



Mosty Magazyny Energii

OŚWIADCZENIE O WYSOKOŚCI WSKAŹNIKA ZABEZPIECZENIA

Od: MOSTY MAGAZYN Y ENERGII SP. Z O.O.

Ld/ 1475 /MME/JS/2026

Warszawa, dn. 1 października 2026 r.

Dotyczy: Emisji Obligacji serii A

Odwołujemy się do Warunków Emisji. Niniejsze pismo stanowi Oświadczenie o Wysokości Wskaźnika Zabezpieczenia. Terminy pisane z wielkiej litery a niezdefiniowane w Oświadczeniu o Wysokości Wskaźnika Zabezpieczenia inaczej mają takie samo znaczenie jakie zostało im nadane w Warunkach Emisji.

Potwierdzamy, że na dzień 30 czerwca 2026 roku wysokość Wskaźnika Zabezpieczenia wynosi 169,78%.

Wskaźnik	Wzór wskaźnika	Dane liczbowe w tys. PLN	Wartość wskaźnika	Wskaźnik w wymaganym przedziale
Wskaźnik Zabezpieczenia	(i) Wartości Przedmiotów Zabezpieczeń do (ii) Należności Głównej wszystkich wyemitowanych i niewykupionych Obligacji oraz należności głównej pozostałych obligacji wyemitowanych przez Emitenta i niewykupionych w ramach Programu Emisji.	Wartość Przedmiotów Zabezpieczeń: 169 779 tys. PLN Należność Główna wszystkich wyemitowanych i niewykupionych Obligacji oraz należność główna pozostałych obligacji wyemitowanych przez Emitenta i niewykupionych w ramach Programu Emisji: 100 000 tys. PLN	169,78%.	tak

Potwierdzamy jednocześnie, że nie występuje Podstawa Skorzystania z Opcji Wcześniejszego Wykupu ani Przypadek Niewypełnienia Zobowiązania.

Podpis:

Jacek Skrabacz – Członek Zarządu

Podpisany elektronicznie przez
Jacek Piotr Skrabacz
01.10.2026
15:36:04 +02'00'

[osoby uprawnione do reprezentacji Emitenta]

Podpisany elektronicznie przez
Jacek Piotr Skrabacz
01.10.2026
15:50:59 +02'00'

**Oszacowanie wartości godziwej
zabezpieczeń obligacji serii A wyemitowanych
przez Mosty Magazyny Energii Sp. z o.o. z
siedzibą w Warszawie
wg stanu na dzień 30.06.2026 r.
raport z dnia 29.09.2026 r.**

Warszawa, wrzesień 2026

Wykonawca:

PKF Advisory Sp. z o.o.

Spis treści

Spis treści	2
1 Wstęp.....	4
1.1 Wprowadzenie	4
2 Prezentacja wyników wyceny	9
3 Identyfikacja Emitenta obligacji.....	12
4 Parametry emisji obligacji dla których ustalone jest zabezpieczenie	13
4.1 Obligacje Warunki Emisji Obligacji	13
5 Wycena zabezpieczeń – podejście dochodowe Mosty Obrót Sp. z o.o., Elektrownia Wiatrowa o mocy 6MW wydzielona z ze spółki Grupa Mosty Sp. z o.o.....	14
5.1 Mosty Obrót Sp. z o.o.	14
5.1.1 Uzasadnienie wybranej metody wyceny.....	15
5.1.2 Wiadomości ogólne o Spółce.....	16
5.1.3 Wycena Spółki metodą zdyskontowanych przyszłych strumieni pieniężnych (DCF)	17
➤ Metodologia wyceny dochodowej DCF	17
5.1.4 Założenia wyceny metodą DCF	19
Założenia makroekonomiczne	21
Założenia przychodowo kosztowe	24
Pozostałe założenia przychodowo-kosztowe.....	25
Przychody i koszty finansowe	25
Zyski i straty nadzwyczajne	25
Założenia w zakresie majątku i źródeł finansowania	25
Zapotrzebowanie na kapitał obrotowy	25
Projekcja sprawozdań finansowych stanowiących podstawę wyceny Spółki metodą DCF	26
5.1.5 Wyniki wyceny Spółki metodą zdyskontowanych przyszłych strumieni pieniężnych	30
5.2 Elektrownia Wiatrowa wydzielona z Grupa Mosty Sp. z o.o.....	33
5.2.1 Wiadomości ogólne o Spółce z której wydzielone zostały aktywa Elektrowni Wiatrowej o mocy 6MW	33
5.2.2 Wycena Spółki metodą zdyskontowanych przyszłych strumieni pieniężnych (DCF)	35
5.2.3 Założenia wyceny metodą DCF	37
6 Wycena zabezpieczeń – podejście majątkowe Mosty Magazyny Energii Sp. z o.o. oraz Mosty BESS od 1 do 7	52
7 Wycena majątkowa Mosty Magazyny Energii Sp. z o.o.	53
7.1 Wycena Spółki metodą skorygowanych aktywów netto Spółki Mosty Magazyny Energii.....	55
7.1.1 Ustalenie wartości bilansowej wg stanu na dzień 30.06.2026 roku.....	55
7.1.2 Ustalenie Bilansu Proforma dla potrzeb wyliczenia wartości Spółki.	56
7.1.3 Opis korekt przeprowadzonych dla potrzeb wyceny Spółki metodą skorygowanych aktywów netto	62
7.2 Zestawie korekt	63
7.3 Ustalenie wartości skorygowanych aktywów netto wg stanu na dzień 30.06.2026 r.	65
8 Wycena majątkowa Spółek celowych SPV Mosty Bess od 1 do 7	66
8.1 SPV Mosty BESS 1 Sp. z o.o.	66
8.2 SPV Mosty BESS 2 Sp. z o.o.	66
8.3 SPV Mosty BESS 3 Sp. z o.o.	67
8.4 SPV Mosty BESS 4 Sp. z o.o.	68

8.5	SPV Mosty BESS 5 Sp. z o.o.	68
8.6	SPV Mosty BESS 6 Sp. z o.o.	69
8.7	SPV Mosty BESS 7 Sp. z o.o.	70
9	Wycena rachunków.....	71
10	Wycena kontraktów wynikająca z umów dzierżawy.....	77
10.1	Metodologia wyceny umów dzierżawy	77
10.2	Wyniki wyceny.....	78
11	Spis tabel	80

1 Wstęp

1.1 Wprowadzenie

Niniejszy raport dotyczy oszacowania wartości godziwej zbioru zabezpieczeń (dalej: „Zabezpieczenie”, „Zabezpieczenia”, „Zastaw nr 1”, „Zastaw nr 2”) dla emisji obligacji (dalej: „obligacje”) emitowanych przez Mosty Magazyny Energii Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie (dalej: „Emitent”) wg stanu na dzień 30.06.2026 r., Emisja Obligacji została zorganizowana w ramach programu emisji obligacji Emitenta, zgodnie z którym Emitent może dokonywać wielokrotnych emisji obligacji. Emisja została przeprowadzona w 05 listopada 2025 r.

Raport został sporządzony przez firmę PKF Advisory Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie na zlecenie Mosty Magazyny Energii Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie (dalej określanej również jako „Zleceniodawca” bądź „Spółka”) na potrzeby określenia wartości godziwej przedmiotu zabezpieczenia emisji obligacji. PKF Advisory Sp. z o.o. jest podmiotem świadczącym usługi doradcze w zakresie doradztwa finansowego i strategicznego m.in. w obszarze wycen różnych klas aktywów (aktywa udziałowe, aktywa finansowe, środki trwałe, znaki towarowe, wartości niematerialne i prawne).

Niniejszy raport jest zgodny z wymogami i standardami stosowanymi na rynku w zakresie określenia wartości zabezpieczeń obligacji. W szczególności ustawy o obligacjach oraz aktualnych rozporządzeniach, które regulują zarówno formę, jak i proces wyceny przedmiotu zabezpieczenia, beneficjentów ochrony oraz sposób prezentacji wyników wyceny. W szczególności odwołuje się do:

- Ustawy o obligacjach (Dz.U.2022.0.2244 t.j.) art. 5 ust.1 pkt 9 oraz art. 30, które określają, że emisja obligacji zabezpieczonych wymaga ujawnienia szczegółowych informacji o zabezpieczeniu, w tym formy zabezpieczenia, wysokości, warunków zaspokojenia oraz wyceny dokonywanej przez podmiot o właściwych kwalifikacjach i doświadczeniu, gwarantujących rzetelność, bezstronność i niezależność.
- Ustawy o obligacjach (Dz.U.2022.0.2244 t.j.) art. 30 ust. 1, który wskazuje, że ustanowienia hipoteki lub zastawu jako zabezpieczenia wierzytelności wynikających z obligacji, nakłada na Emitenta obowiązek przedstawienie i podania przedmiotu zabezpieczenia, a wycena przedmiotu zabezpieczenia powinna być przeprowadzona przez podmiot posiadający doświadczenie i kwalifikacje zapewniające rzetelność wyceny, który zachowuje bezstronność i niezależność.
- Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 17 listopada 2024 r. dotyczącego metod uznawania, wyceny oraz prezentacji instrumentów finansowych, w tym obligacji zabezpieczonych (Dz. U. poz. 1750). Rozporządzenie to precyzuje standardy wyceny i nakłada wymóg stosowania rynkowych metod wyceny oraz uwzględniania zasady ostrożnej wyceny zabezpieczeń na potrzeby emisji obligacji, co znajduje odzwierciedlenie w ewidencji oraz ujawnianiu zapisów w sprawozdaniach finansowych.

W ustawie nie wskazano jednej konkretnej metody wyceny zabezpieczeń, ale wymaga się, by wycena była rzetelna, aktualna i uzasadniona ekonomicznie. W praktyce stosuje się podejścia wynikające z zasad wyceny aktywów, np.:

- podejście dochodowe – dla oszacowania wartości udziałów zastosowano metodę DCF lub SAN. Wybór metody wynika z charakteru prowadzonej przez spółkę działalności spółki oraz stadium rozwojowego spółki. Oba podejścia są powszechnie stosowanymi metodami oraz odzwierciedlają wartość rynkową wycenianych spółek.
- podejście majątkowe,
- podejście porównawcze.

W niniejszym raporcie wycenę oparto na następujących zasadach. Dla wyceny spółek, udziałów i umów dzierżaw zastosowanie ma metoda DCF (Discounted Cash Flow – metoda dochodowa) lub SAN (Skorygowanych Aktywów Netto – metoda majątkowa). Wybór metody wynika z charakteru prowadzonej przez spółkę działalności spółki oraz stadium rozwojowego spółki. Do wyceny aktywów stosuje się metodę księgową uwzględniającą odpisy amortyzacyjne, a dla wyceny rachunków stosuje się metodę księgową. Wszystkie powyżej wskazane metody są powszechnie stosowanymi metodami oraz odzwierciedlają wartość rynkową wycenianych spółek i aktywów.

Głównym uzasadnieniem wyceny zabezpieczenia jest zapewnienie efektywnej ochrony wierzycieli (obligatariuszy) przed ryzykiem niewypłacalności Emitenta, wzmocnienie transparentności procesu inwestycyjnego oraz spełnienie wymogów ustawowych i rozporządzeń finansowych. Zabezpieczenie o realnej, sprawdzonej wartości podnosi wiarygodność Emisji obligacji i jest kluczowym czynnikiem decyzyjnym dla inwestorów. Proces wyceny i ujawniania zabezpieczeń daje pewność co do możliwości rzeczywistego zaspokojenia roszczeń obligatariuszy w wypadku niewywiązywania się Emitenta z zobowiązań.

W ramach czynności analitycznych weryfikacji i wycenie podlegały aktywa i udziały określone jako zestaw dla Emisji Obligacji w szczególności:

A) Zastaw nr 1:

- a) Aktywa i udziały Mosty Magazyny Energii Sp. z o.o., o nr KRS 0000757591 określone w oparciu o metodę majątkową (SAN – wycena spółki / udziałów, wycen aktywów spółki - metoda księgową uwzględniająca odpisy amortyzacyjne).
- b) Aktywa elektrowni wiatrowej 6MW wydzielonej ze spółki Grupa Mosty Sp. z o. o. określone w oparciu o metodę dochodową (DCF – wycena wydzielonej części aktywów operacyjnych ze spółki generująca przepływy operacyjne)
- c) Aktywa i udziały Spółki Mosty Obrót Sp. z o.o., o nr KRS 0000349938 określone w oparciu o metodę dochodową (DCF – wycena spółki i udziałów, wycen aktywów spółki - metoda księgową uwzględniająca odpisy amortyzacyjne)
- d) Aktywa i udziały spółek celowych SPV 1-7 określone w oparciu o metodę majątkową (SAN – wycena spółki i udziałów, wycena aktywów – metoda księgową uwzględniająca odpisy amortyzacyjne):
 - SPV1 – Mosty BESS 1 Sp. z o.o., o nr KRS 0000801645
 - SPV2 – Mosty BESS 2 Sp. z o.o., o nr KRS 0000893715
 - SPV3 – Mosty BESS 3 Sp. z o.o., o nr KRS 0000419848

- SPV4 – Mosty BESS 4 Sp. z o.o., o nr KRS 0001184265
- SPV5 – Mosty BESS 5 Sp. z o.o., o nr KRS 0001201183
- SPV6 – Mosty BESS 6 Sp. z o.o., o nr KRS 0001195625
- SPV7 – Mosty BESS 7 Sp. z o.o., o nr KRS 0001193388

B) Zastaw nr 2 – wartość środków pieniężnych zgromadzona na rachunkach

Określenie wartości rachunków następujących podmiotów:

- Spółka Mosty Magazyny Energii Sp. z o.o., o nr KRS 0000757591 (rachunki bieżące oraz rachunek do obsługi zadłużenia).
- SPV1 – Mosty BESS 1 Sp. z o.o., o nr KRS 0000801645 (rachunki bieżące).
- SPV2 – Mosty BESS 2 Sp. z o.o., o nr KRS 0000893715 (rachunki bieżące).
- SPV3 – Mosty BESS 3 Sp. z o.o., o nr KRS 0000419848 (rachunki bieżące).
- SPV4 – Mosty BESS 4 Sp. z o.o., o nr KRS 0001184265 (rachunki bieżące).
- SPV5 – Mosty BESS 5 Sp. z o.o., o nr KRS 0001201183 (rachunki bieżące).
- SPV6 – Mosty BESS 6 Sp. z o.o., o nr KRS 0001195625 (rachunki bieżące).
- SPV7 – Mosty BESS 7 Sp. z o.o., o nr KRS 0001193388 (rachunki bieżące).

C) Zastaw nr 3 zabezpieczenie tytułu prognozowanych przepływów pieniężnych wynikających z umów dzierżawy zawartych w dniu 1 grudnia 2025 r. pomiędzy spółkami celowymi SPV Mosty BESS 1–7 a ich kontrahentami. Dotyczy to w szczególności umów dzierżawy podpisanych przez spółki:

- a. SPV1 – Mosty BESS 1 Sp. z o.o., o nr KRS 0000801645
- b. SPV2 – Mosty BESS 2 Sp. z o.o., o nr KRS 0000893715
- c. SPV3 – Mosty BESS 3 Sp. z o.o., o nr KRS 0000419848
- d. SPV4 – Mosty BESS 4 Sp. z o.o., o nr KRS 0001184265
- e. SPV5 – Mosty BESS 5 Sp. z o.o., o nr KRS 0001201183
- f. SPV6 – Mosty BESS 6 Sp. z o.o., o nr KRS 0001195625
- g. SPV7 – Mosty BESS 7 Sp. z o.o., o nr KRS 0001193388

Raport i wycenę oparto na następujących dokumentach otrzymanych od Zlecającego:

1. Dokument emisyjny związany z emisją obligacji serii A emitowanych przez Mosty Magazyny Energii Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie do łącznej wartości nominalnej w wysokości 100.000.000 PLN (słownie: sto milionów złotych) lub równowartości tej kwoty w innej walucie.
2. Sprawozdanie finansowe Mosty Magazyny Energii Sp. z o.o. wg stanu na 30.06.2026 r. oraz porównywalne dane na 31.12.2025 r. obejmujące bilans, rachunek zysków i strat. Dane jednostkowe i skonsolidowane zaudytowane.
3. Raport z przeglądu półrocznego skróconego sprawozdania finansowego spółki Mosty Magazyny Energii Sp. z o.o. za pierwsze półrocze 2026 r.

4. Raport z przeglądu półrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego spółki Mosty Magazyny Energii Sp. z o.o. za pierwsze półrocze 2026 r.
5. Elementy sprawozdań finansowych Spółek SPV Mosty BESS 1-7 Sp. z o.o. wg stanu na 30.06.2026 r. obejmujący bilans, rachunek zysków.
6. Dane finansowe i prognozy finansowe dla Mosty Obrót Sp. z o.o. obejmujące lata 2026 – 2031 (prognozy przekazane przez Zlecającego),
7. Projekcja prognoz przepływów z umów dzierżawy SPV Mosty BESS 1-7 Sp. z o.o. obejmujące lata 2026 – 2036 (prognozy przekazane przez Zlecającego),
8. Umowy dzierżawy dla poszczególnych spółek celowych SPV Mosty BESS od 1 do 7.
9. Dane finansowe oraz prognozy dla wydzielonych aktywów w postaci elektrowni wiatrowej wydzielonej ze spółki Grupa Mosty Sp. z o.o.
10. Dane w zakresie aktów założycielskich i wybrane dane finansowe dla spółek celowych SPV Mosty BESS od 1 do 7.
11. Dane dotyczące rachunków oraz umów przelewów.
12. Uchwały w sprawie emisji obligacji (Uchwała dot. emisji obligacji serii A, Uchwała do. Przydziału obligacji serii A, Uchwała Zarządu dotycząca zgody na emisję obligacji) – wersja akceptowalna.
13. Propozycji nabycia obligacji – wersja akceptowalna.
14. Umowy poręczenia (wzorcowy) – wersja akceptowalna.
15. Oświadczenia o przyjęciu propozycji nabycia obligacji – wersja akceptowalna.
16. Uchwały przydziałowej – wersja akceptowalna.

Dokumenty, które na datę sporządzenia raportu były w formie akceptowalnej, zostaną uzupełnione o właściwe dokumenty przyjęte na datę wyemitowania obligacji.

W trakcie prac nad oszacowaniem wartości godziwej zabezpieczenia wykorzystano dostępne dane makroekonomiczne oraz informacje uzyskane od Spółki. Założono, że wszystkie te informacje są prawdziwe i rzetelne oraz odzwierciedlają stan faktyczny oraz najlepszą wiedzę Zarządu co do kształtowania się przyszłych relacji ekonomiczno-finansowych.

Zwracamy uwagę, że zakres zleconych nam prac nie obejmował żadnych prac o naturze audytu lub analiz due dilligence, w odniesieniu do wszelkich informacji, które były dla nas dostępne i uwzględnione w procesie analizy i wyceny. W związku z tym, na potrzeby sporządzenia niniejszego raportu założyliśmy, iż otrzymane dane są wystarczająco dokładne i kompletne, by możliwe było sporządzenie wiarygodnej wyceny.

Wycenę sporządzono z należytą rzetelnością, jednak należy zwrócić uwagę na fakt, że wszelkie opracowania dotyczące wyceny aktywów niosą za sobą ryzyko popełnienia błędu wynikającego z subiektywizmu ocen wyprowadzonych przez Wyceniającego bądź też ocen zawartych w cytowanych materiałach źródłowych, czy też braku wiedzy o zjawiskach i zdarzeniach dotyczących wycenianych aktywów, a nie przekazanych Wyceniającemu w trakcie zbierania materiałów informacyjnych.

Przedmiotową wycenę Wykonawca sporządził z należytą starannością. Jednakże Wykonawca ani żaden z członków zespołu dokonującego wyceny nie ponosi odpowiedzialności za jakiegokolwiek błędy i pominięcia w związku z realizacją przedmiotowej wyceny (wyłączając odpowiedzialność za szkodę wyrządzoną umyślnie, jak również na skutek rażącego niedbalstwa).

Wyliczenia przeprowadzono z pełną dokładnością arkusza kalkulacyjnego, dlatego mogą wystąpić pewne rozbieżności w tabelach prezentujących rezultaty kalkulacji wynikające z zaokrągleń, które nie mają wpływu na poprawność oszacowanej wartości.

2 Prezentacja wyników wyceny

Na dzień 30.06.2026 r. wg WEO łączna wartość zabezpieczenia wynikająca z warunków emisji obligacji wynosi 169 779 211,47 zł. Na wskazaną wartość składają się:

- Wartość Zastawu nr 1 rozumiana jako wartość godziwa aktywów udziałowych spółek oraz elektrowni wiatrowej, w kwocie 67 257 431,27 zł,
- Wartość Zastawu nr 3 rozumiana jako wartość bieżąca przepływów wynikająca z umów dzierżawy w okresie wymagalności obligacji, podpisanych przez spółki celowe SPV Mosty BESS od 1 do 7 określona w kwocie 102 521 780,20 zł.

Jednocześnie Wyceniający wskazuje, że wartość **Zastawu nr 2, obejmującego środki pieniężne zgromadzone na rachunkach kwocie 13 526 961,46 zł**, została zaprezentowana i uwzględniona w określeniu wartości Zastawu nr 1 jako aktywo uwzględnione w metodzie księgowej (metodzie majątkowej SAN). **Pominięcie tego zabezpieczenia z łącznej puli zabezpieczeń podyktowane jest uniknięciem podwójnego ujęcia tych samych środków pieniężnych.** Środki te odpowiadają bowiem stanom wykazanym przez spółki Mosty Magazyny Energii oraz SPV Mosty BESS 1–7 w ich sprawozdaniach finansowych na dzień wyceny i zostały ujęte w wycenie skorygowanych aktywów netto – SAN.

Prace nad raportem po stronie PKF Advisory Sp. z o.o. realizowane były w następującym zakresie

Osoba	Stanowisko	Zakres prac
Anastasiia Mindrus	Analitik ds. Projektów Konsultingowych	Przygotowanie Raportu
Jakub Borowiecki	Analitik ds. Projektów Konsultingowych	Przygotowanie Raportu
Marcin Kuszyk	Menager ds. Projektów Konsultingowych	Wsparcie / Weryfikacja raportu

Raport został przygotowany w dniu 22.09.2026 roku a osobą odpowiedzialną za przygotowanie raportu jest Marcin Kuszyk



W imieniu PKF Advisory Sp. z o.o.

Tomasz Janas
Prezes Zarządu



**PKF
Polska**

Signed by /
Podpisano przez:
Tomasz Włodzimierz
Janas

Date / Data: 2026-
09-29 09:49

Szczegółowe rozbiecie wycen przedstawia poniższa tabela wartości podane są w zł.

Zabezpieczenie - nazwa	Typ zabezpieczenia	Metoda wyceny	Łączna wartość zabezpieczenia na 30.11.2025 r. [zł]	Łączna wartość zabezpieczenia na 31.12.2025 r. [zł]	Łączna wartość zabezpieczenia na 30.06.2026 r. [zł]	Liczba udziałów / akcji [sztuk.]	Wartość jednego udziału/akcji [zł na 1 udział/1 akcję]	Wartość na 30.06.2026 r. wg WEO
ZASTAW nr 1 - Wycena aktywów, udziałów			49 754 060,21	79 842 200,64	103 809 027,69			67 257 431,27
Mosty Obrót Sp. z o.o.	udziały / aktywa	DCF + metoda księgowa uwzględniająca odpisy amortyzacyjne	10 775 282,12	18 107 791,00	19 874 961,82	200 000	99,37	10 775 282,12
Elektrownia Wiatrowa wydzielona ze spółki Grupa Mosty Sp. z o.o.	wydzielone aktywa operacyjne	DCF	38 947 416,79	42 902 217,00	66 399 333,51	-	-	38 947 416,79
Mosty Magazyny Energii Sp. z o.o. ¹⁾	udziały / aktywa	SAN + metoda księgowa uwzględniająca odpisy amortyzacyjne	-	18 689 856,62	17 334 794,77	50	346 695,89	17 334 794,77
SPV1 – Mosty BESS 1 Sp. z o.o.	udziały / aktywa	SAN + metoda księgowa uwzględniająca odpisy amortyzacyjne	4 077,50	0,00	-	50	0,00	0,00
SPV2 – Mosty BESS 2 Sp. z o.o.	udziały / aktywa	SAN + metoda księgowa uwzględniająca odpisy amortyzacyjne	4 077,50	0,00	8 621,53	50	172,43	8 621,53
SPV3 – Mosty BESS 3 Sp. z o.o.	udziały / aktywa	SAN + metoda księgowa uwzględniająca odpisy amortyzacyjne	4 077,50	142 336,02	186 492,10	100	1 864,92	186 492,10
SPV4 – Mosty BESS 4 Sp. z o.o.	udziały / aktywa	SAN + metoda księgowa uwzględniająca odpisy amortyzacyjne	4 782,20	0,00	-	100	0,00	0,00
SPV5 – Mosty BESS 5 Sp. z o.o.	udziały / aktywa	SAN + metoda księgowa uwzględniająca odpisy amortyzacyjne	4 782,20	0,00	4 823,96	100	48,24	4 823,96
SPV6 – Mosty BESS 6 Sp. z o.o.	udziały / aktywa	SAN + metoda księgowa uwzględniająca odpisy amortyzacyjne	4 782,20	0,00	-	100	0,00	0,00
SPV7 – Mosty BESS 7 Sp. z o.o.	udziały / aktywa	SAN + metoda księgowa uwzględniająca odpisy amortyzacyjne	4 782,20	0,00	-	100	0,00	0,00
Zastaw nr 2 - Wycena rachunków			934 321,40	40 611 176,36	13 526 961,46			13 526 961,46
Mosty Magazyny Energii Sp. z o.o.	wycena rach.	metoda księgowa	743 814,74	28 586 827,61	10 152 094,96	-	-	10 152 094,96
SPV1 – Mosty BESS 1 Sp. z o.o.	wycena rach.	metoda księgowa	5 000,00	5 072 416,99	1 368 365,10	-	-	1 368 365,10
SPV2 – Mosty BESS 2 Sp. z o.o.	wycena rach.	metoda księgowa	-7 264,94	842 500,81	140 581,76	-	-	140 581,76

SPV3 – Mosty BESS 3 Sp. z o.o.	wycena rach.	metoda księgowa	173 338,60	984 708,83	93 272,88	-	-	93 272,88
SPV4 – Mosty BESS 4 Sp. z o.o.	wycena rach.	metoda księgowa	4 583,00	3 966 928,95	1 410 383,96	-	-	1 410 383,96
SPV5 – Mosty BESS 5 Sp. z o.o.	wycena rach.	metoda księgowa	4 950,00	1 086 261,66	58 338,59	-	-	58 338,59
SPV6 – Mosty BESS 6 Sp. z o.o.	wycena rach.	metoda księgowa	4 950,00	343,04	26 805,67	-	-	26 805,67
SPV7 – Mosty BESS 7 Sp. z o.o.	wycena rach.	metoda księgowa	4 950,00	71 188,47	277 118,53	-	-	277 118,53
Zastaw nr 3 – Wycena kontraktów			-	98 746 707,24	102 521 780,20			102 521 780,20
SPV1 – Mosty BESS 1 Sp. z o.o.	wycena umowy	metoda dochodowa	-	21 193 013,18	19 746 908,83	-	-	19 746 908,83
SPV2 – Mosty BESS 2 Sp. z o.o.	wycena umowy	metoda dochodowa	-	11 798 675,19	12 737 152,64	-	-	12 737 152,64
SPV3 – Mosty BESS 3 Sp. z o.o.	wycena umowy	metoda dochodowa	-	19 132 986,79	16 904 334,86	-	-	16 904 334,86
SPV4 – Mosty BESS 4 Sp. z o.o.	wycena umowy	metoda dochodowa	-	16 569 826,91	14 715 454,11	-	-	14 715 454,11
SPV5 – Mosty BESS 5 Sp. z o.o.	wycena umowy	metoda dochodowa	-	5 201 549,48	7 792 878,59	-	-	7 792 878,59
SPV6 – Mosty BESS 6 Sp. z o.o.	wycena umowy	metoda dochodowa	-	15 188 497,35	19 884 377,94	-	-	19 884 377,94
SPV7 – Mosty BESS 7 Sp. z o.o.	wycena umowy	metoda dochodowa	-	9 662 158,33	10 740 673,23	-	-	10 740 673,23
Razem wartość zabezpieczenia			50 688 381,61	178 587 907,88*	206 330 807,89*			169 779 211,47*

* wartość nie obejmuje wartości Zastawu nr 2 (co jest podyktowaniem uniknięcia dublowania środków pieniężnych, które zostały uwzględnione w wycenie spółek Mosty Magazyny Energii oraz SPV Mosty BESS 1- 7)

3 Identyfikacja Emitenta obligacji

FIRMA SPÓŁKI:

Spółka działa pod nazwą MOSTY MAGAZYN Y ENERGII Sp. z o.o.

ADRES SIEDZIBY SPÓŁKI:

Ul. Marywilska 40, 03-228 Warszawa

NUMER IDENTYFIKATORA GUS:

Nr REGON: 381805837

NUMER IDENTYFIKACYJNY PODATNIKA PODATKU OD TOWARÓW I USŁUG:

Nr NIP: 524-287-68-56

REJESTRACJA SPÓŁKI:

Spółka została zarejestrowana w Krajowym Rejestrze Sądowym pod numerem KRS: 0000757591

KAPITAŁ PODSTAWOWY SPÓŁKI:

Na datę wyceny kapitał zakładowy Spółki wynosi 5 000 zł i dzieli się na 50 udziałów o wartości 100,00 zł każdy.

ZAKRES PROWADZOINEJ DZIAŁNOŚCI NA PODSTAWIE DANYCH REJESTROWYCH:

- Działalność biur głównych
- Doradztwo w zakresie prowadzenia działalności gospodarczej i pozostałe doradztwo w zakresie zarządzania
- Pozostała działalność w zakresie wspomagania działalności gospodarczej, gdzie indziej niesklasyfikowana
- Pozostałą finansowa działalność usługowa z wyłączeniem ubezpieczeń i funduszy emerytalnych
- Działalność w zakresie inżynierii i związane z nią doradztwo techniczne
- Wykonywanie instalacji elektrycznych
- Wykonywania pozostałych instalacji budowlanych
- Wytwarzanie energii elektrycznej ze źródeł odnawialnych
- Przesyłanie energii elektrycznej
- Magazynowanie energii elektrycznej

4 Parametry emisji obligacji dla których ustalone jest zabezpieczenie

4.1 Obligacje Warunki Emisji Obligacji

Emitentem obligacji jest spółka Mosty Magazyny Energii sp. z o.o. Emisji obligacji dotyczy obligacji serii A. Wyemitowane obligacje są 36 miesięcznymi, zabezpieczonymi obligacjami odsetkowymi płatnymi kwartalnie począwszy od 05 lutego 2026 r. Oprocentowanie obligacji jest zmienne i wynosi równowartość stawki bazowej WIBOR 3M+marża. Na dzień sporządzenia niniejszego raportu stawką bazową pozostaje stopa WIBOR 3M. W przypadku, gdy stopa bazowa nie może być ustalona w dniu ustalenia stopy procentowej w związku z ogłoszeniem końca publikacji WIBOR lub gdy wystąpi brak zezwolenia WIBOR, stopa bazowa zostanie ustalona obliczona przez Agenta Kalkulacyjnego w oparciu o Wskaźnik Alternatywny.

Szczegółowe informacje dotyczące emisji znajdują się w poniższym zestawieniu:

Nominalna maksymalna wartość emisji obligacji	100 000 000, zł
Wartość nominalna jednej obligacji	10 000,00 zł
Cena emisyjna jednej obligacji	10 000,00 zł
Maksymalna liczba emitowanych obligacji w sztukach	10 000
Data Emisji / Data przydziału	05.11.2025 r.
Data zapadalności Obligacji / Data wykupu	05.11.2028 r.
Cel Emisji	finansowanie lub refinansowanie rozwoju, zakupu, budowy i eksploatacji Zielonych Projektów przez podmioty z Grupy Kapitałowej (GM), na podstawie i zgodnie z Green Bond Framework; (b) udzielanie przez Emitenta pożyczek wewnątrzgrupowych innym podmiotom z Grupy Kapitałowej (GM) na cele wskazane w lit. (a) powyżej, przy czym środki z takich pożyczek udzielonych podmiotom z Grupy Kapitałowej (GM) mogą być następnie przedmiotem dalszych pożyczek udzielanych innym podmiotom z Grupy Kapitałowej (GM) w zakresie dozwolonym na podstawie niniejszych Warunków Emisji; lub (c) zabezpieczenie płatności Kwoty Odsetek za dwa najbliższe Okresy Odsetkowe poprzez przelew Kwoty Depozytu na Rachunek Obsługi Zadłużenia
Oprocentowanie Obligacji	WIBOR 3M + marża
Częstotliwość wypłaty kuponu	Wysokość marży zostanie ustalona na podstawie księgi popytu i podaży inwestorów
Rodzaj Obligacji	kwartalne
Forma finansowania	zabezpieczone, na okaziciela
Zbywalność obligacji	obligacje korporacyjne kuponowe
Zabezpieczenie Obligacje	Brak ograniczeń
	a) zastaw na aktywach i udziałach (Mosty Magazyny Energii Sp. z o.o., elektrownia wiatrowej 6MW wydzielona z Grupa Mosty Sp. z o.o., Mosty Obrót Sp. z o.o., spółki celowe SPV 1-7; b) zastaw na rachunkach: Mosty Magazyny Energii Sp. z o.o., SPV1 – Mosty BESS 1 Sp. z o.o., SPV2 – Mosty BESS 2 Sp. z o.o., SPV3 – Mosty BESS 3 Sp. z o.o., SPV4 – Mosty BESS 4 Sp. z o.o., SPV5 – Mosty BESS 5 Sp. z o.o., SPV6 – Mosty BESS 6 Sp. z o.o., SPV7 – Mosty BESS 7 Sp. z o.o. c) zastaw na przelewach i kontraktach d) Wysokość zabezpieczenia (maksymalna kwota zabezpieczenia): do 150 % (sto pięćdziesiąt procent) łącznej wartości nominalnej Programu Emisji.

ZASTAW nr 1

5 Wycena zabezpieczeń – podejście dochodowe Mosty Obrót Sp. z o.o., Elektrownia Wiatrowa o mocy 6MW wydzielona z ze spółki Grupa Mosty Sp. z o.o.

5.1 Mosty Obrót Sp. z o.o.

Prace w zakresie wyceny Mosty Obrót Sp. z o.o. zostały dokonane na potrzeby określenia wartości rynkowej Spółki związane z określeniem wartości jej udziałów jako zabezpieczenie emisji obligacji emitowanych przez Mosty Magazyny Energii Sp. z o.o. Wycenę Spółki sporządzono metodą zdyskontowanych przepływów pieniężnych (DCF) wg stanu na dzień 30.06.2026 roku w oparciu o dostarczone przez Spółkę dokumenty i materiały oraz inne dane rynkowe wykorzystane przez Wykonawcę.

Podczas prac nad wyceną oparto się na następujących danych i dokumentach, które zostały udostępnione przez Zlecającego:

1. Elementy sprawozdania finansowego wg stanu na 30.06.2026 r. oraz 31.12.2025 r. obejmujące bilans, rachunek zysków i strat oraz rachunek wyników,
2. Prognozy dla Spółki obejmujące lata 2026 – 2031 (prognozy przekazane przez Zlecającego),
3. Inne materiały przekazane przez Spółkę.

W wyniku przeprowadzonej kalkulacji metodą zdyskontowanych przepływów pieniężnych (DCF), wskazuje wartość Spółki Mosty Obrót Sp. z o.o. została określona na 19 875 tys. zł, czyli wartość jednego udziału została określona na 99,37 zł. Szczegóły kalkulacji przedstawione zostały w dalszej części raportu.

5.1.1 Uzasadnienie wybranej metody wyceny

Niniejszy raport dotyczy oszacowania wartości rynkowej spółki Mosty Obrót Sp. z o.o. (dalej jako Spółka). Do wyceny Spółki przyjęto metodę - zdyskontowanych przyszłych przepływów pieniężnych (DCF).

❖ **Metoda zdyskontowanych przyszłych strumieni pieniężnych (DCF).** Reprezentuje podejście dochodowe. Metoda ta jest najczęściej stosowaną w praktyce metodą wyceny kapitałów własnych firm, uwzględniającą w swojej konstrukcji najwięcej czynników mających wpływ na wartość przedsiębiorstwa. Pomija się w niej majątek firmy na rzecz osiągniętych wolnych przepływów pieniężnych jakie w danej chwili, bądź w przyszłości przedsiębiorstwo będzie w stanie wygenerować. W związku z uwzględnieniem przepływów finansowych z różnych okresów, występuje konieczność zastosowania dyskonta w celu zaktualizowania wartości przyszłych przepływów.

Optimalny i rekomendowany sposób wyznaczenia wartości spółki Mosty Obrót Sp. z o.o. powinien polegać na przyjęciu wartości wynikającej z wyceny dochodowej (DCF).

5.1.2 Wiadomości ogólne o Spółce

FIRMA SPÓŁKI:

Spółka działa pod nazwą Mosty Obrót Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością

ADRES SIEDZIBY SPÓŁKI:

ul. Marywilska 40, 03-228 Warszawa

NUMER IDENTYFIKACYJNY PODATNIKA PODATKU OD TOWARÓW I USŁUG:

Nr NIP: 8741752476

NUMER IDENTYFIKATORA GUS:

Nr REGON: 340716086

REJESTRACJA SPÓŁKI:

Spółka została zarejestrowana w Krajowym Rejestrze Sądowym pod numerem KRS: 0000349938

KAPITAŁ PODSTAWOWY SPÓŁKI:

Na datę wyceny kapitał zakładowy Spółki wynosi 10 000 000,00 zł i dzieli się na 200 000 udziałów o wartości 50,00 zł każdy.

ZAKRES PROWADZONEJ DZIAŁNOŚCI NA PODSTAWIE DANYCH REJESTROWYCH:

- Handel energią elektryczną
- Przesyłanie energii elektrycznej
- Dystrybucja energii elektrycznej
- Pozostałe uprawy rolne inne niż wieloletnie
- Uprawa pozostałych roślin wieloletnich
- Naprawa i konserwacja maszyn
- Roboty związane z budową linii telekomunikacyjnych elektroenergetycznych
- Wynajem i zarządzanie nieruchomościami własnymi lub dzierżawionymi
- Wytwarzanie energii elektrycznej
- Działalność agentów zajmujących się sprzedażą towarów różnego rodzaju

5.1.3 Wycena Spółki metodą zdyskontowanych przyszłych strumieni pieniężnych (DCF)

➤ Metodologia wyceny dochodowej DCF

Wycena metodą zdyskontowanych przyszłych strumieni pieniężnych (DCF) opiera się na założeniu, że wartość przedsiębiorstwa/kapitałów własnych uzależniona jest od skali korzyści finansowych, jakie właścicielom przyniesie wyceniane przedsiębiorstwo w trakcie dalszego jego funkcjonowania. Wartość przedsiębiorstwa/kapitałów własnych, może być zdefiniowana jako:

Tabela 1 Procedura wyceny metodą DCF

(+)	suma zdyskontowanych strumieni pieniężnych w okresie szczegółowej prognozy
(+)	wartość rezydualna (stanowiąca wartość bieżącą przyszłych strumieni pieniężnych generowanych przez przedsiębiorstwo po okresie szczegółowej prognozy)
(+)	wartość tarczy podatkowej
(+)	wartość rynkowa aktywów pozaoperacyjnych na początek okresu szczegółowej prognozy
(+)	wartość krótkoterminowych aktywów finansowych na początek okresu szczegółowej prognozy
(-)	wartość długu odsetkowego (w przypadku procedury wyceny bazującej o przepływy pieniężne dla właścicieli i wierzycieli)

Źródło: Opracowanie własne

Procedurę wyznaczenia wartości dochodowej Spółki przeprowadzono zgodnie z poniższym wzorem:

$$WD = \frac{CF_1}{(1+r)} + \frac{CF_2}{(1+r)^2} + \dots + \frac{CF_n}{(1+r)^n} + \frac{RV}{(1+r)^n} + TP + AP + KAF - DO$$

gdzie:

WD – wartość dochodowa Spółki,

CF_n – przepływy pieniężne dla roku n prognozy,

r – stopa dyskontowa,

TP – wartość tarczy podatkowej stanowiąca sumę wartości bieżącej z okresu szczegółowej prognozy oraz wartości rezydualnej zmniejszeń podatku dochodowego z tytułu korzystania z odsetkowych zewnętrznych źródeł finansowania,

AP – wartość rynkowa aktywów pozaoperacyjnych na początek okresu szczegółowej prognozy,

KAF – wartość krótkoterminowych aktywów finansowych na początek okresu szczegółowej prognozy,

DO – wartość długu odsetkowego (w przypadku procedury wyceny w oparciu o przepływy pieniężne dla właścicieli i wierzycieli) na początek okresu szczegółowej prognozy,

RV – wartość rezydualna, która wyznaczana jest wg wzoru poniżej:

$$RV = \frac{CF_n * (1+g)}{R_n - g}$$

gdzie:

CF_n – przepływy pieniężne dla ostatniego roku prognozy,

R_n – stopa dyskonta dla ostatniego roku prognozy,

g – długoterminowe średnie tempo zmiany przepływów pieniężnych po okresie szczegółowej prognozy.

Wartość przepływów pieniężnych oraz stóp dyskontowych może być szacowana w oparciu jedną z następujących podstawowych technik wyceny metodą zdyskontowanych przyszłych strumieni pieniężnych:

- ❖ CFE – w oparciu o przepływy pieniężne dostępne dla właścicieli oraz koszt kapitału własnego,
- ❖ WACC – w oparciu o przepływy pieniężne dostępne dla właścicieli i wierzycieli oraz średni ważony koszt kapitału własnego,
- ❖ APV – w oparciu o przepływy pieniężne dostępne dla właścicieli i wierzycieli oraz nielewarowany koszt kapitału własnego.

Przedmiotową procedurę wyceny Spółki dokonano w oparciu o przepływy pieniężne dostępne dla właścicieli i wierzycieli oraz lewarowany koszt kapitału (WACC).

5.1.4 Założenia wyceny metodą DCF

Podstawą wyceny są dane i prognozy Spółki przygotowane na lata 2026 – 2031. Prognozy zostały przygotowane i opracowane przez Spółkę. Założenia prognozy finansowej obejmują:

- ❖ Prognoza przychodów operacyjnych opiera się na założeniach cenowych sprzedaży Energii Elektrycznej, Praw Majątkowych oraz Gwarancji Pochodzenia. Największy udział w strukturze przychodów stanowi sprzedaż energii elektrycznej, odpowiadająca średnio za około 74% łącznych przychodów w całym okresie prognozy.
- ❖ W okresach 2026 - 2031 przychody nie zostały poddane waloryzacji o wskaźnik inflacji, co wynika z przyjęcia zasady ostrożności przy konstrukcji prognozy finansowej. Założono, że wartości prognozowane będą podlegały bieżącej aktualizacji w ramach przyszłych wycen, w oparciu o faktycznie poniesione koszty oraz zrealizowane wyniki operacyjne.
- ❖ Zgodnie z otrzymaną informacją od Spółki prognozowane ceny sprzedaży Praw Majątkowych oraz Gwarancji Pochodzenia opierają się o własne szacunki oraz informacje ofertowe od kontrahentów w zakresie ofert na kolejne okresy.
- ❖ Prognozowane ceny sprzedaży oraz zakupu Energii Elektrycznej opierają się o ceny zakupywanej od wytwórców energii elektrycznej. Rozliczenia opierają się o godzinową cenę Rynku Dnia Następnego z odjęciem kosztu bilansowania.
- ❖ Założenia kosztów operacyjnych, a w szczególności pozycji „wartość sprzedanych towarów i materiałów” zostały oszacowane na podstawie założeń dotyczących kosztów zakupu Energii Elektrycznej, Praw Majątkowych oraz Gwarancji Pochodzenia. Prognozowane ceny energii oparto na analizie przygotowanej przez Respect Energy.
- ❖ Wolumen produkcji Energii Elektrycznej, Praw Majątkowych oraz Gwarancji Pochodzenia przyjęto na stałym poziomie w całym okresie prognozy. Spółka potwierdziła przyjęty wolumen, przekazując stosowne umowy handlowe.
- ❖ Przychody ze sprzedaży zostały obniżone o ok. 4,52% w porównaniu z poprzednią prognozą, głównie w związku z przyjęciem niższej ceny sprzedaży praw majątkowych, co było konsekwencją spadku ich cen rynkowych obserwowanego m.in. podczas ostatnich sesji giełdowych. Średnia prognozowana cena została zmniejszona z 30 PLN/MWh do 25 PLN/MWh, co oznacza spadek o ok. 17,7%.
- ❖ Założenia dotyczące usług obcych opracowano w oparciu o dane finansowe Spółki za pierwsze półrocze 2026 r., przyjmując dla potrzeb prognozy rocznej wartość odpowiadającą dwukrotności wykonania osiągniętego na dzień 30.06.2026 r.
- ❖ Założenia dotyczące podatków i opłat za 2026 r. opracowano jako sumę wykonania osiągniętego na dzień 30.06.2026 r. oraz połowy wartości podatków i opłat wykazanych w 2025 r., powiększonej o wskaźnik inflacji na poziomie 2%. Wartości dla pozostałych okresów prognozy przyjęto na poziomie prognozy dla 2026 r., powiększając je w kolejnych latach o przyjęty wskaźnik inflacji.
- ❖ Prognoza usług obcych uwzględnia również wynagrodzenia Asset Management za zarządzanie aktywami. Dana pozycja kalkulowana z uwzględnieniem odpowiednich współczynników. Zgodnie z otrzymaną informacją od Spółki, zastosowane współczynniki wynikają z wewnętrznego zarządzenia dotyczącego stawek procentowych pobieranych z tytułu zarządzania aktywami (w tym również słonecznymi i wiatrowymi wszystkich spółek celowych Grupy Mosty Sp. z o.o.).
- ❖ W porównaniu z poprzednią prognozą sporządzoną do 2030 r. nastąpiła istotna zmiana założeń dotyczących relacji kosztów operacyjnych do przychodów ze sprzedaży. Średni udział

kosztów operacyjnych w przychodach ze sprzedaży zmniejszył się z poziomu 106,19% do 88,84%. Oznacza to, że prognozowane przychody ze sprzedaży przewyższają koszty działalności operacyjnej, podczas gdy w poprzedniej prognozie zakładano sytuację odwrotną. W efekcie prognoza zakłada osiągnięcie dodatniego wyniku ze sprzedaży, podczas gdy wcześniejsza wycena wskazywała na występowanie strat na tym poziomie działalności.

Najistotniejsze zmiany dotyczą prognozowanych kosztów operacyjnych. W latach 2027–2030 przewiduje się ich spadek średnio o 19,66% w porównaniu z poprzednią wyceną. Zmiana ta wynika przede wszystkim z obniżenia prognozowanych kosztów usług obcych średnio o około 85%, przy jednoczesnym utrzymaniu na zbliżonym poziomie wartości sprzedanych towarów. Analogiczną tendencję uwzględniono również w prognozie dla pełnego roku 2026, gdzie poziom kosztów operacyjnych jest niższy o około 15% w stosunku do założeń przyjętych w poprzedniej wycenie.

- ❖ Jednocześnie należy wskazać, że w aktualnej wycenie na dzień 30.06.2026 r. istotnie obniżono poziom prognozowanych pozostałych przychodów operacyjnych. W porównaniu z prognozą sporządzoną na dzień 31.12.2025 r. wartość tej pozycji zmniejszono o ok. 95,28% w każdym z prognozowanych okresów, co stanowi jedną z najistotniejszych zmian wpływających na obniżenie prognozowanych wyników finansowych spółki.

Analiza prognoz wykazała również zmianę w zakresie pozostałych kosztów operacyjnych. W aktualnej wycenie na dzień 30.06.2026 r. dla roku 2026 ujęto pozostałe koszty operacyjne w wysokości około 330 tys. zł, podczas gdy w analogicznym okresie poprzedniej prognozy sporządzonej na dzień 31.12.2025 r. koszty te nie były planowane. W pozostałych latach objętych prognozą zarówno poprzednia prognoza, jak i aktualna wycena zakładają brak występowania pozostałych kosztów operacyjnych, tj. ich wartość wynosi 0 zł. Zgodnie z przyjętymi założeniami zysk operacyjny w latach 2026–2031 będzie utrzymywał się na dodatnim i relatywnie stabilnym poziomie, co wskazuje na zdolność Spółki do generowania dodatnich wyników z podstawowej działalności operacyjnej.

- ❖ Powyższe zmiany wynikają przede wszystkim ze zmiany sposobu ujmowania rozliczeń związanych ze sprzedażą energii elektrycznej. Obecnie rozliczenia realizowane są na podstawie rzeczywistej ilości wyprodukowanej energii, a nie prognozowanej produkcji, jak zakładano wcześniej. W konsekwencji zrezygnowano z odrębnego ujmowania przychodów i kosztów związanych z bilansowaniem handlowym. W aktualnej prognozie efekt bilansowania został uwzględniony bezpośrednio w cenie sprzedaży energii (przy założonej cenie stałej 292 zł/MWh), co skutkuje znacznym obniżeniem wykazywanych pozostałych przychodów operacyjnych oraz kosztów usług obcych, przy jednoczesnym ograniczonym wpływie na poziom wyniku operacyjnego.
- ❖ Prognozowane nakłady inwestycyjne z tytułu aktywów finansowych w jednostkach powiązanych zostały oszacowane na poziomie 83,2 mln PLN za okres 01.07.2026 – 31.12.2031 i dotyczą udzielonej pożyczki przez Spółkę na rzecz spółki dominującej Grupa Mosty Sp. z o.o., w celu efektywnego wykorzystania kapitału wymaganego do prowadzenia działalności obrotu energią elektryczną.
- ❖ W okresach 2026–2031 przyjęto, że wpływy i wydatki z tytułu pożyczki będą utrzymywać się na zbliżonym poziomie, co odzwierciedla coroczne odnawianie i spłatę pożyczki w ramach długoterminowej współpracy finansowej z jednostką dominującą.

Założenia makroekonomiczne

Przedstawione prognozy na lata 2026 - 2031, stanowiące podstawę wyceny zostały sporządzone w oparciu o następujące założenia makroekonomiczne. Założenia makroekonomiczne przyjęte do wyceny przedstawia tabela poniżej:

Tabela 2 Założenia makroekonomiczne stanowiące podstawę wyceny Spółki

Wyszczególnienie	Prognoza					
	2026	2027	2028	2029	2030	2031
Rachunki narodowe						
Średnioroczny wzrost cen konsumpcyjnych (CPI) – Polska	2,90%	2,90%	2,20%	2,20%	2,20%	2,20%
Wzrost PKB – Polska	3,70%	3,70%	2,80%	2,80%	2,80%	2,80%
Stopy procentowe						
Średnia rentowność lokowania środków pieniężnych	4,25%	3,61%	2,84%	2,84%	2,84%	2,84%
Średnie oprocentowanie kredytów bankowych inwest.	5,75%	5,11%	4,34%	4,34%	4,34%	4,34%
Średnie oprocentowanie kredytów krótkoterminowych	5,35%	4,71%	3,94%	3,94%	3,94%	3,94%
WIBOR 1M	3,78%	3,25%	2,47%	2,47%	2,47%	2,47%
WIBOR 3M	3,85%	3,21%	2,44%	2,44%	2,44%	2,44%
Podatki						
PDOP	19,00%	19,00%	19,00%	19,00%	19,00%	19,00%
Wynagrodzenia w sektorze przedsiębiorstw						
Dynamika przeciętnego wynagrodzenia – realna	3,40%	2,82%	3,23%	3,23%	3,23%	3,23%
Dynamika przeciętnego wynagrodzenia – nominalna	6,40%	5,80%	5,50%	5,50%	5,50%	5,50%

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych rynkowych

- ❖ Dla wyliczenia wartości obecnej przyszłych strumieni pieniężnych w prognozie założono stopę dyskonta odzwierciedlającą średni ważony koszt kapitału (WACC), którego poszczególne elementy ustalono w następujący sposób:
 - ♦ Stopę oprocentowania papierów wartościowych wolnych od ryzyka przyjęto na poziomie wartości notowań stóp zwrotu 10-letnich obligacji skarbowych obserwowanych w dniu 30.06.2026 roku i ustalono ją na poziomie 5,298%;
 - ♦ Premię ryzyka branży, określającą najniższą możliwą do zaakceptowania przez potencjalnego inwestora rynkowego stopę zwrotu powyżej stopy wynikającej z oprocentowania papierów wartościowych wolnych od ryzyka, oszacowano jako iloczyn długookresowej podstawowej premii za ryzyko rynku kapitałowego oraz współczynnika Beta „lewarowanej” dla branży, w której funkcjonuje Spółka. Nadwyżka stopy zwrotu z portfela rynkowego ponad stopę zwrotu wolną od ryzyka została przyjęta na poziomie 5,33%, zgodnie z premią za ryzyko wyliczoną przez Aswatha Damodarana wg aktualnych danych na styczeń 2026 r.¹ Współczynnik beta „odlewarowany” przyjęto w wysokości 0,43 na podstawie mediany wartości bet wskazywanych przez Aswatha Damodarana w sektorze firm z sektorów „Power” oraz „Green & Renewable Energy”²;

¹ <http://people.stern.nyu.edu/adamodar/>,

² tamże,

- ◆ Efektywny koszt długu przyjęto na poziomie 8,84% przy założeniu 3,54% premii kredytowej jako nadwyżki nad stopą wolną od ryzyka;
- ◆ Struktura długu do kapitału została przyjęta na stałym poziomie równym 41,98% co odpowiada medianie struktury długu do kapitału wśród firm z sektora przetwórstwa metali³;
- ◆ Z uwagi na wielkość Spółki ocenianą sumą bilansową oraz generowanymi przychodami przyjęto premię za wielkość na poziomie 3,50%⁴.
- ◆ Z uwagi na charakter prowadzonej działalności gospodarczej ryzyko specyficzne zostało przyjęte na poziomie równym 1,0%. Ryzyko specyficzne uwzględnia ryzyko realizacji prognoz.

Biorąc pod uwagę powyższe ustalenia, wielkość stóp dyskontowych (WACC) przyjęto na poziomie 10,80% zgodnie z poniższą tabelą.

³ tamże,

⁴ Financial Craft – Polska 2026

Tabela 3 Kalkulacja stopy dyskonta (WACC) przyjętej do wyliczenia wartości dochodowej Przedsiębiorstwa

Wyszczególnienie	2026	2027	2028	2029	2030	2031
Struktura kapitału: Dług/(Dług+Kapitał)	41,98%	41,98%	41,98%	41,98%	41,98%	41,98%
Premia kredytowa/nadwyżka oprocentowania długu nad stopą wolną od ryzyka	3,54%	3,54%	3,54%	3,54%	3,54%	3,54%
Koszt długu	8,84%	8,84%	8,84%	8,84%	8,84%	8,84%
Stopa podatkowa	19,0%	19,0%	19,0%	19,0%	19,0%	19,0%
Efektywny koszt długu	7,16%	7,16%	7,16%	7,16%	7,16%	7,16%
Stopa wolna od ryzyka	5,298%	5,30%	5,30%	5,30%	5,30%	5,30%
Premia za ryzyko	5,33%	5,33%	5,33%	5,33%	5,33%	5,33%
Beta odlewarowana	0,43	0,43	0,43	0,43	0,43	0,43
Beta lewarowana	0,68	0,68	0,68	0,68	0,68	0,68
Premia ryzyka branży	3,63%	3,63%	3,63%	3,63%	3,63%	3,63%
Premia za wielkość	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%
Premia za dodatkowe ryzyko specyficzne	1,00%	1,00%	1,00%	1,00%	1,00%	1,00%
Koszt kapitału własnego	13,43%	13,43%	13,43%	13,43%	13,43%	13,43%
WACC	10,80%	10,80%	10,80%	10,80%	10,80%	10,80%

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych Spółki

Wszystkie dane prezentowane w dalszej części opracowania dotyczące lat 2026 – 2031 są wielkościami prognozowanymi. Przedstawione prognozy bazują na wartościach przedstawionych przez Spółkę.

Założenia przychodowo kosztowe

Prognozę przychodów ze sprzedaży oraz kosztów działalności operacyjnej prezentuje tabela poniżej:

Tabela 4 Prognoza przychodów i kosztów na lata 01.07.2026 – 31.12.2031 [tys. zł]

	Prognoza – Wartości w tys. PLN	30.06.2026	01.07.2026 – 31.12.2026 (P)	2027 (P)	2028 (P)	2029 (P)	2030 (P)	2031 (P)
A	Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów	4 247	2 733	4 524	4 742	4 655	4 553	4 409
B	B. Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów, w tym:	3 214	2 501	4 069	4 290	4 208	4 111	3 971
	I. Amortyzacja	0	0	0	0	0	0	0
	II. Zużycie materiałów i energii	0	0	0	0	0	0	0
	III. Usługi obce	87	87	179	183	188	193	197
	IV. Podatki i opłaty,	3	1	4	4	4	4	4
	V. Wynagrodzenia (+ ubezpieczenia)	0	0	0	0	0	0	0
	VI. Ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia	0	0	0	0	0	0	0
	VII. Pozostałe koszty rodzajowe	0	0	0	0	0	0	0
	VIII. Wartość sprzedanych towarów i materiałów	3 123	2 413	3 886	4 103	4 016	3 915	3 770
C	Zysk (strata) ze sprzedaży (A-B)	1 033	232	456	452	447	442	437
D	Pozostałe przychody operacyjne	24	24	48	48	48	48	48
E	Pozostałe koszty operacyjne	330	0	0	0	0	0	0
F	Zysk (strata) z działalności operacyjnej (C+D-E)	727	256	504	500	495	490	485
G	Przychody finansowe	465	467	975	1 040	1 105	1 170	1 235
H	Koszty finansowe	0	0	0	0	0	0	0
I	Zysk (strata) brutto (F+G-H)	1 192	722	1 479	1 540	1 600	1 660	1 720
J	Podatek dochodowy	-33	205	133	139	144	149	155
K	Pozostałe obowiązkowe zmniejszenie zysku (zwiększenia straty)	0	0	0	0	0	0	0
L	Zysk (strata) netto (I-J-K)	1 225	517	1 346	1 401	1 456	1 511	1 565
M	CAPEX		1 794	-1 000	-1 000	-1 000	-1 000	-1 000

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych otrzymanych od Spółki

Pozostałe założenia przychodowo-kosztowe

Przychody i koszty finansowe

Przychody finansowe wynikają z wielkości prognozowanych odsetek od udzielonej pożyczki na rzecz spółki dominującej Grupa Mosty Sp. z o.o.

Projekcję przychodów finansowych przedstawia tabela poniżej.

Tabela 5 Prognoza przychodów oraz kosztów finansowych w okresie 01.07.2026 - 31.12.2031 [tys. zł]

Lp.	Wyszczególnienie	30.06.2026	2026 (P)	2027 (P)	2028 (P)	2029 (P)	2030 (P)	2031 (P)
G	Przychody finansowe	465	467	975	1 040	1 105	1 170	1 235
H	Koszty finansowe	0	0	0	0	0	0	0

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych Spółki

Zyski i straty nadzwyczajne

Nie prognozowano strat i zysków nadzwyczajnych w całym okresie prognozy.

Założenia w zakresie majątku i źródeł finansowania

Poniżej przedstawiono podstawowe założenia w zakresie projekcji bilansu Spółki w okresie szczegółowej prognozy.

Zapotrzebowanie na kapitał obrotowy

Zapotrzebowanie na kapitał obrotowy określono na bazie prognozy finansowej Spółki.

Tabela 6 Cykle rotacji kapitału obrotowego w dniach w latach 01.07.2026 – 31.12.2031 (w dn.)

Lp.	Wyszczególnienie	30.06.2026	2026 (P)	2027 (P)	2028 (P)	2029 (P)	2030 (P)	2031 (P)
1	Wskaźnik obrotowości zapasów	9	7	7	7	7	7	7
2	Wskaźnik obrotowości należności z tytułu dostaw i usług	40	47	47	47	47	47	47
3	Wskaźnik obrotowości zobowiązań krótkoterminowych z tytułu dostaw i usług	24	32	32	32	32	32	32

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych Spółki

Tabela 7 Projekcja zmiany kapitału obrotowego w latach 01.07.2026 – 31.12.2031 [tys. zł]

Lp.	Wyszczególnienie	30.06.2026	2026 (P)	2027 (P)	2028 (P)	2029 (P)	2030 (P)	2031 (P)
1	Stan zapasów	0	45	73	77	76	74	72
2	Stan należności z tytułu dostaw i usług	703	1 255	1 209	1 215	1 213	1 210	1 206
3	Stan zobowiązań z tytułu dostaw i usług	697	172	129	135	142	148	156
I	Razem kapitał obrotowy	6	1 128	1 154	1 157	1 147	1 136	1 123
II	Zmiana stanu kapitału obrotowego	-1 313	-192	26	3	-10	-11	-13

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych Spółki.

Projekcja sprawozdań finansowych stanowiących podstawę wyceny Spółki metodą DCF

Wycena dochodowa zakłada następujące założenia projekcji finansowej

Tabela 8 Projekcja rachunku zysków i strat Spółki w okresie 01.07.2026 – 31.12.2031 [tys. zł]

Wyszczególnienie	30.06.2026	01.07.2026 31.12.2026 (P)	2027 (P)	2028 (P)	2029 (P)	2030 (P)	2031 (P)
Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów	4 247	2 733	4 524	4 742	4 655	4 553	4 409
Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów, w tym:	3 214	2 501	4 069	4 290	4 208	4 111	3 971
I. Amortyzacja	0	0	0	0	0	0	0
II. Zużycie materiałów i energii	0	0	0	0	0	0	0
III. Usługi obce	87	87	179	183	188	193	197
IV. Podatki i opłaty,	3	1	4	4	4	4	4
V. Wynagrodzenia (+ ubezpieczenia)	0	0	0	0	0	0	0
VI. Ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia	0	0	0	0	0	0	0
VII. Pozostałe koszty rodzajowe	0	0	0	0	0	0	0
VIII. Wartość sprzedanych towarów i materiałów	3 123	2 413	3 886	4 103	4 016	3 915	3 770
Zysk (strata) ze sprzedaży	1 033	232	456	452	447	442	437
Pozostałe przychody operacyjne	24	24	48	48	48	48	48
Pozostałe koszty operacyjne	330	0	0	0	0	0	0
Zysk (strata) z działalności operacyjnej (C+D-E)	727	256	504	500	495	490	485
Przychody finansowe	465	467	975	1 040	1 105	1 170	1 235
Koszty finansowe	0	0	0	0	0	0	0
Zysk (strata) brutto	1 192	722	1 479	1 540	1 600	1 660	1 720
Podatek dochodowy	-33	205	133	139	144	149	155
Pozostałe obowiązkowe zmniejszenie zysku (zwiększenia straty)	0	0	0	0	0	0	0
Zysk (strata) netto	1 225	517	1 346	1 401	1 456	1 511	1 565

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych Spółki

Tabela 9 Projekcja aktywów Spółki w okresie 30.06.2026 – 31.12.2031 [tys. zł]

Pozycja	Stan na	Stan na	Stan na	Stan na	Stan na	Stan na	Stan na
	2026-06-30	2026-12-31	2027-12-31	2028-12-31	2029-12-31	2030-12-31	2031-12-31
A. Aktywa Trwałe	16 413	16 413	16 413	16 413	16 413	16 413	16 413
I. WNIPI oraz rzeczowe aktywa trwałe	0	0	0	0	0	0	0
III. Rzeczowe aktywa trwałe	0	0	0	0	0	0	0
III. Należności długoterminowe	0	0	0	0	0	0	0
IV. Inwestycje długoterminowe	16 413	16 413	16 413	16 413	16 413	16 413	16 413
V. Długoterm. rozliczenia międzyokresowe	0	0	0	0	0	0	0
B. Aktywa obrotowe	1 683	1 772	3 078	4 491	5 958	7 480	9 068
I. Zapasy	0	45	73	77	76	74	72
II. Należności krótkoterminowe	970	1 405	1 359	1 365	1 363	1 360	1 356
III. Inwestycje krótkoterminowe	713	322	1 646	3 048	4 519	6 046	7 640
IV. Krótkoterm. rozliczenia międzyokresowe	0	0	0	0	0	0	0
Razem Aktywa	18 096	18 184	19 491	20 903	22 370	23 893	25 481

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych Spółki

Tabela 10 Projektacja pasywów Spółki w okresie 30.06.2026 – 31.12.2031 [tys. zł]

Pozycja	Stan na	Stan na	Stan na	Stan na	Stan na	Stan na	Stan na
	2026-06-30	2026-12-31	2027-12-31	2028-12-31	2029-12-31	2030-12-31	2031-12-31
A. Kapitał (fundusz) własny	17 220	17 737	19 083	20 484	21 940	23 450	25 016
I. Kapitał (fundusz) podstawowy	10 000	10 000	10 000	10 000	10 000	10 000	10 000
II. Należne wpłaty na kapitał podstawowy	0	0	0	0	0	0	0
III. Udziały (akcje) własne (wielkość ujemna)	0	0	0	0	0	0	0
IV. Kapitał (fundusz) zapasowy	10 012	10 012	10 012	10 012	10 012	10 012	10 012
V. Kapitał (fundusz) z aktualizacji wyceny	0	0	0	0	0	0	0
VI. Pozostałe kapitały (fundusze) rezerwowe	0	0	0	0	0	0	0
VII. Zysk (strata) z lat ubiegłych	-4 016	-2 792	-2 275	-929	472	1 928	3 438
VIII. Zysk (strata) netto	1 225	517	1 346	1 401	1 456	1 511	1 565
IX. Wypłata dywidendy (wielkość ujemna)	0	0	0	0	0	0	0
B. Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	876	447	408	419	431	443	465
I. Rezerwy na zobowiązania	39	39	39	39	39	39	39
II. Zobowiązania długoterminowe	0	0	0	0	0	0	0
III. Zobowiązania krótkoterminowe	837	408	369	380	392	403	426
IV. Rozliczenia międzyokresowe	0	0	0	0	0	0	0
Razem Pasywa	18 096	18 184	19 491	20 903	22 370	23 893	25 481

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych otrzymanych od Spółki

Tabela 11 Projektacja rachunku przepływów pieniężnych (przepływy całkowite) Spółki w okresie 01.07.2026 – 31.12.2031 [tys. zł]

Wyszczególnienie	01.07.2026- 31.12.2026 (P)	2027 (P)	2028 (P)	2029 (P)	2030 (P)	2031 (P)
Wpływy	2 315	5 526	5 831	5 823	5 787	5 720
Przychody ze sprzedaży produktów	2 733	4 524	4 742	4 655	4 553	4 409
Pozostałe przychody operacyjne	24	48	48	48	48	48
Przychody finansowe	467	975	1 040	1 105	1 170	1 235
Zyski nadzwyczajne	0	0	0	0	0	0
Amortyzacja	0	0	0	0	0	0
Zmiana stanu zapasów	-45	-28	-4	1	2	3
Zmiana stanu należności z tyt. dostaw i usług	-552	46	-5	2	2	4
Zmiana stanu pozostałych należności krótkoterminowych	118	0	0	0	0	0
Zmiana stanu kredytów długoterminowych	0	0	0	0	0	0
Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych z tytułu dostaw i usług	-524	-44	6	7	7	7
Zmiana stanu pożyczek i kredytów krótkoterminowych	122	2	3	3	3	3
Zmiana stanu pozostałych zobowiązań krótkoterminowych	-27	2	2	2	2	13
Zmiana stanu pozostałych aktywów	0	0	0	0	0	0
Wydatki	2 706	4 202	4 429	4 352	4 261	4 126
Koszty działalności operacyjnej	2 501	4 069	4 290	4 208	4 111	3 971
Pozostałe koszty operacyjne stanowiące wydatek	0	0	0	0	0	0
Koszty finansowe	0	0	0	0	0	0
Straty nadzwyczajne	0	0	0	0	0	0
Podatek dochodowy	205	133	139	144	149	155
Wydatki inwestycyjne majątkowe						
Wypłaty z zysku(+)/Dokapitalizowanie(-)	0	0	0	0	0	0
Zmiana stanu pozostałych pasywów	0	0	0	0	0	0
Różnica I-II	-391	1 324	1 403	1 471	1 527	1 594
Środki pieniężne na początek okresu	713	322	1 646	3 048	4 519	6 046
Saldo pieniężne okresu	-391	1 324	1 403	1 471	1 527	1 594
Środki pieniężne na koniec okresu	322	1 646	3 048	4 519	6 046	7 640

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych Spółki

5.1.5 Wyniki wyceny Spółki metodą zdyskontowanych przyszłych strumieni pieniężnych

Wyniki wyceny Spółki metodą zdyskontowanych przyszłych strumieni pieniężnych przedstawiają poniższe zestawienia.

Tabela 12 Oszacowanie wartości dochodowej kapitałów własnych Spółki na bazie zdyskontowanych przyszłych strumieni pieniężnych za okres od 01.07.2026 r. do 31.12.2031 r. [tys. zł]

L.p.	Wyszczególnienie	Prognoza					
		01.07.2026-31.12.2026	31.12.2027	31.12.2028	31.12.2029	31.12.2030	31.12.2031
1	EBIT w tys. PLN	256	504	500	495	490	485
2	Podatek od EBIT w tys. PLN	-49	-96	-95	-94	-93	-92
3	EBIT pomniejszony o podatek CIT w tys. PLN	207	408	405	401	397	393
4	Dotacja						
5	Amortyzacja w tys. PLN	0	0	0	0	0	0
6	Nakłady inwestycyjne w tys. PLN	1 794	-1 000	-1 000	-1 000	-1 000	-1 000
7	Zmiana kapitału obrotowego w tys. PLN	192	-26	-3	10	11	13
8	Razem przepływy pieniężne w tys. PLN	2 192	-618	-598	-589	-592	-594
I	Razem stopa dyskonta	10,80%	10,80%	10,80%	10,80%	10,80%	10,80%
II	Współczynnik dyskonta dla poszczególnych lat	0,9747	0,9260	0,9025	0,9025	0,9025	0,8146
III	Składany współczynnik dyskonta dla poszczególnych lat	0,9747	0,9025	0,8145	0,7351	0,6634	0,5404
IV	Zdyskontowane strumienie pieniężne w tys. PLN	2 137	-558	-487	-433	-393	-321
V	Razem zdyskontowane strumienie z działalności operacyjnej w tys. PLN						-55
VI	Wartość rezydualna przyszłych strumieni z działalności operacyjnej w tys. PLN						2 804
VII	Razem zdyskontowane strumienie w okresie szczegółowej prognozy oraz wartość rezydualna przyszłych strumieni z działalności operacyjnej w tys. PLN						2 749
VIII	Aktywa pozaoperacyjne						16 413
IX	Środki pieniężne na początek okresu prognozy w tys. PLN						713
X	Wartość bieżąca (zdyskontowana) długu odsetkowego na początek okresu szczegółowej prognozy						0
XI	Wartość Spółki w tys. PLN						19 875

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych otrzymanych od Spółki

Na wartość dochodową kapitałów własnych Spółki w kwocie **19 875 tys. zł** składają się:

- ♦ Zdyskontowane saldo przepływów pieniężnych z działalności operacyjnej w okresie od 01.07.2026 do 31.12.2031 w kwocie **(-) 55 tys. zł.**
- ♦ Zdyskontowana wartość rezydualna wyliczona metodą kapitalizacji dochodu w kwocie **2 804 tys. zł**, wyznaczona na podstawie wzoru:

$$RV = \frac{CF_n \times (1+g)}{R_n - g} = \frac{219 \text{ tys. zł}}{10,80\% - 3,0\%} = 2\,804 \text{ tys. zł}$$

gdzie:

$CF_n \times (1+g)$ – jako zdyskontowane przepływy z ostatniego roku prognozy przyjęto zdyskontowany EBIT z ostatniego roku prognozy pomniejszony o podatek dochodowy, tj. 393 tys. zł x $(1+0,025+0,05) \times 0,55404 = 219$ tys. zł,

R_n – stopa dyskonta dla ostatniego roku prognozy: 10,80%,

g – tempo zmiany strumieni pieniężnych z działalności operacyjnej po okresie szczegółowej prognozy: 3,0 p.p. (2,5% - cel inflacyjny RPP oraz 0,5% potencjał wzrostowy Spółki powyżej rynku).

Przyjęcie za bazę do wyliczenia wartości rezydualnej EBIT z ostatniego roku prognozy pomniejszonego o podatek dochodowy wynika z następujących faktów:

- ☐ W długim okresie czasu wartość nakładów inwestycyjnych powinna odpowiadać wartości amortyzacji, aby zapewnić odtworzenie majątku produkcyjnego,
- ☐ Wpływ zapotrzebowania na kapitał obrotowy na przepływy przyjęte do wyliczenia wartości rezydualnej powinien wynosić „0” (na potrzeby kalkulacji wartości rezydualnej przyjmuje się, że w długim okresie czasu zmiana stanu zapasów i należności krótkoterminowych jest równa kwotowo zmianie stanu zobowiązań krótkoterminowych).
- ♦ Wartość bieżąca długu odsetkowego na początek okresu szczegółowej prognozy w kwocie **0,0 tys. zł** (kredyty i pożyczki długo i krótkoterminowe, zobowiązania z tyt. leasingu).
- ♦ Wartość aktywów pozaoperacyjnych w postaci inwestycji długoterminowych w kwocie **(+) 16 413 tys. zł.**
- ♦ Wartość środków pieniężnych na początek okresu prognozy w kwocie **(+) 713 tys. zł.**

W wyniku przeprowadzonej kalkulacji metodą zdyskontowanych przepływów pieniężnych (DCF), wartość spółki Mosty Obrót Sp. z o.o. została określona na 19 875 tys. zł, czyli wartość jednego udziału została określona na 99,3748 zł. Wartość spółki Mosty Obrót Sp. z o.o. na datę emisji obligacji, czyli na dzień 30.11.2025 r. określona została na 10 775 tys. zł, czyli wartość jednego udziału została określona na 53,88 zł.

Tabela 13 Zestawienie wycen Mosty Obrót Sp. z o.o.

Wyszczególnienie	30.11.2025 r. (Data Emisji – I Wycena)	31.12.2025 r. (II Wycena)	30.06.2026 (III Wycena)
Wartość spółki Mosty Obrót Sp. z o.o. w tys. zł	10 775	18 108	19 875
Liczba udziałów w szt.	200 000	200 000	200 000
Wartość jednego udziału Mosty Obrót Sp. z o.o. w zł	53,88	90,54	99,37

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych otrzymanych od Spółki

5.2 Elektrownia Wiatrowa wydzielona z Grupa Mosty Sp. z o.o.

Prace w zakresie wyceny zostały przeprowadzone w celu określenia wartości rynkowej zbioru aktywów rozumianych jako Elektrownia Wiatrowa wydzielona ze spółki Grupa Mosty Sp. z o.o. o mocy 6 MW, stanowiących przedmiot zastawu zabezpieczającego emisję obligacji emitowanych przez Mosty Magazyny Energi Sp. z o.o. Wycena została sporządzona metodą zdyskontowanych przepływów pieniężnych (DCF) według stanu na dzień 30.06.2026., w oparciu o dokumenty i materiały przekazane przez Zlecającego oraz dane rynkowe pozyskane przez Wykonawcę.

W toku prac wykorzystano następujące dane i dokumenty udostępnione przez Zlecającego:

1. Elementy sprawozdań finansowych według stanu na dzień 30.06.2026 r. oraz 31.12.2025 r., obejmujące bilans, rachunek zysków i strat oraz rachunek przepływów pieniężnych,
2. Prognozy finansowe dla zbioru aktywów tworzących Elektrownię na lata 2026–2031,
3. Inne materiały przekazane przez Zlecającego.

W wyniku przeprowadzonej kalkulacji metodą DCF określono wartość zbioru aktywów rozumianych jako Elektrownia Wiatrowa wydzielona ze spółki Grupa Mosty Sp. z o.o. o mocy 6 MW na 66 370 578,99 zł. Szczegóły kalkulacji przedstawione zostały w dalszej części niniejszego raportu.

5.2.1 Wiadomości ogólne o Spółce z której wydzielone zostały aktywa Elektrowni Wiatrowej o mocy 6MW

FIRMA SPÓŁKI:

Elektrownia Wiatrowa wydzielona z Grupa Mosty Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością

ADRES SIEDZIBY SPÓŁKI:

ul. Marywilska 40, 03-228 Warszawa

NUMER IDENTYFIKACYJNY PODATNIKA PODATKU OD TOWARÓW I USŁUG:

Nr NIP: 5732848821

NUMER IDENTYFIKATORA GUS:

Nr REGON: 243512045

REJESTRACJA SPÓŁKI:

Spółka została zarejestrowana w Krajowym Rejestrze Sądowym pod numerem KRS: 0001127972

ZAKRES PROWADZONEJ DZIAŁALNOŚCI NA PODSTAWIE DANYCH REJESTROWYCH:

- Działalność firm centralnych (head offices) i holdingów z wyłączeniem holdingów finansowych (kod PKD 7010.Z)

INFORMACJE DODATKOWE:

Zgodnie z przekazanymi informacjami, aktywa tworzące Elektrownię Wiatrową o mocy 6 MW, będące przedmiotem niniejszej wyceny, zostały uprzednio wydzielona ze spółki Grupa Mosty Sp. z o.o. Wydzieloną Elektrownię Wiatrową tworzą 3 turbiny wiatrowe o łącznej mocy 6MW:

- 2 turbiny wiatrowe Vestas V90 zlokalizowane w miejscowości Wyszyny Kościelne, gmina Stupsk, powiat mławski, województwo mazowieckie,
- 1 turbina wiatrowa Vestas V90 zlokalizowana w miejscowości Szydłówek, gmina Szydłowo, powiat mławski, województwo mazowieckie.

W związku z tym, przedmiotem wyceny nie są udziały w spółce, lecz zbiór aktywów stanowiących funkcjonalnie zorganizowaną Elektrownię, który stanowi zabezpieczenie emisji obligacji emitowanych przez Mosty Magazyny Energi Sp. z o.o. Elektrownia prowadzi działalność operacyjną co, do której można zdefiniować i określić przyszłe przepływy operacyjne.

5.2.2 Wycena Spółki metodą zdyskontowanych przyszłych strumieni pieniężnych (DCF)

5.2.2.1 Metodologia wyceny dochodowej DCF

Wycena metodą zdyskontowanych przyszłych strumieni pieniężnych (DCF) opiera się na założeniu, że wartość przedsiębiorstwa/kapitałów własnych uzależniona jest od skali korzyści finansowych, jakie właścicielom przyniesie wyceniane przedsiębiorstwo w trakcie dalszego jego funkcjonowania. Wartość przedsiębiorstwa/kapitałów własnych, może być zdefiniowana jako:

Tabela 14 Procedura wyceny metodą DCF

(+)	suma zdyskontowanych strumieni pieniężnych w okresie szczegółowej prognozy
(+)	wartość rezydualna (stanowiąca wartość bieżącą przyszłych strumieni pieniężnych generowanych przez przedsiębiorstwo po okresie szczegółowej prognozy)
(+)	wartość tarczy podatkowej
(+)	wartość rynkowa aktywów pozaoperacyjnych na początek okresu szczegółowej prognozy
(+)	wartość krótkoterminowych aktywów finansowych na początek okresu szczegółowej prognozy
(-)	wartość długu odsetkowego (w przypadku procedury wyceny bazującej o przepływy pieniężne dla właścicieli i wierzycieli)

Źródło: Opracowanie własne

Procedurę wyznaczenia wartości dochodowej Spółki przeprowadzono zgodnie z poniższym wzorem:

$$WD = \frac{CF_1}{(1+r)} + \frac{CF_2}{(1+r)^2} + \dots + \frac{CF_n}{(1+r)^n} + \frac{RV}{(1+r)^n} + TP + AP + KAF - DO$$

gdzie:

WD – wartość dochodowa Spółki,

CF_n – przepływy pieniężne dla roku n prognozy,

r – stopa dyskontowa,

TP – wartość tarczy podatkowej stanowiąca sumę wartości bieżącej z okresu szczegółowej prognozy oraz wartości rezydualnej zmniejszeń podatku dochodowego z tytułu korzystania z odsetkowych zewnętrznych źródeł finansowania,

AP – wartość rynkowa aktywów pozaoperacyjnych na początek okresu szczegółowej prognozy,

KAF – wartość krótkoterminowych aktywów finansowych na początek okresu szczegółowej prognozy,

DO – wartość długu odsetkowego (w przypadku procedury wyceny w oparciu o przepływy pieniężne dla właścicieli i wierzycieli) na początek okresu szczegółowej prognozy,

RV – wartość rezydualna, która wyznaczana jest wg wzoru poniżej:

$$RV = \frac{CF_n * (1+g)}{R_n - g}$$

gdzie:

CF_n – przepływy pieniężne dla ostatniego roku prognozy,

R_n – stopa dyskonta dla ostatniego roku prognozy,

g – długoterminowe średnie tempo zmiany przepływów pieniężnych po okresie szczegółowej prognozy.

Wartość przepływów pieniężnych oraz stóp dyskontowych może być szacowana w oparciu jedną z następujących podstawowych technik wyceny metodą zdyskontowanych przyszłych strumieni pieniężnych:

- ❖ CFE – w oparciu o przepływy pieniężne dostępne dla właścicieli oraz koszt kapitału własnego,
- ❖ WACC – w oparciu o przepływy pieniężne dostępne dla właścicieli i wierzycieli oraz średni ważony koszt kapitału własnego,
- ❖ APV – w oparciu o przepływy pieniężne dostępne dla właścicieli i wierzycieli oraz nielewarowany koszt kapitału własnego.

Przedmiotowa procedura wyceny została przeprowadzona w oparciu o prognozowane strumienie pieniężne dostępne dla właścicieli i wierzycieli, przy zastosowaniu lewarowanego kosztu kapitału (WACC), w odniesieniu do zbioru aktywów tworzących Elektrownię Wiatrową o mocy 6 MW.

5.2.3 Założenia wyceny metodą DCF

Przedmiotem niniejszego opracowania jest wycena wydzielonej elektrowni wiatrowej przeprowadzona metodą zdyskontowanych przepływów pieniężnych (DCF) w ujęciu nominalnym, z zastosowaniem WACC jako stopy dyskontowej. Wartość przedsiębiorstwa określono jako sumę zdyskontowanych wolnych przepływów pieniężnych w okresie szczegółowej projekcji oraz **wartości rezydualnej (terminalnej)**, odzwierciedlającej zdolność aktywa do dalszego generowania przepływów po zakończeniu horyzontu prognozy przy założeniu kontynuacji działalności. Założenia operacyjne i finansowe oparto na danych przekazanych przez Klienta oraz obowiązujących umowach, z uwzględnieniem indeksacji inflacyjnej i spójności z otoczeniem rynkowym.

- ❖ **Cel i podejście.** Wycena została sporządzona metodą zdyskontowanych przepływów pieniężnych (DCF), w wariantcie FCFF (wolne przepływy pieniężne dla całego przedsiębiorstwa), dyskontowanych ważoną średnią stopą kosztu kapitału (WACC). Metoda odzwierciedla zdolność aktywa do generowania przepływów pieniężnych w horyzoncie projekcji i jest właściwa dla aktywów infrastrukturalnych o relatywnie przewidywalnym profilu przychodów i kosztów.
- ❖ **Zakres danych i horyzont.** Podstawą były dane i założenia operacyjno-finansowe przekazane przez Klienta, obejmujące rachunek wyników, bilans, przepływy pieniężne, strukturę aktywów/pasywów przypisaną do wydzielanej jednostki oraz założenia dot. wolumenu, cen, kosztów O&M i nakładów. Horyzont szczegółowej projekcji obejmuje lata 2026–2031.
- ❖ **Inflacja i indeksacja.** Ścieżki inflacyjne (CPI) przyjęto na podstawie marcowej projekcji NBP 2026 (opublikowanej 10 lipca 2026 r.).
- ❖ **Założenia operacyjne – wolumen i profile produkcji.** Profil generacji oparto na danych historycznych jednostki oraz obserwowanym rozkładzie sezonowym. W modelu przyjęto średnią historyczną roczną produkcję = 18 396,50 MWh jako bazę na lata prognozy, z uwzględnieniem wahliwości pogodowej. Współczynnik wykorzystania mocy (*capacity factor*, CF) rozumiany jest jako relacja rzeczywistej produkcji do teoretycznego maksimum (moc × godziny). Przykładowo, dla turbiny 6 MW w miesiącu 31-dniowym (744 h) teoretyczne maksimum to 4 464 MWh; produkcja 2 241,991 MWh oznacza CF ≈ 50,2%, typowe dla miesięcy zimowych. W praktyce CF = 100% jest nieosiągalny z uwagi na charakter wiatru, postoje i ograniczenia techniczne.
- ❖ **Prawa majątkowe (PM) – ujęcie w modelu.** PM to instrument wsparcia przypisany do 1 MWh wyprodukowanej energii OZE; ich wolumen jest więc bezpośrednią funkcją produkcji. W modelu PM są powiązane z tym samym wolumenem, co przychody ze sprzedaży energii. Wycena PM w latach 2026 - 2027 opiera się na obowiązującej umowie sprzedaży z ceną 160 PLN/MWh.
- ❖ **Ceny energii – ścieżka rynkowa.** Na lata 2027–2030 przyjęto ścieżkę cen energii elektrycznej z prognoz dostawcy wskazanego przez Klienta (Respect Energy). Do 2026 r. przyjęto warunki zgodne z zawartymi kontraktami/otoczeniem rynkowym ujętym w modelu.

- ❖ **Nakłady inwestycyjne (CAPEX).** W latach 2026–2031 nie przewiduje się nowych inwestycji rozwojowych; instalacja funkcjonuje w fazie stabilnej eksploatacji. Dopuszcza się jedynie nieistotne nakłady odtworzeniowo-utrzymawcze, nie modyfikujące profilu amortyzacji ani zdolności wytwórczych. W konsekwencji w modelu CAPEX ≈ 0 w ujęciu istotnym (pozycje ewentualne mają charakter marginalny).
- ❖ **Kapitał obrotowy netto i należności.** Model odzwierciedla miesięczny cykl rozliczeń energii: faktura po zakończeniu miesiąca, wpływ w miesiącu kolejnym. Wartość należności na koniec roku oszacowano na podstawie średniej historycznej produkcji grudniowej, co wiernie odzwierciedla typowy stan należności na dzień bilansowy. Założenia implikują brak należności przeterminowanych powyżej 1 miesiąca. Pozostałe komponenty kapitału obrotowego (zobowiązania wobec dostawców, rozliczenia międzyokresowe) odwzorowano mechanicznie zgodnie z historycznymi relacjami lub warunkami umów.
- ❖ **Podatki i tarcza podatkowa.** Obciążenia podatkowe ujęto zgodnie z obowiązującymi przepisami (CIT, podatki lokalne/środowiskowe).
- ❖ **Wartość likwidacyjna i rezerwy demontażowe.** W horyzoncie 2026–2031 nie przewidziano demontażu ani likwidacji turbiny, w związku z czym nie ujęto rezerw na likwidację ani wartości likwidacyjnej. Założono kontynuację użytkowania do momentu techniczno-ekonomicznego uzasadnienia; ewentualne koszty demontażu mogą zostać uwzględnione w przyszłości, jeżeli powstaną odpowiednie obowiązki wynikające z przepisów rachunkowych/środowiskowych lub zostaną dostarczone wiarygodne parametry. Po 2032 r. rozważany jest repowering w istniejącej lokalizacji (poza horyzontem niniejszej projekcji).
- ❖ **Spójność i weryfikacje:**
 - **Back-test wolumenu:** rzeczywiste roczne wolumeny przewyższały konserwatywną prognozę **P90** z raportów wietrzności, stąd bazą projekcji uczyniono średnią historyczną produkcję.
 - **Spójność nominalna:** wszystkie wielkości są nominalne; inflacja z NBP zasila indeksację kosztów, a dyskontowanie zachodzi nominalnym WACC.
 - **Kontrakty:** wpływy z PM ujęto do Q1 2027 zgodnie z okresem wsparcia; 2027 r. uwzględnia ¼ rocznego wolumenu.
 - **Brak CAPEX rozwojowego:** przyjęte założenia odzwierciedlają stan faktyczny eksploatacji aktywa.
 - **Kapitał obrotowy:** należności odpowiadają realnemu cyklowi rozliczeń (≤ 1 miesiąc).
- ❖ **Ryzyka i wrażliwości (ramowo).** Wśród głównych ryzyk identyfikuje się:
 - odchylenia profilu wiatrowego od średniej (zmienność CF),
 - ścieżkę cen energii po zakończeniu systemów wsparcia,
 - koszty O&M i dostępność turbiny (awaryjność),
 - inflację i stopy procentowe (wpływ na WACC oraz indeksację),
 - potencjalne zmiany regulacyjne (ograniczenia pracy, zasady bilansowania, podatki sektorowe).
- ❖ **Dane wejściowe krytyczne (podsumowanie).**
 - Horyzont 2026–2031; brak kosztów demontażu i rezerw.

- Wolumen bazowy: średnia historyczna 18 396,50 MWh rocznie;
- PM: 160 PLN/MWh do Q1 2027; w 2027 r. ¼ rocznego wolumenu; po tym okresie 0.
- Ceny energii 2027–2031: zgodnie z prognozami Respect Energy.
- OPEX: wg obowiązujących umów (O&M do 2032 r.) + indeksacja CPI.
- CAPEX: brak planów inwestycji rozwojowych; ewentualne nakłady odtworzeniowe – nieistotne.
- Kapitał obrotowy: należności = ~1 miesiąc sprzedaży (średnia grudniowa); pozostałe komponenty zgodnie z historią/umowami.
- Inflacja: ścieżki z projekcji NBP lipiec 2026 (użyte do indeksacji modelu).

Zastrzeżenia metodologiczne. Wycena opiera się na informacjach dostarczonych przez Klienta i ogólnodostępnych opracowaniach makro (NBP). Nie prowadzono odrębnego audytu technicznego ani przeglądu prawnego aktywa. Wszelkie zmiany w parametrach kluczowych (wolumen, ceny, WACC, inflacja, reżim regulacyjny) mogą istotnie wpływać na wynik wyceny. W zakresie po roku 2031 nie modelowano repoweringu ani kosztów likwidacji; ewentualne uzupełnienie będzie możliwe po przedstawieniu wiarygodnych danych wejściowych.

Porównanie do poprzedniej prognozy 2026 – 2030. W porównaniu z poprzednią prognozą sporządzoną na dzień 31.12.2025 r. prognozowane przychody w 2027 r. ze sprzedaży wzrosły o ok. 8%, natomiast w kolejnych latach skala wzrostu wynosi odpowiednio ok. 18% w 2028 r. oraz ok. 32% w latach 2029–2030. Zmiana ta wynika przede wszystkim z aktualizacji założeń dotyczących cen sprzedaży energii elektrycznej. W poprzedniej prognozie przyjęto spadek ceny energii elektrycznej z 380 zł/MWh w 2027 r. do 300 zł/MWh w 2030 r., podczas gdy w aktualnej prognozie założono wyższy poziom cen, wynoszący odpowiednio 415,22 zł/MWh w 2027 r., 412,80 zł/MWh w 2028 r. oraz 395,80 zł/MWh w latach 2029–2030. Jednocześnie nie dokonano istotnych zmian w założeniach dotyczących wielkości produkcji energii elektrycznej, która utrzymuje się na poziomie 18 396,50 MWh rocznie, ani cen praw majątkowych, które przyjęto na poziomie 160 zł/MWh w latach 2027–2030. W konsekwencji wzrost prognozowanych przychodów wynika głównie ze zmiany założeń cenowych dotyczących sprzedaży energii elektrycznej.

W wyniku wzrostu prognozowanych przychodów ze sprzedaży nastąpiła poprawa wyniku EBIT, przy jedynie nieznacznym wzroście kosztów operacyjnych, które zwiększyły się średnio o ok. 4,41%. Pozostałe przychody operacyjne pozostają na niezmiennym poziomie. Zmianie uległy natomiast pozostałe koszty operacyjne, co wynika z uwzględnienia w prognozie innych kosztów operacyjnych wykazanych w wykonaniu za I półrocze 2026 r.

5.2.3.1 Założenia makroekonomiczne

Przedstawione prognozy na lata 2026 - 2031, stanowiące podstawę wyceny zostały sporządzone w oparciu o następujące założenia makroekonomiczne. Założenia makroekonomiczne przyjęte do wyceny przedstawia tabela poniżej:

Tabela 15 Założenia makroekonomiczne stanowiące podstawę wyceny Spółki

Wyszczególnienie	Prognoza					
	2026	2027	2028	2029	2030	2031
Rachunki narodowe						
Średnioroczny wzrost cen konsumpcyjnych (CPI) – Polska	2,90%	2,90%	2,20%	2,20%	2,20%	2,20%
Wzrost PKB – Polska	3,70%	3,70%	2,80%	2,80%	2,80%	2,80%
Stopy procentowe						
Średnia rentowność lok. wolnych środków pieniężnych	4,25%	3,61%	2,84%	2,84%	2,84%	2,84%
Średnie oprocentowanie kredytów bankowych inwest.	5,75%	5,11%	4,34%	4,34%	4,34%	4,34%
Średnie oprocentowanie kredytów krótkoterminowych	5,35%	4,71%	3,94%	3,94%	3,94%	3,94%
WIBOR 1M	3,78%	3,25%	2,47%	2,47%	2,47%	2,47%
WIBOR 3M	3,85%	3,21%	2,44%	2,44%	2,44%	2,44%
Podatki						
PDOP	19,00%	19,00%	19,00%	19,00%	19,00%	19,00%
Wynagrodzenia w sektorze przedsiębiorstw						
Dynamika przeciętnego wynagrodzenia – realna	3,40%	2,82%	3,23%	3,23%	3,23%	3,23%
Dynamika przeciętnego wynagrodzenia – nominalna	6,40%	5,80%	5,50%	5,50%	5,50%	5,50%

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych rynkowych

- ❖ Dla wyliczenia wartości obecnej przyszłych strumieni pieniężnych w prognozie założono stopę dyskonta odzwierciedlającą średni ważony koszt kapitału (WACC), którego poszczególne elementy ustalono w następujący sposób:
 - ◆ Stopę oprocentowania papierów wartościowych wolnych od ryzyka przyjęto na poziomie wartości notowań stóp zwrotu 10-letnich obligacji skarbowych obserwowanych w dniu 30.06.2026 roku i ustalono ją na poziomie 5,298%;
 - ◆ Premię ryzyka branży, określającą najniższą możliwą do zaakceptowania przez potencjalnego inwestora rynkowego stopę zwrotu powyżej stopy wynikającej z oprocentowania papierów wartościowych wolnych od ryzyka, oszacowano jako iloczyn długookresowej podstawowej premii za ryzyko rynku kapitałowego oraz współczynnika Beta „lewarowanej” dla branży, w której funkcjonuje Spółka. Nadwyżka stopy zwrotu z portfela rynkowego ponad stopę zwrotu wolną od ryzyka została przyjęta na poziomie 5,25%, zgodnie z premią za ryzyko wyliczoną przez Aswatha Damodarana wg aktualnych danych na styczeń 2026 r.⁵ Współczynnik beta „odlewarowany” przyjęto w wysokości 0,44 na podstawie mediany wartości bet wskazywanych przez Aswatha Damodarana w sektorze firm z sektorów „Power” oraz „Green & Renewable Energy”⁶;

⁵ <http://people.stern.nyu.edu/adamodar/>,

⁶ tamże,

- ◆ Efektywny koszt długu przyjęto na poziomie 8,84% przy założeniu 3,54% premii kredytowej jako nadwyżki nad stopą wolną od ryzyka;
- ◆ Struktura długu do kapitału została przyjęta na stałym poziomie równym 46,31% co odpowiada medianie struktury długu do kapitału wśród firm z sektora przetwórstwa metali⁷;
- ◆ Z uwagi na wielkość Spółki ocenianą sumą bilansową oraz generowanymi przychodami przyjęto premię za wielkość na poziomie 3,10%⁸.
- ◆ Z uwagi na charakter prowadzonej działalności gospodarczej ryzyko specyficzne zostało przyjęte na poziomie równym 1,0%. Ryzyko specyficzne uwzględnia ryzyko realizacji prognoz.

Biorąc pod uwagę powyższe ustalenia, wielkość stóp dyskontowych (WACC) przyjęto na poziomie 10,48% zgodnie z poniższą tabelą.

⁷ tamże,

⁸ Financial Craft – Polska 2026

Tabela 16 Kalkulacja stopy dyskonta (WACC) przyjętej do wyliczenia wartości dochodowej Przedsiębiorstwa

Wyszczególnienie	2026	2027	2028	2029	2030	2031
Struktura kapitału: Dług/(Dług+Kapitał)	46,31%	46,31%	46,31%	46,31%	46,31%	46,31%
Premia kredytowa/nadwyżka oprocentowania długu nad stopą wolną od ryzyka	3,54%	3,54%	3,54%	3,54%	3,54%	3,54%
Koszt długu	8,84%	8,84%	8,84%	8,84%	8,84%	8,84%
Stopa podatkowa	19,0%	19,0%	19,0%	19,0%	19,0%	19,0%
Efektywny koszt długu	7,16%	7,16%	7,16%	7,16%	7,16%	7,16%
Stopa wolna od ryzyka	5,298%	5,30%	5,30%	5,30%	5,30%	5,30%
Premia za ryzyko	5,33%	5,33%	5,33%	5,33%	5,33%	5,33%
Beta odlewarowana	0,44	0,44	0,44	0,44	0,44	0,44
Beta lewarowana	0,74	0,74	0,74	0,74	0,74	0,74
Premia ryzyka branży	3,94%	3,94%	3,94%	3,94%	3,94%	3,94%
Premia za wielkość	3,10%	3,10%	3,10%	3,10%	3,10%	3,10%
Premia za dodatkowe ryzyko specyficzne	1,00%	1,00%	1,00%	1,00%	1,00%	1,00%
Koszt kapitału własnego	13,34%	13,34%	13,34%	13,34%	13,34%	13,34%
WACC	10,48%	10,48%	10,48%	10,48%	10,48%	10,48%

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych Spółki

Wszystkie dane prezentowane w dalszej części opracowania dotyczące lat 2026-2031 są wielkościami prognozowanymi. Przedstawione prognozy bazują na wartościach przedstawionych przez Spółkę.

5.2.3.2 Założenia przychodowo kosztowe

Prognozę przychodów ze sprzedaży oraz kosztów działalności operacyjnej prezentuje tabela poniżej:

Tabela 17 Prognoza przychodów i kosztów na lata 01.07.2026 – 31.12.2031 [tys. zł]

	Prognoza – Wartości w tys. PLN	30.06.2026	01.07.2026 – 31.12.2026 (P)	2027 (P)	2028 (P)	2029 (P)	2030 (P)	2031 (P)
A	Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów	5 507	6 124	8 489	7 594	7 337	7 281	7 281
B	B. Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów, w tym:	1 807	1 648	3 155	3 075	3 115	3 157	3 200
	I. Amortyzacja	723	723	1 447	1 447	1 447	1 447	1 447
	II. Zużycie materiałów i energii	44	53	99	102	104	107	109
	III. Usługi obce	642	533	1 207	1 233	1 264	1 296	1 328
	IV. Podatki i opłaty,	140	95	241	247	253	259	266
	V. Wynagrodzenia (+ ubezpieczenia)	0	0	0	0	0	0	0
	VI. Ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia	0	0	0	0	0	0	0
	VII. Pozostałe koszty rodzajowe	22	23	45	46	48	49	50
	VIII. Wartość sprzedanych towarów i materiałów	236	222	115	0	0	0	0
C	Zysk (strata) ze sprzedaży (A-B)	3 700	4 476	5 335	4 519	4 221	4 124	4 082
D	Pozostałe przychody operacyjne	212	212	424	424	424	424	424
E	Pozostałe koszty operacyjne	28	0	0	0	0	0	0
F	Zysk (strata) z działalności operacyjnej (C+D-E)	3 883	4 688	5 759	4 943	4 645	4 548	4 505
G	Przychody finansowe	3	0	0	0	0	0	0
H	Koszty finansowe	0	0	0	0	0	0	0
I	Zysk (strata) brutto (F+G-H)	3 887	4 688	5 759	4 943	4 645	4 548	4 505
J	Podatek dochodowy	738	891	1 094	939	883	864	856
K	Pozostałe obowiązkowe zmniejszenie zysku (zwiększenia straty)	0	0	0	0	0	0	0
L	Zysk (strata) netto (I-J-K)	3 148	3 797	4 665	4 004	3 763	3 684	3 649
M	CAPEX	0	0	0	0	0	0	0

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych otrzymanych od Spółki

Przychody i koszty finansowe

W projekcji finansowej spółki przyjęto, że w analizowanym okresie działalność nie generuje przychodów ani kosztów finansowych. Wyjątek stanowi okres od stycznia do czerwca 2026 roku, w którym wykazano przychody finansowe.

Tabela 18 Prognoza przychodów oraz kosztów finansowych w okresie 01.07.2026-31.12.2031
[tys. zł]

Lp.	Wyszczególnienie	30.06.2026	2026 (P)	2027 (P)	2028 (P)	2029 (P)	2030 (P)	2031 (P)
G	Przychody finansowe	3	0	0	0	0	0	0
H	Koszty finansowe	0	0	0	0	0	0	0

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych Spółki

Zyski i straty nadzwyczajne

Nie prognozowano strat i zysków nadzwyczajnych w całym okresie prognozy.

Założenia w zakresie majątku i źródeł finansowania

Poniżej przedstawiono podstawowe założenia przyjęte na potrzeby projekcji bilansu dla zbioru aktywów tworzących Elektrownię Wiatrową o mocy 6 MW w okresie szczegółowej prognozy.

Zapotrzebowanie na kapitał obrotowy

Zapotrzebowanie na kapitał obrotowy zostało określone na podstawie prognozy finansowej dotyczącej zbioru aktywów rozumianych jako Elektrownia Wiatrowa wydzielona ze struktury majątkowej spółki Grupa Mosty Sp. z o.o.

Tabela 19 Cykle rotacji kapitału obrotowego w dniach w latach 01.07.2026 – 31.12.2031 (w dn.)

Lp.	Wyszczególnienie	30.06.2026	2026 (P)	2027 (P)	2028 (P)	2029 (P)	2030 (P)	2031 (P)
1	Wskaźnik obrotowości zapasów	0	1	0	0	0	0	0
2	Wskaźnik obrotowości należności z tytułu dostaw i usług	17	102	46	51	51	51	51
3	Wskaźnik obrotowości zobowiązań krótkoterminowych z tytułu dostaw i usług	10	70	39	42	42	42	42

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych Spółki

Tabela 20 Projekcja zmiany kapitału obrotowego w latach 01.07.2026 – 31.12.2031 [tys. zł]

Lp.	Wyszczególnienie	30.06.2026	2026 (P)	2027 (P)	2028 (P)	2029 (P)	2030 (P)	2031 (P)
1	Stan zapasów	0	2	2	2	2	2	2
2	Stan należności z tytułu dostaw i usług	510	1 705	1 063	1 057	1 021	1 013	1 013
3	Stan zobowiązań z tytułu dostaw i usług	58	177	182	186	191	196	200
I	Razem kapitał obrotowy	452	1 529	883	872	832	820	815
II	Zmiana stanu kapitału obrotowego	452	1 077	-647	-10	-40	-12	-5

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych Spółki.

Projekcja sprawozdań finansowych stanowiących podstawę wyceny Elektrowni Wiatrowej metodą DCF

Wycena dochodowa zakłada następujące założenia projekcji finansowej

Tabela 21 Projekcja rachunku zysków i strat Elektrowni Wiatrowej w okresie 01.07.2026 – 31.12.2031 [tys. zł]

Wyszczególnienie	30.06.2026	01.07.2026 31.12.2026(P)	2027 (P)	2028 (P)	2029 (P)	2030 (P)	2031 (P)
Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów	5 507	6 124	8 489	7 594	7 337	7 281	7 281
Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów, w tym:	1 807	1 648	3 155	3 075	3 115	3 157	3 200
I. Amortyzacja	723	723	1 447	1 447	1 447	1 447	1 447
II. Zużycie materiałów i energii	44	53	99	102	104	107	109
III. Usługi obce	642	533	1 207	1 233	1 264	1 296	1 328
IV. Podatki i opłaty,	140	95	241	247	253	259	266
V. Wynagrodzenia (+ ubezpieczenia)	0	0	0	0	0	0	0
VI. Ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia	0	0	0	0	0	0	0
VII. Pozostałe koszty rodzajowe	22	23	45	46	48	49	50
VIII. Wartość sprzedanych towarów i materiałów	236	222	115	0	0	0	0
Zysk (strata) ze sprzedaży	3 700	4 476	5 335	4 519	4 221	4 124	4 082
Przychody finansowe	212	212	424	424	424	424	424
Koszty finansowe	28	0	0	0	0	0	0
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	3 883	4 688	5 759	4 943	4 645	4 548	4 505
Przychody finansowe	3	0	0	0	0	0	0
Koszty finansowe	0	0	0	0	0	0	0
Zysk (strata) brutto	3 887	4 688	5 759	4 943	4 645	4 548	4 505
Podatek dochodowy	738	891	1 094	939	883	864	856
Pozostałe obowiązkowe zmniejszenie zysku (zwiększenia straty)	0	0	0	0	0	0	0
Zysk (strata) netto	3 184	3 797	4 665	4 004	3 763	3 684	3 649

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych Spółki

Tabela 22 Projektcja aktywów Elektrowni Wiatrowej w okresie 30.06.2026 -31.12.2031 [tys. zł]

Pozycja	Stan na	Stan na	Stan na	Stan na	Stan na	Stan na	Stan na
	2026-06-30	2026-12-31	2027-12-31	2028-12-31	2029-12-31	2030-12-31	2031-12-31
A. Aktywa Trwałe	18 180	17 457	16 010	14 563	13 117	11 670	10 223
I. WNIIP oraz rzeczowe aktywa trwałe	0	0	0	0	0	0	0
III. Rzeczowe aktywa trwałe	18 180	17 457	16 010	14 563	13 117	11 670	10 223
III. Należności długoterminowe	0	0	0	0	0	0	0
IV. Inwestycje długoterminowe	0	0	0	0	0	0	0
V. Długoterm. rozliczenia międzyokresowe	0	0	0	0	0	0	0
B. Aktywa obrotowe	12 244	16 839	22 955	28 410	33 624	38 759	43 860
I. Zapasy	0	2	2	2	2	2	2
II. Należności krótkoterminowe	510	2 002	1 360	1 354	1 318	1 311	1 311
III. Inwestycje krótkoterminowe	11 479	14 614	21 371	26 833	32 082	37 225	42 326
IV. Krótkoterm. rozliczenia międzyokresowe	255	221	221	221	221	221	221
Razem Aktywa	30 425	34 296	38 965	42 974	46 741	50 430	54 084

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych Spółki

Tabela 23 Projektja pasywów Elektrowni Wiatrowej w okresie 30.06.2026 – 31.12.2031 [tys. zł]

Pozycja	Stan na	Stan na	Stan na	Stan na	Stan na	Stan na	Stan na
	2026-06-30	2026-12-31	2027-12-31	2028-12-31	2029-12-31	2030-12-31	2031-12-31
A. Kapitał (fundusz) własny	27 848	31 409	36 074	40 078	43 841	47 525	51 174
I. Kapitał (fundusz) podstawowy	0	0	0	0	0	0	0
II. Należne wpłaty na kapitał podstawowy	0	0	0	0	0	0	0
III. Udziały (akcje) własne (wielkość ujemna)	0	0	0	0	0	0	0
IV. Kapitał (fundusz) zapasowy	24 464	24 464	31 409	36 074	40 078	43 841	47 525
V. Kapitał (fundusz) z aktualizacji wyceny	0	0	0	0	0	0	0
VI. Pozostałe kapitały (fundusze) rezerwowe	0	0	0	0	0	0	0
VII. Zysk (strata) z lat ubiegłych	0	0	0	0	0	0	0
VIII. Zysk (strata) netto	3 384	6 945	4 665	4 004	3 763	3 684	3 649
IX. Wypłata dywidendy (wielkość ujemna)	0	0	0	0	0	0	0
B. Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	2 577	2 887	2 892	2 896	2 900	2 905	2 910
I. Rezerwy na zobowiązania	2 321	2 239	2 239	2 239	2 239	2 239	2 239
II. Zobowiązania długoterminowe	0	0	0	0	0	0	0
III. Zobowiązania krótkoterminowe	156	177	182	186	191	196	200
IV. Rozliczenia międzyokresowe	100	470	470	470	470	470	470
Razem Pasywa	30 425	34 296	38 965	42 974	46 741	50 430	54 084

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych otrzymanych od Spółki

Tabela 24 Projektacja rachunku przepływów pieniężnych (przepływy całkowite) Elektrowni Wiatrowej w okresie 01.07.2026 -31.12.2031 [tys. zł]

Wyszczególnienie	01.07.2026- 31.12.2026 (P)	2027 (P)	2028 (P)	2029 (P)	2030 (P)	2031 (P)
Wpływy	5 621	11 007	9 475	9 248	9 164	9 157
Przychody ze sprzedaży produktów	6 124	8 489	7 594	7 337	7 281	7 281
Pozostałe przychody operacyjne	212	424	424	424	424	424
Przychody finansowe	0	0	0	0	0	0
Zyski nadzwyczajne	0	0	0	0	0	0
Amortyzacja	723	1 447	1 447	1 447	1 447	1 447
Zmiana stanu zapasów	-2	0	0	0	0	0
Zmiana stanu należności z tyt. dostaw i usług	-1 194	642	6	36	8	0
Zmiana stanu pozostałych należności krótkoterminowych	-298	0	0	0	0	0
Zmiana stanu kredytów długoterminowych	0	0	0	0	0	0
Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych z tytułu dostaw i usług	117	5	4	5	5	5
Zmiana stanu pożyczek i kredytów krótkoterminowych	0	0	0	0	0	0
Zmiana stanu pozostałych zobowiązań krótkoterminowych	-95	0	0	0	0	0
Zmiana stanu pozostałych aktywów	34	0	0	0	0	0
Wydatki	2 250	4 249	4 014	3 998	4 021	4 056
Koszty działalności operacyjnej	1 648	3 155	3 075	3 115	3 157	3 200
Pozostałe koszty operacyjne stanowiące wydatek	0	0	0	0	0	0
Koszty finansowe	0	0	0	0	0	0
Straty nadzwyczajne	0	0	0	0	0	0
Podatek dochodowy	891	1 094	939	883	864	856
Wydatki inwestycyjne majątkowe	0	0	0	0	0	0
Wypłaty z zysku(+)/Dokapitalizowanie(-)	0	0	0	0	0	0
Zmiana stanu pozostałych pasywów	-289	0	0	0	0	0
Różnica I-II	3 371	6 758	5 461	5 250	5 143	5 101
Środki pieniężne na początek okresu	11 479	14 614	21 371	26 833	32 082	37 225
Saldo pieniężne okresu	3 371	6 758	5 461	5 250	5 143	5 101
Środki pieniężne na koniec okresu	14 850	21 371	26 833	32 082	37 225	42 326

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych Spółki

Wyniki wyceny aktywów przypisanych do Elektrowni Wiatrowej metodą DCF przyszłych strumieni pieniężnych

Wyniki wyceny zbioru aktywów tworzonych przez Elektrownię Wiatrową o mocy 6MW metodą zdyskontowanych przyszłych strumieni pieniężnych przedstawiają poniższe zestawienia.

Tabela 25 Oszacowanie wartości dochodowej kapitałów własnych Elektrowni Wiatrowej na bazie zdyskontowanych przyszłych strumieni pieniężnych za okres od 01.07.2026 r. do 31.12.2031 r. [tys. zł]

L.p.	Wyszczególnienie	Prognoza					
		01.07.2026-31.12.2026	31.12.2027	31.12.2028	31.12.2029	31.12.2030	31.12.2031
1	EBIT w tys. PLN	4 688	5 759	4 943	4 645	4 548	4 505
2	Podatek od EBIT w tys. PLN	-891	-1 094	-939	-883	-864	-856
3	EBIT pomniejszony o podatek CIT w tys. PLN	3 797	4 665	4 004	3 763	3 684	3 649
4	Dotacja	0	0	0	0	0	0
5	Amortyzacja w tys. PLN	723	1 447	1 447	1 447	1 447	1 447
6	Nakłady inwestycyjne w tys. PLN	-	-	-	-	-	-
7	Zmiana kapitału obrotowego w tys. PLN	-1 077	647	10	40	12	5
8	Razem przepływy pieniężne w tys. PLN	3 443	6 758	5 461	5 250	5 143	5 101
I	Razem stopa dyskonta	10,48%	10,48%	10,48%	10,48%	10,48%	10,48%
II	Współczynnik dyskonta dla poszczególnych lat	0,9754	0,9280	0,9051	0,9051	0,9051	0,9051
III	Składany współczynnik dyskonta dla poszczególnych lat	0,9754	0,9051	0,8192	0,7415	0,6712	0,6075
IV	Zdyskontowane strumienie pieniężne w tys. PLN	3 358	6 117	4 474	3 893	3 452	3 099
V	Razem zdyskontowane strumienie z działalności operacyjnej w tys. PLN						24 392
VI	Wartość rezydualna przyszłych strumieni z działalności operacyjnej w tys. PLN						30 528
VII	Razem zdyskontowane strumienie w okresie szczegółowej prognozy oraz wartość rezydualna przyszłych strumieni z działalności operacyjnej w tys. PLN						54 921
VIII	Aktywa pozaoperacyjne						0
IX	Środki pieniężne na początek okresu prognozy w tys. PLN						11 479
X	Wartość bieżąca (zdyskontowana) długu odsetkowego na początek okresu szczegółowej prognozy						0
XI	Wartość Spółki w tys. PLN						66 399

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych otrzymanych od Spółki

* Składany współczynnik dyskonta dla poszczególnych lat uwzględnia zastosowanie współczynnika środka okresu

Na wartość dochodową kapitałów własnych Spółki w kwocie **66 399 tys. zł** składają się:

- ♦ Zdyskontowane saldo przepływów pieniężnych z działalności operacyjnej w okresie od 01.07.2026 do 31.12.2031 w kwocie **24 392 tys. zł.**
- ♦ Zdyskontowana wartość rezydualna wyliczona metodą kapitalizacji dochodu w kwocie **30 528 tys. zł**, wyznaczona na podstawie wzoru:

$$RV = \frac{CF_n \times (1+g)}{R_n - g} = \frac{2\,284 \text{ tys. zł}}{10,48\% - 3,0\%} = 30\,528 \text{ tys. zł}$$

gdzie:

$CF_n \times (1+g)$ – jako zdyskontowane przepływy z ostatniego roku prognozy przyjęto zdyskontowany EBIT z ostatniego roku prognozy pomniejszony o podatek dochodowy, tj. 3 649 tys. zł x $(1+0,025+0,05) \times 0,6075 = 2\,284$ tys. zł,

R_n – stopa dyskonta dla ostatniego roku prognozy: 10,48%,

g – tempo zmiany strumieni pieniężnych z działalności operacyjnej po okresie szczegółowej prognozy: 3,0 p.p. (2,5% - cel inflacyjny RPP oraz 0,5% potencjał wzrostowy Spółki powyżej rynku).

Przyjęcie za bazę do wyliczenia wartości rezydualnej EBIT z ostatniego roku prognozy pomniejszonego o podatek dochodowy wynika z następujących faktów:

- ☐ W długim okresie czasu wartość nakładów inwestycyjnych powinna odpowiadać wartości amortyzacji, aby zapewnić odtworzenie majątku produkcyjnego,
- ☐ Wpływ zapotrzebowania na kapitał obrotowy na przepływy przyjęte do wyliczenia wartości rezydualnej powinien wynosić „0” (na potrzeby kalkulacji wartości rezydualnej przyjmuje się, że w długim okresie czasu zmiana stanu zapasów i należności krótkoterminowych jest równa kwotowo zmianie stanu zobowiązań krótkoterminowych).
- ♦ Wartość bieżąca długu odsetkowego na początek okresu szczegółowej prognozy w kwocie **0,0 tys. zł** (kredyty i pożyczki długo i krótkoterminowe, zobowiązania z tyt. leasingu).
- ♦ Wartość aktywów pozaoperacyjnych w postaci inwestycji długoterminowych w kwocie **0,0 tys. zł.**
- ♦ Wartość środków pieniężnych na początek okresu prognozy w kwocie **(+) 11 479 tys. zł.**

W wyniku przeprowadzonej kalkulacji metodą zdyskontowanych przepływów pieniężnych (DCF), wartość aktywów Elektrowni Wiatrowej wyodrębnionej z majątku spółki Grupa Mosty Sp. z o.o. została określona na **66 399 tys. zł.** Wartość aktywów Elektrowni Wiatrowej wyodrębnionej z majątku spółki Grupa Mosty Sp. z o.o. na datę emisji obligacji, czyli na dzień **30.11.2025 r.** określona została na **38 947 tys. zł.**

Tabela 26 Zestawienie wycen Elektrowni Wiatrowej wyodrębnionej z majątku spółki Grupa Mosty Sp. z o.o.

Wyszczególnienie	30.11.2025 r. (Data Emisji – I Wycena)	31.12.2025 r. (II Wycena)	30.06.2026 (III Wycena)
Wartość Elektrowni Wiatrowej wyodrębnionej z majątku spółki Grupa Mosty Sp. z o.o. w tys. zł	38 947	42 902	66 399

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych otrzymanych od Spółki

6 Wycena zabezpieczeń – podejście majątkowe Mosty Magazyny Energii Sp. z o.o. oraz Mosty BESS od 1 do 7

Niniejsza część raportu dotyczy oszacowania wartości rynkowej Spółek: Mosty Magazyny Energii Sp. z o.o. oraz Mosty BESS od 1 do 7.

Do wyceny Spółek przyjęto metodę skorygowanych aktywów netto (SAN).

❖ **Metoda skorygowanych aktywów netto (SAN).** Reprezentuje podejście majątkowe. Metoda ta należy do najczęściej rekomendowanych i wykorzystywanych metod majątkowych. Opiera się przede wszystkim na analizie bilansu i ma na celu urealnienie wartości kapitałów własnych (aktywów netto) danego podmiotu. Zbliżona jest do metody księgowej, jednak znacznie eliminuje jej niedoskonałości. Wycena przedsiębiorstwa metodą skorygowanych aktywów netto polega na korekcie jego bilansu o pozycje stanowiące majątek nieprodukcyjny, którego zbycie jest niemożliwe bądź utrudnione. Skorygowaniu podlegają także wartości poszczególnych pozycji aktywów i pasywów z uwzględnieniem zmiany wartości pieniądza w czasie. Ponadto uwzględnione zostają (jeżeli występują) pozycje, które zgodnie z ustawą o rachunkowości nie są składnikami bilansu (np. znaki towarowe, patenty, licencje, baza kluczowych klientów).

O wyborze metod zadecydował:

Cel wyceny – Wycena Spółek została zrealizowana dla celów określenia wartości zabezpieczenia emisji obligacji. Biorąc pod uwagę powyższy cel, zasadne jest dokonanie wyceny Spółki w warunkach i na zasadach rynkowych, gdzie największe znaczenie dla potencjalnego wartości Spółki jest określona na podstawie wartości majątku jaki posiada Spółka.

Sytuację ekonomiczno-finansową Spółki – zarówno historyczne jak i prognozowane wyniki oraz analiza dalszej historii Spółki i osiągnięty poziom przychodów, pozwalają sądzić, że Spółka w dającej się przewidzieć przyszłości będzie osiągała dodatni poziom rentowności na działalności i będzie nadal generować zyski na zadowalającym potencjalnego inwestora poziomie.

Przedmiot i profil prowadzonej działalności – udział majątku w generowaniu strumieni pieniężnych przy znaczącej istotności pozycji rynkowej, wiedzy i doświadczenia pracowników oraz osiągniętych kontaktach handlowych dają podstawy do zastosowania wyceny opartej na generowanych przez Spółkę dochodach.

Etap rozwoju Spółki – historia działalności Spółki, relatywnie stabilny poziom przychodów i skala działalności świadczą o dojrzałości Spółki i niewielkim ryzyku zaprzestania działalności, a zatem spełnione zostaje założenie kontynuacji działalności. Jednocześnie jest to przesłanką dla

odrzućenia metody likwidacyjnej i odtworzeniowej, które są charakterystyczne dla przedsiębiorstw odpowiednio znajdujących się na schyłku działalności lub rozpoczynających dopiero działalność.

Na podstawie przeprowadzonych szacunków wartość spółek wycenianych metodą majątkową SAN została określona na łączną kwotę 17 534 732,36 zł. Szczegółowe rozbiecie przedstawia poniższe zestawienie:

Tabela 27 Zestawienie wycen – podejście majątkowe [zł]

Nazwa Spółki	Ilość udziałów / akcji [szt.]	Wycena spółki w zł	Wartość 1 udziału / akcji w zł
Mosty Magazyny Energii Sp. z o.o.	50	17 334 794,77	346 695,90
SPV1 – Mosty BESS 1 Sp. z o.o.	50	0,00	0,00
SPV1 – Mosty BESS 2 Sp. z o.o.	50	8 621,53	172,43
SPV1 – Mosty BESS 3 Sp. z o.o.	100	186 492,10	1 864,92
SPV1 – Mosty BESS 4 Sp. z o.o.	100	0,00	0,00
SPV1 – Mosty BESS 5 Sp. z o.o.	100	4 823,96	48,24
SPV1 – Mosty BESS 6 Sp. z o.o.	100	0,00	0,00
SPV1 – Mosty BESS 7 Sp. z o.o.	100	0,00	0,00
RAZEM		17 534 732,36	

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych otrzymanych od Spółki

7 Wycena majątkowa Mosty Magazyny Energi Sp. z o.o.

FIRMA SPÓŁKI:

Spółka działa pod firmą MOSTY MAGAZYN Y ENERGII SPÓŁKA Z OGRANICZONĄ ODPOWIEDZIALNOŚCIĄ z siedzibą w Warszawie.

ADRES SIEDZIBY SPÓŁKI:

MARYWILSKA 40, 03-228 WARSZAWA

NUMER REGON:

381805837

NUMER NIP:

5242876856

DATA REJESTRACJI SPÓŁKI:

Spółka MOSTY MAGAZYN Y ENERGII SPÓŁKA Z OGRANICZONĄ ODPOWIEDZIALNOŚCIĄ została zarejestrowana w Krajowym Rejestrze Sądowym w dniu 14 listopada 2018 roku. Spółka została wpisana do Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla M. St. Warszawy w Warszawie, XIV Wydział Gospodarczy, pod numerem KRS 0000757591

KAPITAŁ ZAKŁADOWY SPÓŁKI:

Kapitał zakładowy Spółki dzieli się na 50 równych udziałów o łącznej wartości 5 000 zł.

PRZEDMIOT DZIAŁALNOŚCI SPÓŁKI:

Według klasyfikacji PKD przedmiot działalności gospodarczej obejmuje:

- działalność biur głównych
- doradztwo w zakresie prowadzenia działalności gospodarczej i pozostałe doradztwo w zakresie zarządzania
- pozostała działalność wspomagająca prowadzenie działalności gospodarczej, gdzie indziej niesklasyfikowana
- pozostała finansowa działalność usługowa, z wyłączeniem ubezpieczeń i funduszy emerytalnych, gdzie indziej niesklasyfikowana
- działalność w zakresie inżynierii i związane z nią doradztwo techniczne
- wykonywanie instalacji elektrycznych
- wykonywanie pozostałych instalacji budowlanych
- wytwarzanie energii elektrycznej ze źródeł odnawialnych
- przesyłanie energii elektrycznej
- magazynowanie energii elektrycznej

7.1 Wycena Spółki metodą skorygowanych aktywów netto Spółki Mosty Magazyny Energii

7.1.1 Ustalenie wartości bilansowej wg stanu na dzień 30.06.2026 roku

Wartość bilansowa Spółki z siedzibą w Warszawie została wyliczona, na podstawie danych finansowych stan na 30.06.2026 r. jako aktywa netto Spółki na dzień 30.06.2026 r. w oparciu o przekazane przez Spółkę dane finansowe.

Procedurę wyliczenia wartości bilansowej Spółki przedstawia tabela poniżej:

Tabela 28 Bilans Spółki wg stanu na 30.06.2026 roku

Lp.	Wyszczególnienie	Stan na 30.06.2026 r. wg ksiąg [zł]
	Aktywa	
A.	Aktywa Trwałe	108 133 701
I.	Wartości niematerialne i prawne	0
II.	Rzeczowe aktywa trwałe	0
III.	Należności długoterminowe	0
IV.	Inwestycje długoterminowe	107 921 291
V.	Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	212 410
B.	Aktywa obrotowe	15 542 275
I.	Zapasy	0
II.	Należności krótkoterminowe	5 388 910
III.	Inwestycje krótkoterminowe	10 152 100
IV.	Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	1 265
1.	Suma aktywów	123 675 977
	Źródła pokrycia majątku funduszami obcymi	
B.	Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	106 142 136
I.	Rezerwy na zobowiązania	261 308
II.	Zobowiązania długoterminowe	98 333 729
III.	Zobowiązania krótkoterminowe	7 547 099
IV.	Rozliczenia międzyokresowe	0
2.	Razem fundusze obce	106 142 136
3.	Wartość Spółki (1-2)	17 533 841

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych Spółki

7.1.2 Ustalenie Bilansu Proforma dla potrzeb wyliczenia wartości Spółki.

- A. Przez **aktywa netto** rozumie się aktywa bilansu pomniejszone o rezerwy, zobowiązania, w tym fundusze specjalne, rozliczenia międzyokresowe bierne i przychody przyszłych okresów. Aktywa netto równe są kwotowo kapitałowi własnemu (art. 3 ust. 1 pkt 29 Ustawy o rachunkowości).

Ze względu na obowiązującą przy tej technice zasadę uznawania za podstawę wyceny zapisów księgowych, uzyskuje się relatywną prostotę i jednoznaczność szacunku.

Za podstawę wyceny metodą skorygowanych aktywów netto służy wycena metodą aktywów netto bazująca na stanie księgowym dzień 30.06.2026 r., która następnie jest korygowana między innymi o:

- ❖ In plus o wartość składników majątkowych i wartości niematerialnych należących do Spółki nie wykazanych w sprawozdaniu finansowym Spółki,
 - ❖ In plus/In minus o różnicę pomiędzy wartością rynkową a wartością księgową składników majątkowych znajdujących się w posiadaniu Spółki w przypadku, gdy obie wartości odbiegają w sposób znaczący,
 - ❖ Skutki zdarzeń gospodarczych, które nastąpiły pomiędzy datą sporządzenia sprawozdania stanowiącego podstawę wyceny a datą sporządzenia wyceny mających trwały skutek w postaci zmniejszenia lub zwiększenia wartości Spółki.
- B. Wycenę dokonano w oparciu o dostarczone przez Spółkę dokumenty i informacje obejmujące:
- ❖ jednostkowe sprawozdanie finansowe za okres od 01.01.2026 r. do 30.06.2026 r. i wg stanu księgowego ujętego w bilansie na dzień 30.06.2026 r.,
 - ❖ zestawienia i informacje o istotnym znaczeniu dotyczące danych ekonomiczno-finansowych Spółki na dzień 30.06.2026 r.
- C. W oparciu o bilans sporządzony na dzień 30.06.2026 roku, istotne zdarzenia zaistniałe między dniem bilansowym a dniem wyceny oraz korekty ustalono Bilans Proforma będący podstawą wyliczenia wartości Spółki metodą skorygowanych aktywów netto.

Według oświadczenia Spółki, Spółka nie posiada aktywów i pasywów pozabilansowych. Porównanie bilansu syntetycznego Spółki Mosty Magazyny Energii wg stanu na 30.06.2026 r. przedstawia się następująco:

Tabela 29 Wartość aktywów Spółki wg stanu na 30.06.2026 roku [zł]

Lp.	Pozycja	Stan na 30.06.2026 r.	Struktura	Bilans Proforma na 30.06.2026 r.	Struktura	Zmiana w stosunku do wartości wg ksiąg
A.	AKTYWA TRWAŁE	108 133 701	87,4%	107 934 655	87,4%	-0,2%
I.	Wartość firmy jednostek podporządkowanych	0	0,0%	0	0,0%	0,0%
II.	Rzeczowe aktywa trwałe	0	0,0%	0	0,0%	0,0%
III.	Należności długoterminowe	0	0,0%	0	0,0%	0,0%
IV.	Inwestycje długoterminowe	107 921 291	87,3%	107 675 555	87,2%	-0,2%
V.	Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	212 410	0,2%	259 100	0,2%	22,0%
B.	AKTYWA OBROTOWE	15 542 275	12,6%	15 542 275	12,6%	0,0%
I.	Zapasy	0	0,0%	0	0,0%	0,0%
II.	Należności krótkoterminowe	5 388 910	4,4%	5 388 910	4,4%	0,0%
III.	Inwestycje krótkoterminowe	10 152 100	8,2%	10 152 100	8,2%	0,0%
IV.	Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	1265	0,0%	1 265	0,0%	0,0%
	AKTYWA RAZEM	123 675 977	100,0%	123 476 930	100,0%	-0,2%

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych Spółki

Tabela 30 Wartość pasywów Spółki wg stanu 30.06.2026 roku [zł]

Lp.	Pozycja	Stan na 30.06.2026 r.	Struktura	Bilans Proforma na 30.06.2026 r.	Struktura	Zmiana w stosunku do wartości wg ksiąg
A.	KAPITAŁ (FUNDUSZ) WŁASNY	17 533 841	14,2%	17 334 795	14,0%	-1,1%
I.	Kapitał (fundusz) podstawowy	5 000	0,0%	5 000	0,0%	0%
II.	Pozostałe kapitały (fundusze) rezerwowe	20 100 000	16,3%	20 100 000	16,3%	0,0%
III.	Zysk (strata) z lat ubiegłych	-1 207 097	-1,0%	-1 207 097	-1,0%	0,0%
IV.	Zysk (strata) netto	-1 364 062	-1,1%	-1 364 062	-1,1%	0,0%
V.	Kapitał z wyceny	0	0,0%	-199 046	-0,2%	0,0%
B.	ZOBOWIĄZANIA I REZERWY NA ZOBOWIĄZANIA	106 142 136	85,8%	106 142 136	86,0%	0,0%
I.	Rezerwy na zobowiązania	261 308	0,2%	261 308	0,2%	0,0%
II.	Zobowiązania długoterminowe	98 333 729	79,5%	98 333 729	79,6%	0,0%
III.	Zobowiązania krótkoterminowe	7 547 099	6,1%	7 547 099	6,1%	0,0%
IV.	Rozliczenia międzyokresowe	0	0,0%	0	0,0%	0,0%
	PASYWA RAZEM	123 675 977	100,0%	123 476 930	100,0%	-0,2%

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych Spółki

7.1.2.1 Aktywa trwałe

Wg stanu na 30.06.2026 r. Spółka posiadała aktywa trwałe o łącznej wartości 108 133 701,35 zł, na które składały się:

- Inwestycje długoterminowe w kwocie 107 921 291,35 zł,
- Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe w kwocie 212 410,00 zł.

Inwestycje długoterminowe

Na wykazaną w bilansie na dzień 30.06.2026 roku wartość inwestycji długoterminowych w kwocie 107 921 291,35 zł składały się:

- Udziały w jednostkach powiązanych w kwocie 245 736,00 zł,

Długoterminowe Inwestycje w jednostkach powiązanych	245 736,00
MOSTY BESS 1 SP. z o. o.	5 764,00
MOSTY BESS 2 SP. z o. o.	36 000,00
MOSTY BESS 3 SP. z o. o.	181 000,00
MOSTY BESS 4 SP. z o. o.	5 617,00
MOSTY BESS 5 SP. z o. o.	5 677,00
MOSTY BESS 6 SP. z o. o.	5 664,00
MOSTY BESS 7 SP. z o. o.	6 014,00

- Udzielone pożyczki w kwocie 107 675 555,35 zł, na które składały się:

- Mosty BESS 1 Sp. z o.o. - limit 54 000 000 zł, wykorzystano 30 048 044,80 zł (w tym kapitał 29 257 390,00 zł i naliczone odsetki 790 654,80 zł),
- Mosty BESS 2 Sp. z o.o. - limit 18 000 000 zł, wykorzystano 11 064 978,42 zł (w tym kapitał 10 751 847,00 zł i naliczone odsetki 313 131,42 zł),
- Mosty BESS 3 Sp. z o.o. - limit 28 000 000 zł, wykorzystano 12 538 606,43 zł (w tym kapitał 12 152 251,00 zł i naliczone odsetki 386 355,43 zł),
- Mosty BESS 4 Sp. z o.o. - limit 41 000 000 zł, wykorzystano 19 289 961,20 zł (w tym kapitał 18 790 704,00 zł i naliczone odsetki 499 257,20 zł),
- Mosty BESS 5 Sp. z o.o. - limit 14 000 000 zł, wykorzystano 3 144 911,50 zł (w tym kapitał 3 023 613,40 zł i naliczone odsetki 121 298,10 zł),
- Mosty BESS 7 Sp. z o.o. - limit 60 000 000 zł, wykorzystano 29 297 383,61 zł (w tym kapitał 28 506 321,40 zł i naliczone odsetki 791 062,21 zł).

Wykazana w bilansie wartość inwestycji długoterminowych została dla potrzeb wyceny doprowadzona do wartości rynkowej na 30.06.2026 r. i skorygowana w **Korekcie nr 1**.

- ❖ **Korekcie nr 1** - polegająca na określeniu wartości rynkowej posiadanych udziałów w spółkach celowych SPV Mosty BESS od 1 do 7 na dzień 30.06.2026 r. Wartość inwestycji długoterminowych została przeszacowana do wartości **107 675 555,35 zł**, co odpowiada spadku równemu **(-) 245 736,00 zł**. **Przeprowadzona korekta ma wyłącznie zastosowanie dla celów niniejszego raportu z uwagi na oddzielne oszacowanie wartości spółek SPV od BESS od 1 do 7.**

Szczegółowy opis wszystkich wprowadzonych korekt znajduje się w pkt. 7.1.3 niniejszego opracowania.

Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe

Wg stanu na 30.06.2026 r. Spółka posiadała długoterminowe rozliczenia międzyokresowe w kwocie równej 212 410,00 zł.

Wartość długoterminowych rozliczeń międzyokresowych w bilansie proforma na 30.06.2026 r. została skorygowana na skutek dokonania **korekty nr 1** o kwotę 46 689,84 zł.

Szczegółowy opis wszystkich wprowadzonych korekt znajduje się w pkt. 7.1.3 niniejszego opracowania.

Po uwzględnieniu przeprowadzonej korekty, wartość aktywów trwałych przyjęta do wyceny metodą skorygowanych aktywów netto wg stanu na dzień 30.06.2026 r. wynosi 107 934 655,19 zł, co oznacza spadek w stosunku do wartości wykazanej w bilansie sporządzonym wg stanu na dzień 30.06.2026 r. o łączną kwotę (-) 199 046,16 zł.

7.1.2.2 Aktywa obrotowe

Wg stanu na 30.06.2026 r. Spółka posiadała aktywa obrotowe o łącznej wartości 15 542 275,30 zł, na które składały się:

- Należności krótkoterminowe w kwocie 5 388 910,00 zł,
- Inwestycje krótkoterminowe w kwocie 10 152 100,30 zł.

Należności krótkoterminowe

Na należności wykazane w bilansie Spółki na kwotę 5 388 910,00 zł wg. stanu na dzień 30.06.2026 r. składały się:

- inne należności od jednostek powiązanych w kwocie 5 250 000,00 zł,
- należności z tytułu podatków, dotacji, ceł, ubezpieczeń społecznych i zdrowotnych oraz innych świadczeń w kwocie 138 810,00 zł.

Kwota 5 250 000,00 zł stanowi część dopłat do Spółki od Grupy Mosty Sp. z o.o., która na dzień 30 czerwca 2026 r. nie została jeszcze wniesiona, zgodnie z harmonogramem określonym w uchwałach wspólników.

Korekty nie dokonano, wartość należności krótkoterminowych do bilansu proforma przyjęto według stanu na 30.06.2026 tj. 5 388 910,00 zł.

Inwestycje krótkoterminowe

Na ogólną sumę inwestycji krótkoterminowych wykazanych w bilansie Spółki wg stanu na dzień 30.06.2026 r. składały się w całości środki pieniężne w kasie i na rachunku w łącznej kwocie 10 152 100,30 zł. Wartość wykazywana na dzień 30.06.2026 roku została przyjęta do bilansu proforma na dzień 30.06.2026 roku.

Korekty nie dokonano, wartość inwestycji krótkoterminowych do bilansu proforma przyjęto według stanu na 30.06.2026 tj. 10 152 100,30 zł.

Wobec braku korekt, wartość aktywów obrotowych przyjęta do wyceny metodą skorygowanych aktywów netto wg stanu na dzień 30.06.2026 r. wynosi 15 542 275,30 zł, co oznacza brak zmian w stosunku do wartości wykazanej w bilansie sporządzonym wg stanu na dzień 30.06.2026 r.

7.1.2.3 Kapitały własne

W bilansie Spółki sporządzonym wg stanu na dzień 30.06.2026 r. wykazano wartość kapitałów własnych w wysokości 17 533 840,93 zł, na którą to kwotę składały się:

Tabela 31 Kapitał własny Spółki na dzień 30.06.2026 r. [zł]

Lp.	Pozycja	Wartość na dzień 30.06.2026 r.
I.	Kapitał (fundusz) podstawowy	5 000,00
II.	Należne wpłaty na kapitał podstawowy (-)	0,00
III.	Udziały (akcje) własne (-)	0,00
IV.	Kapitał (fundusz) zapasowy	0,00
V.	Kapitał (fundusz) z aktualizacji wyceny	0,00
VI.	Pozostałe kapitały (fundusze) rezerwowe	20 100 000,00
	- tworzone zgodnie z umową (statutem) spółki	100 000,00
	- na udziały (akcje) własne	20 000 000,00
VII.	Należne dopłaty na poczet kapitału rezerwowego (-)	-5 250 000,00
VIII.	Zysk (strata) z lat ubiegłych	-1 207 097,22
IX.	Zysk (strata) netto	-1 364 061,85
X.	Odpisy z zysku netto w ciągu roku obrotowego (-)	0,00
A.	KAPITAŁ (FUNDUSZ) WŁASNY	17 533 840,93

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych Spółki

Na pozycję kapitał z wyceny wykazany w bilansie proforma na 30.06.2026 r. odniesiono korekty doprowadzające majątek Spółki do jego wartości rynkowej.

Po uwzględnieniu zmian ustalonych dla potrzeb wyceny Spółki wartość kapitałów własnych będzie następująca:

I	Kapitały własne na dzień 30.06.2026	17 533 841,93	zł
1	Korekta nr 1	-199 046,16	zł
II	Kapitały własne na dzień 30.06.2026 po korekcie	17 334 794,77	zł

7.1.2.4 Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania

Wg stanu na 30.06.2026 r. Spółka posiadała zobowiązania i rezerwy o łącznej wartości 106 142 135,72 zł, na które składały się:

- Rezerwy na zobowiązania w kwocie 261 308,00 zł,
- Zobowiązania długoterminowe w kwocie 98 333 728,57 zł,
- Zobowiązania krótkoterminowe w kwocie 7 547 099,15 zł.

Rezerwy na zobowiązania

Sumę rezerw na zobowiązania wykazanych w bilansie Spółki wg stanu na dzień 30.06.2026 r. stanowią w całości rezerwy na odroczony podatek dochodowy w kwocie 261 308,00 zł.

Zobowiązania długoterminowe

Zobowiązania długoterminowe Spółki na dzień 30.06.2026 r. wykazano na poziomie 98 333 728,57 zł, na które składały się:

- zobowiązania wobec jednostek powiązanych w kwocie 4 948 170,28 zł stanowiącą pożyczkę od Grupy Mosty Sp. z o.o.,
- z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych w kwocie 93 385 558,29 zł.

Korekty nie dokonano, wartość zobowiązań długoterminowych do bilansu proforma przyjęto według stanu na 30.06.2026 tj. 98 333 728,57 zł.

Zobowiązania krótkoterminowe

Sumę zobowiązań krótkoterminowych wykazanych w bilansie Spółki wg stanu na dzień 30.06.2026 r. stanowią:

Tabela 32 Zobowiązania krótkoterminowe wg stanu na 30.06.2026 roku [zł]

Wyszczególnienie	Stan na
	30.06.2026
Wobec jednostek powiązanych	399 545,66
a) z tytułu dostaw i usług	207 323,51
b) inne	192 222,15
Wobec pozostałych jednostek	7 147 553,49
a) kredyty i pożyczki	0,00
b) z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych	7 093 494,99
c) inne zobowiązania finansowe	0,00
d) z tytułu dostaw i usług	54 058,50
e) zaliczki otrzymane na dostawy	0,00
f) zobowiązania wekslowe	0,00
g) z tytułu podatków, ceł, ubezpieczeń i innych świadczeń	0,00
h) z tytułu wynagrodzeń	0,00
i) inne	0,00
Fundusze specjalne	0,00
RAZEM ZOBOWIĄZANIA KRÓTKOTERMINOWE	7 547 099,15

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych Spółki

Korekty nie dokonano, wartość zobowiązań krótkoterminowych do bilansu proforma przyjęto według stanu na 30.06.2026 tj. 7 547 099,15 zł.

7.1.2.5 Aktywa i pasywa pozabilansowe

Zgodnie z informacją otrzymaną od Spółki, wg stanu na dzień 30.06.2026 r. Spółka nie posiadała aktywów i pasywów pozabilansowych.

Wobec braku korekt, wartość zobowiązań i rezerwy na zobowiązania przyjęta do wyceny metodą skorygowanych aktywów netto wg stanu na dzień 30.06.2026 r. wynosi 106 142 135,72 zł, co oznacza brak zmian w stosunku do wartości wykazanej w bilansie sporządzonym wg stanu na dzień 30.06.2026 r.

7.1.3 Opis korekt przeprowadzonych dla potrzeb wyceny Spółki metodą skorygowanych aktywów netto

7.1.3.1 Korekta nr 1

Korekta nr 1 polega na przeszacowaniu wartości inwestycji długoterminowych, które są udziałami w spółkach celowych SPV Mosty BESS od 1 do 7. Korekta ma odzwierciedlenie i uzasadnienie wyłącznie w niniejszym raporcie z uwagi na łączną ocenę zabezpieczeń w ramach Emisji obligacji oraz wykazywanie osobno wartości każdej ze spółek, co jednoznacznie wynika z WEO. Spółki celowe SPV Mosty BESS od 1 do 7 dla celów emisyjnych pokazywane są jako osobne aktywa. Takie podejście wyklucza błąd podwójnego ujęcia wartości wycenianych w ramach zabezpieczenia emisji obligacji aktywów. Inwestycje to udiały wyceniane osobno w ramach częściowych wycen spółek SPV Mosty BESS od 1 do 7, które są przygotowane i przedstawione w niniejszym raporcie.

Wyniki przeprowadzonego przeszacowania wraz z określeniem kwoty korekty przedstawia poniższe zestawienie.

Tabela 33 Ustalenie wartości korekty nr 1 [zł]

Lp.	Wyszczególnienie	Wartość bilansowa wg stanu na dzień 30.06.2026	Korekta z przeszacowania	Wartość w bilansie proforma na 30.06.2026
1	Nieruchomości	0,00	0,00	0,00
2	Wartości niematerialne i prawne	0,00	0,00	0,00
3	Długoterminowe aktywa finansowe	107 921 291,35	-245 736,00	107 675 555,35
	a) w jednostkach powiązanych	107 921 291,35	-245 736,00	107 675 555,35
	Udziału lub akcje	245 736,00	-245 736,00	0,00
	Udzielone pożyczki	107 675 555,35	0,00	107 675 555,35
	b) w pozostałych jednostkach	0,00	0,00	0,00
4	Inne inwestycje długoterminowe	0,00	0,00	0,00
	Razem:	107 921 291,35	- 245 736,00	107 675 555,35

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych Spółki

Zapis Korekty nr 1:

Zmniejszenie wartości inwestycji długoterminowych	-245 736,00 zł
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	46 689,84 zł
Zmniejszenie kapitału z wyceny	-199 046,16 zł

7.2 Zestawie korekt

Poniższe tabele przedstawiają zbiorcze zestawienie korekt bilansu Spółki przeprowadzonych dla potrzeb określenia Bilansu Proforma na dzień 30.06.2026 r. stanowiącego bazę do wyceny Spółki metodą skorygowanych aktywów netto.

Tabela 34 Zestawienie korekt pozycji bilansowych dokonanych dla potrzeb określenia Bilansu Proforma [zł] – AKTYWA

L.p.	Wyszczególnienie	Bilans na 30.06.2026 r.	Korekta nr 1 (Inwestycje długoterminowe)	Wartość w bilansie proforma na 30.06.2026
A.	AKTYWA TRWAŁE	108 133 701	-199 046	107 934 655
<i>I.</i>	<i>Wartości niematerialne i prawne</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
<i>II.</i>	<i>Rzeczowe aktywa trwałe</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
1.	Środki trwałe	0	0	0
2.	Środki trwałe w budowie	0	0	0
3.	Zaliczki na środki trwałe w budowie	0	0	0
<i>III.</i>	<i>Należności długoterminowe</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
<i>IV.</i>	<i>Inwestycje długoterminowe</i>	<i>107 921 291</i>	<i>-245 736</i>	<i>107 675 555</i>
<i>V.</i>	<i>Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe</i>	<i>212 410</i>	<i>46 690</i>	<i>259 100</i>
B.	AKTYWA OBROTOWE	15 542 275	0	15 542 275
<i>I.</i>	<i>Zapasy</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
<i>II.</i>	<i>Należności krótkoterminowe</i>	<i>5 388 910</i>	<i>0</i>	<i>5 388 910</i>
<i>III.</i>	<i>Inwestycje krótkoterminowe</i>	<i>10 152 100</i>	<i>0</i>	<i>10 152 100</i>
1.	Krótkoterminowe aktywa finansowe	10 152 100	0	10 152 100
	a) w jednostkach powiązanych	0	0	0
	b) w pozostałych jednostkach	0	0	0
	c) środki pieniężne i inne aktywa pieniężne	10 152 100	0	10 152 100
	- środki pieniężne w kasie i na rachunkach	10 152 100	0	10 152 100
2.	Inne inwestycje krótkoterminowe	0	0	0
<i>IV.</i>	<i>Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe</i>	<i>1 265</i>	<i>0</i>	<i>1 265</i>
	AKTYWA RAZEM	123 675 977	-199 046	123 476 930

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych Spółki

Tabela 35 Zestawienie korekt pozycji bilansowych dokonanych dla potrzeb określenia Bilansu Proforma [zł] – PASYWA

L.p.	Wyszczególnienie	Bilans na 30.06.2026 r.	Korekta nr 1 (Inwestycje krótkoterminowe)	Wartość w bilansie proforma na 30.06.2026
A.	KAPITAŁ (FUNDUSZ) WŁASNY	17 533 841	-199 046	17 334 795
<i>I.</i>	<i>Kapitał (fundusz) podstawowy</i>	<i>5 000</i>	<i>0</i>	<i>5 000</i>
<i>II.</i>	<i>Kapitał (fundusz) zapasowy</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
<i>III.</i>	<i>Pozostałe kapitały (fundusze) rezerwowe</i>	<i>20 100 000</i>	<i>0</i>	<i>20 100 000</i>
<i>IV.</i>	<i>Zysk (strata) z lat ubiegłych</i>	<i>-1 207 097</i>	<i>0</i>	<i>-1 207 097</i>
<i>V.</i>	<i>Zysk (strata) netto</i>	<i>-1 364 062</i>	<i>0</i>	<i>-1 364 062</i>
<i>VI.</i>	<i>Kapitał z wyceny</i>	<i>0</i>	<i>-199 046</i>	<i>-199 046</i>
B.	ZOBOWIĄZANIA I REZERWY NA ZOBOWIĄZANIA	106 142 136	0	106 142 136
<i>I.</i>	<i>Rezerwy na zobowiązania</i>	<i>261 308</i>	<i>0</i>	<i>261 308</i>
1.	Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	261 308	0	261 308
2.	Rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne	0	0	0
3.	Pozostałe rezerwy	0	0	0
<i>II.</i>	<i>Zobowiązania długoterminowe</i>	<i>98 333 729</i>	<i>0</i>	<i>98 333 729</i>
<i>III.</i>	<i>Zobowiązania krótkoterminowe</i>	<i>7 547 099</i>	<i>0</i>	<i>7 547 099</i>
<i>IV.</i>	<i>Rozliczenia międzyokresowe</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
	PASYWA RAZEM	123 675 977	-199 046	123 476 930

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych Spółki

7.3 Ustalenie wartości skorygowanych aktywów netto wg stanu na dzień 30.06.2026 r.

Ustalenie wartości skorygowanych aktywów netto Spółki wg stanu na dzień 30.06.2026 r. przedstawia tabela poniżej:

Tabela 36 Wyniki oszacowania wartości metodą skorygowanych aktywów netto wg stanu na 30.06.2026 roku [zł]

Lp.	Wyszczególnienie	Stan wg ksiąg na 30.06.2026 r.	Stan wg Bilansu Proforma na dzień 30.06.2026 r.
	Aktywa		
A.	Aktywa Trwałe	108 133 701	107 934 655
I.	Wartości niematerialne i prawne	0	0
II.	Rzeczowe aktywa trwałe	0	0
III.	Należności długoterminowe	0	0
IV.	Inwestycje długoterminowe	107 921 291	107 675 555
V.	Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	212 410	259 100
B.	Aktywa obrotowe	15 542 275	15 542 275
I.	Zapasy	0	0
II.	Należności krótkoterminowe	5 388 910	5 388 910
III.	Inwestycje krótkoterminowe	10 152 100	10 152 100
IV.	Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	1 265	1 265
1.	Suma aktywów	123 675 977	123 476 930
	Źródła pokrycia majątku funduszami obcymi		
B.	Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	106 142 136	106 142 136
I.	Rezerwy na zobowiązania	261 308	261 308
II.	Zobowiązania długoterminowe	98 333 729	98 333 729
III.	Zobowiązania krótkoterminowe	7 547 099	7 547 099
IV.	Rozliczenia międzyokresowe	0	0
2.	Razem fundusze obce	106 142 136	106 142 136
3.	Wartość Spółki (1-2) (zł)	17 533 841	17 334 795
	Liczba udziałów (szt.)	50	50
4.	Wartość jednego udziału (zł)	350 676,82	346 695,90

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych przekazanych przez Spółkę

Wartość spółki Mosty Magazyny Energi Sp. z o.o. z wykorzystaniem metody majątkowej została określona na poziomie 17 334 794,77 zł, czyli wartość zabezpieczenia obligacji w postaci aktywów rozumianych jako aktywa spółki Mosty Magazyny Energii Sp. z o.o. została określona na 17 334 794,77 zł.

8 Wycena majątkowa Spółek celowych SPV Mosty Bess od 1 do 7

Spółki celowe SPV Mosty BESS 1–7 na dzień przygotowania niniejszego raportu stanowią przedmiot wyceny majątkowej, która została przeprowadzona w oparciu o dane i informacje przekazane przez Zamawiającego.

8.1 SPV Mosty BESS 1 Sp. z o.o.

Na dzień 30 czerwca 2026 r. Spółka Mosty Bess 1 posiadała aktywa oraz pasywa o wartości 32 507 732,05 zł, w tym:

Aktywa trwałe o łącznej wartości 28 900 719,22 zł, obejmujące:

- rzeczowe aktywa trwałe w kwocie 28 895 388,22 zł,
- długoterminowe rozliczenia międzyokresowe w kwocie 5 331,00 zł.

Aktywa obrotowe o łącznej wartości 3 607 012,83 zł, na które składały się:

- należności krótkoterminowe w kwocie 2 234 381,73 zł,
- inwestycje krótkoterminowe w kwocie 1 372 631,10 zł.

Kapitały własne w bilansie sporządzonym na dzień 30 czerwca 2026 r. wykazano w wysokości (–) 106 199,72 zł.

Zobowiązania oraz rezerwy na zobowiązania o łącznej wartości 32 613 931,77 zł, w tym:

- rezerwy na zobowiązania w kwocie 138,00 zł,
- zobowiązania długoterminowe w kwocie 30 048 044,80 zł,
- zobowiązania krótkoterminowe w kwocie 2 565 748,97 zł.

Na podstawie przeprowadzonej analizy wartość aktywów i pasywów wskazana na dzień 30.06.2026 r. odzwierciedla wartość rynkową na datę wyceny. Na podstawie powyższych danych oraz danych przekazanych przez Zamawiającego, wycena Spółki Mosty Bess 1 według metody skorygowanych aktywów netto wykazała wartość ujemną w wysokości (–) 106 199,72 zł. **Z uwagi na brak dodatniej wartości ekonomicznej, wartość Spółki została przyjęta na poziomie 0,00 zł.**

8.2 SPV Mosty BESS 2 Sp. z o.o.

Na dzień 30 czerwca 2026 r. Spółka Mosty Bess 2 posiadała aktywa oraz pasywa o wartości 11 399 047,50 zł, w tym:

Aktywa trwałe o łącznej wartości 10 382 222,03 zł, obejmujące:

- rzeczowe aktywa trwałe w kwocie 10 381 305,03 zł,
- długoterminowe rozliczenia międzyokresowe w kwocie 917,00 zł.

Aktywa obrotowe o łącznej wartości 1 016 825,47 zł, na które składały się:

- należności krótkoterminowe w kwocie 876 243,71 zł,
- inwestycje krótkoterminowe w kwocie 140 581,76 zł.

Kapitały własne w bilansie sporządzonym na dzień 30 czerwca 2026 r. wykazano w wysokości 8 621,53 zł.

Zobowiązania oraz rezerwy na zobowiązania o łącznej wartości 11 390 425,97 zł, w tym:

- rezerwy na zobowiązania w kwocie 138,00 zł,
- zobowiązania długoterminowe w kwocie 11 064 978,42 zł,
- zobowiązania krótkoterminowe w kwocie 325 309,55 zł.

Na podstawie przeprowadzonej analizy wartość aktywów i pasywów wskazana na dzień 30.06.2026 r. odzwierciedla wartość rynkową na datę wyceny. Na podstawie powyższych danych oraz danych przekazanych przez Zamawiającego, wycena Spółki Mosty Bess 2 według metody skorygowanych aktywów netto wykazała wartość dodatnią w wysokości 8 621,53 zł. **Wartość Spółki została przyjęta na poziomie 8 621,53 zł.**

8.3 SPV Mosty BESS 3 Sp. z o.o.

Na dzień 30 czerwca 2026 r. Spółka Mosty Bess 3 posiadała aktywa oraz pasywa o wartości 13 118 097,66 zł, w tym:

Aktywa trwałe o łącznej wartości 12 091 043,20 zł, obejmujące:

- rzeczowe aktywa trwałe w kwocie 12 089 883,20 zł,
- długoterminowe rozliczenia międzyokresowe w kwocie 1 160,00 zł.

Aktywa obrotowe o łącznej wartości 1 027 054,46 zł, na które składały się:

- należności krótkoterminowe w kwocie 932 679,21 zł,
- inwestycje krótkoterminowe w kwocie 94 375,25 zł.

Kapitały własne w bilansie sporządzonym na dzień 30 czerwca 2026 r. wykazano w wysokości 186 492,10 zł.

Zobowiązania oraz rezerwy na zobowiązania o łącznej wartości 12 931 605,56 zł, w tym:

- rezerwy na zobowiązania w kwocie 138,00 zł,
- zobowiązania długoterminowe w kwocie 12 538 606,43 zł,
- zobowiązania krótkoterminowe w kwocie 392 861,13 zł.

Na podstawie przeprowadzonej analizy wartość aktywów i pasywów wskazana na dzień 30.06.2026 r. odzwierciedla wartość rynkową na datę wyceny. Na podstawie powyższych danych oraz danych przekazanych przez Zamawiającego, wycena Spółki Mosty Bess 3 według metody skorygowanych aktywów netto wykazała wartość dodatnią w wysokości 186 492,10 zł. **Wartość Spółki została przyjęta na poziomie 186 492,10 zł.**

8.4 SPV Mosty BESS 4 Sp. z o.o.

Na dzień 30 czerwca 2026 r. Spółka Mosty Bess 4 posiadała aktywa oraz pasywa o wartości 21 786 737,23 zł, w tym:

Aktywa trwałe o łącznej wartości 18 922 198,45 zł, obejmujące:

- rzeczowe aktywa trwałe w kwocie 18 918 060,45 zł,
- długoterminowe rozliczenia międzyokresowe w kwocie 4 138,00 zł.

Aktywa obrotowe o łącznej wartości 2 864 538,78 zł, na które składały się:

- należności krótkoterminowe w kwocie 1 454 154,82 zł,
- inwestycje krótkoterminowe w kwocie 1 410 383,96 zł.

Kapitały własne w bilansie sporządzonym na dzień 30 czerwca 2026 r. wykazano w wysokości (–) 58 204,41 zł.

Zobowiązania oraz rezerwy na zobowiązania o łącznej wartości 21 844 941,64 zł, w tym:

- rezerwy na zobowiązania w kwocie 138,00 zł,
- zobowiązania długoterminowe w kwocie 19 289 961,20 zł,
- zobowiązania krótkoterminowe w kwocie 2 554 842,44 zł.

Na podstawie przeprowadzonej analizy wartość aktywów i pasywów wskazana na dzień 30.06.2026 r. odzwierciedla wartość rynkową na datę wyceny. Na podstawie powyższych danych oraz danych przekazanych przez Zamawiającego, wycena Spółki Mosty Bess 4 według metody skorygowanych aktywów netto wykazała wartość ujemną w wysokości (–) 58 204,41 zł.

Z uwagi na brak dodatniej wartości ekonomicznej, wartość Spółki została przyjęta na poziomie 0,00 zł.

8.5 SPV Mosty BESS 5 Sp. z o.o.

Na dzień 30 czerwca 2026 r. Spółka Mosty Bess 5 posiadała aktywa oraz pasywa o wartości 3 336 328,85 zł, w tym:

Aktywa trwałe o łącznej wartości 3 001 079,09 zł, obejmujące:

- rzeczowe aktywa trwałe w kwocie 2 999 968,09 zł,
- długoterminowe rozliczenia międzyokresowe w kwocie 1 111,00 zł.

Aktywa obrotowe o łącznej wartości 335 249,76 zł, na które składały się:

- należności krótkoterminowe w kwocie 276 911,17 zł,
- inwestycje krótkoterminowe w kwocie 58 338,59 zł.

Kapitały własne w bilansie sporządzonym na dzień 30 czerwca 2026 r. wykazano w wysokości 4 823,96 zł.

Zobowiązania oraz rezerwy na zobowiązania o łącznej wartości 3 331 504,89 zł, w tym:

- rezerwy na zobowiązania w kwocie 138,00 zł,
- zobowiązania długoterminowe w kwocie 3 144 911,50 zł,
- zobowiązania krótkoterminowe w kwocie 186 455,39 zł.

Na podstawie przeprowadzonej analizy wartość aktywów i pasywów wskazana na dzień 30.06.2026 r. odzwierciedla wartość rynkową na datę wyceny. Na podstawie powyższych danych oraz danych przekazanych przez Zamawiającego, wycena Spółki Mosty Bess 5 według metody skorygowanych aktywów netto wykazała wartość dodatnią w wysokości 4 823,96 zł. **Wartość Spółki została przyjęta na poziomie 4 823,96 zł.**

8.6 SPV Mosty BESS 6 Sp. z o.o.

Na dzień 30 czerwca 2026 r. Spółka Mosty Bess 6 posiadała aktywa oraz pasywa o wartości 2 276 842,14 zł, w tym:

Aktywa trwałe o wartości 1 824 006,23 zł.

Aktywa obrotowe o łącznej wartości 452 835,91 zł, na które składały się:

- należności krótkoterminowe w kwocie 426 030,24 zł,
- inwestycje krótkoterminowe w kwocie 26 805,67 zł.

Kapitały własne w bilansie sporządzonym na dzień 30 czerwca 2026 r. wykazano w wysokości (–) 18 286,25 zł.

Zobowiązania oraz rezerwy na zobowiązania o łącznej wartości 2 295 128,39 zł, w tym:

- rezerwy na zobowiązania w kwocie 138,00 zł,
- zobowiązania długoterminowe w kwocie 2 291 669,39 zł,
- zobowiązania krótkoterminowe w kwocie 3 321,00 zł.

Na podstawie przeprowadzonej analizy wartość aktywów i pasywów wskazana na dzień 30.06.2026 r. odzwierciedla wartość rynkową na datę wyceny. Na podstawie powyższych danych oraz danych przekazanych przez Zamawiającego, wycena Spółki Mosty Bess 6 według metody skorygowanych aktywów netto wykazała wartość ujemną w wysokości (–) 18 286,25 zł. **Z uwagi na brak dodatniej wartości ekonomicznej, wartość Spółki została przyjęta na poziomie 0,00 zł.**

8.7 SPV Mosty BESS 7 Sp. z o.o.

Na dzień 30 czerwca 2026 r. Spółka Mosty Bess 7 posiadała aktywa oraz pasywa o wartości 30 592 972,35 zł, w tym:

Aktywa trwałe o łącznej wartości 28 196 560,27 zł, obejmujące:

- rzeczowe aktywa trwałe w kwocie 28 196 559,27 zł,
- długoterminowe rozliczenia międzyokresowe w kwocie 1,00 zł.

Aktywa obrotowe o łącznej wartości 2 396 412,08 zł, na które składały się:

- należności krótkoterminowe w kwocie 2 119 293,55 zł,
- inwestycje krótkoterminowe w kwocie 277 118,53 zł.

Kapitały własne w bilansie sporządzonym na dzień 30 czerwca 2026 r. wykazano w wysokości (–) 69 111,59 zł.

Zobowiązania oraz rezerwy na zobowiązania o łącznej wartości 30 662 083,94 zł, w tym:

- rezerwy na zobowiązania w kwocie 138,00 zł,
- zobowiązania długoterminowe w kwocie 29 297 383,61 zł,
- zobowiązania krótkoterminowe w kwocie 1 364 562,33 zł.

Na podstawie przeprowadzonej analizy wartość aktywów i pasywów wskazana na dzień 30.06.2026 r. odzwierciedla wartość rynkową na datę wyceny. Na podstawie powyższych danych oraz danych przekazanych przez Zamawiającego, wycena Spółki Mosty Bess 7 według metody skorygowanych aktywów netto wykazała wartość ujemną w wysokości (–) 69 111,59 zł.

Z uwagi na brak dodatniej wartości ekonomicznej, wartość Spółki została przyjęta na poziomie 0,00 zł.

ZASTAW nr 2

9 Wycena rachunków

W ramach czynności analitycznych przeanalizowano rachunki dla spółek Mosty Magazyny Energii oraz SPV Mosty BESS Sp. z o.o. od 1 do 7, dla których rejestrowe na rachunkach bankowych. A w przypadku emitenta obligacji (Mosty Magazyny energii Sp. z o.o.) dodatkowo zastaw została utworzona na rachunku wydzielonym do obsługi emisji obligacji. **Łączna wartość środków zgromadzonych na rachunkach (po uwzględnieniu przeliczenia środków w walucie USD na PLN) wynosi 13 526 961,46 PLN.** Szczegółowe zestawienie przedstawiono poniżej.

Środki w PLN:

Mosty Magazyny Energii Sp. z o.o.	10 152 094,96 PLN
Mosty Bess 1 Sp. z o.o.	1 367 274,40 PLN
Mosty Bess 2 Sp. z o.o.	139 757,09 PLN
Mosty Bess 3 Sp. z o.o.	92 199,52 PLN
Mosty Bess 4 Sp. z o.o.	1 409 504,65 PLN
Mosty Bess 5 Sp. z o.o.	54 630,31 PLN
Mosty Bess 6 Sp. z o.o.	26 805,67 PLN
Mosty Bess 7 Sp. z o.o.	276 095,40 PLN
RAZEM	13 518 362,00 PLN

Środki w USD:

Środki wyrażone w USD zostały przeliczone na PLN według historycznego kursu 3,7708 na dzień 30.06.2026 r.

Mosty Bess 1 Sp. z o.o.	289,25 USD
Mosty Bess 2 Sp. z o.o.	218,70 USD
Mosty Bess 3 Sp. z o.o.	284,65 USD
Mosty Bess 4 Sp. z o.o.	233,19 USD
Mosty Bess 5 Sp. z o.o.	983,42 USD
Mosty Bess 7 Sp. z o.o.	271,33 USD
RAZEM	2 280,54 USD

RAZEM 2 280,54 USD (co odpowiada 8 599,46 PLN)

Mosty Magazyny Energii Sp. z o.o.

W ramach rachunków jakie posiada spółka ustanowiono zabezpieczenia na dwóch rachunkach bieżących oraz rachunku wyodrębnionym do obsługi zabezpieczenia. Łączne saldo rachunków wynosi 10 152 094,96 zł. Zostało określone na podstawie:

Historii i salda rachunku bieżącego numer 84 1050 1025 1000 0090 3246 7566 w PLN z okresu od 01.01.2026 do 30.06.2026, saldo wartości wygląda następująco:

- Obciążenia: 40 406 660,44 zł
- Uznania: 22 273 149,04 zł
- Saldo wartości: - 18 133 511,40 zł

Saldo końcowe rachunku na dzień 30.06.2026 r. wyniosło 6 431 348,67 zł i zostało ustalone z uwzględnieniem salda początkowego oraz wszystkich obciążeń i uznań zaksięgowanych w ciągu roku obrotowego, w tym odsetek naliczonych przez bank.

Historii rachunku bieżącego numer 62 1050 1025 1000 0090 3246 7574 w EUR z okresu od 01.01.2026 do 30.06.2026, saldo wartości wygląda następująco:

- Obciążenia: 126,98 EUR
- Uznania: 126,98 EUR
- Saldo wartości: 0,00 EUR

Historii rachunku bieżącego numer 31 1050 1025 1000 0090 8598 4681 w USD z okresu od 01.01.2026 do 30.06.2026 dostarczonej przez Spółkę saldo wartości wygląda następująco:

- Obciążenia: 1 368 605,69 USD
- Uznania: 1 368 605,69 USD
- Saldo wartości: 0,00 USD

Historii i salda rachunku do obsługi emisji obligacji o numer 62 1050 1025 1000 0090 8582 6304 w PLN z okresu od 01.01.2026 do 30.06.2026, saldo wartości wygląda następująco:

- Obciążenia: 385 948,18 zł
- Uznania: 78 097,36 zł
- Saldo wartości: - 307 850,82 zł

Saldo końcowe rachunku na dzień 30.06.2026 r. wyniosło 3 720 746,29 zł i zostało ustalone z uwzględnieniem salda początkowego oraz wszystkich obciążeń i uznań zaksięgowanych w ciągu roku obrotowego, w tym odsetek naliczonych przez bank.

Mosty Bess 1 Sp. z o.o.

Na podstawie historii i salda rachunku bieżącego 22 1050 1025 1000 0090 8589 9483 w PLN z okresu od 01.01.2026 do 30.06.2026 dostarczonej przez Spółkę saldo wartości wygląda następująco:

- Obciążenia: 17 416 475,07 zł
- Uznania: 18 756 191,74 zł
- Saldo wartości: 1 339 716,67 zł

Saldo końcowe rachunku na dzień 30.06.2026 r. wyniosło 1 367 274,40 zł i zostało ustalone z uwzględnieniem salda początkowego oraz wszystkich obciążeń i uznań zaksięgowanych w ciągu roku obrotowego, w tym odsetek naliczonych przez bank.

Na podstawie Historii rachunku bieżącego numer 97 1050 1025 1000 0090 8598 4657 w USD z okresu od 01.01.2026 do 30.06.2026 dostarczonej przez Spółkę saldo wartości wygląda następująco:

- Obciążenia: 2 354 059,79 USD
- Uznania: 953 621,79 USD
- Saldo wartości: - 1 400 438 USD

Saldo końcowe rachunku na dzień 30.06.2026 r. wyniosło 289,25 USD i zostało ustalone z uwzględnieniem salda początkowego oraz wszystkich obciążeń i uznań zaksięgowanych w ciągu roku obrotowego, w tym odsetek naliczonych przez bank.

Mosty Bess 2 Sp. z o.o.

Na podstawie Historii rachunku bieżącego numer 84 1050 1025 1000 0090 3244 5547 w PLN z okresu od 01.01.2026 do 30.06.2026 dostarczonej przez Spółkę saldo wartości wygląda następująco:

- Obciążenia: 6 375 497,78 zł
- Uznania: 6 488 062,86 zł
- Saldo wartości: 112 565,08 zł

Saldo końcowe rachunku na dzień 30.06.2026 r. wyniosło 139 757,09 zł i zostało ustalone z uwzględnieniem salda początkowego oraz wszystkich obciążeń i uznań zaksięgowanych w ciągu roku obrotowego, w tym odsetek naliczonych przez bank.

Na podstawie Historii rachunku bieżącego numer 21 1050 1025 1000 0090 8126 8527 w USD z okresu od 01.01.2026 do 30.06.2026 dostarczonej przez Spółkę saldo wartości wygląda następująco:

- Obciążenia: 507 979,73 USD
- Uznania: 268 410,98 USD
- Saldo wartości: - 239 568,75 USD

Saldo końcowe rachunku na dzień 30.06.2026 r. wyniosło 218,70 USD i zostało ustalone z uwzględnieniem salda początkowego oraz wszystkich obciążeń i uznań zaksięgowanych w ciągu roku obrotowego, w tym odsetek naliczonych przez bank.

Mosty Bess 3 Sp. z o.o.

Na podstawie Historii rachunku bieżącego numer 78 2490 0005 0000 4530 7717 9153 w PLN z okresu od 01.01.2026 do 30.06.2026 dostarczonej przez Spółkę saldo wartości wygląda następująco:

- Obciążenia: 3490,00 zł
- Uznania: 12 380,00 zł
- Saldo wartości: 8890,00 zł

Na podstawie Historii rachunku bieżącego numer 29 1050 1025 1000 0091 5165 3038 w PLN z okresu od 01.01.2026 do 30.06.2026 dostarczonej przez Spółkę saldo wartości wygląda następująco:

- Obciążenia: 5 244 050,87 zł
- Uznania: 5 253 000,00 zł
- Saldo wartości: 8 949,13 zł

Saldo końcowe rachunku na dzień 30.06.2026 r. wyniosło 83 309,52 PLN i zostało ustalone z uwzględnieniem salda początkowego oraz wszystkich obciążeń i uznań zaksięgowanych w ciągu roku obrotowego, w tym odsetek naliczonych przez bank.

Na podstawie Historii rachunku bieżącego numer 30 1050 1025 1000 0090 8601 5642 w USD z okresu od 01.01.2026 do 30.06.2026 dostarczonej przez Spółkę saldo wartości wygląda następująco:

- Obciążenia: 633 432,23 USD
- Uznania: 328 188,48 USD
- Saldo wartości: - 305 243,75 USD

Saldo końcowe rachunku na dzień 30.06.2026 r. wyniosło 284,65 USD i zostało ustalone z uwzględnieniem salda początkowego oraz wszystkich obciążeń i uznań zaksięgowanych w ciągu roku obrotowego, w tym odsetek naliczonych przez bank.

Mosty Bess 4 Sp. z o.o.

Na podstawie Historii rachunku bieżącego numer 73 1050 1025 1000 0090 8566 2758 w PLN z okresu od 01.01.2026 do 30.06.2026 dostarczonej przez Spółkę saldo wartości wygląda następująco:

- Obciążenia: 10 027 500,31 zł
- Uznania: 11 413 616,20 zł

- Saldo wartości: 1 386 115,89 zł

Saldo końcowe rachunku na dzień 30.06.2026 r. wyniosło 1 409 504,65 PLN i zostało ustalone z uwzględnieniem salda początkowego oraz wszystkich obciążeń i uznań zaksięgowanych w ciągu roku obrotowego, w tym odsetek naliczonych przez bank.

Na podstawie Historii rachunku bieżącego numer 21 1050 1025 1000 0090 8598 4764 w USD z okresu od 01.01.2026 do 30.06.2026 dostarczonej przez Spółkę saldo wartości wygląda następująco:

- Obciążenia: 1 842 342,33 USD
- Uznania: 747 634,33 USD
- Saldo wartości: - 1 094 708,00 USD

Saldo końcowe rachunku na dzień 30.06.2026 r. wyniosło 233,19 USD i zostało ustalone z uwzględnieniem salda początkowego oraz wszystkich obciążeń i uznań zaksięgowanych w ciągu roku obrotowego, w tym odsetek naliczonych przez bank.

Mosty Bess 5 Sp. z o. o.

Na podstawie Historii rachunku bieżącego numer 70 1050 1025 1000 0091 5164 9002 w PLN z okresu od 01.01.2026 do 30.06.2026 dostarczonej przez Spółkę saldo wartości wygląda następująco:

- Obciążenia: 1 515 513,92 zł
- Uznania: 1 553 074,87 zł
- Saldo wartości: 37 560,95 zł

Saldo końcowe rachunku na dzień 30.06.2026 r. wyniosło 54 630,31 PLN i zostało ustalone z uwzględnieniem salda początkowego oraz wszystkich obciążeń i uznań zaksięgowanych w ciągu roku obrotowego, w tym odsetek naliczonych przez bank.

Na podstawie Historii rachunku bieżącego numer 96 1050 1025 1000 0090 8598 4772 w USD z okresu od 01.01.2026 do 30.06.2026 dostarczonej przez Spółkę saldo wartości wygląda następująco:

- Obciążenia: 296 154,25 USD
- Uznania: 271,75 USD
- Saldo wartości: - 295 882,50 USD

Saldo końcowe rachunku na dzień 30.06.2026 r. wyniosło 983,42 USD i zostało ustalone z uwzględnieniem salda początkowego oraz wszystkich obciążeń i uznań zaksięgowanych w ciągu roku obrotowego, w tym odsetek naliczonych przez bank.

Mosty Bess 6 Sp. z o.o.

Na podstawie Historii rachunku bieżącego numer 72 1050 1025 1000 0090 8581 5745 w PLN z okresu od 01.01.2026 do 30.06.2026 dostarczonej przez Spółkę saldo wartości wygląda następująco:

- Obciążenia: 2 264 767,37 zł
- Uznania: 2 291 230,00 zł
- Saldo wartości: 26 462,33 zł

Saldo końcowe rachunku na dzień 30.06.2026 r. wyniosło 26 805,67 PLN i zostało ustalone z uwzględnieniem salda początkowego oraz wszystkich obciążeń i uznań zaksięgowanych w ciągu roku obrotowego, w tym odsetek naliczonych przez bank.

Na podstawie Historii rachunku bieżącego numer 74 1050 1025 1000 0090 8598 4780 w USD z okresu od 01.01.2026 do 30.06.2026 dostarczonej przez Spółkę saldo wartości wygląda następująco:

- Obciążenia: 47,63 USD
- Uznania: 47,63 USD
- Saldo wartości: 0,00 USD

Mosty Bess 7 Sp. z o.o.

Na podstawie Historii rachunku bieżącego numer 64 1050 1025 1000 0090 8581 5695 w PLN z okresu od 01.01.2026 do 30.06.2026 dostarczonej przez Spółkę saldo wartości wygląda następująco:

- Obciążenia: 14 439 824,42 zł
- Uznania: 14 646 554,95 zł
- Saldo wartości: 206 730,53 zł

Saldo końcowe rachunku na dzień 30.06.2026 r. wyniosło 276 095,40 PLN i zostało ustalone z uwzględnieniem salda początkowego oraz wszystkich obciążeń i uznań zaksięgowanych w ciągu roku obrotowego, w tym odsetek naliczonych przez bank.

Na podstawie Historii rachunku bieżącego numer 73 1050 1025 1000 0090 8598 4798 w USD z okresu od 01.01.2026 do 30.06.2026 dostarczonej przez Spółkę saldo wartości wygląda następująco:

- Obciążenia: 1 649 984,72 USD
- Uznania: 1 649 749,72 USD
- Saldo wartości: 235,00 USD

Saldo końcowe rachunku na dzień 30.06.2026 r. wyniosło 271,33 USD i zostało ustalone z uwzględnieniem salda początkowego oraz wszystkich obciążeń i uznań zaksięgowanych w ciągu roku obrotowego, w tym odsetek naliczonych przez bank.

ZASTAW nr 3

10 Wycena kontraktów wynikająca z umów dzierżawy

Przedmiotem niniejszego oszacowania jest określenie wartości Zastawu nr 3 zdefiniowanego jako wartość bieżąca przepływów wynikających z kontraktów jakie spółki celowe SPV Mosty BESS od 1 – 7 uzyskają z tytułu umów dzierżawy w okresie wymagalności obligacji. Przepływy bazują na prognozowanych przez Zamawiającego kwotach Obejmujące z umów dzierżawy zawartych w dniu 1 grudnia 2025 r. pomiędzy poszczególnymi spółkami celowymi SPV Mosty BESS 1–7 a ich kontrahentami. Wycena została oparta na prognozie przepływów z tych umów w okresie 2026–2028, odpowiadającym okresowi wymagalności obligacji.

Na wskazane umowy dzierżawy składa się w szczególności przychody wynikające z komercyjnego wykorzystania urządzeń do magazynowania energii elektrycznej wraz z powiązaną infrastrukturą i sprzętem towarzyszącym.

Szczegółowy zakres przedmiotu dzierżawy, obejmujący m.in. parametry techniczne, wyposażenie oraz warunki eksploatacyjne, są nieodłącznym elementem każdej umowy podpisanej przez każdą ze spółek SPV Mosty BESS od 1 do 7.

10.1 Metodologia wyceny umów dzierżawy

Wycena prognozowanych przepływów pieniężnych z zawartych umów dzierżawy opiera się na dyskontowaniu przyszłych, oczekiwanych wpływów finansowych. Podejście to bazuje na zasadzie wyceny rzeczywistych strumieni gotówkowych (cash flow), niezależnie od momentu ich ujęcia księgowego zgodnie z zasadą memoriałową.

Podstawą wyceny portfela umów dzierżawy jest wartość bieżąca (Present Value – PV), wyznaczona za pomocą metody zdyskontowanych przepływów pieniężnych (Discounted Cash Flow – DCF).

Wycena została oparta na prognozowanych **wpływach pieniężnych brutto**. Przy założeniu nieistotności bezpośrednich kosztów operacyjnych związanych z analizowanymi umowami, wartości te zostały przyjęte jako ostateczne przepływy pieniężne (CF) na potrzeby procedury dyskontowania.

Procedurę wyznaczenia wartości bieżącej przepływów z umów dzierżawy przeprowadzono zgodnie z poniższym wzorem:

$$PV = \sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+r)^t}$$

gdzie:

PV – wartość bieżąca (Present Value) strumienia przepływów z umów dzierżawy,

CF_t – prognozowane przepływy pieniężne w okresie t ,

r – stopa dyskontowa,

t – okres, w którym przepływ nastąpi (np. miesiąc, rok).

n – liczba okresów objętych analizą.

Ryzyko związane z realizacją przepływów pieniężnych zostało uwzględnione w przyjętej stopie dyskontowej.

10.2 Wyniki wyceny

Zgodnie z projekcją przepływów pieniężnych z umów dzierżawy przekazaną przez Zamawiającego, przy założeniu realizacji 100% prognozowanych wartości, poniżej przedstawiono zestawienie oczekiwanych przepływów w podziale na poszczególne spółki celowe SPV Mosty BESS 1–7:

Tabela 37 Zdyskontowane przepływy pieniężne z zawartych umów [zł]

Zdyskontowane wpływy pieniężne											
Okres	Stopa dyskonta	Współczynnik dyskonta dla kolejnego okresu	Składający współczynnik dyskontujący	SPV1 – Mosty BESS 1 Sp. z o.o.	SPV2 – Mosty BESS 2 Sp. z o.o.	SPV3 – Mosty BESS 3 Sp. z o.o.	SPV4 – Mosty BESS 4 Sp. z o.o.	SPV5 – Mosty BESS 5 Sp. z o.o.	SPV6 – Mosty BESS 6 Sp. z o.o.	SPV7 – Mosty BESS 7 Sp. z o.o.	Zdyskontowane wpływy pieniężne z umów
01.07.2026 - 31.12.2026	3,65%	0,982	0,982	614 394	253 274	410 715	480 366	150 795	513 394	207 411	2 630 348
2027	3,86%	0,963	0,946	12 475 019	7 329 708	11 886 014	9 753 635	3 061 831	14 857 517	6 002 437	65 366 161
01.01.2028- 05.11.2028	4,13%	0,966	0,914	6 657 496	5 154 170	4 607 606	4 481 454	4 580 252	4 513 467	4 530 825	34 525 272
Razem				19 746 909	12 737 153	16 904 335	14 715 454	7 792 879	19 884 378	10 740 673	102 521 780

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych przekazanych przez Spółkę

Przedstawione powyżej przepływy pieniężne obejmują okres wymagalności obligacji. Wartość ich została doprowadzona do wartości bieżącej na datę wyceny przy zastosowaniu zmiennych stóp dyskontowych dla każdego okresu w ujęciu rocznym obejmującym lata 2026 – 2028. Podstawą określenia stopy dyskontowej są dane rynkowe dotyczące obligacji skarbowych i ich stóp rentowności publikowanych przez BondSpot SA (stan na dzień 30 czerwca 2026 r.) o okresach wymagalności zgodnych z okresem pożytków z umów dzierżawy.

Stopy dyskontowe zostały określone na bazie rentowności instrumentów o odpowiednich terminach zapadalności, a następnie zagregowane w ujęciu rocznym, w szczególności poprzez zastosowanie średnich (oraz pomocniczo median) dla poszczególnych okresów prognozy.

Tak wyznaczona struktura terminowa stóp procentowych odzwierciedla rynkowy koszt pieniądza w czasie i stanowi podstawę do dyskontowania prognozowanych przepływów pieniężnych z analizowanych kontraktów. Bieżąca wartość na datę 30.06.2026 r.

Zgodnie z przedstawionym powyżej wyliczeniem wartość dodatkowe zabezpieczenia wg stanu na dzień 30.06.2026 r. wynosi 102 521 780,20 zł.

11 Spis tabel

Tabela 1 Procedura wyceny metodą DCF	17
Tabela 2 Założenia makroekonomiczne stanowiące podstawę wyceny Spółki	21
Tabela 3 Kalkulacja stopy dyskonta (WACC) przyjętej do wyliczenia wartości dochodowej Przedsiębiorstwa.....	23
Tabela 4 Prognoza przychodów i kosztów na lata 01.07.2026 – 31.12.2031 [tys. zł]	24
Tabela 5 Prognoza przychodów oraz kosztów finansowych w okresie 01.07.2026 - 31.12.2031 [tys. zł].....	25
Tabela 6 Cykle rotacji kapitału obrotowego w dniach w latach 01.07.2026 – 31.12.2031 (w dn.)	25
Tabela 7 Projekcja zmiany kapitału obrotowego w latach 01.07.2026 – 31.12.2031 [tys. zł]	25
Tabela 8 Projekcja rachunku zysków i strat Spółki w okresie 01.07.2026 – 31.12.2031 [tys. zł] .	26
Tabela 9 Projekcja aktywów Spółki w okresie 30.06.2026 – 31.12.2031 [tys. zł]	27
Tabela 10 Projekcja pasywów Spółki w okresie 30.06.2026 – 31.12.2031 [tys. zł]	28
Tabela 11 Projekcja rachunku przepływów pieniężnych (przepływy całkowite) Spółki w okresie 01.07.2026 – 31.12.2031 [tys. zł].....	29
Tabela 12 Oszacowanie wartości dochodowej kapitałów własnych Spółki na bazie zdyskontowanych przyszłych strumieni pieniężnych za okres od 01.07.2026 r. do 31.12.2031 r. [tys. zł].....	30
Tabela 13 Zestawienie wycen Mosty Obrót Sp. z o.o.	32
Tabela 14 Procedura wyceny metodą DCF	35
Tabela 15 Założenia makroekonomiczne stanowiące podstawę wyceny Spółki	40
Tabela 16 Kalkulacja stopy dyskonta (WACC) przyjętej do wyliczenia wartości dochodowej Przedsiębiorstwa.....	42
Tabela 17 Prognoza przychodów i kosztów na lata 01.07.2026 – 31.12.2031 [tys. zł]	43
Tabela 18 Prognoza przychodów oraz kosztów finansowych w okresie 01.07.2026-31.12.2031 [tys. zł].....	44
Tabela 19 Cykle rotacji kapitału obrotowego w dniach w latach 01.07.2026 – 31.12.2031 (w dn.)	45
Tabela 20 Projekcja zmiany kapitału obrotowego w latach 01.07.2026 – 31.12.2031 [tys. zł].....	45
Tabela 21 Projekcja rachunku zysków i strat Elektrowni Wiatrowej w okresie 01.07.2026 – 31.12.2031 [tys. zł].....	46
Tabela 22 Projekcja aktywów Elektrowni Wiatrowej w okresie 30.06.2026 -31.12.2031 [tys. zł]	47
Tabela 23 Projekcja pasywów Elektrowni Wiatrowej w okresie 30.06.2026 – 31.12.2031 [tys. zł]	48
Tabela 24 Projekcja rachunku przepływów pieniężnych (przepływy całkowite) Elektrowni Wiatrowej w okresie 01.07.2026 -31.12.2031 [tys. zł]	49
Tabela 25 Oszacowanie wartości dochodowej kapitałów własnych Elektrowni Wiatrowej na bazie zdyskontowanych przyszłych strumieni pieniężnych za okres od 01.07.2026 r. do 31.12.2031 r. [tys. zł].....	50
Tabela 26 Zestawienie wycen Elektrowni Wiatrowej wyodrębnionej z majątku spółki Grupa Mosty Sp. z o.o.	52
Tabela 27 Zestawienie wycen – podejście majątkowe [zł].....	53
Tabela 28 Bilans Spółki wg stanu na 30.06.2026 roku	55
Tabela 29 Wartość aktywów Spółki wg stanu na 30.06.2026 roku [zł]	57
Tabela 30 Wartość pasywów Spółki wg stanu 30.06.2026 roku [zł]	57
Tabela 31 Kapitał własny Spółki na dzień 30.06.2026 r. [zł]	60
Tabela 32 Zobowiązania krótkoterminowe wg stanu na 30.06.2026 roku [zł].....	61

Tabela 33 Ustalenie wartości korekty nr 1 [zł]	62
Tabela 34 Zestawienie korekt pozycji bilansowych dokonanych dla potrzeb określenia Bilansu Proforma [zł] – AKTYWA	63
Tabela 35 Zestawienie korekt pozycji bilansowych dokonanych dla potrzeb określenia Bilansu Proforma [zł] – PASYWA.....	64
Tabela 36 Wyniki oszacowania wartości metodą skorygowanych aktywów netto wg stanu na 30.06.2026 roku [zł]	65
Tabela 37 Zdyskontowane przepływy pieniężne z zawartych umów [zł]	79