



**Sprawozdanie z działalności  
Grupy Kapitałowej BFF Polska  
za okres od 1 stycznia 2018 roku  
do 31 grudnia 2018 roku**

**SPIS TREŚCI**

1.	Stan prawny i charakterystyka Grupy Kapitałowej BFF Polska .....	3
1.1.	Informacje ogólne .....	3
1.2.	Skład Grupy oraz powiązania kapitałowe i organizacyjne .....	3
1.3.	Forma prawna podmiotów Grupy .....	5
1.4.	Władze Grupy .....	6
1.5.	Struktura akcjonariatu Spółki BFF Polska S.A. ....	9
2.	Sytuacja finansowa Grupy .....	9
2.1.	Sprzedaż i rynki zbytu .....	9
2.2.	Wpływy i przychody .....	11
2.3.	Wyniki finansowe .....	12
2.4.	Przewidywane kierunki i perspektywy rozwoju .....	14
2.5.	Charakterystyka zewnętrznych i wewnętrznych czynników istotnych dla rozwoju Grupy ..	16
3.	Finansowanie zewnętrzne .....	16
3.1.	Program emisji obligacji .....	16
3.2.	Kredyty bankowe i pożyczki .....	17
3.3.	Pożyczki otrzymane od podmiotu dominującego Banca Farmafactoring S.p.A. ....	17
4.	Zarządzanie ryzykiem .....	18
5.	Zdarzenia istotnie wpływające na działalność Grupy i osiągnięte wyniki .....	20
6.	Informacje dodatkowe .....	20
6.1.	Liczba i wartość nominalna akcji Spółki dominującej będąca w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących .....	20
6.2.	Postępowania toczące się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej .....	20

## 1. Stan prawny i charakterystyka Grupy Kapitałowej BFF Polska

### 1.1. Informacje ogólne

Grupa Kapitałowa BFF Polska (Grupa) jest międzynarodową instytucją finansową wyspecjalizowaną w oferowaniu produktów i usług finansowych dla podmiotów działających na rynku medycznym oraz na rynku jednostek samorządu terytorialnego. Grupa oferuje szeroką gamę usług finansowania działalności bieżącej i inwestycyjnej. Dostarcza standardowe i zindywidualizowane usługi finansowe, które umożliwiają optymalne i efektywne zarządzanie finansami przez podmioty działające na rynku medycznym i na rynku samorządów lokalnych.

Grupa posiada silną pozycję rynkową i wysoki potencjał wzrostu. Wynika to z wieloletniego doświadczenia Grupy, oferowania przez Grupę rozwiązań dopasowanych do bieżących potrzeb i sytuacji płynnościowej klientów, wysokiej jakości zarządzania Grupą oraz zaufania inwestorów, przekładającego się na wysoki i stabilny poziom finansowania zewnętrznego.

Od czerwca 2016 roku BFF Polska S.A. (poprzednio: Magellan S.A.) i jej spółki zależne wchodzi w skład włoskiej grupy bankowej BFF Banking Group („BFF”) tworząc razem jedną z największych i najszybciej rozwijających się instytucji dostarczających rozwiązania finansowe dla sektora publicznego i opieki zdrowotnej w Europie.

### 1.2. Skład Grupy oraz powiązania kapitałowe i organizacyjne

Skład Grupy Kapitałowej BFF Polska na dzień bilansowy:

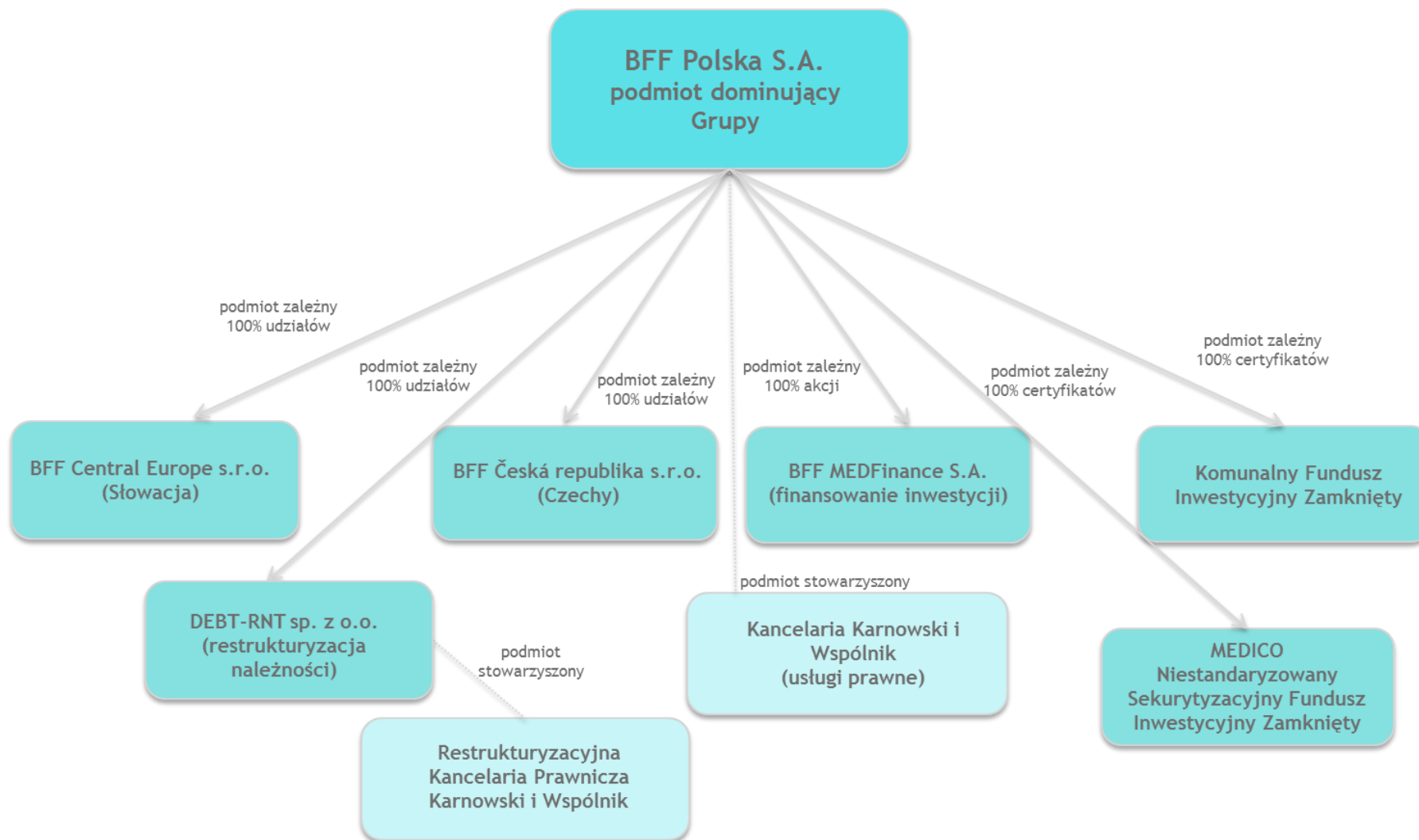
- **BFF Polska S.A.** (dawniej: Magellan S.A.) - podmiot dominujący, z siedzibą w Łodzi, działalność na terenie Polski,
- **BFF MEDFinance S.A.** (dawniej: MEDFinance S.A.) - spółka zależna, z siedzibą w Łodzi, działalność na terenie Polski, 100% akcji objętych przez BFF Polska S.A.
- **BFF Česká republika s.r.o.** (dawniej: Magellan Česká republika s.r.o.) - spółka zależna, z siedzibą w Pradze, działalność na terenie Czech, 100% udziałów objętych przez BFF Polska S.A.
- **BFF Central Europe s.r.o.** (dawniej: Magellan Central Europe s.r.o.) - spółka zależna, z siedzibą w Bratysławie, działalność na terenie Słowacji, 100% udziałów objętych przez BFF Polska S.A.
- **DEBT-RNT sp. z o.o.** - spółka zależna, z siedzibą w Łodzi, działalność na terenie Polski, 100% udziałów objętych przez BFF Polska S.A.
- **Komunalny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty** z siedzibą w Warszawie, działalność na terenie Polski, BFF Polska S.A. posiada 100% wyemitowanych certyfikatów
- **MEDICO Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty** - z siedzibą w Warszawie, działalność na terenie Polski, BFF Polska S.A. posiada 100% wyemitowanych certyfikatów.

Podmiotami stowarzyszonymi na dzień 31.12.2018 roku były:

- Kancelaria Prawnicza Karnowski i Wspólnik Spółka Komandytowa;
- Restrukturyzacyjna Kancelaria Prawnicza Karnowski i Wspólnik spółka komandytowa spółka komandytowa (od dnia 08.04.2016 roku Kancelaria działa jako podmiot stowarzyszony pośrednio poprzez podmiot zależny od BFF Polska S.A. spółkę DEBT-RNT Sp. z o.o.).

Spółka BFF Polska S.A. pozostawała w okresie sprawozdawczym znaczącym kontrahentem obydwu Kancelarii, znacząco wpływającym na politykę operacyjną i finansową tych jednostek.

BFF Polska S.A., jako podmiot dominujący, dokonuje pełnej konsolidacji sprawozdań finansowych BFF MEDFinance S.A., BFF Česká republika s.r.o., BFF Central Europe s.r.o., DEBT-RNT sp. z o.o., Komunalnego FIZ, a także MEDICO NS FIZ.



### Podmiot dominujący w stosunku do BFF Polska S.A.

W związku z wejściem inwestora strategicznego w 2016 roku i dokonanymi zmianami w strukturze akcjonariatu, podmiotem dominującym i jedynym właścicielem, posiadającym 100% akcji Spółki BFF Polska S.A. pozostaje Banca Farmafactoring S.p.A. Szczegółowy opis podmiotu dominującego wobec Spółki znajduje się w nocie 1.1 do rocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

### Zmiany w składzie Grupy Kapitałowej BFF Polska

W okresie sprawozdawczym nie miały miejsca zmiany w składzie Grupy Kapitałowej BFF Polska.

## **1.3. Forma prawna podmiotów Grupy**

### **Podmiot dominujący**

Spółka BFF Polska S.A. (poprzednio: Magellan S.A.) - podmiot dominujący Grupy Kapitałowej BFF Polska, została utworzona na podstawie aktu notarialnego w 1998 roku. Siedzibą Spółki jest miasto Łódź, ul. Piłsudskiego 76. Spółka jest wpisana do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy, XX Wydział Krajowego Rejestru Sądowego dla Łodzi-Śródmieścia w Łodzi pod numerem KRS 0000263422.

Z dniem 22 marca 2018 roku, na mocy postanowienia Sądu Rejonowego dla Łodzi-Śródmieścia w Łodzi, XX Wydział Krajowego Rejestru Sądowego, nastąpiła zmiana nazwy Spółki z Magellan S.A. na BFF Polska S.A. Zmiana nazwy była następstwem i kolejnym krokiem procesu integracji w ramach grupy bankowej BFF Banking Group, do której należy Spółka.

### Obligacje korporacyjne na rynku ASO Catalyst

Od roku 2016 obligacje korporacyjne Spółki są notowane na rynku Catalyst w Alternatywnym Systemie Obrotu prowadzonym przez BondSpot S.A. oraz w Alternatywnym Systemie Obrotu prowadzonym przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. Pierwsza seria obligacji w alternatywnym systemie obrotu na Catalyst została wprowadzona w grudniu 2016 roku i była notowana od dnia 28 grudnia 2016 roku. Kolejne 16 serii obligacji zostało wprowadzonych w lutym 2017 roku, a ich pierwszym dniem notowania był 17 marca 2017 roku.

Szczegółowe informacje odnośnie obligacji wprowadzonych do obrotu na rynku Catalyst znajdują się w nocie nr 30 do skonsolidowanego raportu finansowego za 2018 rok.

W latach 2007 - 2016 akcje Spółki notowane były na rynku głównym Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie.

### **Spółki zależne**

**BFF MEDFinance S.A.** z siedzibą w Łodzi, Polska, została zarejestrowana w dniu 30 lipca 2010 roku przez Sąd Rejonowy dla Łodzi - Śródmieścia w Łodzi, XX Wydział Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000361997. Na dzień bilansowy kapitał akcyjny spółki, na który składa się 8.500.000 nieuprzywilejowanych akcji o wartości nominalnej 1 PLN każda, wynosił 8.500 tys. PLN. BFF Polska S.A. posiada 100% akcji BFF MEDFinance S.A.

W dniu 20 kwietnia 2018 roku została zmieniona i wpisana do Krajowego Rejestru Sądowego nowa nazwa spółki: BFF MEDFinance S.A. (poprzednio: MEDFinance S.A.).

Podstawowym przedmiotem działalności BFF MEDFinance S.A. jest kompleksowe finansowanie procesów inwestycyjnych realizowanych przez jednostki działające na rynku medycznym.

**BFF Česká republika s.r.o.** z siedzibą w Pradze, Republika Czeska, została zarejestrowana w dniu 25 kwietnia 2007 roku w Rejestrze Handlowym prowadzonym przez Sąd Miejski w Pradze w Oddziale C Akta pod numerem 124667. Kapitał zakładowy spółki wynosi 700 tys. CZK. BFF Polska S.A. posiada 100% udziałów w spółce.

W dniu 1 maja 2018 roku została zmieniona nazwa spółki z Magellan Česká republika, s.r.o. na BFF Česká republika, s.r.o.

Podstawowym przedmiotem działalności BFF Česká republika s.r.o. jest świadczenie usług finansowych dla podmiotów działających na rynku ochrony zdrowia w Republice Czeskiej.

**BFF Central Europe s.r.o.** z siedzibą w Bratysławie, Republika Słowacka, została w dniu 4 listopada 2008 roku wpisana do Rejestru Handlowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy Bratysława I pod numerem 55250/B. Kapitał zakładowy spółki wynosi 6.500 EUR. BFF Polska S.A. posiada 100% udziałów w spółce.

W dniu 1 maja 2018 roku została zmieniona nazwa spółki z Magellan Central Europe s.r.o. na BFF Central Europe s.r.o.

Podstawowym przedmiotem działalności BFF Central Europe s.r.o. jest świadczenie usług finansowych dla podmiotów działających na rynku ochrony zdrowia w Republice Słowackiej.

Zagraniczne spółki zależne oferują usługi finansowe podmiotom operującym w sektorze służby zdrowia w Republice Czeskiej i Słowackiej w ramach takich samych rozwiązań biznesowych, jak w Polsce.

**DEBT-RNT sp. z o.o.** - umowa spółki została podpisana w dniu 23 marca 2016 roku. Kapitał zakładowy spółki, na który składa się 8.000 nieuprzywilejowanych udziałów o wartości nominalnej 50 PLN każdy, wynosi 400 tys. PLN i został w całości objęty przez BFF Polska S.A. Na mocy postanowienia Sądu Rejonowego dla Łodzi-Śródmieścia w Łodzi, XX Wydział Krajowego Rejestru Sądowego wydanego w dniu 31.03.2016 r. spółka DEBT-RNT sp. z o.o. została wpisana do Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000609731. Przedmiotem działalności DEBT-RNT sp. z o.o. jest restrukturyzacja trudnych należności.

**Komunalny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty** został zarejestrowany w dniu 1 grudnia 2015 przez Sąd Okręgowy w Warszawie VII wydział Cywilny Rejestrowy po numerem RFi 1.261. BFF Polska S.A. posiada 100% wyemitowanych certyfikatów inwestycyjnych Funduszu. Komunalny FIZ jest funduszem inwestycyjnym, którego działalność jest regulowana przepisami ustawy z dnia 27 maja 2007 r. o funduszach inwestycyjnych (tj. Dz. U. z 2014 r., poz. 157 ze zm.) oraz objęta nadzorem przez Komisję Nadzoru Finansowego. Organem zarządzającym Funduszem i reprezentującym go w stosunkach z osobami trzecimi jest AgioFunds Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. z siedzibą w Warszawie, Plac Dąbrowskiego 1, 00-057 Warszawa. Siedziba i adres Towarzystwa jest jednocześnie siedzibą i adresem Funduszu.

**MEDICO Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty („MEDICO NSFIZ”)** został zarejestrowany w dniu 4 kwietnia 2017 roku przez Sąd Okręgowy w Warszawie VII wydział Cywilny Rejestrowy pod numerem RFi 1.481. Jest to Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty, którego działalność jest regulowana przepisami ustawy z dnia 27 maja 2004 roku o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi (Dz. U. z 2004 r. Nr 146, poz. 1546 ze zm.) oraz objęta nadzorem przez Komisję Nadzoru Finansowego. Organem zarządzającym i reprezentującym go w stosunkach z osobami trzecimi jest AgioFunds Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. z siedzibą w Warszawie, Plac Dąbrowskiego 1, 00-057 Warszawa. Siedziba i adres Towarzystwa jest jednocześnie siedzibą i adresem Funduszu. BFF Polska S.A. posiada 100% wyemitowanych certyfikatów inwestycyjnych Funduszu.

#### **1.4. Władze Grupy**

##### **Podmiot dominujący**

Na dzień 31 grudnia 2018 roku w skład Zarządu BFF Polska S.A. wchodziły następujące osoby:

- Krzysztof Kawalec - Prezes Zarządu, Dyrektor Generalny,
- Rafał Karnowski - Wiceprezes Zarządu, Dyrektor Prawny,
- Michele Antognoli - Członek Zarządu, Dyrektor ds. Integracji w Grupie BFF,
- Urban Kielichowski - Członek Zarządu, Dyrektor Operacyjny,
- Radosław Moks - Członek Zarządu, Dyrektor ds. Sprzedaży,
- Wojciech Wolski - Członek Zarządu, Dyrektor Finansowy.

W okresie sprawozdawczym ani po dniu bilansowym nie nastąpiły zmiany w składzie Zarządu Spółki.

W skład Rady Nadzorczej Spółki BFF Polska S.A. na dzień 31 grudnia 2018 roku wchodził:

- Piotr Stępiak - Przewodniczący Rady Nadzorczej,
- Massimiliano Belingheri - Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej,
- Carlo Zanni - Członek Rady Nadzorczej.

W roku 2018 nastąpiły zmiany w składzie Rady Nadzorczej BFF Polska S.A. - zmiany w zakresie pełnionych funkcji.

Do dnia 21 marca 2018 r. w skład Rady Nadzorczej BFF Polska S.A. wchodził:

- Massimiliano Belingheri - Przewodniczący Rady Nadzorczej,
- Carlo Zanni - Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej,
- Piotr Stępiak - Członek Rady Nadzorczej.

W dniu 20 marca 2018 roku uchwałami Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy Spółki, w związku z upływem kadencji, został odwołany dotychczasowy skład Rady Nadzorczej Spółki. Jednocześnie Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy powołało wszystkich dotychczasowych członków Rady Nadzorczej Spółki na nową, wspólną, trzyletnią kadencję rozpoczynającą się 21 marca 2018 roku, a kończącą się z dniem 21 marca 2021 roku. W dniu 29 marca 2018 roku na posiedzeniu Rady Nadzorczej Spółki określono funkcje pełnione przez poszczególnych członków Rady.

Od dnia 29 marca 2018 r. w skład Rady Nadzorczej BFF Polska S.A. wchodzi:

- Piotr Stępiak - Przewodniczący Rady Nadzorczej,
- Massimiliano Belingheri - Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej,
- Carlo Zanni - Członek Rady Nadzorczej.

Po dniu bilansowym skład Rady Nadzorczej Spółki nie zmienił się.

## **Spółki zależne**

### **BFF MEDFinance S.A.**

Zarząd spółki na dzień bilansowy:

- Radostaw Moks - Prezes Zarządu,
- Mariusz Błoch - Członek Zarządu.

W okresie sprawozdawczym skład Zarządu spółki uległ zmianie.

Do dnia 26 stycznia 2018 roku w skład Zarządu BFF MEDFinance S.A. wchodził pan Radostaw Moks - Prezes Zarządu. W dniu 26 stycznia 2018 roku do Zarządu Spółki został powołany pan Mariusz Błoch.

Od dnia 26 stycznia 2018 roku w skład Zarządu BFF MEDFinance S.A. wchodzi:

- Radostaw Moks - Prezes Zarządu,
- Mariusz Błoch - Członek Zarządu.

Rada Nadzorcza spółki na dzień bilansowy:

- Krzysztof Kawalec - Przewodniczący Rady Nadzorczej,
- Piorgio Bicchieri - Członek Rady Nadzorczej,
- Tomasz Mrowczyk - Członek Rady Nadzorczej.

W okresie sprawozdawczym, ani po dniu bilansowym nie nastąpiły zmiany w składzie Rady Nadzorczej BFF MEDFinance S.A.

**BFF Česká republika, s.r.o.****Zarząd spółki na dzień bilansowy:**

Rafał Skiba - Członek Zarządu  
Ladislav Valabek - Członek Zarządu.

W okresie sprawozdawczym skład Zarządu spółki nie uległ zmianie.

**Rada Nadzorcza spółki na dzień bilansowy:**

Michele Antognoli - Członek Rady Nadzorczej,  
Rafał Karnowski - Członek Rady Nadzorczej,  
Krzysztof Kawalec - Członek Rady Nadzorczej.

W okresie sprawozdawczym zmienił się skład Rady Nadzorczej spółki BFF Česká republika, s.r.o.

Do dnia 9 kwietnia 2018 roku w skład Rady Nadzorczej spółki wchodziły następujące osoby:

Emanuele Bona - Członek Rady Nadzorczej,  
Rafał Karnowski - Członek Rady Nadzorczej,  
Krzysztof Kawalec - Członek Rady Nadzorczej.

W związku z rezygnacją Pana Emanuele Bona z pełnienia funkcji Członka Rady Nadzorczej spółki z dniem 9 kwietnia 2018 roku, na nowego członka Rady Nadzorczej BFF Česká republika, s.r.o. został powołany pan Michele Antognoli.

Od dnia 9 kwietnia 2018 r. w skład Rady Nadzorczej BFF Česká republika, s.r.o. wchodzi:

Michele Antognoli - Członek Rady Nadzorczej,  
Rafał Karnowski - Członek Rady Nadzorczej,  
Krzysztof Kawalec - Członek Rady Nadzorczej.

**BFF Central Europe s.r.o.****Zarząd spółki na dzień bilansowy:**

Rafał Skiba - Członek Zarządu  
Ladislav Valabek - Członek Zarządu.

W okresie sprawozdawczym skład Zarządu spółki nie uległ zmianie.

**Rada Nadzorcza spółki na dzień bilansowy:**

Michele Antognoli - Członek Rady Nadzorczej,  
Rafał Karnowski - Członek Rady Nadzorczej,  
Krzysztof Kawalec - Członek Rady Nadzorczej.

W okresie sprawozdawczym zmienił się skład Rady Nadzorczej spółki BFF Central Europe s.r.o.

Do dnia 9 kwietnia 2018 roku w skład Rady Nadzorczej spółki wchodziły następujące osoby:

Emanuele Bona - Członek Rady Nadzorczej,  
Rafał Karnowski - Członek Rady Nadzorczej,  
Krzysztof Kawalec - Członek Rady Nadzorczej.

W związku z rezygnacją Pana Emanuele Bona z pełnienia funkcji Członka Rady Nadzorczej spółki z dniem 9 kwietnia 2018 roku, na nowego członka Rady Nadzorczej BFF Central Europe s.r.o. został powołany Pan Michele Antognoli.

Od dnia 9 kwietnia 2018 r. w skład Rady Nadzorczej BFF Central Europe s.r.o. wchodzi:

Michele Antognoli - Członek Rady Nadzorczej,  
Rafał Karnowski - Członek Rady Nadzorczej,  
Krzysztof Kawalec - Członek Rady Nadzorczej.



**DEBT-RNT Sp. z o.o.**

Skład Zarządu spółki na dzień bilansowy:  
Olga Malinowska - Prezes Zarządu

W okresie sprawozdawczym skład Zarządu spółki uległ zmianie. Do dnia 6 września 2018 roku Prezesem Zarządu spółki był pan Janusz Burkot, który został odwołany uchwałą Zgromadzenia Wspólników z dnia 6 września 2018 r. Z tą samą datą na Prezesa Zarządu została powołana pani Olga Malinowska.

**1.5. Struktura akcjonariatu Spółki BFF Polska S.A.**

W okresie sprawozdawczym nie uległa zmianie struktura akcjonariatu podmiotu dominującego Grupy Kapitałowej BFF Polska - Spółki BFF Polska S.A.

Struktura akcjonariatu Spółki dominującej na koniec roku 2018 i roku porównywalnego 2017:

Akcjonariusze na dzień 31.12.2018 / 31.12.2017	Liczba akcji	Wartość akcji (PLN)	Udział %	Liczba głosów na WZA
Banca Farmafactoring S.p.A.	128 291 677	38 487 503,10	100,00%	128 291 677
<b>Razem</b>	<b>128 291 677</b>	<b>38 487 503,10</b>	<b>100,00%</b>	<b>128 291 677</b>

**2. Sytuacja finansowa Grupy****2.1. Sprzedaż i rynki zbytu**

W roku 2018 Grupa Kapitałowa BFF Polska kontynuowała działalność w zakresie usług finansowych, pośrednictwa finansowego oraz finansowania inwestycji dla podmiotów działających na rynku służby zdrowia i na rynku jednostek samorządu terytorialnego.

W 2018 roku Grupa Kapitałowa BFF Polska prowadziła działalność na rynku polskim (BFF Polska S.A., BFF MEDFinance S.A., Komunalny FIZ, DEBT-RNT Sp. z o.o., MEDICO NSFIZ), czeskim (BFF Česká republika s.r.o.), słowackim (BFF Central Europe s.r.o.). Obecność na rynkach zagranicznych daje Grupie przewagę konkurencyjną poprzez wprowadzenie dywersyfikacji terytorialnej, zarówno w obszarze generowanej sprzedaży, jak i dywersyfikacji posiadanego portfela aktywów finansowych.

Kontraktacja Grupy łącznie w roku 2018 osiągnęła wartość 2.993.002 tys. PLN i była o 131.997 tys. PLN, tj. o 5% wyższa od kontraktacji okresu porównywalnego.

W ramach kontraktacji bilansowej w roku 2018 Grupa zawarła umowy o łącznej wartości 2.321.827 tys. PLN wobec wartości 2.315.352 tys. PLN umów zawartych w roku 2017, co oznacza wzrost o 6.475 tys. PLN, tj. o 0,3%.

Kontraktacja pozabilansowa Grupy w roku 2018 miała wartość 671.175 tys. PLN i była o 125.522 tys. PLN wyższa w stosunku do kontraktacji pozabilansowej w 2017 roku o wartości 545.653 tys. PLN.

Zrealizowana kontraktacja bilansowa odpowiada aktywom finansowym, które w wyniku podpisanych umów ujęte zostały w aktywach Grupy w ciągu poszczególnych okresów. Natomiast kontraktację pozabilansową stanowią zawarte umowy ramowe i warunkowe dotyczące produktów oferowanych przez Grupę, które w momencie podpisania nie podwyższają wartości aktywów Grupy. Kontraktacja jest prezentowana według wartości nominalnej wynikającej z zawartych umów.

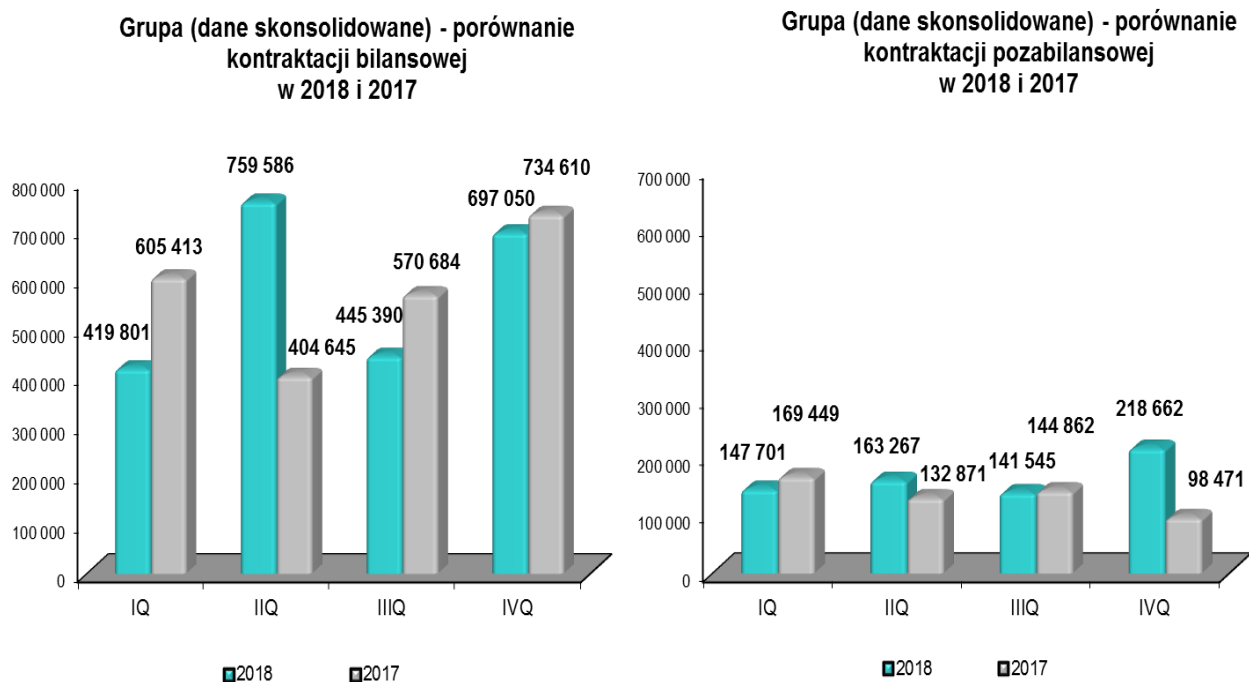
Poniższa tabela prezentuje kontraktację Grupy zrealizowaną w 2018 i 2017 roku - dane w tys. PLN:

Typ produktu	Wykonanie 01.01-31.12.2018	Wykonanie 01.01-31.12.2017	Zmiana	Zmiana %
Kontraktacja bilansowa	2 321 827	2 315 352	6 475	0,3%
Kontraktacja pozabilansowa	671 175	545 653	125 522	23%
<b>Kontraktacja łącznie</b>	<b>2 993 002</b>	<b>2 861 005</b>	<b>131 997</b>	<b>5%</b>

Dane dla okresu porównywalnego zaprezentowane w tabeli uwzględniają zmiany i aneksy do zawartych umów podpisane do dnia 31.12.2018 roku.

W 2018 roku Grupa zrealizowała kontraktację bilansową na poziomie porównywalnym do roku 2017. Największą aktywność sprzedażową Grupa odnotowała na rynku polskim - Spółka BFF Polska S.A. w 2018 roku osiągnęła 14% wzrost wartości sprzedaży w stosunku do okresu porównywalnego. Znaczący wzrost kontraktacji pozabilansowej (o 23%) stanowi potencjał do realizacji kontraktacji bilansowej w przyszłych okresach.

Poniższe wykresy prezentują kontraktację bilansową i pozabilansową Grupy w tys. PLN zrealizowaną w kolejnych kwartałach 2018 i 2017 roku.



Spółki wchodzące w skład Grupy działają na rynkach polskim, czeskim i słowackim. Obecność na rynkach zagranicznych pozwala Grupie wykorzystać w pełni zdobyte na rynku polskim doświadczenie oraz znacząco zwiększa jej potencjał rozwoju. Dodatkowo daje Grupie przewagę konkurencyjną poprzez wprowadzenie dywersyfikacji terytorialnej zarówno w obszarze obserwowanego popytu na oferowane usługi, generowanej sprzedaży, jak i dywersyfikacji posiadanego portfela aktywów finansowych.

Największe znaczenie dla Grupy oraz największy udział w wartości sprzedaży i zrealizowanych przychodów ma rynek polski, ale Grupa osiąga również dobre wyniki sprzedażowe na rynkach zagranicznych.

Poniższa tabela przedstawia udział rynków zagranicznych w najważniejszych wynikach Grupy za rok 2018 oraz według stanu na 31.12.2018 roku.

Dane w tys. PLN	Grupa BFF Polska	Rynek polski	Rynki zagraniczne łącznie	Transakcje między segmentami (wyłączenia konsolidacyjne)	Rynki zagraniczne jako % wartości łącznej Grupy
Kontraktacja bilansowa	2 321 827	2 057 759	264 068	-	11%
Przychody ze sprzedaży	220 666	177 776	49 414	(6 524)	22%
Portfel aktywów finansowych	3 292 581	2 698 556	716 189	(122 164)	22%

Grupa dąży do współpracy i utrzymywania relacji biznesowych z jak największą liczbą kontrahentów i w okresie sprawozdawczym nie była uzależniona od jednego partnera handlowego. Mając na uwadze bezpieczeństwo posiadanych aktywów, Grupa stosuje zasadę dywersyfikacji portfela aktywów finansowych i utrzymuje wskaźnik zaangażowania pojedynczego klienta na bezpiecznym poziomie w stosunku do wartości portfela aktywów finansowych.

Grupa ocenia, że rynek, na którym działa posiada potencjał wzrostu. Niedopasowanie przepływów finansowych w systemie służby zdrowia generuje stałe zapotrzebowanie na usługi świadczone przez Grupę. Potrzeby inwestycyjne służby zdrowia, zarówno w zakresie finansowania nowych placówek, jak i dostosowania istniejących do standardów Unii Europejskiej, stwarzają, zdaniem Grupy, duży potencjał jej dalszego rozwoju poprzez oferowanie usług finansowania procesów inwestycyjnych na rynku medycznym.

Dodatkowo Grupa aktywnie działa na rynku usług finansowych skierowanych do jednostek samorządu terytorialnego. W ocenie Grupy także ten rynek charakteryzuje się rosnącym poziomem zapotrzebowania na finansowanie działalności bieżącej i inwestycyjnej przekładające się bezpośrednio na rosnące zainteresowanie oferowanymi produktami.

## 2.2. Wpływy i przychody

Biorąc pod uwagę specyfikę funkcjonowania Grupy poniżej zaprezentowano wielkości charakteryzujące skalę prowadzonej działalności poprzez zaprezentowanie pozycji: wpływy, prowizje i zrównane z nimi, łącznie z wartościami wpływów i zrealizowanych spłat kapitałowych z tytułu udzielonych pożyczek oraz umów leasingu finansowego.

Wartość wpływów prowizji i zrównanych z nimi stanowią:

- wpływy, kompensaty i potrącenia z tytułu realizacji posiadanego portfela aktywów finansowych - spłaty części kapitałowej należności (z wyłączeniem wpływów z pożyczek i leasingu finansowego),
- przychody prowizyjne i z tytułu realizowanego dyskonta z poszczególnych produktów,
- przychody odsetkowe z poszczególnych produktów zaliczane do działalności podstawowej.

	Okres od 01.01.2018 do 31.12.2018	Okres od 01.01.2017 do 31.12.2017
	tys. PLN	tys. PLN
Wpływy, prowizje i zrównane z nimi	714 664	870 150
Koszt własny odpowiadający zrealizowanym wpływom	(511 149)	(694 739)
<b>Zrealizowane przychody ze sprzedaży usług</b>	<b>203 515</b>	<b>175 411</b>
Zrealizowane przychody ze sprzedaży towarów	17 151	4 161
<b>Łączne przychody ze sprzedaży</b>	<b>220 666</b>	<b>179 572</b>
Wpływy ze spłat udzielonych pożyczek i umów leasingu	1 104 293	1 145 433
<b>Wpływy łącznie</b>	<b>1 836 108</b>	<b>2 019 744</b>

W 2018 roku obroty Grupy, rozumiane jako suma wpływów z tytułu posiadanego portfela aktywów finansowych, wyniosły 714.664 tys. PLN i były o 155.486 tys. PLN, tj. o 18% niższe od obrotów 2017 roku. Koszt własny odpowiadający zrealizowanym wpływom stanowi wartość zrealizowanych aktywów finansowych w cenie nabycia.

W 2018 roku wpływy (z kompensatami, potrąceniami i przychodem memoriałowym) powiększone o przychody ze sprzedaży towarów, spłaty udzielonych przez Grupę pożyczek oraz wpływy z tytułu umów leasingu finansowego wyniosły 1.836.108 tys. PLN i były o 183.636 tys. PLN, tj. o 9% niższe od wpływów okresu porównywalnego.

W 2018 roku przychody Grupy osiągnęły wartość 220.666 tys. PLN i były na poziomie wyższym o 41.094 tys. PLN, tj. o 23% w porównaniu do przychodów zrealizowanych w roku 2017.

### 2.3. Wyniki finansowe

**W okresie 01.01 - 31.12.2018 Grupa Kapitałowa BFF Polska wypracowała zysk netto o wartości 59.527 tys. PLN. Wynik netto 2018 roku był o 25.666 tys. PLN, tj. o 76% wyższy od wyniku osiągniętego w roku 2017.**

Wysoka dynamika wzrostu wyniku finansowego na poziomie Grupy wynika zarówno z wysokiej wartości portfela aktywów finansowych, jak i jego jakości oraz regularnej amortyzacji. Grupa efektywnie zarządza ryzykiem kredytowym posiadanego portfela. W okresie porównywalnym Grupa przygotowywała się do wdrożenia regulacji MSSF 9 i dokonała jednorazowego rozpoznania odpisów aktualizacyjnych na aktywa obciążone ryzykiem utraty wartości. Od 2018 roku Grupa stosuje regulacje MSSF 9 i rozpoznaje zarówno odpisy aktualizacyjne na aktywa z rozpoznana utratą wartości, jak i rezerwy naliczane zgodnie przyjętą procedurą na podstawie danych historycznych. Efektywne zarządzanie kosztem finansowania zewnętrznego oraz wykorzystywanie synergii wynikające z przynależności do międzynarodowej grupy bankowej w połączeniu z dyscypliną w zakresie kosztów operacyjnych pozwoliło Grupie osiągnąć wysoką efektywność działalności i zrealizować tak wysoką dynamikę zysku netto.

Wysoki poziom dywersyfikacji w zakresie rynków, na których działa Grupa, jak i zróżnicowana oferta produktowa pozwoliły Grupie osiągnąć przewagę konkurencyjną, jaką daje jej obecność na różnych rynkach, w tym zagranicznych. Dzięki zrealizowanym przychodom z działalności operacyjnej i rosnącej wartości budowanego portfela aktywów finansowych w roku 2018 Grupa odnotowała bardzo dobry wynik finansowy.

Portfel aktywów finansowych w 2018 roku osiągnął wartość 3.292.581 tys. PLN, wyższą o 635.764 tys. PLN (24%) w stosunku do wartości portfela na koniec okresu porównywalnego. W ramach Grupy znaczący wzrost wartości portfela aktywów finansowych na koniec 2018 roku odnotowała słowacka spółka BFF Central Europe s.r.o. (wzrost o 135.091 tys. PLN, tj. o 25% w porównaniu do 2017 roku).

Wyższa dynamika wzrostu wartości portfela w stosunku do dynamiki kontraktacji wskazuje, że Grupa w roku 2018 kontraktowała aktywa o dłuższej zapadalności. Tym samym dynamika wzrostu

wartości portfela długoterminowego wyniosła 34% i była wyższa od dynamiki wzrostu portfela ogółem. Jednocześnie dynamika wzrostu portfela krótkoterminowego wyniosła 13% i była niższa od dynamiki wzrostu zarówno portfela długoterminowego, jak i portfela ogółem.

Wybrane, podstawowe kategorie finansowe znajdują się w tabeli poniżej.

Kategoria	01.01. - 31.12.2018 tys. PLN	01.01. - 31.12.2017 tys. PLN	Zmiana (2018 - 2017)	Zmiana jako % wykonania 2017
Wpływy, prowizje i zrównane z nimi łącznie ze spłatą udzielonych pożyczek i leasingu	1 836 108	2 019 744	-183 636	-9%
Przychody ze sprzedaży łącznie	220 666	179 572	41 094	23%
Koszt finansowania portfela	79 822	68 712	11 110	16%
Marża na pokrycie kosztów (przychody ze sprzedaży pomniejszone o wartość sprzedanych towarów i koszt finansowania)	124 372	106 913	17 459	16%
Koszty rodzajowe	54 909	62 571	-7 662	-12%
<b>Zysk netto</b>	<b>59 527</b>	<b>33 861</b>	<b>25 666</b>	<b>76%</b>
<b>Zysk na 1 akcję w PLN</b>	<b>0,46</b>	<b>0,26</b>	<b>0,20</b>	<b>77%</b>
Kontraktacja bilansowa aktywów finansowych	2 321 827	2 315 352	6 475	0,3%
Wartość portfela aktywów finansowych	3 292 581	2 656 817	635 764	24%
Marża operacyjna (EBIT / przychody ze sprzedaży)	32%	25%	7 pp.	28%
Marża zysku netto (zysk netto / przychody ze sprzedaży ogółem)	27%	19%	8 pp.	42%
Koszty rodzajowe / Przychody ze sprzedaży	25%	35%	-10 pp.	-29%
Wskaźnik płynności (aktywa obrotowe / zobowiązania krótkoterminowe)	0,57	0,64	-0,07	-11%
Wskaźnik zadłużenia (zobowiązania / aktywa ogółem)	86%	84%	2 pp.	2%
Dźwignia finansowa (zobowiązania odsetkowe / kapitał własny)	5,87	5,05	0,82	16%

W roku 2018 zyskowność netto Grupy liczona jako stosunek zrealizowanego zysku netto do przychodów ze sprzedaży wynosiła 27% i była wyższa o 8 pp., tj. o 42% w porównaniu do 2017 roku. Wzrosła również marża operacyjna, liczona jako stosunek EBIT do przychodów ze sprzedaży, która wynosiła 32% w 2018 roku, w porównaniu do 25% w 2017 roku (wzrost o 7 pp., tj. o 28%).

Koszty operacyjne związane z podstawową działalnością w 2018 wyniosły 54.909 tys. PLN i były niższe od kosztów okresu porównywalnego o 7.662 tys. PLN, tj. o 12%. Głównym czynnikiem powodującym spadek kosztów operacyjnych była niższa wartość utworzonych i ujętych w kosztach rodzajowych odpisów aktualizacyjnych.

W rezultacie 23% wzrost przychodów ze sprzedaży oraz 12% spadek kosztów podstawowej działalności operacyjnej, przełożyły się na 57% wzrost zysku operacyjnego i 76% wzrost zysku netto.

W 2018 roku Grupa pozyskała nowe finansowanie w postaci limitów kredytów obrotowych i w rachunku bieżącym, które znacząco wpłynęło na zdywersyfikowanie wykorzystywanych źródeł finansowania zewnętrznego.

Zmiana struktury wykorzystywanego finansowania i wzrost zobowiązań krótkoterminowych wpłynęły na zmianę wskaźnika płynności liczonego jako stosunek wartości aktywów obrotowych do wartości zobowiązań krótkoterminowych, który wyniósł 0,57 na dzień 31 grudnia 2018 wobec 0,64 na dzień 31 grudnia 2017 roku.

Aktywa obrotowe na dzień 31.12.2018 r. miały wartość 1.470.639 tys. PLN i wzrosły o 169.000 tys. PLN, tj. o 13% wobec wartości 1.301.639 tys. PLN według stanu na 31.12.2017 roku. Natomiast zobowiązania krótkoterminowe na koniec roku 2018 wynosiły 2.584.481 tys. PLN i wzrosły o 544.291 tys. PLN, tj. o 27% w porównaniu do wartości 2.040.190 tys. PLN według stanu na koniec 2017 roku. Jednocześnie widoczny jest wzrost wartości aktywów trwałych o 477.566 tys. PLN, tj. o 34%, z poziomu 1.417.580 tys. PLN na 31.12.2017 roku do poziomu 1.895.146 tys. PLN na 31.12.2018 roku, wynikający głównie ze wzrostu wartości długoterminowego portfela aktywów finansowych Grupy.

Udział kapitału własnego w finansowaniu majątku Grupy na koniec 2018 roku wyniósł 14%. Pozostałą część w strukturze pasywów stanowiły zobowiązania i rezerwy na zobowiązania 86% (w tym pożyczki od podmiotów powiązanych 22%, pożyczki i kredyty bankowe 73%, średnioterminowe papiery dłużne 2%, pozostałe zobowiązania finansowe 2%, inne 1%).

#### **2.4. Przewidywane kierunki i perspektywy rozwoju**

**Perspektywy i kierunki rozwoju podmiotu dominującego Grupy - Spółki BFF Polska S.A.**

##### **Otoczenie biznesowe - możliwość generowania sprzedaży**

Zdaniem Spółki, w roku 2019 sytuacja podmiotów działających na rynku publicznym będzie zbliżona do warunków ubiegłorocznych i będzie to rok stabilizowania się systemu po ubiegłorocznej dużej zmianie jakościowej zarówno w sposobie kontraktowania usług, jak i ich finansowania. To będzie drugi pełny rok funkcjonowania sieci szpitali oraz znowelizowanej ustawy o finansowaniu zdrowia z funduszy publicznych. W ich rezultacie przychody szpitali wzrosły wraz ze wzrostem środków w systemie ochrony zdrowia, nie przełoży się to jednak na ich płynność finansową. W opinii Spółki szpitale i ich dostawcy nadal będą zgłaszać zapotrzebowanie na kapitał obrotowy. Mimo zmian w wysokości i sposobie finansowania służby zdrowia szpitale nadal będą poszukiwały finansowania zewnętrznego w celu poprawiania niekorzystnej sytuacji płynnościowej. Skala przychodów szpitali nie będzie w stanie zrównoważyć potrzeb płatniczych wobec dostawców oraz rosnących płac personelu medycznego i pozamedycznego. Dostawcy zaś, w obliczu ograniczeń jakie odczuwają w związku z ustawowym brakiem możliwości przenoszenia wierzycelności na osoby trzecie, poszukiwać będą rozwiązań alternatywnych.

W opinii Spółki wzrastać będzie zainteresowanie jednostek samorządu terytorialnego (JST) rozwiązaniami produktowymi, pozwalającymi na większą absorpcję środków unijnych w ramach nowej perspektywy finansowej 2014-2020. Rosnąć będzie również popyt na usługi faktoringowe zgłaszany przez dostawców na rynku samorządowym, będący efektem rosnących potrzeb płynnościowych sektora MSP.

##### **Otoczenie prawno-polityczne**

W 2017 roku rząd przyjął dwie istotne ustawy dotyczące: kształtu rynku szpitalnego oraz sposobu kontraktowania usług (tzw. ustawa o sieci szpitali) oraz skali finansowania ochrony zdrowia ze środków publicznych (nowelizacja ustawy o finansowaniu zdrowia z funduszy publicznych).

Wiosną 2017 roku Sejm uchwalił ustawę tworzącą System Podstawowego Szpitalnego Zabezpieczenia Świadczeń Opieki Zdrowotnej, potocznie zwany siecią szpitali. System ma zabezpieczać dostęp do świadczeń m.in. w zakresie leczenia szpitalnego, świadczeń wysokospecjalistycznych, ambulatoryjnej opieki specjalistycznej. Szpitale zakwalifikowane do sieci posiadają gwarancję 4-letniej umowy z NFZ i są finansowane w formie ryczałtu, a jego wysokość będzie zależała od zakresu świadczeń wykonanych i sprawozdanych w poprzedzającym okresie rozliczeniowym. Sieć tworzą 594 szpitale.

Nowelizacja ustawy o świadczeniach opieki zdrowotnej finansowanych ze środków publicznych, przewiduje, że nakłady na ochronę zdrowia będą stopniowo wzrastać. Poziom 6 proc. PKB ma być osiągnięty w 2025 r. W 2018 roku na opiekę zdrowotną przeznaczono nie mniej niż 4,67 proc. PKB, a w 2019 - 4,86 proc. Dodatkowe środki w pierwszej kolejności mają być przeznaczane na finansowanie (w formie dotacji dla NFZ) świadczeń opieki zdrowotnej. Ich wykaz na każdy rok będzie określał minister zdrowia. Mają to być m.in. te świadczenia, do których są najdłuższe kolejki.

Kluczowe wydarzenia na rynku JST w roku 2019 to kończąca się perspektywa unijna i potrzeba pokrywania tzw. kosztów niekwalifikowanych w prowadzonych przez samorzady projektach. W konsekwencji Spółka przewiduje dalszy wzrost zapotrzebowania na oferowane produkty zarówno pośród samorządów, jak również i ich dostawców.

Przewiduje się, że trend ożywienia gospodarczego będzie kontynuowany, powodując wyższe zapotrzebowania na finansowanie obrotowe małych i średnich przedsiębiorstw.

#### **Planowane kierunki rozwoju w 2019 roku**

Spółka będzie kontynuowała politykę dostosowywania oferty produktowej do zmieniających się warunków rynkowych. Oferowana gama produktów dopasowana do wymagań klientów, elastyczność w pozyskiwaniu kapitału mają zapewnić dominującą pozycję na rynku finansowania podmiotów publicznych i ich dostawców. W dalszym ciągu podstawowymi rynkami, na jakich operować będzie Spółka, będą szpitale publiczne oraz dostawcy na rynku medycznym.

Jednocześnie Spółka kontynuować będzie swoją działalność na rynku finansowania JST, gdzie koncentruje się na rozwiązaniach uwzględniających potrzeby samorządów oraz dostawców samorządowych, a także na rynku usług faktoringowych.

W 2016 roku Spółka pozyskała inwestora strategicznego - włoski podmiot Banca Farmafactoring S.p.A. z siedzibą w Mediolanie, który został jedynym akcjonariuszem Spółki. Synergie uzyskiwane dzięki współpracy z nowym partnerem znacząco wpływają na dalszą sytuację Spółki i planowane kierunki rozwoju. Obecność w Grupie Bankowej BFF pozwala nie tylko na obniżenie kosztu finansowania, wykorzystanie efektu dźwigni finansowej i osiągnięcia korzyści operacyjnych, ale również wzmacnia pozycję Spółki jako partnera na poziomie europejskim dla firm międzynarodowych. Polityka poszukiwania i wykorzystania potencjału synergii ze współpracy z BFF będzie kontynuowana, przez co oczekiwane jest dalsze zwiększanie skali biznesu Spółki.

#### **Perspektywy i kierunki rozwoju spółek zależnych**

##### **Spółki BFF Central Europe s.r.o. oraz BFF Česká republika, s.r.o.**

W roku 2019 spółki zagraniczne będą kontynuować swoją działalność w oparciu o wypracowany model biznesowy, przy jednoczesnym poszerzeniu działań akwizycyjnych w nowych obszarach, tj. na rynku samorządów (start up na rynku czeskim i kontynuacja na rynku słowackim).

##### **Rynek czeski**

Głównym motorem wzrostu Spółki będzie rynek medyczny. Spółka przewiduje znacząco wyższą sprzedaż wśród klientów międzynarodowych, którzy w roku 2018 zaczęli zmieniać model dystrybucji i stawiają w coraz większym stopniu na bezpośrednią sprzedaż do szpitali. Wykorzystując sieć międzynarodowych relacji Grupy, Spółka będzie w stanie znacząco podnieść sprzedaż tego segmentu. Na rynku samorządowym Spółka oczekuje systematycznego wzrostu sprzedaży głównie w oparciu o sprzedaż vednorską i faktoring krótkoterminowy dedykowany dla klientów pracujących z małymi samorządami.

##### **Rynek słowacki**

W roku 2019 spółka kontynuowała rozwój rynku samorządowego w związku z trwającym procesem oddłużenia na rynku medycznym. Rynek samorządowy będzie systematycznie zwiększał znaczenie w portfelu aktywów z uwagi na coraz lepszą rozpoznawalność Spółki w sektorze MSP, w którym Spółka zbudowała pozycję partnera MSP, przy projektach infrastrukturalnych w samorządzie lokalnym. Na rynku medycznym Spółka będzie się rozwijać dzięki nowym rozwiązaniom produktowym w obsłudze wierzytelności, które nie mogły być przedmiotem cesji wierzytelności w roku 2018. W związku z ekspansją BFF Banking Group na rynek chorwacki, BFF Central Europe s.r.o. jako podmiot odpowiedzialny za sprzedaż w regionie, poprawi swoją atrakcyjność wobec tych międzynarodowych klientów, którzy bezpośrednio operują na rynku słowackim i chorwackim.

##### **BFF MEDFinance S.A.**

Spółka ocenia, że rynek inwestycji oraz rynek finansowania inwestycji będzie się rozwijał w umiarkowanym tempie. Rynek inwestycji medycznych w kolejnych kwartałach będzie w dużej mierze determinowany dotacjami UE. Spółka obok produktów dedykowanych do finansowania inwestycji posiada w swojej ofercie produkty finansowe dedykowane szpitalom realizującym inwestycje współfinansowane z dotacji UE. Inwestycje w publicznej ochronie zdrowia nadal

finansowane są głównie ze środków pochodzących z dotacji oraz środków finansowych pozyskanych od podmiotów tworzących w rozumieniu ustawy o działalności leczniczej. Spółka ocenia, że długofalowe potrzeby inwestycyjne sektora medycznego w Polsce są wysokie, na podstawie danych szacunkowych Ministerstwa i Związku Powiatów Polskich można określić, że potrzeby inwestycyjne sektora to nawet kilkanaście miliardów złotych.

## **2.5. Charakterystyka zewnętrznych i wewnętrznych czynników istotnych dla rozwoju Grupy**

Do czynników zewnętrznych, kształtujących otoczenie i warunki działania Grupy oraz mających podstawowy wpływ na możliwości jej rozwoju należy zaliczyć:

- Aktualną sytuację polityczną i deklaracje dotyczące planów wprowadzenia zmian w systemie ochrony zdrowia,
- Zmieniające się wielkości makroekonomiczne i ogólną sytuację na rynkach finansowych,
- Ogólną sytuację gospodarczą w kraju - w szczególności zmiany sytuacji płynnościowej jednostek sektora medycznego i sektora jednostek samorządu terytorialnego,
- Kształtowanie się bazowych stóp procentowych oraz kosztu finansowania zewnętrznego wykorzystywanego przez Grupę,
- Otoczenie prawne, a w szczególności kształtowanie orzecznictwa sądowego w zakresie oferty produktowej Grupy.

Do czynników wewnętrznych, warunkujących utrzymanie tempa rozwoju Grupy należą między innymi:

- Kontynuacja dotychczasowej linii biznesowej i strategii rozwoju Grupy,
- Intensywny rozwój działalności na rynkach zagranicznych oraz dalszy rozwój linii biznesowej dedykowanej finansowaniu procesów inwestycyjnych w sektorze ochrony zdrowia,
- Rozwój linii biznesowej dedykowanej finansowaniu jednostek samorządu terytorialnego,
- Utrzymanie i dalszy rozwój współpracy z największymi klientami,
- Wejście BFF Polska S.A. i jej jednostek zależnych w skład międzynarodowej grupy bankowej BFF Banking Group i wynikające stąd możliwości:
  - (i) zmiany struktury i dostępności finansowania poprzez wykorzystanie finansowania udzielanego przez podmiot dominujący,
  - (ii) możliwego zwiększenia skali biznesu Spółki na rynku polskim w wyniku wykorzystania efektu dźwigni finansowej,
  - (iii) korzyści skali nowoutworzonej grupy, bazujące na relacjach z dostawcami dla podmiotów ochrony zdrowia,
  - (iv) korzyści płynące z dywersyfikacji ryzyka oraz optymalizujące wykorzystanie zasobów w następstwie integracji BFF i Spółki.

## **3. Finansowanie zewnętrzne**

W 2018 roku Grupa zwiększyła poziom finansowania zewnętrznego - z poziomu 2.139.036 tys. PLN na dzień 31.12.2017 r. do wartości 2.787.480 tys. PLN na dzień 31.12.2018 roku. Oznacza to wzrost finansowania zewnętrznego o 648.444 tys. PLN, tj. o 30%. Wzrost poziomu finansowania zewnętrznego wynikał głównie ze wzrostu finansowania w postaci kredytów bankowych.

Średni poziom finansowania zewnętrznego w roku 2018 wynosił 2.131.395 tys. PLN i był wyższy od średniego poziomu finansowania w roku 2017 o 406.299 tys. PLN (24%).

### **3.1. Program emisji obligacji**

W okresie objętym sprawozdaniem aktywny program emisji obligacji własnych posiadał podmiot dominujący Grupy - Spółka BFF Polska S.A.



Na dzień 31 grudnia 2018 r. Spółka posiadała jeden aktywny program emisji obligacji o wartości 750 mln PLN w mBank S.A. pozwalający na emisję obligacji kuponowych o okresie zapadalności od 360 dni do 5 lat. Wartość i struktura wyemitowanych obligacji zależy od bieżącego i przewidywanego zapotrzebowania na środki pieniężne oraz od okresu zapadalności aktywów finansowanych przez emisje.

Na dzień 31.12.2018 wartość nominalna wyemitowanych obligacji wynosiła 49.000 tys. PLN wobec 150.041 tys. PLN na dzień 31.12.2017. Oznacza to spadek poziomu finansowania obligacjami własnymi o 101.041 tys. PLN, tj. o 67%.

Średni poziom finansowania obligacjami własnymi za rok 2018 wyniósł 96.853 tys. PLN i był niższy od średniego poziomu finansowania w roku 2017 o 195.395 tys. PLN (67%).

Wykorzystanie posiadanych limitów (wartości nominalne) na dzień 31 grudnia 2018 roku:

- w ramach programu mBank S.A.
  - 750.000 tys. PLN - przyznany limit;
  - 49.000 tys. PLN - obligacje wyemitowane;
  - 701.000 tys. PLN - limit do wykorzystania.

Wartość bilansowa wyemitowanych obligacji wynosiła 49.497 tys. PLN na dzień 31.12.2018 roku wobec 151.690 tys. PLN na dzień 31.12.2017, co oznacza spadek poziomu finansowania obligacjami własnymi o 102.193 tys. PLN, tj. o 67%.

Szczegółowe informacje o obligacjach zostały przedstawione w nocie 30 rocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

### **3.2. Kredyty bankowe i pożyczki**

Na dzień 31.12.2018 Grupa Kapitałowa BFF Polska wykorzystywała kredyty bankowe i pożyczki otrzymane od podmiotów innych niż powiązane o łącznej wartości bilansowej 2.104.843 tys. PLN, wobec kwoty 1.055.031 tys. PLN na dzień 31.12.2017 - wzrost o 1.049.812 tys. PLN, tj. o 100%. Na wykorzystane na dzień 31 grudnia 2018 roku pożyczki i limity kredytowe składają się: kredyt w rachunku bieżącym na łączną kwotę 458.485 tys. PLN, kredyty obrotowe oraz pożyczki na łączną kwotę 1.646.358 tys. PLN.

Średni poziom finansowania kredytami bankowymi i pożyczkami od podmiotów innych niż powiązane w roku 2018 wyniósł 1.402.750 tys. PLN i był o 800.255 tys. PLN (tj. o 133%) wyższy od średniego poziomu finansowania w okresie porównywalnym o wartości 602.495 tys. PLN.

Wartość nominalna wykorzystywanych na dzień 31.12.2018 roku kredytów bankowych i pożyczek wynosiła 2.106.218 tys. PLN, wobec kwoty 1.056.029 tys. PLN na dzień 31.12.2017.

Szczegółowe zestawienie kredytów bankowych i pożyczek zostało przedstawione w nocie 29 rocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

W roku 2018 żadna z umów kredytowych Grupy nie została wypowiedziana przez bank.

### **3.3. Pożyczki otrzymane od podmiotu dominującego Banca Farmafactoring S.p.A.**

Podmiot dominujący Grupy - BFF Polska S.A. na dzień 31 grudnia 2018 roku posiadała zobowiązania o wartości bilansowej 110.521 tys. PLN z tytułu pożyczek udzielonych przez podmiot dominujący wobec Spółki - Banca Farmafactoring S.p.A. wobec kwoty 512.715 tys. PLN na dzień 31.12.2017, co oznacza spadek o 402.194 tys. PLN, tj. o 78%.

Na dzień 31 grudnia 2018 roku, oprócz BFF Polska S.A., pożyczki od Banca Farmafactoring S.p.A. posiadały również spółki zależne. Wartość bilansowa zobowiązań z tego tytułu na dzień 31 grudnia

2018 roku wynosiła 522.619 tys. PLN wobec wartości 419.600 tys. PLN na dzień 31 grudnia 2017 roku, co oznacza wzrost o 103.019 tys. PLN, tj. o 25%.

Średni poziom finansowania Grupy pożyczkami od podmiotu dominującego BFF Banking Group w roku 2018 wyniósł 631.792 tys. PLN i był niższy od średniego finansowania pożyczkami od podmiotu dominującego o 198.561 tys. PLN (24%).

Wartość nominalna wykorzystywanych na dzień 31.12.2018 pożyczek udzielonych Grupie przez Banca Farmafactoring S.p.A. wynosiła 629.235 tys. PLN, wobec kwoty 923.864 tys. PLN na dzień 31.12.2017.

#### 4. Zarządzanie ryzykiem

Grupa świadczy usługi finansowe z wykorzystaniem dostępnych źródeł pozyskania środków pieniężnych w postaci kredytów, pożyczek oraz emisji własnych obligacji. Bieżąco monitorowane jest ryzyko finansowe związane z działalnością Grupy.

Lokowanie środków pieniężnych w portfel aktywów Grupy regulują zasady obowiązujące w Grupie, określające sposoby kontrolowania ryzyka kredytowego poszczególnych transakcji. Przestrzeganie zasad i limitów zaangażowania jest na bieżąco kontrolowane.

Grupa nie wykorzystuje ani nie obraca instrumentami finansowymi - w tym finansowymi instrumentami pochodnymi - w celach spekulacyjnych.

Grupa identyfikuje następujące typy ryzyka związane z prowadzoną działalnością:

1. **Ryzyko rynkowe** - polega na ewentualnej możliwości utraty rynku, tj. załamania popytu na usługi finansowe świadczone przez Grupę. Według oceny Grupy ryzyko takie jest ograniczone. W zależności od bieżącej płynności sektora, Grupa jest przygotowana na działanie zarówno w warunkach niskiej płynności (specjalizacja w obsłudze finansowania należności), jak i w warunkach wysokiej płynności (specjalizacjach w finansowaniu bieżącej działalności, należności bieżących i przyszłych oraz finansowaniu inwestycji).
2. **Ryzyko walutowe** - działalność Grupy wiąże się z ograniczonym ryzykiem finansowym wynikającym ze zmian kursów walut. Ryzyko walutowe polega na zmianie wartości aktywów, kapitałów i zobowiązań Grupy w wyniku zmiany kursów walutowych. Grupa prowadzi i rozwija działalność świadcząc, poprzez spółki zależne usługi finansowania należności na rynku czeskim i słowackim. Działalność prowadzona jest w walucie lokalnej. Poszczególne obszary aktywności zagranicznej, posiadają zatem zamknięte pozycje walutowe i nie generują ryzyka walutowego. Pozycją narażoną na ryzyko walutowe jest wartość udziałów Grupy w podmiotach zależnych działających na rynku czeskim i słowackim oraz wartość pożyczek udzielanych spółkom zależnym oraz pozyskiwanych od podmiotu dominującego a denominowanych w walutach obcych.
3. **Ryzyko stóp procentowych** - Źródłem ryzyka stóp procentowych są uwarunkowania rynkowe i nieustannie zmieniający się kształt krzywej dochodowości, jak również poziom rynkowych stóp procentowych. Grupa ogranicza to ryzyko poprzez prowadzenie aktywnej polityki utrzymania rentowności aktywów, aby zagwarantować sobie odpowiednią marżę z transakcji wystarczającą na pokrycie ryzyka zmian kosztów finansowania.
4. **Ryzyko kredytowe** - oznacza ryzyko, że kontrahent nie dopełni zobowiązań, co narazi Grupę na straty finansowe. Grupa stosuje zasadę dokonywania transakcji wyłącznie z kontrahentami o sprawdzonej wiarygodności kredytowej. Oczekiwany poziom ryzyka kredytowego jest zabezpieczany poprzez przyjmowane przez Grupę zabezpieczenia oraz odpisy (rezerwy) z tytułu utraty wartości ekspozycji kredytowych. Wartość przyjętych zabezpieczeń jest monitorowana i amortyzowana. Grupa monitoruje poziom koncentracji ekspozycji wobec pojedynczych podmiotów bądź grup podmiotów powiązanych.

- 5. Ryzyko płynnościowe** - Grupa zarządza ryzykiem płynności poprzez obejmowanie większości portfela aktywów finansowych potwierdzonymi przez dłużników harmonogramami płatności, utrzymując odpowiednią wielkość gotówki do dyspozycji, wykorzystując oferty usług bankowych i rezerwowe linie kredytowe, monitorując stale prognozowane i rzeczywiste przepływy pieniężne oraz dopasowując profile zapadalności aktywów i zobowiązań finansowych. Wejście w skład BFF Banking Group wzmocniło pozycje płynnościową Grupy i umożliwiło jej dostęp do stabilnego finansowania pozyskiwanego od podmiotu dominującego.
- 6. Ryzyko prawne** - Grupa operuje w niszy rynkowej, stosując niestandardowe produkty i usługi, których konstrukcja, przy braku szczegółowych rozwiązań prawnych, oparta jest o ogólne zasady prawa. Interpretacja niektórych zagadnień prawnych i kwestii spornych ich dotyczących odbywa się na ogół w wyniku rozstrzygnięć na drodze postępowań sądowych, których wynik - po prawomocnym rozstrzygnięciu - ma moc wiążącą. Duże znaczenie dla oferowanych produktów mają często zmieniające się i różnie interpretowane przez sądy przepisy prawa regulujące działalność leczniczą, mając wpływ na produkty oferowane przez Grupę.  
Ryzyka prawne szczegółowo opisane zostały w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy w nocy 38.4.

Szczegółowy opis zidentyfikowanych kategorii ryzyka, analiza wrażliwości oraz opis metod zarządzania nim znajduje się w nocy 38 do rocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy za rok 2018.

Poza kategoriami ryzyka opisanymi szczegółowo w rocznym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy za rok 2018, Grupa rozpoznaje dodatkowo ryzyko makroekonomiczne związane z otoczeniem prawnym i ekonomicznym, w którym Grupa działa.

#### **7. Ryzyko makrorynkowe - analiza sytuacji na rynku polskim**

Przyjęta w 2017 tzw. ustawa o sieci szpitali kształtuje obecnie rynek szpitalny, sposób kontraktowania usług oraz skalę finansowania ochrony zdrowia ze środków publicznych.

Według ustawy System ma zabezpieczać dostęp do świadczeń m.in. w zakresie leczenia szpitalnego, świadczeń wysokospecjalistycznych, ambulatoryjnej opieki specjalistycznej. Szpitale zakwalifikowane do sieci posiadają gwarancję 4-letniej umowy z NFZ i są finansowane w formie ryczałtu, a jego wysokość będzie zależała od zakresu świadczeń wykonanych i sprawozdanych w poprzedzającym okresie rozliczeniowym. Sieć tworzą 594 szpitale, w tym niemal wszyscy klienci Spółki. Wśród szpitali, które znalazły się poza siecią (część szpitali prywatnych) pojawił się widoczny problem z zagwarantowaniem finansowania dotychczasowej działalności.

W opinii Spółki powyższa ustawa znacząco utrudnia dostęp do publicznych funduszy części mniejszych prywatnych jednostek szpitalnych, które nie zostały włączone do sieci. Szpitale publiczne praktycznie w całości zostały włączone do sieci, co wyraźnie stabilizuje rynek i pozwoli szpitalowi na planowanie działań w dłuższej perspektywie. Z drugiej zaś strony zmniejsza to presję na wzrost konkurencyjności i zwiększenie efektywności.

Drugim aktem prawnym, który reguluje rynek medyczny jest znowelizowana w grudniu 2017 roku ustawa o świadczeniach opieki zdrowotnej finansowanych ze środków publicznych, która nakłada na rząd obowiązek zagwarantowania określonego poziomu finansowania na zdrowie oraz określa ścieżkę wzrostu nakładów na zdrowie (w odniesieniu do PKB) do poziomu 6%. Docelowy poziom (6 proc. PKB) ma być osiągnięty w 2025 r. W 2018 roku na opiekę zdrowotną przeznaczono nie mniej niż 4,67 proc. PKB, a w 2019 - 4,86 proc. Dodatkowe środki w pierwszej kolejności mają być przeznaczane na finansowanie (w formie dotacji dla NFZ) świadczeń opieki zdrowotnej. Ich wykaz na każdy rok będzie określał minister zdrowia. Mają to być m.in. te świadczenia, do których są najdłuższe kolejki.

W opinii Spółki regulacje te zwiększyły niewątpliwie ilość środków w systemie ochrony zdrowia, oraz bezpieczeństwo finansowania szpitali w Sieci. Nie przetożyło się to jednak na poprawę sytuacji finansowej szpitali, które doświadczyły istotnego wzrostu kosztów z tytułu wynagrodzeń, w rezultacie sytuacja szpitali nieznacznie się pogorszyła.

## 5. Zdarzenia istotnie wpływające na działalność Grupy i osiągnięte wyniki

### Odmowa wydania opinii zabezpieczającej

W dniu 20 lutego 2017 Spółka BFF Polska S.A. otrzymała odmowę wydania opinii zabezpieczającej dotyczącej transakcji połączenia BFF Polska S.A. (dawniej: Magellan S.A.) z Mediona Sp. z o.o. z dnia 16 grudnia 2016.

W dniu 7 marca 2017 Spółka BFF Polska S.A. wystosowała dwa wezwania do usunięcia naruszenia prawa - jedno skierowane do Ministra Rozwoju i Finansów, drugie - do Szefa Krajowej Administracji Skarbowej.

W dniu 28 kwietnia 2017 roku Spółka otrzymała odpowiedź od Szefa Krajowej Administracji Skarbowej na wezwanie do usunięcia naruszenia prawa złożonego w związku z odmową wydania opinii zabezpieczającej dotyczącej transakcji połączenia Spółki z Mediona Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z dnia 16 grudnia 2016 roku. Szef Krajowej Administracji Skarbowej podtrzymał stanowisko wyrażone w wyżej wymienionej odmowie wydania opinii zabezpieczającej.

W dniu 29 maja 2017 Spółka BFF Polska S.A. złożyła skargę na odmowę wydania opinii zabezpieczającej do Wojewódzkiego Sądu Administracyjnego w Warszawie za pośrednictwem Szefa Krajowej Administracji Skarbowej.

W dniu 30 maja 2018 roku zapadł przed WSA w Warszawie negatywny dla BFF Polska S.A. wyrok. W dniu 5 czerwca 2018 roku BFF Polska S.A. złożyła wniosek o doręczenie wyroku z uzasadnieniem.

Po otrzymaniu wyroku z uzasadnieniem Spółka w dniu 31 października 2018 roku złożyła skargę kasacyjną od wyroku Wojewódzkiego Sądu Administracyjnego w Warszawie z dnia 30 maja 2018 roku do Naczelnego Sądu Administracyjnego. Obecnie Spółka oczekuje na rozstrzygnięcie sprawy przez Naczelnego Sądu Administracyjnego.

## 6. Informacje dodatkowe

### *6.1. Liczba i wartość nominalna akcji Spółki dominującej będąca w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących*

Osoby zarządzające i nadzorujące w Grupie nie posiadają akcji Spółki BFF Polska S.A. lub uprawnień do nich - stan posiadania akcji nie uległ zmianie w stosunku do informacji o stanie posiadania przekazanych w poprzednim raporcie okresowym.

### *6.2. Postępowania toczące się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej*

W ramach działalności statutowej Grupa prowadzi postępowania sądowe, które są konsekwencją specyfiki prowadzonej przez nią działalności operacyjnej. Ze względu na charakter prowadzonej działalności objęcie aktywa postępowaniem sądowym jest jednym z typowych etapów odzyskiwania wierzytelności przewidzianych procedurami operacyjnymi Grupy. Dla tej grupy aktywów ryzyko kredytowe jest na poziomie porównywalnym z pozostałymi aktywami finansowymi splanowanymi przez dłużników bez ustalonego harmonogramu płatności. Dla znacznej części tego portfela Grupa posiada prawomocne nakazy zapłaty i jest w trakcie ustalania z dłużnikiem trybu i terminu spłaty przedmiotowej wierzytelności.

Saldo wierzytelności objętych postępowaniem sądowym na dzień 31 grudnia 2018 roku wynosiło 247.894 tys. PLN, co stanowiło 8% wartości portfela aktywów finansowych.

Na koniec okresu porównywalnego saldo aktywów objętych postępowaniem sądowym wynosiło 194.021 tys. PLN co stanowiło 7% wartości portfela aktywów finansowych.

Łódź, 12 marca 2019 roku

Podpisy Członków Zarządu:

Krzysztof Kawalec - Prezes Zarządu

Rafał Karnowski - Wiceprezes Zarządu

Michele Antognoli - Członek Zarządu

Urban Kielichowski - Członek Zarządu

Radostaw Moks - Członek Zarządu

Wojciech Wolski - Członek Zarządu