

STANOWISKO AFORTI HOLDING SPÓŁKA AKCYJNA
W PRZEDMIOCIE SPRAWOZDANIA ZARZĄDCY PRZYMUSOWEGO
KWALIFIKOWANEGO DORADCY RESTRUKTURYZACYJNEGO
MARCINA KUBICZKA
Z DNIA 3 MARCA 2025 ROKU

Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy w Warszawie
XVIII Wydział Gospodarczy
ul. Czerniakowska 100A
00-454 Warszawa

Sygn. akt: **WA1M/GU/538/2023**
 WA1M/GRz/246/2024

**AFORTI HOLDING S.A. ZAPRZECZA WSZYSTKIM TWIERDZENIOM I FAKTOM
PODNO SZONYM PRZEZ ZARZĄDCĘ PRZYMUSOWEGO W SPORZĄDZONYM
SPRAWOZDANIU, CHYBA ŻE ZOSTAŁY ONE WYRAŹNIE PRZYZNANE PRZEZ
SPÓŁKĘ W PONIŻSZYM OPRACOWANIU.**

Warszawa, dnia 21 marca 2025 roku

WNIOSKI GENERALNE OPRACOWANIA

1. Jedyną szansą na spłatę Wierzycieli jest przemyślane, zaplanowane oraz przyjęte przez Wierzycieli postępowanie restrukturyzacyjne Aforti Holding S.A.
2. Aforti Holding S.A. posiada zdolność restrukturyzacyjną i wdrożyła przyjęty plan restrukturyzacyjny.
3. W postępowaniu upadłościowym Wierzyciele nie odzyskają swoich środków, na co Aforti Holding S.A. wskazywało w Analizie możliwości wykonania układu oraz realizacji planu restrukturyzacyjnego Spółki Aforti Holding S.A., złożonej do akt sprawy w dniu 3 stycznia 2025.
4. Zarządca Przymusowy - bez konsultacji z Aforti Holding S.A. - poparł układ Aforti Collections S.A., którego realizacja oznacza wyprowadzenie majątku Aforti Holding S.A. o wartości około minimum 44 milionów złotych oraz stratę Spółki i jej Wierzycieli o wartości około minimum 44 milionów złotych.
5. Zarządca Przymusowy działając w warunkach rażącego konfliktu interesów działa na szkodę Aforti Holding S.A. i jej Wierzycieli.
6. Sprawozdanie Zarządcy Przymusowego oraz jego wnioski są zmanipulowane i nierzetelne, przez co przedstawiają nieprawdziwy obraz przedsiębiorstwa, czym wprowadzają Sąd, Wierzycieli i wszystkich zainteresowanych w błąd.

SPIS TREŚCI

I. PREAMBUŁA	10
II. ROLA ZARZĄDCY PRZYMUSOWEGO	12
III. AFORTI COLLECTIONS SPÓŁKA AKCYJNA – RAŻĄCY KONFLIKT INTERESÓW ZARZĄDCY PRZYMUSOWEGO	15
IV. GENEZA POSTĘPOWANIA RESTRUKTURYZACYJNEGO AFORTI COLLECTIONS S.A.	20
V. PRÓBA WROGIEGO PRZEJĘCIA AFORTI COLLECTIONS S.A.	22
VI. WYPROWADZENIE AKTYWA AFORTI HOLDING S.A. WARTEGO MINIMUM 44 MILIONÓW ZŁOTYCH POPRZECZ POPARCIE UKŁADU AFORTI COLLECTIONS S.A. PRZECZ ZARZĄDCĘ PRZYMUSOWEGO	29
VII. CHRONOLOGIA/ KOINCYDENCJA ZDARZEŃ W SPRAWACH SĄDOWYCH ORAZ TERMINACH ZJAZDÓW STUDIÓW PODYPLOMOWYCH.....	39
VIII. ZNACZENIE AFORTI COLLECTIONS S.A. DLA RESTRUKTURYZACJI AFORTI HOLDING S.A.	45
IX. OCENA SZANS RESTRUKTURYZACYJNYCH AFORTI HOLDING S.A.	49
X. POWIERNICZY PRZELEW WIERZYTELNOŚCI	52
XI. OMINIĘCIE PRZEPISÓW PRAWA RESTRUKTURYZACYJNEGO.....	62
XII. BRAK WSPÓŁPRACY ZE STRONY ZARZĄDCY PRZYMUSOWEGO	63
XIII. MANIPULACJE ZARZĄDCY PRZYMUSOWEGO	68
A. NIEZASADNE ZARZUCANIE NIERZETELNOŚCI KSIĄG RACHUNKOWYCH I MANIPULACJA DANYMI	68
B. BŁĘDNA ANALIZA PRZYCHODÓW, KOSZTÓW ORAZ WYNIKÓW FINANSOWYCH SPÓŁKI DOKONANA PRZECZ ZARZĄDCĘ.....	79
C. STRUKTURA MAJĄTKOWA SPÓŁKI	84
D. NIEPRAWDĄ JEST, ŻE SPÓŁKA I JEJ REPREZENTANT UTRUDNIA POSTĘPOWANIE	115
E. PRÓBA PRZEDSTAWIENIA SPÓŁKI JAKO JEDNOSOBOWEJ DZIAŁALNOŚCI GOSPODARCZEJ	119
F. NIEZASADNE PODWAŻANIE SENSU RESTRUKTURYZACJI	120
G. NIERZETELNOŚĆ SPRAWOZDANIA ZARZĄDCY JAKO POTENCJALNEGO DOWODU W POSTĘPOWANIU SĄDOWYM.....	121
H. MANIPULACJE ZARZĄDCY NA TEMAT SPOSOBU PROWADZENIA DZIAŁALNOŚCI AFORTI HOLDING S.A.....	138
XIV. RZEKOME CZYNNOŚCI POTENCJALNIE BESKUTECZNE WOBEC MASY UPADŁOŚCI	148
XV. WDROŻENIE WYKONANIA PLANU RESTRUKTURYZACYJNEGO	154
XVI. TWIERDZENIA ZARZĄDCY O RZEKOMEJ NIEWYPŁACALNOŚCI SPÓŁKI.....	221
XVII. WNIOSKI	224
XVIII.ZASTRZEŻENIA	225
XIX. LISTA ZAŁĄCZNIKÓW.....	225

Działając w imieniu i na rzecz Aforti Holding S.A. w restrukturyzacji z siedzibą w Warszawie (dalej jako: Spółka lub Aforti Holding S.A.), jako Prezes Zarządu uprawniony do jej samodzielnej reprezentacji, w związku ze sporządzonym w dniu 3 marca 2025 roku sprawozdaniem Zarządcy Przymusowego w przedmiocie oceny stanu majątkowego Spółki oraz zdolności restrukturyzacyjnej Spółki (dalej jako: Sprawozdanie), niniejszym przedstawiam stanowisko Spółki do Sprawozdania i wnoszę :

- 1) **na zasadzie art. 235² § 1 pkt 1 KPC w zw. z art. 4¹ KPC o pominięciu dowodu ze Sprawozdania w postępowaniu restrukturyzacyjnym prowadzonym za sygnaturą akt WA1M/GRz/246/2024 jako dowodu nieprzewidzianego przez przepisy Prawa Restrukturyzacyjnego. Przeprowadzenie dowodu ze Sprawozdania prowadziłoby do nadużycia prawa procesowego;**
- 2) **o nieuwzględnianie Sprawozdania jako dowodu ze względu na brak wiarygodności i rzetelności sporządzonego dokumentu, a tym samym jego nikłą wartość dowodową;**
- 3) wnoszę o dopuszczenie i przeprowadzenie dowodu z:
 - a) pisma pełnomocnika radcy prawnego Bartosza Sierakowskiego z dnia 18 listopada 2024 roku celem wykazania faktu: bezzasadności twierdzeń Zarządcy Przymusowego w przedmiocie wniosku o ogłoszenie zakazu prowadzenia działalności gospodarczej;
 - b) pisma pełnomocnika radcy prawnego Bartosza Sierakowskiego z dnia 22 listopada 2024 roku celem wykazania faktu: bezzasadności twierdzeń Zarządcy Przymusowego w przedmiocie wniosku o ogłoszenie zakazu prowadzenia działalności gospodarczej;
 - c) odpisu pełnego z Rejestru Przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego dla spółki Alerion sp. z o.o. celem wykazania faktu 1) założenia przez Zarządcę

- Przymusowego spółki Alerion sp.z o.o. pod firmą KUBICZEK RESTRUKTURYZACJE PRZEDSIĘBIORSTW SPÓŁKA Z OGRANICZONĄ ODPOWIEDZIALNOŚCIĄ, 2) nawiązania współpracy gospodarczej z Karolem Tatarą jako wspólnikiem Zarządcy Przymusowego, 3) zasiadania w zarządzie spółki Alerion sp. z o.o. przez byłego wspólnika Zarządcy Przymusowego, 4) rażącego konfliktu interesów;
- d) zrzutów ekranu ze strony internetowej www.kozminski.edu.pl celem wykazania faktu: 1) wspólnego prowadzenia zajęć dydaktycznych przez Zarządcę Przymusowego, Karola Tatarę członka Zarządu Alerion sp. z o.o.; 2) rażącego konfliktu interesów Zarządcy Przymusowego, 3) działania przez Zarządcę Przymusowego na szkodę Spółki;
- e) zrzutów ekranu ze strony internetowej www.inkasokredytowe.pl i www.efficentrer.pl celem wykazania faktu: 1) prowadzenia konkurencyjnej działalności windykacyjnej, 2) próby wrogiego przejęcia;
- f) oświadczenia Inkaso Kredytowe sp. z o.o. z dnia 14 sierpnia 2024 roku w przedmiocie wyrażenia zgody na przejęcie przedsiębiorstwa celem wykazania faktu: 1) próby wrogiego przejęcia Aforti Collections S.A., 2) nierynkowej wartości transakcji, 3) potencjalnej szkody dla Aforti Holding S.A. w wysokości około 44 milionów złotych;
- g) propozycji układowych Aforti Collections S.A. celem wykazania faktu: 1) próby wrogiego przejęcia Aforti Collections S.A., 2) nierynkowej wartości transakcji, 3) potencjalnej szkody dla Aforti Holding S.A. w wysokości około 44 milionów złotych;
- h) protokołu Rady Nadzorczej Aforti Collections S.A. z dnia 24 czerwca 2024 roku celem wykazania faktu: 1) zatajenia przez Zarząd przed Radą Nadzorczą wyprowadzenia zorganizowanej części przedsiębiorstwa do podmiotu konkurencyjnego, 2) zatajenia przez Zarząd przed Radą Nadzorczą próby wrogiego

- przejęcia, 3) wynagrodzenia success fee spółki Alerion sp. z o.o. za skuteczne przeprowadzenie układu Aforti Collections S.A.;
- i) protokołu Rady Nadzorczej Aforti Collections S.A. z dnia 2 października 2024 roku celem wykazania faktu: 1) próby wyprowadzenia majątku Spółki, 2) podjęcia przez Radę Nadzorczą czynności sprawdzających podstawy propozycji układowych Aforti Collections S.A., 3) niezdolność Zarządu Aforti Collections S.A. do wytłumaczenia forsowanego sposobu restrukturyzacji Aforti Collections S.A.;
 - j) protokołu Rady Nadzorczej Aforti Collections S.A. z dnia 6 listopada 2024 roku celem wykazania faktu odwołania Zarządu Aforti Collections S.A. w osobach Agnieszki Baran-Plomińskiej i Rafała Kaźmierowskiego;
 - k) protokołu Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy Aforti Collections S.A. z dnia 12 listopada 2024 roku celem wykazania faktu 1) próby wyprowadzenia majątku Spółki, 2) wrogich działań Zarządcy Przymusowego tj. odwołania całego składu Rady Nadzorczej działającej w imieniu głównego akcjonariusza oraz powołania Rady Nadzorczej składającej się ze współpracowników Zarządcy Przymusowego, 3) działań Zarządcy Przymusowego bez konsultacji ze Spółką, 4) podejmowania przez Zarządcę Przymusowego działań wykraczających poza zakres ustanowionego zarządu; 5) podejmowania przez Zarządcę Przymusowego działań na niekorzyść Spółki;
 - l) protokołu nowo powołanej Rady Nadzorczej Aforti Collections S.A. celem wykazania faktu powołania przez nową Radę Nadzorczą do składu Zarządu ponownie Agnieszki Baran-Plomińskiej oraz Rafała Kaźmierowskiego;
 - m) zaświadczenia Zakładu Ubezpieczeń Społecznych z dnia 12 marca 2025 roku celem wykazania faktu 1) opłacania składek na ubezpieczenie społeczne na bieżąco, 2) wdrożenie planu restrukturyzacyjnego, 3) zdolności restrukturyzacyjnej Spółki;
 - n) dokument informacyjny AFORTI HOLDING S.A. sporządzonego na potrzeby wprowadzenia 1.240.599 akcji serii I o numerach od I 0000001 do I 1240599 do

obrotu na rynku NewConnect prowadzonym jako alternatywny system obrotu przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. Dokument zgłoszony i zatwierdzony przez Giełdę Papierów Wartościowych z dnia 1 kwietnia 2021 celem wykazania faktu 1) nieoferowania akcji własnych pracownikom 2) niesprzedawania akcji własnych do podmiotów zależnych, 3) nierzetelności przedłożonego przez Zarządcę Przymusowego sprawozdania; 4) braku wartości dowodowej Sprawozdania.

- o) zawiadomienia Aforti Exchange S.A. z dnia 10 lipca 2023 roku celem wykazania faktu 1) wykreślenia na wniosek z rejestru Małych Instytucji Płatniczych na fakt wykreślenia dokonanego z inicjatywy Aforti Exchange S.A.; 2) formułowania przez Zarządcę Przymusowego w treści sprawozdania tez wprowadzających w błąd co do przyczyn wykreślenia Aforti Exchange S.A. z rejestru Małych Instytucji Płatniczych; 3) nierzetelności przedłożonego przez Zarządcę Przymusowego sprawozdania; 4) braku wartości dowodowej złożonego sprawozdania;
- p) protokół z dnia 21 stycznia 2025 z przekazania dokumentów Spółki Zarządcy Przymusowego celem wykazania faktu 1) wydania Zarządcy Przymusowemu oryginalnej dokumentacji księgowej Spółki, 2) nieprawdziwości twierdzeń Zarządcy Przymusowego – w aktach sprawy jako załącznik do Sprawozdania;
- q) potwierdzenia zgodności sald na 31.12.2024 z Mikołowskiego Banku Spółdzielczego celem wykazania faktu 1) podawania przez Zarządcę Przymusowego nieprawdziwych informacji, 2) zawarcia przez Zarządcę Przymusowego umowy o prowadzenie rachunku bankowego Spółki 3) podejmowania przez Zarządcę Przymusowego czynności o charakterze zarządzania przedsiębiorstwem, a nie zabezpieczenia majątku 4) nieprzekazywania Spółce przez Zarządcę Przymusowego dokumentów oraz informacji o podejmowanych czynnościach, 5) nieprawdziwości twierdzeń Zarządcy Przymusowego przedstawionych w treści sprawozdania, jakoby nie mógł dokonywać dyspozycji płatności z zarządzanych przez niego rachunków Spółki z uwagi na istniejące zajęcia komornicze, podczas gdy jednocześnie Zarządca

Przymusowy dokonał otwarcia nowych rachunków nieobjętych zajęciem egzekucyjnym;

- r) opinii niezależnego biegłego rewidenta z badania wyceny wartości godziwej akcji spółki Aforti Factor S.A. (obecnie Aforti Factor Polska S.A.) z dnia 30 września 2022 roku celem wykazania faktu 1) rzetelności dokonywanych wycen akcji; 2) nierzetelności sprawozdania Zarządcy Przymusowego;
- s) podpisanego sprawozdania finansowego Spółki w formacie xml sporządzonego za rok obrotowy 2022 celem wykazania faktu niezasadności twierdzeń Zarządcy Przymusowego w przedmiocie niesporządzenia sprawozdania finansowego;
- t) podpisanego sprawozdania finansowego Spółki w formacie xml sporządzonego za rok obrotowy 2023 celem wykazania faktu niezasadności twierdzeń Zarządcy Przymusowego w przedmiocie niesporządzenia sprawozdania finansowego;
- u) wyciągu z Rejestru zobowiązań emitentów prowadzony przez KDPW z dnia 2025-02-06 na okoliczność faktu spłaty wszystkich polskich obligacji i nie emitowania nowych obligacji w Polsce;
- v) planu restrukturyzacyjnego Aforti Holding S.A. celem wykazania faktu wiodącej roli Aforti Collections S.A. w restrukturyzacji Aforti Holding S.A. - w aktach sprawy;
- w) planu restrukturyzacyjnego Aforti Collections S.A. celem wykazania faktu 1) próby wrogiego przejęcia Aforti Collections S.A., 2) próby wyprowadzenia majątku Aforti Holding S.A. za znikomą wartość i bez transferu ekwiwalentu wartości do głównego akcjonariusza - w aktach sprawy WA1M/GRz/245/2024;
- x) informacji do PANA o rozwiązaniu umowy o badanie sprawozdania finansowego z dnia 27 lipca 2023 roku w celu wykazania faktu rozwiązania umowy na badanie audytorskie z przyczyn leżących po stronie audytora;

- y) uzasadnienia zarządu Aforti Collections S.A. z dnia 13 czerwca 2024 roku w przedmiocie kontynuowania działalności celem wykazania faktu zatajenia próby wrogiego przejęcia;
- z) pisma UKNF z dnia 25 lutego 2025 roku celem wykazania faktu 1) nadużywania uprawnień przez Zarządcę Przymusowego, 2) działania przez Zarządcę Przymusowego na szkodę Spółki;
- aa) postanowienie Sądu Okręgowego, IV Wydział Cywilny z dnia 17 stycznia 2025 r., sygn. akt: IV Nc 200/23 na fakt 1) generowania przez Zarządcę Przymusowego niepotrzebnych kosztów postępowania, niewspółmiernych do opłaty sądowej; 2) działanie na niekorzyść Spółki poprzez uniemożliwienie jej skutecznego zaskarżenia orzeczenia w wyniku podjętych czynności procesowych.

Nadto Spółka wskazuje, iż Sprawozdanie ze względu na rażący konflikt interesów i liczbę błędów nie może stanowić dowodu w postępowaniu sądowym. Spółka wskazuje, iż Zarządca Przymusowy jest niewiarygodny, co dyskredytuje całe Sprawozdanie, a to z poniższych względów:

1. Zarządca Przymusowy działa w rażącym konflikcie interesów poprzez powiązania ze spółką Alerion sp. z o.o. prowadzącą postępowanie restrukturyzacyjne Aforti Collections S.A.
2. Zarządca Przymusowy nie działa w interesie Aforti Holding S.A. i podejmuje wszelkie czynności, aby zablokować działalność Spółki i doprowadzić do wyprowadzenia aktywów Spółki poprzez wrogie przejęcie Aforti Collections S.A. Potencjalna strata Spółki z tego tytułu wynosi około 44 milionów złotych.
3. Aforti Collections S.A. jest częścią restrukturyzacji Aforti Holding S.A. Poprzez pokazanie Spółki jako niezdolnej do restrukturyzacji Zarządca Przymusowy dąży do oddalenia wniosku restrukturyzacyjnego Aforti Holding S.A.

4. Wnioski Zarządcy Przymusowego są skompromitowane, co czyni jego Sprawozdanie bezużytecznym.
5. **Spółka nie osiągnęła stanu niewypłacalności w pierwszym kwartale 2020 roku tj. w terminie wskazywanym przez Zarządcę Przymusowego.**
6. Spółka wobec grożącej niewypłacalności wdrożyła proces restrukturyzacyjny, wszczęła postępowanie o zatwierdzenie układu i ustaliła dzień układowy na dzień 14 czerwca 2024 roku. Restrukturyzacja Spółki jest zaplanowana i realna do wykonania. W aktach postępowania znajduje się szczegółowa analiza możliwości wykonania układu. Trzeba złą woli, aby tego nie dostrzegać.
7. **Wynik postępowania restrukturyzacyjnego w sposób oczywisty rzutować będzie na rozstrzygnięcie wniosku o ogłoszenie upadłości. Układ został przyjęty i jeśli zostanie zatwierdzony, wszystkie objęte nim wierzytelności Aforti Holding S.A. przestaną być wymagalne. Terminy ich wymagalności na nowo określać będzie bowiem układ. Uchylenie stanu wymagalności sprawi zaś, że Aforti Holding S.A., nawet jeśli była niewypłacalna, stanie się podmiotem w pełni wypłacalnym.**
8. W głosowaniu nad układem wzięło udział 710 wierzycieli. Ważne głosy oddało 629 wierzycieli posiadających siłę głosu w kwocie 175 176 410,18 zł. Za układem głosowało 523 wierzycieli posiadających siłę głosu w kwocie 117 171 180,26 zł. Co stanowi w ujęciu ilościowym, 83 % głosów wierzycieli głosujących za układem.

U Z A S A D N I E N I E

I. PREAMBUŁA

Aforti Holding S.A. wraz z całym holdingiem Aforti znalazło się w trudnej sytuacji finansowej, czego wyrazem są prowadzone względem Spółki postępowania restrukturyzacyjne i upadłościowe.

Do sytuacji nie doprowadziły jednak żadne działania o charakterze sprzecznym z prawem, lecz czynniki makroekonomiczne i zdarzenia losowe, na które Spółka nie miała wpływu. Niestety jak to często w życiu bywa, problem jednego staje się okazją dla drugiego. Przez pryzmat sprawy Aforti Holding S.A. należy patrzeć jak na próbę przejęcia - przez podmioty konkurencyjne - części rynku zajmowanego do tej pory przez Aforti Holding S.A. i spółki z grupy Aforti. Mówimy bowiem o obszarach gospodarczych wartych miliony i miliardy złotych.

Spółka zaczęła swoje funkcjonowanie w 2009 roku i przez lata systematycznie się rozwijała. Być może padła ofiarą własnego sukcesu i zbyt szybkiego rozwoju, ale w tym momencie nie jest to kluczowa kwestia dla sprawy. Proszę jednak każdego Czytelnika o zwrócenie uwagi na fakty. Liczba wszystkich pracowników i współpracowników spółek z grupy Aforti przez wszystkie lata działalności wynosi około 600. W zarządach spółek z grupy Aforti zasiadało łącznie 21 osób. Spółki przeszły 94 badania sprawozdań finansowych.

Aforti Holding S.A. niczego nie ukrywa, działa transparentnie z zamiarem restrukturyzacji i spłaty wierzycieli. Popieranie czynności szkodliwych dla Spółki i jej Wierzycieli jawi się wyłącznie jako próba przejęcia rynku grupy Aforti. Proszę mieć na uwadze, iż grupa walczy o przetrwanie i spłatę Wierzycieli. Mogłaby zaprzestać działalności i pozostawić wierzycieli na łaskę syndyka prowadzącego ewentualne postępowanie upadłościowe. Spółka jednak walczy i chce przejść przez proces restrukturyzacji, po to żeby wrócić na rynek jako odmieniony, ale zdrowy podmiot.

Aforti Holding S.A. ma świadomość, iż wielu Wierzycieli jest zawiedzionych obecną sytuacją i odłożeniem spłat w czasie, ale restrukturyzacja to jedyne wyjście chroniące Spółkę i kapitał Wierzycieli przed działaniami wrogimi względem całej Grupy Aforti. Spółka wdrażając plan restrukturyzacyjny nie spodziewała się, że przeciwko sobie będzie miała również pozasądowy organ postępowania upadłościowego. **Z okoliczności sprawy wynika jednak, iż Zarządca Przymusowy Marcin Kubiczek realizuje strategię mającą na celu wrogie przejęcie majątku Spółki i doprowadzenie do przeniesienia zorganizowanej części przedsiębiorstwa Aforti Collections S.A. do podmiotu konkurencyjnego - Inkaso Kredytowe z o.o.** Postępowanie restrukturyzacyjne Aforti Collections S.A. prowadzi bowiem spółka Alerion sp. z o.o., a więc Spółka założona przez samego Marcina Kubiczka i spółka zarządzana przez Karola Tatarę byłego wspólnika Marcina Kubiczka.

Plan restrukturyzacyjny Aforti Holding S.A. zakłada, iż elementem restrukturyzacji będzie aktywo Spółki jakim jest Aforti Collections S.A. Z oczywistych przyczyn restrukturyzacja Aforti Holding S.A. uniemożliwiłaby prowadzenie restrukturyzacji spółki Aforti Collections S.A. w kształcie zaproponowanym i forsowanym przez spółkę Alerion sp. z o.o.

Najprostszym rozwiązaniem tej sytuacji jest pokazanie Aforti Holding S.A. jako spółki niewypłacalnej i niezdolnej do restrukturyzacji, co uczynił Zarządca Przymusowy w swoim Sprawozdaniu.

Proszę czytać niniejsze opracowanie mając zawsze na uwadze powyższe uwagi, rażący konflikt interesów Zarządcy Przymusowego i próbę wrogiego przejęcia przez konkurencję najcenniejszego aktywa tj. Aforti Collections S.A.

II. ROLA ZARZĄDCY PRZYMUSOWEGO

1. Punktem wyjścia dla oceny działań Marcina Kubiczka działającego jako Zarządca Przymusowy Spółki jest zakres jego upoważnienia wynikający tak z ustawy Prawo Upadłościowe jak i postanowienia tutejszego Sądu z dnia 14 października 2024 roku.
2. Naczelną rolą Zarządcy Przymusowego jest zabezpieczenie majątku dłużnika przed jego uszczupleniem i zachowaniem jego stanu do czasu rozpoczęcia jego upłynniania. Z kolei sposób wykonywania zarządu oraz jego zakres jest ustalany przez sąd w postanowieniu o ustanowieniu zabezpieczenia w postaci zarządu przymusowego. W postanowieniu Sąd wskazał na następujące:

*“W tym miejscu należy podkreślić, że celem postanowienia jest zabezpieczenie majątku dłużnika poprzez pozbawienie zdolności dłużnika do podejmowania wszelkich czynności prawnych, które potencjalnie mogą prowadzić do pokrzywdzenia wierzycieli oraz nadanie w granicach uprawnień zarządcy przymusowego dostępu do informacji mających znaczenie dla ustaleń faktycznych w postępowaniu o ogłoszenie upadłości. Podstawowe funkcje zarządcy przymusowego zostały zakreślone w art. 173 p.u. stosowanym odpowiednio do zarządcy przymusowego. W myśl tego przepisu, Syndyk niezwłocznie obejmuje majątek upadłego, zarządza nim, zabezpiecza go przed zniszczeniem, uszkodzeniem lub zabránieniem go przez osoby postronne oraz przystępuje do jego likwidacji. **Rolą zabezpieczenia nie jest przejęcie przedsiębiorstwa***

dłużnika przez zarządcę przymusowego i jego dalsze prowadzenie, lecz jego zachowanie w stanie z chwili złożenia wniosku o ogłoszenie upadłości.”

3. Ustanowiony w niniejszej sprawie Zarządca Przymusowy wykracza poza ustanowiony zarząd zmierzając do przejęcia kontroli nie tylko nad Spółką, ale docelowo nad całą Grupą Kapitałową AFORTI. W tym celu Zarządca Przymusowy podejmuje liczne działania destabilizujące, w co wpisuje się również sporządzone przez niego Sprawozdanie, który ma za zadanie przedstawić Spółkę jako podmiot pozbawiony możliwości przeprowadzenia układu.
4. Przede wszystkim Zarządca Przymusowy zamiast podejmować działania, które wskazywałyby się dbałością o majątek Spółki, konsekwentnie podejmuje działania, które prowadzą do jego uszczuplenia. Najbardziej doniosłym działaniem podjętym przez Zarządcę Przymusowego jest opowiedzenie się za układem spółki Aforti Collections S.A., który w przypadku wejścia w życie powodowałby szkodę w majątku Spółki na poziomie około 44 milionów złotych.
5. Nie jest to jednak wyodrębniony przypadek działania przez Zarządcę Przymusowego z premedytacją na niekorzyść Spółki. Wspomnieć w tym miejscu należy również o bezprawnym przejęciu przez Zarządcę Przymusowego dostępu do służbowych skrzynek mailowych wszystkich spółek z Grupy Kapitałowej AFORTI, co praktycznie sparaliżowało funkcjonowanie całej grupy i naraziło spółkę Aforti Exchange S.A. na ogromne straty związane z nierozliczeniem transakcji wymiany walut. Do dnia dzisiejszego Zarządca Przymusowy nie podał powodów, dla których dokonał przejęcia skrzynek mailowych. Innym przykładem działania na niekorzyść Spółki jest niczym nieuzasadnione wyłączenie jej strony internetowej. Zarządca Przymusowy doskonale zdaje sobie sprawę, że Aforti Holding S.A. jako spółka publiczna ma obowiązek jej utrzymywania i komunikowania za jej pośrednictwem inwestorów o bieżącej sytuacji. Wymóg taki na Spółkę nakładają regulacje giełdy oraz m. in. przepisy Kodeksu spółek handlowych; z kolei niezastosowanie się przez do tych wymogów naraża Spółkę na obciążenie jej karą pieniężną. Mając to na uwadze nie sposób odbierać inaczej działania Zarządcy Przymusowego, który doprowadził do wyłączenia strony internetowej Spółki jako dążenia do wstrzymania funkcjonowania Spółki

na każdej płaszczyźnie. Warto dodać, że nie są to jedyne sytuacje, w których Zarządca Przymusowy w sposób zdecydowany wykracza poza zakres ustanowionego zarządu, niemniej jednak doskonale uwypuklają cel podejmowanych przez Zarządcę Przymusowego działań.

6. Warto również wspomnieć o szeregu pism wysyłanych przez Spółkę do Zarządcy Przymusowego o przekazanie konkretnych informacji koniecznych do odpowiedniego zaraportowania i ewidencjonowania w deklaracjach wysyłanych przez Spółkę do ZUS i US. Zarządca Przymusowy bowiem o ile nie ma problemów z tym, żeby utrudniać działalność Spółce i całej Grupie Kapitałowej AFORTI, o tyle nie wziął jednak na siebie obowiązków deklaracyjnych wobec podmiotów publicznoprawnych, co jednoznacznie wskazuje na motywację Zarządcy. Oczywiście do dnia dzisiejszego Spółka do otrzymała ani jednej odpowiedzi na prośbę udzielenia jej stosownych informacji.
7. Zatem nawet, gdyby chcieć być przychylnym czynnościom podejmowanym przez Zarządcę Przymusowego, to obiektywnie nie da się nie dostrzec działań o charakterze zabezpieczenia majątku Spółki. Wręcz przeciwnie, działania Zarządcy Przymusowego w każdym ze wspomnianych przypadków narażają Spółkę jak i inne podmioty Grupy Kapitałowej AFORTI na wymierne straty.
8. Podkreślenia wymaga, że Spółka wielokrotnie w ramach postępowania o ogłoszenie upadłości (WA1M/GU/538/2023) wskazywała, że podejmowane przez Zarządcę Przymusowego czynności dalece wykraczają poza zakres sprawowanego zarządu i de facto zmierzają do przejęcia przedsiębiorstwa Dłużnika. Swoistym paradoksem jest to, że mimo iż Sąd w treści postanowienia o zmianie sposobu zabezpieczenia (zob. pkt 2 powyżej) sam wprost wskazał, że **„[r]olą zabezpieczenia nie jest przejęcie przedsiębiorstwa dłużnika przez zarządcę przymusowego i jego dalsze prowadzenie, lecz jego zachowanie w stanie z chwili złożenia wniosku o ogłoszenie upadłości”** to dotychczas niedostrzeżone przez niego zostały rażące przypadki nawet nie tyle przekraczania przez Zarządcę Przymusowego swoich kompetencji, co oczywistego działania na niekorzyść Spółki, które w konsekwencji majątek ten mogą jeszcze bardziej uszczuplić.

9. Dla kontrastu warto podkreślić, że to co na obecnym etapie nie zostało dostrzeżone przez Sąd, dostrzegła Komisja Nadzoru Finansowego, która odmówiła Zarządcy Przymusowemu dostępu do ESPI¹, za pośrednictwem którego publikowane są informacje giełdowe. Mianowicie KNF odmówił przyznania Zarządcy Przymusowemu dostępu do ESPI uznając, iż działanie takie wykracza poza zakres ustanowionego zarządu i nie mają na celu jego zabezpieczenia. KNF wskazał na następujące:

w związku z otrzymaniem 9 stycznia 2025 r. przez Urząd Komisji Nadzoru Finansowego (dalej: UKNF) pisma Aforti Holding S.A. (dalej: Spółka) informuję, że dokonano ponownej analizy sprawy dot. dostępu Spółki do Elektronicznego Systemu Przekazywania Informacji (dalej: ESPI, System). W wyniku tej analizy UKNF uznaje zarządcę przymusowego za osobę uprawnioną do reprezentowania Spółki w zakresie zawartym w postanowieniu o ustanowieniu zarządcy przymusowego¹ i jednocześnie wskazuje, że zakres uprawnień zarządcy przymusowego opisany w ww. postanowieniu nie obejmuje wnioskowania o odebranie lub nadanie dostępu Operatorom działającym w imieniu Spółki, gdyż czynności te nie wchodzą w skład zarządzania majątkiem w celu jego zabezpieczenia.

10. Podsumowując zawarte w tym punkcie fakty jednoznacznie należy stwierdzić, że Zarządca Przymusowy nie dba o majątek Spółki, jego zabezpieczenie a tym bardziej o spłatę wierzycieli Spółki. **Zarządca Przymusowy realizuje jedynie swój własny interes zmierzający do przejęcia kontroli nad całą Grupą Kapitałową AFORTI, czego jednym z elementów jest niedoprowadzenie do przeprowadzenia procesu restrukturyzacji.**

III. AFORTI COLLECTIONS SPÓŁKA AKCYJNA – RAŻĄCY KONFLIKT INTERESÓW ZARZĄDCY PRZYMUSOWEGO

1. Zarządca Przymusowy działa w rażącym konflikcie interesów i jest niewiarygodny. Popiera on układ skrajnie szkodliwy dla Spółki tj. układ Aforti Collections S.A., w tym w szczególności „nie dostrzega” oczywistego pokrzywdzenia Spółki jako wierzyciela i akcjonariusza Aforti Collections S.A.

¹ Elektronicznego Systemu Przekazywania Informacji

2. Aforti Collections Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie (dalej jako: Aforti Collections S.A.) wszczęło własne postępowanie restrukturyzacyjne prowadzone za sygnaturą akt WA1M/GRz/245/2024. Postępowanie jest prowadzone przez doradcę restrukturyzacyjnego Alerion spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Krakowie (dalej jako: Alerion).
3. “Niedostrzeganie” przez Zarządcę Przymusowego oczywiście niekorzystnych dla Spółki założeń układu Aforti Collections S.A. najprawdopodobniej jest podyktowane kilkoma czynnikami.
4. Po pierwsze chodzi o sam podmiot, który jest nadzorcą układu w postępowaniu Aforti Collections S.A., którym jest spółka Alerion spółka z ograniczoną odpowiedzialnością. Spółka została powołana do życia w 2015 roku przez Zarządcę Przymusowego Marcina Kubiczka, który był jednocześnie jej większościowym udziałowcem. Alerion pierwotnie działał pod firmą **KUBICZEK RESTRUKTURYZACJE PRZEDSIĘBIORSTW SP. Z O.O.** Następnie Alerion zmienił firmę na **RESTRUKTURYZACJE KUBICZEK TATARA SP. Z O.O.**, w tym momencie współnikiem Zarządcy Przymusowego Marcina Kubiczka został Karol Tatara, będący obecnie jest Prezesem Zarządu Aleriona i prowadzącym wrogie dla Spółki postępowanie restrukturyzacyjne Aforti Collections S.A. .
5. W 2016 roku jeszcze jako prokurent do Aleriona dołączył Maciej Knopek – podpisujący dokumenty restrukturyzacyjne Aforti Collections S.A. .
6. Zatem w realiach niniejszej sprawy Zarządca Przymusowy popiera układ prowadzony przez byłych współników i prowadzony przez spółkę założoną przez Zarządcę Przymusowego. O ile Zarządca Przymusowy nie posiada obecnie udziałów w spółce Alerion sp. z o.o., o tyle nie zmienia to faktu, że z przedstawicielami tejże spółki łączą go co najmniej wcześniejsze relacje biznesowe. **Tym samym powstrzymywanie się przez Zarządcę Przymusowego w podejmowaniu czynności, które de facto mają na celu ochronę majątku Spółki może być podyktowane brakiem chęci działania przeciwko byłym współnikom i przeciwko osobom, z którymi łączą go relacje towarzyskie. Konflikt interesów jest tuż aż nadto widoczny.**

7. Wszystkie powyżej opisane okoliczności są dostępne w rejestrze przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego:

Rubryka 1 - Dane podmiotu			
Numer i nazwa pola	Nr wpisu		Zawartość
	wprow.	wykr.	
1.Oznaczenie formy prawnej	1	-	SPÓŁKA Z OGRANICZONĄ ODPOWIEDZIALNOŚCIĄ
2.Numer REGON/NIP	2	3	REGON: ---, NIP: 6312659522
	3	-	REGON: 362974575, NIP: 6312659522
3.Firma, pod którą spółka działa	1	4	KUBICZEK RESTRUKTURYZACJE PRZEDSIĘBIORSTW SPÓŁKA Z OGRANICZONĄ ODPOWIEDZIALNOŚCIĄ
	4	5	RESTRUKTURYZACJE KUBICZEK TATARA SPÓŁKA Z OGRANICZONĄ ODPOWIEDZIALNOŚCIĄ
	5	-	ALERION SPÓŁKA Z OGRANICZONĄ ODPOWIEDZIALNOŚCIĄ
4.Dane o wcześniejszej rejestracji	-	-	-----

Rubryka 7 - Dane wspólników				
L.p.	Numer i nazwa pola	Nr wpisu		Zawartość
		wprow.	wykr.	
1	1.Nazwisko / Nazwa lub firma	1	8	KUBICZEK
	2.Imiona	1	8	MARCIN MIROSLAW
	3.Numer PESEL/REGON lub data urodzenia	1	8	80060201553, -----
	4.Numer KRS	-	-	*****
	5.Posiadane przez wspólnika udziały	1	4	75 UDZIAŁÓW O ŁĄCZNEJ WYSOKOŚCI 3.750,00 ZŁ
		4	5	50 UDZIAŁÓW O ŁĄCZNEJ WYSOKOŚCI 2.500,00 ZŁ
		5	7	40 UDZIAŁÓW O ŁĄCZNEJ WARTOŚCI 2.000,00 ZŁOTYCH
		7	8	33 UDZIAŁY O ŁĄCZNEJ WARTOŚCI 1.650,00 ZŁ
	6.Czy wspólnik posiada całość udziałów spółki?	1	8	NIE

3	1.Nazwisko / Nazwa lub firma	4	-	TATARA
	2.Imiona	4	-	KAROL JAN
	3.Numer PESEL/REGON lub data urodzenia	4	-	80020306391, -----
	4.Numer KRS	-	-	*****
	5.Posiadane przez wspólnika udziały	4	5	50 UDZIAŁÓW O ŁĄCZNEJ WYSOKOŚCI 2.500,00 ZŁ
		5	7	40 UDZIAŁÓW O ŁĄCZNEJ WARTOŚCI 2.000,00 ZŁOTYCH
		7	8	33 UDZIAŁY O ŁĄCZNEJ WARTOŚCI 1.650,00 ZŁ
		8	15	99 UDZIAŁÓW O ŁĄCZNEJ WARTOŚCI 4.950,00 ZŁ
		15	-	70 UDZIAŁÓW O ŁĄCZNEJ WARTOŚCI 3.500,00 ZŁ
	6.Czy wspólnik posiada całość udziałów spółki?	4	-	NIE

6	1.Nazwisko / Nazwa lub firma	15	-	KNOPEK
	2.Imiona	15	-	MACIEJ BARTOSZ
	3.Numer PESEL/REGON lub data urodzenia	15	-	84011616094, -----
	4.Numer KRS	-	-	*****
	5.Posiadane przez wspólnika udziały	15	16	15 UDZIAŁÓW O ŁĄCZNEJ WARTOŚCI 750,00 ZŁ
		16	-	30 UDZIAŁÓW O ŁĄCZNEJ WARTOŚCI 1.500,00 ZŁ
	6.Czy wspólnik posiada całość udziałów spółki?	15	-	NIE

1	1.Nazwisko / Nazwa lub Firma	1	7	KUBICZEK
	2.Imiona	1	7	MARCIN MIROSLAW
	3.Numer PESEL/REGON lub data urodzenia	1	7	80060201553, -----
	4.Numer KRS	-	-	*****
	5.Funkcja w organie reprezentującym	1	7	CZŁONEK ZARZĄDU
	6.Czy osoba wchodząca w skład zarządu została zawieszona w czynnościach?	1	7	NIE
	7.Data do jakiej została zawieszona	-	-	-----
2	1.Nazwisko / Nazwa lub Firma	4	7	TATARA
	2.Imiona	4	7	KAROL JAN
	3.Numer PESEL/REGON lub data urodzenia	4	7	80020306391, -----
	4.Numer KRS	-	-	*****
	5.Funkcja w organie reprezentującym	4	7	CZŁONEK ZARZĄDU
	6.Czy osoba wchodząca w skład zarządu została zawieszona w czynnościach?	4	7	NIE
	7.Data do jakiej została zawieszona	-	-	-----

3	1.Nazwisko	5	8	KNOPEK
	2.Imiona	5	8	MACIEJ BARTOSZ
	3.Numer PESEL lub data urodzenia	5	8	84011616094, -----
	4.Rodzaj prokury	5	8	PROKURA SAMOISTNA

5	1.Nazwisko / Nazwa lub Firma	15	-	KNOPEK
	2.Imiona	15	-	MACIEJ BARTOSZ
	3.Numer PESEL/REGON lub data urodzenia	15	-	84011616094, -----
	4.Numer KRS	-	-	*****
	5.Funkcja w organie reprezentującym	15	-	WICEPREZES ZARZĄDU
	6.Czy osoba wchodząca w skład zarządu została zawieszona w czynnościach?	15	-	NIE
	7.Data do jakiej została zawieszona	-	-	-----

IV. GENEZA POSTĘPOWANIA RESTRUKTURYZACYJNEGO AFORTI COLLECTIONS S.A.

1. Aforti Collections S.A. zostało powołane do życia przez Aforti Holding S.A., które początkowo od 2016 roku było jedynym akcjonariuszem Aforti Collections S.A. Aforti Collections S.A. od początku miało prowadzić działalność operacyjną związaną z odzyskiwaniem należności. Jest to główny przedmiot działalności Aforti Collections S.A.
2. W 2018 roku do zarządu Aforti Collections S.A. została powołana Agnieszka Baran-Płomińska, do której w 2019 roku dołączył Rafał Kaźmierowski. Zadaniem zarządu przez lata było zbudowanie spółki samodzielnej i istotnej na polskim rynku windykacji. Rynek windykacji i inkasa według danych GUS za 2023 roku był wart 164,7 mld zł².
3. Aforti Holding S.A. w ciągu 8 lat dokapitalizowało Aforti Collections S.A. poprzez objęcie akcji nowych emisji. Wartość tego dokapitalizowania to kwota 38.269.552,00 zł. Dodatkowo Spółka przyjęła na siebie część zobowiązań Aforti Collections S.A. - tj. pożyczki od osób fizycznych i obecnie to Aforti Holding S.A. jest zobowiązane je spłacić. Kwota ta wynosi 2.337.999,82 zł. Tym samym Aforti Holding S.A. zdjęło z Aforti Collections S.A. zobowiązanie wynoszące 2.337.999,82 zł. Działania takie miały na celu oddłużenie Aforti Collections S.A. i umożliwienie jej rozwinięcia na jak najszerszą skalę prowadzenia działalności windykacyjnej. Dzięki tym działaniom Aforti Collections S.A. stało się spółką samodzielną i rentowną.
4. Za środki Aforti Holding S.A. udało się zbudować wyspecjalizowany zespół osobowy, zakupić pakiety wierzytelności, uczestniczyć w przetargach na obsługę wierzytelności, zbudować wyspecjalizowany system IT i zdobyć udział w rynku windykacji na poziomie 4%.
5. Finansowanie udzielone przez Aforti Holding S.A. spełniło swoją funkcję i pozwoliło Aforti Collections S.A. na szybki wzrost i stanie się "samodzielną" spółką z rozwiniętą

² <https://stat.gov.pl/obszary-tematyczne/podmioty-gospodarcze-wyniki-finansowe/przedsiębiorstwa-finansowe/dzialalnosc-przedsiębiorstw-windykacyjnych-w-2023-roku,19,7.html>

strukturą organizacyjną. Aforti Holding S.A. w 2023 roku zaprzestało dokapitalizowywania Aforti Collections S.A. i postawiło przed zarządem Aforti Collections S.A. zadanie rozwiązania problemu zadłużenia oraz znalezienia finansowania.

6. Zarząd Aforti Collections S.A. prowadził rozmowy inwestycyjne z potencjalnymi inwestorami instytucjonalnymi, ale nigdy nie doprowadził negocjacji do stanu finalizacji transakcji, co byłoby korzystne dla Aforti Collections S.A. i całej grupy Aforti.
7. Na początku 2024 roku zarząd Aforti Collections S.A. zaczął jednak poszukiwać innych rozwiązań dla spółki Aforti Collections S.A. Nie byłoby w tym nic nadzwyczajnego, gdyby nie fakt, iż zarząd Aforti Collections S.A. opracował rozwiązanie polegające na wszczęciu postępowania restrukturyzacyjnego, w ramach którego **zorganizowana część spółki Aforti Collections S.A. ma zostać wyprowadzona do podmiotu konkurencyjnego bez zapłaty rynkowego ekwiwalentu wartości zbywanego aktywa na rzecz Aforti Holding S.A.** Przeprowadzenie „restrukturyzacji” Aforti Collections S.A. w zaproponowanej formie jest de facto końcem jej istnienia, albowiem cały jej majątek oraz zaplecze organizacyjne zostanie przejęte przez inny, konkurencyjny podmiot za symboliczną cenę.
8. Rada Nadzorcza Aforti Collections S.A. składająca się z przedstawicieli głównego akcjonariusza próbowała weryfikować działalność i motywy działalności zarządu Aforti Collections S.A., za co została w dniu 12 listopada 2024 roku odwołana w całości przez Zarządcę Przymusowego. Rada Nadzorcza chciała między innymi poznać modele finansowe rozpatrywane przez zarząd Aforti Collections S.A., który nigdy takich modeli nie przedstawił. Sugeruje to, iż Zarząd Aforti Collections S.A. wszczynając restrukturyzację nie rozpatrywał innych modeli niż wrogie przejęcie. Tym bardziej, iż jeszcze w czerwcu 2024 roku Zarząd Aforti Collections S.A. wnioskował o kontynuację działalności spółki.
9. Zarządca Przymusowy w miejsce członków Rady Nadzorczej reprezentującej interesy głównego akcjonariusza wprowadził swoich pracowników lub współpracowników, którzy – co znamienne - w żaden sposób nie reprezentują interesów Aforti Holding S.A.

10. Powyższe oznacza, iż pod pozorem ochrony własnych wierzycieli rękami zarządu Aforti Collections S.A. przez postępowanie restrukturyzacyjne prowadzone przez była spółkę Zarządcy Przymusowego i przy wymiernej pomocy Zarządcy Przymusowego próbuje się wyprowadzić jedno z najcenniejszych aktywów Aforti Holding S.A.

V. PRÓBA WROGIEGO PRZEJĘCIA AFORTI COLLECTIONS S.A.

1. Rękami Zarządu Aforti Collections S.A. Agnieszki Baran-Plomińskiej i Rafała Kaźmierowskiego (złożył rezygnację z funkcji w dniu 22 stycznia 2025 roku) przy wsparciu Zarządcy Przymusowego próbuje się doprowadzić do wyprowadzenia majątku Aforti Holding S.A. o wartości około 44 milionów złotych. Sytuacja ma znamiona „wrogiego przejęcia”.
2. Zarząd Aforti Collections S.A. zachował się wyjątkowo nielojalnie względem Spółki, która stworzyła firmę liczącą się na polskim rynku windykacyjnym. Aforti Collections S.A. było tworzone przez 8 lat. W tym czasie Aforti Holding S.A. dokapitalizowało Aforti Collections na kwotę blisko 40 milionów złotych, a Zarząd Aforti Collections S.A. zamiast skupić się na „wyprowadzeniu spółki na prostą”, zdecydował się na przeniesieniu zorganizowanej części przedsiębiorstwa do podmiotu konkurencyjnego – BEZ ZGODY SPÓŁKI, A PRZY ZGODZIE ZARZĄDCY PRZYMUSOWEGO W OSOBIE MARCINA KUBICZKA.
3. Co znamienne Zarządca Przymusowy nie wykonał podobnej czynności w żadnej innej spółce z grupy Aforti. Pokazuje to, że Zarządcy Przymusowemu nie chodzi o ochronę majątku Spółki, lecz jego celem jest uniemożliwienie Spółce wycofania z sądu wniosku restrukturyzacyjnego Aforti Collections S.A. Odwołanie składu Rady Nadzorczej Aforti Collections S.A. było jedynie celowym zabiegiem mającym uniemożliwić dokonanie zmian w zarządzie Aforti Collections S.A.
4. Postępowanie Zarządu Aforti Collections S.A. jest tym bardziej nielojalne, iż Aforti Holding S.A. na przestrzeni lat za każdym razem spełniało prośby Zarządu Aforti Collections S.A. o pomoc i dokapitalizowanie. W momencie próby i potrzeby działań mających na celu

wyprowadzenie grupy Aforti z trudnej sytuacji płynnościowej w jakiej się znalazła, Zarząd Aforti Collections S.A. zdecydował się na wyprowadzenie majątku Aforti Holding S.A. do podmiotu konkurencyjnego jakim jest spółka Inkaso Kredytowe sp. z o.o.

5. Spółka podkreśla, iż zarząd Aforti Collections S.A. nie jest właścicielem majątku Aforti Holding S.A., a swoimi działaniami – przy bezrefleksyjnym wsparciu Zarządcy Przymusowego – robi wszystko aby majątek warty około 40 milionów złotych wytransferować do podmiotu konkurencyjnego. Aforti Collections S.A. zatrudnia około 70 osób. Przez lata Aforti Collections S.A. stworzyła we własnych zakresie unikatowy program do windykacji wierzytelności zarówno w zakresie windykacji polubownej jak i sądowej, który jest wysoce zautomatyzowany i wysoko oceniany przez klientów Aforti Collections S.A. Ocena wartości Aforti Collections S.A. winna się odbywać przez pryzmat kontraktów z klientami, pakietów wierzytelności, systemu IT, know how, itd.
6. **Agnieszka Baran Płomińska i Rafał Kaźmierowski zdecydowali się wyprowadzić majątek Aforti Holding S.A. (warty około 40 milionów złotych!) za cenę 280 tys. zł.** Jest to cena nabycia zorganizowanej części przedsiębiorstwa zawierającej wszystkie cenne składniki majątku Aforti Collections S.A. Cena sprzedaży jest mniejsza niż 2 miesięczne wpływy z tytułu windykacji pakietów własnych! Co zdumiewające zarząd Aforti Collections S.A. przy wsparciu Zarządu Przymusowego zdecydował się na wrogie przejęcie nie mając żadnych alternatywnych analiz finansowych, co pokazuje, iż nawet nie badali innych możliwości niż wrogie przejęcie.
7. **Jakie to jest kuriozum najlepiej świadczą propozycje układowe Aforti Collections S.A., które nie przewidują zapłaty żadnej kwoty do Aforti Holding S.A. oraz umorzenie wierzytelności Spółki o wartości około 5 milionów złotych w wysokości 80%.** Podkreślenia również wymaga, że Aforti Holding S.A. jest jedynym wierzycielem, którego wierzytelność ma zostać umorzona i to dodatkowo aż o 80%! Pozostali wierzyciele mają zostać zaspokojeni w 100%. **Również w tym przypadku Zarządca Przymusowy, którego celem jest dbanie o majątek Spółki, nie dostrzega żadnych nieprawidłowości.**
8. **Kwota 5 milionów złotych pozwoliłaby niemal na pokrycie kosztów postępowania upadłościowego oszacowanych przez Zarządcę Przymusowego.**

9. Spółka nie wie czy powyższe spełnia znamiona czynu zabronionego, ale sprawa winna być objęta zainteresowaniem organów ścigania.
10. Podsumowując, spółka konkurencyjna Inkaso Kredytowe z o.o. nabywca zorganizowanej części przedsiębiorstwa Aforti Collections S.A. ma zapłacić kwotę 280.000 zł stanowiącą ułamek wartości Aforti Collections S.A. przy jednoczesnym de facto całkowitym wchłonięciu Aforti Collections S.A. W sprawie nie ma żadnej ekwiwalentności ceny w stosunku do aktywów jakie są nabywane. Kolejnym aspektem jest ryzyko transakcji. Nabywca zorganizowanej części przedsiębiorstwa nie ponosi charakterystycznego ryzyka transakcji rynkowej, albowiem spłata wierzycieli Aforti Collections S.A. ma się odbywać poprzez przychody wygenerowane przez zorganizowaną część przedsiębiorstwa Aforti Collections S.A. Zatem rola nabywcy sprowadzi się do roli administratora układu Aforti Collections S.A., który zostanie zrealizowany siłami Aforti Collections S.A. Zaś po jego realizacji nabywca nabędzie zautomatyzowany system do obsługi postępowań windykacyjnych, kontrakty, kontakty Aforti Collections S.A. i cały wyspecjalizowany zespół osobowy. Trzecim działaniem wskazującym na wrogie przejęcie jest brak przysporzenia sprzedającego. **Wskazania wymaga, iż Aforti Holding S.A. posiada 93,39% akcji w kapitale zakładowym. W normalnej sytuacji rynkowej dokonujący podmiot przy sprzedaży akcji powinien otrzymać zapłatę za dokonaną transakcję. W przedmiotowej sprawie przysporzenie Aforti Holding S.A. zostaje całkowicie pominięte. Zaś po wyprowadzeniu zorganizowanej części przedsiębiorstwa, Aforti Holding S.A. zostają akcje bez żadnego pokrycia w majątku.**
11. Aforti Holding S.A. nie jest jedynym akcjonariuszem Afort Collections S.A. W akcjonariacie Aforti Collections S.A., oprócz Spółki, Agnieszki Baran-Płomińskiej i Rafała Kaźmierowskiego, znajduje się 20 podmiotów, w tym 19 osób fizycznych. Po wyprowadzeniu zorganizowanej części przedsiębiorstwa, akcjonariuszom pozostanie podmiot “wydmuszka” bez realnej wartości i zdolności do prowadzenia działalności operacyjnej. Wszystko to dzieje się przy wsparciu Zarządcy Przymusowego.
12. Skandalem jest, iż powyższy proceder jest popierany przez osobę będącą pozasądowym organem postępowania i przedstawiającą się jako najlepszy syndyk w kraju.

13. Należy podkreślić, iż Zarządca Przymusowy nie zweryfikował dokumentacji Aforti Collections S.A. w postępowaniu o zatwierdzenie układu, a powinien zrobić to bardzo rzetelnie, gdyż zadaniem Zarządcy przede wszystkim jest zabezpieczenie majątku Aforti Holding (w tym akcji Aforti Collections S.A., które Spółka posiada) przed uszczupleniem.
14. Aforti Collections S.A. jako spółka windykacyjna nabywa od 2017 roku pakiety wierzytelności i windykuje je w imieniu własnym. Zgodnie z definicją Przedsiębiorstwa zawartym w Propozycjach układowych w układzie częściowym w ramach postępowania o zatwierdzenie układu Dłużnika Aforti Collections S.A. Rozdział 1, Pkt 2 ppkt 4 ust. g):

“Przedsiębiorstwo – cały majątek Dłużnika, w szczególności jego przedsiębiorstwo w rozumieniu art. 551 Kodeksu cywilnego, w skład którego wchodzi w szczególności:

(.....)

h. 44.914.990 akcji o wartości nominalnej 0,10 PLN każda, stanowiących 100% kapitału zakładowego spółki FOR-NET Spółka Akcyjna z siedzibą w Krakowie, adres: ul. Feliksa Koniecznego 4 lok. 1U, 31-216 Kraków, wpisanej do rejestru przedsiębiorców KRS pod numerem KRS: 0000102675, NIP: 9542380541, REGON: 277580416, o kapitale zakładowym 4.491.499,00 PLN;

g. portfele wierzytelności;...”

15. Zgodnie z informacjami zawartymi w Rozdziale 4 pkt 4.1.

“4.1. Likwidacja majątku Spółki odbędzie się poprzez przejęcie Przedsiębiorstwa Dłużnika przez wybranego przez niego Nabywcę”

16. Analiza wniosku o zatwierdzenie układu wraz z załącznikami wskazuje, iż **Aforti Collections S.A. nie wykazało dłużników z nabytych pakietów wierzytelności w obligatoryjnym spisie podmiotów zobowiązanych majątkowo względem Aforti Collections S.A. Dokument: “240913_AFORTI_spis_podmiotow_zobowiazanych_majatkowo_SJ_1.1-sig-sig”, ani w żadnym innym wykazie należności od osób zobowiązanych majątkowo względem Aforti Collections S.A.**

17. Zarządca Przymusowy Marcin Kubiczek popierając układ spółki Aforti Collections S.A. godzi się na ukrywanie w dokumentacji, majątku spółki Aforti Collections S.A. na dużą wartość.

18. **Na dzień 30 września 2024 wartość** nominalna wierzytelności z pakietów wykazana w księgach rachunkowych Aforti Collections S.A. wynosiła:

należności (wartość z umowy) = 58 337 235,40 zł

wartość nominalna wierzytelności nie zawiera odsetek ani innych należnych kosztów, w tym zasądzonych kosztów postępowań sądowych czy kosztów egzekucyjnych.

19. Co bardzo istotne, Aforti Collections S.A. nabywało poszczególne pakiety dzięki **środkom wpłaconym do Spółki przez akcjonariusza Aforti Holding S.A. z tyt. podwyższenia kapitałów i objęcia akcji nowych emisji, na łączną kwotę 38 269 552,00 zł:**

seria	ilość szt akcji	Kwoty wpłacone na kapitał w PLN	Data
A	1 000 000	1 000 000	2016-09-16
B	3 000 000	3 000 000	2018-06-30
C	2 000 000	11 000 000	2019-06-30
D	606 500	4 852 000	2019-12-31
E	625 000	5 000 000	2019-12-31
F	234 375	3 750 000	2020-04-30
G	116 909	1 870 544	2021-10-29
H	291 313	4 661 008	2021-12-17
I	196 000	3 136 000	2022-06-30

38 269 552 zł

20. Spółka Aforti Collections S.A. realizuje wysokie odzyski z pakietów i realny wysoki przepływ środków pieniężnych co roku. Wpływy Aforti Collections S.A. z windykacji należności nabytych w pakietach od roku 2017 do 2024, prezentuje poniższa tabela:

Rok	Kwoty spłat należności
2017	11 805,89 zł
2018	320 222,69 zł
2019	758 161,08 zł
2020	3 213 598,23 zł
2021	5 253 976,79 zł
2022	4 290 673,64 zł
2023	3 175 275,06 zł
2024	3 053 831,32 zł
RAZEM	20 077 544,70 zł

Również nabyta przez Aforti Collections S.A. w roku 2022 spółka windykacyjna For-Net S.A. (wchodząca w skład Przedsiębiorstwa zgodnie z Propozycjami układowymi w układzie częściowym w ramach postępowania o zatwierdzenie układu Dłużnika AFORTI Collections S.A.) posiada pakiety własne, które windykuje na własną rzecz. Wpływy For-Net S.A. z windykacji należności nabytych w pakietach od roku 2022 (zakupu Spółki przez Aforti Collections S.A.) do 2024 r, prezentuje poniższa tabela:

Rok	Kwoty spłat należności
2022	2 487 222,61 zł
2023	2 682 854,52 zł
2024	1 800 238,18 zł
RAZEM	6 970 315,31 zł

Łączne spłaty należności z nabytych pakietów w obu Spółkach w powyższych okresach to 27 047 860,01 zł.

21. Zarządca Przymusowy wyrażając zgodę na układ Aforti Collections S.A. potwierdził wyprowadzenie majątku o znacznych rozmiarach do podmiotu konkurencyjnego Inkaso Kredytowe sp. o.o. za 280.000 zł **wyrządzając tym szkodę Spółce Aforti Holding S.A., a w konsekwencji wierzycielom Spółki Aforti Holding S.A. na kwotę ok 44 mln zł**

Tylko w trakcie trwania postępowania o zatwierdzenie układu tj. od czerwca 2024 r.-miesiąca ogłoszenia dnia układowego spółki Aforti Collections S.A. do lutego 2025 r., spłaty należności z nabytych pakietów wyniosły 2 552 626,03 zł, co jest kwotą przeszło 9 krotnie wyższą niż oferowana przez Nabywcę cena 280.000zł za całe Przedsiębiorstwo, w tym należności z pakietów.

Miesiąc	Kwoty spłat należności z pakietów wierzytelności		
	Aforti Collections	For-Net	Razem
2024 czerwiec	197 293,70 zł	154 399,92 zł	351 693,62 zł
2024 lipiec	124 927,87 zł	131 659,84 zł	256 587,71 zł
2024 sierpień	117 654,58 zł	109 447,80 zł	227 102,38 zł
2024 wrzesień	144 996,55 zł	145 154,27 zł	290 150,82 zł
2024 październik	113 619,51 zł	131 777,96 zł	245 397,47 zł
2024 listopad	124 460,56 zł	152 197,64 zł	276 658,20 zł
2024 grudzień	187 233,98 zł	98 677,64 zł	285 911,62 zł
2025 styczeń	99 017,70 zł	146 743,18 zł	245 760,88 zł
2025 luty	89 935,12 zł	283 428,21 zł	373 363,33 zł
	1 199 139,57 zł	1 353 486,46 zł	2 552 626,03 zł

VI. WYPROWADZENIE AKTYWA AFORTI HOLDING S.A. WARTEGO MINIMUM 44 MILIONÓW ZŁOTYCH POPRZEZ POPARCIE UKŁADU AFORTI COLLECTIONS S.A. PRZEZ ZARZĄDCĘ PRZYMUSOWEGO

1. Co znamienne Zarządca Przymusowy od momentu powołania w dniu 14 października 2024 roku nigdy nie zapytał Spółki o zdanie na temat restrukturyzacji Aforti Collections S.A. Mimo takiego stanu świadomości, w dniu 10 grudnia 2024 roku wskazał, iż popiera on układ Aforti Collections S.A. i co więcej wskazał, że sprzedaż przedsiębiorstwa Aforti Collections S.A. jest jedynym rozwiązaniem. Oznacza to pełną zgodę Zarządcy Przymusowego dla straty Spółki na poziomie około 44 milionów złotych. Zarządca Przymusowy złożył te oświadczenia w całkowitym oderwaniu od interesów Aforti Holding S.A. nie ukrywając tego:

1. **Zarządca popiera wniosek Dłużnika o zatwierdzenie układu z dnia 13.09.2024 r.;**
2. W opinii Zarządcy układ Dłużnika nie prowadzi do pokrzywdzenia jego wierzycieli, w szczególności wierzyciela w osobie AH; co więcej, w ocenie Zarządcy zaspokojenie Wierzyciela w ramach wykonania przyjętego układu będzie wyższe niż w przypadku likwidacji majątku Dłużnika w ramach postępowania upadłościowego, a zatem **układ jest rozwiązaniem korzystniejszym dla Wierzyciela niż ewentualna upadłość Dłużnika** – co wynika ze złożonego do akt postępowania o zatwierdzenie układu, prowadzonych przez tut. Sąd do sygn. WA1M/GRz/245/2024, testu prywatnego wierzyciela Dłużnika z dnia 14.08.2024r.
7. Zarządca wskazuje, że przewidziana układem sprzedaż przedsiębiorstwa Dłużnika stanowi obecnie jedyne rozwiązanie, dzięki któremu możliwe jest utrzymanie funkcjonującego przedsiębiorstwa Dłużnika, co daje szansę na wygenerowanie środków pozwalających na spłatę wierzycieli zgodnie z układem. Co więcej, należy rozsądnie przewidywać (a co poparte jest wynikami testu prywatnego wierzyciela Dłużnika), że zakładana układem sprzedaż przedsiębiorstwa jest najefektywniejszym ekonomicznie rozwiązaniem z perspektywy interesów wierzycieli Dłużnika, bowiem sprzedaż przedsiębiorstwa **w ramach przyjętego układu likwidacyjnego** jest korzystniejsza dla wierzycieli niż ew. sprzedaż tego przedsiębiorstwa w postępowaniu upadłościowym, a to ma bezpośrednie przełożenie na możliwy stopień zaspokojenia wierzycieli Dłużnika, w tym AH.

3. Restrukturyzacja zobowiązań Dłużnika wobec wierzycieli zaliczonych do grupy II przewiduje:

„6.2.1. Umorzenie:

- a. 80% wierzytelności (należności) głównych;
- b. wszystkich odsetek przypadających za okres do dnia poprzedzającego Dzień Układowy, jak również od Dnia Układowego, a także wszelkich pozostałych objętych układem należności ubocznych i kosztów dodatkowych (np. koszty procesu, koszty egzekucji, koszty upomnienia, dodatkowa opłata, etc.).

6.2.2. **Splata 20% wierzytelności (należności) głównej w 20 kwartalnych ratach, przy czym:**

- a. termin płatności:
 - pierwszej raty nastąpi na koniec 4. (czwartego) kwartału kalendarzowego przypadającego po kwartale kalendarzowym, w którym dokonano obwieszczenia o prawomocności postanowienia o zatwierdzeniu układu;

11. Zawarcie, zatwierdzenie i wykonanie przedmiotowego układu jest także korzystne z punktu widzenia interesów Aforti Holding S.A.

2. Zarządca Przymusowy zamiast reprezentować interes Aforti Holding S.A. reprezentował interes bylej spółki i byłego wspólnika. Zarządca Przymusowy nie jest człowiekiem, który nie potrafi rozeznaczyć skutków swoich czynów, a już na pewno nie w obszarze, w którym szczyty się mianem eksperta. Zatem z pełną premedytacją poparł szkodliwy dla Aforti Holding S.A. układ Aforti Collections S.A. Zarządca Przymusowy podtrzymał swoje stanowisko w Sprawozdaniu.

ale został on zaskarżony przez Dłużnika (Aforti Holding S.A.) Mając na względzie powyższe w ocenie zarządcy przymusowego zasadnym byłoby wykonanie zaproponowanego układu w obecnym stanie faktycznym.

3. Poparcie restrukturyzacji Aforti Collections S.A. jest absurdem, świadczy o tym oszacowana przez Zarządcę Przymusowego wysokość kosztów potencjalnego postępowania upadłościowego. Nie uwzględniając wartości sprzedażowej Aforti Collections S.A., to sama wartość umorzonych wierzytelności pozwoliłaby na pokrycie kosztów postępowania upadłościowego. Oznacza to, że Zarządca Przymusowy sprzeniewierzył się roli do jakiej został powołany i zamiast zabezpieczać majątek, uszczupla go, narażając Spółkę i jej wierzycieli na niepowetowaną szkodę.

4. Na stronie 31 Sprawozdania Zarządca Przymusowy przyznaje, iż wezwał pozostałe spółki z grupy Aforti do zapłaty, ale zaniechał wystosowania takiego wezwania do Aforti Collections S.A.
5. Zarządca Przymusowy w wielu miejscach Sprawozdania poddaje pod wątpliwość rzetelność prowadzonej dokumentacji księgowej jak i kompletność przekazanej dokumentacji. Co jednak znamienne Zarządca Przymusowy nie używa podobnej argumentacji w stosunku do Aforti Collections S.A. Jest to wyraz niekonsekwencji Zarządcy Przymusowego, gdyż księgi rachunkowe całej grupy Aforti prowadziła jedna firma tj. Aforti Ac sp. z o.o., a co istotne, księgi rachunkowe i kadry Aforti Collections S.A. prowadziła przez 9 lat.
6. Zatem w tym stanie rzeczy w grę mogą wchodzić następujące scenariusze:
 - a) Zarządca Przymusowy nie przebadał ksiąg rachunkowych Aforti Collections S.A., a mimo to uznał układ za pożądaný z punktu widzenia Spółki;
 - b) Zarządca Przymusowy przebadał księgi rachunkowe Aforti Collections S.A. i uznał je za rzetelnie prowadzone przez Aforti Ac sp. z o.o. tj. spółkę z grupy Aforti, która miała zdaniem Zarządcy Przymusowego prowadzić nierzetelnie księgi rachunkowe pozostałym spółkom z grupy Aforti;
 - c) Zarządca Przymusowy przebadał księgi rachunkowe Aforti Collections S.A. i uznał je za nierzetelne, a mimo to uznał układ za pożądaný z punktu widzenia Spółki.
7. Jak pokazano powyżej, Zarządcy Przymusowemu już w listopadzie 2024 roku zależało na tym, aby postępowanie restrukturyzacyjne Aforti Collections S.A. zostało zatwierdzone przez Sąd, gdy 12 listopada 2024 roku Zarządca Przymusowy bez żadnej konsultacji ze Spółką odwołał cały skład Rady Nadzorczej Aforti Collections S.A., która to Rada Nadzorcza podejmowała próby kontroli działań zarządu Aforti Collections S.A. .
8. Co również ciekawe z punktu widzenia sprawy Aforti Collections S.A. , w styczniu 2025 roku rezygnację z funkcji w zarządzie Aforti Collections S.A. złożył Rafał Kaźmierowski. Spółka nie zna motywów tej decyzji, ale faktem jest, iż jeden z 2 członków zarządu przestał forsować układ Aforti Collections S.A. , który jest wbrew woli Aforti Holding S.A.
9. Zarządca Przymusowy uzasadniając „opłacalność” układu Aforti Collections S.A. dla Aforti Holding S.A. opiera się na założeniach testu prywatnego wierzyciela przeprowadzonego dla Aforti Collections S.A., z którego wynika, że w przypadku upadłości tejże spółki Aforti

Holding S.A. nie zostałoby zaspokojone w żadnym stopniu, a zatem restrukturyzacja przewidująca zaspokojenie wierzytelności na poziomie 20% jest rozwiązaniem korzystniejszym.

10. Rzecz jednak w tym, że Zarządca Przymusowy opiera się na błędnym zakwalifikowaniu wierzytelności Aforti Holding S.A., o czym doskonale wie, albowiem był o tym informowany. Jednak mimo to woli popierać układ niekorzystny dla Spółki niż zapobiec uszczupleniu jej majątku.
11. Wymaga wyjaśnienia, że iż w sprawozdaniu nadzorcy układu spółki Aforti Collections S.A. z dnia 13 września 2024 r., podniesiono, iż zgodnie z testem prywatnego wierzyciela poziom zaspokojenia wierzycieli zaliczonych grupy II układu, w skład której wchodzi wyłącznie Aforti Holding S.A., wyniósłby 0% w przypadku likwidacji przedsiębiorstwa dłużnika. Miałoby to wynikać z faktu zaliczenia tychże wierzytelności do kategorii IV, o której mowa w art. 342 ust. 1 pkt 4) prawa upadłościowego.
12. Dalej, w teście prywatnego wierzyciela wskazano, iż zakwalifikowanie wierzytelności Spółki do IV kategorii zaspokojenia uzasadnione jest tym, że w dniu 27 listopada 2023 r., pomiędzy Aforti Collections S.A. i Spółką zostało zawarte porozumienie dotyczące spłaty zadłużenia wynikających z faktur VAT za świadczone usługi na rzecz Aforti Collections S.A., w którym przesunięto terminy płatności poszczególnych kwot wierzytelności. W ocenie nadzorcy układu zawarte porozumienie jest „inną czynnością prawn[a] o podobnych skutkach” do umowy pożyczki, tj. o której mowa w art. 342 ust. 1 pkt 4) prawa upadłościowego.
13. Zakwalifikowanie zawartego porozumienia, ergo tym samym również wierzytelności z wystawionych przez Spółkę faktur VAT do kategorii IV jest oczywiście błędne i wynika z następujących faktów:
14. Po pierwsze, zgodnie z art. 342 prawa upadłościowego:

„1. Należności podlegające zaspokojeniu z funduszków masy upadłości dzieli się na następujące kategorie:

1) *kategoria pierwsza - przypadające za czas przed ogłoszeniem upadłości należności ze stosunku pracy, z wyjątkiem roszczeń z tytułu wynagrodzenia reprezentanta upadłego lub wynagrodzenia osoby wykonującej czynności związane z zarządem lub nadzorem nad przedsiębiorstwem upadłego, należności rolników z tytułu umów o dostarczenie produktów z własnego gospodarstwa rolnego, należności alimentacyjne oraz renty z tytułu odszkodowania za wywołanie choroby, niezdolności do pracy, kalectwa lub śmierci i renty z tytułu zamiany uprawnień objętych treścią prawa dożywotnia na dożywotnią rentę, przypadające za trzy ostatnie lata przed ogłoszeniem upadłości należności z tytułu składek na ubezpieczenia społeczne w rozumieniu ustawy z dnia 13 października 1998 r. o systemie ubezpieczeń społecznych (Dz. U. z 2024 r. poz. 497) oraz należności powstałe w postępowaniu restrukturyzacyjnym z czynności zarządcy albo należności powstałe z czynności dłużnika dokonanych po otwarciu postępowania restrukturyzacyjnego niewymagających zezwolenia rady wierzycieli albo zgody nadzorca sądowego lub dokonanych za zezwoleniem rady wierzycieli albo zgodą nadzorca sądowego, jeżeli upadłość ogłoszono w wyniku rozpoznania uproszczonego wniosku o ogłoszenie upadłości jak również należności z tytułu kredytu, pożyczki, obligacji, gwarancji lub akredytyw lub innego finansowania przewidzianego układem przyjętym w postępowaniu restrukturyzacyjnym i udzielonego w związku z wykonaniem takiego układu, jeżeli upadłość ogłoszono w wyniku rozpoznania wniosku o ogłoszenie upadłości złożonego nie później niż trzy miesiące po prawomocnym uchyleniu układu;*

2) *kategoria druga - inne należności, jeżeli nie podlegają zaspokojeniu w innych kategoriach, w szczególności podatki i inne daniny publiczne oraz pozostałe należności z tytułu składek na ubezpieczenie społeczne;*

3) *kategoria trzecia - odsetki od należności ujętych w wyższych kategoriach w kolejności, w jakiej podlega zaspokojeniu kapitał, a także sądowe i administracyjne kary grzywny oraz należności z tytułu darowizn i zapisów;*

4) *kategoria czwarta - należności wspólników albo akcjonariuszy z tytułu pożyczki lub innej czynności prawnej o podobnych skutkach, w szczególności dostawy towaru z odroczonym terminem płatności, dokonanej na rzecz upadłego będącego spółką kapitałową w okresie pięciu lat przed ogłoszeniem upadłości, wraz z odsetkami.*

(...).”

15. Kategoria czwarta obejmują zatem jedynie czynności prawne z tytułu pożyczki lub czynności wywołujące podobne skutki w tym w szczególności dostawy towaru z odroczonym terminem płatności. Chodzi zatem w tym przypadku m.in., o tzw. kredyt kupiecki, który również jest formą kredytowania kontrahenta.
16. Nie ma natomiast jakichkolwiek podstaw, ażeby uznać, że wystawione faktury, za świadczone usługi przez Spółkę na rzecz Aforti Collections S.A. stanowią umowę pożyczki lub czynność prawną o podobnym skutku. Dotyczy to również porozumienia zawartego pomiędzy stronami wydłużający termin płatności tychże faktur. Trzeba bowiem podkreślić, że zawarte porozumienie nie stanowi odrębnej czynności prawnej, oderwanej całkowicie od świadczonych usług i wystawionych faktur. Wręcz przeciwnie, zawarte porozumienie jest czynnością wynikającą z pierwotnego stosunku prawnego łączącego Spółkę oraz Aforti Collections S.A., nie ma ono samoistnego stosunku podstawowego, z którego wynikałby sens gospodarczy dokonanej czynności.
17. Co więcej, nawet gdyby hipotetycznie założyć, że zawarte porozumienie stanowi „niezależną” czynność prawną, to i tak nie sposób jakkolwiek przypisać jej do innej czynności prawnej zbliżonej w skutkach z umową pożyczki. Pomiędzy stronami nie doszło bowiem do żadnego przekazu pieniężnego ani też wydania towarów. Nie można też przyrównywać tzw. kredytu kupieckiego, do kwestii wydłużenia kontrahentowi terminu zapłaty wymagalnych faktur. Kredyt kupiecki bowiem jak sama nazwa wskazuje jest formą kredytowania kontrahenta do czasu aż ten nie uzyska zapłaty za towar i jest to specyficzny rodzaj czynności, gdzie sprzedawca decyduje się wydać towar bez zapłaty. Standardem takich umów jest także wyższa, którą odbiorca będzie musiał zapłacić lub też odpowiednie oprocentowanie. Są to zatem umowy zbliżone w swojej istocie do umowy pożyczki, z tą różnicą, że nie dochodzi w tym przypadku do wydania pieniędzy, lecz określonego towaru. Tym samym ustawodawca w pełni zrozumiałe zakwalifikował tego rodzaju czynności do jednej kategorii zaspokojenia.
18. Bezspornym w tym przypadku jest, że należności Spółki wobec Aforti Collections S.A. z tytułu wystawionych faktur VAT mają charakter kontraktowy i jako takie winny zostać przypisane do kategorii II zaspokojenia. Warto w tym miejscu również wskazać na oczywisty

brak konsekwencji nadzorcy układu w kwalifikowaniu poszczególnych wierzytelności Aforti Collections S.A. Mianowicie, wierzytelności mające taki sam charakter tj. wynikające ze sprzedaży określonych usług i zafakturowane zostały w pozostałych przypadkach zakwalifikowane do grupy II. Można tutaj wskazać chociażby takich wierzycieli jak EDC Expert Direct Communication sp. z o.o.; Ecovis Poland sp. z o.o.; Tide Software sp. z o.o.; Volkswagen Financial Services sp. z o.o.

19. Z punktu widzenia przynależności do określonej kategorii zaspokojenia, o której mowa w art. 342 prawa upadłościowego, trudno w tym przypadku wyjaśnić, czym różnią się świadczone przez ww. podmioty usługi od m.in. usług holdingowych świadczonych przez Spółkę. W jednym i drugim przypadku są to zobowiązania kontraktowe wynikające z wystawionych faktur VAT.
20. Ostatecznie, również w doktrynie jednolicie podkreśla się, że tego typu należności stanowią zaspokojenie w ramach kategorii II, gdzie wskazuje się na następujące: *„[k]ategoria druga stanowi często najliczniejszą osobowo i największą kapitałowo grupę należności upadłego. Tutaj bowiem znajduje się miejsce dla wierzytelności powstałych przed ogłoszeniem upadłości z tytułu zobowiązań kontraktowych niewypłacalnego przedsiębiorcy.”*
21. Wymaga również podkreślenia, że należności z faktur VAT nie wyczerpują całości roszczeń Spółki wobec Aforti Collections S.A.. Zobowiązania kontraktowe wynoszą 1.973.069,90 zł. Pozostała kwota wierzytelności wynika z refinansowania zobowiązań wekslowych i pożyczkowych Aforti Collections S.A. Chodzi mianowicie o to, iż Aforti Holding S.A. „przejęło” na siebie istniejące zobowiązania podpisując z wierzycielami Aforti Collections S.A. stosowne umowy pożyczki i dyspozycje przekierowania środków przez Aforti Collections S.A. na rachunek Spółki. Mianowicie, wierzyciel-pożyczkodawca podpisywał z AFORTI Holding S.A. umowę pożyczki lub umowę dotyczącą finansowania wekslem jednocześnie kierując do Aforti Collections S.A. dyspozycje, ażeby ten przekierował przekazane mu środki tytułem pożyczki na rachunek Spółki. Jednocześnie dochodziło również do wygaśnięcia pierwotnego zobowiązania pomiędzy wierzycielem-pożyczkodawcą a Aforti Collections S.A. Poniżej przykłady dyspozycji przekazania środków:

Aforti Collections S.A.
ul. Chałubińskiego 8
00-613 Warszawa

Dyspozycja przekazania środków

W związku z przedterminowym wykupem weksla wystawionego w oparciu o umowę z dnia 12.10.2020 roku przez Aforti Collections S.A. z siedzibą w Warszawie proszę o zatrzymanie i późniejsze przekierowanie środków pochodzących z ww. wykupu w kwocie 100 000,00 PLN (słownie: stu tysięcy złotych 00/100) na rachunek spółki Aforti Holding S.A., celem udzielenie przeze mnie pożyczki Spółce Aforti Holding S.A. w dniu 29.07.2022 roku.

Aforti Collections S.A.
ul. Chałubińskiego 8
00-613 Warszawa

Dyspozycja przekazania środków

W związku z przedterminowym wykupem weksla wystawionego w oparciu o umowę z dnia 19.10.2020 roku przez Aforti Collections S.A. z siedzibą w Warszawie proszę o zatrzymanie i późniejsze przekierowanie środków pochodzących z ww. wykupu w kwocie 100 000,00 PLN (słownie: sto tysięcy złotych 00/100) na rachunek spółki Aforti Holding S.A., celem udzielenie przeze mnie pożyczki Spółce Aforti Holding S.A. w dniu 29.07.2022 roku.

Z poważaniem,

Aforti Collections S.A.
ul. Chałubińskiego 8
00-613 Warszawa

Dyspozycja przekazania środków

W związku z wykupem weksła wystawionego w oparciu o umowę z dnia 25.09.2020 roku przez Aforti Collections S.A. z siedzibą w Warszawie proszę o zatrzymanie i późniejsze przekierowanie w dniu 10.10.2022 środków pochodzących z ww. wykupu w łącznej kwocie 39 993,47 zł (słownie: trzydzieści dziewięć tysięcy dziewięćset dziewięćdziesiąt trzy złote i 47/100) na rachunek spółki Aforti Holding z tytułu zawarcia umowy zakupu 3 713 (słownie: trzy tysiące siedemset trzynaście) akcji zwykłych na okaziciela spółki Aforti PLC Spółka Akcyjna z siedzibą w Wielkiej Brytanii, 10 Orange Street, Haymarket, London, England, WC2H 7DQ akcji.

Z poważaniem,

22. Wierzytelność Spółki wobec Aforti Collections S.A. wynika zatem w tym przypadku z faktu, iż Dłużnik wbrew dyspozycji złożonej przez wierzyciela-pożyczkodawcę nie dokonał przekazania środków na rachunek Spółki. Można zatem w tym przypadku mówić, że zarówno pożyczkodawca, Spółka jak i Aforti Collections S.A. były w tym przypadku stronami umowy przekazu, gdzie osoba trzecia, w tym przypadku wierzyciel-pożyczkodawca Aforti Collections S.A. zlecała tejże spółce przekazanie posiadanych przez nią środków pieniężnych otrzymanych w wyniku wcześniej zawartej umowy pożyczki, na rachunek Aforti Holding S.A., jako odbiorcy przekazu.
23. W tym przypadku pierwotne zobowiązanie Aforti Collections S.A. wobec wierzyciela-pożyczkodawcy wygasło na skutek dokonanego z tymże wierzycielem odnowienia (art. 506 k.c.), zaś w jego miejsce powstało nowe zobowiązanie, na podstawie którego Aforti Collections S.A. za zgodą i na zlecenie wierzyciela-pożyczkodawcy zobowiązał się do przekazania środków pieniężnych Spółce.

24. Nie ma zatem absolutnie jakichkolwiek podstaw, żeby powstałe zobowiązanie Aforti Collections S.A. wobec Spółki traktować jako wynikające z umowy pożyczki lub innej czynności prawnej o podobnych skutkach. Trzeba bowiem pamiętać, że istotną umowy pożyczki (a także innych czynności prawnych o podobnych skutkach, w tym w szczególności dostawa towarów z odroczonym terminem płatności – art. 342 ust. 1 pkt 4 prawa upadłościowego), jest przekazanie środków pieniężnych (lub towaru) na własność pożyczkobiorcy (lub odbiorcy towaru) z obowiązkiem ich zwrotu lub zapłaty za towary w określonym przez strony terminie.
25. W przypadku Aforti Collections i Aforti Holding nie doszło do pierwotnego przekazania środków pieniężnych, lub wydania jego substytutów (w tym towarów), nie sposób zatem uznać, że stosunek ten jest w jakikolwiek sposób związany z umową pożyczki lub stanowi czynność prawną o podobnych skutkach
26. Tak jak i poprzednio, również w tym przypadku nie ma znaczenia, że pomiędzy Aforti Collections S.A. i Spółką doszło do zawarcia porozumienia, które wydłużało terminy płatności. Bowiem tak jak wcześniej już wskazano, porozumienie to samoistnie nie kreuje nowego stosunku prawnego, lecz wynika z wcześniej przyjętego na siebie przez Aforti Collections zobowiązania do przekazania środków pieniężnych na rachunek Spółki. Samoistnie nie ma ono bowiem żadnego „sensu” gospodarczego.
27. Mimo tak oczywistego błędu leżącego po stronie nadzorcy układu Aforti Collections S.A., Zarządca Przymusowy nie zrewidował swojego poglądu co do jego skrajnie niekorzystnego charakteru dla Aforti Holding S.A. Co więcej, gdyby wierzytelność Aforti Holding S.A. została w sposób prawidłowy **zakwalifikowana na II grupy, wówczas okazałoby się, że zaspokojenie Aforti Holding S.A. w przypadku likwidacji Aforti Collections S.A. byłoby bardziej korzystne niż zaspokojenie w ramach układu (w przypadku likwidacji wierzytelność Aforti Holding S.A. zostałaby zaspokojona w wysokości ok. 1,3 mln zł, zaś w przypadku układu jedynie w wysokości ok. 800k zł).** Zarządca Przymusowy, którego rolą jest dbałość o majątek Aforti Holding S.A. po raz kolejny wybiera rozwiązanie najmniej korzystne dla Spółki.

28. Nie bez znaczenie pozostaje w tym przypadku wspomniane wcześniej powiązanie pomiędzy nadzorcą układu w postępowaniu o zatwierdzenie układu Aforti Collections S.A. tj. Alerion sp. z o.o., oraz **Zarządcą Przymusowym, który ewidentnie nie chce „przeszkadzać” w postępowaniu prowadzonym przez jego byłych wspólników, mimo że dzieje się to wszystko kosztem Aforti Holding S.A.**

VII. CHRONOLOGIA/ KOINCYDENCJA ZDARZEŃ W SPRAWACH SĄDOWYCH ORAZ TERMINACH ZJAZDÓW STUDIÓW PODYPLOMOWYCH

MIESIĄC	DATA	ZDARZENIE	KOMENTARZ
CZERWIEC	04.06.2024	Ustanowienie Tymczasowe Nadzorca Sądowego	
	13.06.2024	Dzień układowy Aforti Collections S.A.	
	14.06.2024	Dzień układowy Aforti Holding S.A.	
WRZESIEŃ	04.09.2024	Przyjęcie układu przez wierzycieli Aforti Collections S.A.	Zarząd Spółki Aforti Holding S.A. dopiero w dniu 18 września 2024 roku został poinformowany o przyjęciu układu i złożeniu w dniu 13 września 2024 do sądu wniosku o zatwierdzenie układu Aforti Collections S.A.
	14.09.2024	Przyjęcie układu przez wierzycieli Aforti Holding S.A. i złożenie wniosku o zatwierdzenie układu przez Spółkę	Nadzorca układu stwierdził przyjęcie układu. 83% wierzycieli w ujęciu ilościowym głosowało za przyjęciem układu. Wierzyciele Spółki są świadomi, iż jedynie restrukturyzacja może doprowadzić do spłaty wierzycieli.
Przyjęcie układu przez wierzycieli Aforti Holding S.A. dla przedstawicieli Aforti Collections S.A., Efficenter sp. z o.o., Inkaso Kredytowe sp. z o.o. i spółki Alerion sp. z o.o. - było zdarzeniem niespodziewanym. Dla zainteresowanych wrogim przejęciem Aforti Collections S.A. stało się jasne, iż zatwierdzenie układu Aforti Holding S.A. oznaczać będzie niemożliwość wyprowadzenia majątku Spółki w postaci Aforti Collections S.A. Od tego momentu następuje intensyfikacja działań Zarządcy Przymusowego w osobie Marcina Kubiczka.			

PAŹDZIERNIK	01.10.2024	Tymczasowy Nadzorca Sądowy składa wniosek o dostęp do akt postępowania restrukturyzacyjnego Aforti Holding S.A.	Wniosek zostaje złożony dość późno. Tym bardziej, iż Tymczasowy Nadzorca Sądowy nigdy nie spotkał się z Nadzorcą Układu celem omówienia sprawy i zapoznania się ze stanem majątkowym przedsiębiorstwa.
	02.10.2024	Tymczasowy Nadzorca Sądowy otrzymuje dostęp do akt sprawy.	Tymczasowy Nadzorca Sądowy nie robi nic i czeka. Ze względu na bardzo obszerną dokumentację, ilość uczestników ok 1100 osób, ograniczone możliwości techniczne systemu KRZ, składanie dokumentacji do sprawy odbywać się na raty i trwa wiele dni. Prawdopodobnie ówczesny TNS Marcin Kubiczek czeka, aby sprawdzić czy Spółka uzupełni komplet dokumentów w KRZ, w przeciwnym razie wniosek o zatwierdzenie układu nie spełni wymogów formalnych i będzie oddalony przez Sąd.
	11.10.2024	Wprowadzono ostatni komplet dokumentacji do KRZ do akt sprawy WA1M/GRz/246/2024, czym uczyniono zadość formalnym wymogom kompletności wniosku.	
PAŹDZIERNIK	11.10.2024	TNS Marcin Kubiczek składa wniosek o zmianę zabezpieczenia z TNS na Przymusowego Zarządcę do KRZ do akt sprawy WA1M/GU/538/2023.	<p>Marcin Kubiczek robi to dokładnie tego samego dnia kiedy uzupełniono dokumentację restrukturyzacyjną i kiedy ma pełny wgląd w sytuację majątkową Spółki na podstawie dokumentów przygotowanych przez Nadzorcę Układu.</p> <p>TNS Marcin Kubiczek celowo zmanipulował wniosek o ustanowienie go Zarządcą Przymusowym. Powołał się na brak współpracy ze strony Spółki (co jest nieprawdą) i celowo błędnie określił powierniczy przelew wierzytelności (cesja niepełna, zwrotna) zwykłym przelewem wierzytelności (cesja pełna), czym celowo wprowadził sąd w błąd.</p>
	12.10.2024- 13.10.2024	Zjazd na studiach podyplomowych Biznesowe i Prawne aspekty Restrukturyzacji i Upadłości, na Uczelni Koźmińskiego, na których wykładają M.Kubiczek oraz K.Tatara i M.Knopek	

	14.10.2024	Sąd wydaje postanowienie o zmianie zabezpieczenia z TNS na PZ M.Kubiczek – w sprawie WA1M/GU/538/2023	
	15.10.2024-18.10.2024	Wizyta przedstawicieli Zarządcy Przymusowego. Spółka wysłała 18.10.2024 złożoną dokumentację w formie elektronicznej. Spółka składa zażalenie na postanowienie zmieniające sposób zabezpieczenia.	Spółka nie utrudnia postępowania. Przyjmuje przedstawicieli Zarządcy Przymusowego w swoim biurze. Przedstawiciele Zarządcy Przymusowego mają pełny wgląd w dokumenty Spółki oraz do zapisów i wydruków z programu księgowego. Nikt nie zgłasza odmowy przedstawienia dokumentów. W dniu 18 października 2024 roku Spółka przesyła w formie elektronicznej za pośrednictwem serwisu do transferu plików złożoną dokumentację w liczbie kilkunastu tysięcy plików. W dniu 18 października 2024 roku Spółka składa zażalenie na ustanowienie Zarządcy Przymusowego.
LISTOPAD	16.11.2024-17.11.2024	III zjazd na studiach podyplomowych Biznesowe i Prawne aspekty Restrukturyzacji i Upadłości, na Uczelni Koźmińskiego, na których wykładają M.Kubiczek oraz K.Tatara i M.Knopek.	
	18.11.2024	Wizyta przedstawicieli Zarządcy Przymusowego Marcin Kubiczek w biurze.	Pobranie wydruków z systemu księgowego oraz danych na pendrive (6.9 GB - 14,2 tys plików).
GRUDZIEŃ	04.12.2024	Zablokowanie przez Zarządcę Przymusowego dostępu do Elektronicznego Systemu Przekazywania Informacji (ESPI) KNF	Zdarzenie nie ma nic wspólnego z zabezpieczaniem majątku. Prawdopodobnie na tym etapie Zarządcą Przymusowy postanowił doprowadzić do przymusowej likwidacji Spółki poprzez działania uniemożliwiające prowadzenie działalności gospodarczej. Zarządca przekroczył uprawnienia, gdyż nie ogłoszono upadłości Spółki, a on sam nie pełni roli syndyka.

	16.12.2024	Sąd wydaje postanowienie zatwierdzeniu układu Spółki Aforti Collections - sygn. akt WA1M/GRz/245/2024 Zarządca Przymusowy ponownie kieruje pisma o dokumenty.	
	18.12.2024	Przekazanie dokumentów Zarządcy Przymusowemu za pośrednictwem systemu do udostępniania plików. Złożenie zażalenia przez Aforti Holding S.A. oraz Aforti Ac sp. z o.o. na postanowienie o zatwierdzeniu układu Spółki Aforti Collections - sygn. akt WA1M/GRz/245/2024	
STYCZEŃ	03.01.2025	Spółka składa do akt sprawy KRZ nr WA1M/GRz/246/2024 oraz WA1M/GU/538/2023 Analizę możliwości wykonania układu oraz realizacji planu restrukturyzacyjnego Aforti Holding SA	AFORTI HOLDING S.A. POKAZUJE REALNĄ MOŻLIWOŚĆ WYKONANIA UKŁADU.
STYCZEŃ	07.01.2025	Mija termin na sprawozdanie Zarządcy Przymusowego, który nie zostaje dotrzymany	Zarządca Przymusowy w ramach autopromocji udzielił serwisowi „Puls Biznesu” wypowiedzi na potrzeby artykułu, który ukazał się w dniu 20 października 2024 roku. W rzeczonym artykule, Zarządca Przymusowy deklarował, iż czas na sporządzenie sprawozdania jest długi i wystarczający.

	10.01.2025	Zarządca Przymusowy - przejmuje skrzynki mailowe Aforti Holding S.A. i spółek zależnych i blokuje wszystkim dostęp.	Zdarzenie miało miejsce w godzinach popołudniowych i nocnych. Zarządcą z premedytacją zmienił hasła dostępne i zablokował dostęp do wszystkich maili z Grupy Aforti (w tym inne rozszerzenia niż @afortiholding.pl), co uniemożliwiło pracę platformy wymiany walut, księgowości i rodziło potencjalne ryzyko wycieku danych stanowiących tajemnicę przedsiębiorstwa i danych osobowych. Było to kolejne zdarzenie mające na celu doprowadzenie do przymusowej likwidacji Spółki. Zarządca Przymusowy ponownie nadużył uprawnień. Dostęp nie został zwrócony do dzisiejszego dnia.
	13.01.2025-15.01.2025	Skargi na bezprawne działania Zarządcy Przymusowego.	
	20.01.2025	Sąd postanawia o przekazaniu skarg do PZ celem ustosunkowania się	
	21.01.2025	Przedstawiciele M.Kubiczek w asyście Komornika i Policji zjawiają się w biurze Spółki.	Zarządca Przymusowy zdecydował się na ten krok wyłącznie po to, aby uzasadnić swoje działania i brak sporządzenia sprawozdania. Lista dokumentów przedstawiona przez przedstawicieli Zarządcy Przymusowego była identyczna jak w piśmie z dnia 16 grudnia 2024 roku, na które Spółka odpowiedziała i przekazała dokumenty w dniu 18 grudnia 2024 roku. Działania Zarządcy Przymusowego stają się bardzo chaotyczne i nie mające nic wspólnego z zabezpieczeniem majątku.
	24.01.2025	Zarządca Przymusowy składa pismo z ustosunkowaniem się do skarg z dni 13-15.01.2025	
STYCZEŃ	25.01.2025-26.01.2025	V zjazd na studiach podyplomowych Biznesowe i Prawne aspekty Restrukturyzacji i Upadłości, na Uczelni Koźmińskiego, na których wykładają M.Kubiczek oraz K.Tatara i M.Knopek	

	27.01.2025	Sąd – nie rozpatruje merytorycznie skarg z dni 13-15.01.2025 , tylko odrzuca skargi jako nieuprawnione.	
	28.01.2025-31.01.2025	Aforti Holding S.A. składa wnioski o środki dyscyplinujące dla Zarządcy Przymusowego, w tym ukaranie grzywną	
LUTY	04.02.2025	Zarządca Przymusowy wyłącza stronę internetową Spółki Aforti Holding S.A.	Zdarzenie nie mające nic wspólnego z zabezpieczeniem majątku. Spółka jako emitent notowany w alternatywnym systemie obrotu zobowiązana jest posiadać aktywną stronę internetową.
	07.02.2025	Aforti Holding S.A. składa w aktach sprawy KRZ nr WA1M/GRz/246/2024 oraz WA1M/GU/538/2023 raport jednostkowy i skonsolidowany za IV kwartał 2024, publikuje raport na giełdzie New Connect.	Spółka pokazuje, iż wdrożyła plan restrukturyzacyjny i go realizuje.
	07.02.2025	Mija 2 termin na sporządzenie sprawozdania Zarządcy Przymusowego, który również nie zostaje dotrzymany	Tuż przed północą Zarządca Przymusowy składa nieumotywowany wniosek o przedłużenie terminu na sprawozdanie do 17 lutego 2025 roku.
LUTY	15.02.2025-16.02.2025	VI zjazd na studiach podyplomowych Biznesowe i Prawne aspekty Restrukturyzacji i Upadłości, na Uczelni Koźmińskiego, na których wykładają M.Kubiczek oraz K.Tatara i M.Knopek	
	17.02.2025	Ponowny wniosek Zarządcy Przymusowego o wydłużenie termin na sporządzenie sprawozdania	Zarządca Przymusowy składa nieumotywowany wniosek o przedłużenie terminu na sprawozdanie do 3 marca 2025 roku.

	18.02.2025	Sąd – zarządza stwierdzić brak podstaw do podjęcia czynności w trybie nadzoru nad zarządcą przymusowym, w tym zastosowania środków dyscyplinujących.	
	20.02.2025	Sąd – zarządza wstrzymać rozpoznanie wniosku o zatwierdzenie układu do czasu złożenia sprawozdania przez zarządcę przymusowego sprawie sygn. akt WA1M/GU/538/2023, które zostanie dopuszczone jako dowód z dokumentu w postępowaniu WA1M/GRz/246/2024.	
MARZEC	03.03.2025	Publikacja sprawozdania	Zarządca Przymusowy publikuje sprawozdanie, które nie zawiera żadnych danych, do których Zarządca Przymusowy nie miał dostępu w dniu 14 października i później. Sprawozdanie zostaje tak napisane, aby pokazać Aforti Holding S.A. jako niezdolną do prowadzenia restrukturyzacji, co jednocześnie otwiera drogę do wrogiego przejęcia Aforti Collections S.A.

VIII. ZNACZENIE AFORTI COLLECTIONS S.A. DLA RESTRUKTURYZACJI AFORTI HOLDING S.A.

1. Zarządca Przymusowy NIE ZBADAŁ zdolności restrukturyzacyjnej Spółki, o czym szerzej w punkcie XV. niniejszego opracowania. Wnioski wywiedzione przez Zarządcę Przymusowego są nieuprawnione i poparte błędnymi założeniami.
2. W Planie Restrukturyzacyjnym Aforti Holding S.A. wskazało, iż kluczem do skutecznej restrukturyzacji jest wdrożenie strategii dwufilarowej, której częścią jest rozwój windykacji (Aforti Collections S.A.):

➤ Rozwój windykacji

Kolejnym pionem, nad którego rozwojem Spółka pracuje, jest windykacja. Branża zarządzania wierzytelnościami odgrywa znaczącą rolę dla gospodarki w Polsce. Rozwój gospodarki i dynamiczne zmiany na rynku finansowym przyczyniają się do wzrostu zapotrzebowania na usługi windykacji i zarządzania wierzytelnościami. Zwiększająca się liczba transakcji finansowych, pożyczek i kredytów generuje większą ilość zaległych płatności, które wymagają skutecznego odzyskiwania. Polski rynek wierzytelności nie tylko dynamicznie rozwija się, ale daje coraz silniejsze sygnały przyspieszenia. Zgodnie z raportem ZPF firmy z sektora wierzytelności zarządzają ponad 18,6 mln sztuk wierzytelności o łącznej wartości nominalnej w wysokości ponad 156 mld zł, a ich wartość rośnie rok do roku o kilka – kilkanaście procent. Rozwój technologii, takich jak sztuczna inteligencja, automatyzacja czy analiza danych, wpływa na zwiększenie efektywności działań windykacyjnych.

Rozwój pionu windykacji w ramach Grupy Aforti, przewiduje wdrożenie hybrydowego modelu biznesu koncentrującego się na windykacji na zlecenie osób trzecich oraz zakupach wierzytelności - portfeli NPL. Wdrożenie hybrydowego modelu pozwoli znacząco poprawić rentowność oraz zdywersyfikować źródła przychodów, przy jednoczesnym obniżeniu ryzyk kredytowych. Jedną z kluczowych podejmowanych czynności, jest prowadzenie rozmów, w celu pozyskania silnego partnera finansowego do finansowania zakupów portfeli NPL. Spółka wdraża ten aspekt działań, na bazie umów i rozmów jakie toczą się od 4 kwartału 2023 roku.

➤ Upublicznienie lub sprzedaż pakietów akcji w ramach projektu windykacji AFORTI Collections

Kolejnym środkiem restrukturyzacyjnym jaki Spółka planuje wdrożyć jest upublicznienie lub sprzedaż pakietów akcji w ramach projektu windykacji AFORTI Collections. Do realizacji tych założeń Spółka planuje wykorzystać fakt zdywersyfikowania źródeł przychodów oraz budowy silnego bilansu opartego na bazie silnego partnera finansowego finansującego zakupy wierzytelności - portfeli NPL. Planując ten środek restrukturyzacyjny Spółka uwzględnia rosnący trend rynkowy z pozytywnym sentymentem inwestorów z segmentu *private equity* czy *private debt* oraz wzrost wycen giełdowych firm windykacyjnych.

3. Spółka wykonała analizę możliwości wykonania układu Aforti Holding S.A., do której to Zarządca Przymusowy nie odniósł się w ogóle. Gdyby to zrobił, mógłby się odnieść do następujących fragmentów z analizy:

Projekt Windykacji to kluczowy element strategii Grupy Aforti, który koncentruje się na efektywnym zarządzaniu wierzytelnościami oraz dynamicznym rozwoju działalności windykacyjnej. Jego celem jest zwiększenie skali przychodów, poprawa rentowności oraz maksymalizacja wartości rynkowej poprzez zastosowanie nowoczesnych narzędzi technologicznych i przemyślaną strategię inwestycyjną.

Podobnie jak w przypadku Projektu FX/płatności, **obecna wycena Projektu Windykacji, wynosząca 34,1 mln PLN (metodą DCF opisana poniżej)**, opiera się na realizacji założeń strategii. W perspektywie 5-letniej wartość ta może istotnie wzrosnąć, dzięki przyszłym wynikom operacyjnym oraz porównaniom mnożnikowym, co stanowi podstawę do osiągnięcia strategicznych celów restrukturyzacji Grupy.

W ramach projektu realizowane są dwa główne obszary działalności:

- **Zarządzanie portfelami NPL (Non-Performing Loans):** obejmuje odzyskiwanie niespłaconych długów zakupionych przez spółkę.
- **Świadczenie usług windykacyjnych dla stron trzecich:** generuje stabilne przychody i zwiększa efektywność operacyjną spółki. Co warto podkreślić Z swoim udziałem w rynku inkasa (3,5% wartościowo i blisko 6% wolumenowo) Aforti Collections znajduje się wśród 15 największych firm windykacyjnych w Polsce.

Dodatkowo projekt zakłada pozyskanie zewnętrznego finansowania, który umożliwi zwiększenie skali działalności poprzez nabywanie pakietów wierzytelności oraz dalsze doskonalenie innowacyjnych rozwiązań technologicznych, wspierających procesy windykacyjne, które już na ten moment stanowią przewagę konkurencyjną Projektu Windykacja.

Podsumowując, wyniki za 3kw2024 są wyraźnym dowodem na skuteczność działań restrukturyzacyjnych oraz potencjał dalszego wzrostu. Projekt Windykacja zmierza w kierunku trwałej rentowności i stabilności operacyjnej, co czyni go atrakcyjną perspektywą zarówno dla inwestorów, jak i interesariuszy.

Podsumowanie:

Projekt Windykacji stanowi fundament strategii Grupy Aforti, integrując efektywność operacyjną z dynamicznym wzrostem przychodów i rentowności. **Obecna wartość rynkowa projektu, obliczona metodą DCF wynosząca 34,1 mln PLN**, opiera się na założeniach pełnej realizacji strategii. W perspektywie 5-letniej projekt ma potencjał wielokrotnego wzrostu wartości, dzięki

Strona 39 z 55

Analiza możliwości wykonania układu oraz realizacji planu restrukturyzacyjnego AH SA

planowanym inwestycjom w portfele wierzytelności, innowacjom technologicznym oraz systematycznemu skalowaniu działalności.

Podstawą przyszłej wyceny będą projekcje na kolejny 4-letni okres, wykorzystujące zarówno prognozy wyników finansowych, jak i porównania mnożnikowe. Realizacja strategii nie tylko umożliwi maksymalizację wartości rynkowej projektu, ale także stworzy solidne podstawy do spłaty zobowiązań wierzycieli oraz stabilizacji finansowej Grupy.

Warte podkreślenia jest, iż w przypadku realizacji restrukturyzacji zgodnie z planem Projekt Windykacja może uzyskać jeszcze szybciej wyższą **wartość rynkową kształtującą się na poziomie około 80 mln zł a średni na poziomie około 60 mln zł (punkt 2.1.5).**

4. Aforti Holding S.A. posiada 93,39% akcji co stanowi udział większościowy w kapitale zakładowym Aforti Collections S.A. . Oznacza to, iż Spółka będzie miała decydujący wpływ na sytuację Aforti Collections S.A. , co pozwoli wdrożyć i zrealizować założony scenariusz restrukturyzacyjny.
5. Jednocześnie powyższe pokazuje, iż spółka Aforti Collections S.A jest jednym z kluczowych elementów restrukturyzacji Aforti Holding S.A.

IX. OCENA SZANS RESTRUKTURYZACYJNYCH AFORTI HOLDING S.A.

1. Zarządca Przymusowy nie dokonał oceny szans restrukturyzacyjnych Aforti Holding S.A., nie wykonał żadnych obliczeń i ograniczył się do błędnych twierdzeń niepopartych żadnymi dowodami.
2. Zarządca celowo lub nie, popełnia fatalne błędy i wyprowadza błędne wnioski. Jak wskazano powyżej głównym czynnikiem do spłaty wierzycieli jest zbycie lub upublicznienie aktywów Spółki, którymi jest m. in. Aforti Collections S.A. . Zarządca Przymusowy nie badając możliwości zbycia lub upublicznienia aktywów zastosował wyłącznie korektę zmniejszającą na wartość aktywów, uznając przy tym, iż nie dysponuje on dokumentami, aby zweryfikować wartość aktywów (vide: strona 95 Sprawozdania). I tak o to jednym zdaniem Zarządca Przymusowy uargumentował treść całego swojego Sprawozdania i jednocześnie pogrzebał cały plan restrukturyzacyjny Spółki. Sytuacja jest kuriozalna, ponieważ z jednej strony Zarządca Przymusowy twierdzi, że nie dysponuje dowodami na zbadanie wartości aktywów i jednocześnie popiera sprzedaż Aforti Collections S.A. za kwotę 280 tysięcy złotych.
3. Kolejnym zarzutem Zarządcy Przymusowego jest rzekomy brak prawidłowego prowadzenia ksiąg rachunkowych oraz nieskładanie sprawozdań finansowych. Zarządca Przymusowy nie może stawiać zarzutu nieprawidłowego prowadzenia ksiąg rachunkowych w sytuacji gdy nie kwestionuje ksiąg rachunkowych Aforti Collections S.A. Nie ma możliwości, aby jednocześnie księgi wszystkich spółek z grupy Aforti, poza Aforti Collections S.A., były prowadzone nieprawidłowo. Księgi rachunkowe wszystkich Spółek prowadziła firma tj. Aforti Ac sp. z o.o. Nie może być również tak, że niezłożenie sprawozdań finansowych do KRS jest traktowane jako dyskwalifikujące dla wszczętego procesu restrukturyzacji. Zarządca Przymusowy musi być świadomy, iż niezłożenie sprawozdań finansowych nie jest tożsame z ich nie sporządzeniem. Zarządca Przymusowy sprawozdania finansowe Spółki otrzymał w formie elektronicznej w formacie xml. Różnica polega na tym, iż sporządzone sprawozdania są nieprzebadane przez audytorów. Zarządca Przymusowy ma dostęp do umów Spółki oraz do wystawionych faktur VAT, na tej podstawie musi być świadomy, iż badania sprawozdań finansowych Spółki są w toku, a ich upublicznienie jest zależne od zakończenia prac audytorów. Spółka jednocześnie jest

świadoma, iż termin na złożenie sprawozdań finansowych został przekroczony, ale nie jest tak, że Spółka celowo odmawia ich publikacji. Upublicznienie sprawozdań wymaga ich zatwierdzenia przez walne zgromadzenie akcjonariuszy, z kolei walne zgromadzenie akcjonariuszy może zatwierdzać sprawozdanie po badaniu audytorskim, a te zaś wciąż trwają.

4. Należy podkreślić, iż wbrew sugestiom Zarządcy:

Dnia 14.09.2024 r. został złożony wniosek o zatwierdzenie układu w postępowaniu i wpisaniu do repertorium GRz sygn. akt WA1M/GRz/246/2024 przez Kwalifikowanego Doradcę Restrukturyzacyjnego Pana Pawła Lewandowskiego.

W dniu 14.09.2024 wniosek do Sądu o zatwierdzenie układu w postępowaniu o zatwierdzenie układu złożyła samodzielnie Spółka Aforti Holding S.A., wniosek znajduje się w aktach sprawy.

Kompletność wniosku i brak braków formalnych potwierdza Zarządzenie z dnia 17.10.2024 Akta przedstawić sędziemu referentowi sprawy (poz. WA1M/GRz/246/2024/48).

5. Spółka zaprzecza twierdzeniom Zarządcy Przymusowego wskazanym w rozdziale XII Sprawozdania Ocena szans restrukturyzacji dłużnika – wniosku o zatwierdzenie układu.

6. Spółka oświadcza, iż:

- a) Księgi rachunkowe spółki prowadzone są przez biuro rachunkowe. Są prowadzone w sposób zgodnie z przepisami, w szczególności z Ustawą o rachunkowości
- b) Prawidłowość i rzetelność ksiąg rachunkowych Spółki oraz innych spółek z Grupy potwierdziły 94 audyty sprawozdań finansowych, w wyniku których Biegli Rewidenci w sprawozdaniach z badania stwierdzali:
 - jest zgodne co do formy i treści z obowiązującymi Spółkę przepisami prawa oraz statutem Spółki;
 - zostało sporządzone na podstawie prawidłowo prowadzonych ksiąg rachunkowych zgodnie z przepisami rozdziału 2 Ustawy o rachunkowości.

- c) Spółka prowadzi działalność operacyjną, zgodnie z informacjami zawartymi w dokumentacji
- d) Aktywa Spółki posiadają wartość dodaną, co zostało w dokumentacji wykazane, należy pamiętać, iż celem układu restrukturyzacyjnego jest przede wszystkim stabilizacja finansowa Grupy, skuteczne zarządzanie aktywami oraz zapewnienie stabilnych przepływów pieniężnych, co umożliwi maksymalizację wartości majątku w dłuższej perspektywie. Jednocześnie realizacja restrukturyzacji gwarantuje wyższy poziom zaspokojenia wierzycieli w porównaniu z alternatywnymi scenariuszami, takimi jak likwidacja. W scenariuszu natychmiastowej likwidacji, wierzyciele prawdopodobnie nie odzyskaliby żadnych środków. Wynika to z faktu, że spółki oraz powiązane projekty utraciłyby kontrahentów, a dostępne środki finansowe zostałyby znacząco obciążone kosztami odpraw i zwolnień pracowników. Jednocześnie spółka nie dysponuje spieniężalnym majątkiem trwałym, który mógłby wygenerować istotne przychody z likwidacji. Dodatkowo konieczność pokrycia kosztów syndyka oraz postępowania likwidacyjnego dodatkowo ograniczałaby potencjał zaspokojenia wierzycieli.
- e) **Spółka nie przeniosła Wierzytelności w kwocie 5.418.486zł przysługującej Aforti Holding S.A. wobec Spółki Aforti Collections S.A. na Spółkę Ketys Capital S.A.**
- f) **Źródła finansowania wykonania układu, zostały bardzo szczegółowo opisane i policzone w dokumentacji restrukturyzacyjnej**
- g) **Dane przedłożone do wniosku o zatwierdzenie układu, są rzetelne i kompletne, zostały dokładnie przygotowane, sprawdzone i potwierdzone z dokumentacją źródłową**
- h) Przedstawiciel Dłużnika nie kwestionował zasady i wysokości należności, które zostały wykazane we wniosku o zatwierdzenie układu
- i) **Plan restrukturyzacyjny Spółki jest przemyślany, dobrze przeliczony i możliwy do wykonania, a działalność Spółki nie nosi znamion czynu zabronionego co próbuje Zarządca insynuować.**

Jedyną szansą na spłatę wierzycieli jest zaplanowane i realne do przeprowadzenia postępowanie restrukturyzacyjne Aforti Holding S.A. Aforti Holding S.A. posiada zdolność restrukturyzacyjną i wdraża przyjęty plan restrukturyzacyjny.

X. POWIERNICZY PRZELEW WIERZYTELNOŚCI

1. Zarządca Przymusowy będąc ustanowionym Tymczasowym Nadzorcą Sądowym nie wykazywał większej aktywności w nadzorowaniu, a tym bardziej kwestionowaniu aktywności Spółki. Najpewniej dlatego, że był świadomy, iż pieczę nad Spółką sprawuje Nadzorca Układu Kwalifikowany Doradca Restrukturyzacyjny Paweł Lewandowski.
2. Wszystko zmienił jednak dzień 14 września 2024 roku, a więc dzień przegłosowania przez Wierzycieli układu Aforti Holding S.A. i złożenie przez Spółkę do sądu wniosku o zatwierdzenie układu.
3. Przedstawiciele Aforti Collections S.A. (Agnieszka Barań-Płomińska i Rafał Kaźmierowski), przedstawiciele Inkaso Kredytowe sp. z o.o. i Efficenter sp. z o.o. oraz przedstawiciele spółki założonej przez Marcina Kubiczka Alerion (Karol Tatara) nie zakładali przyjęcia układu przez wierzycieli Aforti Holding S.A.
4. Dla wszystkich zainteresowanych wrogim przejęciem Aforti Collections S.A. stało się jasne, iż plan nie uda się, jeżeli Aforti Collections S.A. ma być częścią restrukturyzacji Aforti Holding S.A. **Przedstawicielom spółki Alerion zależy na skutecznym przeprowadzeniu postępowania, albowiem otrzymają oni – oprócz wynagrodzenia z tytułu sprawowanej funkcji nadzorcy układu - wynagrodzenie success fee w razie zatwierdzenia układu Aforti Collections S.A.**
5. To właśnie wtedy nastąpił splot zdarzeń, który rozpoczął zintensyfikowanie działań Marcina Kubiczka, byłego wspólnika Karola Tatary. W dniu 11 października 2024 roku Zarządca Przymusowy będąc jeszcze Tymczasowym Nadzorcą Sądowym złożył za pośrednictwem systemu KRZ wniosek o rozważenie ustanowienia go Zarządcą Przymusowym. Zbiegiem okoliczności wniosek ten przez weekend został rozpatrzony

pozytywnie i już w dniu 14 października 2024 roku Sąd wydał postanowienie o zmianie sposobu zabezpieczenia poprzez ustanowienie zarządu przymusowego w miejsce Tymczasowego Nadzorcy Sądowego, wskazując jednocześnie: **Rolą zabezpieczenia nie jest przejęcie przedsiębiorstwa dłużnika przez zarządcę przymusowego i jego dalsze prowadzenie, lecz zachowanie w stanie z chwili złożenia wniosku o ogłoszenie upadłości.**

6. Powyższa zasada została przez Zarządcę Przymusowego pogwałcona wielokrotnie.
7. Zarządca Przymusowy nigdy nie pojawił się osobiście w biurze Spółki ani razu również nie zadał pytania o powierniczy przelew wierzytelności. Co sugeruje, iż wyłącznie szukał pretekstu do złożenia wniosku o ustanowienie go Zarządcą Przymusowym. Tym bardziej, że rozpatrzenie wniosku nastąpiło w ekspresowym tempie i zaraz po zjeździe akademickim, na którym wspólnie zajęcia prowadzą Zarządca Przymusowy oraz Karol Tatała prowadzący postępowanie:



kozminski.edu.pl/pl/oferta-edukacyjna/studia-podyplomowe/biznesowe-i-prawne-aspekty-restrukturyzacji-i-upadlosci

O KIERUNKU PROGRAM SPOŁECZNOŚĆ ZASADY REKRUTACJI

- soboty – 8:45-15:45
- niedziele – 8:45-15:45

Terminy zajęć

Planowane terminy zjazdów w I semestrze:

- 12-13 października 2024
- 26-27 października 2024
- 16-17 listopada 2024
- 30 listopada - 1 grudnia 2024
- 25-26 stycznia 2025
- 15-16 lutego 2025


Uwaga: około 40% zajęć będzie realizowanych w formule online.

kozminski.edu.pl/pl/oferta-edukacyjna/studia-podyplomowe/biznesowe-i-prawne-aspekty-restrukturyzacji-i-upadlosci

O KIERUNKU PROGRAM **SPOŁECZNOŚĆ** ZASADY REKRUTACJI

Spółeczność

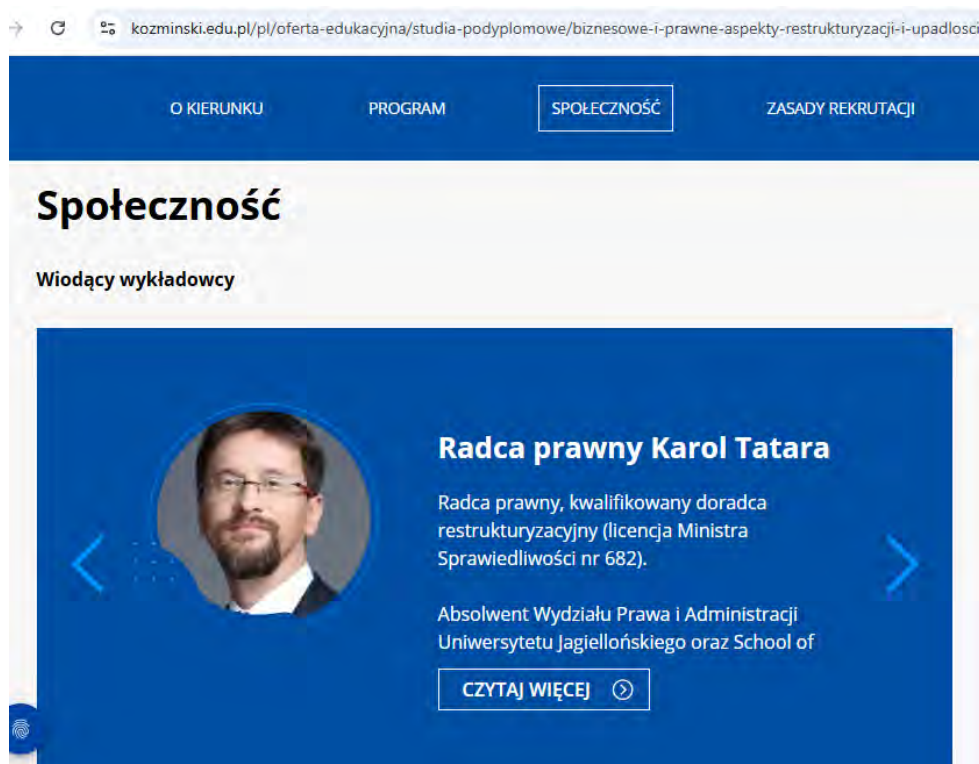
Wiodący wykładowcy



Marcin Kubiczek

Kwalifikowany Doradca Restrukturyzacyjny, ekonomista oraz biegły z zakresu wyceny przedsiębiorstw, niewypłacalności i odpowiedzialności karnej menedżerów. Jeden z najbardziej skutecznych syndyków w Polsce, wielokrotnie notujący zaspokojenie wierzycieli

[CZYTAJ WIĘCEJ](#)



8. Gdyby Zarządca Przymusowy chciał rzetelnie wykonywać swoją rolę Tymczasowego Nadzorcy Sądowego, to dowiedziałby się, że Powierniczy Przelew Wierzytelności miał zabezpieczyć wierzytelność Spółki przed wszczętą restrukturyzacją Aforti Collections S.A., a przede wszystkim zapewnić prawo głosu na Zgromadzeniu Wierzycieli Aforti Collections S.A. W sierpniu i wrześniu 2024 roku obawy okazały się słuszne, gdyż oprócz prawa głosu na zgromadzeniu wynikającego z przepisów prawa, propozycje układowe zakładały umorzenie wierzytelności Spółki w wysokości 80%. Zatem gdyby tylko Zarządca Przymusowy zapytał dlaczego zawarto powierniczy przelew wierzytelności, to wtedy jeszcze Tymczasowy Nadzorca Sądowy otrzymałby informację, że Powierniczy Przelew Wierzytelności jest/był wyłącznie próbą zapewnienia głosu na Zgromadzeniu Wierzycieli Aforti Collections S.A.
9. **Zamiast tego Zarządca Przymusowy postanowił przedstawić Sądowi Powierniczy Przelew Wierzytelności jako pełny przelew wierzytelności**, co miało być argumentem za zmianą zabezpieczenia wskutek wyprowadzania majątku Spółki. Argumentacja ta jest

absurdalna, gdyż Zarządca Przymusowy nazywa wyprowadzeniem majątku, które de facto wyprowadzony nie został, a jednocześnie nie dostrzega pokrzywdzenia w postaci umorzenia 80% tego samego majątku. Pokazuje to dobitnie, iż **Zarządca Przymusowy traktuje sprawę Aforti Holding S.A. instrumentalnie na potrzeby własnych interesów i interesów podmiotów trzecich.**

10. Wymaga podkreślenia, że w kontekście zawartej ww. umowy Zarządca Przymusowy konsekwentnie przemilcza fakt, iż zawarta między Dłużnikiem a Ketys Capital sp. z o.o. umowa nie była umową przelewu wierzytelności lecz powierniczego przelewu wierzytelności. Jest to fundamentalna różnica, którą zapewne Zarządca Przymusowy dostrzega, a przynajmniej z uwagi na pełnioną funkcję powinien dostrzegać (w innym wypadku należałoby się zastanowić nad kompetencjami do sprawowania tak poważnej funkcji), jednakże **biorąc pod uwagę fakt, iż nie jest ona na „rękę” serwowanej przez Zarządcę Przymusowego narracji o usiłowaniu wyprowadzenia majątku, Zarządca ukrywa fakt jej powierniczego charakteru.**
11. Główną cechą różniącą obie te umowy jest to, że o ile tradycyjna cesja powoduje bezwzględne przejście cedowanej wierzytelności na cesjonariusza, o tyle powierniczy przelew nie powoduje takiego skutku. **Wierzytelność nie wychodzi w tym przypadku z majątku cedenta, jedynie nabywca uzyskuje uprawnienia związane z cedowaną wierzytelnością, w tym w szczególności dochodzenie jej od dłużnika.**
12. W orzecznictwie Sądu Najwyższego utrwalił się pogląd, dominujący także w doktrynie, że powierniczy przelew wierzytelności w celu jej ściągnięcia (inkasa) stanowi przelew z osłabionymi skutkami prawnymi w stosunku do przelewu wierzytelności w pełni rozporządzającego, z uwagi na oddziaływanie elementów obligacyjnych cesji inkasowej na stosunek zewnętrzny. Jego konstrukcja polega na tym, że wierzyciel na podstawie stosunku wewnętrznego z inną osobą, zamiast udzielenia jej pełnomocnictwa przelewa wierzytelność na zleceniobiorcę (cesjonariusza), który zobowiązuje się ściągnąć wierzytelność od dłużnika i wydać wierzycielowi uzyskane świadczenie. Spółka prezentuje poniżej wybrane orzeczenia:

- a. Wyrok Sądu Najwyższego z dnia 8 września 2011 r. – sygn. akt III CSK 349/10 - Podstawy ukształtowania czynności powierniczej dostarcza art. 353[1] KC, z uwzględnieniem ograniczeń w niej wskazanych oraz w art. 58 KC. Cechami konstytutywnymi tego rodzaju czynności są: przeniesienie przez powierzającego na powiernika jakiegoś prawa (wierzytelności), w następstwie czego powiernik może korzystać z niego względem osób trzecich w zakresie wyznaczonym jego treścią (stosunek zewnętrzny) oraz zobowiązanie powiernika wobec powierzającego (stosunek wewnętrzny), że będzie z tego prawa korzystał w ograniczonym zakresie, wskazanym treścią umowy powierniczej, w szczególności, że prawo to (wierzytelność) powróci do powierzającego. Występują tu zatem dwa podstawowe stosunki prawne - zewnętrzny pomiędzy dłużnikiem wierzytelności a nabywcą (powiernikiem) - wewnętrzny (z reguły zlecenia) pomiędzy zbywcą wierzytelności a nabywcą. Tego rodzaju umowa uznawana jest za przelew wierzytelności (art. 509 KC) z osłabionymi skutkami prawnymi w stosunku do przelewu w pełni rozporządzającego, ponieważ związanie powiernika (nabywcy) stosunkiem wewnętrznym jest ściśle określone do czynności mających na celu odzyskanie wierzytelności od dłużnika i przekazanie jej powierzającemu (zbywcy). Nie ma podstaw do przyjęcia, że czynności prawne powiernicze są czynnościami pozornymi, ponieważ składane oświadczenia woli co do przeniesienia prawa (wierzytelności) i powstania zobowiązania między stronami umowy odpowiadają rzeczywiście podjętym przez nie decyzjom.
- b. Postanowienie Sądu Najwyższego z dnia 26 kwietnia 2018 r. – sygn. akt I CNP 49/17 - Prawnie dopuszczalne jest dokonanie powierniczego przelewu wierzytelności. Podstaw czynności powierniczej upatruje się w zasadzie swobody umów (art. 3531 KC) z ograniczeniami z niej wynikającymi i z tymi, jakie stanowi art. 58 KC. Jednak słusznie wskazują pozwani, że podczas gdy samo powiernicze przelanie wierzytelności może być uznane za prawnie dopuszczalne, to musi się uwzględnić okoliczności konkretnej cesji. Wbrew twierdzeniom skarżącej okoliczności uznania umowy za nieważną były daleko bardziej złożone niż przedstawia je skarżąca, w szczególności że przez powiązania personalne organów Spółdzielni i powodowej

Spółki w rezultacie nie uzyskiwało się korzyści, jakie mogła przynieść powiernicza umowa cesji, a także wątpliwy okazywał się cel tej umowy. W jej rezultacie przez powszechność tej cesji zamiast uzyskiwania wierzytelności wprost od dłużników przez Spółdzielnię, odbywało się to z udziałem swoistego windykatorka, jakim była powodowa Spółka.

- c. Postanowienie Sądu Najwyższego z dnia 24 listopada 2017 r. – sygn. akt III CZP 61/16 – **W orzecznictwie Sądu Najwyższego utrwalił się pogląd, dominujący także w doktrynie, że powierniczy przelew wierzytelności w celu jej ściągnięcia (inkasa) stanowi przelew z osłabionymi skutkami prawnymi w stosunku do przelewu wierzytelności w pełni rozporządzającego, z uwagi na oddziaływanie elementów obligacyjnych cesji inkasowej na stosunek zewnętrzny.** Jego konstrukcja polega na tym, że wierzyciel na podstawie stosunku wewnętrznego z inną osobą, zamiast udzielenia jej pełnomocnictwa przelewa wierzytelność na zleceniobiorcę (cesjonariusza), który zobowiązuje się ściągnąć wierzytelność od dłużnika i wydać wierzycielowi uzyskane świadczenie. W następstwie takiej umowy zleceniobiorca staje się nabywcą wierzytelności, która z prawnego punktu widzenia wchodzi do jego majątku (stosunek zewnętrzny). W stosunku wewnętrznym zleceniobiorca (cesjonariusz), jako powiernik powinien stosować się do wskazówek zleceniodawcy (cedenta). Działa wprawdzie w imieniu własnym, ale z gospodarczego punktu widzenia na rachunek zleceniodawcy. Prawo będące przedmiotem umowy powiernictwa, na zewnątrz, w stosunku do osób trzecich, jest prawem nieograniczonym i przysługuje powiernikowi, który jest wierzycielem względem nich w pełnym tego słowa znaczeniu.

13. **Również organy skarbowe stoją na stanowisku, że zawarcie umowy powierniczego przelewu wierzytelności nie powoduje skutku przejścia własności przelewanej wierzytelności**, przez co cedent, mimo zawarcia umowy powierniczego przelewu wierzytelności nie traci możliwości zastosowania „ulgi na złe długi” stosownie do art. 89a ustawy o podatku od towarów i usług (Izba Skarbowa w Warszawie sygn.: IPPP1-443-371/10-2/PR)

14. Co więcej, nawet gdyby dla Zarządcy Przymusowego nie był wcześniej znany charakter powierniczego przelewu wierzytelności, to już sama lektura umowy, z którą przecież Zarządcą Przymusowy musiał się zapoznać, skoro się na nią powołuje, powinna w tym przypadku rozwiązać wszelkie wątpliwości, iż w istocie nie mogło na jej podstawie dojść do wyprowadzenia wierzytelności z majątku Dłużnika. Mianowicie, w treści umowy wprost wskazuje się iż:

5. Cedent przelewa niniejszym Wierzytelność powierniczo na rzecz Cesjonariusza, celem dochodzenia i wykonywania praw wynikających przekazanej Wierzytelności, zaś Cesjonariusz przelew ten przyjmuje.

15. W umowie zatem nie tylko wskazano na powierniczy charakter przelewu, który sam w sobie jest wystarczający, żeby uciąć podejrzenia, iż doszło do wyprowadzenia majątku ze Spółki, ale nadto wskazano na cel zawarcia tejże umowy tj. „dochodzenia i wykonywania praw wynikających [z] przekazanej Wierzytelności”. Gdyby tego było mało i dla Zarządcy Przymusowego dalej byłoby niejasnym, że **zawarta umowa powierniczego przelewu wierzytelności jest związana z dochodzeniem roszczeń w imieniu Dłużnika**, to dalsza część umowy powinna rozwiewać wszelkie wątpliwości:

10. Jeżeli w ramach dochodzenia Wierzytelności od Dłużnika Cesjonariusz uzyskałby zapłatę z tytułu całości lub części Wierzytelności, jest zobowiązany niezwłocznie powiadomić o tym Cedenta oraz niezwłocznie przekazać Cedentowi tak uzyskane środki pieniężne. Cedent zobowiązany jest również do niezwłocznego powiadomienia Cesjonariusza o sposobie wykonania praw wynikających z Wierzytelności.

16. Co więcej, biorąc pod uwagę, że **zawarta umowa powierniczego przelewu wierzytelności nie prowadziła do przeniesienia majątku Spółki na cesjonariusza, lecz jedynie pomocy cedentowi w wyegzekwowaniu jego należności od podmiotu trzeciego**, to nie sposób również uznać, że jest to czynność wykraczająca poza zwykły zarząd. Warto zwrócić uwagę, że przez wykonywanie czynności zwykłego zarządu należy rozumieć takie, które wykraczają poza standardowe czynności związane z prowadzeniem danej działalności. Mając na uwadze, że standardowym elementem życia gospodarczego jest

ubieganie się o zapłatę swoich należności od kontrahentów, to nie sposób również uznać, że zawarcie powierniczego przelewu wierzytelności wykracza poza zwykły zarząd. W istocie bowiem przenosi ona bowiem ciężar dochodzenia tych wierzytelności na inny podmiot. Oczywiście czym innym w tym przypadku jest dochodzenie zapłaty na etapie sądowym, która to czynność bez wątpienia wykracza poza zwykły zarząd, albowiem każdorazowo niezbędnym elementem podjęcia decyzji o skierowaniu sprawy do sądu jest kalkulacja ryzyka oddalenia powództwa. Za czynność przekraczającą zwykły zarząd mogłaby być też uznana umowa powierniczego przelewu wierzytelności, gdyby jej zawarcie wiązało się z koniecznością ponoszenia kosztów z jej wykonania. W tym przypadku również taka sytuacja nie miała miejsca, zatem Spółka nie mogła uszczuplić swojego majątku poprzez jej zawarcie. Okoliczność ta jest kluczowa z punktu oceny tego, co jest czynnością zwykłego zarządu na gruncie postępowania upadłościowego, czy też restrukturyzacyjnego, albowiem na gruncie tychże ustaw kategoryzowanie czynności w ramach zwykłego zarządu bądź przekraczającego, powinno uwzględniać przede wszystkim element ryzyka uszczuplenia masy majątkowej. W przypadku zawartej przez Dłużnika ryzyko takie nie występuje. Zatem nie istnieją jakiegokolwiek przesłanki, aby zawartą umowę powierniczego przelewu wierzytelności zaliczać do kategorii czynności przekraczających zwykły zarząd.

17. W tym miejscu należy przypomnieć – co jest również podkreślane przez samego Zarządcę Przymusowego w piśmie z dnia 24 stycznia 2025 r., – iż to właśnie zawarcie powierniczej umowy przelewu wierzytelności miało być impulsem dla Zarządcy Przymusowego o wystąpienie o zmianę sposobu zabezpieczenia poprzez ustanowienie zarządu przymusowego nad majątkiem Dłużnika. Jednocześnie biorąc pod uwagę, że Zarządca Przymusowy po pierwsze zapoznawszy się z umową dostrzegł, że jest to umowa powierniczego przelewu wierzytelności, która nie wywołuje skutku jej przeniesienia na cesjonariusza, a po drugie nie generuje kosztów jej realizacji po stronie Dłużnika, to nie sposób dostrzec na jakiej podstawie Zarządca Przymusowy doszedł do wniosku, że majątek Spółki poprzez podjętą czynność jest narażony na uszczuplenie (sic!).

18. Oczywiście Zarządcy Przymusowemu nie chodzi wcale o sprawowanie zarządu nad majątkiem Dłużnika, celem jego zabezpieczenia. W tym przypadku celem Zarządcy

Przymusowego jest całościowe przejęcie przedsiębiorstwa Dłużnika i w miarę możliwości również spółek zależnych oraz wykonywanie szeregu czynności przy angażowaniu do tego innych osób, ażeby w jak największym stopniu generować koszty prowadzonego postępowania, co zostanie również wykazane w ramach niniejszego pisma. Dodatkowo Zarządca Przymusowy dąży do wrogiego przejęcia Aforti Collections S.A.

19. Podkreślenia również wymaga, iż Zarządca Przymusowy w treści Sprawozdania nieco zmienił swoją retorykę odnośnie charakteru powierniczego przelewu wierzytelności i zdaje się już dostrzegać jego powierniczy charakter i to, że z treści umowy wynika, że cesjonariusz jest zobowiązany do niezwłocznego przelewu na rachunek cedenta w przypadku wyegzekwowania wierzytelności od Aforti Collections S.A. Jest to różnica w porównaniu do wcześniej prezentowanego stanowiska, gdzie Zarządca Przymusowy nie dostrzegał różnicy pomiędzy zwykłym przelewem a przelewem powierniczym. Niemniej, Zarządca Przymusowy w dalszym ciągu utrzymuje, że zawarta umowa miała na celu wyprowadzenie majątku spółki, przy czym obecnie Zarządca Przymusowy zdaje się utrzymywać, że w przypadku wyegzekwowania środków przez cesjonariusza i tak nie zwróciłby tych środków do cedenta. Ma to wynikać z faktu, iż w obu podmiotach funkcję prezesa zarządu pełni ta sama osoba - Klaudiusz Sytek a nadto spółka Ketys Capital sp. z o.o., będąca cesjonariuszem, sama posiada nieuregulowane zobowiązania, wobec czego ma być wzbudzać wątpliwości, czy jest to podmiot odpowiedni do prowadzenia działań windykacyjnych. Widać zatem wyraźnie, że Zarządca Przymusowy dostrzegając wadliwość swojej wcześniejszej argumentacji, która stała w sprzeczności z obowiązującym prawem, poszukuje nowych argumentów, które uzasadniałyby uznanie zawartej umowy jako nieważną. Widać zatem wyraźnie, że Zarządca Przymusowy dostosowuje swoją narrację do bieżącej sytuacji.

20. Oczywiście Zarządca Przymusowy nie posiada legitymacji do tego, żeby oceniać zasadność decyzji pod kątem biznesowym co do tego, z jakim podmiotem zawarto powierniczy przelew wierzytelności. Nieuprawnionym jest również zakładanie *a priori*, że nie doszłoby do zwrotnego przelewu wierzytelności. Zarządca Przymusowy oceniając czynność prawną pod kątem, czy zachodzą przesłanki wskazane w art. 38 PrUp nie może opierać się na

swoich założeniach, lecz na obiektywnych przesłankach, w tym przede wszystkim na ocenie, czy czynność prawna mogła doprowadzić do uszczuplenia majątku a nadto, czy wchodziła w zakres sprawowania zwykłego zarządu.

21. Biorąc pod uwagę charakter powierniczego przelewu wierzytelności, w tym przede wszystkim to, że wierzytelność nie przechodzi w sposób definitywny, to nie sposób uznać, że zawarta umowa wykraczała poza zakres zwykłego zarządu. Aforti Holding S.A. mogło na tej umowie tylko zyskać nie tracąc przy tym nic. Co więcej zlecenie wykonania działań windykacyjnych w stosunku do wymagalnych należności samo w sobie wydaje się być czynnością mieszczącą się w ramach zwykłego zarządu prowadzenia działalności gospodarczej.

XI. OMINIĘCIE PRZEPISÓW PRAWA RESTRUKTURYZACYJNEGO

1. Spółka podkreśla, iż wszczęła własne postępowanie restrukturyzacyjne w postępowaniu o zatwierdzenie układu prowadzone przez Nadzorcę Układu Kwalifikowanego Doradcę Restrukturyzacyjnego Pawła Lewandowskiego.
2. Nadzorca Układu pełni funkcję pozasądowego organu postępowania.
3. **Co do zasady w postępowaniu restrukturyzacyjnym i postępowaniu upadłościowym nie przeprowadza się dowodu z opinii biegłego, odpowiednio art. 196 PrRestr i art. 30a PrUp.**
4. W tym stanie rzeczy Sąd na podstawie zmanipulowanych informacji przez Zarządcę Przymusowego (vide: rozdział X POWIERNICZY PRZELEW WIERZYTELNOŚCI) postanowieniem z dnia 14 października 2024 roku ustanowił Marcina Kubiczka Zarządcą Przymusowym Aforti Holding S.A., z jednoczesnym zobowiązaniem do sporządzenia Sprawozdania, które wcześniej ten miał sporządzić jako Tymczasowy Nadzorca Sądowy.
5. Nie byłoby w tym nic zadziwiającego, gdyby nie fakt, iż po sporządzeniu Sprawozdania Sąd na mocy zarządzenia wyłączył sporządzone Sprawozdanie z akt postępowania

- upadłościowego i włączył je do akt postępowania restrukturyzacyjnego, które to postępowanie nie przewiduje sporządzenia sprawozdania innego niż Nadzorcy Układu.
6. Przepisy prawa upadłościowego i prawa restrukturyzacyjnego nie przewidują dowolności w kształtowaniu postępowania dowodowego. Jest to niebezpieczne z punktu widzenia samych wierzycieli, gdyż sugeruje, iż postępowanie jest sterowane.
 7. **Sporządzenie nierzetelnego Sprawozdania w postępowaniu upadłościowym przez Zarządcę Przymusowego jawnie działającego na szkodę Spółki i jej Wierzycieli oraz działającego w powiązaniu ze Spółką próbującą doprowadzić do wrogiego przejęcia Aforti Collections S.A. jest RAŻĄCYM NARUSZENIEM PRYMATU POSTĘPOWANIA RESTRUKTURYZACYJNEGO NAD POSTĘPOWANIEM UPADŁOŚCIOWYM.**
 8. Powyższe wypacza również zasadę procedury cywilnej, gdzie w myśl art 4¹ KPC *Z uprawnienia przewidzianego w przepisach postępowania stronom i uczestnikom postępowania nie wolno czynić użytku niezgodnego z celem, dla którego je ustanowiono (nadużycie prawa procesowego).*
 9. W tym stanie rzeczy Sprawozdanie nie może stanowić dowodu w postępowaniu restrukturyzacyjnym z przyczyn formalnych. Elementem wykluczającym Sprawozdanie jest również jego nierzetelność i rażący konflikt interesów Zarządcy Przymusowego.



XII. BRAK WSPÓŁPRACY ZE STRONY ZARZĄDCY PRZYMUSOWEGO

1. Działania Zarządcy Przymusowego są pozorowane, mające na celu uzasadnienie jego twierdzeń i działań.
2. Zarządca Przymusowy nie respektuje naczelných zasad postępowania upadłościowego i restrukturyzacyjnego, którymi jest ochrona wierzycieli. Spółka przypomina, iż w myśl art. 3 ust. 1 PrRestr *Celem postępowania restrukturyzacyjnego jest uniknięcie ogłoszenia upadłości dłużnika przez umożliwienie mu restrukturyzacji w drodze zawarcia*

układu z wierzycielami, a w przypadku postępowania sanacyjnego - również przez przeprowadzenie działań sanacyjnych, przy zabezpieczeniu słusznych praw wierzycieli. Natomiast zgodnie z treścią art. 2 ust. 1 PrUp **Postępowanie uregulowane ustawą należy prowadzić tak, aby roszczenia wierzycieli mogły zostać zaspokojone w jak najwyższym stopniu, a jeśli racjonalne względy na to pozwolą - dotychczasowe przedsiębiorstwo dłużnika zostało zachowane.**

3. Sposób działania Zarządcy Przymusowego nie ma nic wspólnego z ochroną wierzycieli. Jego jedynym celem jest wygenerowania kosztów własnych i podmiotów powiązanych oraz doprowadzenie do wrogiego przejęcia Aforti Collections S.A.
4. Zarządca Przymusowy NIGDY nie pofatygował się, aby pojawić się biurze Spółki celem omówienia bieżących spraw.
5. Zarządca Przymusowy NIGDY nie spotkał się z Nadzorcą Układu celem ustalenia działań czy omówienia strategii najlepszej z punktu widzenia wierzycieli. Jest to tym bardziej szokujące, iż wcześniej sprawował funkcję Tymczasowego Nadzorcy Sądowego Spółki.
6. Na stronie 38 Sprawozdania Zarządca Przymusowy podnosi, iż Spółka nie złożyła w KRS sprawozdań finansowych za lata 2022 i 2023, co zdaniem Zarządcy skutkuje uniemożliwieniem rzetelnego sporządzenia Sprawozdania. Jest to nieprawda. W KRS nie ma sprawozdań finansowych przebadanych przez audytora. **Natomiast sprawozdania finansowe są sporządzone, podpisane i zostały one przekazane Zarządcy Przymusowego w formacie xml, tj. w formacie składanym w KRS.** Twierdzenie, że Zarządca Przymusowy nie mógł się zapoznać ze sprawozdaniami finansowymi oznacza, iż nie utworzył nawet przekazanych plików xml.
7. **Zarządca Przymusowy otrzymał od Spółki złożoną dokumentację kilkakrotnie. Okoliczności sprawy pokazują, iż się z nią nawet nie zapoznał.** Dla Zarządcy Przymusowego przyjęta retoryka o braku współpracy ze strony Spółki była bardzo wygodna i uzasadniona przyjętym przez niego planem postępowania.
8. Zarządca Przymusowy bez konsultacji ze Spółką w dniu 12 listopada 2024 roku odwołał skład Rady Nadzorczej Aforti Collections S.A, który stanowił reprezentację Spółki, i która

to Rada Nadzorcza starała się kontrolować i zablokować działania zmierzającego do wrogiego przejęcia Aforti Collections S.A. Odwołanie Rady Nadzorczej miało miejsce po odwołaniu członków Zarządu Aforti Collections S.A. Agnieszki Baran-Płomińskiej i Rafała Kaźmierowskiego odpowiedzialnych za próbę wyprowadzenia majątku Aforti Holding S.A. i nabycia go przez podmiot konkurencyjny jakim jest Inkaso Kredytowe sp. z o.o. wchodzące w skład Efficenter sp. z o.o.

  inkasokredytowe.pl

**Naszym celem jest odzyskanie
wierzytelności, poprzez
umożliwienie dłużnikowi spłaty
zobowiązań. Windykować? Tak
proszę, ale mądrze.**

Inkaso Kredytowe Sp. z o.o. powstała w 2013 roku. Głównym jej celem jest dochodzenie roszczeń finansowych na rzecz między innymi: sektora pożyczkowego, energetycznego, ubezpieczeniowego, bankowego, telekomunikacyjnego oraz innych generujących duże liczby wierzytelności. Spółka specjalizuje się zarówno w windykacji konsumenckich jak i gospodarczych.



Efficenter

Efficenter to przede wszystkim bardzo dobrze zorganizowana Firma Windykacyjna z polskim kapitałem. W naszych działaniach kierujemy się skutecznością i dobrem naszego Klienta. Specjalizujemy się w dochodzeniu należności z tytułu pożyczek, nasz core business to windykacja masowa należności o niewielkich nominalach, gdyż mamy ku temu warsztat, siły i szereg doświadczeń. Swoją działalność koncentrujemy na zakupach wierzytelności i ich kompleksowej obsłudze.

Z klientami współpracujemy również w ramach stałej współpracy w zakresie dochodzenia roszczeń finansowych. Naszym Klientom pomagamy zarządzać wierzytelnościami oraz dajemy im bezpieczeństwo i wsparcie pozwalając uniknąć kłopotów, jakie niesie ze sobą utrata płynności finansowej. Jako firma windykacyjna działająca na terenie całego kraju, zawsze dostosowujemy model naszego działania do specyfiki powierzanej nam sprawy, a odzyskiwanie długów rozpoczynamy bezzwłocznie po przekazaniu nam wierzytelności.

9. **Zarządca Przymusowy** po dziś dzień twierdzi, iż poparcie restrukturyzacji Aforti Collections S.A. było racjonalną decyzją. Celowo pomija swoje powiązania z firmą Alerion i celowo nie dostrzega potencjału jaki posiada Aforti Collections S.A. jako aktywo. Dla nabywcy przejęcie Aforti Collections S.A. za znikomą nierynkową wartość to jest niepowtarzalna okazja biznesowa.
10. Następnie Zarządca Przymusowy, mimo posiadania dokumentów i mimo udostępnienia dokumentacji Spółki w biurze Spółki, zdecydował się na kolejny niezrozumiały (lub właśnie celowy i zamierzony) krok polegający na odcięciu wszystkich spółek z grupy Aforti od skrzynek mailowych. Proceder rozpoczął się w godzinach popołudniowych i trwał do

godzin nocnych. Było to prawdopodobnie podyktowane faktem, iż Zarządca Przymusowy podejrzewał Spółkę o działalność przestępczą lub wyprowadzanie majątku, co nigdy nie miało miejsca. Wszystkie czynności Zarządcy Przymusowego wskazują na poszukiwanie dowodów na takie fakty. Zarządcą Przymusowy nie wierzył, iż Spółka jest transparentna i nie wykonywała czynności na szkodę wierzycieli. Zablockowanie dostępu do skrzynek mailowych jest zdarzeniem potencjalnie niebezpiecznym dla każdego podmiotu gospodarczego, wprowadza chaos organizacyjny. Być może taki był właśnie cel Zarządcy Przymusowego. Zdarzenie było szczególnie niebezpieczne dla Aforti Exchange S.A. i prowadzonej platformy wymiany walut, która wykorzystuje adresy mailowe do autoryzacji transakcji. Oznacza to, iż Zarządca Przymusowy swoim działaniem zablockował prowadzenie działalności operacyjnej spółki nieobjętej zabezpieczeniem.

11. Być może celem Zarządcy Przymusowego było właśnie zablockowanie działalności operacyjnej, gdyż doprowadzenie do upadłości wszystkich spółek z grupy Aforti potwierdziłoby twierdzenia Zarządcy zawarte w jego Sprawozdaniu.
12. Mimo wejścia w posiadania wszystkich skrzynek mailowych spółek z grupy Aforti (poza Aforti Collections S.A.) Zarządca Przymusowy zdecydował się na drastyczniejszy krok, którym było komornicze zajęcie dokumentacji w dniu 21 stycznia 2025 roku. Przedstawiciele Zarządcy Przymusowego w obecności komornika sądowego, Policji przez cały dzień dokonywali zabezpieczenia dokumentacji, a z czynności został spisany protokół. W ten sposób Zarządca Przymusowy sparaliżował w biurze cały dzień pracy, pozyskując dokumentację, do której miał dostęp od miesiący.
13. Powyższe oznacza, iż Zarządca Przymusowy mógł sporządzić Sprawozdanie znacznie wcześniej. Podjęte czynności miały na celu wyłącznie uzasadnienie retoryki Zarządcy Przymusowego oraz miały na celu „przypilnowanie” pomyślnego - dla Aleriona - biegu postępowania restrukturyzacyjnego Aforti Collections S.A.
14. Podsumowując dokonania Zarządcy Przymusowego:
 - a) Bezrefleksyjnie wyraził zgodę na przejęcie aktywa spółki, co oznacza stratę na poziomie 44 milionów złotych;

- b) Zablokował możliwość nadzoru nad czynnościami zarządu Aforti Collections S.A.
- c) Wprowadzał chaos organizacyjny w Spółce;
- d) Próbował zablokować prowadzenie działalności operacyjnej w Spółce i w spółkach powiązanych;
- e) Ani razu nie pojawił się osobiście w Spółce lub u Nadzorcy Układu celem omówienia spraw Spółki lub Wierzycieli;
- f) Sporządził Sprawozdanie, którego przewodnim wnioskiem jest kompletna i nieodwracalna niewypłacalność Spółki trwająca od 2020 roku.

XIII. MANIPULACJE ZARZĄDCY PRZYMUSOWEGO

Biorąc pod uwagę poczynione w poprzednich rozdziałach ustalenia Aforti Holding S.A. uważa, iż Zarządca Przymusowy działa w warunkach skrajnego braku obiektywizmu. Nie jest w żadnym razie zainteresowany losem wierzycieli Spółki i samej Spółki. Jedynym celem Zarządcy Przymusowego jest pokazanie Aforti Holding S.A. jako podmiotu nie prowadzącego działalności operacyjnej, niewypłacalnego i niezdolnego do restrukturyzacji. Wszystkie te zabiegi mają na celu doprowadzenie do zatwierdzenia układu Aforti Collections S.A. i wrogie przejęcie przedsiębiorstwa.

A. NIEZASADNE ZARZUCANIE NIERZETELNOŚCI KSIĄG RACHUNKOWYCH I MANIPULACJA DANYMI

1. Strona 7 Sprawozdania – Zarządca Przymusowy wprowadza w błąd co do liczby akcji Aforti Holding S.A. i wskazując liczbę 7.017.749 akcji. Zarządca Przymusowy powołuje się przy tym na raport okresowy Spółki. Jest to nieprawda i błąd dodawania w wykonaniu Zarządcy Przymusowego. Faktyczna i prawidłowa liczba akcji Spółki wynosi 9.042.514 (słownie: dziewięć milionów czterdzieści dwa tysiące pięćset czternaście) akcji o wartości nominalnej 1,00 zł (słownie: jeden złoty) każda, w tym:
 - a) 100.000 (słownie: sto tysięcy) akcji na okaziciela serii A

- b) 170.000 (słownie: sto siedemdziesiąt tysięcy) akcji na okaziciela serii B,
- c) 30.000 (słownie: trzydzieści tysięcy) akcji na okaziciela serii C,
- d) 49.450 (słownie: czterdzieści dziewięć tysięcy czterysta pięćdziesiąt) akcji na okaziciela serii D,
- e) 2.394.630 (słownie: dwa miliony trzysta dziewięćdziesiąt cztery tysiące sześćset trzydzieści) akcji na okaziciela serii E,
- f) 271.000 (słownie: dwieście siedemdziesiąt jeden tysięcy) akcji na okaziciela serii F,
- g) 3.026.835 (słownie: trzy miliony dwadzieścia sześć tysięcy osiemset trzydzieści pięć) akcji na okaziciela serii G,
- h) 1.760.000 (słownie: jeden milion siedemset sześćdziesiąt tysięcy) akcji na okaziciela serii H,
- i) 1.240.599 (słownie: jeden milion dwieście czterdzieści tysięcy pięćset dziewięćdziesiąt dziewięć) akcji na okaziciela serii I.

Ogólna liczba głosów wynikająca ze wszystkich wyemitowanych akcji ujawnionych w KRS wynosi 9.042.514 (słownie: dziewięć milionów czterdzieści dwa tysiące pięćset czternaście) głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Spółki.

2. Na stronie 10 Sprawozdania – Zarządca Przymusowy podaje nieprawdziwy stan postępowania restrukturyzacyjnego Aforti Collections S.A. wskazując, iż postępowanie jest po wpływie wniosku o zatwierdzenie układu. Otóż nie jest tak. Sąd, po piśmie Zarządcy Przymusowego popierającym układ, zatwierdził układ Aforti Collections S.A. Postanowienie zostało zaskarżone jeszcze w grudniu 2024 roku.
3. Na stronie 10 Sprawozdania – *Spółka Aforti Collections S.A. jest podmiotem z grupy Spółek Aforti, co do którego zarządca nie ma zastrzeżeń w zakresie prowadzenia ksiąg rachunkowych oraz dokumentacji Spółki. Z uwagi na prawidłowe prowadzenie dokumentacji oraz zapisów księgowych Spółki postępowanie restrukturyzacyjne względem ww. podmiotu może zostać otwarte wobec braku przeszkód formalnych.* Jest to bardzo zaskakujące stwierdzenie w kontekście całości Sprawozdania, w którym to Zarządca Przymusowy – wielokrotnie – podkreśla nierzetelność ksiąg rachunkowych spółek z grupy Aforti. Należy podkreślić, iż księgi rachunkowe wszystkich spółek z grupy Aforti, w tym również Aforti Collections S.A. były prowadzone przez jeden podmiot tj. Aforti Ac sp. z o.o.

4. Strona 11 Sprawozdania – nie jest prawdziwe stwierdzenie Zarządcy Przymusowego jakoby brak było informacji na temat restrukturyzacji spółki FOR-NET S.A.:

W dniu 25 czerwca 2021 roku w Monitorze Sądowym i Gospodarczym numer 121/2021, Spółka opublikowała obwieszczenie o otwarciu uproszczonego postępowania restrukturyzacyjnego – postępowania o zatwierdzenie układu prowadzonego w oparciu o przepisy Ustawy z dnia 15 maja 2015 r. - Prawo restrukturyzacyjne, znajdujące zastosowanie do postępowania o zatwierdzenie układu ze zmianami wynikającymi z ustawy z dnia 19 czerwca 2020 r. o dopłatach do oprocentowania kredytów bankowych udzielanych przedsiębiorcom dotkniętym skutkami COVID-19 oraz o uproszczonym postępowaniu o zatwierdzenie układu w związku z wystąpieniem COVID-19 (Dz.U.2020.1086), w celu zawarcia przez Spółkę układu częściowego w zakresie należności o charakterze publicznoprawnym. W dniu 15 listopada 2022 r. Spółka otrzymała postanowienie Sądu w sprawie zatwierdzenia układu FOR-NET S.A. z klauzulą prawomocności. Zatwierdzony przez Sąd układ, zobowiązuje FOR-NET S.A. do spłaty 100% wierzytelności głównej wraz z odsetkami w 48 równych miesięcznych ratach, płatnych na koniec każdego miesiąca począwszy od 3 miesiąca następującego po miesiącu, w którym uprawomocniło się postanowienie o zatwierdzeniu układu. Nadzorcą układu jest Bm Restrukturyzacje Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością posiadająca numer KRS 0000858506, reprezentowana przez Doradcę Restrukturyzacyjnego Bartosza Magnowskiego (nr li-cencji 1261). Dzień układowy to: 18 czerwca 2021 r.

5. Strona 12 Sprawozdania: nie jest prawdą jakoby Aforti Factor Group S.A. prowadził wciąż działalność gospodarczą w zakresie udzielania pożyczek. Gdyby Zarządca Przymusowy zapoznał się z planem restrukturyzacyjnym Spółki to wiedziałby, że ta linia biznesowa została wygaszona, a sama spółka skupia się na windykacji należności własnych.
6. Strona 13 Sprawozdania: manipulacja sugerująca niewypłacalność spółki Aforti Factor Group S.A. Gdyby Zarządca choć spojrzal w dokumenty, które posiada, to wiedziałby, iż Aforti Factor Group S.A. po okresie składowym 05/2017 wpłaciło do ZUS w kolejnych miesiącach i latach łączną kwotę **2.145.727,10 zł (słownie: dwa miliony sto czterdzieści pięć tysięcy siedemset dwadzieścia siedem złotych 10/100)**. Na dzień 17 września 2017 roku Spółka z tytułu okresu 05/2017 ma nieuregulowaną kwotę 114,24 zł (słownie: sto czternaście złotych 24/100). Spółka nawet nie wie z jakiego tytułu jest ta zaległość i dlaczego nie została rozliczona z kwot wpłacanych regularnie co miesiąc w wysokości około

30.000 zł. Tym samym Zarządca Przymusowy kompromituje się twierdzeniami o niewypłacalności ze względu na kwotę 114,24 zł.

7. Strona 14 Sprawozdania – nieprawdziwe informacje o spółce Aforti Factor Polska S.A.: 1) Aforti Factor Polska S.A. zaprzestała prowadzenia działalności faktoringowej i obecnie skupia się na windykacji należności własnych, 2) postępowanie restrukturyzacyjne Aforti Factor Polska S.A. jest już na etapie po złożeniu wniosku o zatwierdzenie układu, 3) przedstawiony wykres struktury kapitałowej i osobowej nie oddaje prawdy.
8. Strona 17 Sprawozdania – Zarządca Przymusowy stwierdza, iż spółka prawa brytyjskiego Aforti PLC nie składa sprawozdań finansowych. Zarządca sam sobie zaprzecza, gdyż złożone sprawozdania przedkłada jako załączniki do Sprawozdania. W kolejnych zdaniach Zarządca Przymusowy stwierdza, iż zasadnym byłoby złożenie wniosku o ogłoszenie upadłości spółki Aforti PLC, choć Zarządca Przymusowy nie podaje ku temu żadnych racjonalnych podstaw.
9. Strona 18 Sprawozdania – Zarządca Przymusowy manipuluje danymi i informacjami dotyczącymi spółki Aforti Exchange S.A. Celowo kolorem czerwonym zaznacza kwoty ujemne i nie czyni tego samego wobec kwot dodatnich. Gdyby jednak chciał rzetelnie wyjaśnić przyczynę straty spółki to wskazałby następujące. Spółka w sprawozdaniu Zarządu wskazała na czynniki:

W roku 2023 Spółka poniosła stratę netto w kwocie 5,4 mln zł, co spowodowane było istotnym spadkiem obrotów w wyniku czynów nieuczciwej konkurencji, jakie miały miejsce w trakcie roku 2023. Obroty Spółki spadły o 37% względem roku 2022, Spółka dochodzi swoich praw na drodze sądowej. Na wynik Spółki również istotny wpływ miał jednorazowy incydentalny odpis wartości aktywów na kwotę 2,5 mln zł. Aktywa obrotowe, wykazane w Bilansie Spółki są 1,5- krotnie wyższe niż zobowiązania krótkoterminowe (4,4 mln zł vrs 2,9 mln zł). W roku 2023 Spółka istotnie zmniejszyła swoje zobowiązania, czym minimalizuje ryzyko wystąpienia braku kontynuacji działalności. W ramach kontynuowania działalności Spółka Aforti Exchange w kolejnych latach, będzie realizować dotychczasową działalność gospodarczą w oparciu o transakcje FX Spot, zarówno z klientami, którzy są dzisiaj w portfelu Spółki, a także

w ramach tego, co wykonuje od 10 lat, tj. konsekwentnego pozyskiwania nowych klientów.

10. Zarządca Przymusowy podaje, iż spółka Aforti Exchange S.A. została wykreślona z rejestru małych instytucji płatniczych, ale już nie podaje, że nastąpiło to na wniosek samej spółki.

11. Strona 26 Sprawozdania – Zarządca Przymusowy manipuluje faktami. Aforti Holding S.A. nigdy nie sprzedawała weksli, nie udzielała pożyczek pozabankowych, nie oferowała obligacji korporacyjnych emisji prywatnych. Gdyby Zarządca Przymusowy chciał uczciwie opisać przedmiot działalności Spółki, to wskazałby następujące. Aforti Holding S.A. jest podmiotem stojącym na czele Grupy Kapitałowej AFORTI. Jako spółka holdingowa swoją działalność koncentruje na zapewnieniu wsparcia spółkom zależnym Ponadto, Emitent nadzoruje oraz realizuje przyjętą strategię rozwoju. Istotnym aspektem działalności Spółki pozostaje aktywne poszukiwanie podmiotów, które mogłyby zostać przedmiotem akwizycji, uzupełniając portfolio usług dla przedsiębiorców świadczonych przez Grupę Kapitałową Aforti. Wspieranie rozwoju tych spółek, a następnie uzyskiwanie przez Aforti Holding S.A. przychodów ze sprzedaży udziałów mniejszościowych. Spółka świadczy:

- a) usługi holdingowe, w tym: w zakresie marketingu i promocji, relacji inwestorskich, doradztwa prawnego i obsługi korporacyjnej organów spółek, obsługi informatycznej, obsługi administracyjnej i kancelaryjnej.
- b) usługi najmu biura.

Spółka uzyskuje przychody ze sprzedaży pakietów mniejszościowych akcji

12. Strona 26 Sprawozdania – Zarządca Przymusowy manipuluje opisem przedmiotu działalności Grupy. Gdyby chciał uczciwie opisać spółek zależnych Aforti Factor Group S.A. (ex. Aforti Finance S.A.) i Aforti Factor Polska S.A. (ex. Aforti Factor S.A.), to wskazałby, iż spółki w ramach planu restrukturyzacyjnego zaprzestały udzielania pożyczek i świadczenia usług faktoringowych. Obecnie każda ze spółek skupia się na windykowaniu należności własnych.

13. Strona nr 27 Sprawozdania – Zarządca Przymusowy wskazuje, iż nie miał pełnej dokumentacji, co nie jest prawdą. Takie stwierdzenie jest używane wielokrotnie na potrzeby sprawy i uzasadnienia działań własnych. Prawda jest taka, iż Zarządca Przymusowy napisał

Sprawozdanie pod tezę i bez zaznajomienia się z dokumentami oraz bazami danych jakie posiadał.

Zarządca Przymusowy pisząc, że czynności nie doprowadziły do pozyskania dokumentów, potwierdza, że nigdy z otrzymanymi od Spółki dokumentami oraz przejętymi w styczniu i bazami danych się nie zapoznał. Otrzymanie dokumentów w listopadzie 2024 roku poświadczyły podpisami osoby reprezentujące Zarządcę Przymusowego: Dorota Kuropatwa, Karol Pietras, Joanna Miszczuk. Otrzymanie dokumentów w styczniu oraz zabór bazy danych księgowych poświadczyły podpisami osoby: Mec. Mateusz Sitnik, Komornik Paweł Zając, Klaudiusz Sytek oraz świadek Weronika Biernacka. Udział w czynnościach brały również osoby reprezentujące Zarządcę Przymusowego: Radca Prawny. Dorota Kuropatwa, Karol Pietras, Joanna Miszczuk, Anna Kowalska, oraz asesor komorniczy Maciej Żmuda-Trzebiatowski. W protokole komornika z dnia 21 stycznia 2025 (załącznik nr 23 Sprawozdania) wypisane są enumeratywnie dokumenty stanowiącą podstawę prawną i faktyczną należności Spółki. Kopia bazy danych, której zabór nielegalnie dokonano również pokazuje szczegółowo jakie dokumenty składają się na należne kwoty. Zarządca Przymusowy jednak się z tym nie zapoznał, choć miał taki obowiązek.

14. Strona 31-34 Sprawozdania – Zarządca Przymusowy celowo kreuje nieprawdziwy obraz stanu majątkowego Spółki, aby wyprowadzić wniosek o nierzetelności przygotowanej dokumentacji restrukturyzacyjnej. Co ciekawe Zarządca Przymusowy opisuje wezwania do zapłaty wysłane do spółek z grupy Aforti, ale pominął wysłanie wezwania do zapłaty do Aforti Collections S.A. Zaczynając od tak niespójnej argumentacji Zarządcy Przymusowy swobodnie przechodzi do wniosku o nierzetelności dokumentacji restrukturyzacyjnej. Jest dokładnie odwrotnie niż widzi do Zarządca Przymusowy. **Dokumentacja do postępowania układowego została rzetelnie przygotowana, sprawdzona przez wiele osób, insynuacje o rzekomym "celowym i świadomie wykazywaniu należności, które nie istnieją" niepodparte są żadnymi dowodami i jest manipulowaniem i wprowadzaniem w błąd Sądu.**
15. Strona 34 Sprawozdania – Zarządca Przymusowy wskazuje, iż należność Spółki z tytułu udzielonej pożyczki Aforti Factor Romania IFN S.A. w wysokości 2.000.000 RON jest

trudno ściągalna, co sugeruje wprost Zarządca Przymusowy. Aforti Factor Romania IFN S.A. jest spółką prawa rumuńskiego i jako taka podlega pod wewnątrzwspólnotowe przepisy o dochodzeniu roszczeń, co umożliwia np. ubieganie się o wydanie europejskiego nakazu zapłaty – abstrahując nawet od jurysdykcji polskiej. Poza tym, gdyby Zarządca Przymusowy szczegółowo przeanalizował dokumenty, to dowiedziałby się, że pożyczka ma termin zapadalności na trzeci kwartał 2025 roku, co ma związek z emisją obligacji w Rumunii. Zatem pożyczka nie ma żadnego podejrzanego charakteru, którego próbuje się doszukać Zarządca Przymusowy, ale jest skorelowana z emisją rumuńskich obligacji i terminami wykupu obligacji.

16. Strona 35 Sprawozdania – także i w tym miejscu jak i wielu innych Zarządca podaje, iż nie dysponuje pełną dokumentacją. JEST TO NIEPRAWDA. Spółka naprawdę nie wie o jakiej dokumentacji mówi Zarządca w sytuacji gdy ma dostęp do bazy księgowej. Poza tym otrzymał kompletną dokumentację Spółki i o inną się nie zwracał.
17. Strona 36-37 Sprawozdania – Zarządca Przymusowy mija się z prawdą próbując uzasadnić całonoiowe zdeorganizowanie dnia pracy spółek z grupy Aforti w dniu 21 stycznia 2025 roku. Współpraca z firmą audytorską UHY ECA Audyt sp. z o.o. sp. k. nie została rozwiązana z powodów, na które powołuje się Zarządca Przymusowy. Gdyby tylko Zarządca Przymusowy zapytałby Spółkę dlaczego doszło do zakończenia współpracy, to dowiedziałby się następujące. Należy podkreślić, iż firma audytorska wypowiadając umowę powołała się na art. 66 ust 7 pkt 1) i pkt 2) Ustawy o rachunkowości, przenosząc odpowiedzialność za niewykonanie umowy na Spółkę i powołując się na nieprawdziwe okoliczności. **Prawdziwa przyczyna to przesłanki wymienione w art. 66 ust 7 pkt 3) UoR, czyli zmiany organizacyjne w Spółce UHY ECA Audyt sp. z o.o. Sp. k., która z dniem 1 lipca 2023 przeniosła zorganizowaną część przedsiębiorstwa w zakresie działu audytu na nowy podmiot. W wyniku zmian organizacyjnych uszczupleniu uległ zespół audytorski, kluczowy biegły rewident, który prowadził badanie Spółki Aforti Holding S.A. w okresie 3 miesięcznego wypowiedzenia został zwolniony ze świadczenia usług, a Spółka UHY ECA Audyt nie miała żadnych pracowników, którzy mogliby zakończyć audyt i wywiązać się z umowy na badanie zawartej w dniu 08.04.2022r. UHY ECA Audyt wykorzystała medialną nagonkę na Aforti i artykuł w**

Gazecie Wyborczej jaki ukazał się 30.06.2023 jako pretekst do złożenia wypowiedzenia Spółce. Pełna dokumentacja była dostępna dla audytorów w siedzibie spółki, scany dokumentów do wybranej próby zostały przygotowane i przekazane. Wyłącznie winę za tę sytuację, ponosi Audytor. Warto w tym miejscu przypomnieć, że jeszcze **podczas spotkania przedstawiciela Audytora z Radą Nadzorczą Spółki, które miało miejsce 17 maja 2023 r., zostało Spółce przekazane, iż nie ma ryzyka, ażeby termin 31.05.2023 na zakończenie badania nie został dochowany.** Jednocześnie przedstawiciel Audytora nie wspominał w żaden sposób, iż po stronie Spółki istnieje jakakolwiek potrzeba przedstawienia dodatkowych dokumentów. Nie prawdą jest iż audytor nie mógł identyfikować pożyczek - wszelkie scany dokumentów wybranej próby były kompletne, z wszystkimi danymi pożyczkodawcy, umowa, formularze, oświadczenia, sprawdzenia AML, próby PEP. Audytor nie zgłaszał żadnych uwag do tego. Niesprawdzenie powyższego ponownie kompromituje Zarządcę Przymusowego.

18. Strona 37 Sprawozdania – kolejna dezinformacja w zakresie szczegółowych rozrachunków. Plan kont jest zgodny z obowiązującymi przepisami. Stosowane przez jednostkę zasady rachunkowości dostosowane są do przepisów wynikających z ustawy z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości. Prowadzenie ksiąg rachunkowych zostało powierzone biurowi rachunkowemu, które wykorzystuje oprogramowanie Rewizor Insert GT oraz Gratyfikant Insert GT. **Audytorzy przeprowadzający badanie sprawozdań nigdy nie zgłaszali uwag do planu kont i rzetelności dokumentacji księgowej, wręcz przeciwnie, zawsze stwierdzali, iż:**

sprawozdanie finansowe:

- a) przedstawia rzetelny i jasny obraz sytuacji majątkowej i finansowej Spółki na dzień 31 grudnia oraz jej wyniku finansowego i przepływów pieniężnych za rok obrotowy zakończony w tym dniu zgodnie z mającymi zastosowanie przepisami ustawy z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (zwanej dalej Ustawą o rachunkowości - t.j. Dz. U. z 2021 r. poz. 217 z późn.zm.) oraz przyjętymi zasadami (polityką) rachunkowości;
- b) jest zgodne co do formy i treści z obowiązującymi Spółkę przepisami prawa oraz statutem Spółki;

- c) zostało sporządzone na podstawie prawidłowo prowadzonych ksiąg rachunkowych zgodnie z przepisami rozdziału 2 Ustawy o rachunkowości.

Dotyczy to Spółki Aforti Holding sprawozdań jednostkowych i skonsolidowanych oraz sprawozdań Spółek z Grupy.

19. Strona 37 Sprawozdania - *Dodatkowo, w księgach rachunkowych widnieją zapisy, z których wynika, iż pracownicy Spółki nabyli jej akcje w łącznej wartości 35 243 460,00 PLN (dokument PK-684 z 2020 roku). Warto również w tym miejscu nadmienić, iż duża część zapisów księgowych nie zawiera rekordów z informacją o koncie przeciwnym, co utrudnia w znacznym stopniu przeprowadzenie pełnej i ostatecznej analizy.* Jest to koronny przykład niezrozumienia sytuacji finansowej Spółki i braku czytania ze zrozumieniem oraz braku doświadczenia w analizie zapisów z oprogramowania księgowego:

- a) Spółka NIGDY nie oferowała akcji swoim pracownikom;
- b) W roku 2020 nie było żadnej emisji akcji, tym bardziej do pracowników;
- c) W roku 2020 ostatni dokument PK ma numer 667 (nie wiadomo skąd Zarządca Przymusowy wziął dokument nr 684);
- d) **zgodnie z najbardziej podstawową zasadą rachunkowości**, która odnosi się do kont księgowych, tj. zasadą podwójnego zapisu operacji gospodarczej. W myśl której każda operacja gospodarcza powinna być ujmowana na przynajmniej dwóch korespondujących ze sobą kontach – w tej samej kwocie i po przeciwnych stronach. **Systemy księgowe mają zabezpieczenia i nie dopuszczają do uchybienia tej zasadzie. Każde księgowanie ma konto przeciwstawne i informację jakie to konto jest. Nieumiejętność analizowania zapisów na kontach z bazy danych księgowych, prowadzi do błędnych i nieuprawnionych wniosków. Co wprowadza Sąd w błąd i rzutuje na rzetelność Sprawozdania.**

20. Strona 37-38 Sprawozdania – Zarządca Przymusowy błędnie zarzuca nierzetelny obraz aktywów. Ustawa o rachunkowości nakazuje dokonywać aktualizacji wartości aktywów na dzień bilansowy. Dodatkowo wyrażone w walutach obcych składniki aktywów i pasywów nie rzadziej niż na dzień bilansowy wycenia się po obowiązującym w tym dniu średnim kursie ogłoszonym dla danej waluty przez NBP. W związku z tym aktualizacja podnosi lub obniża ich wartość, w zależności od sytuacji na dzień bilansowy. W sprawozdaniach

finansowych wyraźnie widać, że w poszczególnych latach różne kwoty z aktualizacji były kalkulowane, za równo przychody jak i koszty. Co znaczące, tabela nr 12 nie zawiera wszystkich spółek w których Aforti Holding posiada akcje, nie ma wskazania, które wyceny są prawidłowe, a które nie. Metodologia badania jest tym samym nieznana dla czytelnika. Spółka nie może się odnieść merytorycznie do tak zmanipulowanych danych. **Spółka Aforti Holding przeszła 22 audyty sprawozdań finansowych, pozostałe spółki z Grupy przeszły 72 audyty sprawozdań finansowych (AFP - 17, AFG - 11, AE - 9 , PLC -4 , Aforti Collections S.A. - 8, FN - 23). Łącznie jest to 94 audyty! Audytorzy przeprowadzający badanie sprawozdań, zawsze stwierdzali, iż sprawozdanie finansowe:**

- a) przedstawia rzetelny i jasny obraz sytuacji majątkowej i finansowej Spółki na dzień 31 grudnia oraz jej wyniku finansowego i przepływów pieniężnych za rok obrotowy zakończony w tym dniu zgodnie z mającymi zastosowanie przepisami ustawy z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (zwanej dalej Ustawą o rachunkowości - t.j. Dz. U. z 2021 r. poz. 217 z późn.zm.) oraz przyjętymi zasadami (polityką) rachunkowości;
- b) jest zgodne co do formy i treści z obowiązującymi Spółkę przepisami prawa oraz statutem Spółki;
- c) zostało sporządzone na podstawie prawidłowo prowadzonych ksiąg rachunkowych zgodnie z przepisami rozdziału 2 Ustawy o rachunkowości.

Więc na jakiej podstawie Zarządca Przymusowy twierdzi, że sprawozdania nie oddają stanu rzeczywistego? Czy przeprowadził audyty wszystkich spółek z Grupy i podważa ustalenia profesjonalnych certyfikowanych biegłych rewidentów?

21. Strona 38 Sprawozdania – Zarządca Przymusowy nawet nie otworzył sprawozdań finansowych Spółki. Nie może być mowy o innym stanie rzeczy, gdyby je otworzył, to nie powoływałby się na braki podpisów. Podpisy są pierwszym widokiem po wczytaniu sprawozdań. Poniżej zestawienia podpisów:

Sprawozdanie Finansowe 2022 - sporządzone 31.03.2023, podpisane:

Właściciel podpisu: Małgorzata Sobóń

Data i godzina podpisu: 2023-03-31 21:14:15 CEST

Właściciel podpisu: PAWEŁ OPOKA

Data i godzina podpisu: 2023-03-31 22:24:17 CEST

Właściciel podpisu: KLAUDIUSZ SYTEK

Data i godzina podpisu: 2023-03-31 22:50:31 CEST

Sprawozdanie Finansowe 2023 - sporządzone 28.03.2024, podpisane:

Właściciel podpisu: Kamilla Sytek-Skonieczna

Data i godzina podpisu: 2024-03-28 20:57:45 CET

Właściciel podpisu: KLAUDIUSZ SYTEK

Data i godzina podpisu: 2024-03-28 21:03:18 CET

22. Strona 39 – Zarządca przechodzi do analizy wartości rynkowej akcji – Spółka wskazuje, iż po raz kolejny **Zarządca Przymusowy podaje kilka pozycji księgowania bez żadnego przejrzenia dokumentów związanych z transakcją. Ewidentnie widać, iż nie zapoznał się z umowami, aktami notarialnymi, wycenami przygotowanymi przez niezależny zewnętrzny podmiot, nie zaznajomił się z opinią niezależnego biegłego z wyceny wartości godziwej akcji.** Nie zaznajomił się z warunkami makroekonomicznymi, które miały miejsce w czasie obejmowania akcji. Po 3 latach od transakcji na podstawie 3 zapisów na kontach wysnuwa rzekome wnioski, niepoparte dowodami i odpowiednią analizą.

23. Zarządca Przymusowy manipuluje kwotami i podaje je wybiórczo:

- a) Na stronie 9 Sprawozdania – wskazuje kwotę zobowiązań Aforti Collections S.A. w wysokości 14.066.426,62 zł, która wprawdzie jest prawidłowa, ale jest kwotą odzwierciedlającą inną pozycję z bilansu tj. zobowiązania i rezerwy na zobowiązania;
- b) Strona 11 Sprawozdania – wskazano błędnie kwotę zobowiązań spółki FOR-NET S.A., prawidłowa kwota zobowiązań jest 3-krotnie niższa, niż ta wskazana przez Zarządcę i wynosi 4.679.730,37zł;
- c) Strona 14 Sprawozdania – błędnie określono kapitał zakładowy Aforti Factor Romania IFN S.A. na kwotę Spółki: 7 959 089 RON. Kapitał ten wynosi: 8 640 984 RON.
- d) Strona 15 Sprawozdania – Zarządca Przymusowy formułuje dane o spółce Aforti Factor Romania IFN S.A. nie przedstawiając nawet żadnych liczb. Do tak sformułowanego wniosku w postaci przypuszczenia nie da się odnieść merytorycznie.

- e) Strona 17 Sprawozdania – Zarządca Przymusowy nie czyta ze zrozumieniem sprawozdań finansowych: *Z informacji zawartych w sprawozdaniu finansowym za rok 2022 wynika, iż Aforti PLC zakończyła rok stratą w kwocie: -7 864 338 GBP. Natomiast strata za rok 2021 wynosiła kwotę: -3 510 239 GBP, przy czym w roku 2020 strata wynosiła kwotę -942 067 GBP (pierwszy rok działalności spółki).* Wyniki spółki za wymienione okresy wyglądają zupełnie inaczej:

- (1) Za 2020 r. - 8.100 GBP;
- (2) Za 2021 r. - 249.736 GBP;
- (3) Za 2022 r.- 50.789 GBP.

Podane prawidłowe kwoty są w tych samych dokumentach, na które powołuje się Zarządca Przymusowy, i które załączył do Sprawozdania, więc albo Zarządca Przymusowy celowo manipuluje albo nie rozumie dokumentów sporządzonych w języku angielskim.

- f) Strona 24 – Zarządcą Przymusowy podaje zaniżoną wartość wierzytelności Spółki względem Aforti Collections S.A. Zarządca Przymusowy podaje wartość wynosi 4.301.767,48 zł, gdy prawidłowa wartość wynosi 5.241.325,39 zł;

B. BŁĘDNA ANALIZA PRZYCHODÓW, KOSZTÓW ORAZ WYNIKÓW FINANSOWYCH SPÓŁKI DOKONANA PRZEZ ZARZĄDCĘ

1. Od strony 43 Sprawozdania Zarządca Przymusowy dokonuje Analizy przychodów, kosztów działalności oraz wyników finansowych dłużnej spółki w ujęciu historycznym, z niewiadomych przyczyn Zarządca ogranicza się tylko do ostatnich 4 lat, a Spółka i Grupa Kapitałowa działa już lat 15. W związku z tym by przedstawić rzetelny obraz Spółki i historię, Spółka w niniejszym opracowaniu przedstawia dane za lata 2011-2024.
2. W pierwszej kolejności należy wskazać, iż **Zarządca manipuluje faktami w zależności od potrzeby chwili** i naciąga prawo, by usprawiedliwiać swoje bezprawne działania,
 - a. by dokonać zaboru baz danych księgowych nie będących własnością dłużnika w piśmie z dnia 6 grudnia 2024 stwierdza, iż jest kierownikiem jednostki w rozumieniu Ustawy o Rachunkowości:

udziałowcem jest Aforti Holding S.A. w której funkcję Prezesa Zarządu sprawuje Pan Klaudiusz Tomasz Sytek, wskazujemy, że kierownikiem jednostki w rozumieniu przepisów ustawy z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości dla Aforti Holding S.A. jest Zarządca Przymusowy na podstawie Postanowienia.

b. a w sprawozdaniu na str. 43 stwierdza, iż to Prezes Zarządu jest Kierownikiem jednostki w rozumieniu Ustawy o Rachunkowości:

“Dane zaprezentowane poniżej zostały pozyskane z dokumentacji przekazanej przez przedstawiciela spółki, będącego kierownikiem jednostki, w rozumieniu Ustawy o rachunkowości.”

3. Po raz kolejny Zarządca kompromituje się i potwierdza, że nie zaznajomił się z przekazanym mu materiałami i dokumentami, jak również dokumentacją zgromadzoną w sprawie (do czego notabene zobowiązał go Sąd w Zarządzeniu kierunkowym dla zarządcy przymusowego z dnia 22 października 2024 roku: *“zobowiązać zarządcę przymusowego do sporządzenia do 7 stycznia 2025 roku sprawozdania; zobowiązać jednocześnie zarządcę do wskazania w sprawozdaniu w szczególności..... w oparciu o akta GRz i GRz-nu oraz samodzielnie pozyskane materiały w sprawie.”*), gdyż w kolejnych zdaniach sprawozdania stwierdza:

“Informacje w zakresie przychodów, kosztów działalności oraz wyników finansowych za 2021 roku zostały zaprezentowane przez Spółkę w złożonym, w Krajowym Rejestrze Sądowym sprawozdaniu finansowym za rok 2021, a za pozostałe lata (tj. 2022 oraz 2023 rok) w projektach sprawozdań, Zarządca przymusowy zaznacza, iż w dokumentacji Spółki nie udało się zabezpieczyć jakiegokolwiek wersji sprawozdania za którykolwiek z okresów roku 2024 (najprawdopodobniej nigdy nie zostało przez spółkę sporządzone). na potrzeby analizy objętej niniejszym sprawozdaniem, zarządca w oparciu o dostępne dane przygotował projekt sprawozdania za 2024 rok”.

Zarówno w aktach sprawy KRZ jak i w dokumentach przekazanych przez Spółkę do Zarządcy znajdują się sprawozdania za lata 2022-2023, które zostały sporządzone zgodnie z art 52. Ustawy o rachunkowości, tj. nie później niż w ciągu 3 miesięcy od dnia bilansowego i podpisane zgodnie z art 52 Ustawy o rachunkowości tj. przez osobę, której powierzono prowadzenie ksiąg rachunkowych, wszyscy członkowie zarządu Spółki. Sprawozdania te nie zostały wprowadzone do Krajowego Rejestru Sądowego z uwagi na niezakończony proces audytu. Sprawozdania te zostały przekazane Nadzorcy

Układu przez Spółkę i umieszczone w aktach sprawy (poz. 701-702). Sprawozdania zostały również przekazane przez Spółkę Przymusowemu Zarządcy.

Gdyby otworzył chociażby te sprawozdania, to widziałby daty sporządzenia sprawozdań i komplet podpisów złożonych zgodnie z wymogami art 52 ustawy o rachunkowości.

Sprawozdania za rok 2024 ujęte są w raporcie giełdowym za IV kwartał 2024 opublikowane na New Connect w dniu 7 lutego 2024, zostały również opublikowane w KRZ w aktach sprawy sygn. akt WA1M/GU/538/2023/101 oraz sygn. akt WA1M/GRz/246/2024.

Celowo Przymusowy Zarządca pomija wyniki za rok 2024, gdyż jak wykazano we wcześniejszych punktach dążył do uniemożliwienia Spółce publikowania jakichkolwiek komunikatów giełdowych, składając do KNF wnioski o odbiór dostępów dla operatorów Spółki i zablokował możliwości publikacji komunikatów na blisko 3 miesiące. Dopiero wskutek akcji prawnej Aforti Holding S.A. KNF po ponownej analizie sprawy odebrał Zarządcy Przymusowemu i jego pracownikom i nadał ponownie dostęp do ESPI przedstawicielom Spółki.

Nie wiadomo w jaki sposób Zarządca przygotował wyniki Spółki za rok 2024, różnią się one od opublikowanych wyników na giełdzie i w KRZ.

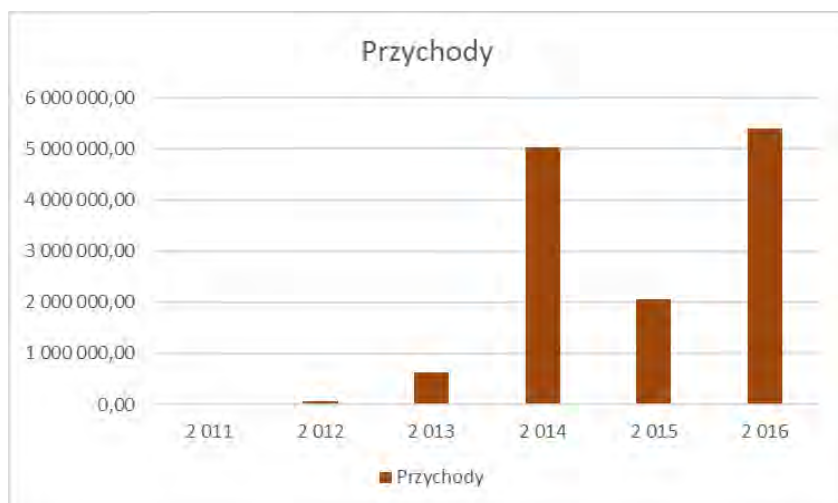
4. Przechodząc do analizy uzyskanych przez Spółkę przychodów, dokonaną przez Zarządcę wyraźnie widać, iż autor nie pochylił się wcale nad dokumentami mu przekazanymi i „na sucho” opisał kilka wybranych liczb, całkowicie w oderwaniu od specyfiki działania Spółki.
5. Opis działalności Spółki umieszczony jest w rocznych Sprawozdaniach finansowych i rocznych Sprawozdaniach Zarządu, w raportach giełdowych kwartalnych oraz rocznych. Jest również klarownie i czytelnie zawarty w dokumentacji restrukturyzacyjnej. Wszystkie te dokumenty są dostępne Zarządcy, a więc łatwo można ustalić z jakich tytułów Spółka uzyskuje przychody.
6. Spółka nadzoruje oraz realizuje przyjętą strategię rozwoju Grupy Kapitałowej. Świadczy usługi na rzecz podmiotów z grupy w zakresie zapewnienia wsparcia spółkom zależnym

m.in. w zakresie marketingu i promocji, relacji inwestorskich, doradztwa prawnego, obsługi informatycznej, obsługi administracyjnej. Istotnym aspektem działalności Spółki pozostaje aktywne wspieranie rozwoju spółek, a następnie uzyskiwanie przychodów ze sprzedaży udziałów mniejszościowych w tych podmiotach. Spółka uzyskuje/uzyskiwała przychody z tytułu:

- a. świadczenia usług na rzecz podmiotów z grupy
- b. podnajmu biura
- c. sprzedaży aktywów finansowych
- d. odsetek
- e. dywidend
- f. pozostałe

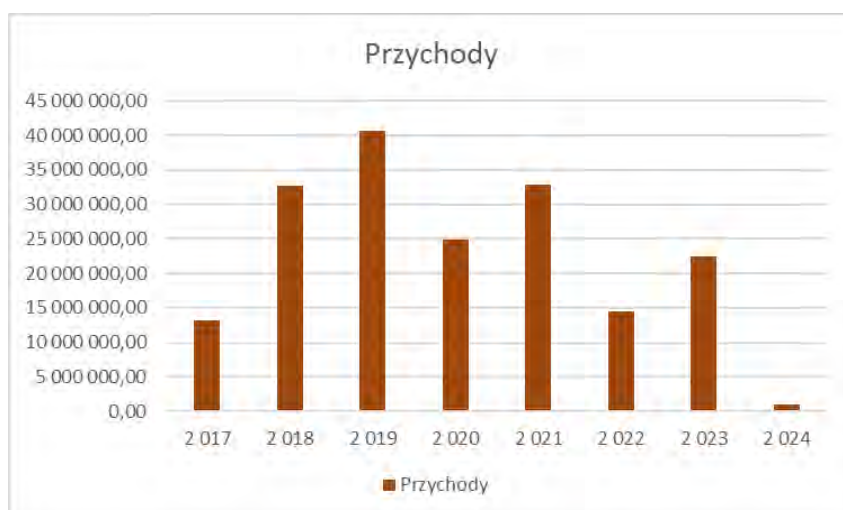
7. Przychody uzyskane w początkowych latach działalności, przedstawia tabela i wykres

Rok	2 011	2 012	2 013	2 014	2 015	2 016
Przychody netto ze sprzedaży	8 300,00	44 748,00	253 433,89	795 910,52	1 777 478,99	827 162,93
Pozostałe przychody operacyjne	1,49	6 009,04	0,00	0,00	0,00	2 481,84
Dywidendy	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Odsetki	20 979,04	10 450,05	2,45	140 674,13	102 187,58	2 935,37
Przychody ze sprzedaży aktywów finansowych	0,00	0,00	370 000,00	4 080 000,00	175 000,00	4 561 000,00
Pozostałe przychody finansowe	0,00	0,00	0,00	11 226,00	2 150,00	1,93
Przychody	29 280,53	61 207,09	623 436,34	5 027 810,65	2 056 816,57	5 393 582,07



8. Przychody uzyskane w kolejnych latach działalności, przedstawia tabela i wykres

Rok	2 017	2 018	2 019	2 020	2 021	2 022	2 023	2 024
Przychody netto ze sprzedaży	7 005 188,35	17 521 039,06	17 724 122,80	8 950 445,66	6 952 051,57	4 786 427,34	4 350 656,36	856 013,53
Pozostałe przychody operacyjne	45 530,44	438 288,98	131 314,87	165 445,98	47 314,42	83 512,10	676 515,37	58 831,72
Widowiska	0,00	0,00	3 226 962,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Podatki	441 702,54	2 130 725,08	1 157 394,09	400 862,35	533 598,38	287 313,96	153 347,21	47 847,53
Przychody ze sprzedaży aktywów finansowych	5 704 777,60	12 663 226,40	17 559 000,00	13 456 757,75	25 384 811,29	7 613 039,16	16 302 997,86	0,00
Pozostałe przychody finansowe	31 049,39	95,33	781 394,66	1 917 375,03	0,00	1 754 576,78	896 491,18	17 787,45
Przychody	13 228 248,32	32 753 374,85	40 580 188,43	24 890 886,77	32 917 775,66	14 524 869,34	22 380 007,98	980 480,23



Jak wynika z powyższych rzetelnych informacji, które mają pokrycie w dokumentacji, największy wpływ na wyniki Spółki w analizowanych latach, mają uzyskane przychody ze świadczenia usług na rzecz podmiotów z grupy, podnajmu biura, sprzedaży aktywów finansowych, odsetek, dywidend oraz pozostałe.

C. STRUKTURA MAJĄTKOWA SPÓŁKI

1. Od strony 46 Sprawozdania Zarządca Przymusowy dokonuje Analizy struktury majątkowej dłużnej spółki w ujęciu historycznym, z niewiadomych przyczyn Zarządca ogranicza się tylko do ostatnich 4 lat, a Spółka i Grupa Kapitałowa działa już lat 15. W związku z tym by przedstawić rzetelny obraz Spółki i historię, Spółka w niniejszym opracowaniu przedstawia dane za lata 2011-2024.
2. Aktywa za lata 2011 - 2016 przedstawia poniższa tabela

Lp.	Tytuł	2 011	2 012	2 013	2 014	2 015	2 016
A	AKTYWA TRWAŁE	0	38 983	5 842 032	9 710 642	12 560 156	23 864 524
I	Wartości niematerialne i prawne	0	0	13 071	8 130	5 691	3 252
1	Koszty zakończonych prac rozwojowych	0	0	0	0	0	0
2	Wartość firmy	0	0	0	0	0	0
3	Inne wartości niematerialne i prawne	0	0	13 071	8 130	5 691	3 252
4	Zaliczki na wartości niematerialne i prawne	0	0	0	0	0	0
II	Rzeczowe aktywa trwałe	0	235	20 951	381 361	685 680	542 200
1	Środki trwałe	0	235	20 951	381 361	682 419	542 200
a	grunty (w tym prawo użytkowania wieczystego gruntu)	0	0	0	0	0	0
b	budynki, lokale i obiekty inżynierii lądowej i wodnej	0	0	0	0	0	0
c	urządzenia techniczne i maszyny	0	235	12 551	8 673	36 298	28 591
d	środki transportu	0	0	0	365 187	333 322	256 931
e	inne środki trwałe	0	0	8 400	7 500	312 800	256 678
2	Środki trwałe w budowie	0	0	0	0	3 261	0
3	Zaliczki na środki trwałe w budowie	0	0	0	0	0	0
III	Należności długoterminowe	0	0	0	0	0	2 000
1	Od jednostek powiązanych	0	0	0	0	0	0
2	Od pozostałych jednostek, w których jednostka posiada zaangażowanie w kapitale	0	0	0	0	0	0
3	Od jednostek pozostałych	0	0	0	0	0	2 000
IV	Inwestycje długoterminowe	0	0	5 748 630	9 318 330	11 660 635	22 427 910
1	Nieruchomości	0	0	0	0	0	0
2	Wartości niematerialne i prawne	0	0	0	0	0	0
3	Długoterminowe aktywa finansowe	0	0	5 748 630	9 318 330	11 660 635	22 427 910
a	w jednostkach powiązanych	0	0	5 748 630	6 234 330	8 576 635	22 427 910
	- udziały lub akcje	0	0	5 748 630	4 903 330	7 081 330	19 533 580
	- inne papiery wartościowe	0	0	0	0	0	734 856
	- udzielone pożyczki	0	0	0	1 331 000	1 495 305	2 159 474
	- inne długoterminowe aktywa finansowe	0	0	0	0	0	0
b	w pozostałych jednostkach, w których jednostka posiada zaangażowanie w kapitale	0	0	0	0	0	0
	- udziały lub akcje	0	0	0	0	0	0
	- inne papiery wartościowe	0	0	0	0	0	0
	- udzielone pożyczki	0	0	0	0	0	0
	- inne długoterminowe aktywa finansowe	0	0	0	0	0	0
c	w pozostałych jednostkach	0	0	0	3 084 000	3 084 000	0
	- udziały lub akcje	0	0	0	3 084 000	3 084 000	0
	- inne papiery wartościowe	0	0	0	0	0	0
	- udzielone pożyczki	0	0	0	0	0	0
	- inne długoterminowe aktywa finansowe	0	0	0	0	0	0
4	Inne inwestycje długoterminowe	0	0	0	0	0	0
V	Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	0	38 747	59 381	2 822	208 150	889 161
1	Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	0	0	0	0	0	0
2	Inne rozliczenia międzyokresowe	0	38 747	59 381	2 822	208 150	889 161

B	AKTYWA OBROTOWE	49 977	119 960	585 881	8 073 355	8 707 079	11 745 582
I	Zapasy	0	0	0	0	0	0
1	Materiały	0	0	0	0	0	0
2	Półprodukty i produkty w toku	0	0	0	0	0	0
3	Produkty gotowe	0	0	0	0	0	0
4	Towary	0	0	0	0	0	0
5	Zaliczki na dostawy	0	0	0	0	0	0
II	Należności krótkoterminowe	44 281	9 914	489 255	7 571 337	6 215 894	5 508 453
1	Należności od jednostek powiązanych	39 233	9 664	128 800	5 292 730	3 870 374	5 209 900
a	z tytułu dostaw i usług, o okresie spłaty:	9 840	9 429	128 565	592 127	882 707	313 359
	- do 12 miesięcy	9 840	9 429	128 565	592 127	882 707	313 359
	- powyżej 12 miesięcy	0	0	0	0	0	0
b	inne	29 393	235	235	4 700 603	2 987 667	4 896 541
2	Należności od pozostałych jednostek, w których jednostka posiada zaangażowanie w kapitale	0	0	0	0	0	0
a	z tytułu dostaw i usług, o okresie spłaty:	0	0	0	0	0	0
	- do 12 miesięcy	0	0	0	0	0	0
	- powyżej 12 miesięcy	0	0	0	0	0	0
b	inne	0	0	0	0	0	0
3	Należności od pozostałych jednostek	5 048	250	360 456	2 278 606	2 345 520	298 553
a	z tytułu dostaw i usług, o okresie spłaty:	27	0	360 000	2 276 688	2 332 593	59 866
	- do 12 miesięcy	27	0	360 000	2 276 688	2 332 593	59 866
	- powyżej 12 miesięcy	0	0	0	0	0	0
b	z tytułu podatków, dotacji, ceł, ubezpieczeń społecznych i zdrowotnych oraz innych świadczeń	5 021	0	45	569	9 440	104 465
c	inne	0	250	410	1 350	3 488	134 222
d	dochodzone na drodze sądowej	0	0	0	0	0	0
III	Inwestycje krótkoterminowe	5 695	110 046	88 730	156 307	2 281 328	5 228 956
1	Krótkoterminowe aktywa finansowe	5 695	110 046	88 730	156 307	2 281 328	5 228 956
a	w jednostkach powiązanych	5 500	0	0	30 000	2 280 000	3 160 000
	- udziały lub akcje	0	0	0	30 000	2 240 000	3 140 000
	- inne papiery wartościowe	0	0	0	0	0	20 000
	- udzielone pożyczki	5 500	0	0	0	40 000	0
	- inne krótkoterminowe aktywa finansowe	0	0	0	0	0	0
b	w pozostałych jednostkach	0	0	0	0	0	1 774 000
	- udziały lub akcje	0	0	0	0	0	1 200 000
	- inne papiery wartościowe	0	0	0	0	0	574 000
	- udzielone pożyczki	0	0	0	0	0	0
	- inne krótkoterminowe aktywa finansowe	0	0	0	0	0	0
c	środki pieniężne i inne aktywa pieniężne	195	110 046	88 730	126 307	1 328	294 956
	- środki pieniężne w kasie i na rachunkach	195	46	3 730	126 307	1 328	294 956
	- inne środki pieniężne	0	0	0	0	0	0
	- inne aktywa pieniężne	0	110 000	85 000	0	0	0
2	Inne inwestycje krótkoterminowe	0	0	0	0	0	0
IV	Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	0	0	7 895	345 710	209 857	1 008 173
C	Należne wpłaty na kapitał (fundusz) podstawowy	0	0	0	0	0	0
D	Udziały (akcje) własne	0	0	0	0	0	0
AKTYWA RAZEM		49 977	158 943	6 427 913	17 783 997	21 267 235	35 610 106

3. Aktywa za lata 2017-2024 przedstawia poniższa tabela

Lp.	Tytuł	2 017	2 018	2 019	2 020	2 021	2 022	2 023	2 024
A	AKTYWA TRWAŁE	73 639 492	113 229 913	173 514 182	275 910 284	289 727 811	321 520 243	314 602 905	313 938 393
I	Wartości niematerialne i prawne	46 809	22 141	445	0	0	14 932	14 377	4 805
1	Koszty zakończonych prac rozwojowych	0	0	0	0	0	0	0	0
2	Wartość firmy	0	0	0	0	0	0	0	0
3	Inne wartości niematerialne i prawne	46 809	22 141	445	0	0	14 932	14 377	4 805
4	Zaliczki na wartości niematerialne i prawne	0	0	0	0	0	0	0	0
II	Rzeczowe aktywa trwałe	522 768	1 253 393	1 250 005	883 281	620 953	404 539	11 242	6 642
1	Środki trwałe	522 768	1 253 393	1 250 005	883 281	620 953	394 446	11 242	6 642
a	grunty (w tym prawo użytkowania wieczystego gruntu)	0	0	0	0	0	0	0	0
b	budynki, lokale i obiekty inżynierii lądowej i wodnej	8 555	7 228	374 659	333 277	291 894	250 469	0	0
c	urządzenia techniczne i maszyny	143 546	159 767	132 382	64 634	39 979	37 700	2 908	6 642
d	środki transportu	165 261	870 964	603 693	391 287	239 267	83 877	0	0
e	inne środki trwałe	205 405	215 434	139 271	94 084	49 813	22 400	8 334	0
2	Środki trwałe w budowie	0	0	0	0	0	10 094	0	0
3	Zaliczki na środki trwałe w budowie	0	0	0	0	0	0	0	0
III	Należności długoterminowe	37 540	202 544	172 374	165 414	10 234 764	11 033 955	303 770	275 119
1	Od jednostek powiązanych	0	0	0	0	0	0	0	0
2	Od pozostałych jednostek, w których jednostka posiada zaangażowanie w kapitale	0	0	0	0	0	0	0	0
3	Od jednostek pozostałych	37 540	202 544	172 374	165 414	10 234 764	11 033 955	303 770	275 119
IV	Inwestycje długoterminowe	70 677 351	107 572 158	167 333 811	272 995 020	278 302 104	308 316 963	312 212 405	312 229 652
1	Nieruchomości	0	0	0	0	0	0	0	0
2	Wartości niematerialne i prawne	0	0	0	0	0	0	0	0
3	Długoterminowe aktywa finansowe	70 677 351	107 572 158	167 333 811	272 995 020	278 302 104	308 316 963	312 212 405	312 229 652
a	w jednostkach powiązanych	70 677 351	107 572 158	167 333 811	272 995 020	278 302 104	308 316 963	312 212 405	312 229 652
-	udziały lub akcje	58 256 995	90 472 158	156 200 726	267 432 960	276 276 688	305 939 037	309 831 961	309 831 961
-	inne papiery wartościowe	734 856	17 100 000	10 778 085	3 607 360	0	0	0	0
-	udzielone pożyczki	11 685 499	0	355 000	1 954 700	2 025 416	2 377 926	2 380 444	2 397 691
-	inne długoterminowe aktywa finansowe	0	0	0	0	0	0	0	0
b	w pozostałych jednostkach, w których jednostka posiada zaangażowanie w kapitale	0	0	0	0	0	0	0	0
-	udziały lub akcje	0	0	0	0	0	0	0	0
-	inne papiery wartościowe	0	0	0	0	0	0	0	0
-	udzielone pożyczki	0	0	0	0	0	0	0	0
-	inne długoterminowe aktywa finansowe	0	0	0	0	0	0	0	0
c	w pozostałych jednostkach	0	0	0	0	0	0	0	0
-	udziały lub akcje	0	0	0	0	0	0	0	0
-	inne papiery wartościowe	0	0	0	0	0	0	0	0
-	udzielone pożyczki	0	0	0	0	0	0	0	0
-	inne długoterminowe aktywa finansowe	0	0	0	0	0	0	0	0
4	Inne inwestycje długoterminowe	0	0	0	0	0	0	0	0
V	Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	2 355 024	4 179 677	4 757 546	1 866 568	569 989	1 749 854	2 061 110	1 422 175
1	Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	146 623	160 121	160 121	160 121	0	1 422 175	1 422 175	1 422 175
2	Inne rozliczenia międzyokresowe	2 208 402	4 019 556	4 597 425	1 706 447	569 989	327 679	638 936	0

B	AKTYWA OBROTOWE	19 296 302	30 861 897	62 363 686	103 639 752	126 478 489	149 045 186	143 275 465	147 421 271
I	Zapasy	0	0	0	0	0	0	0	0
1	Materiały	0	0	0	0	0	0	0	0
2	Półprodukty i produkty w toku	0	0	0	0	0	0	0	0
3	Produkty gotowe	0	0	0	0	0	0	0	0
4	Towary	0	0	0	0	0	0	0	0
5	Zaliczki na dostawy	0	0	0	0	0	0	0	0
II	Należności krótkoterminowe	6 297 428	13 377 702	36 220 992	20 327 782	2 648 296	19 149 848	27 536 909	28 981 398
1	Należności od jednostek powiązanych	6 147 739	13 065 722	35 273 620	19 278 803	2 029 287	18 550 928	14 617 416	15 436 752
a	z tytułu dostaw i usług, o okresie spłaty:	4 584 620	3 454 591	4 387 154	1 438 667	1 122 396	3 516 387	6 884 461	7 705 201
	- do 12 miesięcy	4 584 620	3 454 591	4 387 154	1 438 667	1 122 396	3 516 387	6 884 461	7 705 201
	- powyżej 12 miesięcy	0	0	0	0	0	0	0	0
b	inne	1 563 119	9 611 131	30 886 466	17 840 136	906 891	15 034 541	7 732 954	7 731 551
2	Należności od pozostałych jednostek, w których jednostka posiada zaangażowanie w kapitale	0	0	0	0	0	0	0	0
a	z tytułu dostaw i usług, o okresie spłaty:	0	0	0	0	0	0	0	0
	- do 12 miesięcy	0	0	0	0	0	0	0	0
	- powyżej 12 miesięcy	0	0	0	0	0	0	0	0
b	inne	0	0	0	0	0	0	0	0
3	Należności od pozostałych jednostek	149 689	311 980	947 372	1 048 979	619 008	598 921	12 919 494	13 544 646
a	z tytułu dostaw i usług, o okresie spłaty:	65 021	171 289	87 637	337 312	172 689	191 661	882 318	969 410
	- do 12 miesięcy	65 021	171 289	87 637	337 312	172 689	191 661	882 318	969 410
	- powyżej 12 miesięcy	0	0	0	0	0	0	0	0
b	z tytułu podatków, dotacji, ceł, ubezpieczeń społecznych i zdrowotnych oraz innych świadczeń	18 849	59 030	792 602	208 194	180 901	312 551	447 324	973 294
c	inne	65 819	81 661	67 132	503 474	265 418	94 708	11 589 852	11 601 942
d	dochodzone na drodze sądowej	0	0	0	0	0	0	0	0
III	Inwestycje krótkoterminowe	10 880 624	14 562 078	21 700 355	72 710 133	118 744 707	127 026 700	113 801 879	116 925 533
1	Krótkoterminowe aktywa finansowe	10 880 624	14 562 078	21 700 355	72 710 133	118 744 707	127 026 700	113 801 879	116 925 533
a	w jednostkach powiązanych	7 741 334	13 747 291	20 547 291	70 532 102	117 759 619	126 783 162	113 294 027	116 402 052
	- udziały lub akcje	7 741 334	13 747 291	20 547 291	70 532 102	117 199 619	126 223 162	113 294 027	116 402 052
	- inne papiery wartościowe	0	0	0	0	0	0	0	0
	- udzielone pożyczki	0	0	0	0	560 000	560 000	0	0
	- inne krótkoterminowe aktywa finansowe	0	0	0	0	0	0	0	0
b	w pozostałych jednostkach	1 389 000	802 003	1 027 651	2 010 876	0	0	500 000	500 000
	- udziały lub akcje	1 200 000	0	0	0	0	0	500 000	500 000
	- inne papiery wartościowe	189 000	802 003	1 027 651	2 010 876	0	0	0	0
	- udzielone pożyczki	0	0	0	0	0	0	0	0
	- inne krótkoterminowe aktywa finansowe	0	0	0	0	0	0	0	0
c	środki pieniężne i inne aktywa pieniężne	1 750 289	12 784	125 413	167 155	985 088	243 537	7 851	23 480
	- środki pieniężne w kasie i na rachunkach	1 750 289	12 784	125 413	167 155	985 088	243 537	7 851	23 480
	- inne środki pieniężne	0	0	0	0	0	0	0	0
	- inne aktywa pieniężne	0	0	0	0	0	0	0	0
2	Inne inwestycje krótkoterminowe	0	0	0	0	0	0	0	0
IV	Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	2 118 250	2 922 118	4 442 339	10 601 837	5 085 487	2 868 638	1 936 677	1 514 340
C	Należne wpłaty na kapitał (fundusz) podstawowy	0	0	0	0	0	0	0	0
D	Udziały (akcje) własne	0	0	0	0	62 632	62 632	62 632	62 632
	AKTYWA RAZEM	92 935 794	144 091 810	235 877 868	379 550 035	416 268 932	470 628 061	457 941 002	461 422 296

4. Analiza sprawozdania finansowego składa się z wielu elementów, które dobiera się w zależności od potrzeb raportu i specyfiki Spółki. AFORTI Holding S.A. jest podmiotem stojącym na czele Grupy Kapitałowej, jako spółka holdingowa swoją działalność koncentruje na zapewnieniu wsparcia spółkom zależnym. Ponadto, nadzoruje oraz realizuje przyjętą strategię rozwoju. Istotnym aspektem działalności Spółki pozostaje aktywne poszukiwanie podmiotów, które mogłyby zostać przedmiotem akwizycji, wspieranie

rozwoju tych spółek, a następnie uzyskiwanie przychodów ze sprzedaży udziałów mniejszościowych. Tę specyfikę działania obrazuje struktura aktywów bilansu Spółki, czyli struktura zasobów posiadanych przez Aforti Holding, która przede wszystkim systematycznie buduje grupę spółek, mających wartość ekonomiczną i mogących być wykorzystywane do generowania przyszłych korzyści.

Spółki z Grupy realizują kolejne kroki rozwojowe, zwiększając skalę działalności, zwiększając przychody i udział w rynku. Należy podkreślić, że Spółka windykacyjna, dzięki długofalowemu wsparciu Aforti Holding w roku 2021 osiągnęła 4% udział w rynku inkasa w Polsce i utrzymuje ten poziom przez kolejne lata. Również internetowa platforma wymiany walut (projekt Aforti.biz) ma znaczący 2,4% udziału w polskim rynku wymiany walut.

LICZBA I WARTOŚĆ WIERZYTELNOŚCI	INKASO 2021r			
	PLN	%	SZT	%
RYNEK	19 755 794 635	96%	6 464 497	96%
AFORTI COLLECTIONS	749 954 365	4%	279 717	4%
TOTAL RYNEK WINDYKACYJNY	20 505 749 000	100%	6 744 214	100%

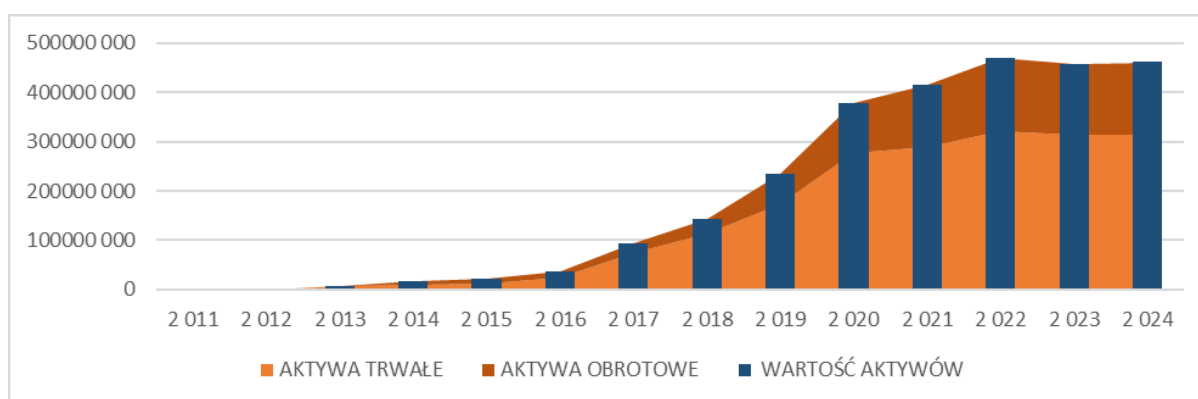
LICZBA I WARTOŚĆ WIERZYTELNOŚCI	INKASO 2022r			
	PLN	%	SZT	%
RYNEK	28 260 959 513,45	96,5%	7 619 401	93,7%
AFORTI COLLECTIONS	981 622 486,55	3,5%	513 132	6,3%
TOTAL RYNEK WINDYKACYJNY	29 242 582 000,00	100%	8 132 533	100%

LICZBA I WARTOŚĆ WIERZYTELNOŚCI	INKASO 2023r			
	PLN	%	SZT	%
RYNEK	26 998 365 650	96,5%	7 718 053	94,1%
AFORTI COLLECTIONS	981 692 350	3,5%	487 495	5,9%
TOTAL RYNEK WINDYKACYJNY	27 980 058 000	100%	8 205 548	100%

Źródło: opracowane na podstawie Działalność przedsiębiorstw windykacyjnych w Polsce w 2021. Tablice (10.08.2022 r., Główny Urząd Statystyczny); Działalność przedsiębiorstw windykacyjnych w Polsce w 2022. Tablice (08.08.2023 r., Główny Urząd Statystyczny). Działalność przedsiębiorstw windykacyjnych w Polsce w 2023. Tablice (8.08.2024r., Główny Urząd Statystyczny).

5. Aforti Holding S.A. zawsze klarownie podkreślało strategię rozwoju poprzez spółki zależne, jak również fakt, iż mniejszościowa część akcji przeznaczona jest do sprzedaży, co jak wykazano wcześniej skutecznie przez lata Spółka realizuje.

Poniższy wykres, pokazuje jak w kolejnych latach następowała budowa grupy.



Główną część aktywów Spółki stanowią aktywa trwałe (środki trwałe, inwestycje długoterminowe - głównie udziały i akcje w podmiotach zależnych), które są wykorzystywane do prowadzenia działalności, ale przede wszystkim pokazują zdolność Spółki do generowania przyszłych dochodów. Jest to szczególnie istotne w kontekście postępowania restrukturyzacyjnego, postępowania o zatwierdzenie układu, który wśród planowanych środków restrukturyzacyjnych zakłada podjęcie następujących działań:

- uporządkowanie sytuacji na poziomie spółki matki;
- wdrożenie nowej strategii dwufilarowej;
- rozwój projektu AFORTI.BIZ - FX/płatności/platforma;
- rozwój windykacji;
- upublicznienie lub sprzedaż pakietów akcji w ramach projektu AFORTI.BIZ;

– upublicznienie lub sprzedaż pakietów akcji w ramach projektu windykacji AFORTI Collections S.A.

Odnosząc się do twierdzeń Zarządcy o “topniejącym w każdym kolejnym roku” majątku trwałym, w postaci rzeczowych środków trwałych, należy wskazać, iż **Spółka w polityce rachunkowości, a w konsekwencji w księgach rachunkowych, stosuje zasady i przepisy zawarte w Ustawie o rachunkowości.**

W związku z tym dokonuje odpisów amortyzacyjnych od środków trwałych drogą systematycznego, planowego rozłożenia jego wartości początkowej na ustalony okres amortyzacji. Rozpoczęcie amortyzacji następuje po przyjęciu środka trwałego do używania, a jej zakończenie - z chwilą zrównania wartości odpisów amortyzacyjnych z wartością początkową środka trwałego lub przeznaczenia go do likwidacji, sprzedaży (art. 32 Ustawy o rachunkowości).

Spółka nie jest przedsiębiorstwem produkcyjnym i do wykonywania działalności operacyjnej nie ma potrzeby zwiększania rzeczowych środków trwałych.

Środki pieniężne są aktywem pracującym, którego stan na ostatni dzień poszczególnych lat prezentuje poniższy wykres. Należy podkreślić, że **jest to stan na jeden dzień w roku**, a Spółka środkami pieniężnymi posługuje się 365 dni w roku, więc twierdzenia Zarządcy, że stan środków na dzień 31 grudnia każdego roku, obrazuje środki pieniężne **jakimi dysponowała Spółka w trakcie roku jest całkowicie nietrafione**. Jak widać zmienność poziomu środków pieniężnych na ostatni dzień każdego roku jest duża.

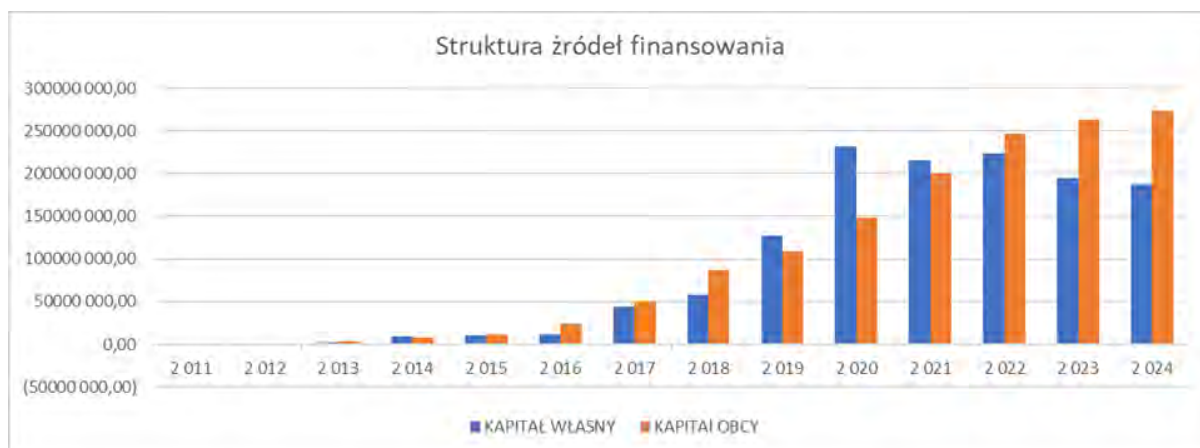


6. **Spółka finansuje działalność z kapitałów własnych oraz kapitałów obcych.** Na kapitały własne składają się wpłaty akcjonariuszy przy obejmowaniu akcji, w tym agio, kapitały z aktualizacji wyceny, wypracowane zyski z lat ubiegłych niepodzielone i zatrzymane w przedsiębiorstwie, bieżące wyniki Spółki. Na kapitały obce składają się kapitały pozyskiwane tylko i wyłącznie na zewnątrz firmy, tj. wpływy z emisji papierów dłużnych, pożyczki, weksle, leasing finansowy oraz zobowiązania handlowe i inne. **Przez wszystkie lata działalności Spółka zachowuje zrównoważony poziom obu kapitałów wahający się w poszczególnych latach średnio w przedziałach 40%-60%.**

Struktura finansowania	2 011	2 012	2 013	2 014	2 015	2 016	2 017	2 018	2 019	2 020	2 021	2 022	2 023	2 024
KAPITAŁ WŁASNY	-16%	87%	44%	52%	47%	33%	47%	40%	54%	61%	52%	48%	43%	41%
KAPITAŁ OBCY	116%	13%	56%	48%	53%	67%	53%	60%	46%	39%	48%	52%	57%	59%

Jak widać zarówno zaangażowanie kapitału własnego przez poszczególne lata, rosło, potem malało, by znowu wzrosnąć i maleć. A zaangażowanie kapitału obcego przez kolejne lata, malało, potem rosło, by znowu maleć i wzrosnąć. To są naturalne procesy następujące w przedsiębiorstwach. Najważniejsze by osiągnąć pewien kompromis w strukturze. Jak wskazuje profesor W. Gabrusewicz, w “Analiza finansowa przedsiębiorstwa – Teoria i zastosowanie” (wyd. PWE, Warszawa 2014) : *“Korzystanie z kapitałów obcych nie jest zjawiskiem negatywnym, wręcz przeciwnie – jest w wielu przypadkach zjawiskiem pożądanym. (...) problem wysokości zadłużenia sprowadza się do znalezienia pewnego kompromisu (...) Nie sztuką jest finansować się wyłącznie kapitałem własnym. Sztuką jest wesprzeć się kapitałem obcym w celu poprawy rentowności kapitału własnego”*

Wysokość kapitałów własnych i kapitałów obcych w PLN w kolejnych latach widać na wykresie



Wbrew twierdzeniom Zarządcy zawartym w sprawozdaniu zobowiązania z tytułu pożyczek i weksli nie stanowią 90% kapitałów, lecz jak widać w poniższej tabeli, udział pożyczek waha się między 34% a 49%, a udział weksli od 4% do 24%. a w wielu latach nie występują one wcale.

Tytuł	2 011	2 012	2 013	2 014	2 015	2 016	2 017	2 018	2 019	2 020	2 021	2 022	2 023	2 024
KAPITAŁ WŁASNY	-16%	87%	44%	52%	47%	33%	47%	40%	54%	61%	52%	48%	43%	41%
KAPITAŁ OBCY, w tym	116%	13%	56%	48%	53%	67%	53%	60%	46%	39%	48%	52%	57%	59%
Pożyczki	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	34%	45%	48%	49%
Obligacje	0%	0%	0%	42%	37%	48%	51%	55%	30%	9%	1%	0%	0%	0%
zobowiązania wekslowe	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	7%	24%	12%	5%	4%	4%
Leasing	0%	0%	0%	2%	3%	1%	0%	1%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Pozostałe	116%	13%	56%	4%	13%	18%	2%	5%	9%	6%	2%	2%	4%	5%

7. Analizując kapitały własne Zarządca w sposób bardzo dowolny wybrał sobie kilka liczb ze sprawozdań, bez przejrzenia przekazanej mu dokumentacji i formułuje wnioski sprzeczne wzajemnie ze sobą, niezgodne ze stanem rzeczywistym.

W pierwszej kolejności należy wskazać na strukturę kapitałów własnych Spółki na przestrzeni lat 2011-2024

Tytuł	2 011	2 012	2 013	2 014	2 015	2 016	2 017	2 018	2 019	2 020	2 021	2 022	2 023	2 024
KAPITAŁ WŁASNY	(7 842)	138 322	2 805 802	9 249 193	9 939 607	11 693 493	43 573 835	57 514 736	127 565 706	231 883 476	215 644 306	223 862 770	194 788 625	187 887 439
Kapitał podstawowy	300 000	300 000	3 015 080	7 801 915	7 801 915	7 801 915	7 801 915	7 801 915	7 801 915	9 042 514	9 042 514	9 042 514	9 042 514	9 042 514
Kapitał zapasowy, w tym:	405 000	652 250	602 800	1 060 554	1 057 506	1 750 968	3 504 854	6 803 899	76 571 754	80 555 171	103 440 080	103 440 080	103 440 080	103 440 080
- nadwyżka wartości emisyjnej nad wart. nominalną akcji	405 000	652 250	602 800	1 060 554	1 057 506	1 284 947	1 284 947	1 284 947	55 871 303	55 871 303	55 871 303	55 871 303	55 871 303	55 871 303
Kapitał z aktualizacji wyceny	0	0	0	0	0	0	28 581 297	28 581 297	28 581 297	111 600 667	77 448 070	77 448 070	77 448 070	77 448 070
- z tytułu aktualizacji wartości godziwej	0	0	0	0	0	0	28 581 297	28 581 297	28 581 297	111 600 667	77 448 070	77 448 070	77 448 070	77 448 070
Pozostałe kapitały rezerwowe	0	0	0	0	0	0	0	0	0	9 000 000	9 000 000	9 000 000	9 000 000	9 000 000
- na akcje własne	0	0	0	0	0	0	0	0	0	9 000 000	9 000 000	9 000 000	9 000 000	9 000 000
Zysk (strata) z lat ubiegłych	(84 471)	(712 842)	(813 928)	(812 078)	386 724	386 724	(499 271)	386 724	386 724	(1 199 786)	(2 219 907)	17 001 642	24 931 984	(4 145 720)
Zysk (strata) netto	(628 372)	(101 086)	1 849	1 198 803	693 462	1 753 886	4 185 040	13 940 900	14 224 016	22 884 910	18 933 549	7 930 464	(29 074 023)	(6 897 505)

Jak widać wartość kapitałów rosła sukcesywnie, z roku na rok, wbrew temu co twierdzi Zarządca.

8. Kapitał zapasowy spółki tworzą nadwyżki wartości emisyjnej akcji nad wartością nominalną akcji wniesione przez akcjonariuszy przy emisji kolejnych serii akcji oraz zyski z lat ubiegłych zatrzymane w Spółce i przekazane na kapitał zapasowy.
9. Manipulacjami przy przekazywaniu informacji o emisji akcji Zarządca w oderwaniu od dokumentów i stanu rzeczywistego próbuje dowodzić, przez kilka stron sprawozdania, że jest to dowód na niezetelność ksiąg rachunkowych. I tak:

- a) na str 37, zaczyna od stwierdzenia, że Spółka emitowała akcje dla pracowników

Dodatkowo, w księgach rachunkowych widnieją zapisy, z których wynika, iż pracownicy Spółki nabyli jej akcje w łącznej wartości 35 243 460,00 PLN (dokument PK-684 z 2020 roku). Warto również w tym miejscu nadmienić, iż duża część zapisów księgowych nie zawiera rekordów z informacją o koncie przeciwnym, co utrudnia w znacznym stopniu przeprowadzenie pełnej i ostatecznej analizy.

- b) na kolejnych stronach twierdzi natomiast, iż sprzedawała akcje na rzecz podmiotów powiązanych po cenach nierynkowych

z czym mieliśmy do czynienia po stronie aktywów. Tutaj emitentem akcji jest Aforti Holding S.A. sprzedający swoje akcje po ewidentnie nierynkowych cenach, na rzecz podmiotów powiązanych takich jak Aforti Collections S.A., Aforti Exchange S.A., Aforti Capital S.A., Aforti Factor S.A., Aforti AC sp. z o.o.

c) dalej stwierdza, że emisja 1.240.599szt akcji po 45 zł podwyższa agio o 5,5 mln zł

(co podwyższyło kapitał podstawowy o 1 240 599,00 PLN) oraz cenę emisyjną 45 PLN/szt.,
co podwyższyło agio o 5 586 356,00 PLN (ustalono na podstawie dokumentu Polecenie

d) z tego samego wątku wywodzi, że nie może ustalić kto jest akcjonariuszem

Spółkę powoduje, że z badanych ksiąg handlowych nie można uzyskać informacji, kto jest faktycznym udziałowcem lub akcjonariuszem Spółki.

e) na kolejnych stronach twierdzi, iż w sprawozdaniach za 4 kwartał 2024 nadwyżka wartości emisyjnej nad nominalną pozostaje na niezmiennym poziomie

➤ **Nierzetelne dane dotyczące sytuacji majątkowej, wciąż wykazywana nadwyżka wartości emisyjnej nad wartością nominalną udziałów/akcji na niezmiennym poziomie, podobnie kapitał z aktualizacji wyceny**

f) a wszystko to na potwierdzenie swoich tez o rzekomej nierzetelności ksiąg oraz braku konta przeciwnego

Ustawa o rachunkowości w art. 24 ust. 1 definiuje księgi handlowe jako rzetelne, gdy dokonane w nich zapisy odzwierciedlają stan rzeczywisty. W ocenie zarządcy przymusowego, mając na uwadze czynności badawcze przeprowadzone na dostępnej mu dokumentacji, z dużym prawdopodobieństwem stwierdzić można, iż księgi handlowe Spółki Aforti Holding S.A. nie spełniają tej definicji, w związku z tym są nierzetelne.

Analizując przepływy pieniężne w Spółce należy zwrócić szczególną uwagę na ilość zapisów na kontach rachunków bankowych (w roku 2021 ponad 23 000, w roku 2022 ponad 29 000, w roku 2023 ponad 7 000). Co istotne, większość badanych rekordów nie zawierała informacji o koncie przeciwnym, co może świadczyć o celowym działaniu (odpowiednim sparametryzowaniu programu), tak aby utrudnić analizę przepływów pieniężnych. Spółka

Zarządca rozpisuje się na temat jednej i tej samej emisji akcji, bardzo szeroko na wielu stronach, by nie zaśmieszać niniejszego pisma, powyżej przytoczonych jest tylko kilka krótkich wpisów Zarządcy na temat jednej emisji akcji. Z czego jasno wynika, iż autor sprawozdania nie zaznajomił się prawidłowo z otrzymanymi danymi, albo nie ma

wystarczających kompetencji, wiedzy i doświadczenia do analizowania danych z programu księgowego. **Spółka przekazała Zarządcy 3- krotnie skany dokumentów, w tym komplet danych dotyczących emisji akcji Spółki (18 października (Wetransfer), 18 listopada (pendrive), 18 grudnia (Wetransfer)).** Gdyby chociaż raz Zarządca się z nimi zapoznał, wiedziałby iż fakty są takie:

- **spółka nigdy nie oferowała akcji swoim pracownikom**
- **w roku 2020 nie było żadnej emisji akcji, tym bardziej do pracowników**
- **w roku 2020 ostatni dokument PK ma numer 667 (nie wiadomo skąd PZ wziął dokument nr 684)**
- **ostatnia emisja akcji miała miejsce w roku 2019 - seria I - co Zarządca widzi w KRS Spółki oraz dokumentacji z Walnych Zgromadzeń, które otrzymał**
- **emisja akcji w roku 2019 - 1.240.599 szt akcji po cenie nominalnej 1zł i cenie emisyjnej 45 zł, daje wzrost kapitału podstawowego o kwotę 1.240.599 zł oraz wzrost kapitału zapasowego z tyt. agio o kwotę 54.586.356 zł**
- **dokładne zapisy, wraz ze wskazaniem osób obejmujących akcje znajdują się w księgach spółki**
- **Spółka notowana jest na New Connect od sierpnia 2011, co pozwala na ustalenie rynkowej ceny dla emisji akcji**
- **wszelkie informacje o emisji serii I, w tym cenie emisyjnej, Zarządca otrzymał od Spółki, w tym Dokument Informacyjny AFORTI HOLDING S.A. sporządzony na potrzeby wprowadzenia 1.240.599 akcji serii I o numerach od I 0000001 do I 1240599 do obrotu na rynku NewConnect prowadzonym jako alternatywny system obrotu przez Giełdę**

Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. **Dokument zgłoszony i zatwierdzony przez Giełdę Papierów Wartościowych z dnia 1 kwietnia 2021** (w załączeniu dokument). Dokument jest też dostępny dla każdego, na stronie internetowej Giełdy – NewConnect.

W tym miejscu należy również podkreślić, iż wbrew twierdzeniom Zarządcy, Spółka nigdy nie sprzedawała swoich akcji do podmiotów zależnych. Gdyby sprzedawała, to zapisy z takimi transakcjami musiałyby znaleźć się na kontach Przychodów i kosztów finansowych i być wykazane w Rachunku Wyników.

Co istotne Spółka skupiła swoje akcje dopiero na początku roku 2021, a powyżej opisywane zdarzenia dotyczyły roku 2019, więc nie mogła akcji sprzedawać

Zgodnie z Uchwałą Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy z dnia 25 czerwca 2020 z Spółka utworzyła kapitał rezerwowy na potrzeby skupu akcji oraz skupiła na Giełdzie New Connect swoje akcje na początku roku 2021 i posiada ich tylko 7.400szt. **Nigdy tych akcji nikomu nie sprzedawała, tym bardziej spółkom zależnym.** Spółka ma je zarejestrowane na rachunku maklerskim. Uchwała ZWZA z dnia 25.06.2020 jest w posiadaniu Zarządcy, Spółka przekazała mu ją wraz z innymi dokumentami.

Spółki z Grupy posiadają akcje Spółki, które objęły w ramach emisji akcji nowej serii 6 lat temu. Cena emisyjna akcji była ustalona na warunkach rynkowych, dla wszystkich akcjonariuszy jedna i taka sama.

Spółka wyjaśnia Zarządcy, w kwestii jego twierdzeń, o rzekomo “nierzetelnych danych, gdyż w sprawozdaniach za 4 kwartał 2024 nadwyżka wartości emisyjnej nad nominalną pozostaje na niezmiennym poziomie”, że art. 396 par 2 Kodeksu Spółek Handlowych wyraźnie wskazuje:

art. 396 par 2 KSH : “ Do kapitału zapasowego należy przelewać nadwyżki, osiągnięte przy emisji akcji powyżej ich wartości nominalnej, a pozostałe - po pokryciu kosztów emisji akcji. “

W zakresie braku informacji o koncie przeciwnym, należy wskazać iż zgodnie z najbardziej podstawową zasadą rachunkowości, która odnosi się do kont księgowych, tj. zasadą podwójnego zapisu operacji gospodarczej. W myśl której każda operacja gospodarcza powinna być ujmowana na przynajmniej dwóch korespondujących ze sobą kontach – w tej samej kwocie i po przeciwnych stronach.

Systemy księgowe, w których prowadzone są przez biuro rachunkowe księgi Spółki tj. Rewizor i Gratyfikant Insert GT mają zabezpieczenia i nie dopuszczają do uchybienia tej zasadzie. Każde księgowanie ma konto przeciwstawne oraz informację jakie to konto jest, wskazuje na jego nazwę, syntetykę i analitykę. Każdy zapis księgowy jest dokładnie opisany, wiadomo, kto objął akcje spółki. Nieumiejętność analizowania zapisów na kontach z bazy danych księgowych, prowadzi do błędnych i nieuprawnionych wniosków. Co wprowadza Sąd w błąd i rzutuje na brak rzetelności sprawozdania Zarządcy.

To co jest ewidentnym w tej sprawie, Zarządca nie odróżnia ewidencji zdarzenia gospodarczego w księgach rachunkowych od rejestru akcjonariuszy, którego nie prowadzi się w systemie księgowym.

Zarządca ma wiedzę, iż akcje spółki notowane są na giełdzie New Connect i w związku z tym nie jest prowadzony rejestr akcjonariuszy zgodnie z wymogami art. 328 (1) KSH, a Spółka jest informowana najwcześniej o transakcjach na akcjach, akcjonariuszy których udział w kapitale własnym Spółki przekracza 5% - wynika to wprost z treści art. 69 ust. 1 ustawy z dnia 29 lipca 2005 roku o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (Dz. U. nr 184, poz. 1539, ze zm.).

10. W jakim celu Zarządca manipuluje informacjami o objęciu akcji w roku 2022, szeroko rozpisując się o zapisach na kontach bez sięgnięcia do dokumentów, które są w jego posiadaniu, a także bez wskazania jaki realny wpływ na wynik Spółki miało objęcie akcji?

Za przykład posłużyć może, iż w roku 2022 Aforti Holding nabyła 10 884 311 sztuk akcji Aforti Finance S.A. (cena nominalna 1 PLN/szt.) za 87 074 448,00 PLN (8 PLN/szt.) zaewidencjonowanych na koncie 032-10 „Aforti Finance S.A.-akcje”, w zamian za akcje Aforti Factor (długoterminowe 63 217 868,16 PLN – konto 032-11 „Aforti Factor (dawniej DM Inwista) – akcje” i krótkoterminowe 31 314 116,00 PLN – konto 141-01-06 „Krótkoterminowe aktywa finansowe – akcje udziały Aforti Factor S.A.”). Ponieważ pod te konta księgowe nie była podłączona kartoteka z kontrahentami, a jednocześnie jednostki powiązane wielokrotnie zmieniały nazwy, można domniemywać, że nabywane akcje to akcje spółki Aforti Finance S.A. KRS 000436229 – obecnie Aforti Factor Group S.A., a akcje zbywane to akcje spółki Aforti Factor S.A. KRS 0002744431 obecnie Aforti Factor Polska S.A. Różnica na tej transakcji podwyższyła jednocześnie kapitał spółki Aforti Factor S.A. Właściwe jest w ocenie zarządcy przymusowe stwierdzenie, iż żaden zewnętrzny podmiot nie nabyłby takich akcji za cenę pozbawioną jakiegokolwiek uzasadnienia rynkowego. W związku z tym, iż transakcja ta była oderwana od cen rynkowych, a także odbyła się pomiędzy podmiotami z grupy podmiotów powiązanych osobowo/kapitałowo, istnieje domniemanie, że jej celem mogło być „sztuczne” zwiększenie wartości kapitałów własnych spółki emitującej akcje (agio). Zamieniając akcje jednej powiązanej spółki na akcje innej powiązanej spółki, zmieniła się również struktura aktywów Aforti Holding, zwiększył się udział aktywów trwałych w całości aktywów, co mogło mieć pozytywny wpływ na postrzeganie sytuacji jednostki na zewnątrz.

Spółka wskazuje, iż Zarządca rozpiśał się powyżej o księgowaniu objęcia 10.884.311 szt. akcji spółki Aforti Finance S.A przez Aforti Holding w roku 2022 w zamian za akcje Aforti Factor S.A., tylko że w żaden sposób nie wskazał jaki wpływ ta transakcja miała na wynik Spółki ani jakie dokumenty do tej transakcji przeanalizował.

Każdy uważny czytelnik widzi, że kwoty wskazane przez Zarządcę się nie bilansują i ewidentnie coś jest pomijane w tym opisie.

Zarządca całkowicie przemilczał kwestię, iż z tytułu tej transakcji objęcia akcji w koszty Spółka odpisała kwotę 7.457.496,16zł i o tę kwotę zmniejszył się jej wynik finansowy za rok 2022.

Zarządca celowo pominął informację o stracie na transakcji w wysokości 7.457.496,16zł, gdyż nie pasuje to do jego wcześniejszych insynuacji, że Spółka rzekomo stale podnosi wyceny wartości aktywów i wyceny są rzekomo nierzetelne, niepoparte dokumentami.

Zarządca twierdzi, że różnica na w/w transakcji podwyższa kapitał Spółki Aforti Factor S.A. W jaki sposób Zarządca doszedł do takich niedorzecznych wniosków? Przecież w Spółce Aforti Factor S.A. zmienił się tylko akcjonariusz, w jej księgach nie ma takiego ruchu na kapitałach - Zestawienie Zmian w Kapitale Własnym za rok 2022. Zarządca Przymusowy sam wskazuje w treści Sprawozdania, iż pobrał sprawozdania finansowe spółki z KRS, co czyni pomyłkę tym bardziej niezrozumiałą.

Zarządca twierdzi, że transakcja była oderwana od cen rynkowych, a to oznacza, że nie zapoznał się z dokumentami transakcji w tym wyceną sporządzoną przez niezależnego Doradcę Inwestycyjnego, a także Opinią Niezależnego Biegłego Rewidenta z Badania Wyceny Wartości Godziwej Akcji Spółki Aforti Factor S.A. z 30 września 2022r. wykonaną w związku z art 312 Kodeksu Spółek Handlowych.

11. Manipulowanie informacjami dotyczącymi otrzymanej dokumentacji od Spółki

Wielokrotnie w aktach sprawy, Spółka złożyła poświadczenia przekazania dokumentacji Przymusowemu Zarządcy, ze względu jednak na fakt, iż w sprawozdaniu Zarządca przekazuje nieprawdziwe informacje w tym zakresie:

- a) Spółka zaprzecza poniższym twierdzeniom Zarządcy jakoby w dniu 18 października dostał tylko wybiórczą dokumentację (poświadczenia Wetransfer z dnia 18.10.2024 w aktach sprawy)

upadłościowego i obowiązkach Dłużnika. W dniu 18 października 2024 roku, za pośrednictwem platformy wymiany dokumentów „WeTransfer” przedstawiciel Dłużnika przekazał niekompletną, wybiórczą dokumentację Dłużnika.

- b) Spółka zaprzecza poniższym twierdzeniom Zarządcy jakoby w dniu 18 listopada dostał tylko zestawienie obrotów i sald (protokół z przekazania wydruków wraz z pendrivem z danymi zdigitalizowanymi dnia 18.11.2024 poświadczony podpisami osób reprezentujących PZ: R.Pr. Dorota Kuropatwa, Karol Pietras, Joanna Miszczuk, w aktach sprawy)

Dnia 18 października 2024 roku zarządca przymusowy dokonał weryfikacji miejsca faktycznego prowadzenia działalności przy ul. Ogrodowej 58 w Warszawie. Dnia 18 listopada 2024 roku odbyło się spotkanie zarządcy przymusowego w siedzibie Dłużnika przy ul. Ogrodowej 58 w Warszawie, gdzie Dłużnik udostępnił tylko zestawienie obrotów i sald za okres za okres od 1 stycznia do 31 października 2024 roku.

- c) Spółka zaprzecza poniższym twierdzeniom Zarządcy jakoby nie przekazała dokumentów po raz trzeci (pismo z dnia 18.12.2024 z poświadczeniem przekazania dokumentacji w aktach sprawy)

Zarządca przymusowy wzywał Dłużnika do wydania Spółki, oraz ksiąg rachunkowych Dłużnika pismami z dnia 18 listopada 2024 r; 06 grudnia 2024 roku oraz 16 grudnia 2024 r. które to zobowiązania dotychczas nie zostały wykonane przez Dłużnika, a działania podejmowane przez przedstawiciela Dłużnika mają charakter pozorny.

- d) Spółka zaprzecza poniższym twierdzeniom Zarządcy jakoby w dniu 21 stycznia 2025 Przedstawiciele Zarządcy pobrali wybiórczą kopię dokumentacji i że Zarządca ma tylko spis podmiotów zobowiązanych majątkowo względem Spółki.

złożony wniosek o wprowadzenie w posiadanie przez Komornika Sądowego przy Sądzie Rejonowym dla Warszawy-Woli w Warszawie Pawła Zająca. Komornik wyznaczył termin wprowadzenia w majątek Dłużnika na dzień 21.01.2025 r. na godzinę 10:00.

Komornik rozpoczął czynności wraz z asystą funkcjonariuszy policji, z udziałem przedstawiciela Dłużnika Pana Klaudiusz Sytki. W toku czynności pozyskano częściową i wybiórczą **kopię** dokumentacji Dłużnika, w tym umowy pożyczek zawierane przez Dłużnika, a także wydruki komputerowe dotyczące bilansów Dłużnika oraz spółek powiązanych z grupy

Spis podmiotów jest jedynym dokumentem, jakim zarządca przymusowy dysponuje w zakresie potencjalnych wierzytelności przysługujących Aforti Holding S.A. zarządca przymusowy napotkał przeszkody ze strony Aforti Holding S.A. oraz Prezesa Spółki Pana Klaudiusza Sytki, które uniemożliwiły pozyskanie dokumentacji spółki, w tym

Należy wyraźnie wskazać, iż Przymusowy Zarządca napisał Sprawozdanie bez zaznajomienia się z dokumentami i bazami danych jakie posiada. Przekazane dokumenty źródłowe pozwalają na weryfikację danych i zestawień, ale trzeba się z nimi zapoznać, w końcu takie zadanie Sąd nałożył na Zarządcę, który od października 2024

do marca 2025 miał na to blisko 5 miesięcy, by to uczynić. A tymczasem Zarządca, by ukryć fakt iż z dokumentacją w żadnym zakresie się nie zapoznał, posuwa się do uznania dokumentacji za nieprzydatną o znikomej wartości.

przymusowym Spółka w żadnym obszarze nie współpracuje z zarządcą. Jak wcześniej wspomniano były duże przeszkody z pozyskaniem dokumentacji, dostępu do ksiąg rachunkowych, systemu finansowo-księgowego, a przekazane dokumenty o znikomej wartości merytorycznej, czy wręcz „zasypanie” zarządcy dokumentacją nieprzydatną, miało na celu utrudnić i zniekształcić ostateczny obraz sytuacji Spółki.

Zarządca wskazując, iż czynności nie doprowadziły do pozyskania dokumentów, potwierdza, że nigdy z otrzymanymi od Spółki dokumentami oraz przejętymi w styczniu od Spółki dokumentami i bazami danych się nie zapoznał.

Otrzymanie dokumentów w listopadzie poświadczają podpisami osoby reprezentujące Zarządcę: R.Pr. Dorota Kuropatwa, Karol Pietras, Joanna Mischczuk,

Otrzymanie dokumentów w styczniu 2025 oraz zabór bazy danych księgowych osoby trzeciej, poświadczili przedstawiciele Przymusowego Zarządcy swoimi podpisami na Protokole: Mec. Mateusz Sitnik, Komornik Paweł Zając, Klaudiusz Sytek oraz świadek Weronika Biernacka. Udział w czynnościach brały również osoby reprezentujące PZ: R.Pr. Dorota Kuropatwa, Karol Pietras, Joanna Mischczuk, Anna Kowalska, oraz asessor komorniczy Maciej Żmuda-Trzebiatowski.

W protokole komornika z dnia 21.01.2025 (załącznik nr 23 Sprawozdania) Wypisane są enumeratywnie oryginalne dokumenty stanowiącą podstawę prawną i faktyczną należności Spółki. Kopia bazy danych, której zabór nielegalnie dokonał Zarządca Przymusowy również pokazuje szczegółowo jakie dokumenty składają się na należne Spółce kwoty. Zarządca Przymusowy jednak się z tym nie zapoznał, choć miał taki obowiązek nałożony na niego przez Sąd, gdyby chciał rzetelnie przygotować Sprawozdanie.

W związku z obowiązkiem wynikającym z art. 73 ust. 4 Ustawy o Rachunkowości w zw. z art. 11a UoR – Spółka poinformowała Pierwszy Mazowiecki Urząd Skarbowy o przejęciu dokumentacji księgowej Spółki w dniu 21 stycznia 2025 przez przedstawicieli Przymusowego Zarządcy Marcina Kubiczka (Mateusz Sitnik, Karol Pietras, Dorota Kuropatwa, Joanna Miszczuk, Anna Kowalska, Jakub Zaleski) którzy zabrali jedyną, oryginalną dokumentację księgową Spółki za lata 2023, 2024 oraz bieżącą i do dnia dzisiejszego nie poinformowali Spółki, gdzie ta dokumentacja się znajduje.

Pierwszy Mazowiecki Urząd Skarbowy poinformował Spółkę, iż Przymusowy Zarządca M. Kubiczek nie dochował obowiązku wynikającego z art. 73 ust. 4 UoR w zw. z art. 11a UoR i nie wskazał miejsca przechowywania zabranej dokumentacji księgowej.

- e) Zarządca nie współpracuje ze Spółką i nie przekazuje do Spółki istotnych informacji o zawartych umowach i swoich działaniach w imieniu Spółki. Przykład - rachunki bankowe. Do dnia dzisiejszego nie przekazał wyciągów bankowych do Spółki z Millenium Bank i Alior Bank, do których ma wyłączny dostęp. Dowodem na ten fakt jest Protokół z przekazania dokumentów z dnia 21 stycznia 2025, który nie zawiera wyciągów bankowych Spółki, a Zarządca twierdzi, że przekazał wszystko

jednostkowego sprawozdania finansowego Aforti Holding S.A., zarządca nie może się zgodzić z zarzutem jakoby nie przekazał Spółce kompletnej dokumentacji finansowej, za okres pełnionej funkcji przez zarządcę przymusowego, bowiem całość przedmiotowej dokumentacji w zakresie wszelkich dokumentów księgowych jakie otrzymał zarządca w wyniku przekierowania korespondencji na adres siedziby zarządcy została przekazana w dniu 21.01.2025 r. przez pełnomocnika zarządcy Spółce za pisemnym pokwitowaniem (Protokół z przekazania z dnia 21 stycznia 2025 r. - załącznik nr 2). Zarządca nie zaciągał zobowiązań, które skutkowałyby wystawieniem faktur, nie zawierał żadnych umów, a tym samym nie dokonywał żadnych transakcji bankowych. W tym miejscu należy zaznaczyć, iż na objętych

W dniu 13 marca 2025 Spółka powzięła informację, iż Zarządca zawarł w roku 2024 umowę prowadzenia rachunku bankowego Spółki w Mikołowskim Banku Spółdzielczym. Dlaczego w sprawozdaniu Zarządca kłamie, iż *“nie zawierał*

żadnych umów, a tym samym nie dokonywał żadnych transakcji bankowych”.

Spółka otrzymała dokument potwierdzenia salda na rachunkach bankowych na dzień 31.12.2024, z którego wynika iż Mikołowski Bank Spółdzielczy prowadził dla Spółki rachunki bankowe w roku 2024 i były na nich dokonywane transakcje. Jakże? Nie wiadomo - dowód - [Bank MBS] Potwierdzenie zgodności sald na 31.12.2024



Podkreślić należy, iż Zarządca korespondencję z Banku otrzymał 20 stycznia 2025 i ukrywał ten fakt przed Spółką.

12. Manipulowanie informacjami na temat działalności Grupy.

Zarządca celowo w swojej narracji na temat działalności Grupy, tworzy obraz braku wiedzy na temat przedmiotu działalności Spółek z Grupy i wywodzi z tego twierdzenia o nierzetelności i błędach. Raz wskazuje, iż nic nie wie o danej spółce, później twierdzi, że wie. Kolejnym razem pisze, że wie, a nawet twierdzi, że działalność jest niezgodna z informacjami w KRS oraz sprawozdaniami finansowymi.

Zadaniem Zarządcy było przygotowanie dla Sądu Sprawozdania, a nie bajkopisarstwo z elementami grozy.

Aforti Holding oraz Spółki z Grupy rzetelnie przekazują informacje o działalności, które prowadzą. Spółki przeszły 94 badania sprawozdań finansowych przez Biegłych Rewidentów, którzy stwierdzali zawsze rzetelność przygotowanych Sprawozdań Finansowych oraz Sprawozdań Zarządów, zgodnych ze stanem faktycznym.

Zarządca powinien przedstawiać Sądowi rzetelne, sprawdzone informacje. Przykładowo wskazując na prowadzenie działalności przez Aforti Exchange S.A. w zakresie Małej Instytucji Płatniczej, twierdzi iż Spółka prowadziła tę działalność do 10.10.2023, co dodatkowo bulwersujące - powiela te dane kilkakrotnie w sprawozdaniu

Aforti Exchange S.A. – prowadzenie platformy wymiany walut dla przedsiębiorców, Spółka była wpisana jest do rejestru małych instytucji płatniczych, prowadzonego przez Komisję Nadzoru Finansowego, pod numerem MIP50/2020 w okresie od 30.01.2020 r. do 10.10.2023 r.

Spółka wskazuje iż nieprawdą jest by Aforti Exchange S.A. było Małą Instytucją Płatniczą do 10.10.2023 roku. Zgodnie z art. 117m ustawy o usługach płatniczych (Ustawa z dnia 19 sierpnia 2011 r. o usługach płatniczych (t.j. Dz. U. z 2022 r. poz. 2360 z późn. zm.) :

“ Mała instytucja płatnicza zawiadamia KNF o zamiarze zakończenia działalności gospodarczej lub działalności w charakterze małej instytucji płatniczej, wskazując termin zakończenia działalności”

W dniu 10 lipca 2023 r oraz w dniu 11 lipca 2023 r Spółka złożyła w KNF, Zawiadomienie o zakończeniu działalności w charakterze małej instytucji płatniczej z dniem 11 lipca 2023. - dowód w załączeniu.

13. manipulowanie faktami dotyczącymi weksli inwestycyjnych i sprawy prowadzonej przez UOKiK

Zarządca przedkłada Sądowi nieprawdziwe informacje, twierdząc:

Dotychczasowa działalność Dłużnika opierała się na emisji weksli inwestycyjnych, które finalnie po decyzji Prezesa Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów, została ograniczona na rzecz oferowania pożyczek, a także akcji własnych oraz emisji obligacji korporacyjnych w ramach subskrypcji prywatnej. Prowadzenie działalności operacyjnej przez Dłużnika, która nie jest prowadzona w sposób transparentny oraz obarczona ryzykiem finansowym, które w tej strukturze działalności nie mogą być racjonalnie zarządzane. Ponadto należy wskazać,

Spółka nie ma wiedzy, czy Zarządca celowo przekazuje Sądowi nieprawdziwe informacje, czy jego nierzetelne twierdzenia wynikają z braku zapoznania się z posiadaną dokumentacją. Spółka wskazuje, iż fakty są takie:

- Spółka zaprzestała wystawiania weksli w dniu 29.01.2021
- ostatnia emisja akcji Spółki miała miejsce w roku 2019
- ostatnia emisja polskich obligacji Spółki miała miejsce w roku 2019

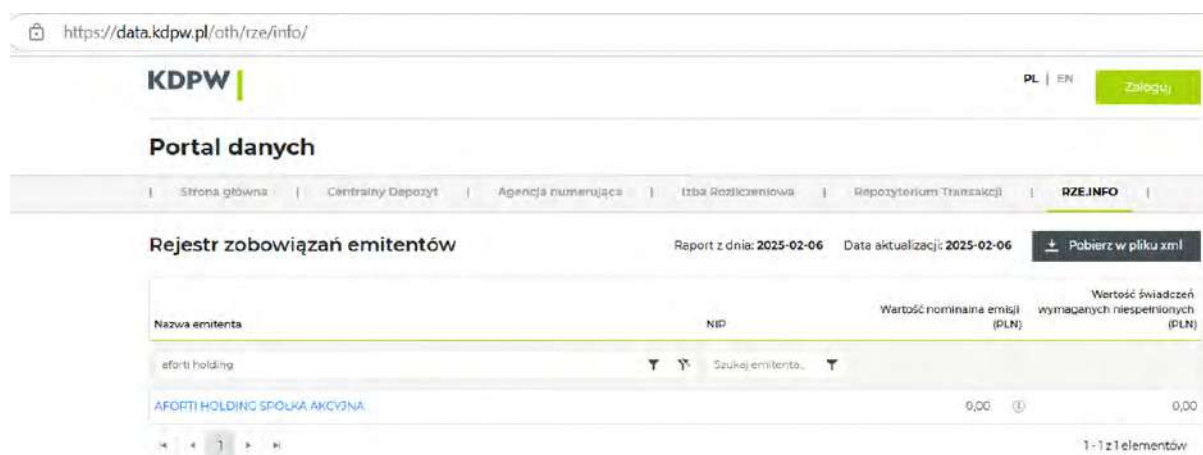
Decyzja Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów (UOKiK) w sprawie weksli została wydana w dniu 4 sierpnia 2023r, jest nieprawomocna. Spółka odwołała się od tej decyzji do Sąd Ochrony Konkurencji i Konsumentów we wrześniu 2023r, o czym, Zarządca wie, bo sprawa wykazana jest w dokumentacji restrukturyzacyjnej.

Każdy czytelnik widzi, iż twierdzenia Zarządcy mijają się z prawdą, gdyż Spółka:

- zaprzestała wystawiać weksle 2,5 roku wcześniej
- ostatnia emisja akcji Spółki miała miejsce 4,5 roku wcześniej
- ostatnia emisja polskich obligacji Spółki miała miejsce 5 lat wcześniej

niż decyzja UOKiK została wydana.

Należy podkreślić, iż wszystkie obligacje korporacyjne, które Spółka emitowała w Polsce są spłacone, co poświadcza wypis z Rejestru zobowiązań emitentów prowadzony przez KDPW.



Nazwa emitenta	NIP	Wartość nominalna emisji (PLN)	Wartość świadczeń wymaganych niespłaconych (PLN)
eforti holding			
AFORTI HOLDING SPÓŁKA AKCYJNA		0,00	0,00

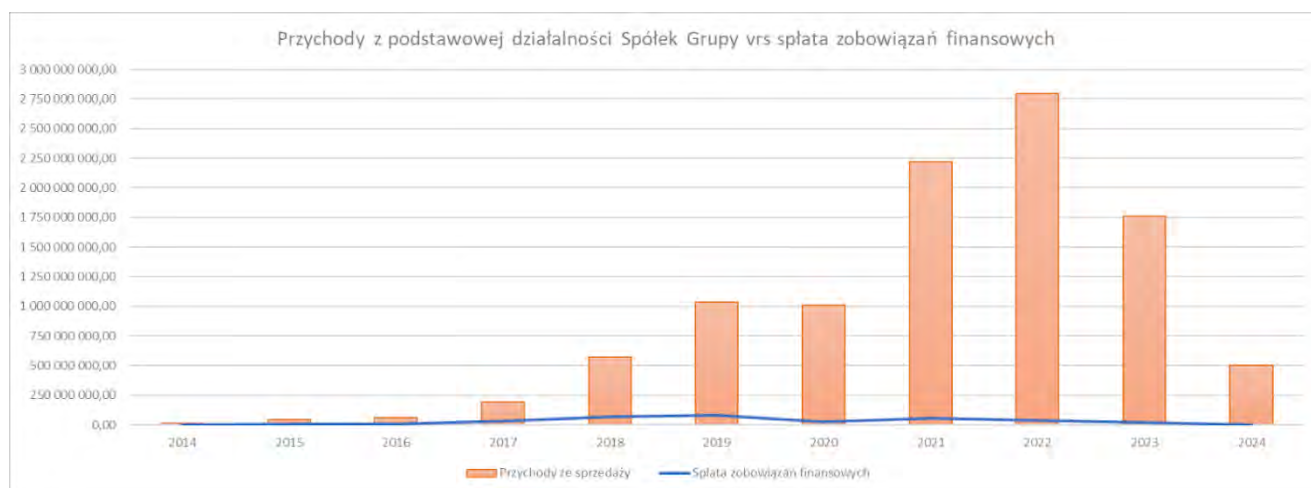
14. Zarządca manipuluje informacjami i danymi na temat Spółki i sugeruje jakoby Spółka była “piramidą finansową”

Należy stanowczo sprzeciwić się twierdzeniom Zarządcy jakoby Aforti Holding S.A. miała strukturę zbliżoną do piramidy finansowej. Piramida finansowa, czyli tzw. schemat Ponziego, to struktura, w której zysk konkretnego uczestnika zależy bezpośrednio od wpłat kolejnych uczestników piramidy. **Piramida nie inwestuje.** Udaje tylko, że inwestuje, żeby ukryć swój charakter i fakt, że zyski uczestników pochodzą przede wszystkim z wpłat kolejnych jej członków. Dlatego do działania wymaga lawinowego dopływu nowych członków, co powoduje, że prędzej czy później upada. Największe korzyści z piramidy odnoszą jej twórcy, a w przypadku jej upadku uczestnicy tracą najczęściej całość powierzonych pieniędzy.

Przenosząc powyższą charakterystykę na grunt niniejszej sprawy nie może być najmniejszych wątpliwości, że działalność Aforti Holding ponad wszelką wątpliwość nie jest zbliżona do opisanego wyżej schematu. Wręcz przeciwnie, jak wskazano wielokrotnie Aforti Holding i cała grupa kapitałowa przez 15 lat prowadziła normalną działalność operacyjną, zaś środki pieniężne pochodzące z kapitału obcego (w tym obligacji, weksli czy pożyczek) były wykorzystywane m.in. do finansowania i rozwoju działalności Spółki oraz Spółek z Grupy Kapitałowej.

Do tabel i zestawień Zarządcy nie sposób się odnieść, gdyż nie wskazuje on w jaki sposób grupuje dane, z jakich dokumentów przygotowuje zestawienia. Są one całkowicie bezwartościowe i nie miarodajne. Bez uzasadnienia raz grupuje 10 letni okres, innym razem 3-4 letni, sugerując, że ruchy środków pieniężnych nie dotyczyły działalności gospodarczej, nie wskazując, które ruchy, dlaczego i jakie ma na to dowody.

Poniższy wykres pokazuje środki uzyskane przez wszystkie Spółki z Grupy Kapitałowej z podstawowej działalności od roku 2014 do 2024 oraz spłaty zobowiązań finansowych Aforti Holding oraz Spółek z Grupy (w tym spłaty obligacji, weksli i pożyczek)..



Wyraźnie z danych przedstawionych na wykresie wynika, że wpływy z działalności gospodarczej prowadzonej przez podmioty z Grupy, przewyższały wartość środków przekazanych na spłaty zobowiązań finansowych wszystkich Spółek z Grupy w tym Aforti Holding S.A.

Ze względu na pokrętną logikę Zarządcy i wyciąganie wniosku o braku zdolności generowania przepływów od 2019 roku ze zlepku kilku faktów, poniżej Spółka dementuje po kolei stwierdzenia Zarządcy zawarte na stronach sprawozdania nr 81-83, gdyż mocno wprowadzają w błąd czytelnika Sprawozdania:

a)

Aforti Holding S.A. została utworzona w dniu 15 kwietnia 2009 roku. W pierwszych latach funkcjonowania spółka prezentowała się jako dynamicznie rozwijająca się firma z sektora finansowego, oferująca szeroki zakres usług, w tym **wymianę walut**, faktoring, pożyczki i windykację dla małych i średnich przedsiębiorstw.

Spółka Aforti Holding nigdy nie “prezentowała się” jako firma oferująca wymianę walut, faktoring, pożyczki i windykację dla małych i średnich przedsiębiorstw.

Spółka Aforti Holding zawsze podkreślała, że stoi na czele Grupy kapitałowej spółek, które świadczą usługi z zakresu wymianę walut, faktoring, pożyczki i windykację dla małych i średnich przedsiębiorstw.

b)

Głównym źródłem finansowania działalności Aforti Holding S.A. była sprzedaż weksli inwestycyjnych. Spółka oferowała te instrumenty finansowe jako atrakcyjną alternatywę dla tradycyjnych form oszczędzania i inwestowania.

Spółka zaprzecza, aby głównym źródłem finansowania działalności Aforti Holding była sprzedaż weksli.

Należy podkreślić, że Spółka nigdy weksli nie sprzedawała, ani nie czerpała zysków ze sprzedaży weksli.

Spółka wystawiała weksle (zobowiązanie), przy czym jak było to wykazane wcześniej, co przeczy twierdzeniom Zarządcy, Spółka wystawiała weksle tylko w okresie 18 miesięcy, poziom zobowiązań z tyt. weksli wahał się w zakresie 7% do 24%.

c)

Aforti Holding S.A. kusila inwestorów wysokimi stopami zwrotu, sięgającymi nawet 17%. Te obietnice były znacznie wyższe niż średnie oprocentowanie lokat bankowych czy obligacji skarbowych, co przyciągało wielu indywidualnych inwestorów.

Spółka zaprzecza, aby “kusila inwestorów wysokimi stopami zwrotu”. Zawsze oprocentowanie/dyskonto weksla zależne było od poziomu, aktualnego na dany moment, rynkowych stóp procentowych. Oprocentowanie wahało się w poszczególnych okresach zaczynając od 4% i zmieniało się w czasie. Każdy czytelnik wie, jak w ostatnich latach zmieniał się poziom inflacji i poziom stóp procentowych, spółka opisała to szczegółowo w dokumentacji restrukturyzacyjnej, więc nie będzie tutaj ponownie przytaczać tych danych

d)

Pierwsze poważne sygnały ostrzegawcze pojawiły się, gdy Spółka nie przedstawiła sprawozdania finansowego za rok 2022. Aforti Holding S.A. nie znalazła biegłego rewidenta, który chciałby podpisać się pod jej raportem finansowym, co wzbudziło podejrzenia, co do kondycji finansowej spółki.

Przyczyna rozwiązania umowy z audytorem to przesłanki wymienione w art. 66 ust 7 pkt 3) UoR, czyli zmiany organizacyjne w Spółce UHY ECA Audyt sp. z o.o. Sp. k., która z dniem 1 lipca 2023 przeniosła zorganizowaną część przedsiębiorstwa w zakresie działu audytu na nowy podmiot. W wyniku zmian organizacyjnych uszczupleniu uległ zespół audytorski, kluczowy biegły rewident, który prowadził badanie Spółki Aforti Holding S.A. w okresie 3 miesięcznego wypowiedzenia został zwolniony ze świadczenia usług, a Spółka UHY ECA Audyt nie miała żadnych pracowników, którzy mogliby zakończyć audyt i wywiązać się z umowy na badanie zawartej w dniu 08.04.2022r. O czym szerzej Spółka wskazała wcześniej.

Spółka zawarła umowę z nowym audytorem - firmą Advantim spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Audit spółka komandytowa i audyt sprawozdań finansowych za rok 2022 i 2023 w Spółce trwa.

e)

Zarządca wskazuje, że z pozyskanych dokumentów wynika, iż w 2022 r. zostały zawarte aneksy do umów pożyczek zawartych w 2021 r. i 2022 r. w ramach których strony uzgodniły, że odsetki od pożyczki oraz premia [jeżeli była uzgodniona] spłacane będą w cyklu miesięcznym zgodnie z harmonogramem, natomiast spłata pożyczki nastąpi jednorazowo na koniec okresu.

Spółka wskazuje, iż w dokumentacji restrukturyzacyjnej jest opisane szeroko, jak kształtowały się przez ostatnie kilka lat inflacja, stopy procentowe i inne dane makroekonomiczne. Zawieranie aneksów było każdorazowo negocjowane między pożyczkodawcą a pożyczkobiorcą i uwarunkowane było aktualną sytuacją rynkową.

f)

Powyższe okoliczności w ocenie zarządcy jednoznacznie wskazują, że Spółka nie była w stanie spełnić zaciągniętych zobowiązań w terminach ustalonych z wierzycielami, a aneksy były zawierane tylko w warunkach głębokiej niewypłacalności ale także w warunkach braku możliwości dokonywania realnych spłat przez Dłużnika. Dlatego podjęła negocjacje i zawarła stosowane umowy z pożyczkodawcami celem odroczenia terminu płatności zobowiązania [długu].

Spółka zaprzecza powyższym twierdzeniom Zarządcy, ewidentnie nie zapoznał się z kompletem dokumentacji mu przekazanej, ani nie umiejscowił poszczególnych działań na osi czasu z uwzględnieniem sytuacji makroekonomicznej, by zrozumieć sens zawartych aneksów.

W czerwcu 2023 roku, w związku z brakiem sporządzenia i opublikowania sprawozdania finansowego, giełda podjęła decyzję o wstrzymaniu obrotu akcjami Aforti Holding S.A. na rynku NewConnect. To działanie miało na celu ochronę inwestorów przed podejmowaniem decyzji inwestycyjnych bez dostępu do pełnych i aktualnych informacji finansowych⁷.

g)

Spółka podkreśla, że wstrzymanie obrotu akcjami, nie było wynikiem braku sporządzenia sprawozdań finansowych za rok 2022, o czym Zarządca wie, bo jest w posiadaniu sprawozdań. Prawdziwą przyczyną zawieszenia notowań to niezakończony audyt przez spółkę UHY ECA Audyt sp. z o.o. Sp. k. o czym powyżej.

h)

W sierpniu 2023 roku Urząd Ochrony Konkurencji i Konsumentów (UOKiK) nałożył na Aforti Holding S.A. karę w wysokości blisko 800 tysięcy złotych za nieprawidłowości związane ze sprzedażą weksli inwestycyjnych. Wersja jawna decyzji stanowi załącznik nr 10 do niniejszego opracowania.

Zarządca całkowicie pomija fakt, iż decyzja UOKiK jest nieprawomocna i Spółka odwołała się od niej do Sądu, o czym Zarządca wie dobrze, gdyż do sprawy toczącej się przed SOKiK wniósł pismo.

i)

Wobec powyższego uznać należy, iż na chwilę obecną **Spółka nie posiada zdolności do generowania dodatnich przepływów pieniężnych, co najmniej od 2019 roku, natomiast w sposób trwały z końcem I kwartału 2020 r., przy czym zastrzec należy, iż z dużym prawdopodobieństwem pozyskanie dostępu do dokumentacji źródłowej ksiąg rachunkowych doprowadziłoby do ustaleń mniej korzystnych dla Dłużnika.**

Spółka zdecydowanie zaprzecza twierdzeniu Zarządcy, by nie *“posiadała zdolności do generowania dodatnich przepływów pieniężnych co najmniej od 2019 roku, natomiast w sposób trwały z końcem I kwartału 2020”*. Nie sposób dojść jak Zarządca doszedł do powyższych konkluzji, nie poparł ich żadnym dowodem, a pokrętność wskazanych wybiórczo zdarzeń z roku 2022 oraz 2023, które mają dowodzić jakimś rzekomym teoriom z roku 2019, budzi wysoki niepokój.

15. Manipulowanie informacjami na temat majątku Spółki, błędne założenia i wyliczenia wartości majątku w Teście według wartości zbliżonej do rynkowej - strony 93-100 Sprawozdania.

Spółka przeczy by założenia oraz wyliczenia Zarządcy w teście wartości majątku Spółki za lata 2021-2024 były rzetelne i zgodne z rzeczywistością. Zarządca w żaden sposób nie wyjaśnia skąd dobór takiego okresu do analizy

- a) Zarządca przyjął kuriozalną metodologię do sporządzenia wyceny, a mianowicie pozycje bilansowe z 4 różnych lat skorygował jedną stopą procentową korekty zmniejszającej, taką samą dla każdego roku. Jak to możliwe? Tak bezrefleksyjnie, bez sprawdzenia dokumentów, ani sprawdzeni co składa się na poszczególne pozycje? Każdy uważny czytelnik wie, że jeśli np. na dzień 31.12.2021 w bilansie wykazane są należności z tyt. faktur albo z tyt. udzielonych pożyczek i zapłacone są one w kolejnych okresach, to zastosowanie korekty zmniejszającej o 100% przez Zarządcę jest kuriozalne, nie mające żadnego uzasadnienia ani ekonomicznego ani poznawczego i powoduje, że analiza jest błędna.
- b) tak samo w zakresie majątku przeznaczanego do sprzedaży (inwestycji krótkoterminowych) jeśli np. na dzień 31.12.2021 w Bilansie wykazane są akcje przeznaczone do sprzedaży i są one sprzedane w kolejnych latach, co widać w sprawozdaniach finansowych, a nawet sam Zarządca wspomina o tym w sprawozdaniu, czy np. obligacje w obcych podmiotach, których spłaty dokonywały się w kolejnych okresach. Zastosowanie korekty zmniejszającej o 100% przez Zarządcę jest kuriozalne, nie mające żadnego uzasadnienia ani ekonomicznego ani poznawczego i powoduje, że analiza jest błędna.
- c) korekta wartości środków transportu, które jak sam Zarządca stwierdza, były używane na podstawie umowy leasingu. Do tej pozycji bilansu Zarządca stosuje korektę zmniejszającą 75%, gdyż taki majątek nie cechuje się wartością zbywcą. Dlaczego więc Zarządca nie zastosował korekty zmniejszającej o 100%?

Dodatkowo dlaczego całkowicie w swoich analizach pominął i nie skorygował wartości pasywów bilansu - pozycja zobowiązania - o wartość zobowiązań z tytułu leasingu? Nielogiczne i błędne, skoro korektę zmniejszającą zastosował do wartości aktywów używanych na podstawie umowy leasingu.

- d) by uzasadnić korektę zmniejszającą 100%, dla inwestycji długo i krótkoterminowych, manipulowanie informacjami na temat wycen majątku Spółki, sporządzonych przez niezależnych doradców inwestycyjnych. Zarządca wbrew posiadanym informacjom i dokumentom zgromadzonym w sprawie, twierdzi, że Spółka dokonała tylko wyceny kapitału Aforti Collections S.A.

korektę dla tej pozycji majątku w wysokości 100% wartości ujętej w bilansie, albowiem nie przedstawiono żadnego dokumentu wycen akcji lub udziałów, co też wskazano w teście prywatnego wierzyciela, że dłużnik nie dysponuje wycenami tego składnika majątku [za wyjątkiem wyceny sporządzonej dla Aforti Colecction S.A. na dzień 31.12.2021 r.] i dłużnik dokonywał własnej kalkulacji wartości rynkowej

co jest niezgodne z rzeczywistością. Jak już wielokrotnie wskazywaliśmy w niniejszym piśmie, **Spółka zgodnie z wymogami prawa, a także dla celów księgowych, wielokrotnie zlecała wykonanie wycen wartości Spółek zależnych, o których to wycenach Spółka pisała w sprawozdaniach finansowych, wyceny sporządzone przez niezależnych doradców inwestycyjnych, były także przedłożone Nadzorcy Układu i informacje o nich znajdują się w dokumentacji restrukturyzacyjnej.** Zarządca celowo pomija te kwestie, bo jak już wykazaliśmy wcześniej spółkę Aforti Collections S.A. nie jest traktowana przez Zarządcę na identycznych zasadach. Spółka zleciła wykonanie wycen:

Wyceny sporządzone przez niezależnych doradców inwestycyjnych, to m.in:

- kompletna dokumentacja sporządzona przy emisji akcji własnych w roku 2019- Dokument Informacyjny AFORTI HOLDING S.A. sporządzony na potrzeby wprowadzenia 1.240.599 akcji serii I o numerach od I 0000001 do I 1240599 do obrotu na rynku NewConnect prowadzonym jako alternatywny system obrotu przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. Dokument zgłoszony i zatwierdzony przez Giełdę Papierów Wartościowych z dnia 1 kwietnia 2021
- wycena wartości Aforti Exchange S.A. z dnia 06.06.2020 przygotowana przez zewnętrznych niezależnych doradców inwestycyjnych Incorpore Banach Szczypiński Partnerzy sp. k.
- wycena wartości Aforti Collections na dzień 31.12.2021 sporządzona przez zewnętrznego niezależnego doradcę inwestycyjnego INVEST-PARTNER - Paweł Puzio w czerwcu 2022r.
- wycena wartości rynkowej akcji AFORTI PLC na dzień 31 grudnia 2021 r. przygotowana przez zewnętrznych niezależnych doradców inwestycyjnych Ontilo Banach Szczypiński sp. k.

- wycena Aforti Factor S.A. wraz z Opinią niezależnego biegłego rewidenta z badania wyceny wartości godziwej akcji spółki Aforti Factor S.A. (obecnie Aforti Factor Polska S.A.) z dnia 30 września 2022 roku przygotowana przez Ecovis Poland Audit, Tax & Accounting Sp. z o.o.
- wycena wartości Spółki For-Net S.A. na dzień 30.09.2022 sporządzona przez zewnętrznego niezależnego doradcę inwestycyjnego INVEST-PARTNER - Paweł Puzio w listopadzie 2022r.

Powyżej przytoczone zostało tylko kilka kardynalnych błędów, jakie znalazły się w analizie sporządzonej przez Zarządcę. Trzeba podkreślić, że analiza zawiera ich znacznie więcej, co wpływa na jej niezetelność, a w konsekwencji przedstawienie nieprawdziwego obrazu przedsiębiorstwa i wyciąganie przez Zarządcę nieuprawnionych i błędnych wniosków co do spełnienia się przesłanki z art. 11 ust. 2 PrUp.

D. NIEPRAWDĄ JEST, ŻE SPÓŁKA I JEJ REPREZENTANT UTRUDNIA POSTĘPOWANIE

1. Zarządca Przymusowy NIGDY nie podjął współpracy z Aforti Holding S.A. Co oznacza, iż NIGDY nie był zainteresowany losem Wierzycieli.
2. Spółka od momentu ustawienia zarządu przymusowego zgłaszała Zarządcy Przymusowego, iż jego czynności muszą być przemyślane i odpowiednio skalowane ze względu na trwające postępowanie restrukturyzacyjne. Spółka wskazywała wprost Zarządcy Przymusowego, iż zaskarżyła postanowienie o jego ustanowieniu w drodze zabezpieczenia. Fakt ten jest nie bez znaczenia, albowiem wprowadza niepewność prawną do statusu Zarządcy Przymusowego jako takiego. Wynika to z treści art. 37 PrUp, który stanowi następujące: *W sprawach nieuregulowanych w ustawie do postępowania zabezpieczającego stosuje się odpowiednio przepisy Kodeksu postępowania cywilnego o postępowaniu zabezpieczającym. Przepisu art. 396 Kodeksu postępowania cywilnego nie stosuje się.* W tym świetle Spółka zaznacza, iż racjonalny ustawodawca wyłączył stosowanie np. art. 396 KPC, co wskazuje, iż przepisy KPC nie mające

zastosowania do postępowania zabezpieczającego w postępowaniu upadłościowym zostały wskazane wprost przez ustawodawcę. Co znamienne ustawodawca nie wyłączył zastosowania art. 742 § 3 KPC, który stanowi: ***Wniesienie zażalenia na postanowienie uchylające lub zmieniające postanowienie o udzieleniu zabezpieczenia wstrzymuje wykonanie postanowienia.***

3. Literalna wykładnia powyższego przepisu oznacza, iż **WSZYSTKIE CZYNNOŚCI ZARZĄDCY PRZYMUSOWEGO SĄ NIEWAŻNE.**
4. Mimo powyższego, mimo trwania postępowania restrukturyzacyjnego (nadrzędnego nad postępowaniem upadłościowym), mimo deklaracji współpracy ze strony Zarządu Spółki, Zarządca Przymusowy zachowywał się względem Spółki nietypowo, w sposób autorytarny, niczym jakby została ogłoszona upadłość Spółki, a sam Zarząd został pozbawiony mocy w trybie art. 75 PrUp. Świadczy o tym **1) zablokowanie w godzinach nocnych wszystkich skrzynek mailowych spółek z grupy Aforti i niezwrócenie dostępów po dziś dzień, 2) całonocne najście w obecności Policji i komornika sądowego, 3) wyłączenie strony internetowej aforti.pl czy 4) odebranie Spółce dostępu do systemu ESPI (elektroniczny system przekazywania informacji) KNF, który nie ma związku z majątkiem.**
5. Wszystko to działa się w warunkach jasnego wskazania Sądu, iż rolą Zarządcy Przymusowego jest jedynie zabezpieczenie majątku, a nie przejęcie przedsiębiorstwa.
6. Spółka jest zdania, iż Zarządca Przymusowy nie był zainteresowany zabezpieczeniem majątku, podejmowane czynności i jego związek ze spółką Alerion świadczą, iż od początku chciał zabezpieczyć wrogie przejęcie Aforti Collections S.A., nie zważając przy tym na interes Wierzycieli Spółki.
7. **Prezes Zarządu Klaudiusz Sytek spotkał się z Tymczasowym Nadzorcą Sądowym w jego biurze Kancelarii Marcina Kubiczka dwukrotnie. Spotkanie pokazywało dobre intencje Spółki.**

8. Zarządca Przymusowy NIGDY nie pojawił się w biurze Spółki. Spółka zawsze wpuszczała przedstawicieli Zarządcy Przymusowego i udostępniała dokumenty. Świadczy o tym kilka wizyt poprzedzających najście w asyście komornika sądowego i prowadzona korespondencja mailowa.
9. Spółka przekazała też trzykrotnie w dniach 18 października 2024 roku, 18 listopada 2024 roku oraz 18 grudnia 2024 roku złożoną elektroniczną dokumentację Spółki liczącą dziesiątki tysięcy dokumentów.
10. Twierdzenie w tych okolicznościach, iż Spółka i jej przedstawiciele nie współpracowali z Zarządcą Przymusowym jest kolejnym absurdem wykreowanym przez Zarządcę Przymusowego na potrzeby sprawy.
11. **Retoryka o braku współpracy ze strony Spółki i jej przedstawicieli jest bowiem potrzebna Zarządcy Przymusowemu z kilku względów. Po pierwsze musi on uzasadnić własne czynności, a te jak już opisywano – były stosowane w formie nieprzystającej do okoliczności sprawy. Po drugie Zarządca Przymusowy musi uzasadnić koszty podejmowanych czynności, gdyż w opinii Spółki Zarządca Przymusowy generuje niepotrzebne koszty na szkodę Spółki i jej Wierzycieli. Po trzecie brak współpracy ma uzasadniać słabości Sprawozdania Zarządcy Przymusowego w szczególności w miejscach, w których powołuje się on na brak dokumentów.**
12. Aforti Holding S.A. zaznacza, iż słabość Sprawozdania Zarządcy wynika tylko i wyłącznie z braku obiektywizmu Zarządcy Przymusowego.
13. Zarządca Przymusowy mimo posiadania dokumentów nie zapoznał się z nimi. Innymi słowy nawet ich nie otworzył. Poza tym Zarządca Przymusowy nie był zainteresowany interesem Wierzycieli Aforti Holding S.A., lecz interesem własnym oraz spółki Alerion.
14. W tym świetle jako kabaretowe należy odczytywać stwierdzenie Zarządcy Przymusowego zawarte na stronie 5 Sprawozdania: *Podstawą sprawozdania były przede wszystkim dokumenty ujawnione w toku czynności względem Dłużnika, zdziałanych przez Komornika Sądowego w trybie objęcia*

*majątku. W podobnym tonie należy spojrzeć na stwierdzenie zawarte na stronie 36: **Dopiero zorganizowana wizyta przedstawicieli zarządcy (służby księgowe, kadrowe i prawne zarządcy) w siedzibie Spółki, w asyście komornika oraz funkcjonariuszy policji pozwoliła na pozyskanie niezbędnej dokumentacji, a także skłoniła przedstawiciela Spółki do wydania kopii bazy programu księgowego.** Spółka wskazuje, iż podczas listopadowej wizyty przedstawicielom Zarządcy Przymusowego zostały udostępnione wydruki z programu księgowego. Nikt nigdy nie odmawiał dostępu do programów księgowych w biurze Spółki.*

15. Nieprawdziwe jest również stwierdzenie wskazane na stronie 61 Sprawozdania: *Wskazać także należy, że dane finansowe, które są publikowane przez Dłużnika są nierzetelne, wprowadzające w błąd, w szczególności biorąc pod uwagę działalność Dłużnika oraz niedowład organizacyjny jaki zastał zarządca przymusowy, a także postawa reprezentanta Dłużnika przejawiająca się brakiem współpracy z organem postępowania upadłościowego, nie tylko w niniejszym postępowaniu przed tut. Sądem upadłościowym. Brak jest możliwości prowadzenia działalności gospodarczej przez Dłużnika w tym stanie rzeczy, a to szczególnie wobec braku środków finansowych, które umożliwiłyby odtworzenie dokumentacji źródłowej Dłużnika. Zarządca Przymusowy popada w skrajności. Spółka funkcjonuje 16 lat na rynku i w tym okresie była wielokrotnie audytowana (przez różnych biegłych rewidentów). Podobnie inne spółki z grupy Aforti. Liczba wykonanych audytów wynosi łącznie około 100. Sprawozdania finansowe Spółki za lata 2022 i 2023 również są wykonane, ale Zarządca Przymusowy prawdopodobnie nawet ich nie otworzył jak i innych dokumentów. Badania sprawozdań finansowych za lata 2022 i 2023 trwają, co potwierdzają faktury VAT wystawione przez audytorów. Niezrozumiałym jest co Zarządca Przymusowy chciałby w tej sytuacji odtwarzać. **W stwierdzeniach Zarządcy Przymusowego brak konsekwencji i logiki.***
16. Zważywszy na fakt, iż Sprawozdanie Zarządcy Przymusowego mogło zostać sporządzone na podstawie dokumentów przekazanych przez Spółkę w dniu 18 października 2024 roku, to wizyta Komornika Sądowego, Policji i przedstawicieli Zarządcy Przymusowego jawi się – najdelikatniej rzecz ujmując - jako niepotrzebna.

E. PRÓBA PRZEDSTAWIENIA SPÓŁKI JAKO JEDNOSOBOWEJ DZIAŁALNOŚCI GOSPODARCZEJ

1. Zarządca Przymusowy swoje Sprawozdanie wyraźnie skupia na osobie Prezesa Zarządu Klaudiusza Sytek, wymienia go w z imienia i nazwiska w całym dokumencie łącznie 56 razy i poświęca mu osobny rozdział swojego opracowania. W okolicznościach przedmiotowej sprawy takie zainteresowanie osobą Prezesa Zarządu nie ma żadnego uzasadnienia. Spółka przypuszcza, iż Zarządca Przymusowy podejrzewał Prezesa Zarządu o czyny niezgodne z prawem, ale takowych nigdy nie było.
2. W zaistniałej sytuacji Zarządca Przymusowy przyjął inną strategię pokazując Prezesa Zarządu jako osobę, dodajmy jedyną, odpowiedzialną za stan Spółki, co oczywiście jest nieprawdą.
3. **Prezes Zarządu podjął się próby ratowania Aforti Holding S.A. i pieniędzy wierzycieli, czego wyrazem jest wszczęte postępowanie restrukturyzacyjne, które jest de facto jedynym sposobem na uzdrowienie sytuacji w Spółce.**
4. Gdyby Zarządca Przymusowy chciał obiektywnie ocenić Spółkę i grupę Aforti, to dostrzegłbym, iż w okresach prosperity grupy w zarządach spółek zasiadało wiele osób i zarządy nie były jednoosobowe. Zatem fakt, że Klaudiusz Sytek sprawuje jednoosobowo funkcję Prezesa Zarządu w spółkach z grupy nie wynika z zamiaru ukrycia czegokolwiek, lecz po pierwsze z oszczędności, a po drugie z podjęcia się próby ratowania pieniędzy Spółki i Wierzycieli, czego znowu Zarządca Przymusowy nie dostrzega lub dostrzec nie chce.
5. **Zarządca Przymusowy powinien również zapoznać się i opisać (do dokumentów ma pełny wgląd) strukturę zatrudnienia grupy Aforti. Z wiadomych przyczyn nie chciał tego zrobić. Musiałby wtedy napisać, iż w okresach prosperity zatrudniała (w różnych formach prawnych) około 200 osób. Spółka posiadała rozbudowaną strukturę i tworzyła wielopoziomowe przedsiębiorstwo.**
6. Jednak Zarządca Przymusowy nie jest zainteresowany pisaniem czegokolwiek pozytywnego o Spółce, jego celem jest wyłączenie przedstawienie Spółki jako podmiotu „martwego”.

7. Na stronie 25 Sprawozdania Zarządca Przymusowy poświęcił cały podrozdział dotyczący postępowań prowadzonych przeciwko Prezesowi Zarządu Klaudiuszowi Sytkowi o orzeczenie zakazu prowadzenia działalności gospodarczej, ale ponownie nie zadał sobie trudu, aby zapytać Spółki o stan postępowań lub ich okoliczności.
8. Postępowanie prowadzone za sygn. akt WA1M/Gzd/45/2023 prowadzone z wniosku ZUS (podobnie jak postępowanie upadłościowe Spółki) tyczy się składek objętych porozumienia ratalnymi z ZUS, co już Zarządca Przymusowy pomija. Zatem nie jest tak, iż Spółka zaprzestała płacenia składek ZUS celem ich uniknięcia.
9. Absurdem jest powoływanie się przez Zarządcą Przymusowego na sprawę WA1M/Gzd/55/2023 (strona 25 Sprawozdania) jako dowód na dyskredytację Prezesa Zarządu Klaudiusza Sytek i niewypłacalność Aforti Factor Group S.A. (ex. Aforti Finance S.A.). Twierdzenia takie podważają wszelkie kompetencje Zarządcy Przymusowego jeżeli zostały wskazane przez Zarządcę Przymusowego w sposób świadomy. Gdyby Zarządca choć spojrzał w dokumenty, które posiada, to wiedziałby, iż Aforti Factor Group S.A. po okresie składowym 05/2017 wpłaciło do ZUS w miesiącach i latach łączną kwotę **2.145.727,10 zł (słownie: dwa miliony sto czterdzieści pięć tysięcy siedemset dwadzieścia siedem złotych 10/100)**. Na dzień 17 września 2017 roku Spółka ma nieuregulowaną składkę z tytułu 05/2017 w kwocie 114,24 zł (słownie: sto czternaście złotych 24/100). Spółka nawet nie wie z jakiego tytułu jest ta zaległość i dlatego nie została rozliczona z kwot wpłacanych regularnie co miesiąc w wysokości około 30.000 zł. Tym samym Zarządca Przymusowy kompromituje się twierdzeniami o niewypłacalności ze względu na kwotę 114,24 zł.

F. NIEZASADNE PODWAŻANIE SENSU RESTRUKTURYZACJI

1. Zarządca Przymusowy nawet nie dokonał zbadania możliwości restrukturyzacyjnych Spółki, ponieważ z opisanych względów nie był tym zainteresowany.

2. Jeżeli Zarządca Przymusowy pragnie, aby doszło do wrogiego przejęcia Aforti Collections S.A. przez podmiot konkurencyjny, to oczywistym jest, iż Aforti Collections S.A. nie może być częścią układu Aforti Holding S.A.
3. **ZATEM UKŁAD AFORTI HOLDING S.A. STOI NA PRZESZKODZIE WROGIEMU PRZEJĘCIU PRZEZ PODMIOT KONKURENCYJNY INKASO KREDYTOWE SP. Z O.O. WYKONYWANEGO RĘKAMI ZARZĄDU AFORTI COLLECTIONS S.A. PRZY PEŁNYM POPARCIU ZARZĄDCY PRZYMUSOWEGO, KTÓRY POPIERA UKŁAD PROWADZONY PRZEZ ZAŁOŻONĄ PRZEZ SIEBIE SPÓŁKĘ I PROWADZONĄ PRZEZ BYŁEGO WSPÓLNIKA.**
4. Dla każdego winno być oczywiste motywy działania Zarządcy Przymusowego. Jego twierdzenia są niewiarygodne, a on sam w sprawie skompromitowany.

G. NIERZETELNOŚĆ SPRAWOZDANIA ZARZĄDCY JAKO POTENCJALNEGO DOWODU W POSTĘPOWANIU SĄDOWYM

1. W pierwszej kolejności należy podkreślić, że Zarządca Przymusowy przystąpił do pisania przedmiotowego Sprawozdania już z pewną tezą, którą za wszelką cenę starał się bronić. Sprawozdanie opiera się w głównej mierze nie na “twardych” dowodach, lecz na pewnych założeniach, o czym świadczy nader częste posługiwanie się przez Zarządcę Przymusowego takimi sformułowaniami jak “najprawdopodobniej”, “należy założyć, że”, “w ocenie Zarządcy” itp.
2. Zarządca Przymusowy wskazuje, że z całej grupy kapitałowej, jedynie w przypadku Aforti Collections S.A. jest szansa na restrukturyzację, chociaż sytuacja innych spółek jest podobna, a nawet i lepsza niż Aforti Collections S.A. Jako przykład można podać Aforti Exchange S.A., gdzie wartość zobowiązań jest zdecydowanie mniejsza w porównaniu do Aforti Collections S.A., a sama spółka (Aforti Exchange) ma zdecydowanie większe przychody i bardziej rozwiniętą działalność. Mimo to, Zarządca Przymusowy wskazuje, w

przypadku Aforti Exchange S.A., że zachodzą podstawy do upadłości, ponieważ nie są regulowane należności wobec Aforti Holding S.A., podczas gdy Aforti Collections ma takich nieuregulowanych zobowiązań (w tym do Aforti Holding S.A.) nieporównywalnie więcej.

Wyżej wymienione podmioty, w których akcje lub udziały posiada Dłużnik są niewypłacalne w rozumieniu art. 10 ustawy PrUp i zachodzą, w tym zakresie przesłanki do ogłoszenia upadłości większości Spółek, które wchodzi w skład grupy Aforti. W ocenie zarządcy jedynym podmiotem względem, którego istnieje szansa w zakresie realizacji procedury restrukturyzacyjnej jest Spółka Aforti Collections S.A., względem której prowadzone jest postępowanie po zatwierdzeniu układu, z uwagi okoliczności, o których niżej.

3. Zarządca Przymusowy częstokroć w przedłożonym Sprawozdaniu podnosi, iż napotkał problemy z przekazaniem mu dokumentacji, o jaką wnioskował, w tym dokumentacji księgowej.

Spis podmiotów jest jedynym dokumentem, jakim zarządca przymusowy dysponuje w zakresie potencjalnych wierzytelności przysługujących Aforti Holding S.A. zarządca przymusowy napotkał przeszkody ze strony Aforti Holding S.A. oraz Prezesa Spółki Pana Klaudiusza Sytki, które uniemożliwiły pozyskanie dokumentacji spółki, w tym najistotniejszej dokumentacji księgowej. Konieczne stało się więc podjęcie kroków w celu przeprowadzenia przymusowego wprowadzenia zarządcy w posiadanie majątku i dokumentów Aforti Holding S.A. Na wniosek zarządcy przymusowego ww. czynności w dniu 21 stycznia 2025 roku przeprowadził Komornik Sądowy przy Sądzie Rejonowym dla Warszawy-Woli w Warszawie Paweł Zając. **Czynności podjęte przez komornika nie doprowadziły do pozyskania dokumentów, na podstawie których można byłoby ustalić w szczególności podstawę prawną i faktyczną wierzytelności wymienionych w Spisie podmiotów.**

Zabieg czyniony przez Zarządcę Przymusowego jest celowy i ma na celu ukazanie Prezesa Zarządu spółki jako osoby nie współpracującej. W rzeczywistości jednak Zarządcy zostały przekazane wszystkie dokumenty o jakie wnioskował. Jednocześnie spółka informowała Zarządcę, że baza księgowa, której domaga się Zarządca nie należy do Spółki, lecz innego podmiotu, który nie jest zobowiązany względem Zarządcy, co Zarządca skrzętnie pomija. Baza księgowa była jednak zawsze dostępna dla Zarządcy Przymusowego w biurze Spółki. Należy jednak podkreślić, że zabranie bazy księgowej odbyło się z naruszeniem prawa, ponieważ Zarządca Przymusowy powinien najpierw wystąpić do sądu

celem wystąpienia z wnioskiem. Spółka nawet podała Zarządcy konkretną podstawę prawną, do której Zarządca winien się zastosować³. Pozostało to jednak bez skutku.

4. Uzasadniając brak możliwości restrukturyzacyjnych Aforti Holding S.A. Zarządca Przymusowy wskazuje, że przysługujące jej wierzytelności wobec innych podmiotów są w zasadzie nieściągalne; Zarządca argumentuje to w następujący sposób:

Lp .	Kategoria podmiotu zobowiązanego	Kwota
1	upadłość / likwidacja	220 347,00 PLN
2	podmiot wykreślony	158 723,15 PLN
3	brak adresu / zarządu	826 675,70 PLN
4	podmioty zagraniczne	5 166 737,24 PLN
5	inne	27 796 835,57 PLN
SUMA		34 169 318,66 PLN

Powyższe już na obecnym etapie postępowania daje podstawy do stwierdzenia, że wierzytelności w łącznej wysokości ujętej w p. 1-4 tabeli nr 3 tj., 6 372 483,09 PLN (18,6% całej kwoty) w zakresie ściągnięcia ww. wierzytelności są niskie, a nawet bliskie zeru (w szczególności w przypadku należności od podmiotów znajdujących się w upadłości oraz zlikwidowanych), albo bardzo niewielkie. Część dłużników Spółki podjęła bowiem typowe działania nakierowane na utrudnianie wierzycielom dochodzenia należności poprzez wykreślenie adresu prowadzenia działalności z KRS lub/oraz wszystkich członków zarządu. O ile brak adresu prowadzenia działalności procesowo nie musi stanowić większej przeszkody, tak już brak prawidłowo ustanowionego zarządu zdolnego do reprezentowania spółki

Ciekawym jest na jakiej podstawie Zarządca Przymusowy uznał, że istnieje nieściągalność wierzytelności w przypadku spółek, gdzie nie ma adresu lub zarządu (pkt 3) albo gdzie doszło do upadłości/likwidacji czy wykreślenia (pkt 1 i 2) wszak w takich przypadkach wierzytelności nie ulegają umorzeniu i wierzyciel nie traci możliwości dochodzenia swoich roszczeń. Oczywiście okoliczność taka stanowi pewne utrudnienie, niemniej jednak na

³ W doktrynie wskazuje się na następujące „W praktyce natomiast może zaistnieć sytuacja, gdy przeszkody mogą zaistnieć także po stronie innych osób niż upadły. Osoby trzecie mogą przecież rościć sobie prawa do rzeczy, które zostały przez upadłego wskazane jako stanowiące jego własność. W takim przypadku to nie ze strony upadłego syndyk napotka przeszkody przy obejmowaniu majątku upadłego, tylko ze strony innych osób uważających się za właściciela. Brak podstaw prawnych do stwierdzenia, że w takim przypadku syndyk na podstawie art. 174 ust. 1 pr. up. będzie uprawniony do wprowadzenia go w posiadanie majątku przez komornika sądowego. W takim przypadku syndyk bowiem jest obowiązany do uprzedniego wytoczenia powództwa przeciwko osobie trzeciej o wydanie określonych rzeczy (art. 222 § 1 k.c.). (P. Janda [w:] Prawo upadłościowe. Komentarz, wyd. III, Warszawa 2023, art. 174.)

pewno nie na tyle, żeby z góry założyć całkowitą bezskuteczność dochodzenia tychże wierzytelności. Wyrażone w tym miejscu stanowisko Zarządcy Przymusowego należy skonfrontować z częścią Sprawozdania gdzie mowa już o postępowaniu upadłościowym i gdzie Zarządca Przymusowy nie jest już tak krytyczny w swojej ocenie i dostrzega możliwość ściągnięcia istniejących wierzytelności, a nawet wycenił wstępnie koszty takich postępowań. **Widać zatem wyraźnie, że stanowisko Zarządcy Przymusowego nie jest stałe i dostosowywane jest do jego aktualnego interesu. W przypadku restrukturyzacji takiego interesu nie ma, wobec czego Zarządca Przymusowy ex cathedra zakłada bezskuteczność wszystkich podejmowanych działań. Narracja jednak ulega zmianie, gdy mowa o postępowaniu upadłościowym, w którym Zarządca Przymusowy widzi swój interes. Wówczas wszelkie kategoryczne stwierdzenia są wyraźnie łagodzone.**

5. Kolejną manipulacją jest twierdzenie, jakoby prezes zarządu Klaudiusz Sytek kwestionował istnienie wierzytelności Aforti Holding S.A. w stosunku do innych spółek. Zarządca Przymusowy podnosi w tym miejscu następujący zarzut:

Zarządca przymusowy (o czym szczegółowo w dalszej części opracowania) skierował do dłużników wezwania do zapłaty. Na szczególną uwagę zasługują w tym miejscu odpowiedzi na te wezwania, jakie w imieniu dłużnych spółek wystosował Pan Klaudiusz Sytek. W dniu 20.12.2024 roku na adres pełnomocnika wpłynęły odpowiedzi na wezwania podpisane przez Pana Klaudiusza Sytkę w imieniu Aforti AC sp. z o.o., Aforti Factor Group S.A., Aforti Exchange S.A. oraz Aforti Factor Polska S.A.

Również w tym przypadku Zarządca Przymusowy nie wskazał nawet z jakiego tytułu pochodzą należności; przedmiotowe wezwanie do zapłaty wskazywało jedynie samą kwotę bez wskazywania z jakiego tytułu ona jest należna. Równie dobrze Zarządca Przymusowy mógł wymyślić hipotetyczne roszczenie, oszacować jego kwotę a w przypadku zapłaty uznać, że pozostałe wierzytelności dalej są nierozliczone. Poza tym Zarządca Przymusowy fałszywie wskazuje, że Prezes Zarządu odmówił uznania roszczenia. W rzeczywistości chciał tylko żeby wskazać podstawy roszczenia, czego Zarządca nie uczynił do dnia dzisiejszego. Skoro dany podmiot ma spełnić jakieś roszczenie to musi wiedzieć z jakiego tytułu ono wynika, niezależnie od tego, czy są to wierzytelności podmiotów powiązanych.

6. W kontekście wysłanych przez Zarządcę Przymusowego wezwań do zapłaty wysłanych do wierzycieli, wskazuje na ich znikomy skutek. Twierdzenia takie są jednak zupełnie nieweryfikowalne, ponieważ Zarządca Przymusowy nie przedstawił na tę okoliczność żadnych dowodów, zatem nie sposób nawet zweryfikować do jakiego kręgu wierzycieli zostały wysłane wezwania. Poza tym, **jeśli wezwania te zostały wysłane w taki sam sposób w jaki skierowano je do spółek zależnych, to nie powinno dziwić, że większość wierzycieli wstrzymała się z płatnością, nie mając nawet wiedzy z jakiego tytułu płatność ma nastąpić.**
7. Zarządca Przymusowy z jednej strony pozycjonuje się jako podmiot, który działa w interesie Spółki wskazując, że:

stanowi załącznik nr 1 do niniejszego sprawozdania. Co do zasady każda ze spraw jest na etapie rozpoznawania wniosków o zwolnienie z kosztów sądowych. Wskazać należy, że zarządcy już w dwóch sprawach udało się skutecznie uzyskać zwolnienie z kosztów, tj. w sprawie rozpoznawanej przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy w Warszawie, Wydział VIII Gospodarczy, sygnatura akt: VIII GCo 290/25 oraz w sprawie rozpoznawanej przez Sąd Rejonowy dla Łodzi-Śródmieścia w Łodzi, Wydział XII Gospodarczy, sygnatura akt: XII GCo 1152/24, w której zwolnienie uzyskano na skutek wniesionej skargi.

Jako sukces przedstawia sytuację, gdzie w dwóch sprawach zwolniono spółkę od opłat sądowych (sic!), jednakże z jakiegoś powodu pomija zupełnie szereg postępowań, gdzie taki wniosek oddalono narażając tym samym spółkę na koszty i brak możliwości odwołania się się. Często chodzi tutaj o minimalne koszty jak np. zapłata 30 zł od uzasadnienia postanowienia. Jako przykład można podać postanowienie Sądu Okręgowego w Warszawie, IV Wydział Cywilny z dnia 17 stycznia 2025 r., sygn. akt: IV Nc 200/23; w postępowaniu tym Zarządca Przymusowy wystąpił o zwolnienie po czym nawet nie próbował przedłożyć wymaganych ustawą o kosztach sądowych w sprawach cywilnych dokumentów, które są wymagane. Wskutek tego wniosek został oddalony. Oczywiście w imieniu Zarządcy Przymusowego działała upoważniona przez niego kancelaria, która zapewne również obciąży spółkę za wykonane czynności. Tym samym na skutek działania Zarządcy Przymusowego spółka poniosła szkody, w tym przypadku same szkody, albowiem oddalono jej wniosek o uzasadnienie, wobec czego nie mogła skutecznie zaskarżyć czynności. Wystarczyło jedynie zwrócić się do Spółki o zapłatę 30 zł.

Nie jest to jedyny przypadek. Spółka posiada informacje również o innych postępowaniach, gdzie Zarządca Przymusowy nie uzyskał zwolnienia z kosztów i w konsekwencji Spółka utraciła bezpowrotnie możliwość skarżenia orzeczenia. Całkowita skala przypadków, gdzie odmówiono Zarządcy zwolnienia z kosztów nie jest znana i wie o niej jedynie Zarządca, co jednak ukrywa nawet przed Spółką. Co jednak najbardziej bulwersujące, to fakt, iż Zarządca nawet po tym jak sąd odmówił zwolnienia z kosztów nie wystąpił do Zarządu Spółki z informacją o potrzebie poniesienia stosownej opłaty pozwalając tym samym, żeby dane orzeczenia się uprawomocniły.

8. Zarządca Przymusowy stara się również wykazać, iż to, że Spółka rzekomo odmówiła wydania pełnej dokumentacji jest w pewnym sensie dla niej znamienne i sytuacja taka miała być również przyczyną wypowiedzenia umowy z audytorem UHY. Zarządca Przymusowy powołuje się w tym przypadku na stanowisko jednej strony, które nie odpowiada faktom. Celem wyjaśnienia tej sytuacji Spółka wskazuje na następujące:

- a) Przede wszystkim Spółka z wyprzedzeniem przekazała Audytorowi wszystkie kategorie danych jakie zostały przekazane na potrzeby badania sprawozdania finansowego za 2021 r. Zostały one przygotowane w analogiczny sposób jak w przypadku badania poprzedniego roku. Audytor nie tylko był wówczas w stanie na podstawie otrzymanych danych zakończyć badanie sprawozdania finansowego, lecz przede wszystkim nie zgłaszał potrzeby uzupełnienia przedstawionych w ten sposób informacji, tak jak to miało miejsce w przypadku badania sprawozdania finansowego za 2022 r.
- b) Działanie Audytora w sposób oczywisty zmierzało do kolejnego przesunięcia ostatecznego terminu badania sprawozdania finansowego, jednakże chcąc uchronić się przed zarzutem, iż termin ten nie został przez niego dotrzymany, przyjęta została taktyka zarzucania Spółki potrzebą przedstawienia kolejnych dokumentów, za różne lata poczynając od 2019 r. Lista zgłoszona przez Audytora zawierała kilkadziesiąt pozycji a nadto miały one zostać uzupełnione w ciągu jednego dnia (!). Co więcej, Audytor, przed przystąpieniem do badania sprawozdania finansowego za 2022 r., nie wskazywał na potrzeby przekazania tychże dokumentów. Dopiero wraz ze

zbliżaniem się wyznaczonego pomiędzy stronami terminu zakończenia badania sprawozdania finansowego za 2022 r., Audytor zgłosił potrzebę przedstawienia obszernej ilości dokumentów za lata 2019 – 2022, a gdy te zostały przez Spółkę dostarczone i gdy dostała zapewnienie, iż są one wystarczające na potrzeby prowadzonego badania, po kilku dniach Audytor ponownie wystąpił o przedstawienie ogromnej ilości kolejnych dokumentów za lata 2019-2022 r.

- c) Wymaga również podkreślenia, iż stanowisko Audytora w zakresie potrzeby przekazania dodatkowej dokumentacji było bardzo niejednolite. Mianowicie przedstawiciel Audytora po spotkaniu z przedstawicielami Spółki nie informował jakoby że po stronie Spółki istniała potrzeba do przekazania innych dokumentów, niż te, które zostały już dostarczone. Wcześniej Spółka na żądanie Audytora przekazała chociażby blisko 170 skanów różnych umów, za różne lata. Dodatkowo **w treści wiadomości e-mail z dnia 15 czerwca 2023 r., otrzymanej od Pana Łukasza Ustjanycza przedstawiciela Audytora, wprost wskazuje on, że w odniesieniu do zawartej Umowy po stronie Audytora pozostało już tylko wydanie sprawozdanie z badania sprawozdania finansowego za 2022 r., co wobec niedochowania wcześniejszego terminu 31 maja 2023 r., miało nastąpić do dnia 30 czerwca 2023 r.** Wiadomość nie zawiera jakichkolwiek informacji, jakoby do zakończenia badania sprawozdania finansowego koniecznym było przez Spółkę kolejnych dokumentów.
- d) zarzut jakoby Audytor nie miał kontroli nad wysyłką potwierdzeń sald do kontrahentów i z tego względu doszło nie było możliwe dotrzymanie terminu zakończenia badania sprawozdania finansowego jest chybiony. Spółka – analogicznie jak to miało miejsce w poprzednim roku – wysłała stosowne pisma na pismach przekazanych przez Audytora, które zwrotnie były przesyłane prosto do Audytora. Spółka nie miała zatem możliwości ingerowania w ich treść. Nie sposób zatem zrozumieć w jaki sposób, a tym bardziej jak brak bezpośredniej kontroli nad wysyłką pism miał mieć wpływ na niezakończenie badania sprawozdania finansowego.

- e) zarzut odnoszący się do nieotrzymania przez Audytora podstawowych danych do weryfikacji skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej Aforti za 2022 r., stanowi niczym nieuzasadnioną próbę przerzucenia odpowiedzialności na Spółkę. Podkreślenia w tym miejscu wymaga, że Spółka sporządziła jednostkowe i skonsolidowane sprawozdanie finansowe w dniu 31 marca 2023 r. zaś podpisane pliki w formacie .xml zostały wysłane do Audytora w dniu 4 kwietnia 2023 r. Jednocześnie pomiędzy stronami zostało ustalone, żeby Spółka nie będzie przysyłać skonsolidowanego sprawozdania finansowego do momentu zakończenia badania jednostkowego sprawozdania finansowego. Faktem zatem jest, że Spółka nie przesyłała danych potrzebnych do badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego, jednakże wynikało to wyłącznie z ustaleń, które były wcześniej poczynione między stronami.
9. Przez znaczną część Sprawozdania Zarządca Przymusowy kwestionuje rzetelność prowadzonych ksiąg rachunkowych. **Należy jednak zakwestionować kompetencje Zarządcy Przymusowego do badania ksiąg rachunkowych. Czynności te wymagają bowiem wiedzy specjalistycznej posiadanej przez biegłego rewidenta.** Nie bez powodu badanie sprawozdań finansowych spółek akcyjnych jest dokonywane przez biegłych, ponieważ wiąże się to z wiedzą specjalistyczną, której Zarządca Przymusowy nie ma (na co wskazuje treść Sprawozdania), tym bardziej biorąc pod uwagę, że mowa w tym przypadku o spółce publicznej. Szczególnie jeżeli Zarządca Przymusowy uważa, że głównym aktywem spółki są inwestycje długoterminowe w postaci udziałów i akcji w jednostkach powiązanych, których wartość była sukcesywnie zawyżana w analizowanym okresie, to w tym przypadku musiałby dokonać szczegółowego badania sytuacji majątkowej każdej z tych spółek, czego nie dokonał.
10. W wyniku niezrozumienia niektórych kwestii związanych z księgowaniem konkretnych zdarzeń gospodarczych Zarządca Przymusowy stara się je przedstawić jako działania podejrzane a co najmniej świadczące o nierzetelności prowadzonych ksiąg:

Na szczególną uwagę w roku 2021 zasługuje pozycja „Dyspozycja przekazania środków na pożyczkę AH”², lub z opcji na AH. Zidentyfikowanych zapisów tego typu jest około dwóch tysięcy, przy czym w treści operacji wymieniona jest jednostka powiązana, najczęściej Aforti Factor lub Aforti Exchange, słowa „zgodnie z umową (data)”, oraz nazwisko osoby fizycznej. Drugostronnie operacje te księgowane są na pozostałe rozrachunki z podmiotami powiązanymi. Biorąc pod uwagę łączną wartość tych wpływów, należy odpowiedzieć na pytanie od kogo w rzeczywistości były te wpływy (od osób fizycznych czy podmiotów powiązanych) i z jakich tytułów. Na podstawie dostępu tylko do ksiąg handlowych spółki Aforti Holding, na tym etapie, nie można stwierdzić jednoznacznie, jakich konkretnie zdarzeń gospodarczych dotyczą te zapisy.

Należy wyjaśnić, że “dyspozycja przekazania środków” oznacza jedynie przeniesienie ciężaru pożyczki z jednej spółki na drugą. Zapisy te mają swoje potwierdzenie w stosownych porozumieniach zawartych pomiędzy tymi podmiotami. Zarządca Przymusowy nie wnikał w to jednak, nie wystąpił nawet do Spółki, żeby wyjaśnić czego dotyczą te zapisy księgowe, tym bardziej, że w Sprawozdaniu pisze, że zasługuje to na szczególną uwagę przy czym sam nie wyjaśnia o co chodzi, bo sam nie rozumie. Miało to swój cel jakim było wywołanie wrażenia nierzetelności prowadzonych ksiąg.

11. Zarządca Przymusowy wskazuje też na niski wolumen spłaconych pożyczek

Analizując wpływy można zauważyć minimalny procent (13%) spłaconych pożyczek udzielonych przez podmioty niepowiązane, **co może wskazywać na sposób działania „piramidy finansowej”**, gdzie możliwość spłaty odsetek czy kapitału jest możliwy tylko przy stałym dopływie coraz większych nowych środków finansowych z zewnątrz. Również warty podkreślenia jest fakt, że Spółka mimo milionowych obrotów, wykazuje minimalne salda końcowe na rachunkach bankowych i w ograniczonym stopniu dysponuje najbardziej płynnym aktywem czyli środkami pieniężnymi. Przy tej skali działalności jest to zjawisko rzadko spotykane w rzeczywistości gospodarczej. Każda spłata zobowiązania wymaga więc nowego dopływu gotówki. Oznaczać to może, że albo Aforti Holding nie ma płynności finansowej lub wszystkie środki pieniężne są celowo transferowane na zewnątrz.

Zarządca Przymusowy nie przedstawił metodologii powyższego, a więc trudno się odnieść merytorycznie. Nie wzięto pod uwagę, kiedy pożyczki były przekazywane na inne podmioty (o ile tak w rzeczywistości było). Poza mowa tutaj o pożyczkach, które są objęte restrukturyzacją a w znacznej części ich termin zapadalności jeszcze nie nastąpił wobec czego zarzuty o „piramidzie finansowej” ze względu na to, że spłaconych zostało jedynie 13% pożyczek jest nietrafione.

12. W dalszej części poświęconej zaciągniętym pożyczkom Zarządca Przymusowy wskazuje na następujące:

Analogiczna sytuacja ma miejsce w transakcjach między podmiotami powiązanymi. Jak wynika z zadekretowanych w systemie finansowo-księgowym Spółki wyciągów bankowych Dłużnik udzielił podmiotom powiązanym w okresie 2014-2022 pożyczek na łączną kwotę 65 928 428,00 PLN, natomiast spółki powiązane zwróciły Aforti Holding S.A. kwotę 39 216 018,00 PLN. Zatem zadłużenie spółek powiązanych względem Spółki wynosi 26 732 410,00 PLN. Aforti Holding S.A. otrzymała pożyczki od podmiotów powiązanych na

łączną kwotę 4 482 060,00 PLN, ale spółka dokonała spłat na kwotę wyższą od kwoty otrzymanej tytułem pożyczek tj. 8 032 982,00 PLN, tym samym nadpłaciła spółkom powiązanym kwotę 3 550 922,00 PLN. Łącznie **zadłużenie spółek powiązanych** względem Aforti Holding S.A. **wynosi 30 283 332,00 PLN**. W tym miejscu zaznaczyć należy, że analiza wyciągów bankowych zadekretowanych w systemie finansowo-księgowym odbyła się według klucza tj. weryfikacji dokonano po słowie pożyczka, udzielona, spłacona. Wyszukiwanie hasłowo podyktowane było tym, iż zarząd spółki przekazał w dokumentacji papierowej umowy pożyczek datowane na lata 2015-2018, ale analiza ksiąg wykazała, że w późniejszym okresie tj. latach 2019-2022 także figurują zapisy potwierdzające dokonywanie transakcji pożyczek od i do spółek powiązanych. **Przekazanie umów pożyczek zawężone do lat 2015-2018 nasuwa przypuszczenie, iż materiał celowo został przekazany w sposób wybiórczy, tak aby zarządca nie miał wglądu w umowy pożyczek, z których ewentualne należności nie są jeszcze przedawnione lub w inny sposób nieumorzono.**

Podane kwoty są nieprawdziwe i nieweryfikowalne. Zarządca Przymusowy sam sobie zaprzecza, ponieważ z jednej strony wskazuje, że Aforti Holding S.A. oddała za udzielone pożyczki więcej niż otrzymała, zaś z drugiej strony sam wskazuje, że wyszukiwanie było bardzo wybiórcze i hasłowe. Nie dokonano szczegółowej analizy, na co również sam wskazuje. Brak szczegółowego badania próbuje zrzucić na karb rzekomego wybiórczego przekazania dokumentacji. Jest tutaj jednak sprzeczność ponieważ podczas czynności komorniczych Zarządca Przymusowy uzyskał dostęp do całości posiadanych umów, mimo to jak widać nie zdecydował się z nimi zapoznać.

13. Niekonsekwencję w prezentowaniu wyników finansowych Spółki widać na poniższym przykładzie:

1. Przychody ze sprzedaży badanej spółki w okresach sprawozdawczych <2021-2024> mieściły się w przedziale od 856 013,53 PLN [w okresie <2024>] do 6 952 051,57 PLN [w okresie <2021>].
2. Badana spółka we wszystkich analizowanych przez zarządcę okresach sprawozdawczych wygenerowała **stratę ze sprzedaży**.
3. Badana spółka wypracowała **zysk brutto i zysk netto** w okresach sprawozdawczym <2021> i <2022> oraz **stratę brutto i stratę netto** w pozostałych okresach, tj. <2021>, <2023>, <2024>.

vs.:

Po analizie przepływów pieniężnych za lata 2021 - 2023 (rok 2024 został pominięty w analizie ze względu na minimalne obroty poniżej 25 000,00 PLN), głównym źródłem zasilania \

Nie jest możliwe, żeby z jednej strony obroty za 2024 r. ustalono na poziomie 25.000 zł a z drugiej przychody ze sprzedaży w 2024 miały wynieść 856.013,53 zł. Poza tym widać pewną nieścisłość (pkt 3) gdzie wskazuje się, że zysk osiągnięto w 2021 r. i zaraz potem wskazuje się, że w tym samym roku osiągnięto stratę.

14. Zarządca Przymusowy w treści Sprawozdania stara się również odpowiadać na stawiane mu zarzuty w tym m.in. dotyczące tego, że nie przekazał informacji o tym jakich płatności dokonywał z rachunków spółki:

z przekazania z dnia 21 stycznia 2025 r. - załącznik nr 2). Zarządca nie zaciągał zobowiązań, które skutkowałyby wystawieniem faktur, nie zawierał żadnych umów, a tym samym nie dokonywał żadnych transakcji bankowych. W tym miejscu należy zaznaczyć, iż na objętych dotąd rachunkach bankowych prowadzone są postępowania egzekucyjne, co uniemożliwia dokonywanie jakichkolwiek transakcji finansowych. Zatem zupełnie niezasadnym jest użycie przez Spółkę sformułowania, iż zaprezentowane w opublikowanych sprawozdaniach dane finansowe mogą być obarczone ryzykiem błędu z winy zarządcy. Zarządca nie miał możliwości zapoznać się z treścią raportu okresowego, ponieważ przedstawiciel Spółki nie uznał za konieczne przedłożyć i omówić projekt raportu zarządcy przymusowemu przed jego

Powyższe jednak nie dotyczy wyłącznie kwestii dokonywania opłat ale również zawierania czy rozwiązywania umów. Poza tym Zarządca Przymusowy wielokrotnie był wzywany do tego, żeby udzielić stosownej informacji, nie wyjaśnił natomiast dlaczego tego nie zrobił, co tylko potwierdza tezę o celowym działaniu na szkodę. Nic nie stało bowiem na

przeszkodzie, żeby Zarządca Przymusowy odpowiedział chociażby nawet za pośrednictwem wiadomości e-mail.

15. Zarządca Przymusowy po raz kolejny przedstawia tezę jakoby zarząd nie współpracował z nim a jego pisma pozostawały bez odpowiedzi:

publikacją. **Należy nadmienić, że od dnia zabezpieczenia majątku zarządem przymusowym Spółka w żadnym obszarze nie współpracuje z zarządcą.** Jak wcześniej wspomniano były duże przeszkody z pozyskaniem dokumentacji, dostępu do ksiąg rachunkowych, systemu finansowo-księgowego, a przekazane dokumenty o znikomej wartości merytorycznej, czy wręcz „zasypanie” zarządcy dokumentacją nieprzydatną, miało na celu utrudnić i zniekształcić ostateczny obraz sytuacji Spółki.

Jest to kolejne gołosłowne twierdzenie. Zarządca Przymusowy dostał wszystkie dokumenty o jakie wnioskował. Odbiór został skwitowany przez jego pracowników. Poza tym Zarządca Przymusowy nigdy nie powiedział, że jakąś dokumentację należy uzupełnić lub też, że przekazana dokumentacja jest nieprzydatna. Wręcz przeciwnie, Zarządca Przymusowy kilkakrotnie występował o dokumentację, którą już wcześniej otrzymał co świadczy tylko o tym, iż nawet nie zapoznawał się z przekazywanymi materiałami.

16. Sprawozdanie zawiera także nowe, wcześniej niepodnoszone przez Zarządcę wątki, mianowicie:

tylko w niniejszym postępowaniu przed tut. Sądem upadłościowym. Brak jest możliwości prowadzenia działalności gospodarczej przez Dłużnika w tym stanie rzeczy, a to szczególnie wobec braku środków finansowych, które umożliwiłyby odtworzenie dokumentacji źródłowej Dłużnika.

Wątek konieczności odtworzenia dokumentacji źródłowej pojawia się po raz pierwszy i nie był nigdzie wcześniej poruszany. Nie wiadomo też o jaką dokumentację źródłową chodzi. Całość kompletnej dokumentacji jest przechowywana przez spółkę (z wyjątkiem tej, która była zabrana przez komornika). Skoro zatem Zarządca Przymusowy wysnuwa tezę, że nie jest możliwe dalsze prowadzenie działalności z uwagi na brak dokumentacji źródłowej to teza ta jest oczywiście nieprawdziwa ponieważ nie istnieje w ogóle potrzeba jej odtworzenia.

17. Zarządca Przymusowy uzasadnia również konieczność podjęcia zlecenia czynności komornikowi tym, że był to jedyny sposób, żeby wejść w posiadanie wnioskowanych dokumentów:

Wobec braku reakcji przedstawiciela Dłużnika na kierowane wezwania do wydania dokumentacji źródłowej dłużnika oraz wydania ksiąg rachunkowych dnia 20.12.2024 r. został złożony wniosek o wprowadzenie w posiadanie przez Komornika Sądowego przy Sądzie Rejonowym dla Warszawy-Woli w Warszawie Pawła Zająca. Komornik wyznaczył termin wprowadzenia w majątek Dłużnika na dzień 21.01.2025 r. na godzinę 10:00.

Komornik rozpoczął czynności wraz z asystą funkcjonariuszy policji, z udziałem przedstawiciela Dłużnika Pana Klaudiusz Sytka. W toku czynności pozyskano częściową i wybiórczą **kopię** dokumentacji Dłużnika, w tym umowy pożyczek zawierane przez Dłużnika, a także wydruki komputerowe dotyczące bilansów Dłużnika oraz spółek powiązanych z grupy Aforti oraz pojedyncze faktury potwierdzające niektóre zdarzenia gospodarcze dokonane przez Dłużnika w zakresie rozporządzenia majątkiem dokonanego przez przedstawiciela Dłużnika oraz akty notarialne. Kopia dokumentów ukazanych od Dłużnika została szczegółowo wymieniona w protokole z czynności, który stanowi załącznik nr 23 do niniejszego opracowania.

Tu należy poczynić uwagę, iż nie jest prawdą, że spółka ignorowała pisma o wydanie ksiąg rachunkowych. Ma to szczególne znaczenie biorąc pod uwagę, że Zarządca Przymusowy mając tę wiedzę i tak zlecił komornikowi przeprowadzenie czynności mających na celu zabranie ksiąg rachunkowych. Działaniem bezprawnym był zabór elektronicznej kopii bazy danych. Spółka wskazywała na brak podstaw prawnych takich działań, które mimo to zostały przeprowadzone.

18. Zarządca zarzuca również, że dokumenty, które pozyskał w wyniku czynności komorniczych i tak były niekompletne oraz nie były przedłożone w oryginale

W trakcie czynności Dłużnik udostępnił zarządcy dane, które były cząstkowe i niekompletne, dokumenty nie były przedłożone w oryginale. W przekazanej dokumentacji brakowało w szczególności dokumentacji dotyczącej należności wobec takich podmiotów jak Ketys Invesments sp. z o.o., Aforti Collections S.A., Aforti AC sp. z o.o.; Aforti Group Factor Polska S.A.; Aforti Factor Polska S.A. W biurze Dłużnika znajdowały się kartony z przemieszaną i nieposegregowaną dokumentacją. Postawa Dłużnika w toku czynności z udziałem Komornika zmierzała do ich celowego przedłużenia. Nie został wydany dostęp do serwera, na którym znajdują się dane spółki, nie przedłożono oryginałów umów dotyczących spółek z grupy holdingowej. Dłużnik, zmieniał swoje oświadczenia w trakcie czynności komorniczych, przedstawiając różne wersje.

Trzeba zwrócić uwagę, że wizyta była nagle i niezapowiedziana, a co za tym idzie nie można zarzucać Spółce celowej manipulacji przy dokumentacji poprzedzającej wizytę. Biorąc pod uwagę obszerność dokumentacji i ilość spółek nie sposób czynić zarzuty, że przekazane dane miały być częściowe i niekompletne.

19. Twierdzenia o niekompletności przekazanej dokumentacji stoją jednak w sprzeczności z dalszą częścią Sprawozdania, mianowicie Zarządca Przymusowy wskazuje na następujące:

Dłużnik nie wydał zarządcy oryginałów dokumentów, w szczególności takich jak:

-umowy pożyczek,

Strona 63 z 134

-dokumentów potwierdzających należności dłużnika,

-wyciągów z rachunków bankowych.

Zarządca Przymusowy wcześniej mówił, że przekazana dokumentacja jest niekompletna i częściowa, jednocześnie chwilę dalej wskazuje, że nie zostały wydane oryginały umowy pożyczek, które dla sporządzenia Sprawozdania są w zupełności wystarczające; dokumentów potwierdzających należności dłużnika – biorąc pod uwagę zakres danych Zarządca Przymusowy powinien wcześniej poinformować spółkę jakie dokumenty ma przygotować, jednocześnie nie jest to prawda, ponieważ jeszcze w tym Sprawozdaniu Zarządca Przymusowy powołuje się na konkretne umowy, z których miałyby wynikać należności spółki. Zarządca Przymusowy nie precyzuje jakich dokumentów nie był w stanie odnaleźć. Z kolei co do wyciągów z rachunków bankowych podkreślenia wymaga, że Zarządca Przymusowy ma wyłączny dostęp do tych rachunków, zatem zarzut ten jest całkowitą aberracją. To spółka nie ma w ogóle dostępu do tych rachunków i o

przedstawienie informacji wynikających z rachunków bankowych sama prosiła Zarządę Przymusowego.

20. Zarządca Przymusowy wykorzystuje również kwestię wykreślenia Aforti Exchange S.A. z rejestru małej instytucji płatniczej sugerując, że nie zostały przez tą spółkę jakieś wymogi skutkujące jej wykreśleniem

W tym miejscu należy wskazać, że Spółka Aforti Exchange S.A. jako spółka zależna od Spółki Aforti Holding S.A. przez Spółkę Aforti PLC zarejestrowana w Wielkiej Brytanii posiadała status „małej instytucji płatniczej” zgodnie z wydanym zezwoleniem przez Urząd Komisji Nadzoru Finansowego nr MIP50/2020 od dnia 30.01.2020 r. jako podmiot świadczący usługi przekazu pieniężnego na podstawie art. 3 ust. 1 pkt. 6 ustawy z dnia 19 sierpnia 2011 r. o usługach płatniczych (Dz.U. 2024, poz. 30, ze zm.). Wskazuje się jednak, że w dniu 10.10.2023 r. została wykreślona z rejestru małych instytucji płatniczych.

Fakt jest jednak taki, że spółka sama wystąpiła w dniu 10 lipca 2023 roku o wykreślenie jej z rejestru małych instytucji płatniczych, zatem nie wynika to z niedopełnienia jakichś obowiązków a jedynie było podyktowane brakiem celowości utrzymywania statusu małej instytucji płatniczej.

21. Żeby dopełnić obrazu nierzetelności Aforti Holding S.A., Zarządca zarzuca jej także, że nie dochowywała ona obowiązków informacyjnych na giełdzie, w związku z czym zostały na nią nałożone kary:

Na uwagę zasługuje również fakt, że Dłużnik nienależycie realizował obowiązki informacyjne określone dla emitentów papierów wartościowych wprowadzonych do Alternatywnego Systemu Obrotu, notowanych na rynku New Connect w związku z powyższym Zarząd Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. (dalej jako: „Zarząd GPW”) nałożył na Dłużnika następujące kary:

Uwagi takie nie mają jednak żadnego znaczenia z punktu widzenia przedmiotu Sprawozdania. Warto jednak zaznaczyć, że Zarządca Przymusowy nie precyzuje natomiast z jakiego tytułu kary zostały nałożone, chodzi o to, żeby pozostawić wrażenie, że Spółka ukrywała pewne informacje nie publikując ich. W rzeczywistości chodziło o przekroczenie terminu na publikację, nie zaś nierzetelności przedstawianych informacji. Znamienne jest również to, że Zarządca Przymusowy zarzuca, że spółka nie dopełniła pewnych

obowiązków wynikających z NewConnect jednocześnie samemu odłączając stronę internetową spółki powodując, że obowiązki, na które wskazuje Zarządca Przymusowy już w ogóle nie będą mogły być realizowane. Poza tym, utrzymanie strony internetowej jest jednym z podstawowych obowiązków spółki publicznej.

22. W ocenie Zarządca Przymusowy brak jest perspektyw na kontynuowanie działalności Spółki.

Podsumowując, działania Aforti Holding S.A. wraz z jej spółkami zależnymi, ignorując wymogi prawne i regulacyjne naraża się na potencjalne konsekwencje prawne, w tym możliwość nałożenia wysokich kar finansowych oraz odpowiedzialność karną i cywilną dla osób zarządzających, w tym Prezesa Zarządu Aforti Holding S.A. – Pana Klaudiusza Sytki oraz dla członków organów nadzorczych Spółki.

W istocie Zarządca Przymusowy chce żeby tak było o czym świadczy konsekwentne prowadzenie czynności, które uniemożliwiają prawidłowe funkcjonowanie Spółki.

23. Zarządca Przymusowy wiąże niewypłacalność m.in. z tym, że znaczna część wierzycieli zażądała spłaty w jednym czasie a następnie wystąpiła do sądu:

Powyższe okoliczności w ocenie zarządcy jednocześnie wskazują, że skoro wierzyciele spółki nalegali w sposób kategoryczny na spłatę przysługujących im wierzytelności pieniężnych, co potwierdzają w badanym okresie wierzytelności dochodzonych na drodze sądowej, świadczy to, że podmiot jest niewypłacalny co potwierdza szersza grupy wierzycieli.

Nie jest to takie oczywiste. Znaczna część pożyczek została wypowiedziana w jednym momencie z uwagi na doniesienia medialne, wówczas klienci chcąc skrócenia czasu obowiązywania pożyczek zaczęli je masowo wypowiadać z powołaniem na zapisaną w umowie przesłankę zgodnie z którą w przypadku zaistnienia niewypłacalności spółki mogą rozwiązać umowę. Druga grupa to pożyczki zawierane z opcją put. W tym miejscu należy też podkreślić mechanizm opcji put, który przewidywał nagle wyższe oprocentowanie, spółka nie była zaś na to przygotowana. Umowy te były zawierane wbrew stanowisku Prezesa Zarządu Klaudiusza Sytki, a odpowiadał za były już członek zarządu Paweł Opoka.

Co więcej, spółka w znaczącej części kwestionowała zasadność dochodzonych roszczeń na tym etapie, lub w ogóle. Zarządca Przymusowy nie przedstawił żadnych konkretnych argumentów, posługuje się jedynie ogólnymi tezami.

Podkreślenia wymaga, że masowe wypowiedanie umów rzeczywiście doprowadziło do konieczności zarządzenia tym procesem przez spółkę a nadto prowadziło do konieczności poczynienia przez nią znacznych nakładów finansowych na wszelkiego rodzaju opłaty. Spowodowało to zachwianie sytuacji majątkowej spółki i jej płynnością finansową.

24. Zarządca Przymusowy wprowadza również w błąd twierdząc, że

Głównym źródłem finansowania działalności Aforti Holding S.A. była sprzedaż weksli inwestycyjnych. Spółka oferowała te instrumenty finansowe jako atrakcyjną alternatywę dla tradycyjnych form oszczędzania i inwestowania.

Jest to kolejna manipulacja, ponieważ Spółka nigdy nie sprzedawała weksli. Spółka była wystawcą weksli.

25. Zarządca Przymusowy oceniając stan niewypłacalności opierał się na teście potencjału zbywczego posiadanego majątku w ten sposób, że ocenia się, czy:

- czy dana kategoria aktywów ujawniona w księgach rachunkowych cechuje się wartością zbywczą,
- czy dana kategoria aktywów ujawniona w księgach rachunkowych cechuje się zdolnością egzekucyjną,
- czy dana kategoria pasywów ujawniona w księgach rachunkowych stanowi faktyczne zobowiązanie w rozumieniu cywilnoprawnym,
- czy jednostka posiada majątek lub zobowiązania nieujawnione w księgach rachunkowych,
- czy dana kategoria zobowiązań nieujawnionych w bilansie spółki [w księgach rachunkowych] stanowi faktyczne zobowiązanie, a nie przykładowo rezerwę lub element składowy tzw. rozliczeń międzyokresowych,

przy uwzględnieniu powyższych założeń Zarządca Przymusowy przystąpił do korekt określonych aktywów spółki dokonując ich odpowiedniego zmniejszenia. I tak np. w przypadku aktywów niematerialnych i prawnych dokonano zmniejszenia o 100% z uwagi na zerową w ocenie Zarządca Przymusowy wartość zbywczą. Z kolei w przypadku aktywów

w postaci urządzeń technicznych i maszyn Zarządca Przymusowy zastosował korektę wartości o 20% “z uwagi na szybki postęp techniczny tego składnika aktywów”. W innym przypadku w zakresie oceny środków transportu dokonano korekty zmniejszającej o 75% argumentując to tym, że ten rodzaj majątku nie cechuje się wartością zbywczą. Jeszcze w innym przypadku tj. tzw. innych środków trwałych dokonano korekty zmniejszającej o 20% z uwagi na utratę wartości tego składnika majątku; jeszcze w innym przypadku dotyczących aktywów będącymi środkami trwałymi w budowie Zarządca Przymusowy dokonał korekty o 20% z uwagi na ryzyko niezakończenia budowy środka trwałego. Przykłady te są podawane po to, żeby pokazać, że Zarządca Przymusowy w sposób całkowicie dowolny podchodzi do kwestii korekty wartości danych aktywów. W zasadzie nie sposób ustalić, czym kieruje się Zarządca Przymusowy dokonując korekty o konkretne wartości i skąd wynika korekta wartości o określoną wartość procentową. Oczywiście zatem staje się, że Zarządca Przymusowy dokonuje korekt wg własnego uznania na podstawie tego co wydaje mu się słuszne. **Już samo to sprawia, iż nie sposób jakkolwiek poważnie traktować wynikających stąd wyliczeń, ponieważ nie mają one żadnego metodologicznego uzasadnienia.** Równie dobrze Zarządca Przymusowy mógł dokonać korekty wszystkich aktywów np. o 50% lub 30%, byłoby to bowiem równie uznaniowe, co korekta dokonana w przedmiotowej sprawie.

H. MANIPULACJE ZARZĄDCY NA TEMAT SPOSOBU PROWADZENIA DZIAŁALNOŚCI AFORTI HOLDING S.A.

W całej dokumentacji sprawy restrukturyzacyjnej o zatwierdzenie układu, jak również w sprawie upadłościowej Spółka przedłożyła kompleksowe informacje na temat przedmiotu działalności Spółki jak i całej Grupy Kapitałowej. Co istotne, **spółki przeszły 94 audyty sprawozdań finansowych, w których biegły rewident sprawdza również Sprawozdania Zarządu z działalności w danym roku, za każdym razem Biegli Rewidenci stwierdzali:**

Opinia o Sprawozdaniu z działalności

Na podstawie wykonanej w trakcie badania pracy, naszym zdaniem, Sprawozdanie z działalności Spółki:

- zostało sporządzone zgodnie z art. 49 Ustawy o rachunkowości,*
- jest zgodne z informacjami zawartymi w sprawozdaniu finansowym.*

Ponadto, w świetle wiedzy o Spółce i jej otoczeniu uzyskanej podczas naszego badania oświadczamy, że nie stwierdziliśmy w Sprawozdaniu z działalności istotnych zniekształceń.

Zawsze Zarządy Spółek przekazywały rzetelne informacje o prowadzonej działalności.

Nie sposób więc zrozumieć, jak to możliwe że Zarządca nie umie tych informacji rzetelnie przedstawić Sądowi w sporządzonym sprawozdaniu, skoro dysponuje pełną informacją i dokumentacją na ten temat, a nawet posuwa się do tego by sugerować, iż sposób działalności Spółki to modus operandi.

Spółka dementuje zmanipulowane, nieprawdziwe i nierzetelne informacje Zarządcy przedstawione w rozdziale XI Sprawozdania Zarządcy - Sposób prowadzenia działalności przez dłużnika.

1. Zarządca w sposób zmanipulowany przedstawia przedmiot działalności Spółki:

Aforti Holding S.A. z siedzibą w Warszawie jest spółką kapitałową, wpisaną do Rejestru Przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem: 0000330108, o numerze identyfikacji podatkowej (NIP) 5252453755 i kapitale opłaconym w całości, w wysokości 9 042 514 PLN. Przedmiotem jej działalności jest m. in.: działalność leasingowa, finansowa, a także działalność prawnicza oraz działalność mająca na celu wsparcie usług finansowych.

Spółka nigdy nie prowadziła działalności leasingowej, finansowej ani prawniczej.

Przedmiotem działalności Spółki jako podmiotu stojącego na czele Grupy Kapitałowej AFORTI, jest zapewnienie wsparcia spółkom zależnym. Ponadto, nadzorowanie oraz

realizowanie przyjętej strategii rozwoju. Istotnym aspektem działalności Spółki pozostaje aktywne poszukiwanie podmiotów, które mogłyby zostać przedmiotem akwizycji, uzupełniając portfolio usług dla przedsiębiorców świadczonych przez Grupę Kapitałową Aforti. Wspieranie rozwoju spółek, a następnie uzyskiwanie przez Aforti Holding S.A. przychodów ze sprzedaży udziałów mniejszościowych. Spółka świadczy/świadczyła:

a) usługi holdingowe, w tym: w zakresie marketingu i promocji, relacji inwestorskich, obsługi korporacyjnej organów spółek, obsługi informatycznej, obsługi administracyjnej i kancelaryjnej.

b) usługi najmu biura.

Spółka uzyskuje przychody ze sprzedaży pakietów mniejszościowych akcji.

2. Zarządca manipuluje i nierzetelnie przedstawia informacje na temat weksli, twierdzi iż:

w ramach subskrypcji prywatnej oraz emitował weksle własne osobom trzecim. Kapitał pozyskany przez Dłużnika z tytułu emisji weksli był przeznaczany na finansowanie działalności podstawowej Dłużnika. W związku z prowadzonymi działaniami przez Dłużnika Prezes Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów Decyzją nr RWR 6/2023 z dnia 04.08.2023 r. znak: RWR.610.2.2023.BG, nałożył na Dłużnika karę finansową w wysokości 753 691 PLN, w związku ze stosowanymi niedozwolonych praktyk względem konsumentów – załącznik nr [11].

Po wszczęciu postępowania przez Prezesa UOKiK ograniczył oferowanie weksli inwestycyjnych, na rzecz oferowania pożyczek od osób fizycznych, które były oprocentowane

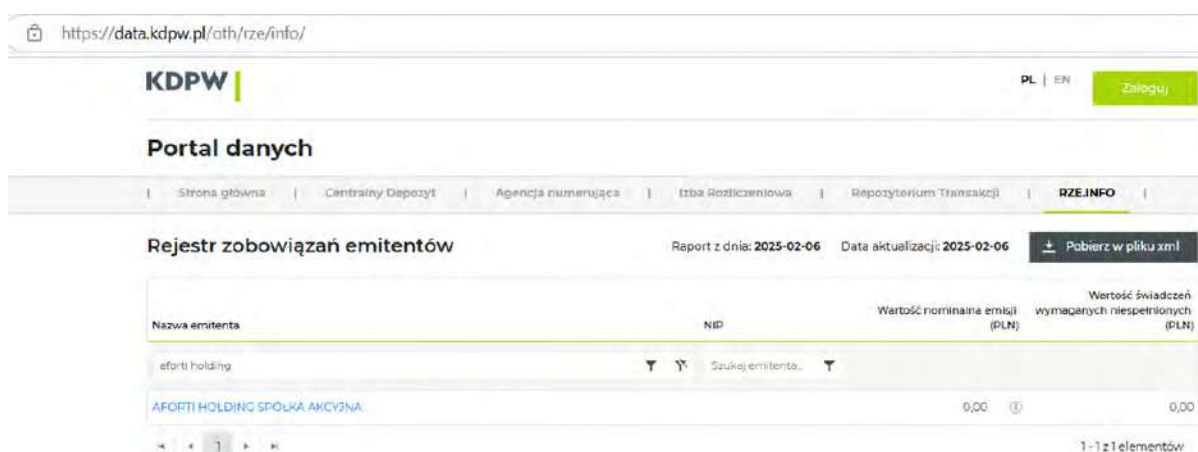
Każdy uważny Czytelnik dokumentów zgromadzonych w aktach sprawy, wie, że środki z wystawionych weksli były przeznaczone na bieżącą działalność operacyjną oraz na rozwój Grupy Kapitałowej.

Spółka wskazuje, iż fakty są takie, iż zaprzestała wystawiania weksli w dniu 29.01.2021, a więc 2,5 roku wcześniej niż została wydana decyzja UOKiK w sprawie weksli z dnia 4 sierpnia 2023r, **Wbrew twierdzeniom Zarządcy Decyzja UOKiK jest nieprawomocna. Spółka odwołała się od tej decyzji do Sąd Ochrony Konkurencji i Konsumentów we wrześniu 2023r, o czym, Zarządca bardzo dobrze wie, ale ukrywa ten fakt przez Sądem i nie zawiera go w Sprawozdaniu.**

Warto w tym miejscu podkreślić, że pozyskiwanie kapitału w ramach obligacji, pożyczek, czy też weksli było i jest powszechną i dozwoloną przez prawo formą pozyskania kapitału. Także KNF nie kwestionował dopuszczalności ww. form pozyskania kapitału. Weksel inwestycyjny nie był kwestionowany (zabroniony) przez KNF, który w żadnym ze swoich materiałów nie traktuje tego instrumentu jako konstrukcji służącej do popełnienia czynu zabronionego z art. 171 ust. 1 PrBank, nadto o dopuszczalności takiego weksla pisał w swoich wcześniejszych badaniach naukowych prof. u. dr hab. Jacek Jastrzębski – dzisiejszy Przewodniczący KNF⁴

Nadto Aforti Holding, przed rozpoczęciem pozyskiwania kapitału w tej formie konsultowała swoje zamiary z renomowanymi kancelariami prawnymi - Kancelarię Sadkowski i Wspólnicy Sp.k., informacja o istocie weksli, związanych z nimi ryzykach, zaś wyniki tych konsultacji potwierdzały brak jakichkolwiek przeciwwskazań prawnych do zaciągania przez Aforti Holding tego typu zobowiązań. Także dokumentacja związana z zawieraniem umów związanych z wekslami została opracowana przez prawników.

Należy podkreślić, iż wszystkie obligacje korporacyjne, które Spółka emitowała w Polsce są spłacone, co poświadcza wypis z Rejestru zobowiązań emitentów prowadzony przez KDPW.



Nazwa emitenta	NIP	Wartość nominalna emisji (PLN)	Wartość świadczeń wymaganych niespełnionych (PLN)
eforti holding			
AFORTI HOLDING SPÓŁKA AKCYJNA		0,00	0,00

⁴ J. Jastrzębski, M. Kaliński, Prawo wekslowe i czekowe. Komentarz, Warszawa 2014

3. Zarządca manipuluje i nierzetelnie przedstawia informacje na temat emisji akcji własnych Spółki, twierdzi iż:

... oprocentowanie wynosiło do 13%. Ponadto, Dłużnik dokonywał emisji akcji własnych, a także podmiotów od niego zależnych, które prowadziły działalność podstawową w następującym

W tym miejscu należy wskazać, że Dłużnik dokonywał emisji akcji i dokonywał podnoszenia kapitału zakładowego po cenach nierynkowych, kapitał był zwiększany, a akcje były obejmowane przez Spółki w grupie, co stanowiło sztuczne podwyższanie kapitału celem przedstawienia dobrej kondycji finansowej Spółek, co miało na względzie pozyskanie

Jak już wskazywaliśmy w niniejszym piśmie wielokrotnie, wszelkie informacje o ostatniej emisji akcji Spółki z roku 2019 tj. serii I, które objęło kilkudziesięciu akcjonariuszy, w tym kilka podmiotów z Grupy Kapitałowej, w tym o cenie emisyjnej akcji, Zarządca otrzymał od Spółki, w tym Dokument Informacyjny AFORTI HOLDING S.A. sporządzony na potrzeby wprowadzenia 1.240.599 akcji serii I o numerach od I 0000001 do I 1240599 do obrotu na rynku NewConnect prowadzonym jako alternatywny system obrotu przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. Dokument zgłoszony i zatwierdzony przez Giełdę Papierów Wartościowych z dnia 1 kwietnia 2021 (w załączeniu dokument). Dokument jest też dostępny dla każdego, na stronie internetowej Giełdy - NewConnect pod adresem:

https://newconnect.pl/pub/NEWCONNECT/dokumenty_informacyjne/Aforti_Holding_DI_0421.pdf

Emisja akcji nowej serii, miała miejsce 6 lat temu, skierowana była do różnych podmiotów. Akcje Spółki objęło kilkudziesięciu akcjonariuszy, w tym kilka podmiotów z Grupy Kapitałowej. Cena emisyjna akcji była ustalona na warunkach rynkowych, dla wszystkich akcjonariuszy jedna i taka sama.

Spółka wyjaśnia Zarządcy, w kwestii jego twierdzeń, o rzekomo “sztucznym podwyższaniu kapitału”, że art. 396 par 2 Kodeksu Spółek Handlowych wyraźnie wskazuje:

art. 396 par 2 KSH : *“ Do kapitału zapasowego należy przelewać nadwyżki, osiągnięte przy emisji akcji powyżej ich wartości nominalnej, a pozostałe - po pokryciu kosztów emisji akcji. ”*

Dodatkowo należy zwrócić uwagę, iż Zarządca kwestionuje tylko transakcje objęcia akcji przez podmioty z Grupy. **Zarządca nie kwestionuje objęcia akcji tej samej serii – tj. serii I , w tym samym czasie tj. w roku 2019, po tej samej cenie emisyjnej akcji, zaoferowanych i objętych przez kilkudziesięciu niepowiązanych akcjonariuszy.** Potwierdza tym samym rynkowość transakcji z podmiotami powiązanymi, rynkowość ceny emisyjnej i prawidłowość zaewidencjonowania transakcji objęcia akcji nowej serii w księgach rachunkowych Spółki, a także prezentację kwot w bilansie Spółki.

4. Żenująco niski poziom wywodów Zarządcy na temat informacji o Radzie Nadzorczej

Po raz kolejny Zarządca pokazuje, iż nie zaznajomił się z dokumentami, przekazanymi mu przez Spółkę, nie zaznajomił się z procedurami, raportami giełdowymi, nie zapoznał się z dokumentacją Rady Nadzorczej.

Spółka stosuje zasady zawarte w „Dobrych Praktykach Spółek Notowanych na NewConnect 2024” (szczegółowe informacje w raporcie RB EBI 8/2024).

https://newconnect.pl/komunikat?geru_id=217941&title=+Informacja+o+stanie+stosowania+zasad+zawartych+w+%E2%80%9EDobrych+Praktykach+Sp%C3%B3%C5%82ek+Notowanych+na+NewConnect+2024%E2%80%9D

W skład Rady Nadzorczej zawsze powoływani byli profesjonaliści znający rynek w jakim Spółka działa, gwarantujący rzetelność realizacji zadań Rady Nadzorczej.

Jeśli **Zarządca stwierdza, iż „nie zna żadnej okoliczności, która choćby uprawdopodobniła, że Rada Nadzorcza Spółki podjęła czynności nadzorcze”, to potwierdza, że zdecydowanie nie zapoznał się z dokumentami lub przynajmniej zabrakło czytania ze zrozumieniem.** Jako przykład należy podać, iż **podczas spotkania przedstawiciela Audytora UHY ECA Audyt sp. z o.o. Sp. k. z Radą Nadzorczą Spółki, które miało miejsce 17 maja 2023 r., zostało Spółce przekazane, iż nie ma ryzyka, ażeby**

termin 31.05.2023 na zakończenie badania nie został dochowany. Zarządca nie zapoznał się z dokumentami Spółki.

5. Manipulowanie informacjami o rachunkach bankowych

Zarządca kontynuując bajkopisarstwo stwierdza, iż tylko Prezes miał dostęp do rachunków bankowych

Pan Klaudiusz Sytek jako Prezes Zarządu miał wyłączny dostęp do rachunków bankowych Dłużnika i samodzielnie dokonywał operacji finansowych i miał wyłączną wiedzę o dokonywanych operacjach finansowych. W tym miejscu należy wskazać, że brak możliwości

Nie wiadomo czemu ma służyć to całkowite mijanie się z prawdą i wprowadzanie Sąd w błąd.

Do rachunków bankowych, jak w każdym normalnym przedsiębiorstwie miały dostęp:

- Główna Księgowa
- księgowa/księgowy prowadzący księgi Spółki
- wskazani pracownicy Działu Relacji Inwestorskich
- wskazani pracownicy administracji odpowiedzialni za faktury
- Zarząd

Przykładowo, zgodnie z opinią bankową Alior Bank na dzień 31.12.2022

OPINIA BANKOWA



Alior Bank Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie przy ulicy ul. Łopuszańskiej 38D, wpisana do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy XIII Wydział Gospodarczy pod nr KRS 0000305178, posiadającą NIP 1070010731, REGON 141387142, o kapitale zakładowym wynoszącym **1 305 539 910 PLN**, opłaconym w całości, na wniosek Klienta informuje, że według stanu na dzień **2022-12-31** na rzecz:

AFORTI HOLDING SPÓŁKA AKCYJNA
Z siedzibą:
Chałubińskiego 8
00-613 Warszawa
NIP: 5252453755

3. Proszę wymienić osoby upoważnione do dysponowania ww. rachunkami w imieniu spółki (ze wskazaniem czy jest to upoważnienie jednoosobowe, czy inne).

Dane osób upoważnionych do dysponowania w/w rachunkami:

PODMIOT POWIĄZANY: **Anna Lamecka-Kujawowicz**
RELACJA: Użytkownik bankowości internetowej / pracownik



Strona 1 z 3



PODMIOT POWIĄZANY: **Jadwiga Alina Cęcek**
RELACJA: Użytkownik bankowości internetowej / pracownik

PODMIOT POWIĄZANY: **Klaudiusz Tomasz Sytek**
RELACJA: Reprezentant

PODMIOT POWIĄZANY: **Małgorzata Soboń**
RELACJA: Pełnomocnik rodzajowy bezterminowy
RELACJA: Użytkownik bankowości internetowej / pracownik

Zarządca ma pełną wiedzę, kto i jaki dostęp do rachunków bankowych miał i ma, gdyż przejął wszystkie rachunki bankowe Spółki. Co więcej **Zarządca zawarł w roku 2024 umowę prowadzenia rachunku bankowego Spółki w Mikołowskim Banku Spółdzielczym. Dlaczego w sprawozdaniu Zarządca kłamie, iż “nie zawierał żadnych umów, a tym samym nie dokonywał żadnych transakcji bankowych”? Nie wiadomo.** Spółka otrzymała dokument potwierdzenia salda na rachunkach bankowych na dzień 31.12.2024, z którego wynika, iż Mikołowski Bank Spółdzielczy prowadził dla Spółki rachunki bankowe w roku 2024 i były na nich dokonywane transakcje. Jakże? Nie wiadomo - dowód - [Bank MBS] Potwierdzenie zgodności sald na 31.12.2024



bankmbs.pl

ul. Krakowska 29, 43-190 Mikołów
tel. (032) 224 87 28

Mikołów, dn. 08.01.2025 r.



**AFORTI HOLDING SPÓŁKA
AKCYJNA W RESTRUKTURYZACJI
CHAŁUBIŃSKIEGO 8
00-613 WARSZAWA**

Na podstawie Ustawy z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości zawiadamiamy, że Państwa rachunek/ki wykazuje/ą na koniec dnia 31.12.2024 r. saldo/a wymienione poniżej.

Z uwagi na fakt, że w/w Ustawa nie przewiduje "Akceptu milczącego" prosimy o przesłanie w terminie 7 dni od dnia odebrania niniejszego zawiadomienia, potwierdzenia zgodności n/w sald/a na załączonej kopii lub zgłoszenie niezgodności do Mikołowskiego Banku Spółdzielczego w Mikołowie.

numer NRB	rachunek	saldo depozytowe	saldo kredytowe	waluta
05 8436 0003 0000 0026 9629 0003	269629 - 1702000VAT	0,00	0,00	PLN
59 8436 0003 0000 0026 9629 0001	269629 - 17020000000 - 1 - 17020000000	183,65	0,00	PLN

wydruk elektroniczny nie wymaga podpisu Banku

6. Manipulowanie informacjami o rzekomej złej współpracy z biegłymi rewidentami i powodów rozwiązania umowy na badanie.

Przyczyna rozwiązania umowy z audytorem to przesłanki wymienione w art. 66 ust 7 pkt 3) UoR, czyli zmiany organizacyjne w Spółce UHY ECA Audyt sp. z o.o. Sp. k., która z dniem 1 lipca 2023 przeniosła zorganizowaną część przedsiębiorstwa w zakresie działu audytu na nowy podmiot. W wyniku zmian organizacyjnych uszczupleniu uległ zespół audytorski, kluczowy biegły rewident, który prowadził badanie Spółki Aforti Holding S.A. w okresie 3 miesięcznego wypowiedzenia został zwolniony ze świadczenia usług, a Spółka UHY ECA Audyt nie miała żadnych pracowników, którzy mogliby zakończyć audyt i wywiązać się z umowy na badanie zawartej w dniu 08.04.2022r.

Współpraca z firmą audytorską UHY ECA Audyt sp. z o.o. sp. k. nie została rozwiązana z powodów, na które powołuje się Zarządca Przymusowy. Gdyby tylko Zarządca Przymusowy zapytałby Spółkę dlaczego doszło do zakończenia współpracy, to

dowiedziałby się następujące. Należy podkreślić, iż firma audytorska wypowiadając umowę powołała się na art. 66 ust 7 pkt 1) i pkt 2) Ustawy o rachunkowości, przenosząc odpowiedzialność za niewykonanie umowy na Spółkę i powołując się na nieprawdziwe okoliczności.

Prawdziwa przyczyna to przesłanki wymienione w art. 66 ust 7 pkt 3) UoR, czyli zmiany organizacyjne w Spółce UHY ECA Audyt sp. z o.o. Sp. k., która z dniem 1 lipca 2023 przeniosła zorganizowaną część przedsiębiorstwa w zakresie działu audytu na nowy podmiot. W wyniku zmian organizacyjnych uszczupleniu uległ zespół audytorski, kluczowy biegły rewident, który prowadził badanie Spółki Aforti Holding S.A. w okresie 3 miesięcznego wypowiedzenia został zwolniony ze świadczenia usług, a **Spółka UHY ECA Audyt nie miała żadnych pracowników, którzy mogliby zakończyć audyt** i wywiązać się z umowy na badanie zawartej w dniu 08.04.2022r. UHY ECA Audyt wykorzystała medialną nagonkę na Aforti i artykuł w Gazecie Wyborczej jaki ukazał się 30.06.2023 jako pretekst do złożenia wypowiedzenia Spółce. Pełna dokumentacja była dostępna dla audytorów w siedzibie spółki, scany dokumentów do wybranej próby zostały przygotowane i przekazane. Wylączną winę za tę sytuację, ponosi Audytor.

Warto w tym miejscu przypomnieć, że jeszcze **podczas spotkania przedstawiciela Audytora z Radą Nadzorczą Spółki, które miało miejsce 17 maja 2023 r., zostało Spółce przekazane, iż nie ma ryzyka, ażeby termin 31.05.2023 na zakończenie badania nie został dochowany.**

Jednocześnie przedstawiciel Audytora nie wspominał w żaden sposób, iż po stronie Spółki istnieje jakakolwiek potrzeba przedstawienia dodatkowych dokumentów. Nieprawdą jest iż audytor nie mógł identyfikować pożyczek - wszelkie scany dokumentów wybranej próby były kompletne, z wszystkimi danymi pożyczkodawcy, umowa, formularze, oświadczenia, sprawdzenia AML, próby PEP. Audytor nie zgłaszał żadnych uwag do tego.

Dodatkowo w treści wiadomości e-mail z dnia 15 czerwca 2023 r., otrzymanej od Pana Łukasza Ustjanycza przedstawiciela Audytora, wprost wskazuje on, że w odniesieniu do zawartej Umowy po stronie Audytora pozostało już tylko wydanie

sprawozdanie z badania sprawozdania finansowego za 2022 r., co wobec niedochowania wcześniejszego terminu 31 maja 2023 r., miało nastąpić do dnia 30 czerwca 2023 r. Wiadomość nie zawiera jakichkolwiek informacji, jakoby do zakończenia badania sprawozdania finansowego koniecznym było przez Spółkę kolejnych dokumentów.

Niesprawdzenie powyższego ponownie kompromituje Zarządcę Przymusowego.

Dowód - informacja o rozwiązaniu umowy o badanie sprawozdania finansowego z dnia 27 lipca 2023 roku złożona do PANA

7. Manipulowanie faktami i sugerowanie iż przedstawicie Dłużnika wprowadzał w błąd inwestorów.

Spółka absolutnie zaprzecza jakoby kiedykolwiek wprowadzała w błąd inwestorów. Spółka zaprzecza jakoby publikowała nierzetelne raporty.

Ilość zatajonych informacji i zmanipulowanych faktów potwierdza całkowitą nierzetelność Sprawozdania, które jako takie nie może stanowić dowodu w sprawie.

XIV. RZEKOME CZYNNOŚCI POTENCJALNIE BESKUTECZNE WOBEC MASY UPADŁOŚCI

1. Nieprawdziwe informacje na temat samochodów i wyciąganie przez Zarządcę nieuprawnionych wniosków

W kwestii samochodów osobowych należy podkreślić, że Zarządca przekazuje do Sądu nieprawdziwe informacje. Samochody, o których pisze w swoim piśmie Zarządca, nie stanowiły własności Spółki do lipca 2024. O czym Zarządca bardzo dobrze wie, bo jest w posiadaniu zarówno faktury nabycia samochodów oraz jak i sprzedaży samochodów. Zarządca ma pełną wiedzę, że:

- a) samochody nie były własnością Spółki na moment złożenia wniosku o upadłość przez ZUS w dniu 04.12.2023

- b) samochody nie były własnością Spółki w ciągu roku przed dniem złożenia wniosku o ogłoszenie upadłości przez ZUS w dniu 04.12.2023, czyli w okresie 04.12.2022-04.12.2023
- c) samochody nie były własnością Spółki na moment ustanowienia przez Sąd zabezpieczenia w postaci Tymczasowego Nadzorcy Sądowego w dniu 04.06.2024

Zarządca ma pełną wiedzę, iż:

- a) zakup samochodu osobowego marki BMW 740i miał miejsce w dniu 04.07.2024 r., numer rejestracyjny: WZ8482W, za kwotę: 4 450,00 PLN, został udokumentowany fakturą VAT numer LS/24/07/003267
- b) sprzedaż samochodu miała miejsce w dniu 04.07.2024 r., za kwotę: 4 450,00 PLN, została udokumentowana fakturą VAT numer H24/07/0001 z dnia 04.07.2024 r.,
- c) zakup samochodu osobowego marki BMW 740i miał miejsce w dniu 04.07.2024 r., numer rejestracyjny: WZ8178W, za kwotę: 4 450,00 PLN, został udokumentowany fakturą VAT numer LS/24/07/003268
- d) sprzedaż samochodu miała miejsce w dniu 04.07.2024 r., za kwotę: 4 450,00 PLN, została udokumentowana fakturą VAT numer H24/07/0002 z dnia 04.07.2024 r.,

Otrzymanie oryginałów dokumentów, w tym faktury zakupu samochodów oraz faktury sprzedaży samochodów, w dniu 21 stycznia 2025 poświadczyły podpisami osoby: **Mec. Mateusz Sitnik, Komornik Paweł Zając, Klaudiusz Sytek oraz świadek Weronika Biernacka.** Udział w czynnościach brały również osoby reprezentujące Zarządcę Przymusowego: **Radca Prawny Dorota Kuropatwa, Karol Pietras, Joanna Miszczuk, Anna Kowalska, oraz asesor komorniczy Maciej Żmuda-Trzebiatowski.** W protokole komornika z dnia 21 stycznia 2025 (załącznik nr 23 Sprawozdania) wypisane są enumeratywnie dokumenty. Zarządca przekazując Sądowi niepełne informacje, wprowadza Sąd w błąd, gdyż w kwestii tej kluczowa jest chronologia. Przede wszystkim

- samochody były w użytkowane w ramach umowy leasingu, Spółka nie była ich właścicielem w momencie składania przez ZUS wniosku o ogłoszenie upadłości.

-wykup samochodów z leasingu, miał miejsce 4 lipca 2024 r., zatem zanim jeszcze ustanowiono zarząd przymusowy, a tym samym Spółka mogła dokonywać czynności w ramach zwykłego zarządu.

Zgodnie z oświadczeniem przekazanym przez Nadzorcę Układu w postępowaniu o zatwierdzenie układu, Spółka była uprawniona do dokonywania transakcji do kwoty 70.000 zł, jako czynności nie wymagających zgody nadzorcy. Bez wątplenia wykup samochodów z leasingu za kwotę 4.450zł był taką transakcją, albowiem opiewał na wielokrotnie niższą kwotę.

zakres zwykłego zarządu wymagana jest zgoda nadzorcy układu. Zgoda może zostać udzielona również po dokonaniu czynności w terminie trzydziestu dni od dnia jej dokonania. **Czynność przekraczająca zakres zwykłego zarządu dokonana bez wymaganej zgody jest nieważna** (art. 39 ust. 1 i 2 p.r. w zw. z art. 226d p.r.). Dotyczy to wszystkich czynności prawnych, jak i faktycznych, a także czynności w postępowaniach sądowych lub administracyjnych.

- (4) **Jednocześnie wskazuję, że za czynność nieprzekraczającą zakresu zwykłego zarządu majątkiem nadzorcy układu uznaje czynności nieprzekraczające kwoty jednostkowej 70.000 zł netto i łącznie, sumarycznie 300 000,00 zł netto miesięcznie.**

Warto również wskazać, że samochody te podlegały całkowitej amortyzacji w Spółce i zostały sprzedane po ich wartości księgowej do AFORTI Exchange S.A., zatem nie można również w tym przypadku twierdzić, iż doszło do uszczuplenia majątku Spółki. Warto w tym miejscu wskazać, że zgodnie z art. 28 ust. 1 pkt 1 ustawy o rachunkowości, który wskazuje, że środki trwale wycenia się według cen nabycia lub kosztów wytworzenia, lub wartości przeszacowanej pomniejszonych o odpisy amortyzacyjne lub umorzeniowe, a także o odpisy z tytułu trwałej utraty wartości. Sama zaś sprzedaż została dokonana po wartości kwoty nabycia. Również w sensie ekonomicznym nie sposób zarzucić Spółce, że doszło do uszczuplenia jej majątku, albowiem należy pamiętać, że nabywcą jest AFORTI Exchange S.A., spółka należąca w całości do Grupy Kapitałowej Dłużnika, zatem wartość tych samochodów w dalszym ciągu pozostaje w majątku spółki należącej pośrednio do Dłużnika.

Co istotne, wnioski jakie Zarządca wyciąga powołując się na art. 38 a ustawy PrUp oraz art. 127 ustawy PrUp, są całkowicie nieuprawnione i niezgodne z prawem:

Niemniej jednak sprzedaż samochodów osobowych spełnia nie tylko przesłanki nieważności czynności prawnej zgodnie z art. 38a ustawy PrUp, ale przede wszystkim wypełnia kryteria bezskuteczności czynności prawnej z mocy prawa przewidziane w art. 127 ustawy PrUp. Z perspektywy postępowania upadłościowego drugie rozwiązanie jest korzystniejsze, a wobec tego czynności tych nie analizuje się jako czynności nieważnych z uwagi na brak zgody tymczasowe nadzorcy sądowego.

a) art 38a ustawy PrUp wskazuje iż:

“Dłużnik po ustanowieniu tymczasowego nadzorcy sądowego jest uprawniony do dokonywania czynności zwykłego zarządu. Na dokonanie czynności przekraczających zakres zwykłego zarządu jest wymagana zgoda tymczasowego nadzorcy sądowego pod rygorem nieważności. Zgoda może zostać udzielona również po dokonaniu czynności w terminie trzydziestu dni od jej dokonania”

Gdyby trzymać się wyводу Zarządcy, iż sprzedaż samochodów w dniu 4 lipca 2024 wymagała zgody Tymczasowego Nadzorcy Sądowego i odbyła się bez takowej zgody (choć wykazaliśmy powyżej, że taka zgoda nie była wymagana), to trzeba by również wskazać, że nabycie samochodów w dniu 4 lipca 2024 wymagałoby takiej zgody pod rygorem nieważności.

b) art 127 ustawy PrUp, brzmi:

“1. Bezskuteczne w stosunku do masy upadłości są czynności prawne dokonane przez upadłego w ciągu roku przed dniem złożenia wniosku o ogłoszenie upadłości, którymi rozporządził on swoim majątkiem, jeżeli dokonane zostały nieodpłatnie albo odpłatnie, ale wartość świadczenia upadłego przenyjsza w rażącym stopniu wartość świadczenia otrzymanego przez upadłego lub zastrzeżonego dla upadłego lub dla osoby trzeciej.”

Powyższy przepis nie może mieć zastosowania do niniejszej sprawy, gdyż wprost jest w nim mowa o czynnościach dokonanych w ciągu roku przed dniem złożenia wniosku o ogłoszenie upadłości. Wniosek o ogłoszenie upadłości został złożony przez ZUS w dniu 4 grudnia 2023, ani w tym dniu, ani w ciągu roku przed dniem złożenia wniosku o upadłość, samochody nie stanowiły własności Spółki. Zakup oraz sprzedaż samochodów miały

miejsce w dniu 4 lipca 2024. Nie można więc mówić o bezskutecznej sprzedaży samochodów na podstawie art 127 PrUp.

2. Umowa o kompensacie trójstronnej z dnia 06 czerwca 2023 roku zawartej przez Aforti Holding S.A. z Aforti PLC oraz Aforti Exchange S.A., której przedmiotem była wzajemna kompensata należności.

Jak łatwo zauważyć, Zarządca na chybił trafił wylosował jedną transakcję z roku 2023 na kwotę zbliżoną do wyliczonych przez niego kosztów postępowania upadłościowego i próbuje dowodzić, iż spełnia ona przesłanki z art. 127 PrUp, tj. iż jest rzekomo bezskuteczna z mocy prawa. Twierdzenia Zarządcy jak w wielu innych punktach sprawozdania są całkowicie oderwane od stanu faktycznego, z pominięciem istotnych aspektów, co w konsekwencji prowadzi do nieprawdziwych wniosków.

W pierwszej kolejności należy wskazać, iż Zarządca sugeruje, iż Prezes Zarządu zawarł umowę sam ze sobą, gdyż jest członkiem organu wielu podmiotów. Zarządca przemilcza całkowicie fakt, iż w imieniu Spółki Aforti PLC umowę podpisał Dyrektor Maciej Szytko.

Wbrew twierdzeniom Zarządcy, Spółka nie “wyzbyła się wierzytelności” na kwotę 6,9 mln zł. Spółka skompensowała należność oraz zobowiązanie na kwotę 6,9mln zł. co jest zupełnie inną czynnością niż sugeruje Zarządca.

Spółka objęła 669.775 szt akcji Spółki Aforti PLC po cenie £2 co daje £1,339,550 a w przeliczeniu na PLN kwotę 6,976,000zł (według kursu NBP z dnia 6 czerwca). Objęte akcje Aforti PLC stanowią majątek Spółki i wbrew twierdzeniom Zarządcy nie są żadnym “wyzbyciem” się aktywa.

Co istotne cena emisji akcji Aforti PLC na poziomie £2 została ustalona na poziomie rynkowym, a także potwierdzona przez ok 60 transakcji kupna-sprzedaży akcji między podmiotami niepowiązanymi, każdy z innym kontrahentem, które miały miejsce w roku 2023, czyli w tym samym okresie co objęcie akcji Aforti PLC, o którym wspomina Zarządca.

Z tytułu tych ok 60 transakcji kupna-sprzedaży akcji Spółka uzyskała przychody ze sprzedaży finansowego majątku w kwocie 12.338.366,61 zł.

Zgodnie z art. 127 ust. 1 ustawy Prawo upadłościowe: „Bezskuteczne w stosunku do masy upadłości są czynności prawne dokonane przez upadłego w ciągu roku przed dniem złożenia wniosku o ogłoszenie upadłości, którymi rozporządził on swoim majątkiem, jeżeli dokonane zostały nieodpłatnie albo odpłatnie, ale wartość świadczenia upadłego przewyższa w rażącym stopniu wartość świadczenia otrzymanego przez upadłego lub zastrzeżonego dla upadłego lub dla osoby trzeciej.”

Zarządca z powyższego przepisu wywodzi, iż Spółka wyzbyła się wierzytelności na prawie 7 mln zł w zamian za objęcie akcji, które w jego ocenie rzekomo nie przedstawiają wartości rekompensującej spółce. Twierdzi, że stanowi to przesłankę do uznania czynności prawnej za bezskuteczną i to z mocy samego prawa. Nie wiadomo na podstawie jakich przesłanek Zarządca wysnuwa takie wnioski.

Idąc tą logiką Zarządca, musiałby uznać za bezskuteczne ok 60 transakcji sprzedaży akcji Aforti PLC, między podmiotami niepowiązanymi, każdy z innym kontrahentem, z których Spółka uzyskała przychody ze sprzedaży finansowego majątku w kwocie 12.338.366,61 zł. Zarządca nie uznał ich za bezskuteczne, czym potwierdził prawidłowość wyceny wartości akcji Aforti PLC w roku 2023. Potwierdził, tym samym, że dla transakcji objęcia 669.775 szt akcji Spółki Aforti PLC po cenie £2 co daje £1,339,550 a w przeliczeniu na PLN kwotę 6,976,000zł, a także Umowy kompensaty trójstronnej z dnia 06 czerwca 2023 roku zawartej przez Aforti Holding S.A. z Aforti PLC oraz Aforti Exchange S.A. nie zachodzi przesłanka z art 127 PrUp by wartość świadczenia upadłego przewyższała w rażącym stopniu wartość świadczenia otrzymanego przez upadłego. A co w konsekwencji oznacza iż nie można ich uznać za bezskuteczne z mocy prawa.

XV. WDROŻENIE WYKONANIA PLANU RESTRUKTURYZACYJNEGO

1. Aforti Holding S.A. wskazuje, iż gdyby Zarządcy Przymusowemu choć trochę zależało na Spółce i jej Wierzycielach, to dostrzegłby, iż Spółka wdrożyła plan restrukturyzacyjny i przeszła długą drogę do jego wdrożenia.
2. Spółka w sposób znaczący ograniczyła koszty z poziomu 3 milionów złotych miesięcznie do poziomu 300 tysięcy złotych miesięcznie.
3. Spółka ograniczyła nierentowne linie biznesowe i skupia się na dwóch wiodących liniach.
4. Spółka podkreśla również, iż od momentu wszczęcia postępowania restrukturyzacyjnego reguluje na bieżąco zobowiązania (dokument poświadczający zapłatę bieżących składek ZUS w załączeniu).

ANALIZA MOŻLIWOŚCI WYKONANIA UKŁADU

Plan restrukturyzacji Grupy Aforti opiera się na dwóch kluczowych filarach strategicznych: Projekcie Windykacji oraz Projekcie Platformy FX/Platności. Spółka już rozpoczęła wdrażanie działań wynikających z planu restrukturyzacyjnego, co znajduje potwierdzenie w dotychczasowych osiągnięciach, takich jak optymalizacja kosztów, poprawa efektywności operacyjnej i realizacja kluczowych inicjatyw strategicznych. Proces restrukturyzacji jest możliwy do wykonania, ponieważ opiera się na szczegółowych założeniach biznesowych oraz przemyślanym planie działań dostosowanym do aktualnych warunków rynkowych i możliwości finansowych Spółki.

Celem układu restrukturyzacyjnego jest przede wszystkim stabilizacja finansowa Grupy, skuteczne zarządzanie aktywami oraz zapewnienie stabilnych przepływów pieniężnych, co umożliwi maksymalizację wartości majątku w dłuższej perspektywie. Jednocześnie realizacja restrukturyzacji gwarantuje wyższy poziom zaspokojenia wierzycieli w porównaniu z alternatywnymi scenariuszami, takimi jak likwidacja.

Final restrukturyzacji zakłada dalsze funkcjonowanie Grupy w uzdrowionej strukturze, z priorytetem zaspokojenia roszczeń wierzycieli. Plan przewiduje sprzedaż lub upublicznienie akcji/pakietów akcji związanych z obu Projektami, co umożliwi wygenerowanie środków na realizację zobowiązań wobec wierzycieli, a jednocześnie pozwoli Grupie zachować strategiczną kontrolę nad ich rozwojem. Takie podejście zapewnia dostęp do dodatkowego kapitału, wzmacnia pozycję rynkową Grupy oraz umożliwia realizację jej długoterminowych celów strategicznych.

Szczegóły dotyczące obu projektów zostały zaprezentowane w punktach poniżej.

W niniejszym materiale pokazano, że realizacja układu restrukturyzacyjnego jest przemyślana i możliwa do przeprowadzenia. Jest to również najlepsze rozwiązanie dla wierzycieli, gdyż każde alternatywne rozwiązanie, w tym likwidacja, przynosi znacznie gorsze wyniki i nie zapewnia satysfakcjonującego zaspokojenia roszczeń.

Na potrzeby analizy możliwości wykonania układu w tym dokumencie zastosowano Analizę Scenariuszową, która różni się od projekcji finansowych przedstawionych w Planie Restrukturyzacji. W Planie Restrukturyzacyjnym zawarto szczegółowe założenia finansowe dotyczące realizacji obu projektów w określonych warunkach makroekonomicznych, natomiast Analiza Scenariuszowa przedstawia potencjalne wyniki realizacji układu w trzech hipotetycznych wariantach:

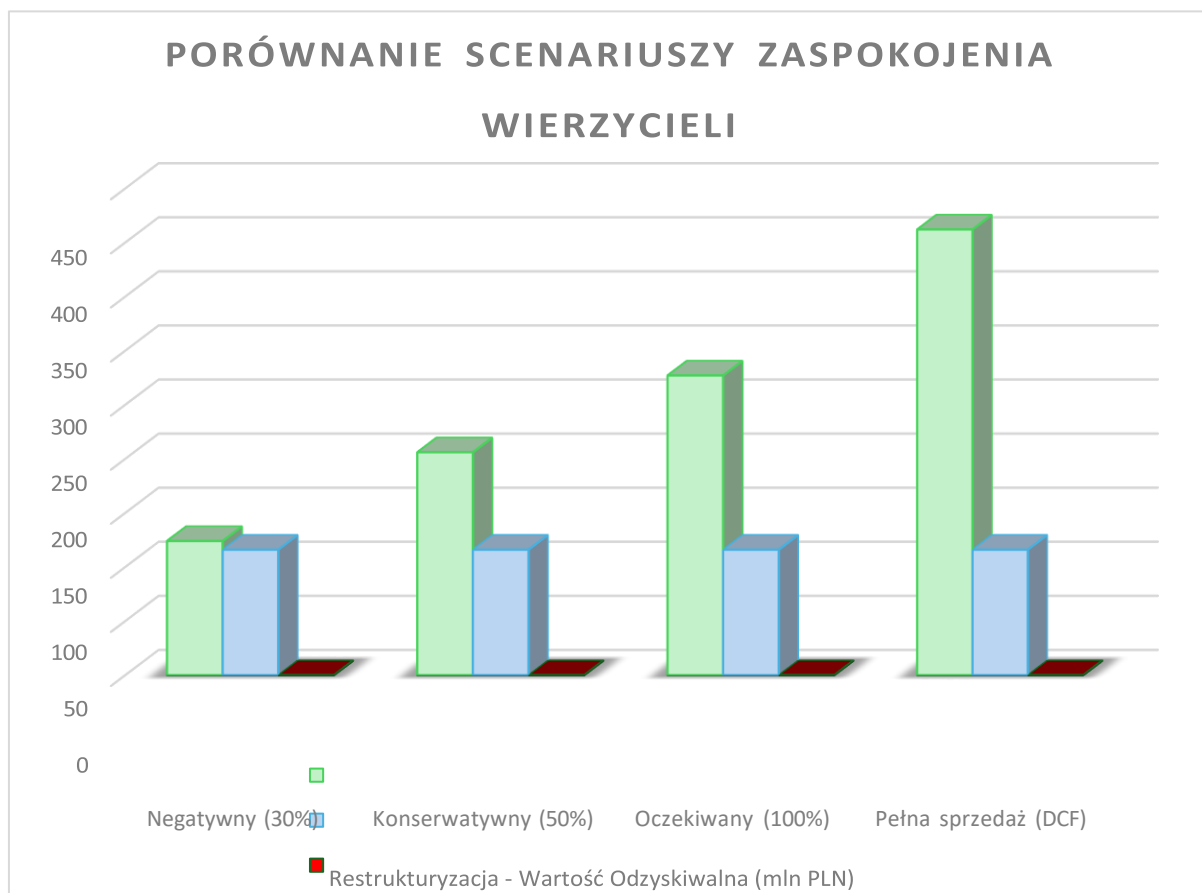
- **Scenariusz I – negatywny:** 30% realizacji założeń planu restrukturyzacyjnego,
- **Scenariusz II – konserwatywny:** 50% realizacji założeń planu restrukturyzacyjnego,
- **Scenariusz III – oczekiwany:** 100% realizacji założeń planu restrukturyzacyjnego.

Ważne jest, że Analiza Scenariuszowa nie jest w sprzeczności z danymi z Planu Restrukturyzacji. Wręcz przeciwnie – uzupełnia je, pozwalając na ocenę wariantowych ścieżek realizacji układu, od najbardziej pesymistycznego do oczekiwanego.

Poniższa tabela obrazuje przewagę układu nad likwidacją pod kątem wartości odzyskiwalnej oraz stopy zaspokojenia wierzycieli. Szczegóły dotyczące realizacji obu projektów zostały zaprezentowane w kolejnych punktach.

Porównanie Scenariuszy Zaspokojenia Wierzycieli

Scenariusz (% realizacji celu)	Całkowita szacowana wartość odzyskiwalna	Przewaga nad likwidacją	Stopa zaspokojenia wierzycieli
Negatywny (30%)	124 mln PLN	+8 mln PLN	~51,6%
Konserwatywny (50%)	206 mln PLN	+90 mln PLN	~85,8%
Oczekiwany (100%)	277 mln PLN	+161 mln PLN	~115%
Pełna sprzedaż (DCF)	412 mln PLN	+296 mln PLN	~171,7%
Likwidacja {a}	116 mln PLN	-	~48,25%



Komentarz:

1. Zakładany scenariusz oczekiwany (100%) odzwierciedla realistyczną projekcję wynikającą z 5-letniego planu finansowego (2025-2029), w którym przychody z realizacji projektów wynoszą 277 mln PLN. Jest to scenariusz najbardziej prawdopodobny w ramach obecnego planu restrukturyzacyjnego.
2. Pełna sprzedaż projektów (DCF) została pokazana jedynie dla celów ilustracyjnych i zakłada maksymalną wycenę na podstawie modeli DCF, przy założeniu całkowitej sprzedaży obu projektów (Windykacja i FX). Ten scenariusz nie jest planowanym rozwiązaniem, ponieważ przewiduje się sprzedaż jedynie części akcji spółek.
3. Wartość likwidacyjna opiera się na założeniu kontynuacji działalności przez 5 lat i realizacji założeń biznesowych. Natychmiastowa likwidacja, w której wierzyciele prawdopodobnie nie odzyskaliby żadnych środków, nie została uwzględniona w tabeli, ponieważ zakłada się brak jakichkolwiek pozytywnych efektów z likwidacji.

Interpretacja wykresu:

- Wykres prezentuje pełen obraz możliwych scenariuszy, gdzie założony scenariusz oczekiwany (100%) stanowi podstawę planu restrukturyzacyjnego.
- Scenariusz pełnej sprzedaży (DCF) został pokazany, aby podkreślić potencjał projektów w generowaniu wartości, która znacząco przekracza obecne zobowiązania wobec wierzycieli.
- Główne założenie planu restrukturyzacyjnego opiera się jednak na realistycznym scenariuszu oczekiwanym (277 mln PLN), który pozwala na efektywne zaspokojenie wierzycieli oraz dalszy rozwój projektów.

{a} Należy zwrócić również uwagę, iż założenie uzyskania z likwidacji kwoty 116 mln PLN opiera się na przyjęciu kontynuowania działalności przez kolejne 5 lat oraz realizacji zakładanych celów biznesowych. W scenariuszu natychmiastowej likwidacji, wierzyciele prawdopodobnie nie odzyskaliby żadnych środków. Wynika to z faktu, że spółki oraz powiązane projekty utraciłyby kontrahentów, a dostępne środki finansowe zostałyby znacząco obciążone kosztami odpraw i zwolnień pracowników. Jednocześnie spółka nie dysponuje spieniężalnym majątkiem trwałym, który mógłby wygenerować istotne przychody z likwidacji. Dodatkowo konieczność pokrycia kosztów syndyka oraz postępowania likwidacyjnego dodatkowo ograniczałaby potencjał zaspokojenia wierzycieli.

Kluczowe korzyści z realizacji Układu Restrukturyzacyjnego:

1. Maksymalizacja zaspokojenia wierzycieli

Nawet w scenariuszu negatywnym zakładającym realizację planów finansowych na poziomie 30% wierzyciele mogą uzyskać więcej niż w przypadku likwidacji. Realizacja strategii na poziomie konserwatywnym (50%) prowadzi do prawie dwukrotnego wzrostu wartości odzyskiwalnej w porównaniu z wartością likwidacyjną.

2. Kontynuacja działalności i generowanie przychodów

Realizacja projektów strategicznych pozwala na dalsze funkcjonowanie firmy, co przekłada się na stabilne przepływy pieniężne i wzrost wartości majątku co jest istotą procesu restrukturyzacji i dania firmie tzw. „drugiej szansy”.

3. Ochrona wartości aktywów

W scenariuszu likwidacyjnym wartość majątku firmy może być znacząco zredukowana z powodu:

- Dyskonta wynikającego z długiego okresu realizacji procesu likwidacyjnego, szacowanego na 30–70% w przypadku sprzedaży aktywów pod presją czasu.
- Wysokich kosztów procesu upadłościowego, które dodatkowo obniżają środki dostępne dla wierzycieli.

Układ restrukturyzacyjny pozwala na efektywne wykorzystanie aktywów w strukturze firmy, szczególnie w odniesieniu do:

- Projektu windykacja** – jego wartość zależy od bieżącej efektywności operacyjnej oraz zdolności do generowania stabilnych przepływów finansowych z zarządzania portfelami wierzytelności i zakupów NPL.
- Platformy FX/płatności** – wartość tej platformy wynika z utrzymania relacji z klientami i partnerami oraz ciągłości funkcjonowania w sektorze, który opiera się na zaufaniu i stabilności operacyjnej.

W przypadku likwidacji i braku kontynuacji działalności operacyjnej, wartość obu tych aktywów znacząco spadnie z powodu:

- Utraty kluczowych relacji z klientami i partnerami biznesowymi, które są trudne do odtworzenia po zakończeniu działalności.
- Braku dalszego udziału w rynku, co prowadzi do szybkiej utraty przewagi konkurencyjnej w dynamicznym sektorze FinTech.
- Niemożności wykazania dalszych wyników finansowych, co wpływa na obniżenie potencjalnej wyceny przy sprzedaży aktywów.

Porównanie z aktywami nieruchomościowymi:

W przeciwieństwie do spółek posiadających znaczące aktywa materialne, takie jak nieruchomości, wartość projektów operacyjnych (windykacyjnego i platformy FX/Płatności) jest ściśle związana z kontynuacją działalności oraz utrzymaniem udziału w rynku. Bez aktywnego zarządzania i rozwoju tych projektów ich wartość w scenariuszu likwidacyjnym jest znacznie niższa, ponieważ spółki te nie budują obecnie bilansu w tradycyjnym rozumieniu.

Projekt windykacyjny nie nabywa portfeli NPL, a działalność inkasa ogranicza się do ujmowania w bilansie prowizji pomniejszonej o koszty, co oznacza, że jedynym aktywem jest zysk operacyjny. Analogicznie, platforma wymiany walut generuje przychody

wyłącznie z transakcji wymiany walut, pomniejszone o koszty operacyjne. W efekcie brak jest typowej „książki aktywów”, która mogłaby stanowić bazę dla generowania wartości w procesie sprzedaży majątku w przypadku likwidacji.

4. Korzyści społeczne i gospodarcze

- Zachowanie miejsc pracy.
- Wzrost zaufania inwestorów i klientów.
- Wsparcie lokalnej gospodarki poprzez ograniczenie destabilizacji rynkowej.

Podsumowanie i Wniosek

Układ restrukturyzacyjny skupiający się na rozwoju Projektu Windykacji i Projektu FX/Płatności jest optymalnym rozwiązaniem, oferującym:

- Wyższe zaspokojenie wierzycieli.
- Szybszy czas realizacji roszczeń w porównaniu z procesem likwidacyjnym.
- Stabilizację finansową i operacyjną spółki, co w dłuższym okresie pozwoli na zwiększenie wartości rynkowej i spłatę wierzycieli w maksymalnym możliwym zakresie.

Rekomendacja: Zatwierdzenie układu pozwoli na realizację strategii restrukturyzacyjnej, zapewniając korzyści zarówno wierzycielom, jak i całemu rynkowi.

Tabela: Kluczowe punkty w dalszej części dokumentu i ich zakres tematyczny

Numer punktu	Tytuł	Zakres tematyczny
1	Wprowadzenie	Opis kontekstu sytuacji Grupy Aforti, w tym wpływu czynników makroekonomicznych i geopolitycznych na spółkę.

2	Strategiczne Filary Układu	Omówienie dwóch kluczowych projektów: Projektu Windykacja i Projektu Platformy FX/płatności.
3	Zaspokojenie wierzycieli	Analiza wartości aktywów i wpływu scenariusza likwidacyjnego w porównaniu z realizacją układu.
4	Porównanie Scenariuszy	Szczegółowe porównanie układu restrukturyzacyjnego i likwidacji pod kątem zaspokojenia wierzycieli, czasu i kosztów.
5	Postępy w Realizacji Układu	Przegląd dotychczasowych działań w ramach układu, takich jak reorganizacja, redukcje kosztów stałych, zwiększanie przychodów.
6	Podsumowanie i wnioski	Podsumowanie korzyści płynących z realizacji układu restrukturyzacyjnego oraz rekomendacje dalszych działań.

I. Wprowadzenie

I.1. Kontekst: Analiza kluczowych przyczyn obecnej sytuacji Grupy Aforti

Grupa Aforti znalazła się w trudnej sytuacji finansowej i operacyjnej, będącej wynikiem zbiegu wielu niesprzyjających czynników zewnętrznych o charakterze makroekonomicznym i geopolitycznym. Pandemia COVID-19, wojna na Ukrainie, gwałtowny wzrost stóp procentowych oraz inflacja stworzyły wyjątkowo wymagające warunki funkcjonowania, które miały znaczący wpływ na działalność spółek z grupy Aforti.

W przedstawionej poniżej tabeli ukazano szczegółowy wpływ tych czynników na kluczowe obszary działalności operacyjnej i finansowej Grupy Aforti, w tym windykację wierzytelności (Projekt Windykacja) i wymianę walut (Platforma FX/płatności). Analiza ta pozwala zrozumieć, jak skumulowane efekty tych wydarzeń doprowadziły do ograniczenia skali działalności, wzrostu kosztów operacyjnych oraz pogorszenia wyników finansowych. Dane w tabeli stanowią podstawę do zrozumienia potrzeby wdrożenia planu restrukturyzacji jako odpowiedzi na te wyjątkowe wyzwania.

Negatywny czynnik	Wpływ na działalność Spółki
Pandemia COVID-19	<p>- Spadek ściągalności długów: Wprowadzenie przepisów chroniących dłużników oraz zamrożenie procesów sądowych znacznie utrudniły skuteczność dochodzenia należności. Miało to istotnie negatywny wpływ na działalność windykacyjną.</p> <p>Wykresy z komentarzem zamieszczono pod tabelą.</p>

Negatywny czynnik	Wpływ na działalność Spółki
	<p>- Zmniejszenie liczby transakcji na Platformie FX: Lockdowny ograniczyły transakcje międzynarodowe, co obniżyło przychody z opłat za wymianę walut.</p> <p>Wpływ czynników na transakcje FX i płatności opisano pod tabelą.</p>
	<p>- Niepewność klientów: Klienci zredukowali aktywność na Platformie FX/płatności z powodu niepewności gospodarczej, wpływając na przychody firmy.</p>
	<p>- Presja płacowa w Windykacji: Dział Windykacji zatrudniał ponad 120 pracowników, co przy wzmożonej presji płacowej podniosło koszty operacyjne.</p> <p>Wpływ tego czynnika szczegółowo omówiono poniżej.</p>
	<p>- Zakłócenia operacyjne: Pandemia ograniczyła możliwość kontaktów z klientami, co zmniejszyło skuteczność działań windykacyjnych.</p>
Wzrost stóp procentowych (WIBOR 3M)	<p>- Wzrost kosztów finansowania: WIBOR 3M wzrósł z 0,21% w 2021 roku do 6,75% w 2023 roku, co znacznie zwiększyło koszty obsługi zadłużenia.</p> <p>Wpływ wzrostu kosztów działalności finansowania omówiono pod tabelą.</p>
	<p>- Wyższe koszty operacyjne: Wzrost stóp procentowych wpłynął na wyższe koszty utrzymania infrastruktury IT, wynagrodzeń oraz innych kosztów stałych w działalności Platformy FX/płatności i Projektu windykacyjnego.</p> <p>Wzrost kosztów wynagrodzeń w Windykacji omówiono szczegółowo poniżej.</p>
	<p>- Zmniejszona marża operacyjna: Wzrost kosztów działalności przy ograniczonej możliwości przerzucenia ich na klientów wpłynął na rentowność firmy.</p>
	<p>- Ograniczenie elastyczności finansowej: Wzrost kosztów finansowania dodatkowo utrudnił realizację inwestycji i rozwój działalności. Zostało to szczegółowo opisane pod tabelą.</p>

Wojna w Ukrainie	<p>- Zakłócenie przepływów finansowych: Konflikt wpłynął na rynki wschodnie, destabilizując rynek walutowy i ograniczając możliwość realizacji transakcji w regionie, co obniżyło funkcjonalność Platformy FX.</p>
	<p>- Ograniczenie dostępu do kapitału: Napięcia geopolityczne zmniejszyły dostępność kapitału na rozwój innowacyjnych projektów, zwiększając zależność Spółki od wewnętrznych źródeł finansowania. Polska była postrzegana przez zewnętrznych inwestorów jako kraj przyfrontowy.</p>

Negatywny czynnik	Wpływ na działalność Spółki
	<p>- Zmniejszona skłonność inwestorów do ryzyka: Inwestorzy preferowali bezpieczne lokaty kapitału, co ograniczyło możliwości Aforti w pozyskiwaniu finansowania na rozwój.</p>
Efekt domina i brak kapitału na rozwój	<p>- Brak środków na zakup portfeli wierzytelności: Ograniczenie możliwości zakupów nowych portfeli wpłynęło na stagnację działalności w części Windykacyjnej.</p>
	<p>- Utrudnienia w osiągnięciu progu rentowności (BEP): Projekty w fazie rozwoju nie osiągnęły zakładanych przychodów, co zwiększyło straty operacyjne i wywołało odpływ kluczowych pracowników.</p>
	<p>- Czyny nieuczciwej konkurencji i czarny PR: Czyny nieuczciwej konkurencji i czarny PR znacząco osłabiły reputację Aforti, zmniejszając zaufanie klientów do Segmentu Windykacji oraz Platformy FX, a także wpływając negatywnie na zdolność spółki do pozyskiwania finansowania. Skutkowało to ograniczeniem liczby realizowanych transakcji. Aby przeciwdziałać tym wyzwaniom, Aforti musiało ponieść dodatkowe koszty na działania prawne, marketingowe i budowanie transparentności, co dodatkowo obciążyło jej finanse.</p>
	<p>- Efekt kaskadowy: Ograniczenie działalności doprowadziło do pogorszenia wyników finansowych, co dodatkowo zmniejszyło wiarygodność Spółki w oczach inwestorów i partnerów</p>

	finansowych.
	<p>- Wzrost ryzyka biznesowego: Zmniejszenie skali działalności doprowadziło do wzrostu ryzyka operacyjnego oraz częściowej utraty udziału w rynku, szczególnie w obszarze Platformy FX/płatności. W przeciwieństwie do tego, Segment Windykacji zdołał utrzymać swoje udziały rynkowe dzięki stabilnej bazie operacyjnej i skutecznym działaniom dostosowawczym.</p>

Kontekst operacyjny i finansowy dla Grupy Aforti

Obszar działalności	Wpływ kluczowych czynników	Efekt finansowy i operacyjny
Windykacja	- Presja płacowa związana z koniecznością zatrudnienia 120+ pracowników przy wzrastających kosztach wynagrodzeń.	- Zwiększone koszty operacyjne ograniczyły marżę i zdolność inwestycyjną.
	- Brak środków na zakup nowych portfeli wierzytelności: Ograniczona płynność finansowa uniemożliwiła realizację zakupów, co wpłynęło na stagnację działalności w obszarze zarządzania wierzytelnościami.	- Spadek skali działalności: Zmniejszenie skali operacji bezpośrednio wpłynęło na ograniczenie przychodów z działalności windykacyjnej, co dodatkowo osłabiło stabilność finansową.

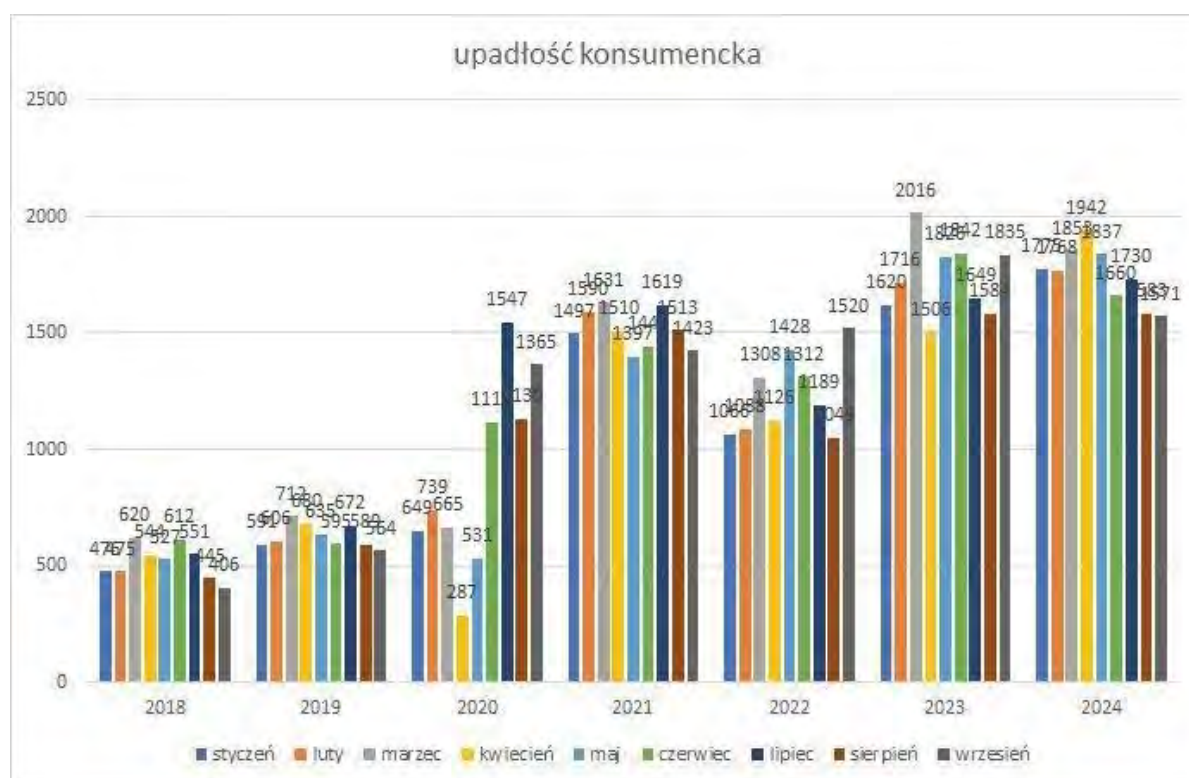
Obszar działalności	Wpływ kluczowych czynników	Efekt finansowy i operacyjny
	- Wzrost cen pakietów wierzytelności: Istotny wzrost cen nabywanych portfeli negatywnie odbił się na rentowności, ograniczając zdolność do osiągania zysków w tym segmencie działalności.	- Obniżenie rentowności: Wzrost cen pakietów nabywanych wierzytelności negatywnie wpłynął na marżę, znacząco obniżając rentowność tego segmentu działalności.

	<p>- Wydłużenie procesów sądowych i egzekucyjnych: Pandemia COVID-19 spowodowała opóźnienia w działaniu systemu sądowego, co znacząco wydłużyło procesy sądowe i egzekucyjne, wpływając na terminowość działań windykacyjnych.</p>	<p>- Zmniejszona efektywność odzyskiwania należności: Wydłużenie procesów oraz ograniczenia operacyjne przełożyły się na opóźnienia w generowaniu przepływów pieniężnych, co negatywnie wpłynęło na stabilność finansową segmentu windykacyjnego. Pod tabelą opisano wpływ upadłości konsumenckich Oraz zwiększenie liczby restrukturyzacji przedsiębiorstwa na Aforti Collection.</p>
Platforma FX	<p>- Spadek liczby transakcji międzynarodowych: Pandemia COVID-19 oraz wojna na Ukrainie znacząco ograniczyły liczbę transakcji międzynarodowych, co wpłynęło na zmniejszenie wolumenu operacji.</p>	<p>- Spadek przychodów: W najtrudniejszych okresach przychody z opłat za wymianę walut spadły o kilkadziesiąt procent, odzwierciedlając negatywny wpływ zewnętrznych czynników makroekonomicznych.</p>
	<p>- Destabilizacja rynku walutowego: Zakłócenia w funkcjonowaniu rynków wschodnich ograniczyły możliwość realizacji transakcji, pogłębiając trudności w działalności platformy.</p>	<p>- Ograniczenie aktywności klientów korporacyjnych: Zmniejszenie aktywności klientów w regionie bezpośrednio wpłynęło na spadek przychodów.</p>
	<p>- Nieuczciwa konkurencja i czarny PR</p>	<p>- Platforma FX stała w obliczu nieuczciwych działań konkurencji oraz czarnego PR, które podważyły jej reputację i zaufanie klientów. Skutkiem tego był spadek obrotów, przychodów oraz zysków operacyjnych.</p>

Efekty skumulowane	- Ograniczone możliwości inwestycyjne: Zmniejszone przychody i zyski operacyjne ograniczyły zdolność do finansowania rozwoju kluczowych projektów strategicznych, takich jak Windykacja oraz FX/płatności.	- Opóźnienie w osiągnięciu progu rentowności: Pogorszenie wyników finansowych znacząco oddaliło spółkę od realizacji celów związanych z rentownością i stabilizacją operacyjną.
---------------------------	--	---

I.1.1. Upadłość konsumencka i jej wpływ

W 2024 r. do końca września ogłoszono upadłość konsumencką w stosunku do 15 719 osób, wynika z analiz przeprowadzonych przez Centralny Ośrodek Informacji Gospodarczej na podstawie ogłoszeń w Monitorze Sądowym i Gospodarczym oraz Krajowym Rejestrze Zadłużonych. Jest to podobna wartość w stosunku do tego samego okresu 2023 kiedy ogłoszono 15 594 upadłości.



Źródło: https://www.coig.com.pl/2024-upadlosc-konsumencka_wrzesien.php

Postępowania restrukturyzacyjne w 2022 r. Z analiz Centralnego Ośrodka Informacji Gospodarczej wynika, iż w 2022 r. ogłoszono 2379 postępowań restrukturyzacyjnych. Od grudnia 2021 r. nie ma już covidowego uproszczonego postępowania, a mimo to liczba postępowań w 2022 r. jest o 26% wyższa niż w 2021.

Komentarz:

Od 1 stycznia 2015 r. do 24 marca 2020 r. połowa wniosków o upadłość była oddalana, ponieważ jednym z wymogów ogłoszenia upadłości była przesłanka, że sytuacja niewypłacalności nie była zawiniona przez dłużnika. W tamtym okresie rynek wierzytelności działał w bardziej przewidywalnych warunkach, co pozwalało na efektywniejszą windykację.

Po wprowadzeniu zmian w przepisach, każde zgłoszenie upadłości przez dłużnika kończy się jej ogłoszeniem.

Sądy obecnie jedynie ustalają:

1. Wysokość kwoty spłat, dostosowaną do możliwości finansowych dłużnika.
2. Okres spłaty, który może wynosić maksymalnie do 7 lat.

Od momentu liberalizacji przepisów w 2015 r. do końca września 2024 r. upadłość konsumencką ogłosiło 110 225 osób. Największe zmiany i ich konsekwencje widoczne były w latach 2020–2023.

Wpływ na działalność Spółki w latach 2020–2023:

- **Negatywny wpływ na efektywność operacyjną:** Zmiana przepisów doprowadziła do znaczącego wzrostu liczby dłużników korzystających z procedury upadłości konsumenckiej, co ograniczyło odzyskiwalność wierzytelności w portfelach zarządzanych przez Spółkę.
- **Utrudnienia w windykacji polubownej:** Możliwość łatwego ogłoszenia upadłości osłabiła skłonność dłużników do negocjacji i zawierania ugód.
- **Zmniejszenie rentowności portfeli NPL:** Liberalizacja przepisów wymusiła ostrożniejsze podejście do wyceny nowych portfeli wierzytelności, ograniczając tym samym potencjalne marże.

Adaptacja Spółki do nowych warunków: W odpowiedzi na te wyzwania Spółka przeprowadziła w latach 2023–2024 kluczowe zmiany w swojej strategii operacyjnej i modelu biznesowym, które pozwoliły na dostosowanie się do nowych realiów prawnych i rynkowych:

1. Optymalizacja procesów windykacyjnych:

- Wdrożenie zaawansowanych technologii, takich jak sztuczna inteligencja do analizy ryzyka dłużników oraz prognozowania odzyskiwalności.
- Automatyzacja procedur windykacyjnych, co zwiększyło efektywność operacyjną i obniżyło koszty procesowe.

2. Skupienie na rentownych segmentach:

- Zwiększenie udziału portfeli wierzytelności z segmentów charakteryzujących się wyższą odzyskiwalnością.
- Ograniczenie inwestycji w portfele o wysokim ryzyku związanym z upadłością konsumencką.

3. Zmiana podejścia do zakupów portfeli NPL:

- Spółka skupiła się na portfelach wierzytelności, które zapewniają stabilne przepływy pieniężne nawet w zmienionych warunkach prawnych.

Podsumowanie i wpływ na układ restrukturyzacyjny:

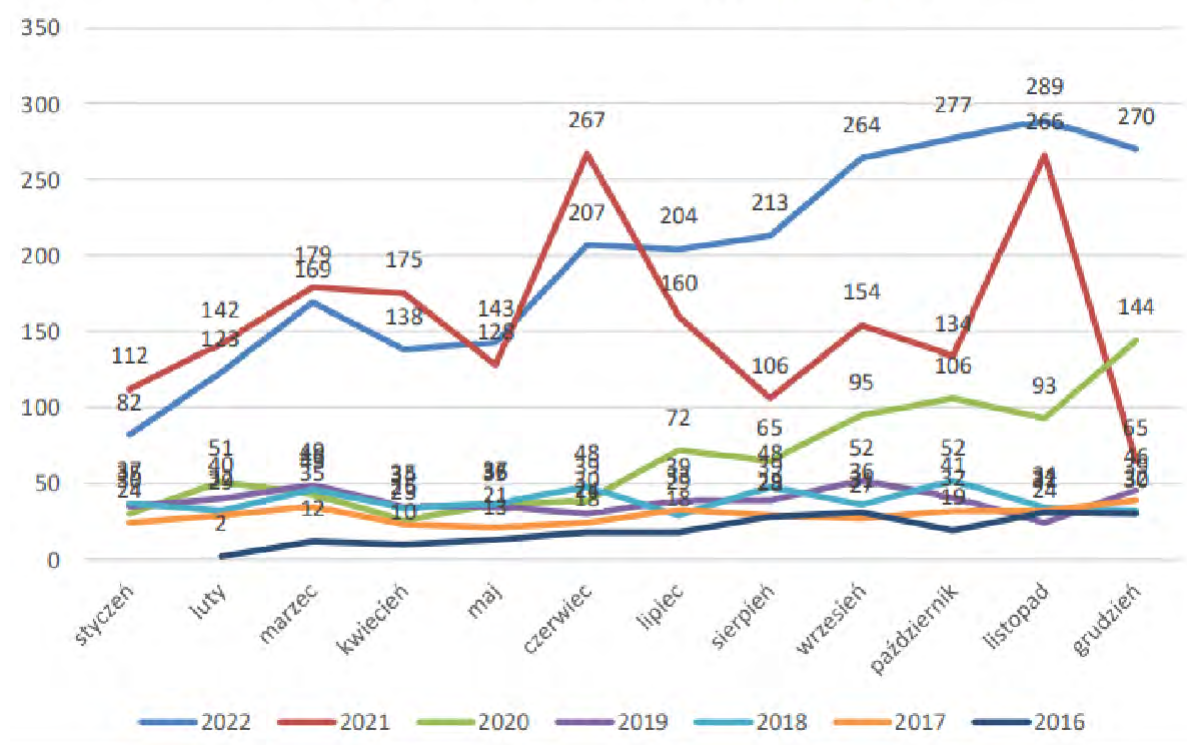
Negatywny wpływ zmian w przepisach na działalność Spółki w latach 2020–2023 był istotny, ale dzięki podjętym działaniom dostosowawczym udało się stworzyć nowy model operacyjny, który efektywnie odpowiada na wyzwania rynkowe. Obecna strategia pozwala na generowanie stabilnych przepływów pieniężnych i ograniczenie ryzyka związanego z upadłościami konsumenckimi.

W kontekście układu restrukturyzacyjnego dostosowanie się Spółki do nowych warunków rynkowych jest kluczowym argumentem za jego zatwierdzeniem, gdyż dowodzi zdolności Spółki do reagowania na trudne wyzwania oraz zapewnienia realizacji zobowiązań wobec wierzycieli.

I.1.2. Postępowania restrukturyzacyjne przedsiębiorstw i ich wpływ

W 2022 r. Z analiz Centralnego Ośrodka Informacji Gospodarczej wynika, iż w 2022 r. ogłoszono 2379 postępowań restrukturyzacyjnych. Od grudnia 2021 r. nie ma już covidowego uproszczonego postępowania, a mimo to liczba postępowań w 2022 r. jest o 26% wyższa niż w 2021.

Postępowania restrukturyzacyjne



Źródło:

https://www.coig.com.pl/files/pliki/Raporty/coig_postepowania_restrukturyzacyjne_2022grudzien.pdf

Wpływ liczby restrukturyzacji na Aforti Collection. Analiza liczby restrukturyzacji w Polsce:

Od 2019 roku liczba postępowań restrukturyzacyjnych w Polsce znacząco wzrosła:

- 2019–2020: Wzrost o 78%, co było odpowiedzią na problemy finansowe przedsiębiorstw w czasie pandemii COVID-19.
- 2020–2021: Wzrost o 50%, wskazujący na kontynuację trudności przedsiębiorstw mimo wprowadzonych form wsparcia.
- 2022–2023: Rekordowy wzrost o 74%, osiągając 4 130 postępowań, co podkreśla nasilone problemy przedsiębiorstw w obliczu inflacji i zawirowań gospodarczych.

Wpływ na Aforti Collection:

1. Utrudnienia w odzyskiwaniu wierzytelności:

- Wzrost liczby restrukturyzacji dłużników oznacza częstsze wstrzymanie egzekucji należności, co wpływa na płynność finansową Aforti Collection.
- W restrukturyzacji kwoty wierzytelności często podlegają redukcji, a terminy płatności są wydłużane, co zmniejsza efektywność operacyjną i wpływy z windykacji.

2. Zmniejszenie wartości portfeli wierzytelności:

- Portfele NPL (Non-Performing Loans), które stanowią podstawę działalności windykacyjnej, tracą na wartości, gdy rośnie liczba dłużników objętych restrukturyzacją.
- Restrukturyzacja oznacza, że dłużnicy spłacają wierzytelności w znacznie obniżonych kwotach, co obniża rentowność zakupionych portfeli.

3. Zmiana strategii windykacyjnej:

- W ramach Projektu windykacja musiano dostosować swoje działania do zmienionych warunków prawnych i rynkowych. W latach 2021–2023 wdrożono:
- Elastyczność w negocjacjach: Opracowano nowe modele współpracy z dłużnikami, uwzględniające warunki restrukturyzacji.
- Zaawansowane analizy ryzyka: Wykorzystanie technologii do oceny potencjalnej odzyskiwalności wierzytelności.
- Dywersyfikację portfeli: Skupienie na segmentach wierzytelności o niższym ryzyku objęcia restrukturyzacją.

4. Pozytywne zmiany w perspektywie przyszłości:

- Dostosowanie się do nowych realiów rynkowych pozwoliło Projektowi Windykacja na optymalizację operacji i zwiększenie efektywności.
- Rozwój usług doradczych w zakresie restrukturyzacji dłużników otworzył nowe możliwości dla spółki w ramach Projektu Windykacja, umożliwiając generowanie dodatkowych przychodów.

Podsumowanie:

Wzrost liczby postępowań restrukturyzacyjnych w latach 2019–2023 miał istotny, negatywny wpływ na działalność windykacyjną Aforti Collection, zmniejszając efektywność odzyskiwania należności i obniżając wartość portfeli wierzytelności. Jednak dzięki podjętym działaniom adaptacyjnym, takim jak wprowadzenie elastyczności w negocjacjach oraz rozwój nowych usług, Spółka przystosowała się do nowych wyzwań.

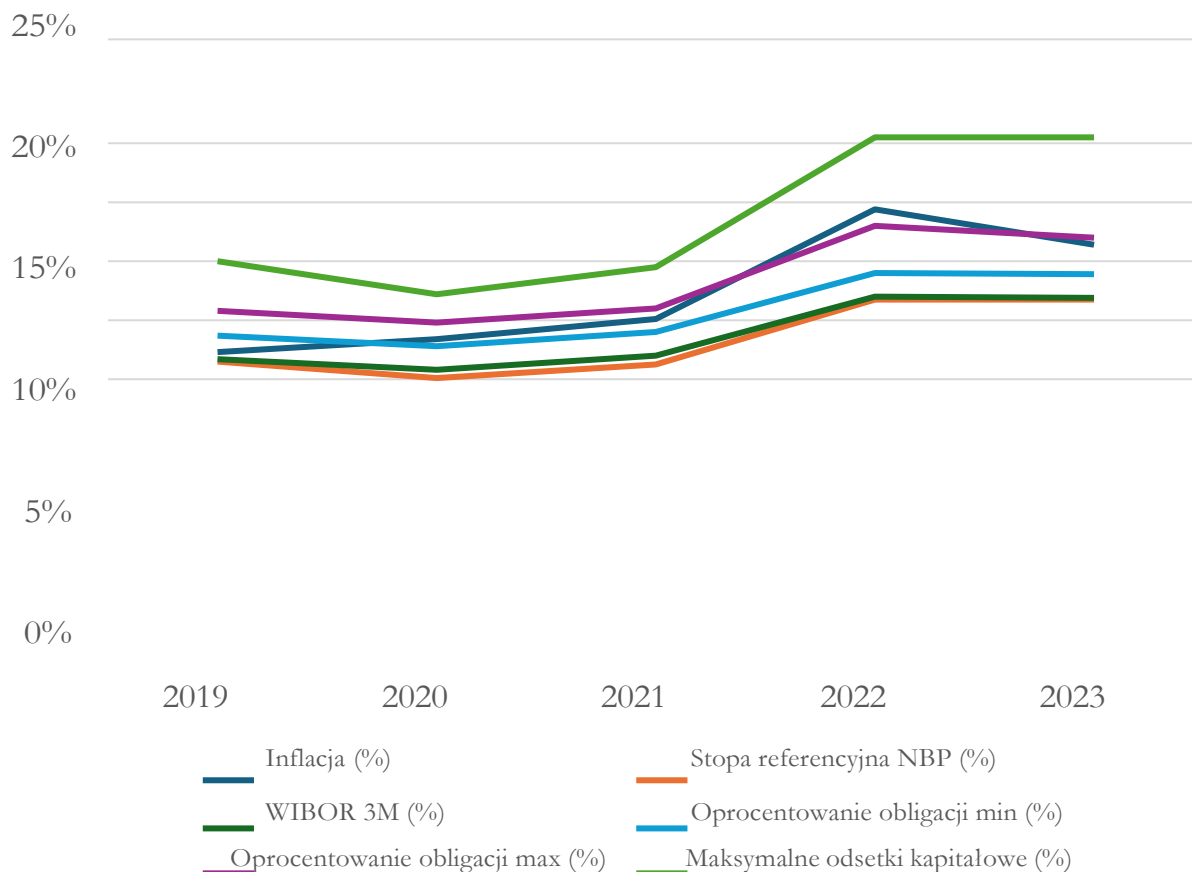
Obecna strategia operacyjna pozwala na stabilne funkcjonowanie i generowanie przychodów, co stanowi kluczowy argument za zatwierdzeniem układu Restrukturyzacyjnego Aforti Holding S.A. przez sąd. Układ umożliwi dalszą optymalizację działań oraz pełne wykorzystanie potencjału Projektu Windykacja.

I.1.3. Inflacja i wzrost kosztów finansowania w latach 2019–2023

Poniższa tabela przedstawia kluczowe dane z lat 2019–2023, które pokazują dynamiczny wzrost kosztów finansowania w wyniku rosnącej inflacji i stóp procentowych. Podział oprocentowania obligacji na minimalne i maksymalne wartości uwypukla zmienność kosztów długu w zależności od ryzyka kredytowego emitenta.

Rok	Inflacja (%)	Stopa referencyjna NBP (%)	WIBOR 3M (%)	Oprocentowanie obligacji min (%)	Oprocentowanie obligacji max (%)	Maksymalne odsetki kapitałowe (%)
2019	2,30%	1,50%	1,70%	3,70%	5,80%	10,00%
2020	3,40%	0,10%	0,80%	2,80%	4,80%	7,20%
2021	5,10%	1,25%	2,00%	4,00%	6,00%	9,50%
2022	14,40%	6,75%	7,00%	9,00%	13,00%	20,50%
2023	11,40%	6,75%	6,90%	8,90%	12,00%	20,50%

Wzrost stóp procentowych i kosztów zadłużenia w latach 2020 – 2023



Uwaga:

Koszt obligacji dla obligatariusza dodatkowo zwiększają opłaty takie jak marża brokerska płacona domowi maklerskiemu za dystrybucję oraz stałe koszty administracyjne, w tym audytu i wynagrodzenia administratora zabezpieczeń. W przypadku dwuletnich obligacji może to oznaczać dodatkowe obciążenie na poziomie 2–3 punktów procentowych rocznie. W rezultacie całkowity koszt kapitału mógł wzrosnąć nawet do 16%, a w przypadku pożyczek prywatnych – do ponad 20%, przy czym przez dłuższy okres maksymalne odsetki kapitałowe wynosiły 22,5%. Do tego poziomu często odnoszą się oczekiwania prywatnych pożyczkodawców.

Należy również zauważyć, że pożyczkodawcy prywatni preferują stałe stopy procentowe na wysokim poziomie, co miało istotny wpływ na strukturę finansowania spółek z grupy Aforti, które w dużym stopniu korzystały z tego rodzaju źródeł kapitału. W efekcie, nawet w przypadku spadku stóp procentowych, koszty finansowania nie ulegają natychmiastowemu obniżeniu, a

zmniejszenie następuje stopniowo, w miarę zawierania nowych umów pożyczek lub aneksowania już istniejących.

Źródła:

1. Inflacja:

Główny Urząd Statystyczny (GUS): Roczne wskaźniki cen towarów i usług konsumpcyjnych (Inflacja) od 1950 roku.

<https://stat.gov.pl/obszary-tematyczne/ceny-handel/wskaźniki-cen/wskaźniki-cen-towarow-i-uslug-konsumpcyjnych-pot-inflacja-roczne-wskaźniki-cen-towarow-i-uslug-konsumpcyjnych/>

2. Stopy referencyjne NBP:

Narodowy Bank Polski: Stopa referencyjna NBP - historia zmian. <https://nbp.pl/podstawowe-stopy-procentowe-archiwum/>

3. WIBOR 3M:

Stawki WIBOR 3M: Historyczne dane rynkowe dotyczące wskaźnika WIBOR 3M. <https://pl.tradingeconomics.com/poland/interbank-rate>

4. Oprocentowanie obligacji korporacyjnych:

Michael/Ström Dom Maklerski: Analizy rynku obligacji przedsiębiorstw w Polsce. <https://michaelstrom.pl/publikacje>

5. Ogólne dane makroekonomiczne:

Trading Economics: Zestawienia stóp procentowych i inflacji dla Polski. <https://pl.tradingeconomics.com/poland/interest-rate>

6. Maksymalne odsetki kapitałowe:

<https://wskaźniki.gofin.pl/8,302,1,odsetki-maksymalne.html>

Oto zestawienie zmian stawek odsetek za zwłokę od zaległości podatkowych w Polsce w latach 2019–2023:

Okres obowiązywania	Stawka odsetek za zwłokę
07.03.2019 – 08.04.2020	8,00%
09.04.2020 – 28.05.2020	4,00%
29.05.2020 – 08.10.2021	8,00%
09.10.2021 – 02.12.2021	8,00%

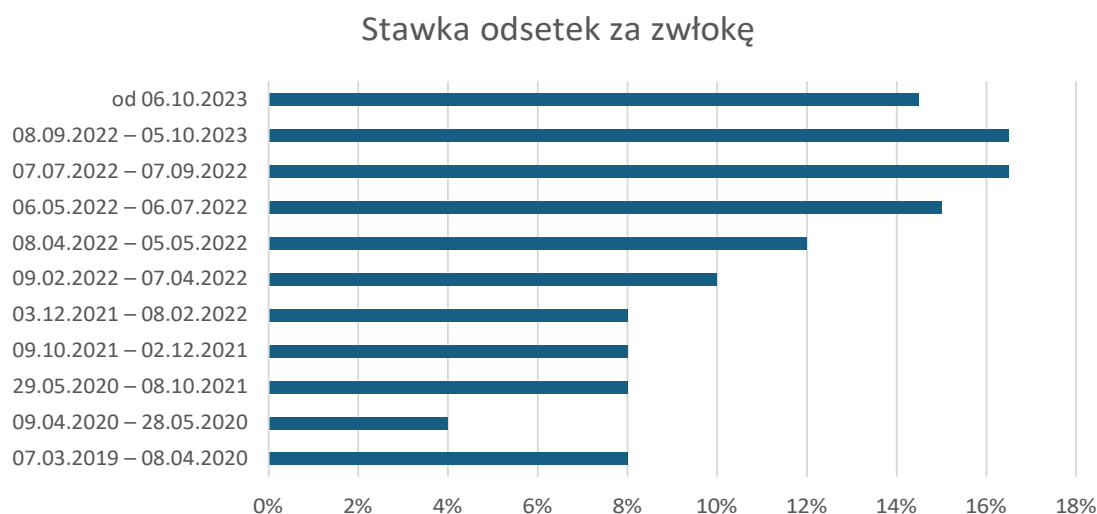
03.12.2021 – 08.02.2022	8,00%
09.02.2022 – 07.04.2022	10,00%
08.04.2022 – 05.05.2022	12,00%
06.05.2022 – 06.07.2022	15,00%
07.07.2022 – 07.09.2022	16,50%
08.09.2022 – 05.10.2023	16,50%
od 06.10.2023	14,50%

Źródło:

Stawki te są ustalane na podstawie przepisów Ordynacji podatkowej i zależą od podstawowej stopy oprocentowania kredytu lombardowego Narodowego Banku Polskiego (NBP).

Dodatkowo, kalkulatory odsetek od zaległości podatkowych, które mogą być pomocne w obliczeniach, są dostępne na stronach:

https://www.infor.pl/kalkulatory/odsetki_od_zaleglosci.html



<https://wskazniki.gofin.pl/8,70,1,odsetki-ustawowe.html>

Komentarz:

Dane w tabeli pokazują, jak dynamiczne zmiany w stawkach odsetek za zwłokę w latach 2019–2023 zwiększały obciążenia dla przedsiębiorstw borykających się z problemami płynnościowymi, w tym dla grupy kapitałowej Aforti. W szczególności, w okresach wysokich stawek odsetek (np. 16,5% w latach 2022–2023), zaległości publicznoprawne wiązały się z istotnym wzrostem kosztów finansowych.

Grupa Aforti, zmagająca się z ograniczoną płynnością finansową, była dodatkowo narażona na naliczanie i konieczność płacenia odsetek od zobowiązań publicznoprawnych. Takie obciążenia

zwiększały presję na wyniki finansowe, ograniczając dostępne środki na rozwój kluczowych projektów i utrudniając realizację strategii naprawczej. W efekcie, zarządzanie zobowiązaniami publicznoprawnymi oraz minimalizacja ryzyka naliczania odsetek za zwłokę stały się kluczowymi elementami działań restrukturyzacyjnych grupy.

Komentarz do kwestii opisanych powyżej:

Dane w tabeli ukazują dynamiczne zmiany w otoczeniu makroekonomicznym, które znacząco wpłynęły na finansowanie dłużne w Polsce w latach 2019–2023:

1. Inflacja:

- Od stabilnego poziomu 2,3% w 2019 roku inflacja wzrosła do rekordowych 14,4% w 2022 roku, co znacząco zwiększyło koszty operacyjne przedsiębiorstw oraz ich zdolność do obsługi długu.
- Wysoka inflacja wymusiła podniesienie stóp procentowych, co dodatkowo obciążyło finansowanie dłużne przedsiębiorstw, w tym spółek z grupy Aforti.

2. Stopy procentowe:

- W 2020 roku, w odpowiedzi na pandemię COVID-19, stopy procentowe zostały obniżone do historycznego minimum (0,1%), co tymczasowo obniżyło koszty długu.
- Od końca 2021 roku rozpoczął się intensywny cykl podwyżek, osiągając 6,75% w 2022 roku. Był to poziom najwyższy od dwóch dekad, który istotnie wpłynął na wzrost kosztów finansowania.

3. WIBOR 3M i koszty obligacji korporacyjnych:

- WIBOR 3M, kluczowy wskaźnik wpływający na oprocentowanie kredytów i obligacji, wzrósł z 1,7% w 2019 roku do 7,0% w 2022 roku, znacząco podnosząc koszty obsługi długu opartego na zmiennym oprocentowaniu.
- Oprocentowanie obligacji korporacyjnych wzrosło z przedziału 3,7–5,8% w 2019 roku do 9,0–13,0% w 2022 roku, co znacząco zwiększyło koszty obsługi długu dla firm, w tym dla Aforti.
- Wzrost kosztów był dodatkowo powiększony o marże brokerskie oraz koszty administracyjne związane z emisją obligacji, co mogło dodać nawet 2–3 punkty procentowe rocznie do kosztu kapitału.

4. Maksymalne odsetki kapitałowe:

- Maksymalne odsetki kapitałowe w okresie wysokiej inflacji i podwyższonych stóp procentowych osiągnęły poziom 20,5% w 2022 i 2023 roku. Taki poziom odsetek

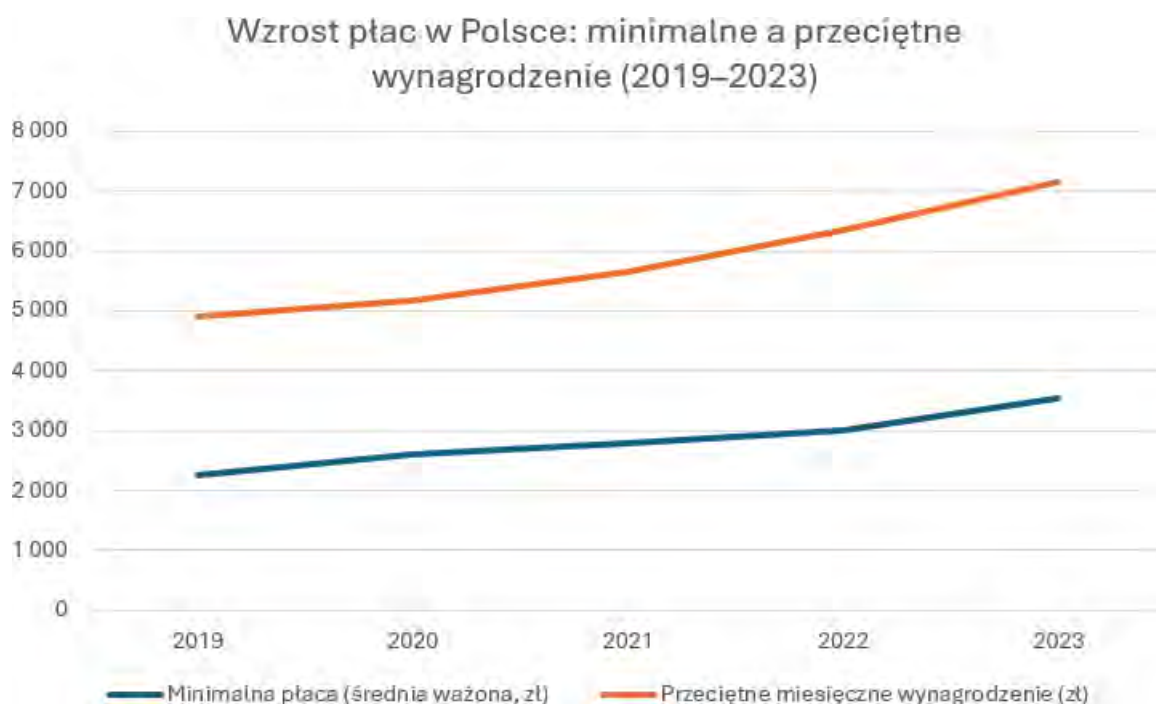
ograniczał dostępność finansowania prywatnego i zwiększał ryzyko finansowe przedsiębiorstw.

Wpływ na finansowanie dłużne Aforti:

Wzrost inflacji, stóp procentowych i WIBOR 3M znacząco podniósł koszty obsługi długu dla Aforti Holding i spółek z grupy kapitałowej. Oprocentowanie długu, bazujące na WIBOR i marży kredytowej, wzrosło do poziomów wymagających istotnych działań optymalizacyjnych w zakresie zarządzania finansami. Dodatkowo, pożyczki prywatne, stanowiące istotną część finansowania grupy, były udzielane przy stałych stopach procentowych na wysokim poziomie, co powodowało, że koszty finansowania nie malały proporcjonalnie do ewentualnych zmian stóp rynkowych.

Wysokie koszty długu ograniczyły zdolność spółki do inwestowania w rozwój kluczowych projektów strategicznych, takich jak Projekt Windykacja i Projekt FX/Płatności. W odpowiedzi na te wyzwania konieczne było dostosowanie strategii finansowania poprzez optymalizację struktury kosztów, renegocjacje zobowiązań oraz zwiększenie efektywności operacyjnej. Zmiany te pozwoliły ograniczyć wpływ niekorzystnego otoczenia.

I.1.4. Wpływ wzrostu wynagrodzeń na działalność części windykacyjnej.



Źródła:

1. Minimalna płaca (średnia ważona, zł):

Źródło: ZUS - Minimalne wynagrodzenie za pracę od 2003 r.

<https://www.zus.pl/baza-wiedzy/skladki-wskazniki-odsetki/wskazniki/minimalne-wynagrodzenie-za-prace-od-2003-r>

2. Przeciętne miesięczne wynagrodzenie (zł):

Źródło: GUS - Przeciętne miesięczne wynagrodzenie w gospodarce narodowej w latach 1950–2023.

<https://stat.gov.pl/obszary-tematyczne/rynek-pracy/pracujacy-zatrudnieni-wynagrodzenia-koszty-pracy/przecietne-miesieczne-wynagrodzenie-w-gospodarce-narodowej-w-latach-1950-2023,2,1.html>

W Segmencie Windykacji w 2023 roku zatrudniano 120 pracowników. Wzrost wynagrodzeń w gospodarce narodowej w latach 2019–2023 miał bezpośredni wpływ na koszty operacyjne segmentu, w szczególności ze względu na dużą liczbę pracowników w działach takich jak call center, windykacja polubowna oraz windykacja sądowa.

1. Wpływ na koszty operacyjne:

Rosnące wynagrodzenia w gospodarce narodowej i sektorze przedsiębiorstw, w tym wzrost płacy minimalnej, przelożyły się na istotne zwiększenie kosztów zatrudnienia w Segmencie Windykacji. Było to szczególnie odczuwalne w przypadku pracowników operacyjnych, których liczba oraz wynagrodzenia stanowiły znaczącą część kosztów tego segmentu.

2. Presja konkurencyjna:

Konieczność oferowania konkurencyjnych wynagrodzeń w celu zatrzymania wykwalifikowanego personelu wpłynęła na decyzje dotyczące podwyżek płac w Segmencie Windykacji. Dla Aforti oznaczało to dodatkowe obciążenia finansowe, szczególnie w okresach niższej efektywności procesów operacyjnych.

3. Adaptacja do nowych warunków:

W odpowiedzi na wzrost kosztów pracy, Segment Windykacji musiał wprowadzić szereg działań optymalizacyjnych:

- Automatyzacja procesów windykacyjnych, która pozwoliła na redukcję kosztów operacyjnych i zwiększenie efektywności pracy.
- Ograniczenie zakresu niektórych działań operacyjnych, szczególnie tych mniej efektywnych kosztowo.

4. Wpływ na klientów i rynek:

Wzrost kosztów pracy w Segmencie Windykacji przełożył się również na zmiany w relacjach z klientami. Część klientów, obciążona wyższymi kosztami, ograniczyła współpracę, co wpłynęło na zmniejszenie wolumenu obsługiwanych wierzytelności.

5. Znaczenie działań restrukturyzacyjnych:

W ramach planu restrukturyzacji, Aforti w Segmencie Windykacji wykazało zdolność adaptacyjną, co przełożyło się na lepsze wykorzystanie zasobów i dostosowanie modelu operacyjnego do rosnących kosztów. Zmiany te mogą stanowić podstawę dla przyszłego rozwoju i efektywności operacyjnej.

Podsumowując, wzrost wynagrodzeń w Polsce w latach 2019–2023 miał istotny wpływ na Segment Windykacji Aforti, zwiększając koszty operacyjne i wymuszając zmiany strategiczne. Dzięki wdrożeniu działań optymalizacyjnych i automatyzacji procesów spółka była w stanie częściowo przeciwdziałać tym wyzwaniom.

I.2. Wyzwania dla Platformy FX / płatności w związku z Covid i lockdown

Pandemia COVID-19 wywarła znaczący wpływ na gospodarkę światową, prowadząc do recesji w wielu krajach. Ograniczenia w aktywności społecznej i gospodarczej oraz zakłócenia w globalnych łańcuchach dostaw spowodowały spadek konsumpcji i produkcji. Rynki finansowe doświadczyły znacznych strat, a wahania na rynku walutowym były szczególnie widoczne, z umacniającym się dolarem i osłabieniem walut rynków wschodzących.

- 1. Zmienność kursów walutowych:** Wahania na rynku walutowym zwiększyły ryzyko transakcyjne, wpływając na marże i stabilność operacyjną.
- 2. Spadek aktywności gospodarczej:** Ograniczenia w handlu i produkcji mogły prowadzić do zmniejszenia liczby transakcji wymiany walut i płatności międzynarodowych.
- 3. Zakłócenia w łańcuchach dostaw:** Problemy w globalnych łańcuchach wartości mogły wpływać na terminowość i realizację transakcji finansowych.
- 4. Ograniczenia w podróżowaniu:** Zmniejszenie liczby podróży zagranicznych wpłynęło na spadek popytu na usługi wymiany walut i płatności transgranicznych.
- 5. Wzrost ryzyka kredytowego:** Pogorszenie kondycji finansowej kontrahentów zwiększyło ryzyko niewypłacalności i opóźnień w płatnościach.

6. Zmiany regulacyjne: Działania rządów i banków centralnych, takie jak programy stymulacyjne i zmiany stóp procentowych, wpłynęły na warunki rynkowe i wymagały adaptacji strategii biznesowych.

Źródło:

https://pism.pl/publikacje/Skutki_pandemii_COVID19_dla_gospodarki_swiatowej?utm_source=chatgpt.com

Platforma FX/płatności musiała dostosować się do tych wyzwań, wprowadzając odpowiednie strategie zarządzania ryzykiem, optymalizując operacje oraz monitorując dynamicznie zmieniające się otoczenie regulacyjne i rynkowe.

Kwartalne zmiany w eksporcie i imporcie (2019–2020)

Kraj	I kw. 2019	II kw. 2019	III kw. 2019	IV kw. 2019	I kw. 2020	II kw. 2020
USA	2%	+1.5%	1%	+1.2%	-5%	-15%
Niemcy	+1.8%	+1.2%	+0.5%	+0.7%	-7%	-20%
Chiny	6%	+6.5%	+6.8%	7%	-10%	-5%
Japonia	+1.5%	1%	+0.8%	1%	-6%	-12%
Brazylia	+2.5%	2%	+1.5%	+1.8%	-8%	-18%

Źródła:

- *Trading Economics: United States Exports*
- *Trading Economics: United States Balance of Trade*
- *Główny Urząd Statystyczny: Rocznik Statystyczny Handlu Zagranicznego 2020*
- *Główny Urząd Statystyczny: Obroty towarowe handlu zagranicznego ogółem i według krajów w 2023 r.*
- *Bankier.pl: Chiny - eksport i import w 2022 r. Partnerzy handlowi i najważniejsze towary*

Powyższe dane pokazują, że w 2019 roku handel międzynarodowy utrzymywał się na stabilnym poziomie z niewielkimi wzrostami. Jednak w 2020 roku, w wyniku pandemii, nastąpiły znaczące spadki w II kwartale.

I.3. Podsumowanie wpływu i cele planu restrukturyzacji.

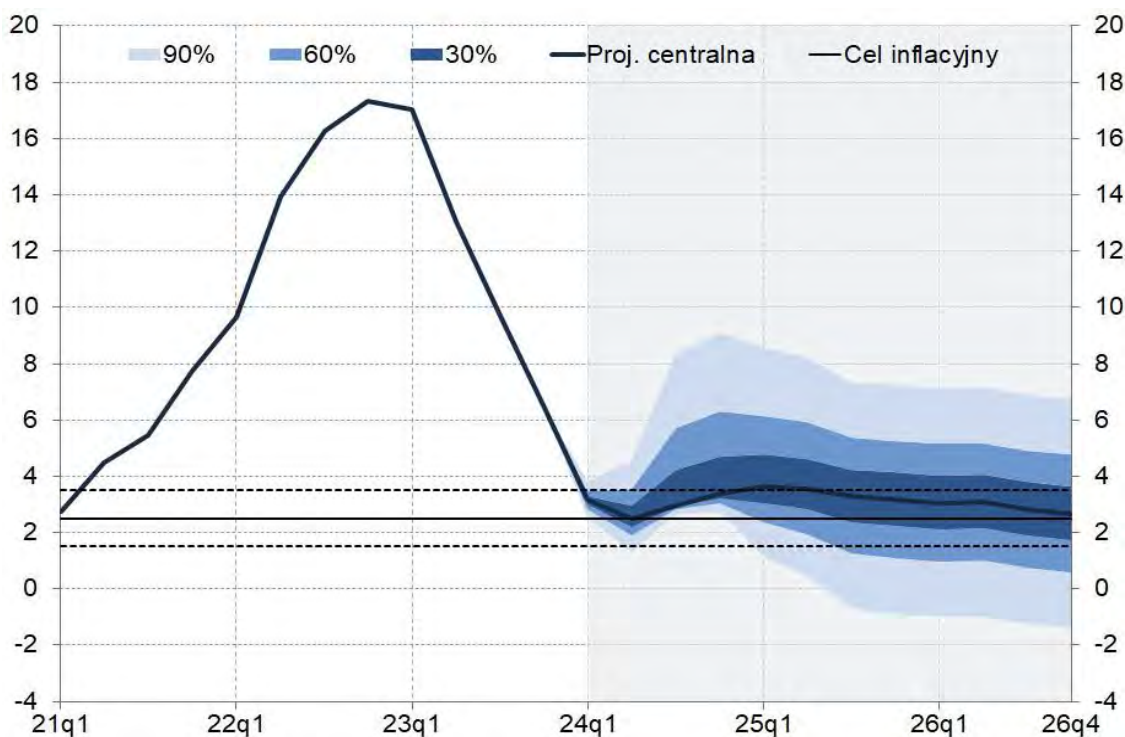
Opisane powyżej skutki finansowe i operacyjne wskazują na wyjątkową sytuację, w której Spółka zmuszona była reagować na nieprzewidywalne i skumulowane wyzwania. Plan restrukturyzacji Grupy Aforti został opracowany z myślą o przezwyciężeniu tych trudności i osiągnięciu następujących celów:

- 1. Stabilizacja finansowa:** Poprawa płynności i zwiększenie efektywności operacyjnej poprzez optymalizację procesów w obszarze windykacji, wymiany walut i płatności.
- 2. Zwiększenie skali działalności:** Ponowne uruchomienie inwestycji w kluczowe obszary, takie jak zakup portfeli wierzytelności i rozwój Platformy FX.
- 3. Zaspokojenie wierzycieli:** Zwiększenie poziomu zaspokojenia roszczeń wierzycieli poprzez generowanie stabilnych przepływów pieniężnych z działalności operacyjnej.

I.4. Analiza makroekonomiczna obecnej i przyszłej sytuacji i ich wpływu na restrukturyzację

Obecne prognozy wskazują na wyhamowanie inflacji do poziomu 5–6% w 2025 roku a nawet poniżej tych wartości, co pozwoli na stabilizację warunków makroekonomicznych i złagodzenie presji na koszty operacyjne przedsiębiorstw, w tym spółek z grupy Aforti (źródło).

Projekcje inflacji wg NBP:



Źródło: <https://nbp.pl/projekcja-inflacji-i-pkb-listopad-2024/>

Stopy procentowe w Polsce, które osiągnęły historyczne maksimum na poziomie 6,75%, są obecnie stabilne, a możliwe obniżki w 2025 roku mogą istotnie zmniejszyć koszty finansowania długu ([źródło](#)).

Wynagrodzenia minimalne w 2025 roku mają podlegać tylko jednej waloryzacji, co oznacza spowolnienie dynamiki wzrostu kosztów pracy ([źródło](#)). To korzystna zmiana dla segmentu Windykacji, szczególnie w obszarach o dużym zatrudnieniu operacyjnym, takich jak call center. Wyhamowanie wzrostu kosztów pracy i finansowania stwarza bardziej sprzyjające warunki do realizacji strategii dwufilarowej, koncentrującej się na efektywności operacyjnej i generowaniu stabilnych przepływów pieniężnych.

Szczegółowe projekcje NBP dla inflacji, PKB, wynagrodzeń i innych.

Scenariusz dalszego uwolnienia cen nośników energii dla gospodarstw domowych	2023	2024	2025	2026
Wskaźnik cen konsumenta CPI (%, r/r)	11,4	3,7	5,6	2,7
Inflacja bazowa (CPI po wyłączeniu cen żywności i energii, %, r/r)	10,1	4,3	4,3	3,8
Ceny żywności (%, r/r)	15,1	3,4	5,0	2,8
Ceny energii (%, r/r)	9,8	2,0	10,3	-0,5
PKB (%, r/r)	0,2	2,7	3,4	2,8
Popyt krajowy (%, r/r)	-3,2	4,8	5,2	2,8
Spożycie gospodarstw domowych (%, r/r)	-1,0	3,8	3,1	3,2
Spożycie publiczne (%, r/r)	2,8	9,5	4,8	3,7
Nakłady brutto na środki trwałe (%, r/r)	13,1	0,2	7,7	4,0
Wkład eksportu netto (pkt proc., r/r)	3,3	-1,7	-1,5	0,1
Eksport (%, r/r)	3,4	1,4	3,2	3,7
Import (%, r/r)	-2,0	5,0	6,5	3,8
Wynagrodzenia (%, r/r)	12,8	14,2	9,1	6,9
Pracujący (%, r/r)	0,3	-0,5	-0,2	-0,5
Stopa bezrobocia (%)	2,8	3,0	3,1	3,2
NAWRU (%)	3,5	3,4	3,3	3,2
Stopa aktywności zawodowej (%)	58,6	58,5	58,4	58,3
Wydajność pracy (%, r/r)	-0,2	3,0	3,5	3,3
Jednostkowe koszty pracy (%, r/r)	12,9	10,7	5,3	3,5
Produkt potencjalny (%, r/r)	3,2	3,0	3,0	3,0
Luka popytowa (% PKB potencjalnego)	-0,8	-1,1	-0,7	-0,9

Indeks cen surowców rolnych (EUR; 2019=1,00)	1,33	1,33	1,36	1,33
Indeks cen surowców energetycznych (USD; 2019=1,00)	1,81	1,60	1,73	1,66
Deflator wartości dodanej za granicą (% r/r)	5,1	2,4	2,3	1,9
PKB za granicą (% r/r)	0,6	0,8	1,2	1,3
Saldo rachunku bieżącego (% PKB)	1,8	-0,2	-1,1	-1,0
WIBOR 3M (%)	6,52	5,86	5,86	5,86

Scenariusz zamrożenia cen nośników energii dla gospodarstw domowych	2023	2024	2025	2026
Wskaźnik cen konsumenta CPI (% r/r)	11,4	3,7	4,3	2,8
Inflacja bazowa (CPI po wyłączeniu cen żywności i energii, % r/r)	10,1	4,3	4,3	3,7
Ceny żywności (% r/r)	15,1	3,4	5,0	2,7
Ceny energii (% r/r)	9,8	2,0	3,4	0,5
PKB (% r/r)	0,2	2,7	3,5	2,9
Popyt krajowy (% r/r)	-3,2	4,8	5,3	2,9
Spożycie gospodarstw domowych (% r/r)	-1,0	3,8	3,4	3,2
Spożycie publiczne (% r/r)	2,8	9,5	4,9	3,8
Nakłady brutto na środki trwałe (% r/r)	13,1	0,2	7,6	4,0
Wkład eksportu netto (pkt proc. r/r)	3,3	-1,7	-1,5	0,1
Eksport (% r/r)	3,4	1,4	3,2	3,7
Import (% r/r)	-2,0	5,0	6,5	3,8
Wynagrodzenia (% r/r)	12,8	14,2	8,9	6,6
Pracujący (% r/r)	0,3	-0,5	-0,2	-0,4
Stopa bezrobocia (%)	2,8	3,0	3,0	3,2
NAWRU (%)	3,5	3,4	3,3	3,2
Stopa aktywności zawodowej (%)	58,6	58,5	58,4	58,3
Wydajność pracy (% r/r)	-0,2	3,0	3,7	3,3
Jednostkowe koszty pracy (% r/r)	12,9	10,7	5,0	3,2
Produkt potencjalny (% r/r)	3,2	3,0	3,0	3,0
Luka popytowa (% PKB potencjalnego)	-0,8	-1,1	-0,6	-0,8
Indeks cen surowców rolnych (EUR; 2019=1,00)	1,33	1,33	1,36	1,33
Indeks cen surowców energetycznych (USD; 2019=1,00)	1,81	1,60	1,73	1,66
Deflator wartości dodanej za granicą (% r/r)	5,1	2,4	2,3	1,9
PKB za granicą (% r/r)	0,6	0,8	1,2	1,3
Saldo rachunku bieżącego (% PKB)	1,8	-0,2	-1,2	-1,1
WIBOR 3M (%)	6,52	5,86	5,86	5,86

Źródło: <https://nbp.pl/projekcja-inflacji-i-pkb-listopad-2024/>

Inflacja i ceny energii

W obu scenariuszach prognozowane jest wyraźne wyhamowanie inflacji w latach 2024–2026, co znacząco zmniejszy presję kosztową dla przedsiębiorstw i gospodarstw domowych. Inflacja CPI spadnie z poziomu 11,4% w 2023 roku do 3,7% w 2024 roku, a następnie utrzyma się na stabilnym poziomie 4,3–5,6% w 2025 roku, w zależności od scenariusza. Różnica pomiędzy scenariuszami uwolnienia i zamrożenia cen nośników energii staje się wyraźna w 2025 roku – w scenariuszu zamrożenia wzrost cen energii wynosi jedynie 3,4%, podczas gdy w scenariuszu uwolnienia sięga 10,3%. Ta różnica może wpłynąć na koszty operacyjne gospodarstw domowych i firm, co w efekcie ma znaczenie dla zdolności do regulowania zobowiązań i popytu na usługi windykacyjne.

PKB i popyt krajowy

Prognozowany wzrost PKB w latach 2024–2026 wynosi 2,7–3,5%, z lekką przewagą w scenariuszu zamrożenia cen nośników energii. Popyt krajowy wzrasta w obu scenariuszach, osiągając w 2025 roku poziom 5,2–5,3%. Stabilny wzrost popytu, szczególnie konsumpcji gospodarstw domowych, pozytywnie wpływa na potencjalne wyniki segmentu Platformy FX/Płatności, która koncentruje się na obsłudze przedsiębiorstw z sektora SME, a jej wyniki są pośrednio związane ze wzrostem aktywności konsumenckiej klientów tych przedsiębiorstw.

Wynagrodzenia i koszty pracy

W obu scenariuszach prognozowany jest wysoki wzrost wynagrodzeń w 2024 roku na poziomie 14,2%. W kolejnych latach dynamika ta wyhamowuje, szczególnie w scenariuszu zamrożenia cen energii, gdzie wzrost wynagrodzeń w 2025 roku wynosi 8,9%, a w 2026 roku – 6,6%. Jednocześnie jednostkowe koszty pracy zmniejszają się do 3,2–3,5% w 2026 roku, co jest korzystne dla Segmentu Windykacji, który zatrudnia znaczną liczbę pracowników operacyjnych. Stabilizacja kosztów pracy pozwala lepiej kontrolować wydatki operacyjne, co wspiera realizację strategii restrukturyzacyjnej.

Stopy procentowe i koszty finansowania

WIBOR 3M w obu scenariuszach pozostaje na stabilnym poziomie 5,86% w latach 2024–2026, co ogranicza zmienność kosztów finansowania. Jednak wysoki poziom stóp procentowych w 2023 roku (6,52%) nadal wpływa na koszty obsługi długu historycznego, co może być wyzwaniem dla grupy Aforti.

Luka popytowa i saldo rachunku bieżącego

Luka popytowa w obu scenariuszach pozostaje ujemna, ale w scenariuszu zamrożenia cen energii jest mniejsza, co wskazuje na lepsze wykorzystanie potencjału gospodarki. Saldo rachunku bieżącego poprawia się w latach 2026–2027 w obu scenariuszach, co może pozytywnie wpłynąć na dostępność finansowania zewnętrznego i stabilność gospodarki.

Wpływ na plany Aforti: Projekt Windykacja

1. Korzyści z wyhamowania inflacji i stabilizacji kosztów energii:

- Spadek cen energii i stabilizacja inflacji zwiększają zdolność gospodarstw domowych do regulowania zobowiązań, co pozytywnie wpłynie na skuteczność windykacji.
- Niższe koszty pracy w 2025–2026 roku w scenariuszu zamrożenia energii umożliwią kontrolę wydatków operacyjnych w Segmentie Windykacji, szczególnie w obszarach takich jak call center.

2. Zwiększenie popytu na usługi windykacyjne:

- Wzrost popytu krajowego i konsumpcji gospodarstw domowych wspiera zwiększenie liczby wierzytelności obsługiwanych przez Aforti. Stabilność konsumpcji w scenariuszu zamrożenia cen energii stwarza bardziej przewidywalne warunki rynkowe.

Wpływ na plany Aforti: Platforma FX/Płatności

1. Wpływ wzrostu konsumpcji gospodarstw domowych:

- Prognozowany wzrost PKB w latach 2024–2026 wynosi 2,7–3,5%, z lekką przewagą w scenariuszu zamrożenia cen nośników energii. Popyt krajowy wzrasta w obu scenariuszach, osiągając w 2025 roku poziom 5,2–5,3%. Stabilny wzrost popytu, szczególnie konsumpcji gospodarstw domowych, pozytywnie wpływa na potencjalne wyniki segmentu Platformy FX/Płatności, która koncentruje się na obsłudze przedsiębiorstw z sektora SME, a jej wyniki są pośrednio związane ze wzrostem aktywności konsumenckiej klientów tych przedsiębiorstw.
- Stabilizacja WIBOR 3M w latach 2024–2026 zapewnia przewidywalność kosztów finansowania dla klientów korzystających z usług FX, co zwiększa konkurencyjność platformy.

Kluczowe wnioski

- **Scenariusz zamrożenia cen energii** tworzy bardziej sprzyjające warunki dla realizacji strategii restrukturyzacyjnej grupy Aforti, dzięki niższym kosztom energii, pracy i stabilizacji inflacji.
- **Wyhamowanie wzrostu wynagrodzeń oraz inflacji** wspiera Segment Windykacji, zmniejszając koszty operacyjne i zwiększając skuteczność odzyskiwania należności.
- Dla Platformy FX/Płatności kluczowe znaczenie ma **wzrost konsumpcji gospodarstw domowych i stabilne koszty finansowania**, które zwiększają aktywność użytkowników platformy.

Oba scenariusze potwierdzają, że otoczenie makroekonomiczne stwarza korzystne warunki dla realizacji planu restrukturyzacyjnego, jednak scenariusz zamrożenia cen energii oferuje więcej stabilności kosztowej, co może pozytywnie wpłynąć na wyniki finansowe obu filarów strategicznych.

I.5. Szczegółowe cele i założenia planu restrukturyzacji

W odpowiedzi na trudności opisane w poprzedniej części tego rozdziału, Grupa Aforti opracowała Plan Restrukturyzacji, którego głównym celem jest przywrócenie stabilności finansowej i operacyjnej Spółki oraz zapewnienie maksymalnego poziomu zaspokojenia wierzycieli. Analiza przedstawionych wyzwań wskazała na konieczność podjęcia działań skoncentrowanych na dwóch kluczowych filarach działalności – FX/płatnościach oraz windykacji (Collections).

Plan zakłada rezygnację z działalności poza strategicznymi filarami, uproszczenie struktury organizacyjnej oraz optymalizację kosztów. Kluczowym elementem strategii jest również przygotowanie projektów strategicznych do potencjalnego pozyskania kapitału od inwestorów zewnętrznych w celu ich dalszego skalowania i zwiększenia wartości dla interesariuszy.

Poniższa tabela szczegółowo prezentuje cele restrukturyzacji oraz działania, które Spółka planuje wdrożyć, aby zrealizować strategię dwufilarową.

Cel planu restrukturyzacji	Działania w ramach realizacji
Stabilizacja finansowa i operacyjna	<p>- Koncentracja na kluczowych filarach działalności:</p> <p>Skoncentrowanie zasobów i działań operacyjnych na dwóch strategicznych obszarach: FX/płatności oraz Windykacja.</p>
	<p>- Optymalizacja kosztów: Redukcja wydatków operacyjnych niezwiązanych bezpośrednio z realizacją strategii dwufilarowej, co pozwoli na efektywniejsze wykorzystanie dostępnych</p>

	zasobów.
Maksymalizacja wartości aktywów	<p>- Odzysk z nierentownych segmentów i aktywów: Koncentracja na strategicznych obszarach działalności zakłada wycofanie się z działalności, która nie wspiera kluczowych celów spółki, w tym w szczególności z działalności faktoringowej oraz udzielania pożyczek dla SME.</p> <p>- Konsolidacja aktywów niepracujących: Połączenie i centralizacja zarządzania aktywami „non-performing” w celu obniżenia kosztów operacyjnych i maksymalizacji efektywności procesu odzyskiwania należności, a także zwiększenia skuteczności tych działań.</p>

Cel planu restrukturyzacji	Działania w ramach realizacji
	<p>- Zintensyfikowanie działań windykacyjnych: Skupienie się na skuteczniejszym odzyskiwaniu należności własnych poprzez optymalizację procesów windykacyjnych i wykorzystanie nowoczesnych narzędzi technologicznych.</p>
Pozyskanie finansowania zewnętrznego	<p>- Wspieranie kluczowych projektów i poprawa płynności: Uzyskane środki zostaną przeznaczone na realizację strategicznych dwóch projektów oraz stabilizację finansową spółki.</p>
	<p>- Skalowanie działalności i rozwój technologiczny: Środki zostaną wykorzystane do rozszerzenia skali działalności, zakupu portfeli wierzytelności oraz inwestycji w nowoczesne rozwiązania technologiczne wspierające operacje.</p>
	<p>- Przygotowanie kluczowych projektów do inwestycji: Platforma FX/płatności oraz Projekt Windykacji zostaną przygotowane do upublicznienia lub sprzedaży inwestorom instytucjonalnym lub branżowym, co umożliwi pozyskanie kapitału na ich dalszy rozwój.</p>
Osiągnięcie rentowności w kluczowych obszarach	<p>- Optymalizacja operacyjna: Udoskonalenie procesów w FX/płatnościach oraz windykacji w celu zwiększenia efektywności operacyjnej i poprawy wyników finansowych.</p>
	<p>- Inwestycje strategiczne: Realizacja kluczowych inwestycji wspierających rozwój Platformy FX oraz wdrożenie usprawnień w procesach windykacyjnych, co przełoży się na</p>


	wzrost efektywności i rentowności tych obszarów.
Zaspokojenie wierzycieli	- Stabilne przepływy pieniężne: Generowanie regularnych wpływów w ramach działalności operacyjnej, umożliwiające sukcesywną spłatę zobowiązań wobec wierzycieli.
	- Monetyzacja kluczowych projektów: Pozyskanie środków na spłatę wierzycieli poprzez sprzedaż części akcji w Projekcie Windykacyjnym oraz Platformie FX/Płatności, zarówno w formie transakcji giełdowej, jak i pozagiełdowej, co pozwoli Grupie na dalsze kontynuowanie działalności operacyjnej po zakończeniu restrukturyzacji.
	- Ochrona wartości biznesu: Zapewnienie wyższego poziomu zaspokojenia wierzycieli w porównaniu z procesem likwidacyjnym, co pozwala na utrzymanie wartości biznesowej i lepsze zabezpieczenie interesów interesariuszy.


I.6. Podsumowanie i przejście do kolejnego punktu

Realizacja przedstawionych celów i działań opiera się na gruntownej analizie dotychczasowej działalności Spółki oraz dostosowaniu jej do nowych realiów rynkowych.

Koncentracja na strategicznych filarach działalności, maksymalizacja wartości aktywów oraz pozyskanie środków zewnętrznych mają na celu przywrócenie kluczowych aktywów na ścieżkę stabilności operacyjnej i finansowej.

W kolejnej części dokumentu szczegółowo omówione zostaną planowane działania w każdym z obszarów kluczowych dla realizacji strategii dwufilarowej oraz ich wpływ na przyszłą kondycję Spółki i zaspokojenie interesów wierzycieli.

Kluczowe przesłanie Planu Restrukturyzacji	
	Skalowanie działalności w obszarach FX/płatności i Windykacja, zgodnie z założeniami planu restrukturyzacji, prowadzi do budowania wartości tych segmentów poprzez systematyczny wzrost wyników finansowych. Wycena tych aktywów w momencie osiągnięcia rentowności opiera się na metodach mnożnikowych lub DCF, które uwzględniają przyszłe dochody oraz porównania rynkowe.

„Ten mechanizm pozwala na maksymalizację poziomu zaspokojenia wierzycieli, co stanowi główny cel planu restrukturyzacji.”	
	W efekcie, przy rosnących wynikach finansowych, wyceny te są zazwyczaj znacznie wyższe niż bieżąca wartość księgowa a tym bardziej wartość likwidacyjna. To podejście pozwala na wykreowanie znacznej wartości dodanej, której sprzedaż inwestorom umożliwi spłatę zobowiązań wierzycieli w maksymalnym możliwym zakresie. Ten mechanizm jest kluczowym elementem strategii, zapewniającym zarówno rozwój Spółki, jak i ochronę interesów wierzycieli.

II. Strategiczne Filary Układu: Projekt Windykacji i Projekt Platformy FX/płatności

II.1. Projekt Windykacja:

Projekt Windykacji to kluczowy element strategii Grupy Aforti, który koncentruje się na efektywnym zarządzaniu wierzytelnościami oraz dynamicznym rozwoju działalności windykacyjnej. Jego celem jest zwiększenie skali przychodów, poprawa rentowności oraz maksymalizacja wartości rynkowej poprzez zastosowanie nowoczesnych narzędzi technologicznych i przemyślaną strategię inwestycyjną.

Podobnie jak w przypadku Projektu FX/płatności, **obecna wycena Projektu Windykacji, wynosząca 34,1 mln PLN (metodą DCF opisana poniżej)**, opiera się na realizacji założeń strategii. W perspektywie 5-letniej wartość ta może istotnie wzrosnąć, dzięki przyszłym wynikom operacyjnym oraz porównaniom mnożnikowym, co stanowi podstawę do osiągnięcia strategicznych celów restrukturyzacji Grupy.

W ramach projektu realizowane są dwa główne obszary działalności:

- **Zarządzanie portfelami NPL (Non-Performing Loans):** obejmuje odzyskiwanie niespłaconych długów zakupionych przez spółkę.
- **Świadczenie usług windykacyjnych dla stron trzecich:** generuje stabilne przychody i zwiększa efektywność operacyjną spółki. Co warto podkreślić ze swoim udziałem w rynku inkasa (3,5% wartościowo i blisko 6% wolumenowo) Aforti Collections znajduje się wśród 15 największych firm windykacyjnych w Polsce.

Dodatkowo projekt zakłada pozyskanie zewnętrznego finansowania, który umożliwi zwiększenie skali działalności poprzez nabywanie pakietów wierzytelności oraz dalsze doskonalenie innowacyjnych rozwiązań technologicznych, wspierających procesy windykacyjne, które już na ten moment stanowią przewagę konkurencyjną Projektu Windykacja.

II.1.1. Wybrane historyczne dane finansowe Projektu Windykacja z objaśnieniem.

Rachunek zysków i strat (tys. zł)	2021	2022	2023	3kw2024
Przychody	5 095	8 541	11 931	10 928
Skorygowane koszty operacyjne	4 614	8 549	10 836	7 043
Skorygowany zysk/strata netto	153	-58	-152	4 517
Skorygowana EBITDA	513	148	1 320	5 063

Bilans (tys. zł)	2021	2022	2023	3kw2024
Aktywa	104 863	53 155	47 321	13 070
Kapitał własny	18 110	1 630	-2 547	-4 585
Zobowiązania finansowe	11 419	9 909	9 646	7 768
Środki pieniężne	40	162	240	395
Dług netto	11 378	9 747	9 406	7 373

Wskaźniki zadłużenia	2021	2022	2023	3Q2024
Zadłużenie netto do EBITDA oczyszczona	22,2	65,9	7,1	1,5
CIR (koszty operacyjne/przychody)	91%	100%	91%	64%

Źródło: dane Spółki

Objaśnienie wskaźnika CIR:

CIR (Cost-to-Income Ratio) to wskaźnik efektywności operacyjnej, który jest szczególnie popularny w sektorze finansowym, ale znajduje również zastosowanie w innych branżach. Wyraża stosunek kosztów operacyjnych do dochodów operacyjnych. Jego celem jest ocena efektywności zarządzania kosztami w odniesieniu do generowanych przychodów.

Wzór na wskaźnik CIR:

$$\text{CIR} = \frac{\text{Koszty operacyjne}}{\text{Dochody operacyjne}} \times 100\%$$

Interpretacja:

1. Wysoki wskaźnik CIR:

- Oznacza, że duża część dochodów jest konsumowana przez koszty operacyjne.
- Wskazuje na mniejszą efektywność operacyjną firmy.
- Wartość powyżej 70%–80% może być sygnałem problemów w zarządzaniu kosztami.

2. Niski wskaźnik CIR:

- Wskazuje na wysoką efektywność operacyjną.
- Firma generuje większe dochody w stosunku do ponoszonych kosztów.
- Wartość poniżej 50% jest często uznawana za bardzo dobrą w sektorze finansowym.

Przykład:

Jeśli firma ma koszty operacyjne na poziomie 64 mln PLN i dochody operacyjne wynoszą 100 mln PLN, wskaźnik CIR wynosi:

$$\text{CIR} = \frac{64}{100} \times 100\% = 64\%$$

Znaczenie w kontekście Aforti:

W przypadku grupy kapitałowej Aforti, CIR jest kluczowym wskaźnikiem, który pokazuje efektywność zarządzania kosztami w relacji do przychodów operacyjnych. Obniżenie CIR (np. z 91% do 64%) wskazuje na poprawę efektywności. Jest to istotny element analizy kondycji finansowej w kontekście restrukturyzacji.

Komentarz do wyników:

Mimo trudności w latach 2021–2023, część windykacyjna Spółki wykazuje wyraźne oznaki poprawy, co szczególnie uwidacznia się w 3Q2024.

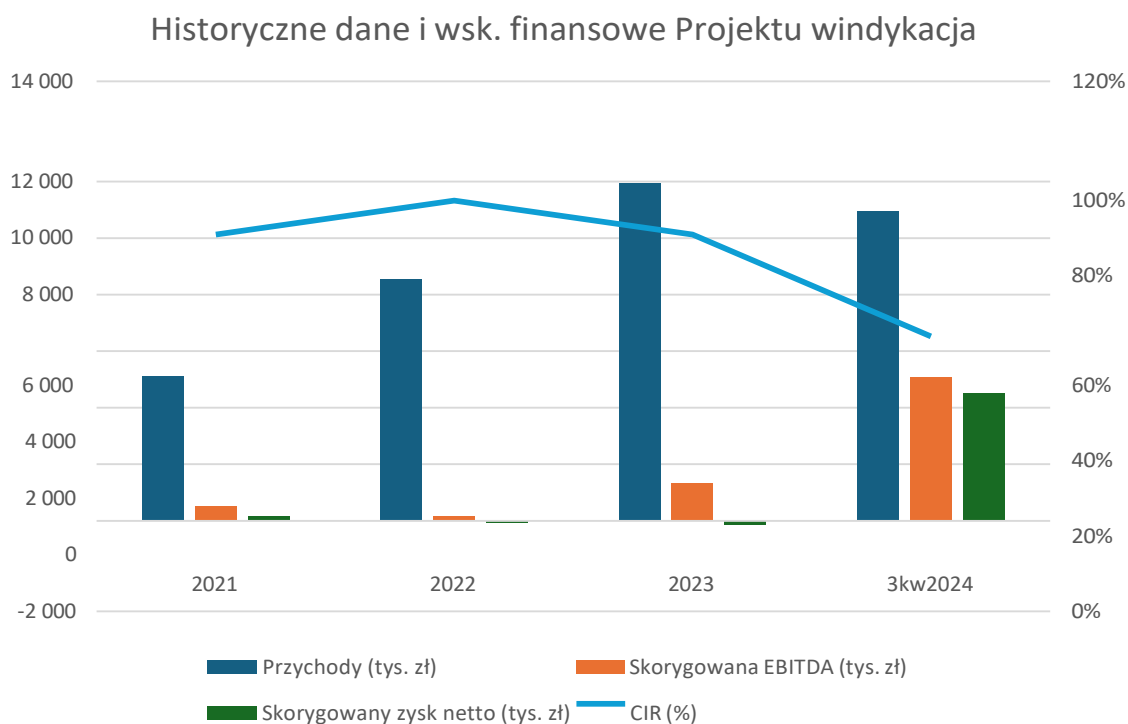
1. Przychody: Rosną dynamicznie od 2021 roku, osiągając 10 928 tys. zł w 3Q2024. To dowód na skuteczność działań operacyjnych i stabilność rynku windykacji.

2. Skorygowana EBITDA i zysk netto: Oczyszczone wyniki z kosztów wewnętrznych i rezerw ukazują rosnącą rentowność operacyjną. W 3Q2024 skorygowana EBITDA osiągnęła 5 063 tys. zł, a zysk netto wyniósł 4 517 tys. zł, co świadczy o istotnej poprawie efektywności.

3. Koszty operacyjne (CIR): Spadek wskaźnika CIR do 64% w 3Q2024 wskazuje na lepsze zarządzanie kosztami i poprawę struktury kosztowej.

4. Zadłużenie: Wskaźnik długu netto do EBITDA oczyszczonej zmniejszył się z 22,2 w 2021 roku do 1,5 w 3Q2024, co odzwierciedla znaczne ograniczenie zadłużenia w relacji do zdolności generowania gotówki.

5. Wnioski: Mimo wyzwań historycznych, część windykacyjna Grupy pokazuje, że konsekwentne działania przynoszą efekty w postaci wzrostu przychodów, poprawy rentowności oraz lepszej kontroli zadłużenia. Wyniki za 3Q2024 są wyraźnym dowodem, że Grupa skutecznie realizuje proces restrukturyzacji, a jej model biznesowy ma solidne fundamenty.



Wykres przedstawia dynamiczne zmiany w wynikach finansowych Projektu Windykacja na przestrzeni ostatnich lat. Wyraźnie widoczny jest wzrost przychodów, które od 2021 roku systematycznie rosną, osiągając poziom 10 928 tys. zł w 3kw2024. To dowód na skuteczne działania operacyjne i stabilny rozwój projektu.

Najbardziej imponującym elementem jest wzrost skorygowanej EBITDA, która w 3kw2024 osiągnęła 5 063 tys. zł – ponad czterokrotnie więcej niż w 2023 roku. Równocześnie skorygowany zysk netto wyniósł 4 517 tys. zł, co stanowi istotny przełom w porównaniu do wcześniejszych strat.

Kolejnym pozytywnym aspektem jest znaczące obniżenie wskaźnika CIR do 64%, co wskazuje na lepszą kontrolę kosztów operacyjnych i efektywność zarządzania. Wcześniejsze poziomy, sięgające 100%, zostały zdecydowanie poprawione, co daje solidne fundamenty na przyszłość.

Podsumowując, wyniki za 3kw2024 są wyraźnym dowodem na skuteczność działań restrukturyzacyjnych oraz potencjał dalszego wzrostu. Projekt Windykacja zmierza w kierunku trwałej rentowności i stabilności operacyjnej, co czyni go atrakcyjną perspektywą zarówno dla inwestorów, jak i interesariuszy.

II.1.2. Perspektywy rynku windykacji w Polsce – kluczowe liczby i wnioski: baza i szansa dla Projektu Windykacji

1. Wartość rynku zarządzania wierzytelnościami:

- W 2023 roku wartość rynku windykacji w Polsce wyniosła ok. 15 mld zł.
- Prognozy wskazują, że do 2027 roku rynek może wzrosnąć do poziomu 20 mld zł przy średniorocznym tempie wzrostu (CAGR) na poziomie 5–6%.

2. Przyczyny wzrostu popytu na usługi windykacyjne:

- Wzrost liczby przeterminowanych należności (NPL): Udział NPL w portfelach banków wzrósł do 5,6% w 2023 roku (wzrost o 1,2 p.p. r/r).
- Makroekonomiczne wyzwania: Inflacja, podwyżki stóp procentowych i ograniczona płynność finansowa przedsiębiorstw zwiększyły zapotrzebowanie na usługi odzyskiwania należności.

3. Innowacje technologiczne i automatyzacja procesów:

- Ponad 60% firm windykacyjnych planuje wdrożenie automatycznych rozwiązań do zarządzania wierzytelnościami (np. narzędzi AI i platform self-service) do 2025 roku.
- Automatyzacja procesów może obniżyć koszty operacyjne firm o 20–25% i skrócić czas odzyskania należności o 30%.

4. Struktura rynku i segmenty wzrostu:

- Windykacja polubowna: To obecnie 70% wartości rynku – ten segment rośnie najszybciej ze względu na nacisk na rozwiązania negocjacyjne.
- Obsługa NPL (Non-Performing Loans): Udział NPL w sektorze bankowym i pozabankowym nadal rośnie, stymulując popyt na zarządzanie portfelami wierzytelności.

5. Skuteczność windykacji komorniczej:

- Po osłabieniu skuteczności windykacji komorniczej w latach pandemii, odnotowano znaczącą poprawę. Wskaźniki odzyskiwalności wzrosły:
 - W 2021 r. wyniosły 17,1% (z wyegzekwowanych ponad 10 mld zł z 60,3 mld zł zgłoszonych do egzekucji).
 - W 2022 r. wskaźnik wzrósł do 25,55% (z wyegzekwowanych ponad 11,6 mld zł z 54 mld zł).
 - W pierwszym półroczu 2023 r. odzyskiwalność wyniosła ok. 23,5% (z wyegzekwowanych ponad 6,4 mld zł z 27,3 mld zł zgłoszonych).
- Trend ten wskazuje na rosnącą skuteczność działań komorniczych, co dodatkowo wspiera rozwój rynku windykacji. Działania legislacyjne, takie jak planowana nowelizacja przepisów o doręczeniach komorniczych, mogą jeszcze bardziej zwiększyć efektywność tego sektora.

6. Społeczne i gospodarcze znaczenie branży:

- Firmy windykacyjne przyczyniają się do poprawy płynności finansowej gospodarki, odzyskując rocznie ponad 10 mld zł dla przedsiębiorstw i banków.
- Stabilizacja finansowa firm przekłada się na utrzymanie miejsc pracy i rozwój sektora MŚP.

7. Prognoza na lata 2025–2028:

- Rynek windykacji będzie rósł w odpowiedzi na wyzwania finansowe przedsiębiorstw.
- Zwiększone wykorzystanie technologii pozwoli na skuteczniejsze odzyskiwanie należności i redukcję kosztów.
- Prognozowana stopa wzrostu: 5–6% rocznie.

Podsumowanie

Polski rynek windykacji stoi przed znaczącymi możliwościami wzrostu, napędzany rosnącym popytem na usługi zarządzania wierzytelnościami oraz wdrożeniem nowoczesnych rozwiązań technologicznych. Dodatkowym wskaźnikiem wzrostu skuteczności branży jest poprawa wyników windykacji komorniczej, która z każdym rokiem odzyskuje coraz większą część zgłaszanych należności. Branża ma kluczowe znaczenie dla stabilności finansowej gospodarki i wspiera przedsiębiorstwa w odzyskiwaniu płynności.

Kluczowe liczby:

- Wartość rynku ponad: 20 mld zł do 2028 r.
- Redukcja kosztów dzięki technologii: 20-25%.
- Szybszy proces odzyskiwania należności: o 30%.
- Ze swoim udziałem w rynku inkasa (3,5% wartościowo i blisko 6% wolumenowo) Aforti Collections znajduje się wśród 15 największych firm windykacyjnych w Polsce.

LICZBA I WARTOŚĆ WIERZYTELNOŚCI - INKASO 2023r

Pozycja / wartość	w mln zł	%	SZT	%
RYNEK	26 998	96,49%	7 718 053	94,06%
AFORTI COLLECTIONS	982	3,51%	487 495	5,94%
RAZEM RYNEK WINDYKACYJNY	27 980	100,00%	8 205 548	100,00%

Źródło: tabele statystyczne GUS dla windykacji za rok 2023

Inkaso w kontekście wierzytelności to windykacja należności bez przejmowania praw własności do wierzytelności. Firma windykacyjna działa jako pośrednik pomiędzy wierzycielem a dłużnikiem, realizując działania mające na celu odzyskanie należności zgodnie z zasadami określonymi w umowie.

Komentarz:

Projekt windykacja, z udziałem 3,51% w wartości rynku inkasa i 5,94% w liczbie obsługiwanych spraw, znajduje się w gronie 15 największych firm windykacyjnych w Polsce. Taki udział rynkowy nie tylko podkreśla naszą ugruntowaną pozycję, ale również znacząco wspiera realizację planu restrukturyzacji. Dzięki zdobytemu doświadczeniu i zaufaniu wierzycieli, Aforti Collections ma możliwość skutecznego wdrażania strategii wzrostu i dalszej optymalizacji działań windykacyjnych. Nasza pozycja na rynku oznacza, że nie zaczynamy od zera, co zwiększa szanse powodzenia restrukturyzacji i realizacji celów strategicznych.

II.1.3. Model White Label w Projekcie Windykacja – Szansa na Sukces i Rozwój (jako sposób na szybki rozwój usług windykacyjnych dla stron trzecich)

1. Istota modelu White Label w Projekcie Windykacja

Model white label oferowany w ramach Projektu Windykacja polega na udostępnianiu innym podmiotom gotowych rozwiązań i usług windykacyjnych, które mogą być oferowane pod ich

własną marką. W takim modelu Aforti pełni funkcję operatora operacyjnego, co umożliwia partnerom szybkie wdrożenie usług bez konieczności budowy własnych struktur i systemów.

2. Kluczowe korzyści modelu White Label

• Neutralność reputacyjna:

Nadszarpnięta reputacja Grupy Aforti nie wpływa na ocenę usług oferowanych w modelu white label, ponieważ usługi są świadczone pod marką partnera. Dzięki temu, Projekt Windykacja może generować przychody niezależnie od istniejących wyzwań wizerunkowych.

• Poprawa cash flow:

Model white label pozwala na ograniczenie inwestycji kapitałowych w zakup portfeli wierzytelności. Zamiast angażować środki w aktywa, Projekt Windykacja koncentruje się na generowaniu stałego przepływu pieniężnego poprzez świadczenie usług windykacyjnych dla partnerów.

• Zwiększenie skali operacyjnej:

Partnerzy korzystający z usług Projektu Windykacja zwiększają wolumen obsługiwanych wierzytelności, co obniża jednostkowe koszty operacyjne i poprawia efektywność ekonomiczną całego modelu.

• Atrakcyjność dla inwestorów:

Staly cash flow generowany przez rosnącą skalę działalności może przyciągnąć inwestorów zainteresowanych finansowaniem dalszego rozwoju modelu. Tacy inwestorzy mogą wspierać zakup portfeli wierzytelności przez dedykowane spółki celowe (SPV), które będą generować dodatkowe przychody dla Projektu Windykacja.

• Elastyczność finansowa:

Brak konieczności ponoszenia wysokich kosztów inwestycyjnych na zakup portfeli pozwala na lepsze zarządzanie finansami i koncentrację na rozwoju technologii wspierających procesy windykacyjne.

3. Silne argumenty za wdrożeniem modelu White Label

• Szybkie wejście na rynek dla partnerów:

Partnerzy mogą natychmiast włączyć usługi windykacyjne do swojej oferty, korzystając z gotowych rozwiązań, co czyni współpracę z Projektem Windykacja szczególnie atrakcyjną dla nowych graczy na rynku wierzytelności.

- **Ograniczenie ryzyka operacyjnego:**

Projekt Windykacja zarządza całością procesów windykacyjnych, redukując ryzyko dla partnerów, którzy mogą skupić się na swojej podstawowej działalności.

- **Technologiczna przewaga:**

Zastosowanie nowoczesnych narzędzi technologicznych w procesach windykacyjnych, takich jak zaawansowane systemy CRM czy narzędzia analityczne, podnosi efektywność i zadowolenie klientów.

- **Możliwość tworzenia spółek celowych (SPV):**

Model white label pozwala na elastyczne podejście do finansowania, w tym zakładanie dedykowanych SPV w celu zakupu portfeli wierzytelności, co dodatkowo zwiększa skalę działalności.

4. Podsumowanie i wnioski

Model white label w Projekcie Windykacja oferuje elastyczne i skalowalne rozwiązanie, które może przyspieszyć rozwój działalności oraz poprawić jej rentowność. Neutralność reputacyjna, poprawa cash flow i możliwość przyciągnięcia inwestorów czynią ten model współpracy szczególnie atrakcyjnym zarówno dla Projektu Windykacja, jak i dla partnerów zewnętrznych. Dzięki odpowiedniemu wdrożeniu i promocji, ten model ma potencjał, aby stać się kluczowym filarem sukcesu strategii restrukturyzacyjnej Grupy.

II.1.4. Kluczowe elementy Projektu Windykacji

Obszar	Opis	Cel/Rezultat
Model operacyjny	Hybrydowy model działalności: 80% usług windykacyjnych na rzecz stron trzecich, 20% zarządzanie własnymi portfelami NPL.	Generowanie stałych przychodów z usług oraz wysokich marż z portfeli własnych.
Przychody operacyjne	Stabilny wzrost przychodów z wartością rezydualną 62,1 mln PLN.	Dynamiczne zwiększenie skali działalności dzięki inwestycjom w nowe portfele.

Koszty operacyjne	Optymalizacja kosztów w 2024 r. prowadzi do wzrostu rentowności w kolejnych latach.	Utrzymanie kosztów na stabilnym poziomie przy rosnącej działalności poprawia marżę operacyjną.
EBITDA i marża	EBITDA: 6,86 mln PLN w 2027 r., marża EBITDA wzrasta do 36,5%.	Wyższa rentowność dzięki efektywnemu zarządzaniu i optymalizacji kosztów.

Obszar	Opis	Cel/Rezultat
Technologia i efektywność	Zaawansowany system IT zintegrowany z rejestrami publicznymi, wspierający procesy windykacyjne.	Skrócenie czasu procesów i zwiększenie skuteczności operacyjnej.
Inwestycje w portfele NPL	Zakup portfeli wierzytelności w modelu forward-flow i one-off.	Pozyskanie zewnętrznego kapitału (35 mln EUR) na zakup portfeli o wartości nominalnej 250 mln EUR.
Wolne przepływy pieniężne	FCFF rosną od 2024 r. i osiągają 9,04 mln PLN w 2026 r.	Stabilne przepływy na finansowanie inwestycji i wypłaty dla wierzycieli.
Wycena projektu	Obecna wycena: 34,1 mln PLN. Potencjalna wartość za 5 lat będzie znacznie wyższa dzięki przyszłym wynikom i projekcjom.	Zwiększenie wartości rynkowej dzięki realizacji strategii zgodnie z planem.
Strategiczny cel	Przygotowanie projektu do sprzedaży części akcji inwestorom zewnętrznym w perspektywie 5 lat.	Maksymalizacja wartości projektu, co pozwoli na spłatę zobowiązań i stabilizację finansową Grupy.

II.1.5. Kontekst i analiza wyceny metodą DCF dla Projektu Windykacja:

Metoda DCF – kluczowe założenia i znaczenie

Wycena metodą zdyskontowanych przepływów pieniężnych (DCF) opiera się na prognozie przyszłych wolnych przepływów pieniężnych (FCFF) oraz ich przeliczeniu na wartość w chwili obecnej za pomocą współczynnika dyskonta (WACC). Dzięki temu możliwe jest oszacowanie rzeczywistej wartości przedsiębiorstwa, uwzględniającej potencjał jego rozwoju w długim okresie.

W przypadku **Projektu Windykacja**, wycena pokazuje dynamiczny wzrost przychodów, stabilizację kosztów oraz poprawę rentowności, co świadczy o efektywności realizowanej strategii restrukturyzacji.

1. Dynamiczny wzrost przychodów

- Przychody operacyjne rosną w tempie wskazującym na skuteczność realizacji strategii:
 - 2024 rok: +45% r/r.
 - 2025 rok: +51% r/r.
 - 2026 rok: +83% r/r.
 - 2027 rok: -15% r/r – efekt stabilizacji.
- Wysokie tempo wzrostu przychodów wynika z ekspansji działalności operacyjnej oraz rosnącej efektywności w obszarze zarządzania portfelami wierzytelności. Potwierdza to ogromny potencjał rynku i skuteczność strategii Spółki.

2. Efektywne zarządzanie kosztami

- Spółka znacząco obniżyła koszty operacyjne w 2024 roku (-24%), co wynika z optymalizacji procesów i lepszej alokacji zasobów.
- Wzrost kosztów w latach 2025–2027 jest znacznie wolniejszy niż przychodów, co skutkuje poprawą rentowności:
 - 2024: Koszty niższe -24% r/r.
 - 2026: Stabilizacja kosztów mimo dynamicznego wzrostu przychodów.

3. Rentowność i zyskowność

- EBITDA i marże:
 - Marża EBITDA rośnie od 32%, do 51%.
 - EBITDA rośnie w okresie 2024 - 2026 roku.
- EBIT i marża EBIT:
 - EBIT rośnie do roku 2026, a marża EBIT wzrasta z 11% w 2025 roku do 51% w 2026 roku.
 - Wysokie marże operacyjne wskazują na skuteczność działań optymalizacyjnych oraz przewagę konkurencyjną Projektu Windykacja.

4. Stabilne przepływy pieniężne (FCFF)

- Wolne przepływy pieniężne (FCFF) wzrastają z 2,075 mln zł w 2024 roku do 9,045 mln zł w 2026 roku, co daje solidne podstawy do reinwestycji lub wypłat dla inwestorów.
- Wartość rezydualna (RV) wynosi 62,070 mln zł, co dodatkowo podkreśla długoterminowy potencjał projektu.

5. Wycena Projektu Windykacja Wyniki wyceny:

- **Wartość przedsiębiorstwa (EV): 49,165 mln zł.**
- **Dług netto: 6,565 mln zł.**
- **Wartość kapitałów własnych: 34,080 mln zł.**

Estymowane dane finansowe dla Projektu Windykacyjnego, wskazują dynamiczny rozwój do 2026 roku. Przychody operacyjne, EBIT oraz wolne przepływy pieniężne (FCFF) wykazują wyraźny trend wzrostowy, szczególnie w latach 2024–2026, kiedy projekt osiąga szczyt swojej efektywności finansowej. To efekt skutecznego wdrożenia strategii operacyjnych oraz wzrostu efektywności zarządzania portfelem wierzytelności.

W 2027 roku widoczny jest spadek we wszystkich kluczowych wskaźnikach. Wynika to przede wszystkim z naturalnego cyklu życia projektu, w którym faza intensywnego wzrostu ustępuje miejsca stabilizacji. Dodatkowo, na poziomie przychodów i zysków operacyjnych widać efekty konsolidacji osiągniętego rynku, co przekłada się na wolniejsze tempo pozyskiwania nowych klientów lub portfeli wierzytelności. Na spadek FCFF wpływ mają również wyższe koszty operacyjne związane z utrzymaniem i obsługą istniejącego portfela oraz reinwestycjami.

Pomimo tego spadku, wartości EBIT i FCFF w 2027 roku nadal pozostają na wyrażnie wyższym poziomie niż w początkowej fazie projektu, co świadczy o solidnych fundamentach finansowych oraz trwałej rentowności przedsięwzięcia.

II.1.6. Wycena metodą porównawczą

Wprowadzenie

Metoda porównawcza (mnożnikowa) to jeden z popularnych sposobów wyceny przedsiębiorstw. Polega na porównaniu wyników finansowych ocenianego projektu z wynikami innych spółek działających w tej samej branży.

Wykorzystuje się tu wskaźniki, takie jak:

1. EV/EBITDA: iloraz wartości przedsiębiorstwa (Enterprise Value, EV) do wyniku operacyjnego powiększonego o amortyzację (EBITDA). Pokazuje, ile inwestorzy są skłonni zapłacić za każdą złotówkę EBITDA. Jest to kluczowy wskaźnik oceniający efektywność operacyjną firmy.

2. EV/Przychody: iloraz wartości przedsiębiorstwa (EV) do przychodów. Mierzy, jak rynek wycenia przychody spółki, co jest szczególnie przydatne dla firm na wczesnym etapie rozwoju.

Co to jest EV i skąd ją bierzemy?

Enterprise Value (EV), czyli wartość przedsiębiorstwa, to miara całkowitej wartości firmy z punktu widzenia jej właścicieli i wierzycieli. Oblicza się ją według wzoru:

$$EV = \text{Kapitalizacja rynkowa (Market Value, MV)} + \text{Dług netto}$$

- **Kapitalizacja rynkowa (MV):** To aktualna wartość rynkowa akcji spółki (cena akcji \times liczba akcji).
- **Dług netto:** Obejmuje wszystkie zobowiązania finansowe firmy pomniejszone o dostępne środki pieniężne.

Dzięki temu podejściu wartość **EV** uwzględnia zarówno kapitał własny (udziałowców), jak i kapitał dłużny (wierzycieli), co pozwala uzyskać pełniejszy obraz wartości przedsiębiorstwa.

Dlaczego porównujemy spółki?

Porównanie wyników finansowych z podobnymi spółkami giełdowymi, takimi jak Kruk S.A., Best S.A. i Kredyt Inkaso S.A., pozwala oszacować potencjalną wartość projektu. Mnożniki takie jak EV/EBITDA i EV/Przychody odzwierciedlają, jak rynek wycenia wartość tych firm w relacji do ich wyników finansowych. Dzięki temu można zastosować te same wskaźniki do wyceny analizowanego projektu.

Wyjściowe dane spółek:

Pozycja	Kruk S.A.	Best S.A.	Kredyt Inkaso S.A.	Średnie wartości
EV (mln zł)	13 210	1 233	558	-
EBITDA (mln zł)	1 385	144	145	-

Przychody operacyjne (mln zł)	2 593	356	258	-
EV/EBITDA	9,5	8,6	3,9	7,3
EV/Przychody	5,1	3,5	2,2	3,6

Wycena Projektu Windykacja:

Wartość kapitałów własnych (Equity Value):

$$\text{Equity Value} = \text{EV} - \text{Dług netto (6,565 mln zł)}$$

Rok	Średnie EV (mln zł)	Equity Value (mln zł)
2025	26,74	$26,74 - 6,565 = 20,18$
2026	80,47	$80,47 - 6,565 = 73,91$
2027	58,83	$58,83 - 6,565 = 52,27$
2028	58,83	$58,83 - 6,565 = 52,27$

Podsumowanie:

1. Stopniowy wzrost wartości:

- W 2025 roku wartość przedsiębiorstwa (EV) oraz kapitału własnego (Equity Value) są na umiarkowanym poziomie, co odzwierciedla początkowy etap realizacji działań restrukturyzacyjnych.
- W 2026 roku widoczny jest znaczący wzrost średniej EV do 80,47 mln zł oraz Equity Value do 73,91 mln zł, co wynika z poprawy wyników finansowych i skutecznej realizacji strategii restrukturyzacyjnej. Ten wzrost jest stopniowy i oparty na realistycznych założeniach.
- W ramach planu restrukturyzacji zakładana jest również stopniowa sprzedaż pakietów akcji. Proces ten umożliwia pozyskanie kapitału na poziomie około 80 mln zł, co nie tylko wspiera realizację założeń strategii, ale także stabilizuje plan restrukturyzacyjny poprzez przyciągnięcie nowych inwestorów i zapewnienie środków na dalszy rozwój.

2. Stabilizacja w kolejnych latach:

- W latach 2027 i 2028 wartość projektu stabilizuje się na poziomie 58,83 mln zł (średnia EV) oraz 52,27 mln zł (Equity Value). To świadczy o utrwaleniu pozytywnych efektów restrukturyzacji oraz o zdolności projektu do generowania trwałych korzyści dla interesariuszy.

3. Wniosek:

- Restrukturyzacja prowadzi do wyraźnego wzrostu wartości zarówno przedsiębiorstwa, jak i jego kapitału własnego. Stabilizacja na wysokim poziomie w latach 2027–2028 potwierdza, że podejmowane działania są skuteczne, realistyczne i dają trwale efekty. Proces ten zapewnia ochronę interesów wierzycieli oraz otwiera przed przedsiębiorstwem perspektywę dalszego rozwoju.

Wnioski z wyceny:

- 1. Znaczący wzrost wartości:** Wartość projektu dynamicznie rośnie do 2026 roku, co wskazuje na kluczowe znaczenie realizacji strategii operacyjnej i restrukturyzacyjnej.
- 2. Atrakcyjność inwestycyjna:** Wartości EV na podstawie EBITDA i przychodów pokazują, że projekt jest atrakcyjny dla inwestorów, zwłaszcza w kontekście rosnących przepływów pieniężnych.
- 3. Ochrona wierzycieli:** Kontynuacja projektu w ramach układu restrukturyzacyjnego pozwoli wygenerować większą wartość dla wierzycieli w porównaniu z likwidacją.
- 4. Potencjał współpracy:** Wysokie EV w 2026 roku sugeruje, że projekt może być przygotowany do sprzedaży lub dalszego skalowania.

Źródła:

<https://pl.kruk.eu/relacje-inwestorskie/raporty/raporty-okresowe>

<https://www.best.com.pl/raporty-okresowe/?y=2023>

https://relacjeinwestorskie.kredytinkaso.pl/raporty_okresowe/raport-roczny-2023-2024/

<https://stooq.pl/>

II.1.7. Podsumowanie: potencjał rynku i wzrost wartości Projektu Windykacja

Spółka planuje skutecznie wykorzystać potencjał rynku, czego dowodem jest:

1. Dynamiczny wzrost przychodów i poprawa rentowności.
2. Stabilne przepływy pieniężne umożliwiające rozwój.
3. Przemyślana strategia, która prowadzi do wzrostu wartości rynkowej Spółki.

Dzięki tym działaniom Spółka nie tylko zabezpiecza swoją przyszłość, ale także oferuje atrakcyjne perspektywy dla inwestorów i interesariuszy.

W strategii Grupy Aforti **przewidziano możliwość sprzedaży lub upublicznienia akcji Spółki realizującej Projekt Windykacja** poprzez wprowadzenie jej akcji na rynek kapitałowy. Ten krok jest istotnym elementem realizacji strategii maksymalizacji wartości rynkowej projektu i pozyskania dodatkowych środków na dalszy rozwój.

Poniżej przedstawiono kluczowe aspekty:

Obszar	Opis	Cel/Rezultat
Sprzedaż / Upublicznienie akcji	Wprowadzenie akcji Projekt Windykacja na rynek publiczny po osiągnięciu stabilności operacyjnej.	Pozyskanie kapitału na dalszy rozwój oraz zwiększenie wiarygodności i transparentności spółki.
Wpływ na wycenę	Wyższa wycena w przyszłości dzięki systematycznemu wzrostowi wyników finansowych i atrakcyjności oferty publicznej.	Możliwość sprzedaży akcji po wyższych cenach, co przyniesie korzyści wierzycielom i inwestorom.
Przygotowania do IPO / Sprzedaży	Dostosowanie struktury i raportowania do wymogów rynku kapitałowego, działania PR i IR.	Transparentność i zgodność z regulacjami giełdowymi zwiększają zaufanie inwestorów.

Podsumowanie:

Projekt Windykacji stanowi fundament strategii Grupy Aforti, integrując efektywność operacyjną z dynamicznym wzrostem przychodów i rentowności. **Obecna wartość rynkowa projektu, obliczona metodą DCF wynosząca 34,1 mln PLN**, opiera się na założeniach pełnej realizacji strategii. W perspektywie 5-letniej projekt ma potencjał wielokrotnego wzrostu wartości, dzięki planowanym inwestycjom w portfele wierzytelności, innowacjom technologicznym oraz systematycznemu skalowaniu działalności.

Podstawą przyszłej wyceny będą projekcje na kolejny 4-letni okres, wykorzystujące zarówno prognozy wyników finansowych, jak i porównania mnożnikowe. Realizacja strategii nie tylko umożliwi maksymalizację wartości rynkowej projektu, ale także stworzy solidne podstawy do spłaty zobowiązań wierzycieli oraz stabilizacji finansowej Grupy.

Warte podkreślenia jest, iż w przypadku realizacji restrukturyzacji zgodnie z planem Projekt Windykacja może uzyskać jeszcze szybciej wyższą wartość rynkową kształtującą się na poziomie około 80 mln zł a średni na poziomie około 60 mln zł (punkt 2.1.5).

II.2. Platforma FX/płatności

II.2.1. Wprowadzenie do Platformy FX/płatności

Projekt Platformy FX/płatności jest kluczowym elementem strategii Grupy Aforti, który polega na stworzeniu nowoczesnej platformy transakcyjnej dla małych i średnich firm (MŚP). Platforma ta umożliwia firmom wymianę walut i realizację międzynarodowych przelewów, co stanowi jej główne źródło przychodów.

Na wstępie podstawowe objaśnienia.

Co oznaczają OPIN i FEE?

- **OPIN (FX SPOT):** Jest to zysk, jaki platforma uzyskuje na transakcjach wymiany walut. Nie chodzi o całą wartość wymienianych pieniędzy, ale tylko o różnicę między ceną zakupu a sprzedaży waluty, czyli marżę.
- **FEE (PRZELEWY):** To opłaty pobierane przez platformę za realizację przelewów międzynarodowych.

Co to jest amortyzacja?

Amortyzacja to proces księgowy polegający na stopniowym rozliczaniu kosztów nabycia środków trwałych oraz wartości niematerialnych i prawnych w czasie. W praktyce oznacza to rozkład wydatku na zakup takich aktywów jak maszyny, budynki czy oprogramowanie na określony okres ich użytkowania. Amortyzacja odzwierciedla zużycie się tych aktywów w procesie działalności operacyjnej firmy. Nie jest kosztem pieniężnym: Amortyzacja nie wiąże się z faktycznym wypływem gotówki, co odróżnia ją od innych kosztów operacyjnych.

Co to jest EBITDA i dlaczego jest ważna?

- **Definicja:** EBITDA (Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation, and Amortization) to wskaźnik finansowy przedstawiający zysk operacyjny firmy przed uwzględnieniem kosztów finansowania (odsetki), podatków oraz amortyzacji. Innymi słowy, EBITDA pokazuje, ile firma zarabia na swojej podstawowej działalności, zanim weźmie się pod uwagę czynniki niezależne od jej podstawowej operacji.

- **Wzór na EBITDA:** $EBITDA = \text{Zysk operacyjny} + \text{Amortyzacja} + \text{Odsetki} + \text{Podatki}$

- **Dlaczego EBITDA jest ważna?**

- Miara zdolności operacyjnej: Pokazuje, jak efektywnie firma zarabia na swojej podstawowej działalności, bez wpływu decyzji finansowych i podatkowych.
- Porównywalność: Ponieważ eliminuje czynniki zależne od regulacji podatkowych i struktur finansowania, pozwala porównywać wyniki firm w różnych branżach i krajach.
- Analiza inwestycyjna: Jest kluczowym wskaźnikiem dla inwestorów i analityków, którzy oceniają rentowność i zdolność firmy do generowania gotówki.

- Wartości EBITDA dla tego projektu pokazują jego rosnącą rentowność: od ujemnych wartości w 2024 roku EBITDA do wzrostów w kolejnych latach projekcji do 2028 roku co oznacza duży sukces finansowy.

- Marża EBITDA (procentowy stosunek zysku do przychodów) również znacząco się poprawi: z -331% w 2024 roku do 57% w 2028 roku. To oznacza, że firma zacznie zarabiać coraz więcej na każdej złotówce przychodów, dzięki większej skali działalności i obniżeniu kosztów.

Projekt zakłada, że pełna realizacja tej strategii doprowadzi do znaczącego wzrostu wartości firmy, co zostało uwzględnione w jej aktualnej wycenie, opartej na założeniu realizacji planu zgodnie z prognozami.

Tabela: Strategia i realizacja Projektu Platformy FX/płatności

Element	Opis i dane
Opis projektu	Rozwój platformy FinTech oferującej transakcje FX Spot, płatności międzynarodowe oraz integrację z partnerami poprzez API zgodne z PSD2.
Przychody operacyjne	- OPIN (FX SPOT): wzrost w kolejnych latach
	- FEE (PRZELEWY): wzrost w kolejnych latach
EBITDA	- Wartość nominalna: od straty w pierwszym okresie projekcji do zysków w kolejnych latach projekcji

	- Marża EBITDA: -331% w 2024 r. → 57% w piątym roku projekcji
Strategia rynkowa	- Ekspansja w regionie CEE. - Intensyfikacja działań marketingowych skierowanych do sektora MŚP. - Wzrost liczby klientów o 30% rocznie.
Inwestycje technologiczne	- Rozwój API., - Automatyzacja procesów, redukcja kosztów operacyjnych o 20% w ciągu 2 lat.
Upublicznienie akcji lub Sprzedaż	Planowane IPO lub sprzedaż w perspektywie 5 lat, uzależnione od realizacji celów operacyjnych i finansowych, co zwiększy wiarygodność oraz przejrzystość Spółki na rynku kapitałowym.
Długoterminowy potencjał	Możliwość wzrostu wyceny wielokrotnie w horyzoncie 5 lat przy realizacji strategii zgodnie z planem.

Projekt Platformy FX/płatności nie tylko zakłada rozwój technologiczny i operacyjny, ale również uwzględnia możliwość wprowadzenia spółki na rynek kapitałowy. Proces sprzedaży lub upublicznienia akcji (IPO) jest strategicznym celem, który pozwoli na pozyskanie kapitału na dalszy rozwój, zwiększenie wiarygodności oraz poprawę transparentności spółki. To kluczowy element strategii, który może istotnie wpłynąć na wzrost wartości rynkowej projektu w perspektywie kilku lat.

II.2.2. Szczegółowe projekcje finansowe i wycena metodą DCF

Tabela: Upublicznienie lub sprzedaż akcji spółki realizującej Platformę FX/Płatności

Element	Opis i dane
Upublicznienie akcji lub Sprzedaż	Planowane IPO / sprzedaży akcji spółki realizującej Platformę FX/płatności w perspektywie 5 lat po osiągnięciu stabilizacji operacyjnej i realizacji celów strategicznych.
Cele IPO / sprzedaży	- Pozyskanie kapitału na dalszy rozwój działalności oraz wdrożenie nowych technologii. - Zwiększenie wiarygodności i transparentności finansowej spółki.
Wpływ na wycenę	Przyjęcie strategii systematycznego wzrostu wyników finansowych i ekspansji rynkowej wpłynie na atrakcyjność oferty publicznej.

Przygotowanie do IPO lub Sprzedaży	- Dostosowanie struktury organizacyjnej i raportowania do wymogów rynku kapitałowego lub nabywcy. - Przygotowanie działań PR i IR wspierających proces IPO / Sprzedaży.
Rezultat	Zwiększenie wyceny spółki poprzez zastosowanie metod mnożnikowych lub DCF, uwzględniających przyszłe wyniki finansowe oraz perspektywy wzrostu.

Komentarz do wyników finansowych – potencjał planu restrukturyzacji

1. Przychody operacyjne – stopniowa odbudowa i skalowanie działalności

Analizowane dane wskazują na etap przejściowy w latach 2023–2025, który stanowi podstawę do dalszej rozbudowy operacyjnej:

- 2024 rok: Przychody są zminimalizowane w związku z dostosowaniem struktury działalności i przygotowaniem projektów do pełnego wdrożenia.
- 2025–2028: Realizacja strategii platformy online FX i płatności międzynarodowych pozwala na dynamiczny wzrost skali działalności:

Komentarz: Wzrost ten wynika z wykorzystania potencjału rynkowego platformy online FX oraz rosnącego zapotrzebowania na usługi płatności międzynarodowych w sektorze MŚP.

2. Rentowność operacyjna – odbudowa i stabilizacja

Zyski na poziomie operacyjnym i EBITDA pokazują, że strategia oparta na efektywności kosztowej i technologicznej przynosi zakładane efekty:

- EBIT (wynik operacyjny):
 - 2023–2025: Straty są stopniowo redukowane w ramach realizacji planu restrukturyzacyjnego.
 - 2026–2028: marża EBIT rośnie do 58% w 2028 roku
- EBITDA:
 - Rentowność EBITDA wzrasta do 45–58% w latach 2026–2028, co świadczy o poprawie efektywności i wykorzystaniu skali działalności.

Komentarz: Wzrost rentowności jest wynikiem efektywnego zarządzania kosztami oraz monetyzacji rozwijającej się platformy online FX i płatności międzynarodowych.

3. Wolne przepływy pieniężne (FCFF) – solidna baza finansowa

- W pierwszym etapie (2023–2025) przepływy pieniężne pozostają ujemne z uwagi na inwestycje w rozwój platformy oraz restrukturyzację działalności.
- Od 2026 roku Spółka generuje dodatnie i rosnące przepływy pieniężne:

Komentarz: Dodatkowo FCFF w późniejszych latach stanowią dowód na skuteczną realizację strategii i rosnącą bazę przychodową platformy, co umożliwia dalszy rozwój oraz stabilizację finansową.

4. Wartość rezydualna i wycena

- Wartość rezydualna na poziomie 733 mln zł stanowi kluczowy element długoterminowej wyceny.
- Wartość kapitałów własnych na dzień wyceny wynosi 377,8 mln zł, co jest wynikiem:
 - Realizacji planu restrukturyzacyjnego.
 - Skalowania usług w oparciu o platformę online FX i płatności międzynarodowych.

5. Wnioski – realizacja potencjału rynkowego

Zakładane wyniki finansowe oraz przepływy pieniężne odzwierciedlają efektywność strategii restrukturyzacyjnej oraz potencjał rynku usług online FX i płatności międzynarodowych:

- 1. Skalowalność działalności:** Usługi oparte na technologii umożliwiają szybkie zwiększenie bazy klientów, szczególnie w sektorze MŚP.
- 2. Rentowność operacyjna:** Wysokie marże EBIT i EBITDA (powyżej 50%) potwierdzają efektywność modelu biznesowego.
- 3. Stabilne przepływy pieniężne:** Generowane od 2026 roku, stanowią podstawę do dalszej ekspansji oraz spłaty zobowiązań.

W danych finansowych projektu na przestrzeni lat 2024–2028 można zauważyć kilka kluczowych trendów:

1. Dynamiczny wzrost przychodów i EBITDA:

- Przychody wzrastają od 2024 roku do 2028 roku, co świadczy o ekspansji operacyjnej i skutecznym pozyskiwaniu nowych klientów.
- EBITDA, która w początkowych latach była ujemna, od 2026 roku wyraźnie zyskuje na wartości. Jest to dowód na poprawę rentowności i efektywności kosztowej projektu.

2. Kontrolowany wzrost kosztów:

- Chociaż koszty rosną w ślad za przychodami, ich dynamika jest umiarkowana, co pozwala na osiąganie coraz wyższych poziomów EBITDA. To pokazuje skuteczność zarządzania finansami i kosztami operacyjnymi.

3. Rosnąca baza klientów:

- Liczba klientów wymieniających zwiększa się dynamicznie. Wzrost bazy klientów to kluczowy czynnik napędzający skalowanie działalności i wzrost przychodów.

4. Przejście z fazy strat do rentowności:

- Początkowe lata, 2024–2025, charakteryzują się stratami, co jest naturalne w fazie inwestycyjnej. Jednak od 2026 roku projekt przechodzi w fazę rentowności, co podkreśla solidne fundamenty biznesowe.

Podsumowanie: Projekt jest na ścieżce dynamicznego wzrostu i przejścia z fazy inwestycyjnej do rentownej. Stabilny wzrost liczby klientów oraz przychodów wskazuje na duży potencjał dalszego rozwoju, co czyni go perspektywiczną inwestycją.

II.2.3. Wycena metodą porównawczą

Wprowadzenie do wyceny i uzasadnienie wyboru OFX jako spółki porównawczej

W celu przeprowadzenia wyceny projektu FX/Płatności zastosowano metodę porównawczą, opierając się na danych finansowych australijskiej spółki OFX Group Limited. OFX jest uznanym podmiotem operującym w branży usług płatniczych i wymiany walut, co czyni ją odpowiednim punktem odniesienia dla oceny wartości projektu FX/Płatności. Poniżej przedstawiono kluczowe uzasadnienia wyboru tej spółki:

1. Podobieństwo działalności operacyjnej:

- OFX specjalizuje się w międzynarodowych przelewach walutowych oraz wymianie walut dla klientów indywidualnych i korporacyjnych, co odpowiada profilowi działalności projektu FX/Płatności.
- Kluczowe źródła przychodów, takie jak opłaty transakcyjne oraz marże walutowe, są zbliżone do struktury dochodów projektu.

2. Skalowalność i dojrzałość rynku:

- OFX działa na dojrzałym i międzynarodowym rynku, co umożliwia zastosowanie jej wskaźników wyceny (EV/Przychody oraz EV/EBITDA) jako punktu odniesienia dla przyszłych wyników projektu FX/Płatności, który znajduje się w fazie dynamicznego wzrostu.

3. Dostępność danych finansowych:

- OFX publikuje pełne dane finansowe zgodnie z międzynarodowymi standardami, co zapewnia przejrzystość i umożliwia precyzyjne porównania.
- Dane z raportu rocznego OFX za 2023 rok pozwalają na zastosowanie wskaźników EV/Przychody (1,43) oraz EV/EBITDA (5,72), które są aktualne i wiarygodne.

4. Rzetelność wyceny:

- Porównanie z OFX pozwala na realistyczną wycenę projektu FX/Płatności, uwzględniając jego potencjał wzrostu, podobieństwo modelu biznesowego oraz skalę działalności, dostosowaną do lokalnych uwarunkowań.

Wyjaśnienie podejścia:

W wycenie zastosowano dwa kluczowe wskaźniki:

- **EV/Przychody:** odzwierciedla efektywność generowania przychodów z działalności operacyjnej.
- **EV/EBITDA:** uwzględnia rentowność operacyjną, pozwalając na ocenę efektywności kosztowej projektu.

Wskaźniki OFX zostały przeliczone na PLN przy kursie 1 AUD = 2,56 PLN, a następnie zastosowane do danych finansowych projektu FX/Płatności dla lat 2025–2028, co umożliwiło oszacowanie wartości przedsiębiorstwa oraz kapitałów własnych projektu.

Dane OFX i przeliczenia:

Pozycja	Wartość w AUD (mln) {a}	Przelicznik {b} (1 Dolar australijski (AUD) to w przeliczeniu 2,56 Złoty)	Wartość w PLN (mln) {c} = {a} × {b}
Market Cap (Wartość rynkowa)	325,02	2,56	832,03
Loans and Borrowings (Dług finansowy brutto)	65,18	2,56	166,86
Cash held for own use (Środki pieniężne i ekw.)	68,19	2,56	174,59
Net Cash (Środki pieniężne - Dług)	3,01	2,56	7,73
EV (Wartość przedsiębiorstwa)	322,01	2,56	824,32
Fee and Trading Income (Przychody operacyjne)	225,01	2,56	576,02
Underlying EBITDA (skorygowana)	56,29	2,56	144,11
EV/Przychody	1,43	-	1,43
EV/EBITDA	5,72	-	5,72

Zróżdła:

<https://www.ofx.com/en-ie/investors/> www.stooq.pl

<https://www.marketindex.com.au/asx/ofx>

Wyliczenie wartości projektu FX/Płatności metodą porównawczą

Rok	Średnie EV (tys. PLN) {g}
2025	20 070
2026	114 166

2027	195 072
2028	296 254

Wyjaśnienie EV

EV (Enterprise Value) to wartość przedsiębiorstwa jako całości, która uwzględnia zarówno kapitały własne, jak i zadłużenie netto. To miara pokazująca, ile inwestorzy są gotowi zapłacić za firmę, uwzględniając jej zdolność do generowania przychodów i zysków.

W powyższym przypadku EV zostało wyliczone na dwa sposoby:

1. Na podstawie przychodów:

- Przy użyciu mnożnika EV/Przychody, który pokazuje, jaką wartość przedsiębiorstwo generuje na każdą jednostkę przychodu.
- Odpowiednie w sytuacjach, gdy rentowność firmy (EBITDA) jest niska lub ujemna, jak w początkowej fazie projektu.

2. Na podstawie EBITDA:

- Przy użyciu mnożnika EV/EBITDA, który uwzględnia zdolność operacyjną firmy do generowania zysków przed amortyzacją, odsetkami i podatkami.
- Ważne w przypadku firm o dodatniej rentowności operacyjnej, ponieważ mierzy efektywność działalności.

Interpretacja wyników

• 2025:

Projekt generuje niskie przychody i ujemną EBITDA, Ten rok wciąż odzwierciedla fazę inwestycyjną projektu.

• 2026:

Przychody rosną, a EBITDA staje się dodatnia, EV na podstawie EBITDA (146 941 tys. PLN) zaczyna dominować, co wskazuje na poprawę efektywności operacyjnej. Średnie EV wynosi 114 166 tys. PLN.

• 2027 i 2028:

Przychody i EBITDA rosną dynamicznie Średnie EV wynosi odpowiednio 195 072 tys. PLN i 296 254 tys. PLN, co odzwierciedla skalowanie działalności i jej wysoką wartość.

II.2.4. Podsumowanie wycen projektu FX/Płatności, wnioski, rekomendacje.

1. Wycena metodą porównawczą:

- EV na podstawie przychodów: 179,4 mln PLN
- EV na podstawie EBITDA: 413,1 mln PLN
- Średnie EV: 296,3 mln PLN

2. Wycena metodą DCF:

- Zdyskontowane FCFF: 433,7 mln PLN
- Wartość kapitałów własnych (Equity Value): 377,8 mln PLN

Wnioski:

- **Spójność wycen:** Obie metody, mimo różnych podejść, wskazują na dynamiczny wzrost wartości projektu, potwierdzając jego potencjał inwestycyjny.
- **Potencjał długoterminowy:** Metoda DCF, uwzględniająca przepływy pieniężne i wartość rezydualną, pokazuje wyższą wycenę, co podkreśla znaczenie długoterminowego rozwoju projektu.
- **Skalowanie i rentowność:** Metoda porównawcza ilustruje, że wzrost przychodów i EBITDA przyczynia się do systematycznego zwiększania wartości projektu w krótkim i średnim horyzoncie czasowym.
- **Rekomendacja:** Kontynuacja strategii rozwoju i ekspansji jest uzasadniona, a realizacja planowanego IPO lub sprzedaży akcji spółek realizujących projekt może zmaksymalizować wartość dla inwestorów.

Komentarz i rekomendacje:

Czy warto kontynuować projekt?

Tak, wyniki wskazują, że projekt FX/Płatności ma duży potencjał wzrostu, szczególnie od 2026 roku, gdy zaczyna generować dodatnią EBITDA. Kilka kluczowych punktów do rozważenia:

1. Silna dynamika wzrostu:

Przy dochodach rosnących między 2025 a 2028 rokiem, projekt wykazuje potencjał do skalowania i zwiększania rentowności.

2. Poprawa efektywności operacyjnej:

Ujemna EBITDA w 2025 roku przekształca się w dodatnie wartości, co wskazuje na skuteczne działania restrukturyzacyjne.

3. Rosnąca wartość przedsiębiorstwa:

Średnie EV wzrasta z 20 070 tys. PLN w 2025 roku do 296 254 tys. PLN w 2028 roku, co odzwierciedla rosnącą atrakcyjność projektu dla inwestorów.

4. Etap restrukturyzacji:

2025 rok jest krytyczny dla zakończenia fazy inwestycyjnej i restrukturyzacji. Od 2026 roku projekt generuje coraz większe przepływy pieniężne, co wskazuje, że warto kontynuować działania optymalizacyjne.

Wniosek generalny

Warto kontynuować projekt FX/Płatności oraz jego restrukturyzację, ponieważ wyraźnie zmierza on w kierunku rentowności i dynamicznego wzrostu wartości. Kluczowe będzie monitorowanie realizacji założeń oraz dalsze optymalizowanie struktury kosztów operacyjnych i marketingowych, aby utrzymać pozytywny trend w kolejnych latach. Projekt ma potencjał, aby stać się solidnym fundamentem biznesowym w przyszłości.

Podsumowanie dotyczące projektu Platformy FX/Płatności:

Planowane IPO (upublicznienie akcji) lub sprzedaż pakietów akcji spółki realizującej projekt Platformy FX/płatności jest integralną częścią strategii maksymalizacji wartości tego projektu. Upublicznienie akcji, przy jednoczesnym systematycznym wzroście wyników finansowych i ekspansji rynkowej, pozwoli na znaczne zwiększenie wyceny spółki. Wartość ta opierać się będzie zarówno na przyszłych projekcjach wyników, jak i porównaniach mnożnikowych. Realizacja strategii zgodnie z planem umożliwi osiągnięcie założonych celów operacyjnych i finansowych, co przełoży się na stabilizację finansową oraz zwiększenie możliwości rozwoju spółki w długim terminie.

II.3. Strategiczne Filary Restrukturyzacji – Podsumowanie

Projekt Windykacji	Projekt Platformy FX/płatności
Efektywność operacyjna: Hybrydowy model zarządzania wierzytelnościami – 80% usługi dla stron trzecich, 20% portfele własne.	Innowacyjna platforma FinTech: Oferuje transakcje FX Spot, międzynarodowe płatności oraz integrację poprzez API PSD2.
Wzrost skali: Dynamiczny wzrost przychodów operacyjnych.	Rozwój przychodów: OPIN (FX Spot) oraz FEE (Przelewy) rośnie istotnie między pierwszym rokiem projekcji a 5 rok projekcji.
Technologia i innowacje: Inwestycje w zaawansowany system IT zintegrowany z rejestrami publicznymi.	Automatyzacja i blockchain: Redukcja kosztów operacyjnych o 20% w ciągu 2 lat dzięki nowoczesnym technologiom.
Zysk i rentowność: EBITDA: 6,86 mln PLN (2027), marża EBITDA: 36,5%.	Zysk i rentowność: EBITDA 72,4 mln PLN (5 rok projekcji), marża EBITDA: 57%.
IPO / sprzedaż pakietów akcji: Planowane wprowadzenie akcji na rynek kapitałowy w perspektywie 5 lat lub sprzedaż do inwestora instytucjonalnego lub branżowego.	IPO / sprzedaż pakietów akcji: Planowane IPO lub sprzedaż akcji do inwestora instytucjonalnego w perspektywie 5 lat, wzmacniające pozycję rynkową i transparentność finansową.

Wspólny fundament:

- 1. Komplementarność strategii:** Oba projekty wzmacniają długoterminowy potencjał Grupy Aforti poprzez dywersyfikację przychodów i rozwój innowacyjnych rozwiązań.
- 2. Zwiększenie wartości rynkowej:** Wielokrotny wzrost wyceny obu projektów w perspektywie 5 lat pozwala na zaspokojenie wierzycieli i dalszy rozwój Grupy.
- 3. Znaczenie IPO / sprzedaży:** Upublicznienie akcji każdego z projektów lub sprzedaż akcji do inwestora instytucjonalnego umożliwi pozyskanie kapitału, zwiększenie transparentności oraz budowę zaufania inwestorów.

Przejdźcie do kolejnego punktu:

Kolejna część dokumentu poświęcona będzie analizie scenariuszowej zaspokojenia wierzycieli, w której omówione zostaną trzy warianty: negatywny, konserwatywny oraz oczekiwany. Analiza ta pozwoli ocenić potencjalne skutki realizacji strategii dla poziomu zaspokojenia wierzycieli i stabilności finansowej Grupy.

III. Analiza scenariuszowa zaspokojenia wierzycieli

Wprowadzenie

Analiza sytuacji finansowej Grupy Aforti wskazuje na kluczowe różnice pomiędzy dwoma scenariuszami zaspokojenia wierzycieli: realizacją układu restrukturyzacyjnego oraz upadłością likwidacyjną. Restrukturyzacja opiera się na realizacji projektów strategicznych – Windykacji i Platformy FX/płatności – które generują stabilne przepływy pieniężne i maksymalizują wartość majątku. Alternatywą jest upadłość likwidacyjna, gdzie wartość majątku jest znacząco obniżona przez dyskonto wartości aktywów i wysokie koszty postępowania.

Należy zwrócić również uwagę, iż założenie uzyskania z likwidacji kwoty 116 mln PLN opiera się na przyjęciu kontynuowania działalności przez kolejne 5 lat oraz realizacji zakładanych celów biznesowych. W scenariuszu natychmiastowej likwidacji wierzyciele prawdopodobnie nie odzyskaliby praktycznie żadnych środków. Wynika to z faktu, że spółki oraz powiązane projekty utraciłyby kontrahentów, a dostępne środki finansowe zostałyby znacząco obciążone kosztami odpraw i zwolnień pracowników. Jednocześnie spółka nie dysponuje spieniężalnym majątkiem trwałym, który mógłby wygenerować istotne przychody z likwidacji. Dodatkowo konieczność pokrycia kosztów syndyka oraz postępowania likwidacyjnego dodatkowo ograniczałaby potencjał zaspokojenia wierzycieli.

Wyceny projektów w ramach scenariusza restrukturyzacji:

1. Projekt Windykacja:

- Obecna wartość rynkowa (DCF): 34 mln PLN.
- Wzrost wartości w perspektywie 5-letniej w zależności od realizacji strategii.

2. Platforma FX/Płatności (Aforti PLC):

- Obecna wartość rynkowa (DCF): 378 mln PLN.
- Wzrost wyceny w horyzoncie 5-letnim przy pełnej realizacji strategii.

Łączna wycena projektów (metoda DCF): 412 mln PLN.

Wartość oczekiwana sprzedaży pakietów akcji: 277 mln PLN.

Przy częściowej realizacji strategii (50%) wartość: 206 mln PLN.

Przy realizacji 30% strategii wartość: 124 mln PLN.

Analiza Scenariuszowa:

Na potrzeby przeprowadzenia analizy możliwości wykonania układu restrukturyzacyjnego zastosowano **Analizę Scenariuszową**, która różni się od projekcji finansowych zawartych w Planie Restrukturyzacyjnym. Podczas gdy Plan Restrukturyzacyjny przedstawia szczegółowe założenia finansowe dotyczące realizacji obu projektów w określonych warunkach makroekonomicznych, **Analiza Scenariuszowa** ocenia potencjalne wyniki realizacji układu w trzech hipotetycznych wariantach:

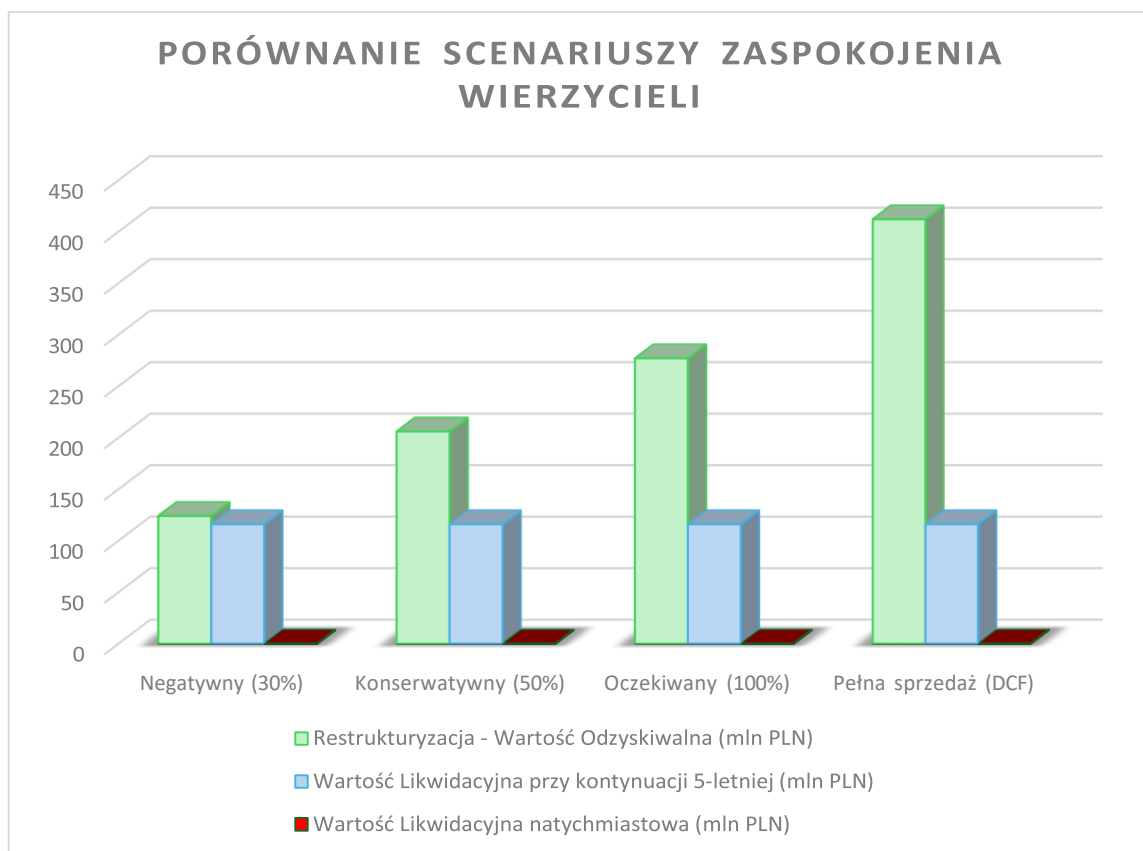
- **Scenariusz I – negatywny:** 30% realizacji założeń planu restrukturyzacyjnego,
- **Scenariusz II – konserwatywny:** 50% realizacji założeń planu restrukturyzacyjnego,
- **Scenariusz III – oczekiwany:** 100% realizacji założeń planu restrukturyzacyjnego.

Istotne jest, że Analiza Scenariuszowa nie jest w sprzeczności z danymi zawartymi w Planie Restrukturyzacyjnym. Wręcz przeciwnie – uzupełnia je, prezentując wariantowe ścieżki realizacji układu, od najbardziej pesymistycznego do oczekiwanego.

Poniższa tabela obrazuje przewagę układu nad likwidacją pod kątem wartości odzyskiwalnej oraz stopy zaspokojenia wierzycieli. Szczegóły dotyczące realizacji obu projektów zostały zaprezentowane w kolejnych punktach.

Scenariusze Zaspokojenia Wierzycieli

Scenariusz (% realizacji celu)	Całkowita szacowana wartość odzyskiwalna	Przewaga nad likwidacją	Stopa zaspokojenia wierzycieli
Negatywny (30%)	124 mln PLN	+8 mln PLN	~51,6%
Konserwatywny (50%)	206 mln PLN	+90 mln PLN	~85,8%
Oczekiwany (100%)	277 mln PLN	+161 mln PLN	~115%
Pełna sprzedaż (DCF)	412 mln PLN	+296 mln PLN	~171,7%
Likwidacja	116 mln PLN lub 0 PLN przy likwidacji natychmiastowej	-	~48,25% ~ 0% przy likwidacji natychmiastowej



IV. Porównanie scenariuszy restrukturyzacji i likwidacji

Aspekt	Układ Restrukturyzacyjny	Likwidacja (Upadłość)	Wnioski
Zaspokojenie wierzycieli	52%–100% (124–277 mln PLN) – zakres procentowy i kwotowy dla trzech rozpatrywanych scenariuszy.	48,25% (116 mln PLN przy kontynuacji w perspektywie 5 letniej) lub 0% (0 zł w przypadku likwidacji natychmiastowej)	Restrukturyzacja daje wyższe zaspokojenie wierzycieli w każdym z rozpatrywanych scenariuszy.
Czas realizacji	5 lat – zgodnie z harmonogramem projektów strategicznych.	8–10 lat lub więcej – czasochłonny proces likwidacji.	Restrukturyzacja umożliwia szybsze zaspokojenie roszczeń.
Ochrona aktywów	Aktywa wykorzystywane w realizacji projektów.	Sprzedaż aktywów z dyskontem (30–70%).	Zachowanie aktywów w strukturze firmy zwiększa wartość.
Kontynuacja działalności	Dalsze funkcjonowanie firmy i generowanie przychodów.	Zakończenie działalności.	Restrukturyzacja pozwala na odbudowę wartości rynkowej.
Wpływ na pracowników	Zachowanie większości miejsc pracy.	Utrata miejsc pracy.	Restrukturyzacja sprzyja ochronie miejsc pracy.
Koszty procesu	Niższe i przewidywalne.	Wyższe koszty, w tym wynagrodzenie syndyka.	Restrukturyzacja jest bardziej efektywna kosztowo.
Reputacja firmy	Utrzymanie reputacji i zaufania interesariuszy.	Utrata reputacji w wyniku zakończenia działalności.	Restrukturyzacja wspiera odbudowę zaufania rynkowego.

Wnioski

1. Wyższy poziom zaspokojenia wierzycieli:

Nawet przy realizacji 30–50% wartości projektów restrukturyzacja daje wyższą wartość odzyskiwalną (124–206 mln PLN) niż scenariusz likwidacji (116 mln PLN lub 0 zł przy likwidacji natychmiastowej).

2. Efektywne wykorzystanie aktywów:

Zachowanie aktywów w strukturze firmy pozwala na maksymalizację korzyści z projektów Windykacji i FX/płatności.

3. Korzyści społeczne i gospodarcze:

Restrukturyzacja wspiera ochronę miejsc pracy i lokalną gospodarkę, zmniejszając negatywne skutki społeczne.

Przejsie do kolejnego punktu

W następnym podrozdziale zostały przedstawione szczegółowe postępy w realizacji układu restrukturyzacyjnego, które dodatkowo podkreślają jego skuteczność i realność.

V. Postępy w Realizacji Układu na moment bieżący

Kontekst: Postępy w realizacji układu restrukturyzacyjnego są kluczowym elementem wzmacniającym przekonanie, że jego realizacja jest osiągalna i przyniesie wymierne korzyści. Poniżej przedstawiono osiągnięcia na moment bieżący, wynikające z dotychczasowych działań restrukturyzacyjnych.

Zrealizowane działania:

- **Renegocjacja zobowiązań finansowych:** Ukończono proces renegocjacji z wierzycielami, co doprowadziło do istotnej redukcji kosztów finansowych.
- **Zwiększenie przychodów operacyjnych:** Dzięki wdrożeniu zmian operacyjnych i poprawie procesów biznesowych, przychody operacyjne w 3 kwartale 2024 w Projekcie Windykacja osiągnęły poziom 10 928 tys. PLN.
- **Zmniejszenie kosztów operacyjnych:** Grupa Kapitałowa cały czas pracuje nad poprawą rentowności. Wdrażanie planu restrukturyzacyjnego, przeglądy i optymalizacja procesów operacyjnych za skutkowały istotnym zmniejszeniem kosztów operacyjnych, co widoczne jest w poprawie wyników operacyjnych za 3 kwartał 2024 roku. Skonsolidowany wynik na sprzedaży za III kwartał 2024 roku jest lepszy o 1,1 mln zł, tj. o 40%, względem tego samego okresu 2023 roku. Skonsolidowana EBITDA za III kwartał 2024 roku wzrosła o 687 tys. zł, tj. o 35%, w porównaniu do analogicznego okresu 2023 roku.
- **Zmniejszenie wskaźnika CIR** w ramach Projektu Windykacja do 64% w 3kw2024 oraz poprawa EBITDA do 5 063 tys. PLN, co wskazuje na rosnącą efektywność operacyjną.

- **Koncentracja na kluczowych projektach:** Skupiono się na rozwoju dwóch najlepiej rokujących projektów: Platformy FX/Płatności oraz Projektu Windykacja, które mają największy potencjał wzrostu wartości.
- **Rezygnacja z działalności pionu finansowania przedsiębiorstw:** Ze względu na wprowadzenie w grupie strategii dwufilarowej, polegającej na skupieniu działalności na dwóch kluczowych liniach operacyjnych, a także istotny wzrost ryzyka kredytowego, zrezygnowano z działalności operacyjnej pionu finansowania przedsiębiorstw, w tym z faktoringu. Działalność ta została ograniczona wyłącznie do windykacji należności własnych.
- **Maksymalizacja odzysku z niepracujących aktywów:** Zgromadzono aktywa związane z udzielaniem pożyczek i faktoringiem w celu maksymalizacji ich odzysku, co zwiększa potencjał finansowy spółki.

Przykłady konkretnych działań i wyników:

Działanie	Status	Efekt
Renegocjacja zobowiązań	Zakończona	Redukcja kosztów finansowania
Poprawa efektywności operacyjnej	W toku	Zwiększenie EBITDA i przychodów
Optymalizacja kosztów (Projekt Windykacja)	Zrealizowana	Obniżenie CIR do 64%
Koncentracja na kluczowych projektach	W toku	Wzrost potencjału strategicznego
Maksymalizacja odzysku z aktywów	W toku	Poprawa płynności finansowej

VI. Podsumowanie i wniosek

Podsumowanie:

Przedstawiony układ restrukturyzacyjny jest możliwy do wykonania, co potwierdzają już zrealizowane działania, takie jak optymalizacja kosztów, poprawa efektywności operacyjnej oraz realizacja kluczowych inicjatyw strategicznych. Spółka rozpoczęła wdrażanie planu restrukturyzacyjnego, co świadczy o realności założonych celów. Jednocześnie **układ**

restrukturyzacyjny zapewnia wyższe zaspokojenie wierzycieli w porównaniu z alternatywnymi scenariuszami, takimi jak likwidacja. Strategia oparta na systematycznej poprawie wyników finansowych, rozwoju kluczowych projektów (Platforma FX/Płatności oraz Projekt Windykacja) oraz ekspansji rynkowej pozwoli na stabilizację finansową spółki i zwiększenie jej długoterminowej wartości.

Wniosek:

Zatwierdzenie układu restrukturyzacyjnego stworzy możliwość realizacji planu naprawczego, przynosząc wymierne korzyści wierzycielom, pracownikom oraz rynkowi finansowemu. Układ zapewni stabilność działalności, umożliwi kontynuację wzrostu operacyjnego i przyczyni się do ochrony interesów wszystkich stron zaangażowanych w proces restrukturyzacji.

XVI. TWIERDZENIA ZARZĄDCY O RZEKOMEJ NIEWYPŁACALNOŚCI SPÓŁKI

1. Aforti Holding S.A. wskazuje, iż zgodnie z naczelną zasadą Prawa Restrukturyzacyjnego, postępowanie restrukturyzacyjne jest przewidziane dla podmiotów niewypłacalnych lub zagrożonych niewypłacalnością.
2. Spółka nie spełniała definicji niewypłacalności w rozumieniu art. 11 ust. 1 ustawy Prawo Upadłościowe w terminach wskazywanych przez Zarządcę Przymusowego, w szczególności nie doszło do zmaterializowania się przesłanki płynnościowej niewypłacalności w pierwszym kwartale 2020 roku.
3. Analiza zobowiązań Spółki na dzień 31.08.2024 została zrobiona przez Zarządcę Spółki bez analizy dokumentów oraz bez uwzględnienia:
 - ogłoszenia dnia układowego w dniu 14 czerwca 2024
 - uwzględnienia informacji na temat zobowiązań spornych, w tym toczących się spraw sądowych

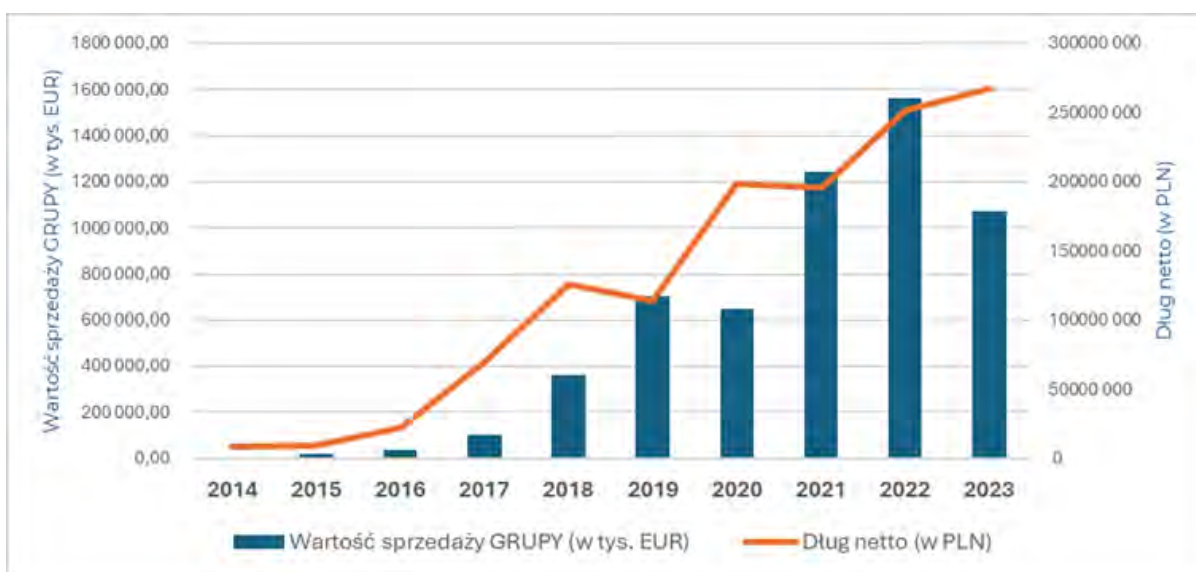
Co czyni samą analizę, jak i wnioski z niej wyciągane, ułomną, nie oddającą stanu rzeczywistego i z tego powodu koniecznym jest odrzucić ją w całości.

Tak samo, informacje przedstawiane przez Zarządcę na temat składek ZUS mocno jest wybiórcze i nierzetelne. Zarządca twierdzi, że Spółka zaprzestała regulować zobowiązania względem ZUS od roku 2019, a od marca 2021 rzekomo Spółka zaprzestała całkowicie spłacać zobowiązania względem organu rentowego.

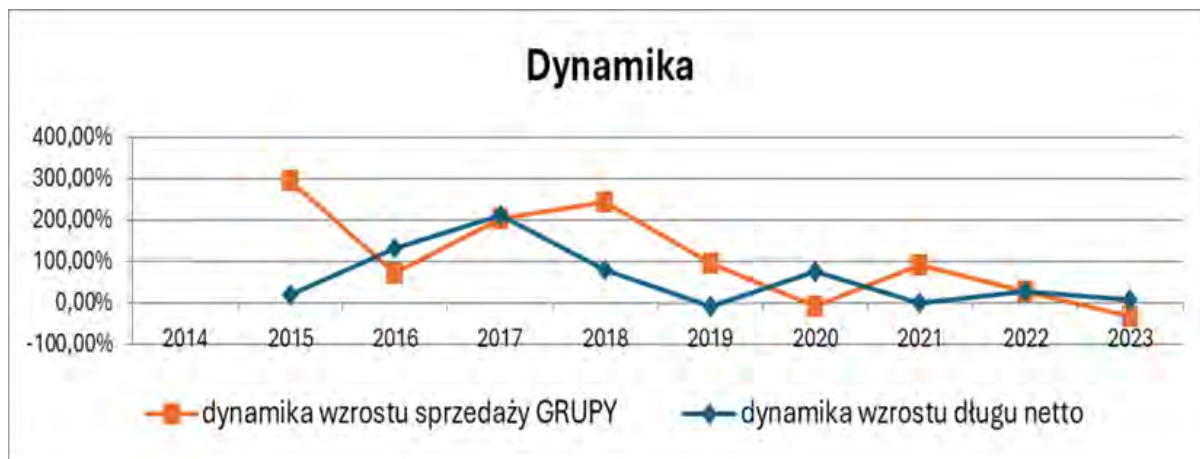
Zarządca twierdzi, że przeanalizował księgi rachunkowe i spłaty zobowiązań Spółki, nie wiadomo więc dlaczego w Sprawozdaniu do Sądu, pomija informacje o zapłacie składek ZUS w roku 2022 i kolejnych latach. Pomija również fakt, iż w zakresie składek ZUS, Spółka złożyła do Sąd Okręgowy w Warszawie XIV Wydział Pracy i Ubezpieczeń Społecznych dwa odwołania i toczą się sprawy o sygn. XIV U 1378/23 oraz o sygn. XIV U 179/23, gdyż nie były w ZUS rozliczone płatności Spółki. O czym Zarządca wie, te informacje są również zawarte w aktach sprawy restrukturyzacyjnej.

4. By uczynić zadość przedstawienia realnej sytuacji Spółki oraz Grupy Kapitałowej, poniżej Spółka przedstawia rzetelne informacje

Z przygotowanych skonsolidowanych danych finansowych Grupy Kapitałowej Aforti wynika, że w latach 2014 – 2022 struktura płynnościowa była prawidłowa, albowiem wartość sprzedaży (prezentowana na poniższym schemacie w Euro) była na odpowiednim poziomie w stosunku do wartości zadłużenia (prezentowanej na poniższym schemacie w Złotych polskich):



Także dynamika wzrostu sprzedaży w latach 2014 – 2022 była zdecydowanie wyższa niż dynamika wzrostu zadłużenia, co obrazuje poniższy wykres:



Tak naprawdę pierwsze trudności z terminowym wywiązywaniem się z umów zawartych z Klientami zaczęły pojawiać się w 2023 r. w efekcie problemów jakie dotknęły Grupę Kapitałową w związku z czynnikami od niej niezależnymi, których wystąpienia nie dało się przewidzieć, tj. pandemia Covid – 19 oraz wojna na Ukrainie, stale wydłużający się czas dochodzenia wierzytelności na drodze sądowej, jak również w efekcie niekorzystnych dla spółki znaczny wzrost inflacji i w konsekwencji kosztów finansowania oraz konsekwencji nagonki medialnej. Splot tych wszystkich, niekorzystnych dla Grupy Kapitałowej wydarzeń doprowadził do zachwiania się jej płynności finansowej (działającej przeciw w branży opartej na zaufaniu) powodując trudności w terminowym regulowaniu zobowiązań.

Czynny nieuczciwej konkurencji względem Aforti Exchange, podmiotu konkurencyjnego Ekantor sp. z o.o. oraz prawdopodobnie kradzieży danych dotychczasowych klientów Aforti Exchange miały też istotne znaczenie. Również w tym przypadku podjęto odpowiednie działania prawne. Aforti Exchange S.A. w dniu 4 sierpnia 2023 r. złożyła pozew przeciwko Ekantor sp. z o.o. do Sądu Okręgowego w Warszawie, która to sprawa toczy się pod sygn. akt XXII GW/641/23. Niezależnie od powyższego Aforti Exchange S.A. złożyła zawiadomienie o uzasadnionym podejrzeniu popełnienia przestępstwa do Prokuratury Rejonowej Warszawa Śródmieście w Warszawie (sygn. akt 4313 – 2 Ds.662.2023.WS).

Czynniki wpływające na obecną sytuację Spółki i Grupy zostały omówione w Planie Restrukturyzacyjnym. Jak również planowane środki naprawy sytuacji.

XVII. WNIOSKI

1. **Sprawozdanie Zarządcy Przymusowego nie ma wartości dowodowej.**
2. Sprawozdanie Zarządcy Przymusowego zostało sporządzone w warunkach rażącego konfliktu interesów ze względu na poparcie układu prowadzonego przez spółkę założoną przez Zarządcę Przymusowego i prowadzoną przez byłego wspólnika Zarządcy Przymusowego.
3. **Zarządca Przymusowy bez konsultacji z Aforti Holding S.A. poparł układ Aforti Collections S.A., którego przeprowadzenie oznacza wyprowadzenie z majątku Spółki aktywów o wartości około 44 milionów złotych, co w konsekwencji spowoduje stratę Aforti Holding S.A. i Wierzycieli na poziomie około 44 milionów złotych.**
4. **Zarządca Przymusowy podaje nieprawdę i manipuluje faktami, a jego wnioski – wbrew deklaracji – nie są bezstronne.**
5. **Aforti Holding S.A. nie było w stanie niewypłacalności w I kwartale 2020 roku.**
6. Sprawozdanie Zarządcy Przymusowego zostało sporządzone w warunkach obejścia prawa, gdyż zostało włączone do akt postępowania restrukturyzacyjnego, w sytuacji gdy ustawa Prawo Restrukturyzacyjne nie przewiduje możliwości sporządzenia ani sprawozdania zarządcy przymusowego powołanego w postępowaniu upadłościowym ani co do zasady nie pozwala na przeprowadzenie dowodu z opinii biegłego.
7. **Jedyną szansą na spłatę wierzycieli jest postępowanie restrukturyzacyjne Aforti Holding S.A.**
8. **W głosowaniu nad układem wzięło udział 710 wierzycieli. Ważne głosy oddało 629 wierzycieli posiadających siłę głosu w kwocie 175 176 410,18 zł. Za układem głosowało 523 wierzycieli posiadających siłę głosu w kwocie 117 171 180,26 zł. Co stanowi w ujęciu ilościowym, 83 % głosów wierzycieli głosujących za układem.**
9. **Aforti Holding S.A. realizuje wdrożony plan restrukturyzacyjny.**

XVIII. ZASTRZEŻENIA

1. Spółka zastrzega możliwość przedstawienia dalszych dowodów lub twierdzeń na wypadek kwestionowania okoliczności lub faktów opisanych w niniejszym opracowaniu.
2. Spółka zgadza się na wykorzystanie niniejszego opracowania przez osoby trzecie.

Z poważaniem,

Klaudiusz Sytek – Prezes Zarządu

XIX. LISTA ZAŁĄCZNIKÓW

1. Pismo pełnomocnika z dnia 18.11.2024 roku w przedmiocie niezasadności wniosku o orzeczenie zakazu prowadzenia działalności gospodarczej;
2. Pismo pełnomocnika z dnia 24.11.2024 roku w przedmiocie niezasadności wniosku o orzeczenie zakazu prowadzenia działalności gospodarczej;
3. Odpis pełny z Rejestru Przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego dla spółki Alerion sp. z o.o.;
4. Oświadczenia Inkaso Kredytowe sp. z o.o. z dnia 14 sierpnia 2024 roku w przedmiocie wyrażenia zgody na przejęcie przedsiębiorstwa
5. Propozycje układowe Aforti Collections S.A.;
6. Protokół Rady Nadzorczej Aforti Collections S.A. z dnia 24.06.24 – wynagrodzenie Aleriona;
7. Protokół Rady Nadzorczej Aforti Collections S.A. z dnia 2.10.2024 roku;
8. Protokół Rady Nadzorczej Aforti Collections S.A. z dnia 6.11.2024 roku;

9. Protokół z Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy Aforti Collections S.A.;
10. Protokół Rady Nadzorczej Aforti Collections S.A. z dnia 12.11.2024 roku;
11. Zaświadczenie Zakładu Ubezpieczeń Społecznych z dnia 12 marca 2025 roku;
12. Dokument Informacyjny AFORTI HOLDING S.A. sporządzony na potrzeby wprowadzenia 1.240.599 akcji serii I o numerach od I 0000001 do I 1240599 do obrotu na rynku NewConnect prowadzonym jako alternatywny system obrotu przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. Dokument zgłoszony i zatwierdzony przez Giełdę Papierów Wartościowych z dnia 1 kwietnia 2021
13. Potwierdzenie zgodności sald na 31.12.2024 Mikołowskiego Banku Spółdzielczego ;
14. Zawiadomienie o zakończeniu działalności w charakterze małej instytucji płatniczej z dniem 11 lipca 2023.
15. Opinia niezależnego biegłego rewidenta z badania wyceny wartości godziwej akcji spółki Aforti Factor S.A. (obecnie Aforti Factor Polska S.A.) z dnia 30 września 2022 roku;
16. Podpisane sprawozdanie finansowe Spółki w formacie xml za rok 2022;
17. Podpisane sprawozdanie finansowe Spółki w formacie xml za rok 2023;
18. Wyciąg z Rejestru zobowiązań emitentów prowadzony przez KDPW z dnia 2025-02-06
19. Informacja o rozwiązaniu umowy o badanie sprawozdania finansowego z dnia 27 lipca 2023 roku złożona do PANA;
20. Uzasadnienie zarządu Aforti Collections S.A. z dnia 13 czerwca 2024 roku w przedmiocie kontynuowania działalności;
21. Pisma UKNF z dnia 25 lutego 2025 roku;
22. Postanowienie Sądu Okręgowego, IV Wydział Cywilny z dnia 17 stycznia 2025 r., sygn. akt: IV Nc 200/23.