

OPINIA NADZORCY O MOŻLIWOŚCI WYKONANIA UKŁADU

w postępowaniu układowym spółki Kancelaria Medius spółka akcyjna w restrukturyzacji prowadzonym przed Sądem Rejonowym Kraków - Śródmieście w Krakowie VIII Wydział Gospodarczym ds. Upadłościowych i Restrukturyzacyjnych (sygn. akt VIII GRu 1/20).

Działając jako Prezes Zarządu Zimmerman Filipiak Restrukturyzacja S.A. – nadzorca spółki Kancelaria Medius S.A. w restrukturyzacji z siedzibą w Krakowie (dalej jako: „Kancelaria Medius” lub „Spółka”), zgodnie z art. 115 ustawy z dnia 15 maja 2015 r. – Prawo restrukturyzacyjne (Dz.U.2021 poz. 1588 t.j., dalej jako: „p.r.”) składam opinię o możliwości wykonania układu w postępowaniu układowym Kancelarii Medius (sygn. akt VIII GRu 1/20).

I. WSTĘP

1. Zimmerman Filipiak Restrukturyzacja S.A. (dalej jako: „Nadzorca”) pełni funkcję nadzorcy sądowego Kancelarii Medius od dnia 29 maja 2020 roku.
2. W toku postępowania układowego Spółka prowadziła działalność gospodarczą, przeprowadzając działania restrukturyzacyjne, mające na celu poprawę jej ogólnej sytuacji ekonomicznej.
3. Szczegóły sytuacji ekonomicznej Spółki były przedstawiane w składanych przez Nadzorcę w okresowych sprawozdaniach rachunkowych i z czynności. Obecna sytuacja finansowa Spółki jest stabilna, ryzyko utraty płynności finansowej jest nieznaczne.
4. Sytuacja finansowa Kancelarii Medius, z uwagi na charakter prowadzonej działalności, jest silnie uzależniona od czynników makroekonomicznych, w tym ogólnego stanu gospodarki, wpływającego na wielkość odzysków z podejmowanych działań windykacyjnych oraz możliwości pozyskiwania długu korporacyjnego, stanowiącego główny składnik finansowania przedsiębiorstw windykacyjnych. Spadek odzysków windykacyjnych, generowanych zarówno ze strumienia windykacji polubownej, jak i przymusowej, wywołany pandemią COVID-19, a także trudna sytuacja na rynku długu, skutkująca niemożnością refinansowania istniejącego zadłużenia, stanowiły zasadniczą przyczynę pogorszenia kondycji finansowej Spółki oraz powstania stanu zagrożenia niewypłacalnością.

Kancelaria Medius wykorzystywała dług jako podstawowe źródło finansowania prowadzonej działalności. Z uwagi na czynniki zewnętrzne, znajdujące się poza jej kontrolą, w okresie poprzedzającym otwarcie postępowania restrukturyzacyjnego ograniczeniu uległa podaż kapitału dla sektora firm windykacyjnych w Polsce. Wśród wspomnianych czynników wskazać należy negatywny sentyment do przedsiębiorstw z branży windykacyjnej, będący pokłosiem niewypłacalności GetBack S.A., ogólne osłabienie koniunktury gospodarczej i wzrost niepewności, pośrednio wywołane wybuchem pandemii COVID-19, a także niekorzystne zmiany legislacyjne. Spółka, w związku z powyższym, zmuszona była ograniczyć swoją działalność akwizycyjną polegającą na nabywaniu nowych portfeli wierzytelności, co skutkowało zaburzeniem jej cyklu inwestycyjnego i zmniejszyło poziom wykorzystania posiadanego potencjału windykacyjnego.

W związku z wybuchem pandemii COVID-19, której czas trwania w Polsce przypadł w okresie od 20 marca 2020 roku, do 16 maja 2022 roku, znacznemu pogorszeniu uległy odzyski z windykacji, co było konsekwencją zmniejszenia skłonności oraz zdolności dłużników do regulowania zobowiązań, a także ograniczenia możliwości podejmowania działań windykacyjnych, w związku z wprowadzonymi lockdownami. W konsekwencji zmniejszeniu uległa dynamika wpłat względem pierwotnych założeń Spółki, zarówno w ramach ścieżki windykacji polubownej, jak i przymusowej.

Dodatkowo, jedną z przyczyn wystąpienia w spółce zagrożenia niewypłacalnością, mogły być działania jej byłego prezesa – Michała Imiołka, względem którego prokuratura prowadzi postępowanie w sprawie dopuszczenia się przestępstwa z art. 286 kodeksu karnego (oszustwo) oraz przestępstwa z art. 296 § 3 kodeksu karnego (nadużycie zaufania) polegających na niekorzystnym rozporządzeniu mieniem Spółki w celu osiągnięcia korzyści majątkowej, nadużyciu udzielonych mu uprawnień i niedopełnieniu ciężącego na nim obowiązku co doprowadziło do wyrządzenia Spółce szkody majątkowej w wielkich rozmiarach. Spółka złożyła zawiadomienie do prokuratury w powyższej sprawie, o czym informowała w raporcie ESPI 5/2021 z dnia 21 lipca 2021 roku.

Powyższe okoliczności skutkowały niemożnością dokonania przez Kancelarię Medius spłaty odsetek od obligacji serii L zaplanowanej na 6 kwietnia 2020 roku, wykupu wraz z należnymi odsetkami części obligacji na okaziciela serii M zaplanowanego na 14 kwietnia 2020 roku, oraz wykupów części obligacji serii P oraz O zaplanowanych, kolejno, na 20 kwietnia oraz 28 kwietnia 2020 roku.

Ponadto, pośrednim skutkiem pogorszenia spłat był również spadek wartości księgowej portfeli wierzytelności, które stanowiły zabezpieczenie obligacji wyemitowanych przez Kancelarię Medius, czego konsekwencją było dodatkowe ryzyko złamania kowenantów przewidzianych w warunkach emisji obligacji. W praktyce taka sytuacja oznaczałoby, że nie tylko zapadające serie, a wszystkie wyemitowane przez Spółkę obligacje stałyby się natychmiast wymagalne, co uniemożliwiłoby dalsze prowadzenie działalności.

II. OCENA REALIZACJI PLANU RESTRUKTURYZACYJNEGO

1. Nadzorca złożył plan restrukturyzacyjny w dniu 13 lipca 2020 r.
2. W planie restrukturyzacyjnym założono zrewidowaną strategię prowadzenia działalności, w ramach której wyodrębniono:
 - a. rozwój działalności usługowej,
 - b. powrót do działalności operacyjnej oraz inwestycyjnej.
3. Analizując proponowaną strategię wyodrębniono następujące ryzyka związane z realizacją zakładanej strategii Spółki:
 - a. utrzymującej się pogorszonej sytuacji finansowej dłużników,
 - b. nawrotu pandemii COVID-19 i ponownego ograniczenia działalności gospodarczej,
 - c. utrzymującego się ograniczenia działalności instytucji windykacji przymusowej,
 - d. związane z niskim popytem na działalność usługową,
 - e. rynkowe,
 - f. wzrostu kosztów działalności,
 - g. operacyjne,
 - h. zmian legislacyjnych,
 - i. kredytowe,
 - j. związane z przetwarzaniem danych osobowych.
4. Spółka od momentu otwarcia postępowania restrukturyzacyjnego sukcesywnie implementuje przyjętą strategię oraz wdraża ustalone środki restrukturyzacyjne. Obecny stan realizacji strategii oraz wdrażania środków restrukturyzacyjnych został przedstawiony w suplemencie do planu restrukturyzacyjnego, sporządzonym na dzień 4.10.2023 roku, który stanowi załącznik do niniejszej opinii.
5. **Podsumowując, Nadzorca ocenia pozytywnie przeprowadzone do tej pory działania stanowiące realizację przyjętego planu restrukturyzacyjnego.**

III. OCENA PROPOZYCJI UKŁADOWYCH DŁUŻNIKA

Kancelaria Medius przygotowała dla wierzycieli objętych układem następujące propozycje układowe, dzieląc ich na osiem kategorii (dalej: Grupy, Kategorie interesu):

I. PODZIAŁ NA KATEGORIE I PROPOZYCJE ZASPOKOJENIA

I.1. **Kategoria I - wierzyciele z tytułu obligacji wszystkich emisji (w zakresie należności głównej oraz wszelkich roszczeń powiązanych i ubocznych, w tym odsetek) w części, w jakiej wierzytelność nie znajduje pokrycia w przedmiocie zabezpieczenia:**

Wierzytelności objęte kategorią I zostaną zaspokojone przez Spółkę w następujący sposób:

A. poprzez spłatę kwoty stanowiącej **8,25%** (osiem procent i 25/100) (dalej „**współczynnik spłaty**”) wierzytelności z tytułu należności głównej (kapitału) każdej obligacji w części, w jakiej nie znajduje pokrycia w przedmiocie zabezpieczenia, co nastąpi jednorazowo w terminie 3 (trzech) miesięcy od dnia doręczenia Spółce postanowienia o zatwierdzeniu układu ze stwierdzeniem prawomocności, przy czym kwota nominalu jednej obligacji w części nie znajdującej pokrycia w przedmiocie zabezpieczenia, podlegająca spłacie w tej kategorii po zastosowaniu współczynnika spłaty zostanie zaokrąglona w dół do pełnego grosza;

B. poprzez konwersję kwoty stanowiącej **39%** (trzydzieści dziewięć procent) (dalej „**współczynnik konwersji**”) wierzytelności z tytułu należności głównej (kapitału) każdej obligacji w części, w jakiej nie znajduje pokrycia w przedmiocie zabezpieczenia, na akcje Spółki, na zasadach wskazanych w pkt. II poniżej, przy czym kwota nominalu jednej obligacji podlegającej konwersji w tej kategorii po zastosowaniu współczynnika konwersji zostanie zaokrąglona w dół do pełnego grosza;

Ponadto nastąpi:

C. Umorzenie pozostałych kwot należności głównej oraz umorzenie całości odsetek naliczonych do dnia poprzedzającego otwarcie Postępowania układowego.

D. Umorzenie w całości odsetek naliczonych po dniu poprzedzającym otwarcie Postępowania układowego, jak również umorzenie w całości wszelkich innych roszczeń i kosztów ubocznych, w tym kosztów związanych z dochodzeniem wierzytelności, za okres zarówno poprzedzający, jak i następujący po dniu poprzedzającym otwarcie Postępowania układowego oraz umorzenie (za taki sam okres) wszelkich roszczeń powiązanych z wierzytelnościami wynikającymi z obligacji, w tym roszczeń o uzupełnienie wartości zabezpieczenia.

Wierzytelności, o których mowa w lit. A i B powyżej podlegają przewalutowaniu według średniego kursu walut obcych w Narodowym Banku Polskim z dnia otwarcia postępowania tj. z dnia 29 maja 2020 r., a następnie wykonaniu w ramach spłaty lub konwersji w walucie złoty polski (PLN).

Kwoty należności głównych i odsetek objętych powyższą kategorią I zostały ustalone przy założeniu, że wartość zabezpieczenia wierzytelności (jeżeli zabezpieczenie występuje) pokrywa:

- a) część wartości nominalnej każdej spośród obligacji danej serii obligacji oraz
- b) odsetki kapitałowe - w części naliczonej od tej części wartości nominalnej, o której mowa w lit. a) powyżej.

Szczegółowe zasady konwersji wierzytelności w tej kategorii opisane są w Części II poniżej

Szczegółowe zasady spłaty wierzytelności w tej kategorii opisane są w Części III poniżej.

I.2. **Kategoria Ia - wierzyciele z tytułu obligacji wszystkich emisji, którzy wyrazili zgodę na objęcie układem całości lub części ich wierzytelności znajdujących pokrycie w przedmiocie zabezpieczenia, przy czym do grupy należy każdy wierzyciel, który w trybie art. 151 ust. 2 ustawy z dnia 15 maja 2015 Prawo restrukturyzacyjne (t.j. Dz. U. 2021, poz. 1588 z późn zm.) wyraził zgodę na objęcie wierzytelności z tytułu obligacji układem, niezależnie od tego, czy zgoda dotyczy całości wierzytelności wierzyciela, czy ich części.**

Do kategorii Ia należą w szczególności wierzyciele z następujących obligacji:

- 1) 3500 obligacji serii M (wszystkie obligacje tej serii) w zakresie kwoty nominalnej 1520,58 PLN każdej obligacji serii M oraz odsetek naliczanych od tej kwoty nominalnej począwszy od dnia wyrażenia zgody na objęcie układem; oraz
- 2) 4900 obligacji serii P (wszystkie obligacje tej serii) w zakresie kwoty nominalnej 1539.96 PLN każdej obligacji serii P oraz odsetek naliczanych od tej kwoty nominalnej począwszy od dnia wyrażenia zgody na objęcie układem.

Wierzytelności objęte kategorią Ia zostaną zaspokojone przez Spółkę w następujący sposób:

Apoprzez spłatę kwoty stanowiącej 8,25% (osiem procent i 25/100) (tj. „**współczynnik spłaty**”) wierzytelności z tytułu należności głównych (nominału) każdej obligacji w zakresie w jakim zostały objęte Układem zgodnie z pkt. 1 i pkt 2 powyżej, przy czym spłata nastąpi jednorazowo w terminie 3 (trzech) miesięcy od dnia doręczenia Spółce postanowienia o zatwierdzeniu układu ze stwierdzeniem prawomocności, przy czym kwota nominału jednej obligacji podlegającej spłacie po zastosowaniu współczynnika spłaty zostanie zaokrąglona w dół do pełnego grosza;

Bpoprzez konwersję kwoty stanowiącej 39% (trzydzieści dziewięć procent) (tj. „**współczynnik konwersji**”) wierzytelności z tytułu należności głównych (nominału) każdej obligacji w zakresie w jakim zostały objęte Układem zgodnie z pkt. 1 i pkt 2, na akcje Spółki na zasadach wskazanych w pkt II poniżej przy czym kwota nominału jednej obligacji podlegającej konwersji po zastosowaniu współczynnika konwersji zostanie zaokrąglona w dół do pełnego grosza;

Ponadto nastąpi:

Cumorzenie pozostałych kwot należności głównych (nominału) każdej obligacji w zakresie objętym Układem zgodnie z pkt. 1 i pkt 2 powyżej oraz

D. umorzenie całości odsetek naliczonych w stosunku do należności głównych (nominału) każdej obligacji w zakresie objętym Układem zgodnie z pkt. 1 i pkt 2 od dnia wyrażenia zgody przez wierzycieli na objęcie Układem.

Wierzytelności o których mowa w lit A i B powyżej podlegają przewalutowaniu, a następnie wykonaniu w ramach spłaty lub konwersji w walucie złoty polski (PLN) według średniego kursu walut obcych w Narodowym Banku Polskim z dnia otwarcia postępowania tj. z dnia 29 maja 2020 r.

Szczegółowe zasady konwersji wierzytelności w tej kategorii opisane są w Części II poniżej

Szczegółowe zasady spłaty wierzytelności w tej kategorii opisane są w Części III poniżej.

I.3. Kategoria II - wierzyciele z tytułu kar umownych wynikających z niewykonania zobowiązań wynikających z udzielonych przez Spółkę gwarancji objęcia certyfikatów inwestycyjnych

Wierzytelności objęte kategorią II zostaną zaspokojone przez Spółkę w następujący sposób:

A. poprzez spłatę kwoty stanowiącej 10,25% (dziesięć procent i 25/100) sumy należności głównych w terminie trzech miesięcy od dnia doręczenia Spółce postanowienia o zatwierdzeniu układu ze stwierdzeniem prawomocności;

Ponadto nastąpi:

B. Umorzenie pozostałej kwoty należności głównych;

C. Umorzenie w całości odsetek naliczonych zarówno przed, jak i po dniu poprzedzającym otwarcie Postępowania układowego, jak również umorzenie w całości wszelkich innych kosztów ubocznych, w tym kosztów związanych z dochodzeniem wierzytelności, za okres zarówno poprzedzający, jak i następujący po dniu poprzedzającym otwarcie Postępowania układowego.

I.4. Kategoria III - wierzyciele będący byłymi członkami zarządu Spółki:

Wierzytelności objęte kategorią III zostaną zaspokojone przez Spółkę w następujący sposób:

A. poprzez spłatę kwoty stanowiącej 10,25% (dziesięć procent i 25/100) sumy należności głównych, co nastąpi w ciągu trzech miesięcy od dnia doręczenia Spółce postanowienia o zatwierdzeniu układu ze stwierdzeniem prawomocności.

Ponadto nastąpi:

B. Umorzenie pozostałej kwoty należności głównych.

C. Umorzenie w całości wszelkich odsetek naliczonych do dnia, jak i po dniu poprzedzającym otwarcie Postępowania układowego, jak również umorzenie w całości wszelkich innych kosztów i należności ubocznych, w tym kosztów związanych z dochodzeniem wierzytelności, za okres zarówno poprzedzający, jak i następujący po dniu poprzedzającym otwarcie Postępowania układowego.

I.5. Kategoria IV - wierzyciele będący jednostkami zależnymi Spółki w rozumieniu ustawy o rachunkowości z dnia 29 września 1994 r. (Dz. U. z 2021 r. poz. 217):

Wierzytelności objęte kategorią IV zostaną umorzone o kwotę stanowiącą 100% (sto procent) sumy należności głównych i wszelkich należności ubocznych.

I.6. Kategoria V - Skarb Państwa, jednostki samorządu terytorialnego, państwowe osoby prawne z tytułu podatków, cel i innych należności publicznoprawnych niewymienionych w art. 160 „Prawo restrukturyzacyjne”

Wierzytelności objęte kategorią V zostaną zaspokojone przez Spółkę w następujący sposób:

A. spłatę przez Spółkę w kwocie stanowiącej **20% (dwadzieścia procent)** sumy należności głównych, co nastąpi w ciągu trzech miesięcy od dnia doręczenia Spółce postanowienia o zatwierdzeniu układu ze stwierdzeniem prawomocności;

Ponadto nastąpi:

B. umorzenie 80% wierzytelności głównych oraz umorzenie wierzytelności ubocznych w tym kosztów dochodzenia oraz odsetek.

I.7. **Kategoria VI - Zakład Ubezpieczeń Społecznych z wierzytelności, o których mowa w art. 160 Prawa restrukturyzacyjnego** poprzez spłatę 100% wierzytelności głównej oraz odsetek w terminie trzech miesięcy od dnia doręczenia Spółce postanowienia o zatwierdzeniu układu ze stwierdzeniem prawomocności.

I.8. **Kategoria VII – wierzyciele z tytułu zasądzonych zwrotów kosztów procesu :**

Wierzytelności objęte kategorią VII zostaną zaspokojone przez Spółkę w następujący sposób:

A. spłatę 100% wierzytelności głównej w terminie 3 miesięcy od dnia doręczenia Spółce postanowienia o zatwierdzeniu układu ze stwierdzeniem prawomocności;

Ponadto nastąpi:

B. umorzenie 100% wierzytelności ubocznych w tym kosztów dochodzenia kosztów procesu oraz wszelkich odsetek.

I.9. **Kategoria VIII - wierzyciele nienależący do żadnej z powyższych kategorii.**

Wierzytelności objęte kategorią VIII zostaną zaspokojone przez Spółkę w następujący sposób:

A. spłatę kwoty równej 10,25% sumy wierzytelności głównej w terminie 3 miesięcy od dnia doręczenia Spółce postanowienia o zatwierdzeniu układu ze stwierdzeniem prawomocności;

Ponadto nastąpi:

B. umorzenie pozostałej kwoty należności głównych oraz umorzenie 100% wierzytelności ubocznych w tym kosztów dochodzenia oraz odsetek:

I.10. W wypadku, gdyby termin spłaty kwoty układowej przypadał na sobotę, niedzielę lub inny dzień ustawowo wolny od pracy, płatność będzie wykonana w dniu roboczym następującym po dniu zapłaty. Celem usunięcia wątpliwości przyjmuje się, że terminy płatności zastrzeżone są na korzyść Spółki.

II. ZASADY KONWERSJI WIERZYTELNOŚCI NA AKCJE

II.1. Wierzytelności wierzycieli należących do Kategorii I oraz Kategorii Ia, w części określonej powyżej w punkcie I.1.B oraz punkcie I.2.B, podlegają konwersji na akcje Spółki nowej emisji serii H (dalej "Akcje Serii H").

II.2. Cena emisyjna każdej Akcji serii H otrzymanej przez uprawnionego wierzyciela wyniesie 0,50 zł (pięćdziesiąt groszy).

II.3. Konwersji na akcje będzie podlegała, w odniesieniu do jednej obligacji danej serii, kwota kapitału tej obligacji, w części objętej układem, według współczynnika konwersji w wysokości 39%. Z uwagi na niepodzielność akcji, w przypadku, gdy na skutek konwersji wierzytelności z tytułu jednej obligacji według współczynnika konwersji na Akcje serii H miałyby powstać ułamkowa część Akcji, liczba Akcji serii H przydzielona do jednej obligacji podlega zaokrągleniu w dół, a różnica pomiędzy wierzytelnością objętą konwersją a kwotą objęcia Akcji po zaokrągleniu podlega umorzeniu. W ten sposób:

- 1) Na jedną obligację serii L przypada [65] Akcji Serii H;
- 2) Na jedną obligację serii Ł przypada 78 Akcji Serii H;
- 3) Na jedną obligację serii M w grupie I oraz grupie Ia przypada łącznie 1188 Akcji Serii H
- 4) Na jedną obligację serii N przypada 281 Akcji Serii H
- 5) Na jedną obligację serii P w grupie I oraz grupie Ia przypada łącznie 1462 Akcji Serii H.

II.4. W wyniku konwersji wierzytelności na akcje kapitał zakładowy Spółki zostanie podwyższony z kwoty 7.305.971 zł (siedem milionów trzysta pięć tysięcy dziewięćset siedemdziesiąt jeden złotych) do kwoty [23.105.165,50 zł], tj. o kwotę [15.799.194,50] zł poprzez emisję [31.598.389] akcji zwykłych i na okaziciela serii H, o wartości nominalnej 0,50 zł (pięćdziesiąt groszy) każda (dalej: „**Akcje**”).¹

II.5. Objęcie Akcji następuje z wyłączeniem prawa poboru dotychczasowych akcjonariuszy Spółki. Obligatariuszy uprawnionych do otrzymania Akcji ustala się według stanu na koniec dnia, w którym nastąpiło uprawomocnienie się Układu. Spółka poda na swojej stronie internetowej informację o dniu ustalenia uprawnionych Obligatariuszy z zastrzeżeniem innych dalej idących obowiązków informacyjnych.

II.6. Akcje będą uczestniczyć w dywidendzie od dnia 1 stycznia 2023 r., tj. za rok obrotowy rozpoczynający się 1 stycznia 2022 r. jeżeli zostaną zarejestrowane do dnia dywidendy za rok 2022 łącznie. W przypadku zarejestrowania akcji po dniu dywidendy za rok 2022, będą one uczestniczyć w podziale zysku za rok obrotowy, w którym doszło do zarejestrowania akcji.

II.7. Przyjęcie układu przez wierzycieli oznacza wyrażenie zgody na przedstawione powyżej warunki konwersji wierzytelności na akcje dla wszystkich uprawnionych wierzycieli zawarte w układzie.

II.8. Opisana powyżej konwersja wierzytelności na akcje jest przewidzianym w art. 156 ust. 1 pkt 4) i uregulowanym w art. 156 ust. 5 i 6 Prawa restrukturyzacyjnego środkiem restrukturyzacyjnym. Tym samym, zgodnie z art. 169 ust. 3 Prawa restrukturyzacyjnego, prawomocnie zatwierdzony układ zastępuje określone w ustawie z dnia 15 września 2000 – Kodeks spółek handlowych (Dz. U. z 2022 r. poz. 1467, 1488 - dalej jako: „**k.s.h.**”) czynności związane z podwyższeniem kapitału zakładowego, przystąpieniem do Spółki, objęciem akcji oraz wniesieniem wkładu. Z uwagi na powyższe, odpis prawomocnego postanowienia o zatwierdzeniu układu stanowi podstawę wpisu podwyższenia kapitału zakładowego do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego.

II.9. Akcje serii H nie będą miały formy dokumentów i będą podlegały dematerializacji, zgodnie z postanowieniami ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi.

¹ Ostateczna wartość podwyższenia zostanie ustalona w oparciu o szczegółowe wyliczenia wysokości wierzytelności układowych w grupie I.1 podlegających konwersji oraz po ostatecznym ustaleniu mechaniki konwersji.

II.10. Zarząd Spółki zobowiązany jest do dokonania niezbędnych czynności związanych z konwersją wierzytelności na Akcje, w szczególności do ewentualnego dookreślenia wysokości objętego kapitału zakładowego w trybie przepisany w k.s.h., złożenia wniosku o wpis nowej wysokości kapitału zakładowego Spółki w rejestrze przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego.

II.11. Zasady konwersji dla wierzycieli kategorii Ia zostały ustalone przy założeniu, że zgodę na objęcie układem wyrażą wierzyciele z obligacji wskazanych w I.2. pkt 1-2. W przypadku, gdy zgodę na objęcie układem wyrażą również wierzyciele z innych obligacji, zasady te zostaną odpowiednio zmienione.

III. ZASADY SPŁATY WIERZYTELNOŚCI OBLIGATARIUSZY

III.1 Obligatariuszy uprawnionych do uzyskania spłat w Kategorii I oraz Kategorii Ia ustala się według stanu na koniec dnia roboczego (Dzień D) przypadającego w trzecim dniu roboczym poprzedzającym dzień wypłaty świadczeń z obligacji (Dzień W) tj Dzień W przypada w dniu D+3.

III.2 Dzień W przypadnie nie później niż w terminie 3 (trzech) miesięcy od dnia doręczenia Spółce postanowienia o zatwierdzeniu układu ze stwierdzeniem prawomocności.

III.3 Najpóźniej w dniu D-5 Dłużnik przekaże na swojej stronie internetowej informację o przewidywanym Dniu W.

III.4 Wskutek zastosowania zasad spłaty wierzytelności określonych dla Kategorii I oraz Ia Dłużnik dokona następujących spłat wierzytelności:

- a) Kwoty 6,90 PLN na każdą Obligację serii L;
- b) Kwoty 8,25 PLN na każdą Obligację serii Ł;
- c) Kwoty 29,76 PLN na każdą Obligację serii N;
- d) Kwoty 0,30 PLN na każdą Obligację serii M w Kategorii I;
- e) Kwoty 125,40 PLN na każdą Obligację serii M w Kategorii Ia;
- f) Kwoty 27,62 PLN na każdą Obligację serii P w Kategorii I;
- g) Kwoty 127,05 PLN na każdą Obligację serii P w Kategorii IA.

IV. Nie przewiduje się dodatkowych spłat wierzytelności układowych.

OCENA PROPOZYCJI UKŁADOWYCH DŁUŻNIKA

1. W ocenie Nadzorcy propozycje są korzystne dla wszystkich wierzycieli. Podział wierzycieli na grupy (kategorie interesów) jest uzasadniony.
2. Wierzyciele w każdej grupie interesu zostaną zaspokojeni na podstawie układu w stopniu nie mniej korzystnym, niż w przypadku przeprowadzenia postępowania upadłościowego.
3. Propozycje układowe dla wierzycieli zgrupowanych w ramach Kategorii interesu VI zakładają spłatę 100% należności głównej oraz wierzytelności ubocznych. Taki kształt propozycji układowej wynika bezpośrednio z art. 160 ustawy z dnia 15 maja 2015 r. Prawo restrukturyzacyjne (tj. Dz.U. z 2022 r. poz. 2309, ze zm).
4. Propozycje układowe dla wierzycieli zgrupowanych w ramach Kategorii interesu VII zakładają spłatę 100% należności głównej oraz umorzenie pozostałych należności. Taki kształt propozycji układowych wynika ze szczególnego charakteru wierzytelności należących do tej grupy. Wskazane wierzytelności powstały na skutek zasądzonych kosztów procesu, co oznacza, że podmioty wchodzące w skład Kategorii interesu VII stały się wierzycielami Kancelarii Medius S.A. w sposób inny niż w drodze podjęcia celowej i świadomej decyzji ekonomicznej.
5. Propozycje układowe dla wierzycieli zgrupowanych w ramach Kategorii interesu V zakładają spłatę 20% należności głównej oraz umorzenie pozostałych należności. Taka propozycja jest uzasadniona szczególną pozycją tych wierzycieli. W skład tej Kategorii interesu zaliczają się należności, których pula jest redystrybuowana w całym społeczeństwie.
6. Propozycje układowe dla wierzycieli zgrupowanych w ramach Kategorii interesu IV zakładają umorzenie w całości kwot należności głównych oraz pozostałych należności. Wierzytelności zgrupowane w ramach tej Kategorii należą do jednostek, w którym 100% beneficjentem rzeczywistym jest Spółka. W związku z tym, należy uznać przedstawioną propozycję układową za zasadną.
7. W przypadku pozostałych Kategorii interesu, tj. Kategorii I, Ia, II, III oraz VIII, Spółka przedstawiła propozycje układowe polegające na spłacie 8,25% kwoty należności głównej, konwersji 39% kwoty należności głównej na akcje spółki oraz umorzeniu pozostałych należności, lub spłacie 10,25% należności głównych oraz umorzeniu pozostałych należności. Niższa kwota gotówkowej spłaty należności głównej zaproponowana wierzycielom zgrupowanym w ramach Kategorii I oraz Ia, wynika z faktu, że w ramach układu wierzyciele ci, poprzez konwersję wierzytelności na akcje Spółki, zyskują prawo do udziału w wartości przedsiębiorstwa Dłużnika. Wyższa natomiast kwota konwersji, niż różnica w spłacie wierzycieli pomiędzy Kategoriami I, Ia, a II, III oraz VIII, wynika z charakteru akcji, jako instrumentu finansowego, z którego ewentualne korzyści są obarczone ryzykiem.
8. W ocenie Nadzorcy zaproponowany poziom spłaty wierzycieli jest poziomem maksymalnym, jaki Spółka może zaoferować. Należy mieć na uwadze, że część posiadanych przez Spółkę środków jest niezbędna do prawidłowego funkcjonowania przedsiębiorstwa i realizacji jego podstawowych celów. Środki te są również wymagane w celu wykreowania wartości dla wierzycieli zgrupowanych w ramach Kategorii interesu objętych mechanizmem konwersji wierzytelności na akcje Spółki.
9. Podsumowując, Nadzorca ocenia propozycje układowe przedstawione przez Kancelarię Medius jednoznacznie pozytywnie. Przemawia za tym fakt, iż poziom spłaty wierzytelności został ustalony na poziomie uwzględniającym realne możliwości Przedsiębiorstwa. Spłaty wierzytelności nastąpią w relatywnie krótkim okresie po prawomocnym zatwierdzeniu układu. Zaproponowana konwersja wierzytelności na akcje jest na poziomie uzasadniającym dodatkowe ryzyko związane tą klasą aktywów.

IV. OCENA MOŻLIWOŚCI WYKONANIA UKŁADU

1. Powyższe propozycje układowe zaproponowane przez Spółkę wymagają oceny pod kątem możliwości ich realizacji.
2. Spółka zamierza spłacić wierzytelności w ramach zawartego układu wykorzystując środki pieniężne zgromadzone na jej kontach bankowych oraz krótkoterminowych lokatach bankowych. W Tabeli 1 przedstawiono wartość środków pieniężnych Kancelarii Medius, oraz jej spółek zależnych, na dzień 28.09.2023 roku, wyrażonych w polskich złotych, przeliczonych według kursu NBP z dnia 28.09.2023 roku:

Tabela 1. Zestawienie środków pieniężnych zgromadzonych na kontach oraz lokatach bankowych Kancelarii Medius i jej spółek zależnych na dzień 28.09.2023 roku, przeliczone według średniego kursu NBP z dnia 28.09.2023 roku (w PLN)

Spółka	Wartość
Kancelaria Medius S.A. w restrukturyzacji	10 585 662,14*
Medius Collection S.L.	2 117 675,72
Medius Office Collection s.r.o.	438 839,22
Medius Collection Mexico SA. de C.V	ok. 2900,00

* w tym 6 024 986,30 zł środków zgromadzonych na lokacie bankowej, na co składa się saldo początkowe w kwocie 6 000 000,00 zł oraz kwota naliczonych do 28.09.2023 roku odsetek w wysokości 24 986,30 zł.

Źródło: Opracowanie własne.

3. Powyższe środki pieniężne, po uwzględnieniu prognozowanych kosztów postępowania układowego, są wystarczające do spłaty wierzycieli zgodnie z przedstawionymi propozycjami układowymi.
4. Środki pieniężne, po uwzględnieniu prognozowanych kosztów postępowania układowego oraz spłat w ramach zawartego układu, są wystarczające do pokrycia kosztów niezbędnych czynności związanych z konwersją wierzytelności na Akcje, w szczególności do ewentualnego dookreślenia wysokości objętego kapitału zakładowego w trybie przepisany w k.s.h. oraz złożenia wniosku o wpis nowej wysokości kapitału zakładowego Spółki w rejestrze przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego.
5. Obecna sytuacja finansowa Spółki jest stabilna, a ryzyko utraty płynności finansowej w okresie realizacji układu jest nieznaczne. Z uwagi na specyfikę działalności Spółki, polegającą na windykacji zakupionych portfeli wierzytelności, których potencjał do generowania przepływów pieniężnych jest ograniczony, w celu utrzymania lub zwiększania wartości przedsiębiorstwa, konieczne jest podjęcie nowych inwestycji lub rozszerzenie działalności usługowej, bądź alternatywnie, stopniowe dostosowywanie wielkości struktur operacyjnych, a tym samym redukcja kosztów stałych działalności. Bazując na modelu finansowym grupy kapitałowej Spółki, przygotowanym w oparciu o założenia zarządu Spółki, w sytuacji braku podjęcia nowych możliwości biznesowych, przy jednoczesnym utrzymaniu kosztów stałych działalności na niezmiennym względem obecnego poziomie, ryzyko utraty płynności finansowej znacząco wzrośnie w czwartym kwartale 2025 roku.
6. Podsumowując, Nadzorca pozytywnie ocenia możliwość wykonania układu przez Kancelarię Medius. Należy jednak podkreślić, że w ocenie Nadzorcy środki, którymi dysponuje Spółka pozwalają na realizację układu na warunkach wskazanych w przedstawionych przez Spółkę propozycjach układowych. Mając na uwadze wysokość zgromadzonych przez Spółkę środków pieniężnych przedstawione propozycje układowe stanowią maksymalny poziom możliwy do zaproponowania przez Spółkę przy jednoczesnym prawidłowym jej funkcjonowaniu i dalszym wdrażaniu strategii restrukturyzacyjnej. Część wierzytelności zostanie przekonwertowana na akcje zapewniając wierzycielom udział w rezydualnej wartości przedsiębiorstwa Kancelarii Medius.

V. AUTORSTWO OPINII O MOŻLIWOŚCI WYKONANIA UKŁADU

Niniejsza opinia o możliwości wykonania układu w postępowaniu układowym Kancelarii Medius została przygotowana we współpracy z Zarządem Spółki przez Nadzorcę w osobie Zimmerman Filipiak Restrukturyzacja S.A. z siedzibą w Warszawie.

Miejsce i data sporządzenia: **Poznań, dnia 4 października 2023 r.**



Anna Michalska
Doradca restrukturyzacyjny
Prokurent
Zimmerman Filipiak Restrukturyzacja S.A.

**ZAŁĄCZNIK - SUPLEMENT DO PLANU RESTRUKTURYZACYJNEGO Z DNIA 13 LIPCA
2020 ROKU**