



KREDYT INKASO SA

Sprawozdanie
Zarządu Kredyt Inkaso S.A. z siedzibą w Zamościu
dotyczące podwyższenia kapitału zakładowego Spółki
w zamian za wkłady niepieniężne
("Sprawozdanie")
z dnia 27 stycznia 2011 r.

W związku z odbytym w dniu 26 stycznia 2011 r. posiedzeniem Zarządu Kredyt Inkaso S.A. z siedzibą w Zamościu ("Spółka"), w trakcie którego podjęta została uchwała Nr 9/01/2011 w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego Spółki w drodze subskrypcji prywatnej akcji serii G z pozbawieniem prawa poboru dotychczasowych akcjonariuszy, w sprawie dematerializacji oraz ubiegania się o dopuszczenie do obrotu na rynku regulowanym akcji serii G i praw do akcji serii G oraz zmiany Statutu, które to akcje obejmowane będą za wkład niepieniężny, działając na podstawie art. 311 § 1 w zw. z art. 431 § 7 Kodeksu spółek handlowych ("KSH"), Zarząd Spółki przedstawia następujące sprawozdanie:

1. Przedmiot wkładu niepieniężnego

Akcje serii G Spółki zostaną pokryte wkładem niepieniężnym, który stanowią 180.000 (sto osiemdziesiąt tysięcy) akcji na okaziciela serii A o wartości nominalnej 1,00 zł każda akcja spółki Kancelaria FORUM Spółka Akcyjna z siedzibą w Zamościu zawiązanej aktem notarialnym z dnia 20 grudnia 2010 r. sporządzonym w Kancelarii Notarialnej notariusza Krzysztofa Kondrackiego za Rep. A nr 2938/2010, numer wpisu w KRS 0000375853, stanowiące 75% kapitału zakładowego tej spółki.

2. Liczba i rodzaj akcji wydawanych w zamian za Aport

W zamian za wkład niepieniężny Spółka wyda 352.971 (słownie: trzysta pięćdziesiąt dwa tysiące dziewięćset siedemdziesiąt jeden) akcji zwykłych na okaziciela serii G



Kredyt Inkaso Spółka Akcyjna
Biuro w Warszawie, Horizon Plaza
ul. Domaniewska 39A, wejście E, V p.
02-672 Warszawa

tel. +48 22 212 57 00, faks +48 22 212 57 57
sekretariat@kredytinkaso.pl www.kredytinkaso.pl
NIP 922-254-40-99 KRS: 270672
Sąd Rejonowy w Lublinie, XI Wydział Gospodarczy KRS
kapitał zakładowy wpłacony: 8 816 009,00 zł



KREDYT INKASO SA

o wartości nominalnej 1,00 zł każda ("Akcje Aportowe") w zamian za akcje spółki Kancelaria FORUM SA z siedzibą w Zamościu.

3. Cena emisyjna

Cena emisyjna za jedną Akcję Aportową stanowi kwotę 12,50 zł (dwanaście złotych 50/100) zł ("Cena Emisyjna") za jedną akcję, co odpowiada cenie 4.413.600,00 (cztery miliony czterysta trzynaście tysięcy sześćset złotych 00/100) zł za wszystkie Akcje Aportowe.

4. Podmioty wnoszące wkład niepieniężny

Akcje Aportowe zostaną objęte przez Akcjonariuszy spółki Kancelaria FORUM S.A. z siedzibą w Zamościu ("Akcjonariusze Kancelaria FORUM"). Akcje Aportowe zostaną pokryte Aportem - wskazanym szczegółowo w pkt 1 Sprawozdania.

Akcjonariuszami Kancelarii FORUM wnoszącymi wkłady niepieniężne są:

- a) Monika Chadaj – wnosząca 45.000 akcji Kancelarii FORUM (wartość wkładu 1.103.400,00 zł) w zamian za 88.243 akcji serii G Kredyt Inkaso SA wydawanych za Aport,
- b) Sławomir Ćwik – wnoszący 31.765 akcji Kancelarii FORUM (wartość wkładu 778.877,80 zł) w zamian za 62.289 akcji serii G Kredyt Inkaso SA wydawanych za Aport,
- c) Artur Górnik – wnoszący 45.000 akcji Kancelarii FORUM (wartość wkładu 1.103.400,00 zł) w zamian za 88.243 akcji serii G Kredyt Inkaso SA wydawanych za Aport,
- d) Krzysztof Piluś – wnoszący 58.235 akcji Kancelarii FORUM (wartość wkładu 1.427.922,20 zł) w zamian za 114.196 akcji serii G Kredyt Inkaso SA wydawanych za Aport.

Wniesienie wkładu niepieniężnego nastąpi na podstawie umowy objęcia akcji, jaka zostanie zawarta pomiędzy Spółką a Akcjonariuszami Kancelarii FORUM S.A.





KREDYT INKASO SA

5. Uzasadnienie pokrycia akcji Aportem

Wniesienie do Spółki tytułem aportu Akcji Kancelarii FORUM S.A. stanowi etap realizacji strategii rozwoju dla Kredyt Inkaso S.A. skupionej na budowaniu mocnej Grupy Kapitałowej, konkurencyjnej na rynku, Grupy ze spójnie uzupełniającą się ofertą.

Kancelaria FORUM SA od dnia 20 grudnia 2010 r. jest komandytariuszem w Kancelarii Prawniczej FORUM radca prawny Krzysztof Piluś i s-ka sp. k. z siedzibą w Warszawie z prawem do 85% udziału w zyskach tej spółki, co jest jej głównym aktywem.

W oparciu o zawartą w dniu 30 grudnia 2010 r. umowę przedwstępną nabycia akcji Kancelarii FORUM SA Spółka uzyskała z chwilą jej zawarcia faktyczną kontrolę nad Kancelarią FORUM S.A. a za jej pośrednictwem nad Kancelarią Prawniczą Forum radca prawny Krzysztof Piluś i s-ka sp. k. z siedzibą w Warszawie.

W dniu 25 stycznia 2011 r. Kredyt Inkaso S.A. nabyła od akcjonariuszy Kancelarii FORUM S.A. 25% jej akcji.

Kancelaria Prawnicza FORUM radca prawny Krzysztof Piluś i s-ka sp. k. z siedzibą w Warszawie istnieje od 2001 r. Spółka prowadzi działalność w zakresie działalności prawniczej, przede wszystkim na rzecz Kredyt Inkaso S.A. z siedzibą w Zamościu w zakresie prowadzenia przed sądami postępowań o zapłatę w celu uzyskania tytułu wykonawczego i reprezentowania wierzyciela w postępowaniu egzekucyjnym. W okresie od 01 stycznia do 20 grudnia 2010 r. Kancelaria wniosła do sądów powszechnych około blisko 110 tys. pozwów o zapłatę oraz skierowała do komorników ponad 87 tys. wniosków o wszczęcie egzekucji. Na dzień 20 grudnia 2010 r. Kancelaria prowadzi około 106 tys. aktywnych postępowań egzekucyjnych.

Zatrudnienie w Kancelarii Prawniczej FORUM radca prawny Krzysztof Piluś i s-ka sp. k. z siedzibą w Warszawie na koniec 2009 roku wynosiło 52 osoby a na dzień 20 grudnia 2010 r. 65 osób.





KREDYT INKASO SA

Za 2009 rok Kancelaria Prawnicza FORUM radca prawny Krzysztof Piliś i s-ka sp. k. z siedzibą w Warszawie uzyskała dochód brutto w wysokości 1709 tys. złotych, a za pierwsze 3 kwartały 2010 roku dochód brutto 1315 tys. złotych. Dane te nie były przedmiotem badania przez biegłego rewidenta. Kancelaria jest liderem na rynku w prowadzeniu prawniczych procedur masowych w Polsce.

6. Zastosowana metoda wyceny wkładów

Użyta metoda wyceny:

Wyceny Aportu (75% akcji spółki Kancelaria FORUM S.A. dalej: Aport) Zarząd dokonał **metodą porównawczą wskaźnikową**.

Wykluczone metody wyceny:

Jako niewłaściwe do zastosowania w tym przypadku Zarząd uznał w szczególności:

a. metody majątkowe - ze względu na usługowy charakter działalności i niematerialne źródło generowania korzyści ekonomicznych, wykluczono tym metody:

- metodę wartości księgowej
- metodę wartości likwidacyjnej
- metodę wartości odtworzeniowej

b. metodę wartości porównawczej transakcyjnej - z uwagi na brak danych o analogicznych transakcjach

c. metodę zdyskontowanych przepływów pieniężnych - z uwagi na progresywne zmiany przepływów pieniężnych

d. metodę zdyskontowanej wartości wyjścia z inwestycji (inaczej: podejście venture capital/private equity) - z uwagi na nieadekwatność założeń metody z celami Kredyt Inkaso S.A.

Wybór rodzaju wskaźnika porównawczego





KREDYT INKASO SA

Jako wskaźnika porównawczego **użyto wskaźnika P/E** (z ang. price-to-earnings ratio) odzwierciedlającego stosunek wartości firmy do generowanego przez nią zysku netto.

Wybór danych o podmiotach porównawczych:

Do określenia wartości wskaźnika porównawczego użyto danych o wartości spółek notowanych na aktywnych rynkach (GPW i NewConnect) o analogicznym do Aportu modelu biznesowym (doradztwo, usługi prawnicze).

Tabela 1: Dane spółek użytych do określenia wskaźnika porównawczego

| L.p. | Nazwa Spółki | Działalność | Wartość rynkowa w mln zł* | Zysk za ostatni rok w tys zł** | P/E* |
|------|--|--|---------------------------|--------------------------------|-------------------|
| 1 | DFP Doradztwo Finansowe SA | Doradztwo finansowe | 8,19 | 117,00 | 26,80 |
| 2 | Votum SA | Pomoc prawna w odszkodowaniach komunikacyjnych | 46,92 | 3 766,00 | 8,80 |
| 3 | Europejskie Centrum Odszkodowań | Pomoc prawna w odszkodowaniach | 90,70 | 4 387,00 | 19,50 |
| 4 | Go Advisers SA | Doradztwo finansowe, prawne | 18,90 | 1 533,00 | 4,20 |
| 5 | Blue Tax Group SA | Consulting, doradztwo biznesowe, prawne, księgowość | 4,20 | 3 368,00 | — |
| 6 | Grupa Prawno-Finansowa CAUSA SA | Doradztwo biznesowe, kompleksowe usługi prawne | 5,87 | 515,00 | — |
| 7 | DGA SA | Doradztwo finansowe, konsulting prawny, finansowy | 32,01 | 2 746,00 | 156,90 |
| 8 | Power Media SA | Doradztwo w zakresie IT, księgowość | 7,42 | 2 501,00 | — |
| 9 | Auxilium SA | Usługi audytorskie, księgowość, doradztwo podatkowe | 15,40 | 1 106,00 | 11,90 |
| 10 | Inwest Consulting S.A | Doradztwo inwestycyjne, consulting | 67,39 | 8 445,00 | 13,50 |
| 11 | Lauren Peco SA | Szkolenia i doradztwo biznesowe | 17,50 | 214,00 | 112,90 |
| 12 | Eficom SA | Doradztwo w zakresie pozyskiwania środków UE | 7,83 | 75,00 | 25,40 |
| | wskaźnik porównawczy (P/E) | | | | 15,73 |

* źródło: www.gpwinfostrefa.pl dane bieżące

** źródło: dane ze stron relacji inwestorskich spółek

Pomimo analogicznego profilu działalności do obliczenia przeciętnego wskaźnika P/E nie wzięto pod uwagę spółek ujętych w pozycji 5, 6, 7, 8, i 11 z uwagi ujemne lub znacznie odbiegającą wartość ich wskaźnika P/E.



Kredyt Inkaso Spółka Akcyjna
Biuro w Warszawie, Horizon Plaza
ul. Domaniewska 39A, wejście E, V p.
02-672 Warszawa

tel. +48 22 212 57 00, faks +48 22 212 57 57
sekretariat@kredytinkaso.pl www.kredytinkaso.pl
NIP 922-254-40-99 KRS: 270672
Sąd Rejonowy w Lublinie, XI Wydział Gospodarczy KRS
kapitał zakładowy wpłacony: 8 816 009,00 zł



KREDYT INKASO SA

Korekty w stosunku do wskaźnika porównawczego:

Ponadto ustalając wskaźnik wyceny dla Aportu dokonano korekt w stosunku do wskaźnika porównawczego uwzględniających:

- | | |
|--|-------|
| a. wycenę ryzyka koniecznego do uwzględnienia przez innych potencjalnych nabywców wynikającego z faktu koncentracji przychodów od jednego odbiorcy usług | - 35% |
| b. wycenę niepublicznego charakteru Aportu | - 40% |
| c. wycenę sposobu zapłaty (wymiana akcji) | + 5% |
| d. wycenę ryzyka niedopuszczenia do publicznego obrotu akcji otrzymanych za aport | + 2% |

Ustalenie wskaźnika wyceny Aportu:

Uwzględniając wskaźnik porównawczy i korekty wskaźnik wyceny Aportu określono w następujący sposób:

wskaźnik wyceny Aportu = wskaźnik porównawczy * (1 +/- korekty)

wskaźnik wyceny Aportu = 15,73 * (1 - 35% - 40% + 5% + 2%) = 5,03 po zaokr. 5

Ustalenie podstawy do wyliczenia wartości godziwej Aportu:

Podstawą dla wyliczenia wartości godziwej Aportu w metodzie porównawczej wskaźnikowej z użyciem wskaźnika P/E (cena/zysk) jest wartość zysku netto spółki będącej przedmiotem wyceny.

Z uwagi na fakt iż przedmiot Aportu jest spółką o charakterze holdingowym (t.j. jej jedyną rolą jest czerpanie zysków z innych podmiotów - tutaj: zysków ze spółki Kancelaria Prawnicza FORUM radca prawny Krzysztof Pilus i s-ka spółka komandytowa) jako podstawę wzięto wartość rocznych zysków netto przypadających dla spółki Kancelaria FORUM S.A. w kontrolowanym przez nią podmiocie.



KREDYT INKASO SA

podstawa = skorygowana wartość rocznego zysku netto podmiotu zależnego * należny spółce Kancelaria FORUM S.A. udział w zysku rocznym * nabywany aportem stopień udziału w zyskach Kancelaria FORUM S.A.

Wartość rocznego zysku netto podmiotu zależnego za ostatni pełny rok obrotowy (t.j. rok kalendarzowy 2009) wyniosła 1.704 tys. zł. Według wstępnych danych za rok 2010 poziom zysku pozostaje na poziomie roku 2009. Z uwagi na fakt, że podmiot zależny jest spółką osobową, która z mocy przepisów prawa podatkowego nie jest podatnikiem podatku dochodowego, a podatek ten odprowadza bezpośrednio wspólnik, któremu przypada udział w zysku dokonano korekty o wartość podatku dochodowego (-19%) płaconego bezpośrednio przez każdorazowych wspólników podmiotu zależnego.

skorygowana wartość zysku netto podmiotu zależnego = 1.709 tys. zł - 19% = 1.384,6 tys. zł

podstawa = 1.384,6 tys. zł * 85% * 75% = 882,7 tys. zł

Ustalenie wartości godziwej Aportu:

Wartość godziwą Aportu ustalono z uwzględnieniem wyżej obliczonego wskaźnika wyceny Aportu (P/E - cena/zysk) oraz wyżej obliczonej podstawy w następujący sposób:

wartość godziwa Aportu = podstawa * wskaźnik (P/E) wyceny Aportu

wartość godziwa Aportu = 882,7 tys. zł * 5 = 4.413,5 tys. zł.

wartość godziwa Aportu na jedną nabywaną akcję = wartość godziwa Aportu / ilość nabywanych akcji

wartość godziwa Aportu na jedną nabywaną akcję = 4.413,5 tys. zł / 180.000 = 24,52 zł



Kredyt Inkaso Spółka Akcyjna
Biuro w Warszawie, Horizon Plaza
ul. Domaniewska 39A, wejście E, V p.
02-672 Warszawa

tel. +48 22 212 57 00, faks +48 22 212 57 57
sekretariat@kredytinkaso.pl www.kredytinkaso.pl
NIP 922-254-40-99 KRS: 270672
Sąd Rejonowy w Lublinie, XI Wydział Gospodarczy KRS
kapitał zakładowy wpłacony: 8 816 009,00 zł



KREDYT INKASO SA

wartość godziwa Aportu za 180.000 akcji = 24,52 * 180.000 = 4.413,6 tys. Zł

7. Podsumowanie

Przesłanki ekonomiczne i finansowe oraz zgodność z długookresowymi planami rozwoju Spółki wskazują na zasadność wniesienia do spółki Aportu.

Za Zarząd Kredyt Inkaso S.A.

Artur Górnik
Prezes Zarządu

Sławomir Ćwik
Wiceprezes Zarządu



Kredyt Inkaso Spółka Akcyjna
Biuro w Warszawie, Horizon Plaza
ul. Domaniewska 39A, wejście E, V p.
02-672 Warszawa

tel. +48 22 212 57 00, faks +48 22 212 57 57
sekretariat@kredytinkaso.pl www.kredytinkaso.pl
NIP 922-254-40-99 KRS: 270672
Sąd Rejonowy w Lublinie, XI Wydział Gospodarczy KRS
kapitał zakładowy wpłacony: 8 816 009,00 zł