



Mosty Magazyny Energii

OŚWIADCZENIE O WYSOKOŚCI WSKAŹNIKA ZABEZPIECZENIA

Od: MOSTY MAGAZYNY ENERGII SP. Z O.O.

WARSZAWA, 11.06.2026 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 31.12.2025 roku wysokość Wskaźnik Zabezpieczenia wynosi: 167,30%.

Wskaźnik	Wzór wskaźnika	Dane liczbowe w tys. PLN	Wartość wskaźnika	Wskaźnik w wymaganym przedziale
Wskaźnik Zabezpieczenia	"Wskaźnik Zabezpieczenia" oznacza wyrażony w procentach stosunek (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: 167 302 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	167,30%	tak

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

Podpis: Jacek Skrabacz
Członek Zarządu

[osoby uprawnione do reprezentacji Emitenta]

**Oszacowanie wartości godziwej
zabezpieczeń obligacji serii A wyemitowanych
przez Mosty Magazyny Energii Sp. z o.o. z
siedzibą w Warszawie
wg stanu na dzień 31.12.2025 r.
raport z dnia 10.06.2026 r.**

Warszawa, czerwiec 2026

Wykonawca:

PKF Advisory Sp. z o.o.

Spis treści

Spis treści	2
1 Wstęp.....	3
1.1 Wprowadzenie	3
2 Prezentacja wyników wyceny	7
3 Identyfikacja Emitenta obligacji.....	9
4 Parametry emisji obligacji dla których ustalone jest zabezpieczenie	10
4.1 Obligacje Warunki Emisji Obligacji	10
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.	11
5.1 Mosty Obrót Sp. z o.o.	11
5.1.1 Uzasadnienie wybranej metody wyceny.....	12
5.1.2 Wiadomości ogólne o Spółce.....	13
5.1.3 Wycena Spółki metodą zdyskontowanych przyszłych strumieni pieniężnych (DCF)	14
5.1.4 Założenia wyceny metodą DCF	16
5.1.5 Wyniki wyceny Spółki metodą zdyskontowanych przyszłych strumieni pieniężnych	27
5.2 Elektrownia Wiatrowa wydzielona z Grupa Mosty Sp. z o.o.....	29
5.2.1 Wiadomości ogólne o Spółce z której wydzielone zostały aktywa Elektrowni Wiatrowej o mocy 6MW	29
5.2.2 Wycena Spółki metodą zdyskontowanych przyszłych strumieni pieniężnych (DCF)	31
5.2.3 Założenia wyceny metodą DCF	33
6 Wycena zabezpieczeń – podejście majątkowe Mosty Magazyny Energii Sp. z o.o. oraz Mosty BESS od 1 do 7	48
7 Wycena majątkowa Mosty Magazyny Energi Sp. z o.o.....	49
7.1 Wycena Spółki metodą skorygowanych aktywów netto Spółki Mosty Magazyny Energii.....	51
7.1.1 Ustalenie wartości bilansowej wg stanu na dzień 31.12.2025 roku	51
7.1.2 Ustalenie Bilansu Proforma dla potrzeb wyliczenia wartości Spółki.....	52
7.1.3 Opis korekt przeprowadzonych dla potrzeb wyceny Spółki metodą skorygowanych aktywów netto	60
7.2 Zestawie korekt	61
7.3 Ustalenie wartości skorygowanych aktywów netto wg stanu na dzień 31.12.2025 r.....	63
8 Wycena majątkowa Spółek celowych SPV Mosty Bess od 1 do 7.....	64
8.1 SPV Mosty BESS 1 Sp. z o.o.	64
8.2 SPV Mosty BESS 2 Sp. z o.o.	64
8.3 SPV Mosty BESS 3 Sp. z o.o.	65
8.4 SPV Mosty BESS 4 Sp. z o.o.	66
8.5 SPV Mosty BESS 5 Sp. z o.o.	66
8.6 SPV Mosty BESS 6 Sp. z o.o.	67
8.7 SPV Mosty BESS 7 Sp. z o.o.	68
9 Wycena rachunków.....	69
10 Wycena kontraktów wynikająca z umów dzierżawy.....	74
10.1 Metodologia wyceny umów dzierżawy	74
10.2 Wyniki wyceny.....	75
11 Spis tabel	77

1 Wstęp

1.1 Wprowadzenie

Niniejszy raport dotyczy oszacowania wartości godziwej zbioru zabezpieczeń (dalej: „Zabezpieczenie”, „Zabezpieczenia”, „Zastaw nr1”, „Zastawa 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 31.12.2025 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 spółki 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 spółki 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) Zastawa 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 u 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 31.12.2025 r. oraz porównywalne dane na 31.12.2024 r. obejmujące bilans, rachunek zysków i strat. Dane jednostkowe i skonsolidowane zaudytowane.
3. Elementy sprawozdań finansowych Spółek SPV BESS 1-7 Sp. z o.o. wg stanu na 31.12.2025 r. obejmujący bilans, rachunek zysków.
4. Dane finansowe i prognozy finansowe dla Mosty Obrót Sp. z o.o. obejmujące lata 2026 –

- 2030 (prognozy przekazane przez Zlecającego),
5. Projekcja prognoz przepływów z umów dzierżawy SPV BESS 1-7 Sp. z o.o. obejmujące lata 2026 – 2036 (prognozy przekazane przez Zlecającego),
 6. Umowy dzierżawy dla poszczególnych spółek celowych SPV Mosty BESS od 1 do 7.
 7. Dane finansowe oraz prognozy dla wydzielonych aktywów w postaci elektrowni wiatrowej wydzielonej ze spółki Grupa Mosty Sp. z o.o.
 8. Dane w zakresie aktów założycielskich i wybrane dane finansowe dla spółek celowych SPV Mosty BESS od 1 do 7.
 9. Dane dotyczące rachunków oraz umów przelewów.
 10. 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.
 11. Propozycji nabycia obligacji – wersja akceptowalna.
 12. Umowy poręczenia (wzorcowy) – wersja akceptowalna.
 13. Oświadczenia o przyjęciu propozycji nabycia obligacji – wersja akceptowalna.
 14. 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 diligence, 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 31.12.2025 r. łączna wartość zabezpieczenia wynikająca z warunków emisji obligacji wynosi 178 588 907,88 zł. Na wskazaną wartość składają się:

- Wartość Zastawu nr 1 rozumiana jako wartość godziwa aktywów udziałowych spółek oraz elektrowni wiatrowej, w kwocie 79 842 200,64 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 98 746 707,24 zł.

Jednocześnie Wyceniający wskazuje, że wartość **Zastawu nr 2, obejmującego środki pieniężne zgromadzone na rachunkach kwocie 40 611 176,36 zł**, została zaprezentowana i uwzględniona w określeniu wartości Zastawu nr 1 jako aktywo uwzględnione w metodzie księgowej (metodzie majątkowej SAN). **Pominięcie tego zabezpieczenia z łączne 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.

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

Zabezpieczenie - nazwa	Typ zabezpieczenia	Metoda wyceny	Łączna wartość zabezpieczenia [zł]	Liczba udziałów / akcji [sztuk.]	Wartość jednego udziału/akcji [zł na 1 udział/1 akcję]
ZASTAW nr 1 - Wycena aktywów, udziałów			79 842 200,64		
Mosty Obrót Sp. z o.o.	udziały / aktywa	DCF + metoda księgowa uwzględniająca odpisy amortyzacyjne	18 107 791,00	200 000	90,54
Elektrownia Wiatrowa wydzielona ze spółki Grupa Mosty Sp. z o.o.	wydzielone aktywa operacyjne	DCF	42 902 217,00	-	-
Mosty Magazyny Energii Sp. z o.o. ¹⁾	udziały / aktywa	SAN + metoda księgowa uwzględniająca odpisy amortyzacyjne	18 689 856,62	50	373 797,13
SPV1 – Mosty BESS 1 Sp. z o.o.	udziały / aktywa	SAN + metoda księgowa uwzględniająca odpisy amortyzacyjne	0,00	50	0,00
SPV2 – Mosty BESS 2 Sp. z o.o.	udziały / aktywa	SAN + metoda księgowa uwzględniająca odpisy amortyzacyjne	0,00	50	0,00
SPV3 – Mosty BESS 3 Sp. z o.o.	udziały / aktywa	SAN + metoda księgowa uwzględniająca odpisy amortyzacyjne	142 336,02	100	1 423,36
SPV4 – Mosty BESS 4 Sp. z o.o.	udziały / aktywa	SAN + metoda księgowa uwzględniająca odpisy amortyzacyjne	0,00	100	0,00
SPV5 – Mosty BESS 5 Sp. z o.o.	udziały / aktywa	SAN + metoda księgowa uwzględniająca odpisy amortyzacyjne	0,00	100	0,00
SPV6 – Mosty BESS 6 Sp. z o.o.	udziały / aktywa	SAN + metoda księgowa uwzględniająca odpisy amortyzacyjne	0,00	100	0,00
SPV7 – Mosty BESS 7 Sp. z o.o.	udziały / aktywa	SAN + metoda księgowa uwzględniająca odpisy amortyzacyjne	0,00	100	0,00
Zastaw nr 2 - Wycena rachunków			40 611 176,36		
Mosty Magazyny Energii Sp. z o.o.	wycena rach.	metoda księgowa	28 586 827,61	-	-
SPV1 – Mosty BESS 1 Sp. z o.o.	wycena rach.	metoda księgowa	5 072 416,99	-	-
SPV1 – Mosty BESS 2 Sp. z o.o.	wycena rach.	metoda księgowa	842 500,81	-	-
SPV1 – Mosty BESS 3 Sp. z o.o.	wycena rach.	metoda księgowa	984 708,83	-	-
SPV1 – Mosty BESS 4 Sp. z o.o.	wycena rach.	metoda księgowa	3 966 928,95	-	-
SPV1 – Mosty BESS 5 Sp. z o.o.	wycena rach.	metodą księgową	1 086 261,66	-	-
SPV1 – Mosty BESS 6 Sp. z o.o.	wycena rach.	metodą księgową	343,04	-	-
SPV1 – Mosty BESS 7 Sp. z o.o.	wycena rach.	metodą księgową	71 188,47	-	-
Zastaw nr 3 – Wycena kontraktów			98 746 707,24		
SPV1 – Mosty BESS 1 Sp. z o.o.	wycena umowy		21 193 013,18	-	-
SPV2 – Mosty BESS 2 Sp. z o.o.	wycena umowy		11 798 675,19	-	-
SPV3 – Mosty BESS 3 Sp. z o.o.	wycena umów		19 132 986,79	-	-
SPV4 – Mosty BESS 4 Sp. z o.o.	wycena umowy		16 569 826,91	-	-
SPV5 – Mosty BESS 5 Sp. z o.o.	wycena umowy		5 201 549,48	-	-
SPV6 – Mosty BESS 6 Sp. z o.o.	wycena umowy		15 188 497,35	-	-
SPV7 – Mosty BESS 7 Sp. z o.o.	wycena umowy		9 662 158,33	-	-
Razem wartość zabezpieczenia			178 588 907,88*		

* wartość nie obejmuje wartości Zastawu nr 2 (uniknięcie dublowania środków pieniężnych, które zostały uwzględnione w wycenie spółek Mosty Magazyny Energii oraz SPV 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 wspomaganie 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 Wysokość marży zostanie ustalona na podstawie księgi popytu i podaży inwestorów
Częstotliwość wypłaty kuponu	półroczne
Rodzaj Obligacji	zabezpieczone , na okaziciela
Forma finansowania	obligacje korporacyjne kuponowe
Zbywalność obligacji	Brak ograniczeń
Zabezpieczenie Obligacje	<ul style="list-style-type: none"> 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 31.12.2025 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 31.12.2025 r. oraz 31.12.2024 r. obejmujące bilans, rachunek zysków i strat oraz rachunek wyników,
2. Prognozy dla Spółki obejmujące lata 2026 – 2030 (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 18 007 tys. zł czyli wartość jednego udziału została określona na 90,03 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 – 2030. 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 55% łącznych przychodów w całym okresie prognozy.
- ❖ W okresach 2026 - 2030 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.
- ❖ Założenia dotyczące usług obcych, podatków i opłat oraz pozostałych przychodów operacyjnych opracowano w oparciu o dane finansowe Spółki za 2025 roku. Wartości dla pozostałej części roku zostały oszacowane proporcjonalnie do wyników osiągniętych w ww. okresie.
- ❖ 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.).
- ❖ Pozostałe przychody operacyjne w aktualnej prognozie uległy obniżeniu o ok. 36% w każdym roku okresu prognozy w porównaniu do poprzedniej prognozy. Jednocześnie poziom pozostałych kosztów operacyjnych nie uległ zmianie i – zgodnie z przyjętymi założeniami – pozostaje równy zero.
- ❖ W porównaniu z poprzednią prognozą, w której w całym okresie 2026–2030 zysk ze sprzedaży pozostawał dodatni, aktualna prognoza zakłada, że mimo stabilnych wolumenów działalność podstawowa Spółki jest nierentowna ze względu na niekorzystną strukturę cen energii elektrycznej, a dodatni poziom EBIT generowany jest w głównej mierze dzięki pozostałym przychodom operacyjnym. Na spadek wyników Spółki względem poprzedniej prognozy wpływa również aktualizacja bazy danych historycznych – aktualne prognozy zostały oparte

na rzeczywistych danych za pełny rok 2025, podczas gdy poprzednia prognoza bazowała na estymacji wyników na podstawie danych za pierwsze osiem miesięcy 2025 roku.

- ❖ Z uwzględnieniem konserwatywnego podejścia do przygotowania prognozy przyjęto, że w latach 2026–2030 zysk operacyjny Spółki będzie utrzymywał się na dodatnim, relatywnie stabilnym poziomie. Jednocześnie należy wskazać, że dodatni wynik na działalności operacyjnej w tym okresie jest w głównej mierze uzależniony od poziomu pozostałych przychodów operacyjnych, w szczególności przychodów z tytułu Usługi bilansowania handlowego.

Poziom tych przychodów charakteryzuje się podwyższoną zmiennością, gdyż zależy od wielu czynników rynkowych niezależnych od Spółki, w tym warunków pogodowych, relacji popytu i podaży energii elektrycznej oraz cen na rynku bilansującym. Różnice pomiędzy wcześniejszą a aktualną prognozą wynikają z aktualizacji danych historycznych – wcześniejsza prognoza oparta była na estymacji niepełnego roku, natomiast obecna bazuje na danych za pełny rok 2025.

Przy braku możliwości identyfikacji trwałego trendu, jako najbardziej adekwatne założenie na lata 2026–2030 przyjęto utrzymanie poziomu pozostałych przychodów operacyjnych na poziomie zrealizowanym w 2025 roku.

- ❖ Prognozowane nakłady inwestycyjne z tytułu aktywów finansowych w jednostkach powiązanych zostały oszacowane na poziomie 80,0 mln PLN za okres 2026 – 2030 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 -2030 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 - 2030, 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
Rachunki narodowe					
Średnioroczny wzrost cen konsumpcyjnych (CPI) – Polska	2,30%	2,40%	2,30%	2,30%	2,30%
Wzrost PKB – Polska	3,90%	2,90%	2,90%	2,90%	2,90%
Stopy procentowe					
Średnia rentowność lokowania wolnych środków pieniężnych	2,95%	3,06%	2,95%	2,95%	2,95%
Średnie oprocentowanie kredytów bankowych inwestycyjnych	4,45%	4,56%	4,45%	4,45%	4,45%
Średnie oprocentowanie kredytów krótkoterminowych	4,05%	4,16%	4,05%	4,05%	4,05%
WIBOR 1M	2,58%	2,69%	2,58%	2,58%	2,58%
WIBOR 3M	2,55%	2,66%	2,55%	2,55%	2,55%
Podatki					
PDOP	19,00%	19,00%	19,00%	19,00%	19,00%
Wynagrodzenia w sektorze przedsiębiorstw					
Dynamika przeciętnego wynagrodzenia – realna	4,01%	3,03%	3,03%	3,03%	3,03%
Dynamika przeciętnego wynagrodzenia – nominalna	6,40%	5,50%	5,40%	5,40%	5,40%

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 31.12.2025 roku i ustalono ją na poziomie 5,153%;
 - ◆ 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;

- ◆ Efektywny koszt długu przyjęto na poziomie 7,03% przy założeniu 3,52% 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 3,90%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 10,89% zgodnie z poniższą tabelą.

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

² tamże,

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
Struktura kapitału: Dług/(Dług+Kapitał)	41,98%	41,98%	41,98%	41,98%	41,98%
Premia kredytowa/nadwyżka oprocentowania długu nad stopą wolną od ryzyka	3,52%	3,52%	3,52%	3,52%	3,52%
Koszt długu	8,68%	8,68%	8,68%	8,68%	8,68%
Stopa podatkowa	19,0%	19,0%	19,0%	19,0%	19,0%
Efektywny koszt długu	7,03%	7,03%	7,03%	7,03%	7,03%
Stopa wolna od ryzyka	5,15%	5,15%	5,15%	5,15%	5,15%
Premia za ryzyko	5,33%	5,33%	5,33%	5,33%	5,33%
Beta odlewarowana	0,43	0,43	0,43	0,43	0,43
Beta lewarowana	0,68	0,68	0,68	0,68	0,68
Premia ryzyka branży	3,63%	3,63%	3,63%	3,63%	3,63%
Premia za wielkość	3,90%	3,90%	3,90%	3,90%	3,90%
Premia za dodatkowe ryzyko specyficzne	1,00%	1,00%	1,00%	1,00%	1,00%
Koszt kapitału własnego	13,68%	13,68%	13,68%	13,68%	13,68%
WACC	10,89%	10,89%	10,89%	10,89%	10,89%

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych Spółki

Wszystkie dane prezentowane w dalszej części opracowania dotyczące lat 2026 – 2030 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 01.01.2026 – 31.12.2030 [tys. zł]

	Prognoza – Wartości w tys. PLN	31.12.2025	2026 (P)	2027 (P)	2028 (P)	2029 (P)	2030 (P)
A	Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów	5 444	5 686	4 833	4 962	4 875	4 774
B	B. Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów, w tym:	4 210	6 016	5 048	5 287	5 211	5 121
	I. Amortyzacja	0	0	0	0	0	0
	II. Zużycie materiałów i energii	0	0	0	0	0	0
	III. Usługi obce	757	1 188	1 161	1 183	1 194	1 205
	IV. Podatki i opłaty,	1	1	1	1	1	1
	V. Wynagrodzenia (+ ubezpieczenia)	0	0	0	0	0	0
	VI. Ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia	0	0	0	0	0	0
	VII. Pozostałe koszty rodzajowe	0	0	0	0	0	0
	VIII. Wartość sprzedanych towarów i materiałów	3 452	4 827	3 886	4 103	4 016	3 915
C	Zysk (strata) ze sprzedaży (C-D-E)	1 234	-330	-215	-325	-336	-347
D	Pozostałe przychody operacyjne	1 014	1 014	1 014	1 014	1 014	1 014
E	Pozostałe koszty operacyjne	0	0	0	0	0	0
F	Zysk (strata) z działalności operacyjnej (F+G-H)	2 248	684	799	689	678	667
G	Przychody finansowe	821	910	975	1 040	1 105	1 170
H	Koszty finansowe	0	0	0	0	0	0
I	Zysk (strata) brutto (I+J-K)	3 068	1 594	1 774	1 729	1 783	1 837
J	Podatek dochodowy	80	143	160	156	160	165
K	Pozostałe obowiązkowe zmniejszenie zysku (zwiększenia straty)	0	0	0	0	0	0
L	Zysk (strata) netto (L-M-N)	2 988	1 450	1 614	1 573	1 622	1 672
M	CAPEX	0	-207	-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 01.01.2026 - 31.12.2030 [tys. zł]

Lp.	Wyszczególnienie	31.12.2025	2026 (P)	2027 (P)	2028 (P)	2029 (P)	2030 (P)
G	Przychody finansowe	821	910	975	1 040	1 105	1 170
H	Koszty finansowe	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 01.01.2026 – 31.12.2030 (w dn.)

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

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych Spółki

Tabela 7 Projekcja zmiany kapitału obrotowego w latach 01.01.2026 – 31.12.2030 [tys. zł]

Lp.	Wyszczególnienie	31.12.2025	2026 (P)	2027 (P)	2028 (P)	2029 (P)	2030 (P)
1	Stan zapasów	307	109	91	95	94	92
2	Stan należności z tytułu dostaw i usług	1 159	1 255	1 241	1 237	1 235	1 233
3	Stan zobowiązań z tytułu dostaw i usług	146	172	177	184	191	198
I	Razem kapitał obrotowy	1 320	1 191	1 155	1 149	1 138	1 127
II	Zmiana stanu kapitału obrotowego	1 332	-128	-36	-6	-10	-11

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych Spółki.

➤ Projektcja sprawozdań finansowych stanowiących podstawę wyceny Spółki metodą DCF

Wycena dochodowa zakłada następujące założenia projekcji finansowej

Tabela 8 Projektcja rachunku zysków i strat Spółki w okresie 01.01.2026 – 31.12.2030 [tys. zł]

Wyszczególnienie	31.12.2025	2026 (P)	2027 (P)	2028 (P)	2029 (P)	2030 (P)
Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów	5 444	5 686	4 833	4 962	4 875	4 774
B. Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów, w tym:	4 210	6 016	5 048	5 287	5 211	5 121
I. Amortyzacja	0	0	0	0	0	0
II. Zużycie materiałów i energii	0	0	0	0	0	0
III. Usługi obce	757	1 188	1 161	1 183	1 194	1 205
IV. Podatki i opłaty,	1	1	1	1	1	1
V. Wynagrodzenia (+ ubezpieczenia)	0	0	0	0	0	0
VI. Ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia	0	0	0	0	0	0
VII. Pozostałe koszty rodzajowe	0	0	0	0	0	0
VIII. Wartość sprzedanych towarów i materiałów	3 452	4 827	3 886	4 103	4 016	3 915
Zysk (strata) ze sprzedaży (C-D-E)	1 234	-330	-215	-325	-336	-347
Przychody finansowe	1 014	1 014	1 014	1 014	1 014	1 014
Koszty finansowe	0	0	0	0	0	0
Zysk (strata) z działalności operacyjnej (F+G-H)	2 248	684	799	689	678	667
Przychody finansowe	821	910	975	1 040	1 105	1 170
Koszty finansowe	0	0	0	0	0	0
Zysk (strata) brutto (I+J-K)	3 068	1 594	1 774	1 729	1 783	1 837
Podatek dochodowy	80	143	160	156	160	165
Pozostałe obowiązkowe zmniejszenie zysku (zwiększenia straty)	0	0	0	0	0	0
Zysk (strata) netto (L-M-N)	2 988	1 450	1 614	1 573	1 622	1 672

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych Spółki

Tabela 9 Projekcja aktywów Spółki w okresie 2025 -2030 [tys. zł]

Pozycja	Stan na	Stan na	Stan na	Stan na	Stan na	Stan na
	2025-12-31	2026-12-31	2027-12-31	2028-12-31	2029-12-31	2030-12-31
A. Aktywa Trwałe	0	0	0	0	0	0
I. WNIIP oraz rzeczowe aktywa trwałe	0	0	0	0	0	0
III. Rzeczowe aktywa trwałe	0	0	0	0	0	0
III. Należności długoterminowe	0	0	0	0	0	0
IV. Inwestycje długoterminowe	0	0	0	0	0	0
V. Długoterm. rozliczenia międzyokresowe	0	0	0	0	0	0
B. Aktywa obrotowe	16 332	17 811	19 432	21 015	22 646	24 327
I. Zapasy	307	109	91	95	94	92
II. Należności krótkoterminowe	1 309	1 405	1 391	1 387	1 385	1 383
III. Inwestycje krótkoterminowe	14 690	16 270	17 923	19 505	21 140	22 825
IV. Krótkoterm. rozliczenia międzyokresowe	27	27	27	27	27	27
Razem Aktywa	16 332	17 811	19 432	21 015	22 646	24 327

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych Spółki

Tabela 10 Projektcja pasywów Spółki w okresie 2025 - 2030 [tys. zł]

Pozycja	Stan na	Stan na	Stan na	Stan na	Stan na	Stan na
	2025-12-31	2026-12-31	2027-12-31	2028-12-31	2029-12-31	2030-12-31
A. Kapitał (fundusz) własny	15 980	17 429	19 043	20 617	22 239	23 911
I. Kapitał (fundusz) podstawowy	10 000	10 000	10 000	10 000	10 000	10 000
II. Należne wpłaty na kapitał podstawowy	0	0	0	0	0	0
III. Udziały (akcje) własne (wielkość ujemna)	0	0	0	0	0	0
IV. Kapitał (fundusz) zapasowy	10 012	10 012	10 012	10 012	10 012	10 012
V. Kapitał (fundusz) z aktualizacji wyceny	0	0	0	0	0	0
VI. Pozostałe kapitały (fundusze) rezerwowe	0	0	0	0	0	0
VII. Zysk (strata) z lat ubiegłych	-7 021	-4 033	-2 583	-969	605	2 227
VIII. Zysk (strata) netto	2 988	1 450	1 614	1 573	1 622	1 672
IX. Wypłata dywidendy (wielkość ujemna)	0	0	0	0	0	0
B. Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	353	382	389	398	407	417
I. Rezerwy na zobowiązania	72	72	72	72	72	72
II. Zobowiązania długoterminowe	0	0	0	0	0	0
III. Zobowiązania krótkoterminowe	257	286	293	302	311	321
IV. Rozliczenia międzyokresowe	24	24	24	24	24	24
Razem Pasywa	16 333	17 811	19 432	21 015	22 646	24 327

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych otrzymanych od Spółki

Tabela 11 Projektja rachunku przepływów pieniężnych (przepływy całkowite) Spółki w okresie 01.01.2026 – 31.12.2030 [tys. zł]

Wyszczególnienie	2026 (P)	2027 (P)	2028 (P)	2029 (P)	2030 (P)
Wpływy	7 741	6 860	7 025	7 007	6 971
Przychody ze sprzedaży produktów	5 686	4 833	4 962	4 875	4 774
Pozostałe przychody operacyjne	1 014	1 014	1 014	1 014	1 014
Przychody finansowe	910	975	1 040	1 105	1 170
Zyski nadzwyczajne	0	0	0	0	0
Amortyzacja	0	0	0	0	0
Zmiana stanu zapasów	198	17	-4	1	2
Zmiana stanu należności z tyt. dostaw i usług	-96	14	4	2	2
Zmiana stanu pozostałych należności krótkoterminowych	0	0	0	0	0
Zmiana stanu kredytów długoterminowych	0	0	0	0	0
Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych z tytułu dostaw i usług	27	4	7	7	7
Zmiana stanu pożyczek i kredytów krótkoterminowych	0	0	0	0	0
Zmiana stanu pozostałych zobowiązań krótkoterminowych	2	2	2	2	2
Zmiana stanu pozostałych aktywów	0	0	0	0	0
Wydatki	6 160	5 208	5 443	5 372	5 286
Koszty działalności operacyjnej	6 016	5 048	5 287	5 211	5 121
Pozostałe koszty operacyjne stanowiące wydatek	0	0	0	0	0
Koszty finansowe	0	0	0	0	0
Straty nadzwyczajne	0	0	0	0	0
Podatek dochodowy	143	160	156	160	165
Wydatki inwestycyjne majątkowe	0	0	0	0	0
Wypłaty z zysku(+)/Dokapitalizowanie(-)	0	0	0	0	0
Zmiana stanu pozostałych pasywów	0	0	0	0	0
Różnica I-II	1 581	1 652	1 582	1 635	1 685
Środki pieniężne na początek okresu	14 690	16 270	17 923	19 505	21 140
Saldo pieniężne okresu	1 581	1 652	1 582	1 635	1 685
Środki pieniężne na koniec okresu	16 270	17 923	19 505	21 140	22 825

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 01.01.2026 r. do 31.12.2030 r. [tys. zł]

L.p.	Wyszczególnienie	Prognoza					
		31.12.2026	31.12.2027	31.12.2028	31.12.2029	31.12.2030	
1	EBIT w tys. PLN	684	799	689	678	667	
2	Podatek od EBIT w tys. PLN	-143	-160	-156	-160	-165	
3	EBIT pomniejszony o podatek CIT w tys. PLN	540	639	533	517	502	
4	Dotacja	0	0	0	0	0	
5	Amortyzacja w tys. PLN	0	0	0	0	0	
6	Nakłady inwestycyjne w tys. PLN	-207	-1 000	-1 000	-1 000	-1 000	
7	Zmiana kapitału obrotowego w tys. PLN	128	36	6	10	11	
8	Razem przepływy pieniężne w tys. PLN	462	-325	-460	-472	-487	
I	Razem stopa dyskonta	10,89%	10,89%	10,89%	10,89%	10,89%	
II	Współczynnik dyskonta dla poszczególnych lat	0,9018	0,9018	0,9018	0,9018	0,9018	
III	Składany współczynnik dyskonta dla poszczególnych lat	0,9018	0,8132	0,7333	0,6613	0,5964	
IV	Zdyskontowane strumienie pieniężne w tys. PLN	416	-264	-338	-312	-290	
V	Razem zdyskontowane strumienie z działalności operacyjnej w tys. PLN						-788
VI	Wartość rezydualna przyszłych strumieni z działalności operacyjnej w tys. PLN						4 206
VII	Razem zdyskontowane strumienie w okresie szczegółowej prognozy oraz wartość rezydualna przyszłych strumieni z działalności operacyjnej w tys. PLN						3 418
VIII	<i>Aktywa pozaoperacyjne</i>						0
IX	<i>Środki pieniężne na początek okresu prognozy w tys. PLN</i>						14 690
X	<i>Wartość bieżąca (zdyskontowana) długu odsetkowego na początek okresu szczegółowej prognozy</i>						0
XI	Wartość Spółki w tys. PLN						18 108

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych otrzymanych od Spółki

Na wartość dochodową kapitałów własnych Spółki w kwocie **18 108 tys. zł** składają się:

- ◆ Zdyskontowane saldo przepływów pieniężnych z działalności operacyjnej w okresie od 01.01.2026 do 31.12.2030 w kwocie **(-) 788 tys. zł.**
- ◆ Zdyskontowana wartość rezydualna wyliczona metodą kapitalizacji dochodu w kwocie **4 206 tys. zł**, wyznaczona na podstawie wzoru:

$$RV = \frac{CF_n \times (1+g)}{R_n - g} = \frac{332 \text{ tys. zł}}{10,89\% - 3,0\%} = 4 206 \text{ tys. zł}$$

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. 540 tys. zł x $(1+0,025+0,05) \times 0,5964 = 332$ tys. zł,

R_n – stopa dyskonta dla ostatniego roku prognozy: 10,89%,

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 **(+) 14 690 tys. zł.**

W wyniku przeprowadzonej kalkulacji metodą zdyskontowanych przepływów pieniężnych (DCF), wartość spółki Mosty Obrót Sp. z o.o. została określona na 18 108 tys. zł czyli wartość jednego udziału została określona na 90,54 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)
Wartość spółki Mosty Obrót Sp. z o.o. w tys. zł	10 775	18 108
Liczba udziałów w szt.	200 000	200 000
Wartość jednego udziału Mosty Obrót Sp. z o.o. w zł	53,88	90,54

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 31.12.2025 r., 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 31.12.2025 r. oraz 31.12.2024 r., obejmujące bilans, rachunek zysków i strat oraz rachunek przepływów pieniężnych,
2. Prognozy finansowe dla zbioru aktywów tworzących Elektrownię na lata 2026–2030,
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 42 902 216,68 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 wariacie FCFE (wolne przepływy pieniężne dla całego przedsiębiorstwa), zdyskontowanych 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 2026–2030.
- ❖ **Inflacja i indeksacja.** Ścieżki inflacyjne (CPI) przyjęto na podstawie marcowej projekcji NBP 2026 (opublikowanej 16 kwietnia 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 2026–2030 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 2026–2030 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 przewyższyły 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 2026–2030; 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 2027–2030: 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 marzec 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 2030 nie modelowano repoweringu ani kosztów likwidacji; ewentualne uzupełnienie będzie możliwe po przedstawieniu wiarygodnych danych wejściowych.

5.2.3.1 Założenia makroekonomiczne

Przedstawione prognozy na lata 2026 - 2030, 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
Rachunki narodowe					
Średnioroczny wzrost cen konsumpcyjnych (CPI) – Polska	2,30%	2,40%	2,30%	2,30%	2,30%
Wzrost PKB – Polska	3,90%	2,90%	2,90%	2,90%	2,90%
Stopy procentowe					
Średnia rentowność lokowania wolnych środków pieniężnych	2,95%	3,06%	2,95%	2,95%	2,95%
Średnie oprocentowanie kredytów bankowych inwestycyjnych	4,45%	4,56%	4,45%	4,45%	4,45%
Średnie oprocentowanie kredytów krótkoterminowych	4,05%	4,16%	4,05%	4,05%	4,05%
WIBOR 1M	2,58%	2,69%	2,58%	2,58%	2,58%
WIBOR 3M	2,55%	2,66%	2,55%	2,55%	2,55%
Podatki					
PDOP	19,00%	19,00%	19,00%	19,00%	19,00%
Wynagrodzenia w sektorze przedsiębiorstw					
Dynamika przeciętnego wynagrodzenia – realna	4,01%	3,03%	3,03%	3,03%	3,03%
Dynamika przeciętnego wynagrodzenia – nominalna	6,40%	5,50%	5,40%	5,40%	5,40%

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 31.12.2025 roku i ustalono ją na poziomie 5,153%;
 - ◆ 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.⁵ Współczynnik beta „odlewarowany” przyjęto w wysokości 0,44 na podstawie mediany wartości bet

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

wskazywanych przez Aswatha Damodarana w sektorze firm z sektora „Green & Renewable Energy”⁶;

- ◆ Efektywny koszt długu przyjęto na poziomie 7,03% przy założeniu 3,52% premii kredytowej jako nadwyżki nad stopą wolną od ryzyka;
- ◆ Struktura długu do kapitału została przyjęta na stałym poziomie równym 49,21% co odpowiada rynkowej strukturze długu do kapitału wśród firm z sektora odnawialnych źródeł energii⁷;
- ◆ Z uwagi na wielkość Spółki ocenianą sumą bilansową oraz generowanymi przychodami przyjęto premię za wielkość na poziomie 3,90%⁸.
- ◆ Z uwagi na charakter prowadzonej działalności gospodarczej ryzyko specyficzne zostało przyjęte na poziomie równym 1,0%. Ryzyko specyficzne uwzględnia ryzyko realizacji prognoz i ryzyko awarii wiatraka.

Biorąc pod uwagę powyższe ustalenia, wielkość stóp dyskontowych (WACC) przyjęto na poziomie 11,05% zgodnie z poniższą tabelą.

⁶ tamże,

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
Struktura kapitału: Dług/(Dług+Kapitał)	46,31%	46,31%	46,31%	46,31%	46,31%
Premia kredytowa/nadwyżka oprocentowania długu nad stopą wolną od ryzyka	3,52%	3,52%	3,52%	3,52%	3,52%
Koszt długu	8,68%	8,68%	8,68%	8,68%	8,68%
Stopa podatkowa	19,00%	19,00%	19,00%	19,00%	19,00%
Efektywny koszt długu	7,03%	7,03%	7,03%	7,03%	7,03%
Stopa wolna od ryzyka	5,15%	5,15%	5,15%	5,15%	5,15%
Premia za ryzyko	5,33%	5,33%	5,33%	5,33%	5,33%
Beta odlewarowana	0,44	0,44	0,44	0,44	0,44
Beta lewarowana	0,84	0,84	0,84	0,84	0,84
Premia ryzyka branży	4,47%	4,47%	4,47%	4,47%	4,47%
Premia za wielkość	3,90%	3,90%	3,90%	3,90%	3,90%
Premia za dodatkowe ryzyko specyficzne	1,00%	1,00%	1,00%	1,00%	1,00%
Koszt kapitału własnego	14,52%	14,52%	14,52%	14,52%	14,52%
WACC	11,05%	11,05%	11,05%	11,05%	11,05%

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych Spółki

Wszystkie dane prezentowane w dalszej części opracowania dotyczące lat 2026-2030 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 01.01.2026 – 31.12.2030 [tys. zł]

Prognoza – Wartości w tys. PLN		31.12.2025	2026 (P)	2027 (P)	2028 (P)	2029 (P)	2030 (P)
A	Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów	12 637	12 841	7 874	6 439	5 556	5 519
B	Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów, w tym:	3 326	3 433	3 025	2 911	2 947	2 985
	I. Amortyzacja	1 453	1 447	1 447	1 447	1 447	1 447
	II. Zużycie materiałów i energii	102	105	107	110	112	115
	III. Usługi obce	1 036	1 059	1 085	1 110	1 137	1 166
	IV. Podatki i opłaty,	184	188	193	197	202	207
	V. Wynagrodzenia (+ ubezpieczenia)	0	0	0	0	0	0
	VI. Ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia	0	0	0	0	0	0
	VII. Pozostałe koszty rodzajowe	44	45	46	47	49	50
	VIII. Wartość sprzedanych towarów i materiałów	507	589	147	0	0	0
C	Zysk (strata) ze sprzedaży (C-D-E)	9 311	9 408	4 849	3 528	2 608	2 534
D	Pozostałe przychody operacyjne	424	424	424	424	424	424
E	Pozostałe koszty operacyjne	100	0	0	0	0	0
F	Zysk (strata) z działalności operacyjnej (F+G-H)	9 635	9 832	5 273	3 952	3 032	2 958
G	Przychody finansowe	2	0	0	0	0	0
H	Koszty finansowe	0	0	0	0	0	0
I	Zysk (strata) brutto (I+J-K)	9 637	9 832	5 273	3 952	3 032	2 958
J	Podatek dochodowy	0	0	0	0	0	0
K	Pozostałe obowiązkowe zmniejszenie zysku (zwiększenia straty)	9 637	9 832	5 273	3 952	3 032	2 958
L	Zysk (strata) netto (L-M-N)	1 831	1 868	1 002	751	576	562

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 września do grudnia 2025 roku, w którym wykazano ujemne przychody finansowe. Wartości te stanowią korektę w stosunku do pierwotnych prognoz rocznych oraz wyników zrealizowanych w poprzednich miesiącach.

Tabela 18 Prognoza przychodów oraz kosztów finansowych w okresie 01.01.2026-31.12.2030 [tys. zł]

Lp.	Wyszczególnienie	31.12. 2025	2026 (P)	2027 (P)	2028 (P)	2029 (P)	2030 (P)
G	Przychody finansowe	2	0	0	0	0	0
H	Koszty finansowe	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 01.01.2026 – 31.12.2030 (w dn.)

Lp.	Wyszczególnienie	31.12.2025	2026 (P)	2027 (P)	2028 (P)	2029 (P)	2030 (P)
1	Wskaźnik obrotowości zapasów	0	0	0	0	0	0
2	Wskaźnik obrotowości należności	25	48	45	51	51	51
3	Wskaźnik obrotowości zobowiązań krótkoterminowych	31	30	39	43	43	43

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych Spółki

Tabela 20 Projekcja zmiany kapitału obrotowego w latach 01.01.2026 – 31.12.2030 [tys. zł]

Lp.	Wyszczególnienie	31.12.2025	2026 (P)	2027 (P)	2028 (P)	2029 (P)	2030 (P)
1	Stan zapasów	0	0	0	0	0	0
2	Stan należności z tytułu dostaw i usług	849	1 705	973	896	773	768
3	Stan zobowiązań z tytułu dostaw i usług	159	163	167	171	175	179
I	Razem kapitał obrotowy	690	1 542	806	725	598	589
II	Zmiana stanu kapitału obrotowego	-321	851	-736	-81	-127	-9

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 01.01.2026 – 31.12.2030 [tys. zł]

Wyszczególnienie	31.12.2025	2026 (P)	2027 (P)	2028 (P)	2029 (P)	2030 (P)
Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów	12 637	12 841	7 874	6 439	5 556	5 519
B. Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów, w tym:	3 326	3 433	3 025	2 911	2 947	2 985
I. Amortyzacja	1 453	1 447	1 447	1 447	1 447	1 447
II. Zużycie materiałów i energii	102	105	107	110	112	115
III. Usługi obce	1 036	1 059	1 085	1 110	1 137	1 166
IV. Podatki i opłaty,	184	188	193	197	202	207
V. Wynagrodzenia (+ ubezpieczenia)	0	0	0	0	0	0
VI. Ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia	0	0	0	0	0	0
VII. Pozostałe koszty rodzajowe	44	45	46	47	49	50
VIII. Wartość sprzedanych towarów i materiałów	507	589	147	0	0	0
Zysk (strata) ze sprzedaży (C-D-E)	9 311	9 408	4 849	3 528	2 608	2 534
Pozostałe przychody operacyjne	424	424	424	424	424	424
Pozostałe koszty operacyjne	100	0	0	0	0	0
Zysk (strata) z działalności operacyjnej (F+G-H)	9 635	9 832	5 273	3 952	3 032	2 958
Przychody finansowe	2	0	0	0	0	0
Koszty finansowe	0	0	0	0	0	0
Zysk (strata) brutto (I+J-K)	9 637	9 832	5 273	3 952	3 032	2 958
Podatek dochodowy	0	0	0	0	0	0
Pozostałe obowiązkowe zmniejszenie zysku (zwiększenia straty)	9 637	9 832	5 273	3 952	3 032	2 958
Zysk (strata) netto (L-M-N)	1 831	1 868	1 002	751	576	562

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych Spółki

Tabela 22 Projektcja aktywów Elektrowni Wiatrowej w okresie 2025 -2030 [tys. zł]

Pozycja	Stan na	Stan na	Stan na	Stan na	Stan na	Stan na
	2025-12-31	2026-12-31	2027-12-31	2028-12-31	2029-12-31	2030-12-31
A. Aktywa Trwałe	18 904	17 457	16 010	14 563	13 117	11 670
I. WNiP oraz rzeczowe aktywa trwałe	0	0	0	0	0	0
III. Rzeczowe aktywa trwałe	18 903	17 457	16 010	14 563	13 117	11 670
III. Należności długoterminowe	0	0	0	0	0	0
IV. Inwestycje długoterminowe	0	0	0	0	0	0
V. Długoterm. rozliczenia międzyokresowe	0	0	0	0	0	0
B. Aktywa obrotowe	2 372	11 786	17 508	22 159	26 066	29 914
I. Zapasy	0	0	0	0	0	0
II. Należności krótkoterminowe	849	1 705	973	896	773	768
III. Inwestycje krótkoterminowe	1 302	9 861	16 314	21 043	25 073	28 925
IV. Krótkoterm. rozliczenia międzyokresowe	221	221	221	221	221	221
Razem Aktywa	21 276	29 243	33 518	36 723	39 183	41 584

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych Spółki

Tabela 23 Projektcja pasywów Elektrowni Wiatrowej w okresie 2025 - 2030 [tys. zł]

Pozycja	Stan na	Stan na	Stan na	Stan na	Stan na	Stan na
	2025-12-31	2026-12-31	2027-12-31	2028-12-31	2029-12-31	2030-12-31
A. Kapitał (fundusz) własny	18 407	26 371	30 641	33 843	36 299	38 695
I. Kapitał (fundusz) podstawowy	0	0	0	0	0	0
II. Należne wpłaty na kapitał podstawowy	0	0	0	0	0	0
III. Udziały (akcje) własne (wielkość ujemna)	0	0	0	0	0	0
IV. Kapitał (fundusz) zapasowy	10 804	18 407	26 371	30 641	33 843	36 299
V. Kapitał (fundusz) z aktualizacji wyceny	0	0	0	0	0	0
VI. Pozostałe kapitały (fundusze) rezerwowe	0	0	0	0	0	0
VII. Zysk (strata) z lat ubiegłych	0	0	0	0	0	0
VIII. Zysk (strata) netto	7 603	7 964	4 271	3 201	2 456	2 396
IX. Wypłata dywidendy (wielkość ujemna)	0	0	0	0	0	0
B. Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	2 869	2 872	2 876	2 880	2 884	2 889
I. Rezerwy na zobowiązania	2 239	2 239	2 239	2 239	2 239	2 239
II. Zobowiązania długoterminowe	0	0	0	0	0	0
III. Zobowiązania krótkoterminowe	159	163	167	171	175	179
IV. Rozliczenia międzyokresowe	470	470	470	470	470	470
Razem Pasywa	21 276	29 243	33 518	36 723	39 183	41 584

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych otrzymanych od Spółki

Tabela 24 Projektcja rachunku przepływów pieniężnych (przepływy całkowite) Elektrowni Wiatrowej w okresie 2026 -2030 [tys. zł]

Wyszczególnienie	2026	2027	2028	2029	2030
Wpływy	13 860	10 480	8 390	7 553	7 399
Przychody ze sprzedaży produktów	12 841	7 874	6 439	5 556	5 519
Pozostałe przychody operacyjne	424	424	424	424	424
Przychody finansowe	0	0	0	0	0
Zyski nadzwyczajne	0	0	0	0	0
Amortyzacja	1 447	1 447	1 447	1 447	1 447
Zmiana stanu zapasów	0	0	0	0	0
Zmiana stanu należności z tyt. dostaw i usług	-855	732	77	123	5
Zmiana stanu pozostałych należności krótkoterminowych	0	0	0	0	0
Zmiana stanu kredytów długoterminowych	0	0	0	0	0
Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych z tytułu dostaw i usług	4	4	4	4	4
Zmiana stanu pożyczek i kredytów krótkoterminowych	0	0	0	0	0
Zmiana stanu pozostałych zobowiązań krótkoterminowych	0	0	0	0	0
Zmiana stanu pozostałych aktywów	0	0	0	0	0
Wydatki	5 301	4 027	3 662	3 523	3 547
Koszty działalności operacyjnej	3 433	3 025	2 911	2 947	2 985
Pozostałe koszty operacyjne stanowiące wydatek	0	0	0	0	0
Koszty finansowe	0	0	0	0	0
Straty nadzwyczajne	0	0	0	0	0
Podatek dochodowy	1 868	1 002	751	576	562
Wydatki inwestycyjne majątkowe	0	0	0	0	0
Wyплаты z zysku(+)/Dokapitalizowanie(-)	0	0	0	0	0
Zmiana stanu pozostałych pasywów	0	0	0	0	0
Różnica I-II	8 559	6 453	4 728	4 030	3 852
Środki pieniężne na początek okresu	1 302	9 861	16 314	21 043	25 073
Saldo pieniężne okresu	8 559	6 453	4 728	4 030	3 852
Środki pieniężne na koniec okresu	9 861	16 314	21 043	25 073	28 925

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 01.01.2026 r. do 31.12.2030 r. [tys. zł]

L.p.	Wyszczególnienie	Prognoza				
		31.12.2026	31.12.2027	31.12.2028	31.12.2029	31.12.2030
1	EBIT w tys. PLN	9 832	5 273	3 952	3 032	2 958
2	Podatek od EBIT w tys. PLN	- 1 868	- 1 002	- 751	- 576	- 562
a	zmniejszenie podstawy opodatkowania z tytułu rozliczenia strat podatkowych	0	0	0	0	0
3	EBIT pomniejszony o podatek CIT w tys. PLN	7 964	4 271	3 201	2 456	2 396
4	Amortyzacja w tys. PLN	1 447	1 447	1 447	1 447	1 447
5	Nakłady inwestycyjne w tys. PLN	0	0	0	0	0
6	Zmiana kapitału obrotowego w tys. PLN	-851	736	81	127	9
7	Razem przepływy pieniężne w tys. PLN	8 559	6 453	4 728	4 030	3 852
I	Razem stopa dyskonta	11,05%	11,05%	11,05%	11,05%	11,05%
II	Współczynnik dyskonta dla poszczególnych lat	0,9489	0,9005	0,9005	0,9005	0,9005
III	Składany współczynnik dyskonta dla poszczególnych lat	0,9489	0,8545	0,7695	0,6929	0,6240
IV	Zdyskontowane strumienie pieniężne w tys. PLN	8 122	5 514	3 639	2 792	2 404
V	Razem zdyskontowane strumienie z działalności operacyjnej w tys. PLN					22 471
VI	Wartość rezydualna przyszłych strumieni z działalności operacyjnej w tys. PLN					19 130
VII	Razem zdyskontowane strumienie w okresie szczegółowej prognozy oraz wartość rezydualna przyszłych strumieni z działalności operacyjnej w tys. PLN					41 600
IX	Środki pieniężne na początek okresu prognozy w tys. PLN					1 302
X	Wartość bieżąca (zdyskontowana) długu odsetkowego na początek okresu szczegółowej prognozy					0
XI	Inne wyłączenia (koszty pozyskania kapitału zewnętrznego)					0
XII	Wartość Spółki w tys. PLN					42 902

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 Elektrowni Wiatrowej w kwocie **42 902 tys. zł** składają się:

- ◆ Zdyskontowane saldo przepływów pieniężnych z działalności operacyjnej w latach od 2026 do 2030 w kwocie **22 471 tys. zł.**
- ◆ Zdyskontowana wartość rezydualna wyliczona metodą kapitalizacji dochodu w kwocie **19 130 tys. zł**, wyznaczona na podstawie wzoru:

$$RV = \frac{CF_n \times (1+g)}{R_n - g} = \frac{1\,540 \text{ tys. zł}}{11,05\% - 3,0\%} = 19\,130 \text{ tys. zł}$$

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. 2 396 tys. zł x $(1+0,025+0,05) \times 0,6240 = 1\,540 \text{ tys. zł}$,

R_n – stopa dyskonta dla ostatniego roku prognozy: 11,05%,

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 aktywów Elektrowni 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 środków pieniężnych na początek okresu prognozy w kwocie **(+) 1 302 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 42 902 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)
Wartość Elektrowni Wiatrowej wyodrębnionej z majątku spółki Grupa Mosty Sp. z o.o. w tys. zł	38 947	42 902

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 zdecydował:

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 odrzucenia 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 18 841 192,64 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	18 689 856,62	373 797,13
SPV1 – Mosty BESS 1 Sp. z o.o.	50	-	-
SPV1 – Mosty BESS 2 Sp. z o.o.	50	-	-
SPV1 – Mosty BESS 3 Sp. z o.o.	100	142 336,02	1 423,36
SPV1 – Mosty BESS 4 Sp. z o.o.	100	-	-
SPV1 – Mosty BESS 5 Sp. z o.o.	100	-	-
SPV1 – Mosty BESS 6 Sp. z o.o.	100	-	-
SPV1 – Mosty BESS 7 Sp. z o.o.	100	-	-
RAZEM		18 832 192,64	

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 31.12.2025 roku

Wartość bilansowa Spółki z siedzibą w Warszawie została wyliczona, na podstawie danych finansowych stan na 31.12.2025 r. jako aktywa netto Spółki na dzień 31.12.2025 r. w oparciu o przekazane przez Spółkę dane finansowe.

Procedurę wyliczenia wartości bilansowej Spółki przedstawia tabela poniżej:

Tabela 28 Bilans Spółki wg stanu na 31.12.2025 roku

Lp.	Wyszczególnienie	Stan na 31.12.2025 r. wg ksiąg [zł]
	Aktywa	
A.	Aktywa Trwałe	76 746 851
I.	Wartości niematerialne i prawne	0
II.	Rzeczowe aktywa trwałe	0
III.	Należności długoterminowe	0
IV.	Inwestycje długoterminowe	76 618 740
V.	Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	128 111
B.	Aktywa obrotowe	43 647 849
I.	Zapasy	0
II.	Należności krótkoterminowe	15 054 386
III.	Inwestycje krótkoterminowe	28 593 463
IV.	Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	0
1.	Suma aktywów	120 394 699
	Źródła pokrycia majątku funduszami obcymi	
B.	Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	101 496 797
I.	Rezerwy na zobowiązania	46 170
II.	Zobowiązania długoterminowe	93 351 720
III.	Zobowiązania krótkoterminowe	8 098 906
IV.	Rozliczenia międzyokresowe	0
2.	Razem fundusze obce	101 496 797
3.	Wartość Spółki (1-2)	18 897 903

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 31.12.2025 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 01.01.2025 r. do 31.12.2025 r. i wg stanu księgowego ujętego w bilansie na dzień 31.12.2025 r.,
 - ❖ zestawienia i informacje o istotnym znaczeniu dotyczące danych ekonomiczno-finansowych Spółki na dzień 31.12.2025 r.
- C. W oparciu o bilans sporządzony na dzień 31.12.2025 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 31.12.2025 r. przedstawia się następująco:

Tabela 29 Wartość aktywów Spółki wg stanu na 31.12.2025 roku [zł]

Lp.	Pozycja	Stan na 31.12.2025 r.	Struktura	Bilans Proforma na 31.12.2025 r.	Struktura	Zmiana w stosunku do wartości wg ksiąg
A.	AKTYWA TRWAŁE	76 746 851	63,7%	76 547 805	63,7%	-0,3%
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	76 618 740	63,6%	76 373 004	63,5%	-0,3%
V.	Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	128 111	0,1%	174 801	0,1%	36,4%
B.	AKTYWA OBROTOWE	43 647 849	36,3%	43 647 849	36,3%	0,0%
I.	Zapasy	0	0,0%	0	0,0%	0,0%
II.	Należności krótkoterminowe	15 054 386	12,5%	15 054 386	12,5%	0,0%
III.	Inwestycje krótkoterminowe	28 593 463	23,7%	28 593 463	23,8%	0,0%
IV.	Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	0	0,0%	0	0,0%	0,0%
	AKTYWA RAZEM	120 394 699	100,0%	120 195 653	100,0%	-0,2%

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych Spółki

Tabela 30 Wartość pasywów Spółki wg stanu 31.12.2025 roku [zł]

Lp.	Pozycja	Stan na 31.12.2025 r.	Struktura	Bilans Proforma na 31.12.2025 r.	Struktura	Zmiana w stosunku do wartości wg ksiąg
A.	KAPITAŁ (FUNDUSZ) WŁASNY	4 319 065	4,1%	4 120 018	3,9%	-4,6%
I.	Kapitał (fundusz) podstawowy	5 000	0,0%	5 000	0,0%	0%
II.	Pozostałe kapitały (fundusze) rezerwowe	20 100 000	16,7%	20 100 000	16,7%	0,0%
III.	Zysk (strata) z lat ubiegłych	-93 092	-0,1%	-93 092	-0,1%	0,0%
IV.	Zysk (strata) netto	-1 114 005	-0,9%	-1 114 005	-0,9%	0,0%
V.	Kapitał z wyceny	0	0,0%	-199 046	-0,2%	0,0%
B.	ZOBOWIĄZANIA I REZERWY NA ZOBOWIĄZANIA	101 496 797	84,3%	101 496 797	84,4%	0,0%
I.	Rezerwy na zobowiązania	46 170	0,0%	46 170	0,0%	0,0%
II.	Zobowiązania długoterminowe	93 351 720	77,5%	93 351 720	77,7%	0,0%
III.	Zobowiązania krótkoterminowe	8 098 906	6,7%	8 098 906	6,7%	0,0%
IV.	Rozliczenia międzyokresowe	0	0,0%	0	0,0%	0,0%
	PASYWA RAZEM	120 394 699	100,0%	120 195 653	100,0%	-0,2%

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych Spółki

7.1.2.1 Aktywa trwałe

Wg stanu na 31.12.2025 r. Spółka posiadała aktywa trwałe o łącznej wartości 76 746 850,93 zł, na które składały się:

- Inwestycje długoterminowe w kwocie 76 618 739,93 zł,
- Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe w kwocie 128 111,00 zł.

Inwestycje długoterminowe

Na wykazaną w bilansie na dzień 31.12.2025 roku wartość inwestycji długoterminowych w kwocie 76 618 739,93 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 76 618 739,93 zł, na które składały się:
 - Mosty BESS 1 Sp. z o.o. - limit 54 000 000 zł, wykorzystano 20 138 028,49 zł (w tym kapitał 19 995 000,00 zł i naliczone odsetki 143 028,49 zł),
 - Mosty BESS 2 Sp. z o.o. - limit 18 000 000 zł, wykorzystano 8 332 203,96 zł (w tym kapitał 8 275 000,00 zł i naliczone odsetki 57 203,96 zł),
 - Mosty BESS 3 Sp. z o.o. - limit 28 000 000 zł, wykorzystano 10 536 526,65 zł (w tym kapitał 10 465 000,00 zł i naliczone odsetki 71 526,65 zł),
 - Mosty BESS 4 Sp. z o.o. - limit 41 000 000 zł, wykorzystano 12 243 426,06 zł (w tym kapitał 12 160 000,00 zł i naliczone odsetki 83 426,06 zł),
 - Mosty BESS 5 Sp. z o.o. - limit 14 000 000 zł, wykorzystano 3 217 035,02 zł (w tym kapitał 3 195 000,00 zł i naliczone odsetki 22 035,02 zł),
 - Mosty BESS 7 Sp. z o.o. - limit 60 000 000 zł, wykorzystano 21 905 783,75 zł (w tym kapitał 21 770 000,00 zł i naliczone odsetki 135 783,75 zł).

Wykazana w bilansie wartość inwestycji długoterminowych została dla potrzeb wyceny doprowadzona do wartości rynkowej na 31.12.2025 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 31.12.2025 r. Wartość inwestycji długoterminowych została przeszacowana do wartości **76 373 003,93 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 31.12.2025 r. Spółka posiadała długoterminowe rozliczenia międzyokresowe w kwocie równej 128 111,00 zł.

Wartość długoterminowych rozliczeń międzyokresowych w bilansie proforma na 31.12.2025 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 31.12.2025 r. wynosi 76 547 804,77 zł, co oznacza spadek w stosunku do wartości wykazanej w bilansie sporządzonym wg stanu na dzień 31.12.2025 r. o łączną kwotę (-) 199 046,16 zł.

7.1.2.2 Aktywa obrotowe

Wg stanu na 31.12.2025 r. Spółka posiadała aktywa obrotowe o łącznej wartości 43 647 848,52 zł, na które składały się:

- Należności krótkoterminowe w kwocie 15 054 386,00 zł,
- Inwestycje krótkoterminowe w kwocie 28 593 462,52 zł.

Należności krótkoterminowe

Na należności wykazane w bilansie Spółki na kwotę 15 054 386,00 zł wg. stanu na dzień 31.12.2025 r. składały się:

- inne należności od jednostek powiązanych w kwocie 14 950 000,00 zł,
- należności z tytułu podatków, dotacji, ceł, ubezpieczeń społecznych i zdrowotnych oraz innych świadczeń w kwocie 104 386,00 zł.

Kwota 14 950 000,00 zł stanowi część dopłat do Spółki od Grupy Mosty Sp. z o.o., która na dzień 31 grudnia 2025 r. nie została jeszcze wniesiona, zgodnie z harmonogramem określonym w uchwałach wspólników.

Korekty nie dokonano, wartość należności krótkoterminowych do bilansu pro forma przyjęto według stanu na 31.12.2025 tj. 15 054 386,00 zł.

Inwestycje krótkoterminowe

Na ogólną sumę inwestycji krótkoterminowych wykazanych w bilansie Spółki wg stanu na dzień 31.12.2025 r. składały się w całości środki pieniężne w kasie i na rachunku w łącznej kwocie 28 593 462,52 zł. Wartość wykazywana na dzień 31.12.2025 roku została przyjęta do bilansu proforma na dzień 31.12.2025 roku.

Korekty nie dokonano, wartość inwestycji krótkoterminowych do bilansu pro forma przyjęto według stanu na 31.12.2025 tj. 28 593 462,52 zł.

Wobec braku korekt, wartość aktywów obrotowych przyjęta do wyceny metodą skorygowanych aktywów netto wg stanu na dzień 31.12.2025 r. wynosi 43 647 848,52 zł, co



oznacza brak zmian w stosunku do wartości wykazanej w bilansie sporządzonym wg stanu na dzień 31.12.2025 r.

7.1.2.3 Kapitały własne

W bilansie Spółki sporządzonym wg stanu na dzień 31.12.2025 r. wykazano wartość kapitałów własnych w wysokości 18 897 902,78 zł, na którą to kwotę składały się:

Tabela 31 Kapitał własny Spółki na dzień 31.12.2025 r. [zł]

Lp.	Pozycja	Wartość na dzień 31.12.2025 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(-)	0,00
VIII.	Zysk (strata) z lat ubiegłych	-93 092,09
IX.	Zysk (strata) netto	-1 114 005,13
X.	Odpisy z zysku netto w ciągu roku obrotowego(-)	0,00
A.	KAPITAŁ (FUNDUSZ) WŁASNY	18 897 902,78

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych Spółki

Na pozycję kapitał z wyceny wykazany w bilansie proforma na 31.12.2025 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 31.12.2025	18 897 902,78	zł
1	Korekta nr 1	-199 046,16	zł
II	Kapitały własne na dzień 31.12.2025 po korekcie	18 698 856,62	zł

7.1.2.4 Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania

Wg stanu na 31.12.2025 r. Spółka posiadała zobowiązania i rezerwy o łącznej wartości 101 496 796,67 zł, na które składały się:

- Rezerwy na zobowiązania w kwocie 46 170,00 zł,
- Zobowiązania długoterminowe w kwocie 93 351 720,24 zł,
- Zobowiązania krótkoterminowe w kwocie 8 098 906,43 zł.

Rezerwy na zobowiązania

Sumę rezerw na zobowiązania wykazanych w bilansie Spółki wg stanu na dzień 31.12.2025 r. stanowią w całości rezerwy na odroczonego podatku dochodowego w kwocie 46 170,00 zł.

Zobowiązania długoterminowe

Zobowiązania długoterminowe Spółki na dzień 31.12.2025 r. wykazano na poziomie 93 351 720,24 zł, na które składały się:

- zobowiązania wobec jednostek powiązanych w kwocie 409 143,59 zł stanowiącą pożyczkę od Grupy Mosty Sp. z o.o.,
- z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych w kwocie 92 942 576,65 zł.

Korekty nie dokonano, wartość zobowiązań długoterminowych do bilansu pro forma przyjęto według stand na 31.12.2025 tj. 93 351 720,24 zł.

Zobowiązania krótkoterminowe

Sumę zobowiązań krótkoterminowych wykazanych w bilansie Spółki wg stanu na dzień 31.12.2025 r. stanowią:

Tabela 32 Zobowiązania krótkoterminowe wg stanu na 31.12.2025 roku [zł]

Wyszczególnienie	Stan na
	31.12.2025
Wobec jednostek powiązanych	410 477,41
a) z tytułu dostaw i usług	218 255,26
b) inne	192 222,15
Wobec pozostałych jednostek	7 688 429,02
a) kredyty i pożyczki	0,00
b) z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych	7 662 936,90
c) inne zobowiązania finansowe	0,00
d) z tytułu dostaw i usług	25 392,12
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	100,00
Fundusze specjalne	0,00
RAZEM ZOBOWIĄZANIA KRÓTKOTERMINOWE	8 098 906,43

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych Spółki

Korekty nie dokonano, wartość zobowiązań krótkoterminowych do bilansu pro forma przyjęto według stand na 31.12.2025 tj. 8 098 906,43 zł.

7.1.2.5 Aktywa i pasywa pozabilansowe

Zgodnie z informacją otrzymaną od Spółki, wg stanu na dzień 31.12.2025 r. Spółka nie posiadała aktywów i pasywów pozabilansowych.

7.1.2.6 Zdarzenia po dniu bilansowym

Zgodnie z informacjami zawartymi w jednostkowym sprawozdaniu finansowym na dzień 31.12.2025 r., po dniu bilansowym miały miejsce następujące zdarzenia:

- W dniu 23 marca 2026 r., zgodnie z Uchwałą Nr 379/2026 Zarządu Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. z dnia 18 marca 2026 r., na rynku Catalyst GPW zadebiutowały zielone obligacje serii A spółki Mosty Magazyny Energii Sp. z o.o. Do obrotu wprowadzono obligacje o łącznej wartości nominalnej 100 000 000,00 PLN. Zdarzenie to stanowi istotny element pozyskania finansowania przez Spółkę oraz wpływa na ocenę jej struktury kapitałowej.

- Istotnym zdarzeniem po dniu bilansowym jest również podjęcie w dniu 2 czerwca 2026 r. przez Zarząd Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. Uchwały Nr 775/2026 w sprawie zawieszenia obrotu obligacjami spółki Mosty Magazyny Energii Sp. z o.o. na rynku Catalyst, w związku z nieprzekazaniem raportu rocznego za 2025 r. Uchwała określa jednocześnie warunki i tryb wznowienia obrotu instrumentami finansowymi Spółki.

Wobec braku korekt, wartość zobowiązań i rezerwy na zobowiązania przyjęta do wyceny metodą skorygowanych aktywów netto wg stanu na dzień 31.12.2025 r. wynosi 101 496 796,67 zł, co oznacza brak zmian w stosunku do wartości wykazanej w bilansie sporządzonym wg stanu na dzień 31.12.2025 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 wartość każdej ze spółek, co jednoznacznie wynika z WEO. Spółki celowe SPV Mosty BESS od 1 do 7 dla celów emisyjnych pokazywane i są jako osobne aktywa. Takie podejście wyklucza błąd podwójnego ujęcia wartości wycenianych w ramach zabezpieczenia emisji obligacji aktywów. Inwestycje to udziały 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 31.12.2025	Korekta z przeszacowania	Wartość w bilansie proforma na 31.12.2025
1	Nieruchomości	0,00	0,00	0,00
2	Wartości niematerialne i prawne	0,00	0,00	0,00
3	Długoterminowe aktywa finansowe	76 618 739,93	-245 736,00	76 373 003,93
	a) w jednostkach powiązanych	76 618 739,93	-245 736,00	76 373 003,93
	Udziału lub akcje	245 736,00	-245 736,00	0,00
	Udzielone pożyczki	76 373 003,93	0,00	76 373 003,93
	b) w pozostałych jednostkach	0,00	0,00	0,00
4	Inne inwestycje długoterminowe	0,00	0,00	0,00
	Razem:	76 618 739,93	- 245 736,00	76 373 003,93

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 31.12.2025 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 31.12.2025 r.	Korekta nr 1 (Inwestycje długoterminowe)	Wartość w bilansie proforma na 31.12.2025
A.	AKTYWA TRWAŁE	76 746 851	-199 046	76 547 805
<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>76 618 740</i>	<i>-245 736</i>	<i>76 373 003,93</i>
<i>V.</i>	<i>Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe</i>	<i>128 111</i>	<i>46 690</i>	<i>174 801</i>
B.	AKTYWA OBROTOWE	43 647 849	0	43 647 849
<i>I.</i>	<i>Zapasy</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
<i>II.</i>	<i>Należności krótkoterminowe</i>	<i>15 054 386</i>	<i>0</i>	<i>15 054 386</i>
<i>III.</i>	<i>Inwestycje krótkoterminowe</i>	<i>28 593 463</i>	<i>0</i>	<i>28 593 463</i>
1.	Krótkoterminowe aktywa finansowe	28 593 463	0	28 593 463
	a) w jednostkach powiązanych	0	0	0
	b) w pozostałych jednostkach	0	0	0
	c) środki pieniężne i inne aktywa pieniężne	28 593 463	0	28 593 463
	- środki pieniężne w kasie i na rachunkach	28 593 463	0	28 593 463
2.	Inne inwestycje krótkoterminowe	0	0	0
<i>IV.</i>	<i>Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
	AKTYWA RAZEM	120 394 699	-199 046	120 195 653

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 31.12.2025 r.	Korekta nr 1 (Inwestycje krótkoterminowe)	Wartość w bilansie proforma na 31.12.2025
A.	KAPITAŁ (FUNDUSZ) WŁASNY	18 897 903	-199 046	18 698 857
<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>-93 092</i>	<i>0</i>	<i>-93 092</i>
<i>V.</i>	<i>Zysk (strata) netto</i>	<i>-1 114 005</i>	<i>0</i>	<i>-1 114 005</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	101 496 797	0	101 496 797
<i>I.</i>	<i>Rezerwy na zobowiązania</i>	<i>46 170</i>	<i>0</i>	<i>46 170</i>
1.	Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	0	0	0
2.	Rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne	0	0	0
3.	Pozostałe rezerwy	0	0	0
<i>II.</i>	<i>Zobowiązania długoterminowe</i>	<i>93 351 720</i>	<i>0</i>	<i>93 351 720</i>
<i>III.</i>	<i>Zobowiązania krótkoterminowe</i>	<i>8 098 906</i>	<i>0</i>	<i>8 098 906</i>
<i>IV.</i>	<i>Rozliczenia międzyokresowe</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
	PASYWA RAZEM	120 394 699	-199 046	120 195 653

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych Spółki

7.3 Ustalenie wartości skorygowanych aktywów netto wg stanu na dzień 31.12.2025 r.

Ustalenie wartości skorygowanych aktywów netto Spółki wg stanu na dzień 31.12.2025 r. przedstawia tabela poniżej:

Tabela 36 Wyniki oszacowania wartości metodą skorygowanych aktywów netto wg stanu na 31.12.2025 roku [zł]

Lp.	Wyszczególnienie	Stan wg ksiąg na 31.12.2025 r.	Stan wg Bilansu Proforma na dzień 31.12.2025 r.
	Aktywa		
A.	Aktywa Trwale	76 746 851	76 547 805
I.	Wartości niematerialne i prawne	0	0
II.	Rzeczowe aktywa trwałe	0	0
III.	Należności długoterminowe	0	0
IV.	Inwestycje długoterminowe	76 618 740	76 373 004
V.	Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	128 111	174 801
B.	Aktywa obrotowe	43 647 849	43 647 849
I.	Zapasy	0	0
II.	Należności krótkoterminowe	15 054 386	15 054 386
III.	Inwestycje krótkoterminowe	28 593 463	28 593 463
IV.	Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	0	0
1.	Suma aktywów	120 394 699	120 195 653
	Źródła pokrycia majątku funduszami obcymi		
B.	Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	101 496 797	101 496 797
I.	Rezerwy na zobowiązania	46 170	46 170
II.	Zobowiązania długoterminowe	93 351 720	93 351 720
III.	Zobowiązania krótkoterminowe	8 098 906	8 098 906
IV.	Rozliczenia międzyokresowe	0	0
2.	Razem fundusze obce	101 496 797	101 496 797
3.	Wartość Spółki (1-2) (zł)	18 897 903	18 698 857
	Liczba udziałów (szt.)	50	50
4.	Wartość jednego udziału (zł)	377 958,06	373 977,13

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 18 689 856,62 zł czyli wartość zabezpieczenia obligacji w postaci aktywów rozumianych jako aktywa spółki Mosty Magazyny Energii Sp. z o.o. została określona na 18 689 856,62 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 31 grudnia 2025 r. Spółka Mosty Bess 1 posiadała aktywa oraz pasywa o wartości 19 981 216,05 zł, w tym:

Aktywa trwałe o łącznej wartości 12 142 673,81 zł, obejmujące:

- rzeczowe aktywa trwałe w kwocie 12 137 342,81 zł,
- długoterminowe rozliczenia międzyokresowe w kwocie 5 331,00 zł.

Aktywa obrotowe o łącznej wartości 7 838 542,24 zł, na które składały się:

- należności krótkoterminowe w kwocie 2 761 859,24 zł,
- inwestycje krótkoterminowe w kwocie 5 076 683,00 zł.

Kapitały własne w bilansie sporządzonym na dzień 31 grudnia 2025 r. wykazano w wysokości (-) 163 592,44 zł.

Zobowiązania oraz rezerwy na zobowiązania o łącznej wartości 20 144 808,49 zł, w tym:

- rezerwy na zobowiązania w kwocie 138,00 zł,
- zobowiązania długoterminowe w kwocie 20 138 028,49 zł,
- zobowiązania krótkoterminowe w kwocie 6 642,00 zł.

Na podstawie przeprowadzonej analizy wartość aktywów i pasywów wskazana na dzień 31.12.2025 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 (-) 163 592,44 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 31 grudnia 2025 r. Spółka Mosty Bess 2 posiadała aktywa oraz pasywa o wartości 8 310 754,39 zł, w tym:

Aktywa trwałe o łącznej wartości 6 039 850,69 zł, obejmujące:

- rzeczowe aktywa trwałe w kwocie 6 038 933,69 zł,
- długoterminowe rozliczenia międzyokresowe w kwocie 917,00 zł.

Aktywa obrotowe o łącznej wartości 2 270 903,70 zł, na które składały się:

- należności krótkoterminowe w kwocie 1 380 093,24 zł,
- inwestycje krótkoterminowe w kwocie 890 810,46 zł.

Kapitały własne w bilansie sporządzonym na dzień 31 grudnia 2025 r. wykazano w wysokości (-) 26 507,57 zł.

Zobowiązania oraz rezerwy na zobowiązania o łącznej wartości 8 337 261,96 zł, w tym:

- rezerwy na zobowiązania w kwocie 138,00 zł,
- zobowiązania długoterminowe w kwocie 8 332 203,96 zł,
- zobowiązania krótkoterminowe w kwocie 4 920,00 zł.

Na podstawie przeprowadzonej analizy wartość aktywów i pasywów wskazana na dzień 31.12.2025 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 ujemną w wysokości (-) 26 507,57 zł. **Z uwagi na brak dodatniej wartości ekonomicznej, wartość Spółki została przyjęta na poziomie 0,00 zł.**

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

Na dzień 31 grudnia 2025 r. Spółka Mosty Bess 3 posiadała aktywa oraz pasywa o wartości 10 686 011,67 zł, w tym:

Aktywa trwałe o łącznej wartości 7 741 954,59 zł, obejmujące:

- rzeczowe aktywa trwałe w kwocie 7 740 794,59 zł,
- długoterminowe rozliczenia międzyokresowe w kwocie 1 160,00 zł.

Aktywa obrotowe o łącznej wartości 2 944 057,08 zł, na które składały się:

- należności krótkoterminowe w kwocie 1 768 203,24 zł,
- inwestycje krótkoterminowe w kwocie 1 175 853,84 zł.

Kapitały własne w bilansie sporządzonym na dzień 31 grudnia 2025 r. wykazano w wysokości 142 336,02 zł.

Zobowiązania oraz rezerwy na zobowiązania o łącznej wartości 10 543 675,65 zł, w tym:

- rezerwy na zobowiązania w kwocie 138,00 zł,
- zobowiązania długoterminowe w kwocie 10 536 526,65 zł,
- zobowiązania krótkoterminowe w kwocie 7 011,00 zł.

Na podstawie przeprowadzonej analizy wartość aktywów i pasywów wskazana na dzień 31.12.2025 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 142 336,02 zł. **Wartość Spółki została przyjęta na poziomie 142 336,02 zł.**

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

Na dzień 31 grudnia 2025 r. Spółka Mosty Bess 4 posiadała aktywa oraz pasywa o wartości 12 159 767,33 zł, w tym:

Aktywa trwałe o łącznej wartości 6 674 643,14 zł, obejmujące:

- rzeczowe aktywa trwałe w kwocie 6 670 505,14 zł,
- długoterminowe rozliczenia międzyokresowe w kwocie 4 138,00 zł.

Aktywa obrotowe o łącznej wartości 5 485 124,19 zł, na które składały się:

- należności krótkoterminowe w kwocie 1 518 195,24 zł,
- inwestycje krótkoterminowe w kwocie 3 966 928,95 zł.

Kapitały własne w bilansie sporządzonym na dzień 31 grudnia 2025 r. wykazano w wysokości (-) 89 577,73 zł.

Zobowiązania oraz rezerwy na zobowiązania o łącznej wartości 12 249 345,06 zł, w tym:

- rezerwy na zobowiązania w kwocie 138,00 zł,
- zobowiązania długoterminowe w kwocie 12 243 426,06 zł,
- zobowiązania krótkoterminowe w kwocie 5 781,00 zł.

Na podstawie przeprowadzonej analizy wartość aktywów i pasywów wskazana na dzień 31.12.2025 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 (-) 89 577,73 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 31 grudnia 2025 r. Spółka Mosty Bess 5 posiadała aktywa oraz pasywa o wartości 3 198 575,16 zł, w tym:

Aktywa trwałe o łącznej wartości 1 718 725,63 zł, obejmujące:

- rzeczowe aktywa trwałe w kwocie 1 717 614,63 zł,
- długoterminowe rozliczenia międzyokresowe w kwocie 1 111,00 zł.

Aktywa obrotowe o łącznej wartości 1 479 849,53 zł, na które składały się:

- należności krótkoterminowe w kwocie 393 587,88 zł,

- inwestycje krótkoterminowe w kwocie 1 086 261,65 zł.

Kapitały własne w bilansie sporządzonym na dzień 31 grudnia 2025 r. wykazano w wysokości (-) 26 868,86 zł.

Zobowiązania oraz rezerwy na zobowiązania o łącznej wartości 3 225 444,02 zł, w tym:

- rezerwy na zobowiązania w kwocie 138,00 zł,
- zobowiązania długoterminowe w kwocie 3 217 035,02 zł,
- zobowiązania krótkoterminowe w kwocie 8 271,00 zł.

Na podstawie przeprowadzonej analizy wartość aktywów i pasywów wskazana na dzień 31.12.2025 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 ujemną w wysokości (-) 26 868,86 zł. **Z uwagi na brak dodatniej wartości ekonomicznej, wartość Spółki została przyjęta na poziomie 0,00 zł.**

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

Na dzień 31 grudnia 2025 r. Spółka Mosty Bess 6 posiadała aktywa oraz pasywa o wartości 3 740,28 zł, w tym:

Aktywa trwałe o wartości 0,00 zł.

Aktywa obrotowe o łącznej wartości 3 740,28 zł, na które składały się:

- należności krótkoterminowe w kwocie 3 397,24 zł,
- inwestycje krótkoterminowe w kwocie 343,04 zł.

Kapitały własne w bilansie sporządzonym na dzień 31 grudnia 2025 r. wykazano w wysokości (-) 2 178,72 zł.

Zobowiązania oraz rezerwy na zobowiązania o łącznej wartości 5 919,00 zł, w tym:

- rezerwy na zobowiązania w kwocie 138,00 zł,
- zobowiązania krótkoterminowe w kwocie 5 781,00 zł.

Na podstawie przeprowadzonej analizy wartość aktywów i pasywów wskazana na dzień 31.12.2025 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 (-) 2 178,72 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 31 grudnia 2025 r. Spółka Mosty Bess 7 posiadała aktywa oraz pasywa o wartości 21 815 635,59 zł, w tym:

Aktywa trwałe o łącznej wartości 17 701 227,89 zł, obejmujące:

- rzeczowe aktywa trwałe w kwocie 17 701 226,89 zł,
- długoterminowe rozliczenia międzyokresowe w kwocie 1,00 zł.

Aktywa obrotowe o łącznej wartości 4 114 407,70 zł, na które składały się:

- należności krótkoterminowe w kwocie 4 043 219,24 zł,
- inwestycje krótkoterminowe w kwocie 71 188,46 zł.

Kapitały własne w bilansie sporządzonym na dzień 31 grudnia 2025 r. wykazano w wysokości (-) 96 097,16 zł.

Zobowiązania oraz rezerwy na zobowiązania o łącznej wartości 21 911 732,75 zł, w tym:

- rezerwy na zobowiązania w kwocie 138,00 zł,
- zobowiązania długoterminowe w kwocie 21 905 783,75 zł,
- zobowiązania krótkoterminowe w kwocie 5 811,00 zł.

Na podstawie przeprowadzonej analizy wartość aktywów i pasywów wskazana na dzień 31.12.2025 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 (-) 96 097,16 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 spółki Mosty Magazyny Energii oraz SPV BESS Sp. z o.o. od 1 do 7. Spółek dla których rejestrowe na rachunkach bankowych. A w przypadku emitenta obligacji (Mosty Magazyny energii Sp. z o.o.) dodatkowo zastaw została utworzony na rachunku wydzielonym do obsługi emisji obligacji. **Łączna wartość środków zgromadzonych na rachunkach (po uwzględnieniu przeliczenia środków w walucie USD na PLN) wynosi 40 617 805,93 zł.** Szczegółowe zestawienie przedstawiono poniżej.

Środki w PLN:

Mosty Magazyny Energi Sp. z o.o.	24 564 860,07 zł
Mosty Bess 1 Sp. z o.o.	27 557,73 zł
Mosty Bess 2 Sp. z o.o.	- 21 117,67 zł
Mosty Bess 3 Sp. z o.o.	- 115 682,25 zł
Mosty Bess 4 Sp. z o.o.	23 388,76 zł
Mosty Bess 5 Sp. z o.o.	17 069,36 zł
Mosty Bess 6 Sp. z o.o.	343,04 zł
Mosty Bess 7 Sp. z o.o.	69 364,87 zł
RAZEM	28 594 381,02 zł

Środki w PLN:

Środki wyrażone w USD zostały przeliczone na PLN według historycznego kursu 3,6016 na dzień 31.12.2025 r.

Mosty Bess 1 Sp. z o.o.	1 400 727,25 USD
Mosty Bess 2 Sp. z o.o.	239 787,45 USD
Mosty Bess 3 Sp. z o.o.	305 528,40 USD
Mosty Bess 4 Sp. z o.o.	1 094 941,19 USD
Mosty Bess 5 Sp. z o.o.	296 865,92 USD
Mosty Bess 7 Sp. z o.o.	506,33 USD
RAZEM	3 338 356,54 USD (co odpowiada 12 023 424,91 zł)

Mosty Magazyny Energi Sp. z o.o.

W ramach rachunków jakie posiada spółka ustanowiono zabezpieczenia na dwóch rachunkach bieżący oraz rachunku wyodrębnionym do obsługi zabezpieczenia. Łączne saldo rachunków wynosi 57 948,54 zł. Zostało określone na podstawie:

Historii i salda rachunku bieżącego numer 84 1050 1025 1000 0090 3246 7566 w PLN z okresu od 01.01.2025 do 31.12.2025, saldo wartości wygląda następująco:

- Obciążenia: 81 040 515,10 zł
- Uznania: 105 598 745,60 zł
- Saldo wartości: 24 558 230,50 zł

Saldo końcowe rachunku na dzień 31.12.2025 r. wyniosło 24 564 860,07 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 i salda rachunku bieżącego numer 62 1050 1025 1000 0090 3246 7574 w EUR z okresu od 01.01.2025 do 31.12.2025, saldo wartości wygląda następująco:

- Obciążenia: 254,85 EUR
- Uznania: 254,85 EUR
- Saldo wartości: 0,00 EUR

Historii rachunku bieżącego numer 31 1050 1025 1000 0090 8598 4681 w USD z okresu od 01.01.2025 do 31.12.2025 dostarczonej przez Spółkę saldo wartości wygląda następująco:

- Obciążenia: 49,55 USD
- Uznania: 49,55 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 01.01.2025 do 31.12.2025, saldo wartości wygląda następująco:

- Obciążenia: 270,00 zł
- Uznania: 4 028 867,11 zł
- Saldo wartości: 4 028 597,11 zł

Mosty Bess 1 Sp. z o.o.

Na podstawie Historii rachunku bieżącego 22 1050 1025 1000 0090 8589 9483 w PLN na dzień 31.12.2025 dostarczonej przez Spółkę saldo wartości wygląda następująco:

- Obciążenia: 19 973 672,27 zł
- Uznania: 20 001 230,00 zł
- Saldo wartości: 27 557,73 zł

Na podstawie Historii rachunku bieżącego numer 97 1050 1025 1000 0090 8598 4657 w USD z okresu od 01.01.2025 do 31.12.2025 dostarczonej przez Spółkę saldo wartości wygląda następująco:

- Obciążenia: 2 967 843,71 USD

- Uznania: 4 368 570,96 USD
- Saldo wartości: 1 400 727,25 USD

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 01.01.2025 do 31.12.2025 dostarczonej przez Spółkę saldo wartości wygląda następująco:

- Obciążenia: 8 309 701,67 zł
- Uznania: 8 288 584,00 zł
- Saldo wartości: - 21 117,67 zł

Na podstawie Historii rachunku bieżącego numer 21 1050 1025 1000 0090 8126 8527 w USD z okresu od 01.01.2025 do 07.10.2025 dostarczonej przez Spółkę saldo wartości wygląda następująco:

- Obciążenia: 1 422 124,62 USD
- Uznania: 1 661 912,07 USD
- Saldo wartości: 239 787,45 USD

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 01.01.2025 do 31.12.2025 dostarczonej przez Spółkę przedstawiono dwa ujęcia salda:

1. Bez uwzględnienia overnight (ON):

- Obciążenia: 210 196,98 zł
- Uznania: 20 154,34 zł
- Saldo wartości: -190 042,64 zł

2. Z uwzględnieniem overnight (ON):

- Obciążenia: 57 803 007,43 zł
- Uznania: 57 803 007,43 zł
- Saldo wartości: 0,00 zł

Na podstawie Historii rachunku bieżącego numer 29 1050 1025 1000 0091 5165 3038 w PLN z okresu od 01.01.2025 do 31.12.2025 dostarczonej przez Spółkę saldo wartości wygląda następująco:

- Obciążenia: 10 576 372,99 zł
- Uznania: 10 650 733,38 zł
- Saldo wartości: 74 360,39 zł

Na podstawie Historii rachunku bieżącego numer 30 1050 1025 1000 0090 8601 5642 w USD z okresu od 01.01.2025 do 31.12.2025 dostarczonej przez Spółkę saldo wartości wygląda następująco:

- Obciążenia: 1 773 333,63 USD
- Uznania: 2 078 862,03 USD
- Saldo wartości: 305 528,40 USD

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 01.01.2025 do 31.12.2025 dostarczonej przez Spółkę saldo wartości wygląda następująco:

- Obciążenia: 12 142 841,24 zł
- Uznania: 12 166 230,00 zł
- Saldo wartości: 23 388,76 zł

Na podstawie Historii rachunku bieżącego numer 21 1050 1025 1000 0090 8598 4764 w USD z okresu od 01.01.2025 do 31.12.2025 dostarczonej przez Spółkę saldo wartości wygląda następująco:

- Obciążenia: 1 560 765,03 USD
- Uznania: 2 655 706,22 USD
- Saldo wartości: 1 094 941,19 USD

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 01.01.2025 do 31.12.2025 dostarczonej przez Spółkę saldo wartości wygląda następująco:

- Obciążenia: 3 184 160,64 zł
- Uznania: 3 201 230,00 zł
- Saldo wartości: 17 069,36 zł

Na podstawie Historii rachunku bieżącego numer 96 1050 1025 1000 0090 8598 4772 w USD z okresu od 01.01.2025 do 31.12.2025 dostarczonej przez Spółkę saldo wartości wygląda następująco:

- Obciążenia: 383 821,34 USD
- Uznania: 680 687,26 USD
- Saldo wartości: 296 865,92 USD

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 01.01.2025 do 31.12.2025 dostarczonej przez Spółkę saldo wartości wygląda następująco:

- Obciążenia: 4 656,96 zł
- Uznania: 5 000,00 zł
- Saldo wartości: 343,04 zł

Na podstawie Historii rachunku bieżącego numer 74 1050 1025 1000 0090 8598 4780 w USD z okresu od 01.01.2025 do 31.12.2025 dostarczonej przez Spółkę saldo wartości wygląda następująco:

- Obciążenia: 15,96 USD
- Uznania: 15,96 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 01.01.2025 do 31.12.2025 dostarczonej przez Spółkę saldo wartości wygląda następująco:

- Obciążenia: 21 706 865,13 zł
- Uznania: 21 776 230,00 zł
- Saldo wartości: 69 364,87 zł

Na podstawie Historii rachunku bieżącego numer 73 1050 1025 1000 0090 8598 4798 w USD z okresu od 01.01.2025 do 31.12.2025 dostarczonej przez Spółkę saldo wartości wygląda następująco:

- Obciążenia: 4 620 340,63 USD
- Uznania: 4 620 846,96 USD
- Saldo wartości: 506,33 USD

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 Zakładane przepływy pieniężne z zawartych umów [zł]

Okres	Zakładane przepływy pieniężne z umów							
	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.	Zakładane przepływy pieniężne
2026	1 251 012	515 710	836 286	978 108	307 045	1 045 358	422 325	5 355 843
2027	13 190 893	7 750 321	12 568 088	10 313 343	3 237 533	6 346 884	6 346 884	59 753 945
2028	8 604 900	4 562 197	7 398 158	6 727 769	2 111 961	9 247 697	3 736 070	42 388 752
Razem	23 046 804	12 828 228	20 802 532	18 019 219	5 656 538	16 639 940	10 505 279	107 498 540

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 oparte o dane rynkowe dotyczące obligacji skarbowych publikowanego przez BondSpot SA (stan na dzień 30 grudnia 2025 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 31.12.2025 r. przedstawia poniższe zestawienie.

Tabela 38 Zdyskontowane przepływy pieniężne z zawartych umów [zł]

Zdyskontowane wpływy pieniężne										
Okres	Stopa dyskonta	Współczynnik dyskonta dla kolejnego okresu	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
2026	3,26%	0,968	1 211 516	499 429	809 884	947 228	297 351	1 012 355	408 991	5 186 755
2027	3,58%	0,932	12 295 617	7 224 301	11 715 082	9 613 369	3 017 799	5 916 116	5 916 116	55 698 400
2028	3,84%	0,893	7 685 880	4 074 946	6 608 021	6 009 230	1 886 399	8 260 026	3 337 050	37 861 552
Razem			21 193 013	11 798 675	19 132 987	16 569 827	5 201 549	15 188 497	9 662 158	98 746 707

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych przekazanych przez Spółkę

Zgodnie z przedstawionym powyżej wyliczeniem wartość dodatkowe zabezpieczenia wg stanu na dzień 31.12.2025 roku wynosi 98 746 707,24 zł

11 Spis tabel

Tabela 1 Procedura wyceny metodą DCF	14
Tabela 2 Założenia makroekonomiczne stanowiące podstawę wyceny Spółki	18
Tabela 3 Kalkulacja stopy dyskonta (WACC) przyjętej do wyliczenia wartości dochodowej Przedsiębiorstwa.....	20
Tabela 4 Prognoza przychodów i kosztów na lata 01.01.2026 – 31.12.2030 [tys. zł]	21
Tabela 5 Prognoza przychodów oraz kosztów finansowych w okresie 01.01.2026 - 31.12.2030 [tys. zł].....	22
Tabela 6 Cykle rotacji kapitału obrotowego w dniach w latach 01.01.2026 – 31.12.2030 (w dn.)	22
Tabela 7 Projekcja zmiany kapitału obrotowego w latach 01.01.2026 – 31.12.2030 [tys. zł]	22
Tabela 8 Projekcja rachunku zysków i strat Spółki w okresie 01.01.2026 – 31.12.2030 [tys. zł] .	23
Tabela 9 Projekcja aktywów Spółki w okresie 2025 -2030 [tys. zł].....	24
Tabela 10 Projekcja pasywów Spółki w okresie 2025 - 2030 [tys. zł]	25
Tabela 11 Projekcja rachunku przepływów pieniężnych (przeływy całkowite) Spółki w okresie 01.01.2026 – 31.12.2030 [tys. zł].....	26
Tabela 12 Oszacowanie wartości dochodowej kapitałów własnych Spółki na bazie zdyskontowanych przyszłych strumieni pieniężnych za okres od 01.01.2026 r. do 31.12.2030 r. [tys. zł].....	27
Tabela 13 Zestawienie wycen Mosty Obrót Sp. z o.o.	28
Tabela 14 Procedura wyceny metodą DCF.....	31
Tabela 15 Założenia makroekonomiczne stanowiące podstawę wyceny Spółki	36
Tabela 16 Kalkulacja stopy dyskonta (WACC) przyjętej do wyliczenia wartości dochodowej Przedsiębiorstwa.....	38
Tabela 17 Prognoza przychodów i kosztów na lata 01.01.2026 – 31.12.2030 [tys. zł]	39
Tabela 18 Prognoza przychodów oraz kosztów finansowych w okresie 01.01.2026-31.12.2030 [tys. zł].....	40
Tabela 19 Cykle rotacji kapitału obrotowego w dniach w latach 01.01.2026 – 31.12.2030 (w dn.)	41
Tabela 20 Projekcja zmiany kapitału obrotowego w latach 01.01.2026 – 31.12.2030 [tys. zł].....	41
Tabela 21 Projekcja rachunku zysków i strat Elektrowni Wiatrowej w okresie 01.01.2026 – 31.12.2030 [tys. zł].....	42
Tabela 22 Projekcja aktywów Elektrowni Wiatrowej w okresie 2025 -2030 [tys. zł]	43
Tabela 23 Projekcja pasywów Elektrowni Wiatrowej w okresie 2025 - 2030 [tys. zł]	44
Tabela 24 Projekcja rachunku przepływów pieniężnych (przeływy całkowite) Elektrowni Wiatrowej w okresie 2026 -2030 [tys. zł]	45
Tabela 25 Oszacowanie wartości dochodowej kapitałów własnych Elektrowni Wiatrowej na bazie zdyskontowanych przyszłych strumieni pieniężnych za okres od 01.01.2026 r. do 31.12.2030 r. [tys. zł].....	46
Tabela 26 Zestawienie wycen Elektrowni Wiatrowej wyodrębnionej z majątku spółki Grupa Mosty Sp. z o.o.	47
Tabela 27 Zestawienie wycen – podejście majątkowe [zł].....	49
Tabela 28 Bilans Spółki wg stanu na 31.12.2025 roku	51
Tabela 29 Wartość aktywów Spółki wg stanu na 31.12.2025 roku [zł]	53
Tabela 30 Wartość pasywów Spółki wg stanu 31.12.2025 roku [zł].....	53
Tabela 31 Kapitał własny Spółki na dzień 31.12.2025 r. [zł]	57
Tabela 32 Zobowiązania krótkoterminowe wg stanu na 31.12.2025 roku [zł].....	58
Tabela 33 Ustalenie wartości korekty nr 1 [zł].....	60

Tabela 34 Zestawienie korekt pozycji bilansowych dokonanych dla potrzeb określenia Bilansu Proforma [zł] – AKTYWA	61
Tabela 35 Zestawienie korekt pozycji bilansowych dokonanych dla potrzeb określenia Bilansu Proforma [zł] – PASYWA.....	62
Tabela 36 Wyniki oszacowania wartości metodą skorygowanych aktywów netto wg stanu na 31.12.2025 roku [zł]	63
Tabela 37 Zakładane przepływy pieniężne z zawartych umów [zł]	75
Tabela 38 Zdyskontowane przepływy pieniężne z zawartych umów [zł]	76