	690	716
Zobowiązania budżetowe	178	178	178	178	178	178
Zobowiązania z tytułu wynagrodzeń	0	0	0	0	0	0
Pozostałe zobowiązania	1 374	1 374	1 374	1 374	1 374	1 374
Razem zobowiązania krótk. i fundusze	2 524	2 573	2 272	2 225	2 242	2 268
Rozliczenia międzyokresowe	73	73	73	73	73	73
Razem pasywa	10 042	10 238	10 077	10 275	10 602	10 961

Źródło: założenia własne na podstawie planu finansowego Spółki

Domżała Paweł Doradztwo Gospodarcze TRITUM Business Park Aleja Zwycięstwa 241/13 81-521 Gdynia	Oszacowanie wartości spółki Orchis Energia Sopot sp. z o.o.	Strona 25
--	--	-----------

5. WYNIK WYCENY DOCHODOWEJ SPÓŁKI

Poniżej zaprezentowano kalkulację wartości dochodowej spółki „Orchis Energia Sopot” według stanu na dzień sporządzenia wyceny.

	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Rentowność obligacji skarbowych	2,27%	2,27%	2,27%	2,27%	2,27%	2,27%
Wskaźnik Beta	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9
Premia rynkowa	7,1%	7,1%	7,1%	7,1%	7,1%	7,1%
Koszt kapitału	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%
Współczynnik dyskonta	1,000	0,920	0,846	0,779	0,716	
Przychody operacyjne	10 522	9 548	9 055	9 373	9 715	
Koszty operacyjne	10 316	9 350	8 727	8 965	9 279	
Zysk operacyjny (EBIT)	207	198	328	408	436	
	207	404	732	1 140	1 576	
Podatek dochodowy od EBIT	39	38	62	77	83	
Zysk operacyjny po opodatkowaniu (NOPLAT)	167	160	266	330	353	
Amortyzacja	638	597	530	561	553	
Nakłady inwestycyjne	-235	-354	-717	-186	-173	
Zmiana stanu zapasów	-65	64	41	-4	-13	
Zmiana stanu należności	651	455	459	351	-29	
Zmiana stanu zobowiązań bieżących	49	-301	-47	17	27	
Zmiana stanu pozostałych aktywów i pasywów ope	0	0	0	0	0	
Wolne przepływy pieniężne	1 206	619	532	1 070	718	
Wolne przepływy pieniężne zdyskontowane	1 206	570	450	833	514	
Wartość rezydualna zdyskontowana						3 111
Wartość dochodowa działalności						6 684
Wartość aktywów pozaoperacyjnych						0
Wartość dochodowa Spółki						6 684
W zaokrągleniu						6 700

Źródło: Analizy własne na podstawie projekcji finansowej

Przy przyjęciu przedstawionych założeń wartość dochodowa Spółki „Orchis Energia Sopot”, według stanu na koniec grudnia 2018, określona metodą DCF wynosi w zaokrągleniu

6.700 tys. zł.

DOMŻAŁA PAWEŁ
DORADZTWO GOSPODARCZE
 81-578 GD KNIA, ul. Fredersboma 32 A
 NIP 738-288-60-92, Regon 1410747571
 tel. 605 150 323

Domżała Paweł Doradztwo Gospodarcze TRITUM Business Park Aleja Zwycięstwa 241/13 81-521 Gdynia	Oszacowanie wartości spółki Orchis Energia Sopot sp. z o.o.	Strona 26
--	--	-----------

VIII. ZAŁĄCZNIKI

1. Projekcja finansowa „Orchis Energia Sopot” na lata 2019-2023
2. Operat szacunkowy nieruchomości gruntowej zabudowanej położonej w Pruszczu Gdańskim, przy ul. Powstańców Warszawy 37 (odrębny dokument)

Projekcja finansowa „Orchis Energia Sopot” na lata 2019-2023

	2018	2019	2020	2021	2022	2023
1. Założenia makroekonomiczne						
Stopa Inflacji		1,7%	2,7%	2,5%	2,5%	2,5%
Stawka podatku dochodowego		19,0%	19,0%	19,0%	19,0%	19,0%
WIBOR 3M		1,7%	1,7%	1,7%	1,7%	1,7%
2. Założenia dotyczące przychodów						
<u>Zakładana zmiana cen</u>						
Gaz		7,5%	-1,4%	-0,3%	-0,6%	-0,5%
Olej		11,5%	3,2%	0,0%	0,0%	0,0%
Miał węglowy		18,9%	3,0%	1,9%	1,5%	1,9%
<u>Zakładane ceny sprzedaży (zł/GJ)</u>						
Gaz	93	99	98	98	97	97
Olej	87	97	100	100	100	100
Miał węglowy	45	54	55	56	57	58
Srednia cena sprzedaży GJ	83	90	89	88	88	88
<u>Zakładana zmiana ilościowa</u>						
Gaz		0%	-7%	-3%	6%	5%
Olej		-24%	-47%	-69%	-75%	-100%
Miał węglowy		1%	0%	0%	0%	0%
<u>Zakładana sprzedaż ilościowa (tys. GJ)</u>						
Gaz	84	84	78	76	80	84
Olej	9	7	4	1	0	0
Miał węglowy	23	24	24	24	24	24
Razem sprzedaż ilościowa	117	115	105	100	104	108
<u>Przychody ze sprzedaży ciepła (tys. zł)</u>						
Gaz	7 770	8 348	7 649	7 387	7 772	8 119
Olej	805	679	373	117	29	0
Miał węglowy	1 056	1 272	1 311	1 335	1 355	1 380
Przychody ze sprzedaży ciepła	9 630	10 299	9 332	8 839	9 157	9 499
<u>Zakładany poziom przychodów z poszczególnych działalności (tys. zł)</u>						
Przychody ze sprzedaży ciepła	9 630	10 299	9 332	8 839	9 157	9 499
Usługi niematerialne i dodatkowe	259	223	216	216	216	216
Sprzedaż materiałów	287	0	0	0	0	0
Razem przychody ze sprzedaży	10 175	10 522	9 548	9 055	9 373	9 715

Projekcja finansowa „Orchis Energia Sopot” na lata 2019-2023

3. Założenia dotyczące kosztów zmiennych

Koszt jednostkowy na sprzedany GJ

Zużycie opału	51,6	58,9	56,8	54,7	53,2	52,7
Zużycie energii pozostałej	2,6	3,0	3,3	3,6	3,5	3,5
Usługi obce	20,1	20,6	20,9	21,1	21,9	22,6

Planowane koszty zmienne

Zużycie opału	6 016	6 748	5 985	5 488	5 528	5 675
Zużycie energii pozostałej	301	344	351	358	365	372
Zużycie materiałów i energii	6 317	7 091	6 336	5 846	5 893	6 047
Usługi obce	2 345	2 355	2 206	2 121	2 275	2 435
Razem koszty zmienne	8 663	9 447	8 542	7 967	8 168	8 483

4. Założenia dotyczące kosztów stałych

Amortyzacja	763	638	597	530	561	553
Zużycie materiałów i energii	48	42	49	56	58	61
Usługi obce	46	63	48	49	50	51
Wynagrodzenia	96	28	17	17	18	18
Świadczenia na rzecz pracowników	12	3	1	1	1	1
Razem koszty zatrudnienia	108	31	18	18	18	19
Podatki i opłaty	97	95	97	107	110	112
Pozostałe koszty	5	0	0	0	0	0
Razem koszty stałe	1 069	869	808	760	797	796

5. Założenia dotyczące inwestycji

Nakłady inwestycyjne

Grunty	0	0	0	0	0	0
Budynki i budowle	0	0	0	0	0	0
Pozostałe środki trwałe	235	354	717	186	186	173
Razem nakłady inwestycyjne	235	354	717	186	186	173

6. Podsumowanie kosztów działalności

Amortyzacja	763	638	597	530	561	553
Zużycie materiałów i energii	6 366	7 133	6 385	5 902	5 951	6 108
Usługi obce	2 392	2 418	2 254	2 170	2 325	2 487
Wynagrodzenia	96	28	17	17	18	18
Świadczenia na rzecz pracowników	12	3	1	1	1	1
Podatki i opłaty	97	95	97	107	110	112
Pozostałe koszty	5	0	0	0	0	0
Koszty działalności	9 731	10 316	9 350	8 727	8 965	9 279

7. Założenia dotyczące współczynników obrotu

Liczba dni	360	360	360	360	360	360
Zapasy (do kosztów materiałów)	31	31	31	31	31	31
Należności handlowe (do sprzedaży)	95	70	60	45	30	30
Zobow. handl. (do kosztów "zewnętrznych")	38	38	30	30	30	30

Projekcja finansowa „Orchis Energia Sopot” na lata 2019-2023

Tabela Prognozowany rachunek zysków i strat

Sprzedaż produktów i usług	9 889	10 522	9 548	9 055	9 373	9 715
Zmiana stanu produktów	0	0	0	0	0	0
Koszty wytworzenia świadczeń własnych	0	0	0	0	0	0
Przychód ze sprzedaży towarów i materiałów	287	0	0	0	0	0
Razem przychody	10 175	10 522	9 548	9 055	9 373	9 715
Wartość sprzedanych towarów i materiałów	335	0	0	0	0	0
Koszt działalności	9 731	10 316	9 350	8 727	8 965	9 279
Razem koszty	10 066	10 316	9 350	8 727	8 965	9 279
Wynik na sprzedaży	109	207	198	328	408	436
Zysk ze zbycia aktywów trwałych	129	0	0	0	0	0
Dotacje	0	0	0	0	0	0
Inne przychody operacyjne	7	0	0	0	0	0
Pozostałe przychody operacyjne	136	0	0	0	0	0
Strata ze zbycia aktywów trwałych	0	0	0	0	0	0
Aktualizacja wartości aktywów	0	0	0	0	0	0
Inne koszty operacyjne	14	0	0	0	0	0
Koszty operacyjne	14	0	0	0	0	0
Wynik na działalności operacyjnej	231	207	198	328	408	436
Przychody finansowe	4	4	4	4	4	4
Koszty finansowe	29	29	29	29	29	29
Zyski i straty nadzwyczajne	0	0	0	0	0	0
Wynik brutto	206	182	173	303	383	411
Podatek dochodowy	40	35	33	58	73	78
Wynik netto	166	147	140	246	310	333
<i>Wynik na sprzedaży/przychody ze spr.</i>	<i>1,1%</i>	<i>2,0%</i>	<i>2,1%</i>	<i>3,6%</i>	<i>4,3%</i>	<i>4,5%</i>
<i>Wynik brutto/przychody ogółem</i>	<i>2,1%</i>	<i>1,7%</i>	<i>1,8%</i>	<i>3,3%</i>	<i>4,1%</i>	<i>4,2%</i>
<i>Wynik netto/przychody ogółem</i>	<i>1,7%</i>	<i>1,4%</i>	<i>1,5%</i>	<i>2,7%</i>	<i>3,3%</i>	<i>3,4%</i>

Projekcja finansowa „Orchis Energia Sopot” na lata 2019-2023

Tabela Prognozowane bilanse

Rzeczowe aktywa trwałe oraz WNiP	5 854	5 450	5 208	5 395	5 019	4 639
Inwestycje długoterminowe	0	0	0	0	0	0
Długoterminowe rozliczenia międzyokr	465	465	465	465	465	465
Aktywa trwałe	6 319	5 915	5 673	5 860	5 484	5 104
Zapasy	541	606	543	502	506	519
Należności handlowe	2 697	2 046	1 591	1 132	781	810
Pozostałe należności	475	475	475	475	475	475
Inwestycje krótkoterminowe	8	1 194	1 793	2 304	3 354	4 051
Krótkoterminowe rozliczenia międzyokr	2	2	2	2	2	2
Aktywa obrotowe	3 723	4 323	4 404	4 415	5 117	5 857
Razem aktywa	10 042	10 238	10 077	10 275	10 602	10 961
Fundusz podstawowy	5 735	5 735	5 735	5 735	5 735	5 735
Fundusz rezerwowy	663	663	663	663	663	663
Wynik okresu	167	147	140	246	310	333
Nierozliczony wynik finansowy	0	167	314	454	699	1 009
Fundusze własne	6 565	6 712	6 852	7 097	7 407	7 740
Rezerwy	880	880	880	880	880	880
Zobowiązania długoterminowe	0	0	0	0	0	0
Kredyty krótkoterminowe	0	0	0	0	0	0
Pozostałe zobowiązania finansowe	0	0	0	0	0	0
Zobowiązania handlowe	972	1 021	720	673	690	716
Zobowiązania budżetowe	178	178	178	178	178	178
Zobowiązania z tytułu wynagrodzeń	0	0	0	0	0	0
Pozostałe zobowiązania	1 374	1 374	1 374	1 374	1 374	1 374
Razem zobowiązania krótk. i fundusze	2 524	2 573	2 272	2 225	2 242	2 268
Rozliczenia międzyokresowe	73	73	73	73	73	73
Razem pasywa	10 042	10 238	10 077	10 275	10 602	10 961
	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

Tabela Prognozowany rachunek przepływów pieniężnych

Zysk netto	147	140	246	310	333
Amortyzacja	638	597	530	561	553
Zmiana stanu zapasów	-65	64	41	-4	-13
Zmiana stanu należności	651	455	459	351	-29
Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych	49	-301	-47	17	27
Zmiana stanu pozostałych aktywów i pasywów	0	0	0	0	0
Srodki pieniężne z działalności operacyjnej	1 420	954	1 229	1 235	870
Nakłady inwestycyjne	-235	-354	-717	-186	-173
Zmiany stanu kredytów	0	0	0	0	0
Srodki pieniężne z dział. inwest. i finansowej	-235	-354	-717	-186	-173
Srodki pieniężne na początek okresu	8	1 194	1 793	2 304	3 354
Zmiana stanu środków pieniężnych netto	1 186	599	512	1 049	698
Srodki pieniężne na koniec okresu	1 194	1 793	2 304	3 354	4 051

Projekcja finansowa „Orchis Energia Sopot” na lata 2019-2023

Tabela Wycena metodą DCF

Stopa dyskonta - koszt kapitału					
Rentowność obligacji skarbowych	2,27%	2,27%	2,27%	2,27%	2,27%
Wskaźnik Beta	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9
Premia rynkowa	7,1%	7,1%	7,1%	7,1%	7,1%
Koszt kapitału	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%
Współczynnik dyskonta	1,000	0,920	0,846	0,779	0,716
Przychody operacyjne	10 522	9 548	9 055	9 373	9 715
Koszty operacyjne	10 316	9 350	8 727	8 965	9 279
Zysk operacyjny (EBIT)	207	198	328	408	436
	207	404	732	1 140	1 576
Podatek dochodowy od EBIT	39	38	62	77	83
Zysk operacyjny po opodatkowaniu (NOPLAT)	167	160	266	330	353
Amortyzacja	638	597	530	561	553
Nakłady inwestycyjne	-235	-354	-717	-186	-173
Zmiana stanu zapasów	-65	64	41	-4	-13
Zmiana stanu należności	651	455	459	351	-29
Zmiana stanu zobowiązań bieżących	49	-301	-47	17	27
Zmiana stanu pozostałych aktywów i pasywów ope	0	0	0	0	0
Wolne przepływy pieniężne	1 206	619	532	1 070	718
Wolne przepływy pieniężne zdyskontowane	1 206	570	450	833	514
Wartość rezydualna zdyskontowana					3 111
Wartość dochodowa działalności					6 684
Wartość aktywów pozaoperacyjnych					0
Wartość dochodowa Spółki					6 684
W zaokrągleniu					6 700

DOMZALA PAWEŁ
DORADZTWO GOSPODARSTWA
81-578 GDYNIA, ul. Fregatowa 32 A
NIP 739-288-60-82, Regon 1410747371
tel. 605 130 323

Załącznik Nr 7
do Uchwały Nr VIII/136/2019
Rady Miasta Sopotu
z dnia 27 czerwca 2019 r.

UMOWA ZBYCIA UDZIAŁÓW W CELU ICH UMORZENIA (projekt)

§1.

1. działająca w imieniu i na rzecz Gminy Miasta Sopotu oświadcza, że Gmina Miasta Sopotu jest współnikiem spółki pod firmą: **ORCHIS ENERGIA Sopot Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Sopocie**, wpisanej do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy Gdańsk-Północ w Gdańsku VIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS: 0000024536 (NIP: 5851367068, REGON: 192058217) zwanej także dalej "Spółką", o kapitale zakładowym w wysokości: 5.734.500,00 zł (pięć milionów siedemset trzydzieści cztery tysiące pięćset złotych).-----
2., działająca w imieniu Gminy Miasta Sopotu, oświadcza też, że w kapitale zakładowym Spółki, o której mowa w ust. 1, Gmina Miasta Sopotu posiada **4000 (cztery tysiące)** udziałów o wartości nominalnej po 500,00 zł (pięćset złotych) każdy, tj. o łącznej wartości nominalnej **2.000.000,00 zł (dwa miliony złotych)** (zwanym dalej „**Udziałami**”).-----
3. działająca w imieniu i na rzecz Gminy Miasta Sopotu oświadcza ponadto, że Gmina Miasta Sopotu przysługujące jej Udziały nabyła w drodze objęcia przy zawarciu spółki na podstawie aktu notarialnego – umowy spółki z ograniczoną odpowiedzialnością z dnia 18 lipca 2000 roku sporządzonego przez Not. Jana Skwarlińskiego w Gdańsku, Repertorium A nr 9019/2000.-----

§2.

1. działająca w imieniu i na rzecz Gminy Miasta Sopotu oświadcza, że Udziały nie są obciążone żadnymi prawami osób trzecich, w szczególności zastawem skarbowym, nie stanowią przedmiotu przewłaszczenia, nie są przedmiotem postępowania sądowego, administracyjnego, układowego albo upadłościowego, jak również nie jest Gminie wiadomo o jakichkolwiek roszczeniach osób trzecich dotyczących Udziałów, oświadcza też, że nie są one przedmiotem egzekucji.-----
2. działająca w imieniu i na rzecz Gminy Miasta Sopotu oświadcza ponadto, że nie istnieją zaległości wobec Spółki z tytułu świadczeń związanych z posiadaniem Udziałów.-----
3. działająca w imieniu i na rzecz Gminy Miasta Sopotu oświadcza dodatkowo, że zgodnie z oszacowaniem wartości Spółki Orchis Energia Sopot spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sporządzonym przez rzeczoznawcę majątkowego dnia 2019 roku, nr uprawnień, według metody..... wartość rynkowa jednego udziału Spółki Orchis Energia Sopot spółka z ograniczoną odpowiedzialnością

w Sopocie wynosi na dzień 31.12.2018 r. kwotę 610,00 zł (słownie: sześćset dziesięć złotych).-----

4. działająca w imieniu i na rzecz Gminy Miasta Sopotu oświadcza, że Rada Miasta Sopotu w Uchwale z dnia, Nr w sprawie – wyraziła zgodę na zbycie Udziałów tj. 4000 (cztery tysiące) udziałów o wartości nominalnej po 500,00 zł (pięćset złotych) każdy, o łącznej wartości nominalnej 2.000.000,00 zł (dwa miliony złotych) na rzecz spółki pod firmą ORCHIS ENERGIA SOPOT Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością celem ich dobrowolnego umorzenia, za wynagrodzeniem wynoszącym

§3.

1. działająca w imieniu i na rzecz Gminy Miasta Sopotu oświadcza, że zgodnie z §4 ust. 4 *in fine* Umowy Spółki, zbycie przez Gminę Miasta Sopotu udziałów Spółce w celu ich umorzenia zgodnie z art. 12 ust.2 ustawy z dnia 20 grudnia 1996 r. o gospodarce komunalnej (Dz.U. tj. z 2019 r., poz. 712) następuje w trybie przepisów art. 11-16 ustawy z dnia 16 grudnia 2016 r. o zasadach zarządzania mieniem państwowym (D.U. tj. z 2018 r., poz. 1182 ze zm.).-----
2. Zgodnie z Uchwałą Nr/2019 Nadzwyczajnego Zgromadzenia Wspólników ORCHIS ENERGIA SOPOT Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z dnia 2019 roku - Nadzwyczajne Zgromadzenie Wspólników tejże Spółki, działając w trybie art. 200 §1 Kodeksu spółek handlowych, postanowiło wyrazić zgodę na nabycie przez Spółkę Udziałów tj. 4000 (cztery tysiące) udziałów własnych Spółki należących do Gminy Miasta Sopotu, o wartości nominalnej wynoszącej po 500,00 zł (pięćset złotych) każdy udział, o łącznej wartości nominalnej wynoszącej 2.000.000,00 zł (dwa miliony złotych), za wynagrodzeniem wynoszącymzłotych, celem ich dobrowolnego umorzenia,-----
3. działająca w imieniu i na rzecz Gminy Miasta Sopotu oraz działająca w imieniu i na rzecz ORCHIS ENERGIA SOPOT Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Sopocie oświadczają też, że zgodnie z postanowieniami Umowy Spółki na zbycie udziałów nie jest wymagana zgoda żadnego innego organu tejże Spółki.-----
4. Strony oświadczają ponadto, że Spółka nie jest właścicielem ani użytkownikiem wieczystym nieruchomości rolnej w rozumieniu ustawy z dnia 11 kwietnia 2003 roku o kształtowaniu ustroju rolnego (Dz.U. tj. 2018 poz. 1405 ze zm.).-----

§4.

..... działająca w imieniu i na rzecz Gminy Miasta Sopotu **przenosi** przysługujące jej Udziały tj. 4000 (cztery tysiące) udziałów o wartości nominalnej po 500,00 zł (pięćset złotych) każdy, tj. o łącznej wartości nominalnej 2.000.000,00 zł (dwa miliony złotych) w spółce pod firmą: ORCHIS ENERGIA SOPOT Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością – na rzecz ORCHIS ENERGIA SOPOT Spółki z ograniczoną odpowiedzialnością celem ich dobrowolnego umorzenia, za wynagrodzeniem wynoszącym, a działająca w imieniu i na rzecz ORCHIS ENERGIA SOPOT Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Sopocie powyższe udziały za wskazanym wynagrodzeniem we wskazanym celu **nabywa**.-----

§5.

1. działająca w imieniu i na rzecz Gminy Miasta Sopotu oraz działająca w imieniu i na rzecz ORCHIS ENERGIA SOPOT Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Sopocie oświadczają, że całość wynagrodzenia za umorzone Udziały zostanie wypłacona na rzecz Gminy Miasta Sopotu na rachunek bieżący dochodów Gminy o numerze: - w terminie od dnia zarejestrowania przez Sąd Rejestrowy obniżenia kapitału zakładowego Spółki, o którym mowa w Uchwale nr .../2019 Nadzwyczajnego Zgromadzenia Wspólników ORCHIS ENERGIA SOPOT Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Sopocie z dnia 2019 roku.-----
2. działająca w imieniu i na rzecz ORCHIS ENERGIA SOPOT Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Sopocie oświadcza dodatkowo, że co do obowiązku zapłaty Gminie Miasta Sopotu wynagrodzenia za umorzone Udziały w kwocie w terminie od dnia zarejestrowania przez Sąd Rejestrowy obniżenia kapitału zakładowego tej Spółki, o którym mowa w Uchwale nr .../2019 Nadzwyczajnego Zgromadzenia Wspólników ORCHIS ENERGIA SOPOT Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Sopocie z dnia 2019 roku – poddaje reprezentowaną Spółkę egzekucji wprost z niniejszego aktu stosownie do treści art. 777 §1 pkt 4 kodeksu postępowania cywilnego.-----

§6.

O zawarciu niniejszej umowy działająca w imieniu i na rzecz ORCHIS ENERGIA SOPOT Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Sopocie zawiadomi ORCHIS ENERGIA SOPOT Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Sopocie w terminie 3 dni od dnia zawarcia umowy, celem poczynienia odpowiednich zmian w liście wspólników.-----

§7.

Koszty zawarcia niniejszej umowy ponosi ORCHIS ENERGIA SOPOT Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Sopocie.-----

Umowa niniejsza zawarta będzie w formie aktu notarialnego