

**SPRAWOZDANIE
ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI**

W PIERWSZYM PÓŁROCZU 2018 ROKU

Gdynia, dnia 10 września 2018 roku



SPIS TREŚCI

PODSUMOWANIE WYNIKÓW W I PÓŁROCZU 2018 ROKU	3
--	----------

I. PODSTAWOWE INFORMACJE O GRUPIE KAPITAŁOWEJ BEST S.A.	4
---	----------

1.1. STRUKTURA GRUPY	4
-----------------------------------	----------

1.2. ZMIANY W STRUKTURZE GRUPY W I PÓŁROCZU 2018	5
---	----------

1.3. INFORMACJE O AKCJONARIACIE	6
--	----------

II. ANALIZA SYTUACJI OPERACYJNEJ I FINANSOWEJ	6
--	----------

2.1. INFORMACJE O PODSTAWOWYCH PRODUKTACH I USŁUGACH ORAZ RYNKACH ZBYTU I ŹRÓDŁACH ZAOPATRZENIA	6
--	----------

2.2. ANALIZA SKONSOLIDOWANYCH DANYCH FINANSOWYCH	8
---	----------

2.3. STANOWISKO ZARZĄDU BEST S.A. ODNOŚNIE MOŻLIWOŚCI ZREALIZOWANIA WCZEŚNIEJ PUBLIKOWANYCH PROGNOZ NA I PÓŁROCZE 2018 ROKU	12
--	-----------

III. DZIAŁALNOŚĆ I KIERUNKI ROZWOJU GRUPY	13
--	-----------

3.1. POLSKI RYNEK OBROTU WIERZYTELNOŚCIAMI	13
---	-----------

3.1.1. Charakter i potencjał rynku	13
--	----

3.1.2. Model biznesowy	16
------------------------------	----

3.1.2. Specyfika zarządzania portfelem	16
--	----

3.2. WŁOSKI RYNEK OBROTU WIERZYTELNOŚCIAMI	17
---	-----------

3.2.1. Charakter i potencjał rynku	17
--	----

3.2.2. Model biznesowy	18
------------------------------	----

3.3. FINANSOWANIE TRANSAKcji ZAKUPU PORTFELI.....	19
--	-----------

IV. NAJISTOTNIEJSZE CZYNNIKI RYZYKA	19
--	-----------

V. UMOWY ZAWARTE PRZEZ PDMIOTY Z GRUPY	23
---	-----------

VI. POSTĘPOWANIA SĄDOWE, ADMINISTRACYJNE I ARBITRAŻOWE	24
---	-----------



NAJWAŻNIEJSZE WYDARZENIA W I PÓŁROCZU 2018 ROKU

Zarówno w naszej branży jak i generalnie na polskim rynku kapitałowym najważniejszym wydarzeniem I połowy 2018 roku były kłopoty GetBack S.A. Z jednej strony pojawiają się interesujące możliwości inwestycyjne, z drugiej finansowanie poprzez emisje obligacji jest droższe i trudniejsze.

Jesteśmy dobrze przygotowani do zmian zachodzących na rynku, selektywnie podchodzimy do transakcji i dbamy o zdrową strukturę finansowania dalszego rozwoju.

W tym okresie wykupiliśmy obligacje i spłaciliśmy pożyczki o łącznej wartości 96,5 mln zł. Pozyskaliśmy finansowanie na nowe inwestycje w wysokości 88,7 mln zł i rozpoczęliśmy współpracę z kolejnym bankiem. Choć w I kwartale nie kupiliśmy żadnego portfela, w II kwartale nabyliśmy 6 portfeli wierzytelności o wartości nominalnej 956,8 mln zł

Spląty należne Grupie
127,3 mln zł



Pełna EBITDA gotówkowa
101 mln zł



Wartość nabytych portfeli
956,8 mln zł



PODSUMOWANIE WYNIKÓW W PIERWSZYM PÓŁROCZU 2018 ROKU

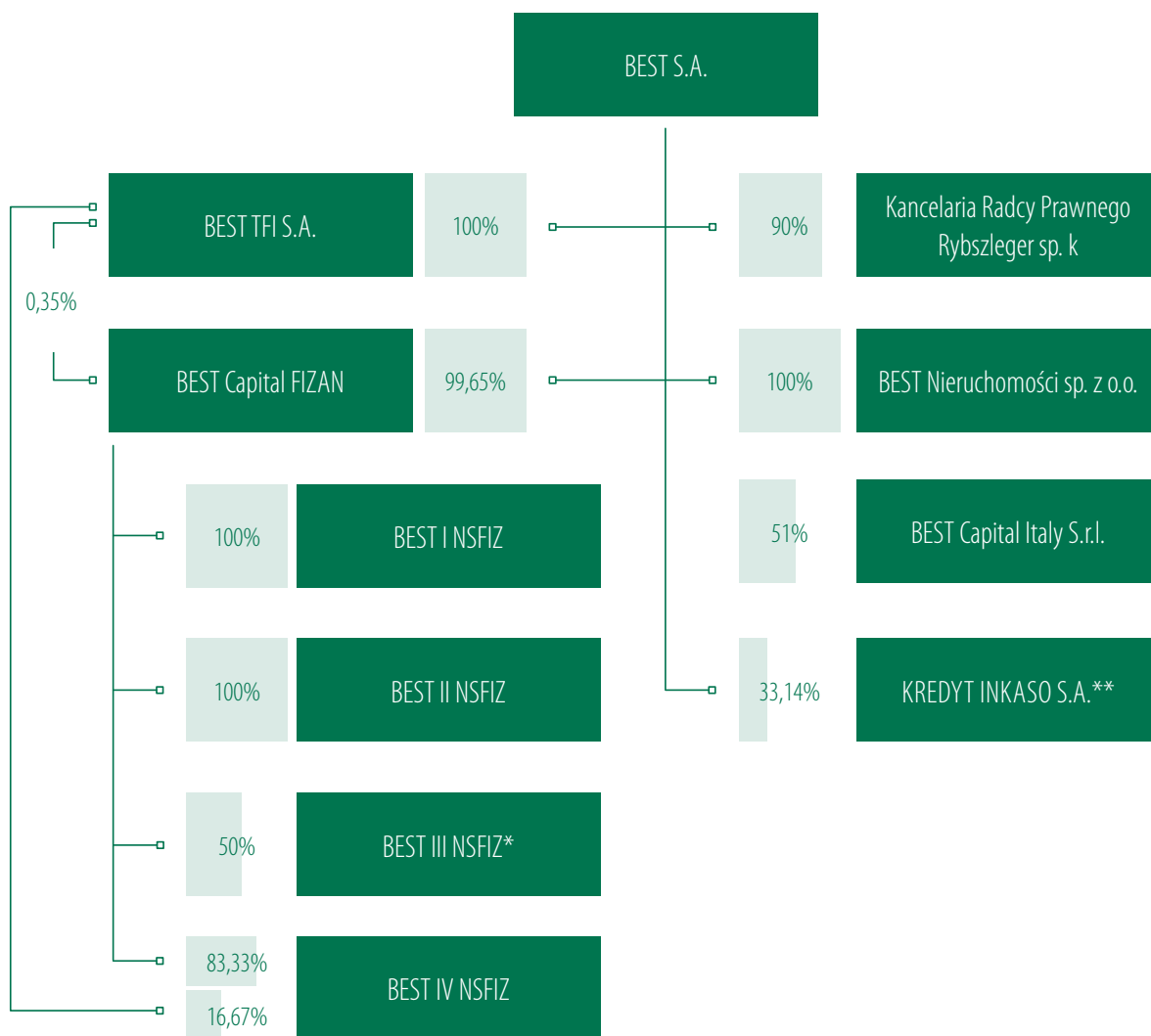
- Wzrost poziomu splat wierzytelności należnych Grupie o **17% r/r**
- Wzrost pełnej EBITDA gotówkowej o **14% r/r**
- Inwestycje w portfele niższe o **62%**
- Wzrost wartości portfeli wierzytelności należnych Grupie o **17% r/r**
- Wskaźnik zadłużenia na poziomie **1,56**

Podstawowe dane	I półrocze 2018 (tys. zł)	I półrocze 2017 (tys. zł)	Zmiana (tys. zł)	Zmiana %
Spląty należne Grupie	127 275	109 184	18 091	17%
Pełna EBITDA gotówkowa	100 993	88 422	12 571	14%
Inwestycje w portfele	57 213	148 819	-91 606	-62%
Wartość bilansowa portfeli należnych Grupie	994 502	848 074	146 428	17%

I. PODSTAWOWE INFORMACJE O GRUPIE KAPITAŁOWEJ BEST S.A.

1.1. STRUKTURA GRUPY

Strukturę Grupy kapitałowej BEST S.A. („Grupa”) oraz wartość procentową udziału BEST S.A. w jednostce współkontrolowanej i stowarzyszonej na dzień 30 czerwca 2018 przedstawia poniższy graf.



* jednostka współkontrolowana

** jednostka stowarzyszona

Nazwa	Siedziba	Przedmiot działalności
BESTFI S.A.	Gdynia	tworzenie i zarządzanie funduszami inwestycyjnymi
BEST Capital FIZAN	Gdynia	lokowanie środków pieniężnych w określone w statucie papiery wartościowe, instrumenty rynku pieniężnego oraz inne prawa majątkowe
BEST I NSFIZ	Gdynia	lokowanie środków pieniężnych w pakiety sekurytyzowanych wierzytelności
BEST II NSFIZ	Gdynia	lokowanie środków pieniężnych w pakiety sekurytyzowanych wierzytelności
BEST IV NSFIZ	Gdynia	lokowanie środków pieniężnych w pakiety sekurytyzowanych wierzytelności
BEST Capital Italy S.r.l.	Mediolan	inwestowanie w wierzytelności lub aktywa związane z wierzytelnościami
Kancelaria Radcy Prawnego Rybszleger Sp.k.	Gdynia	usługi prawne
BEST Nieruchomości	Gdynia	zarządzanie nieruchomościami
BEST III NSFIZ*	Gdynia	lokowanie środków pieniężnych w pakiety sekurytyzowanych wierzytelności
Kredyt Inkaso S.A.**	Warszawa	pozostała finansowa działalność usługowa

* jednostka współkontrolowana

** jednostka stowarzyszona

BEST sporządza skonsolidowane sprawozdanie finansowe, obejmujące sprawozdania powyższych podmiotów zależnych, a także skutki zmiany wartości udziału Grupy w BEST III NSFIZ jako podmiotu współkontrolowanego i Kredyt Inkaso S.A. jako stowarzyszonego.

1.2. ZMIANY W STRUKTURZE GRUPY W I PÓŁROCZU 2018

W pierwszym półroczu 2018 roku miały miejsce następujące zmiany w strukturze Grupy:

- FIZAN objął kolejne emisje certyfikatów inwestycyjnych serii D, E i F BEST IV NSFIZ o łącznej wartości 52,5 mln zł. W związku z powyższym udział bezpośredni FIZAN w tym funduszu wzrósł z 73,02% na koniec 2017 roku do 83,33% na dzień 30 czerwca 2018 roku.
- W dniu 31 stycznia 2018 roku zostały zarejestrowane zmiany w statucie naszej jednostki stowarzyszonej Kredyt Inkaso S.A., w szczególności jej kapitał zakładowy został obniżony z kwoty 12.936.509 zł do kwoty 12.897.364 zł, co spowodowało zmianę naszego procentowego udziału w tym podmiocie z 33,04% na koniec 2017 roku do 33,14 % na dzień rejestracji powyższych zmian w KRS.

Po dniu bilansowym miały miejsce następujące zmiany w strukturze Grupy:

- W lipcu i sierpniu 2018 roku BEST dokonał wykupu łącznie 33.048.958 szt. certyfikatów inwestycyjnych serii B wyemitowanych przez FIZAN za kwotę 61,3 mln zł. W sierpniu nastąpiło także objęcie przez BEST 4.093.568 szt. certyfikatów inwestycyjnych serii Q o wartości 7 mln zł. W efekcie

powyższych transakcji udział bezpośredni BEST w tym funduszu spadł z 99,65% na koniec pierwszego półrocza 2018 roku do 99,63 % na dzień publikacji niniejszego sprawozdania. Pozostałe prawa głosu w tym funduszu posiadamy pośrednio poprzez Towarzystwo.

- W dniu 26 kwietnia 2018 roku BEST (spółka przejmująca) podjął uchwałę o zamiarze połączenia ze spółką zależną BEST Nieruchomości (spółka przejmowana) poprzez przejęcie całego majątku BEST Nieruchomości. W dniu 31 lipca 2018 roku połączenie zostało zarejestrowane w KRS.

W okresie objętym sprawozdaniem Grupa nie zaniechała prowadzenia żadnej działalności.



1.3. INFORMACJE O AKCJONARIACIE

Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania akcjonariuszami posiadającymi bezpośrednio lub pośrednio co najmniej 5% ogólnej liczby głosów, w rozumieniu art. 4 pkt 17 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. 2018, Poz. 512 t.j. z późn. zm.) są:

- **Krzysztof Borusowski**, posiadający 18.467.240 akcji uprawniających do wykonywania 25.187.240 głosów na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy, co stanowi 84,71% ogólnej liczby głosów. Wszystkie akcje objęte stanowią 80,24% kapitału zakładowego Emitenta. Krzysztof Borusowski pełni funkcję Prezesa Zarządu BEST S.A.

- **Marek Kucner**, posiadający 3.249.353 akcji uprawniających do wykonywania 3.249.353 głosów na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy, co stanowi 10,93% ogólnej liczby głosów. Wszystkie akcje objęte stanowią 14,12% kapitału zakładowego Emitenta. Marek Kucner pełni funkcję Wiceprezesa Zarządu BEST S.A.

W związku z powyższym na dzień sporządzenia niniejszego raportu w posiadaniu osób zarządzających BEST S.A. były następujące pakiety akcji BEST S.A.:

Wyszczególnienie	Ilość posiadanych akcji	Udział w kapitale zakładowym Emitenta	Liczba głosów przysługujących z posiadanych akcji	Udział w ogólnej liczbie głosów na WZA Emitenta
Krzysztof Borusowski	18.467.240	80,24%	25.187.240	84,71%
Marek Kucner	3.249.353	14,12%	3.249.353	10,93%
Barbara Rudziks	89.216	0,39%	89.216	0,30%

Z informacji posiadanych przez Emitenta wynika, że żadna z osób nadzorujących BEST S.A. nie jest akcjonariuszem BEST S.A.

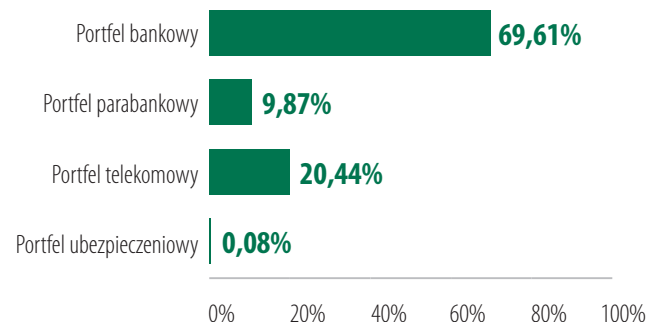
II. ANALIZA SYTUACJI OPERACYJNEJ I FINANSOWEJ

2.1. INFORMACJE O PODSTAWOWYCH PRODUKTACH I USŁUGACH ORAZ RYNKACH ZBYTU I ŹRÓDŁACH ZAOPATRZENIA

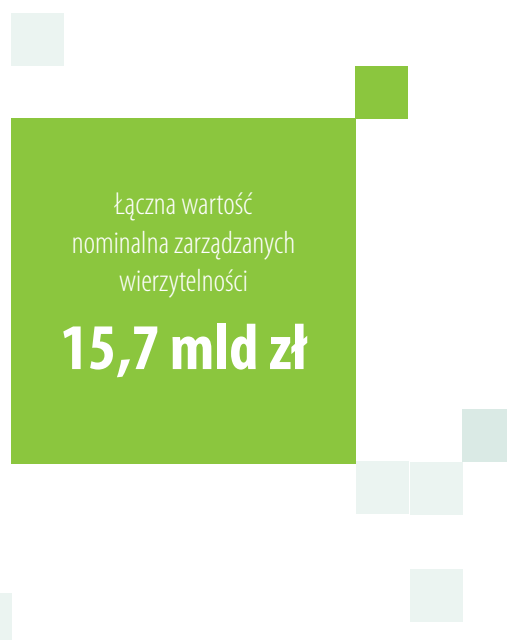
Inwestujemy w portfele nieregularnych wierzytelności, głównie bankowych, które na dzień bilansowy stanowiły blisko 70% wartości godziwej zarządzanego przez nas portfela, choć w ostatnich latach znacznie zwiększyliśmy także nasz udział w pozostałych segmentach.

Wykres nr 1.

Struktura wartości godziwej zarządzanych wierzytelności wg segmentów



Według stanu na dzień 30 czerwca 2018 roku łączna wartość nominalna wierzytelności dochodzonych przez fundusze inwestycyjne, którymi zarządza BEST TFI oraz naszą włoską spółkę, wyniosła blisko 15,7 mld zł a ich wartość bilansowa 1,1 mld zł.

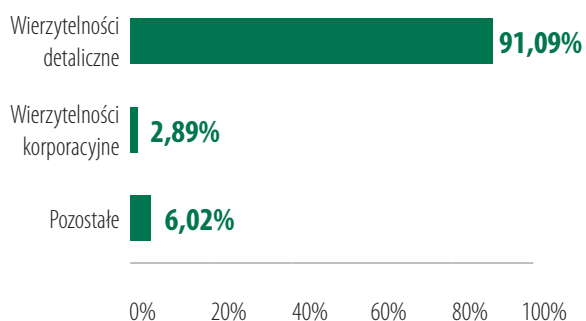


Portfele wierzytelności	I półrocze 2018
Wartość bilansowa portfeli zarządzanych (mln szt.)	1 089,3
ERC portfeli zarządzanych (mln zł)	2 743,9
do 1 roku	313,3
od 1 do 5 lat	1 270,4
od 5 lat do 10 lat	910,4
powyżej 10 lat	249,8

Obsługiwane wierzytelności dzielimy na: wierzytelności detaliczne, korporacyjne i hipoteczne. Poszczególne grupy wymagają innego podejścia w procesie obsługi.

Wykres nr 2.

Struktura wartości godziwej zarządzanych wierzytelności wg rodzajów



Wierzytelności detaliczne są zdecydowanie największą zarządzaną przez nas grupą (91%) i charakteryzują się stosunkowo niedużą jednostkową wartością, dlatego obsługiwane są w procesie masowym. Z kolei wierzytelności korporacyjne i hipoteczne, stanowią znacznie mniejszy odsetek zarządzanych wierzytelności. Z uwagi na wysokie wartościowo salda obsługiwane są indywidualnie, gdyż każdy przypadek wymaga dogłębnej analizy prawnej. Ich obsługa polega na konstruowaniu indywidualnych strategii windykacyjnych, opartych na restrukturyzacji finansowej i prawnej. W przypadku wierzytelności zabezpieczonych hipotecznie, zdarza się także, że egzekucja kończy się przejęciem nieruchomości w zamian za wierzytelność. Z uwagi na

skomplikowany stan prawny, niską efektywność organów czy też działanie dłużnika, przejęcie nieruchomości w procesie egzekucji jest często jedynym sposobem umożliwiającym efektywne jej zbycie. W ten sposób weszliśmy w posiadanie kilku nieruchomości i możliwe jest nasze zaangażowanie inwestycyjne w projekt związany z komercjalizacją takiej nieruchomości we współpracy z renomowanymi partnerami posiadającymi ugruntowane doświadczenie w tej dziedzinie.

→ Charakterystyka rynków, na których działamy została opisana w pkt 3 niniejszego sprawozdania.

2 744 mln zł

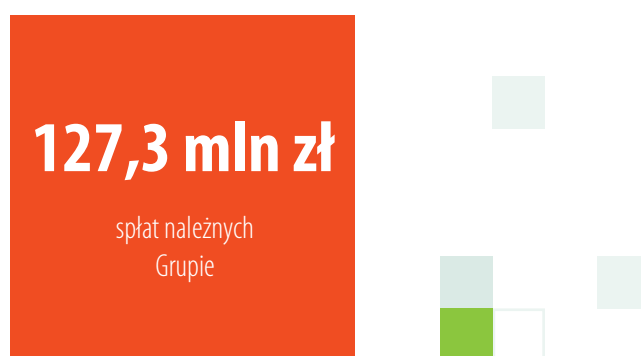
ERC portfeli
zarządzanych

2.2. ANALIZA SKONSOLIDOWANYCH DANYCH FINANSOWYCH

Najistotniejszą pozycją naszych przychodów operacyjnych są spłaty z portfeli wierzytelności, które cechuje dynamiczny wzrost.

Spłaty wierzytelności	I półrocze 2018 (tys. zł)	I półrocze 2017 (tys. zł)	Zmiana (tys. zł)	Zmiana %
wierzytelności własne	107 919	86 712	21 207	24%
wierzytelności BEST III NSFIZ (50%)	19 356	22 472	-3 116	-14%
spłaty należne Grupie	127 275	109 184	18 091	17%

Największą dynamikę wzrostu osiągnęły spłaty wierzytelności własnych, które wyniosły 107,9 mln zł w pierwszym półroczu 2018 roku i wzrosły o 21,2 mln zł (24%) wobec pierwszego półrocza 2017 roku. Odnotowany wzrost spłat jest wynikiem naszego aktywnego udziału na rynku zakupu portfeli wierzytelności w okresach wcześniejszych i poczynionych w związku z tym inwestycjami, jak również ciągłych usprawnień procesu zarządzania wierzytelnościami. Nieco niższe były natomiast spłaty wierzytelności BEST III NSFIZ, co wynika przede wszystkim z faktu, że fundusz ten od 2012 roku nie dokonuje już nowych inwestycji. Łącznie spłaty należne Grupie w pierwszym półroczu 2018 roku osiągnęły poziom 127,3 mln zł i wzrosły o 18,1 mln zł (17%) wobec analogicznego okresu ubiegłego roku.



Zysk netto	I półrocze 2018 (tys. zł)	I półrocze 2017 (tys. zł)	Zmiana (tys. zł)	Zmiana %
Przychody z działalności operacyjnej, w tym:	110 858	91 842	19 016	21%
Przychody z inwestycji bezpośrednich w wierzytelności:*	89 300	68 725	20 575	30%
spłaty wierzytelności	107 919	86 712	21 207	24%
aktualizacja wyceny wierzytelności	-18 619	-17 987	-632	4%
Zysk z udziału w BEST III NSFIZ	10 329	12 666	-2 337	-18%
Przychody z zarządzania BEST III NSFIZ	7 411	7 982	-571	-7%
Koszty działalności operacyjnej, w tym:	55 975	45 760	10 215	22%
wynagrodzenia i świadczenia na rzecz pracowników	23 432	20 945	2 487	12%
usługi obce	15 612	10 433	5 179	50%
opłaty sądowo-egzekucyjne	8 963	6 648	2 315	35%
Zysk na działalności operacyjnej	54 883	46 082	8 801	19%
Koszty finansowe netto	18 247	15 674	2 573	16%
koszty obsługi zobowiązań finansowych	20 819	16 055	4 764	30%
Podatek dochodowy	2 887	130	2 757	> 100%
Zysk netto	33 749	30 278	3 471	11%

* Prezentacja przychodów różni się od zaprezentowanej w skróconym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za pierwsze półrocze 2018 roku.

Właśnie dzięki istotnemu wzrostowi spłat wierzytelności (24%), w pierwszej połowie 2018 roku nasze przychody operacyjne osiągnęły poziom 110,9 mln zł i były wyższe o 19 mln zł (21%) w stosunku do I półrocza 2017 roku. Co cieszy, wzrost spłat był istotnie wyższy od wzrostu kosztów operacyjnych. Wzrost kosztów dotyczył głównie kosztów bezpośrednich obsługi wierzytelności, co jest efektem zwiększonego ich wolumenu, w związku z dokonaniem istotnych inwestycji w 2017 roku.

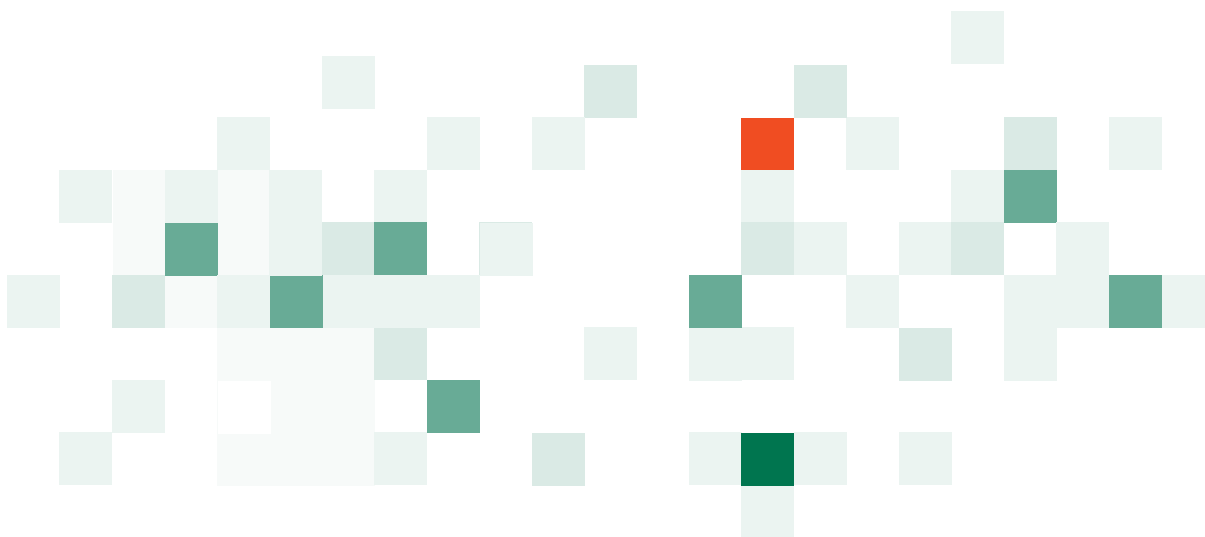
Dynamiczny wzrost spłat przyczynił się do wzrostu pełnej EBITDA gotówkowej, która w I półroczu 2018 roku osiągnęła poziom 101 mln zł i była wyższa o 14% od osiągniętej w I półroczu 2017 r.



EBITDA gotówkowa	I półrocze 2018 (tys. zł)	I półrocze 2017 (tys. zł)	Zmiana (tys. zł)	Zmiana %
Pełna EBITDA gotówkowa	100 993	88 422	12 571	14%

Pełna EBITDA gotówkowa = EBITDA – przychody z portfeli wierzytelności + spłaty wierzytelności (osiągnięte przez Grupę oraz podmioty współkontrolowany i stowarzyszony)

Po uwzględnieniu kosztów finansowych netto, które w badanym okresie wyniosły 18,2 mln zł i były wyższe o 16% w stosunku do poniesionych w I półroczu 2017 roku, oraz obciążeń z tytułu podatku dochodowego, skonsolidowany zysk netto Grupy za pierwsze półrocze 2018 roku wyniósł 33,7 mln zł i był o 3,5 mln zł (11%) wyższy niż w porównywalnym okresie 2017 roku.



Przepływy pieniężne	I półrocze 2018 (tys. zł)	I półrocze 2017 (tys. zł)	Zmiana (tys. zł)	Zmiana %
Środki pieniężne netto z działalności operacyjnej, z tego:	-6 183	-100 145	93 962	-94%
spłaty wierzycelności	107 919	86 712	21 207	24%
wynagrodzenia i realizacja zysków z BEST III NSFIZ	22 485	25 124	-2 639	-11%
inwestycje w wierzycelności	-90 985	-173 505	82 520	-48%
opłaty sądowo–egzekucyjne	-13 005	-5 477	-7 528	137%
wydatki operacyjne	-41 934	-35 500	-6 434	18%
pozostałe pozycje netto	9 337	2 501	6 836	273%
Środki pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	-2 478	-1 948	-530	27%
Środki pieniężne netto z działalności finansowej, z tego:	-39 729	197 670	-237 399	-120%
emisja akcji	0	18 988	-18 988	-100%
emisja obligacji	30 024	181 956	-151 932	-83%
zaciągnięcie pożyczek i kredytów	58 661	31 695	26 966	85%
wykup i obsługa zobowiązań finansowych	-128 124	-34 694	-93 430	269%
pozostałe pozycje netto	-290	-275	-15	5%
Razem zmiana stanu środków pieniężnych	-48 390	95 577	-143 967	-151%
Zmiana stanu środków pieniężnych z tytułu różnic kursowych	492	0	492	0
Środki pieniężne na początek okresu	91 208	22 045	69 163	314%
Środki pieniężne na koniec okresu	43 310	117 622	-74 312	-63%

Cały czas staramy się dywersyfikować źródła finansowania. W pierwszej połowie 2018 roku pozyskaliśmy łącznie 88,7 mln zł kapitału dłużnego, z czego jedynie 30 mln zł w wyniku emisji obligacji. Pozostałe 58,7 mln zł stanowiły kredyty bankowe. Pozyskane środki wykorzystaliśmy głównie na sfinansowanie nowych inwestycji w portfele wierzycelności, na które wydatkowaliśmy w I półroczu 2018 roku 91 mln zł. Jest to mniej niż w analogicznym okresie ubiegłego roku. Mając jednak na uwadze konieczność spłaty 96,5 mln zł zobowiązań finansowych przypadających w I półroczu, niepokój na rynku obligacji oraz świadomość przegrzania cen portfeli wierzycelności, bardzo selektywnie podchodziliśmy do nowych inwestycji.




Na rynku widać przegrzanie cen i kłopoty sygnalizowane przez GetBack. Zatrzymaliśmy w I kw. inwestycje. Poziom cen nie gwarantuje właściwego marginesu zysku. Spodziewaliśmy się też problemu z dostępnością kapitału. Zwykle emitowaliśmy 60–90 mln zł w obligacjach, a w I kw. tylko 30 mln zł – mówi Krzysztof Borusowski, prezes zarządu BEST S.A.

Wartość wskaźnika zadłużenia Grupy BEST (zadłużenie finansowe netto / kapitał własny) na koniec pierwszego półroczu 2018 roku wyniosła 1,56 i nie była wysoka na tle branży. Wartość akceptowalna przez naszych obligatariuszy to 2,50, co oznacza że ostrożnie korzystamy z potencjału dźwigni finansowej.

Podmiot i okres sprawozdawczy	Pragma Inkaso IH 2018	Kredyt Inkaso IQ 2018*/2019	BEST IH 2018	Kruk IH 2018	GPM–Vindexus IQ 2018	Fast Finance IQ 2018
Skonsolidowane kapitały własne	71 124	258 908	449 715	1 646 067	174 751	78 788
Zobowiązania odsetkowe	171 314	604 032	743 967	2 006 858	92 715	26 891
Środki pieniężne	6 013	97 957	43 310	162 478	30 135	84
Dług netto	165 301	506 075	700 657	1 844 380	62 580	26 807
Poziom wskaźnika zadłużenia	2,32	1,95	1,56	1,12	0,36	0,34

* dane za okres 1.04.2018 – 30.06.2018

Budując strukturę finansowania naszej grupy kapitałowej terminy zapadalności zobowiązań finansowych dostosowujemy w taki sposób, by wypracowane przez nas nadwyżki środków pieniężnych gwarantowały bezpieczeństwo terminowej spłaty. Ostrożne podejście w tym obszarze ma szczególne znaczenie gdy w otoczeniu rynkowym następują jakiegóż zawirowania.

 *Konsekwentnie realizujemy swoją politykę finansową. Od wielu lat koncentrujemy się na zrównoważonym wzroście. Staramy się zadbać, aby poziom zadłużenia nie przekraczał krytycznych parametrów – mówi Krzysztof Borusowski, prezes zarządu BEST S.A.*

Ocena zdolności wywiązywania się przez nas z bieżących i przyszłych zobowiązań została dokonana poprzez zestawienie terminów zapadalności aktywów i wymagalności pasywów w określonych przedziałach czasowych.



Terminy płatności wg stanu na dzień 30 czerwca 2018 roku:

(w tys. zł)

	do 1 roku	1–3 lat	3–5 lat	powyżej 5 lat	nieprzypisane	Razem
AKTYWA	303 513	362 321	209 913	190 964	151 956	1 218 667
środki pieniężne	43 310	0	0	0	0	43 310
należności	22 702	71	0	0	0	22 773
wierzytelności nabyte	205 861	329 679	192 000	172 189	0	899 729
inwestycja w BEST III NSFIZ	27 753	31 748	17 913	18 775	0	96 189
inwestycja w Kredyt Inkaso S.A.	0	0	0	0	105 095	105 095
pozostałe	3 887	823	0	0	46 861	51 571
ZOBOWIĄZANIA	187 355	355 391	220 529	0	5 677	768 952
zobowiązania finansowe	169 166	354 272	220 529	0	0	743 967
pozostałe	18 189	1 119	0	0	5 677	24 985
LUKA PŁYNNOŚCI	116 158	6 930	–10 616	190 964	–	–
LUKA PŁYNNOŚCI narastająco	116 158	123 088	112 472	303 436	–	–

Bardzo dbamy także o efektywność kosztową naszych działań, stąd osiągnięte przez nas wskaźniki rentowności są wysokie i wyróżniają nas na tle konkurentów z branży.

Podmiot i okres sprawozdawczy	Pragma Inkaso IH 2018	Kredyt Inkaso IQ 2018/2019*	BEST IH 2018	Kruk IH 2018	GPM–Vindexus IQ 2018	Fast Finance IQ 2018
Rentowność zysku operacyjnego	33%	60%	50%	44%	53%	25%
Rentowność netto	8%	39%	30%	31%	40%	18%

* dane za okres 1.04.2018 – 30.06.2018

Rentowność zysku operacyjnego = wynik operacyjny / przychody z działalności operacyjnej

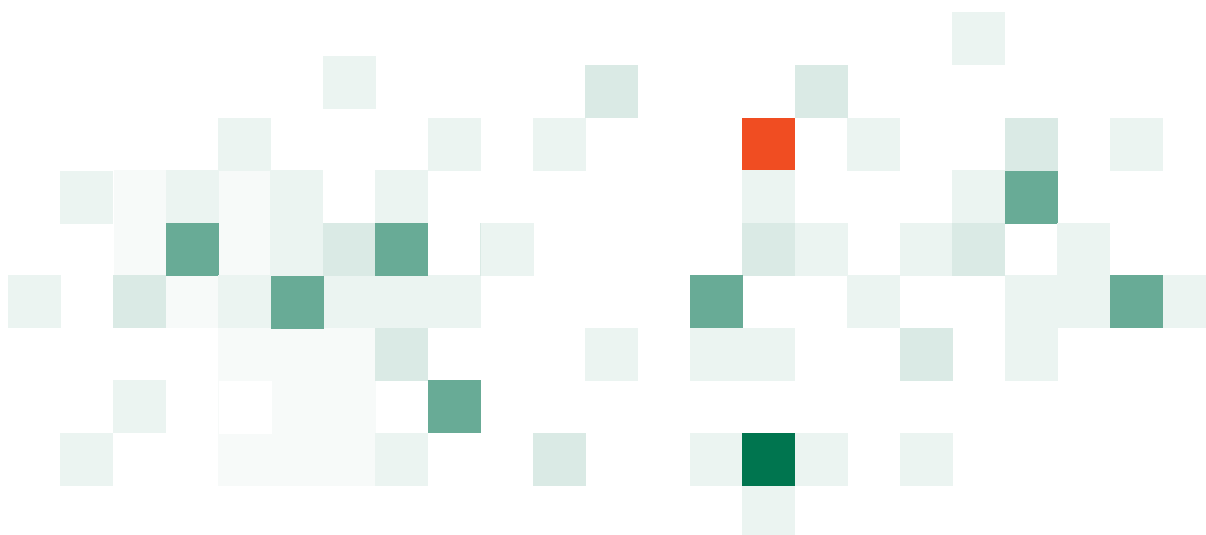
Rentowność netto = wynik netto / przychody z działalności operacyjnej

Mimo, iż rosną wartości kluczowych parametrów, jak spłaty i EBITDA gotówkowa, trzymamy pod kontrolą nasze koszty operacyjne i selektywnie podchodzimy do nowych inwestycji. Mamy także stabilną strukturę finansowania działalności. To wszystko sprawia, że utrzymujemy dobre

wyniki efektywności. W efekcie na bieżąco zachowujemy płynność finansową, zdolność do wywiązywania się z zobowiązań oraz utrzymujemy zadowalające poziomy najważniejszych wskaźników rentowności.

2.3. STANOWISKO ZARZĄDU BEST S.A. ODNOŚNIE MOŻLIWOŚCI ZREALIZOWANIA WCZEŚNIEJ PUBLIKOWANYCH PROGNOZ NA I PÓŁROCZE 2018 ROKU

Zarząd BEST S.A. nie publikował prognoz wyników na pierwsze półrocze 2018 roku.



III. DZIAŁALNOŚĆ I KIERUNKI ROZWOJU GRUPY

Od 17 lat prowadzimy działalność na rynku obrotu wierzytelnościami w Polsce a od przeszło roku także we Włoszech. Inwestujemy w portfele wierzytelności nieregularnych, przede wszystkim bankowych, ale także innych segmentów rynku.

Głównymi czynnikami rozwoju naszej działalności są:

- podaż wierzytelności nieregularnych;
- możliwość i koszt pozyskania finansowania transakcji zakupu;
- sprawne i wydajne operacje;
- stabilność otoczenia prawnego.

Wielkość podaży nieregularnych wierzytelności bankowych, tj. wartość kredytów wystawionych przez banki do sprzedaży, uzależniona jest od wielu czynników. Są nimi: koniunktura i związana z nią zdolność kredytobiorców do regularnej spłaty zadłużenia, rentowność banków, regulacje dotyczące sektora bankowego, konsolidacje w sektorze bankowym a także polityka wewnętrzna, efektywność systemów scoringowych banków i dynamika akcji kredytowej. W przypadku innych segmentów podaż wydaje się mniej zależeć od czynników zewnętrznych (regulacje, przepisy prawa itp.) a więcej od wewnętrznej polityki firm w tym zakresie.

3.1. POLSKI RYNEK OBROTU WIERZYTELNOŚCIAMI BANKOWYMI

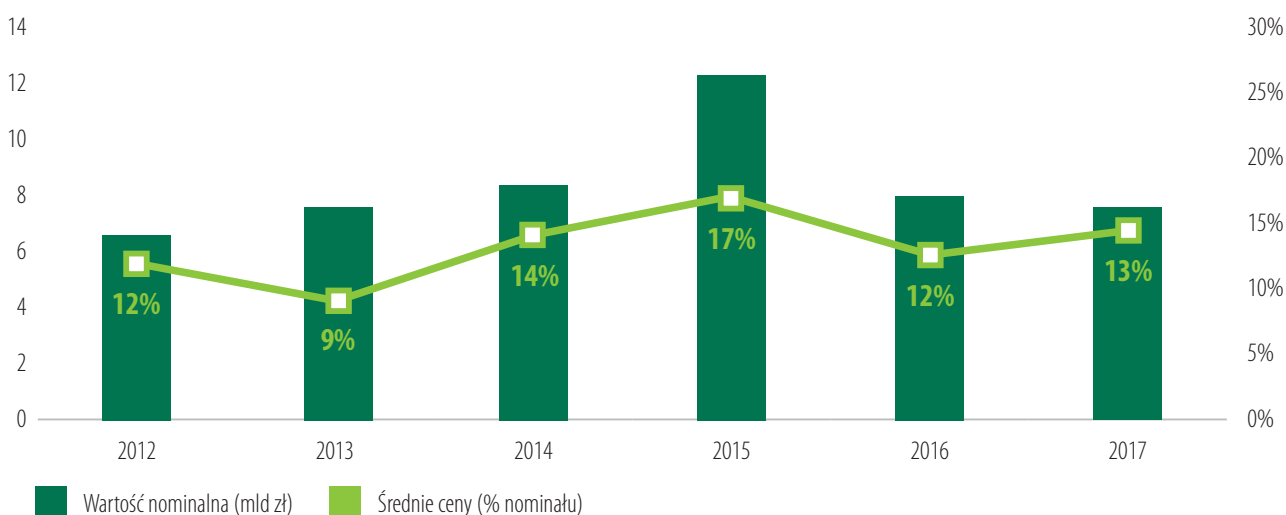
3.1.1. Charakter i potencjał rynku

Polski rynek obrotu wierzytelnościami bankowymi jest rynkiem dojrzałym i konkurencyjnym, co wpływa na poziom cen portfeli wierzytelności oferowanych do nabycia. Według szacunków Grupy w 2017 roku średnie ceny płacone przez nabywców za portfele nieregularnych, niezabezpieczonych

wierzytelności detalicznych z sektora bankowego wynosiły ok. 13% ich wartości nominalnej. Wolumen rynku wierzytelności bankowych w 2017 roku utrzymał się na zbliżonym poziomie jak w 2016 roku.

Wykres nr 3.

Średnie rynkowe ceny transakcyjne oraz wartość nominalna bankowych, niezabezpieczonych, detalicznych wierzytelności nieregularnych

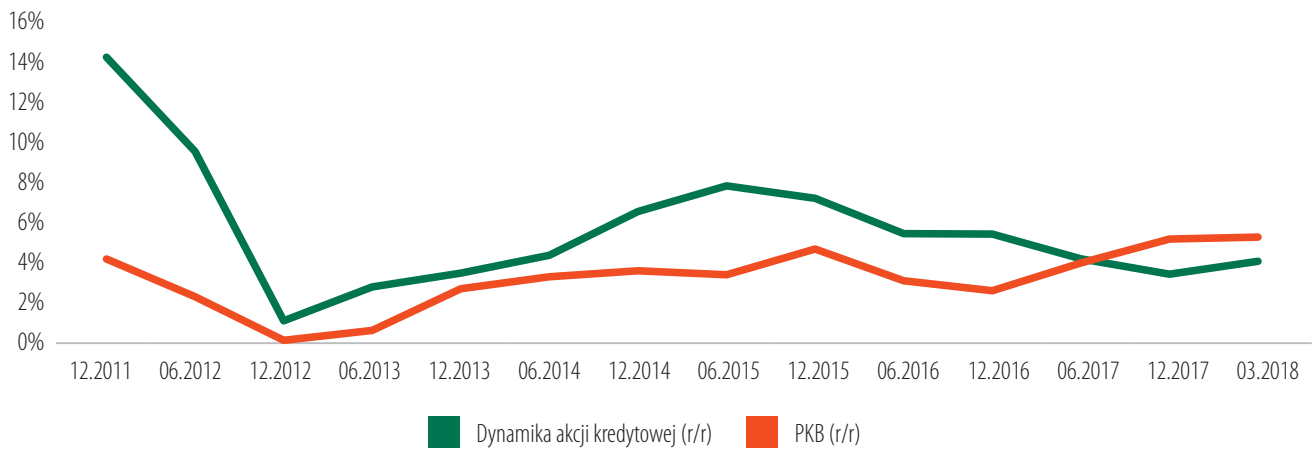


Źródło: Opracowanie własne.

W pierwszej połowie 2018 r. Grupa zaobserwowała spadek średnich cen portfeli wierzytelności we wszystkich segmentach rynku obrotu wierzytelnościami. Przyczyną był m.in. brak możliwości pozyskania przez podmioty z branży środków pieniężnych, w szczególności z emisji obligacji, przy zachowaniu racjonalnych parametrów inwestycyjnych. Spowodowane to było złożonymi problemami prawno-finansowymi jednego z istotnych podmiotów z branży windykacyjnej. Grupa spodziewa się kontynuacji trendu spadku średnich cen w drugim półroczu 2018 r.

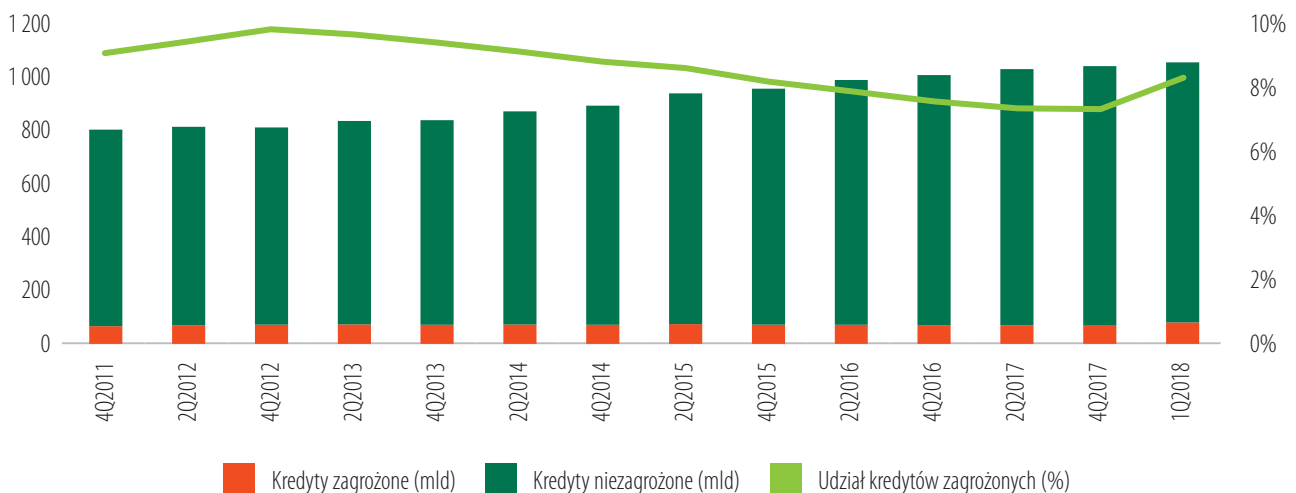
Od końca 2012 roku obserwujemy zwiększenie akcji kredytowej we wszystkich obszarach. Stabilnemu rozwojowi akcji kredytowej dla gospodarstw domowych i przedsiębiorstw sprzyja utrzymujący się wzrost PKB, poprawa sytuacji na rynku pracy, rekordowo niskie stopy procentowe oraz stabilna jakość portfela kredytowego.

Wykres nr 4.
Dynamika akcji kredytowej



Źródło: Komisja Nadzoru Finansowego

Wykres nr 5.
Wartość bilansowa kredytów sektora niefinansowego



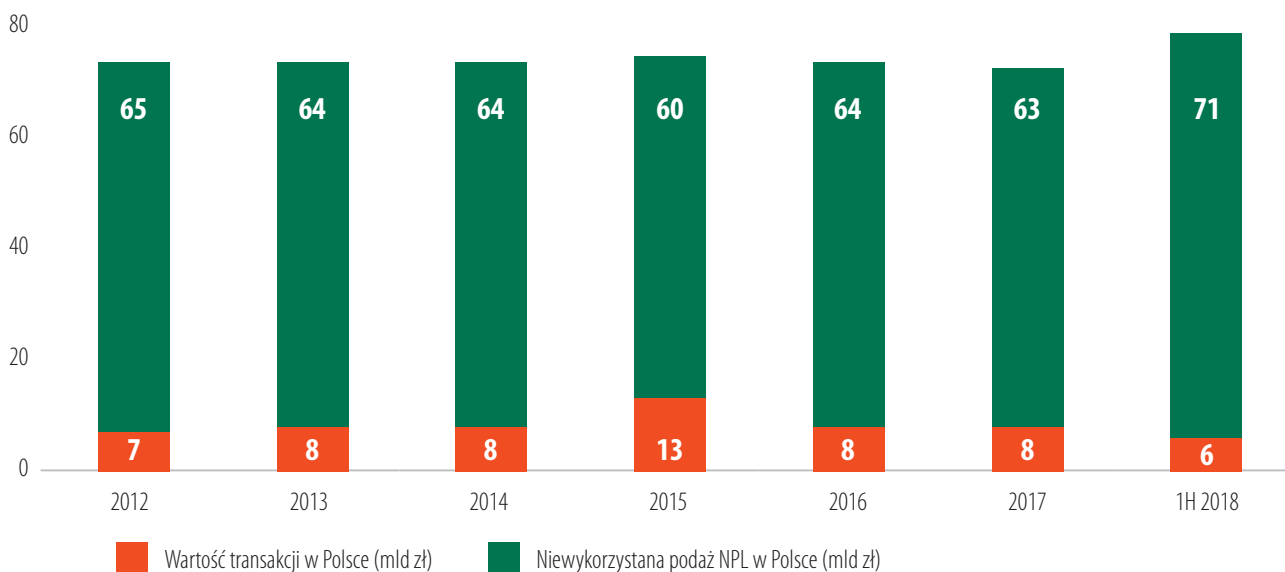
Źródło: Komisja Nadzoru Finansowego

W pierwszym kwartale 2018 roku wartość bilansowa kredytów sektora niefinansowego w Polsce wyniosła 1 048 mld zł, co stanowi wzrost o 1,4% wobec poprzedniego kwartału i o 4,0% rok do roku. Wartość zagrożonych kredytów na koniec tego okresu wyniosła blisko 80 mln zł. Dla porównania,

według szacunków Grupy, wartość portfeli wierzytelności przeznaczonych do sprzedaży w pierwszej połowie 2018 r. na rynku polskim wyniosła ok. 6 mld zł, czyli ok. 8% wartości kredytów zagrożonych według danych na koniec 2017 roku.

Wykres nr 6.

Wykorzystanie podaży NPL w Polsce



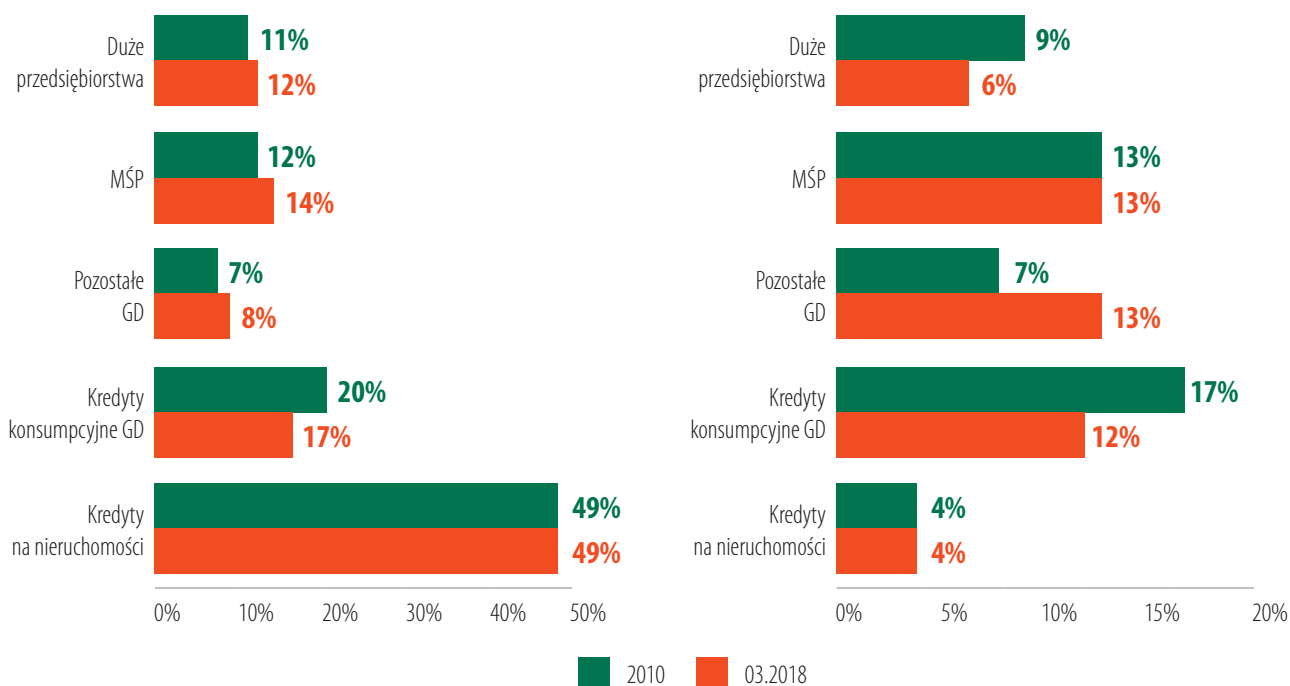
Źródło: Komisja Nadzoru Finansowego, opracowanie własne

Od 2010 roku nastąpiły niewielkie zmiany w strukturze udzielanych kredytów sektora niefinansowego. Największą część stanowią kredyty mieszkaniowe, których udział wynosi 49% i praktycznie się nie zmienia. Najbardziej spenetrowany przez nas segment kredytów dla gospodarstw domowych

(kredyty konsumpcyjne oraz pozostałe) stanowi obecnie 25%. Jego udział w strukturze udzielanych kredytów jak i poziom szkodowości kredytów nie uległ większym zmianom w ciągu ostatnich 8 lat.

Wykres nr 7.

Struktura udzielanych kredytów oraz odsetek kredytów zagrożonych w danym segmencie



Źródło: Komisja Nadzoru Finansowego

3.1.2. Model biznesowy

W Polsce realizujemy naszą działalność z wykorzystaniem funduszy sekurytyzacyjnych, zgodnie z przepisami ustawy z dnia 27 maja 2004 roku o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi. Chociaż spotkać można transakcje wykorzystujące inne struktury, to jednak nie ma liczącej się firmy w branży, która nie posiadałaby takiego funduszu.

Fundusz sekurytyzacyjny jest rodzajem funduszu inwestycyjnego. Jest on zarządzany przez towarzystwo funduszy inwestycyjnych (TFI), natomiast zarządzaniem portfelem zajmuje się wyspecjalizowana spółka (Zarządzający), posiadająca odpowiednie procedury, doświadczenie oraz infrastrukturę operacyjną i administracyjną. Zarówno TFI jak i Zarządzający prowadzą swoją działalność w oparciu o zezwolenia KNF.

3.1.3. Specyfika zarządzania portfelem

Proces zarządzania portfelem wierzytelności, ze względu na ogromną ich skalę, koszty oraz delikatność materii, wymaga absolutnie doskonale zorganizowanych operacji, stosujących zaawansowane rozwiązania teleinformatyczne i wysokie standardy bezpieczeństwa.

W celu zapewnienia najwyższych zwrotów z inwestycji w wierzytelności nieregularne, wdrażamy zaawansowane strategie windykacyjne oparte o segmentację klientów i modele behawioralne, umożliwiające jak najtrafniejsze dostosowanie oferty produktowej do możliwości finansowych zobowiązanego do spłaty.

Wdrożyliśmy zaawansowany proces pozyskiwania informacji o kliencie z wykorzystaniem baz zewnętrznych i wykorzystujemy zróżnicowane kanały kontaktu. Bazujemy na zaawansowanych metodach statystycznych, które pozwalają nam ocenić, czy sprawa powinna być procesowana na drodze polubownej czy prawnej.

Nasz autorski system operacyjny umożliwił stały wzrost skali działalności Grupy. Dzięki zastosowaniu nowoczesnych technologii, ma on istotny wpływ na efektywność procesów biznesowych, ich wydajność oraz bezpieczeństwo. Pełna skalowalność, połączona z możliwością bardzo szybkiego wdrażania nowych produktów czy strategii biznesowych, pozwala na budowanie przewagi konkurencyjnej nie tylko na rynku polskim, ale również na rynkach zagranicznych.

Transakcje dotyczące wierzytelności bankowych odbywają się z udziałem funduszy sekurytyzacyjnych między innymi dlatego, że bank sprzedający wierzytelności nieregularne do tych funduszy nie musi odwracać utworzonych wcześniej rezerw podatkowych, co poprawia ekonomiczną efektywność takiej transakcji. Z kolei sam fundusz sekurytyzacyjny, korzysta ze zwolnienia przedmiotowego z podatku dochodowego od osób prawnych.

Na dzień 30 czerwca 2018 roku TFI należące do naszej Grupy zarządzało czterema funduszami sekurytyzacyjnymi: BEST I NSFIZ, BEST II NSFIZ, BEST III NSFIZ, BEST IV NSFIZ, które posiadały wierzytelności o wartości 1,023 mln zł.

Dzięki zaawansowanym metodom rachunkowości zarządczej oraz nieustannemu rozwijaniu świadomości kosztowej naszych pracowników, świadomie zarządzamy kosztami operacyjnymi. Regularnie monitorujemy i analizujemy nasze działania z wykorzystaniem nowoczesnych narzędzi BI (business intelligence).

Bezpieczeństwo działalności Grupy zapewnia procedura BCMS (system zarządzania ciągłością działania), regularne audyty wewnętrzne i zewnętrzne oraz zespół monitoringu procesów operacyjnych pracujący na jednym z najnowocześniejszych systemów do nagrywania rozmów i czynności na ekranie.

Posiadamy kompetentny zespół, doświadczony w zakresie zarządzania różnymi kategoriami i rodzajami wierzytelności, tj. z tytułu kredytów, pożyczek, ubezpieczeń, dostaw usług telekomunikacyjnych i energii, wobec osób fizycznych, SME i dużych przedsiębiorstw, wierzytelności zabezpieczone zarówno ruchomościami jak i nieruchomościami.

Stosujemy systemowe podejście do zarządzania procesami i projektami w oparciu o standardy Lean, Kaizen, Lean Startup, Agile PM oraz SixSigma. W zespole mamy wysokiej klasy specjalistów z dziedzin analizy danych, raportowania i controllingu, którzy wdrożyli w nasze działania kulturę analityczną.

3.2. WŁOSKI RYNEK OBROTU WIERZYTELNOŚCIAMI

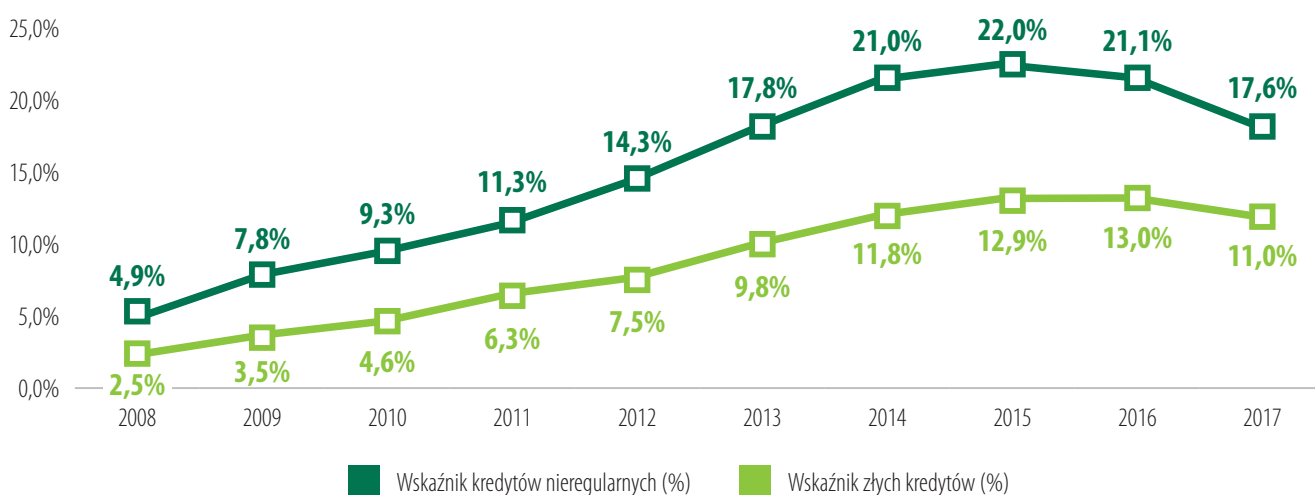
3.2.1. Charakter i potencjał rynku

Sektor bankowy we Włoszech jest ponad dziesięciokrotnie większy niż w Polsce. Jak podaje European Banking Federation, na koniec 2017 roku aktywa włoskiego sektora bankowego wynosiły 3,925 bln EUR, podczas gdy polskiego tylko 405,8 mld EUR. Odpowiednio większy jest również włoski rynek wierzytelności. Jego potencjał wynika nie tylko z wielkości sektora, ale i zwiększonego udziału kredytów nieregularnych. W latach 2008–2015 wzrósł on z 4,9% do 22%. Wartość kredytów nieregularnych we włoskim systemie

bankowym na koniec 2015 roku wyniosła ok. 341 mld EUR, osiągając swój maksymalny poziom. Przyczyną tego były problemy gospodarcze Włoch. Ponad czterokrotny wzrost NPL brutto znacząco wpłynął na zmniejszenie rentowności włoskich banków, wskutek czego podjęte zostały działania ukierunkowane na zwiększenie stabilności sektora bankowego oraz poprawę wyników.

Wykres nr 8.

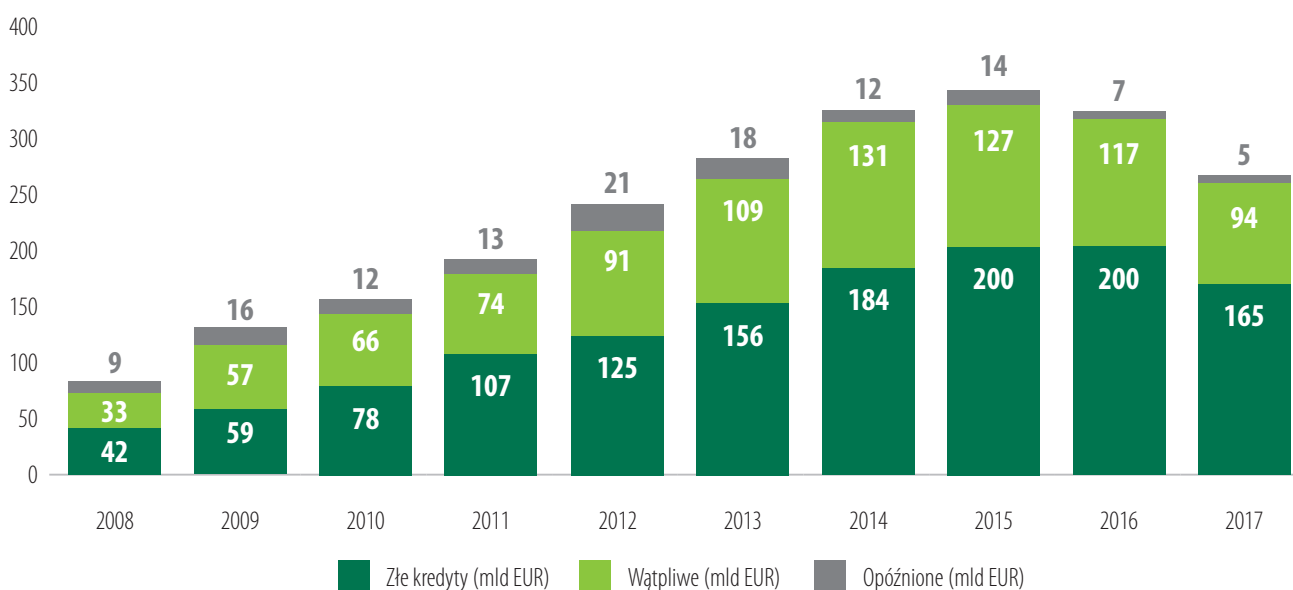
Udział kredytów nieregularnych we włoskim systemie bankowym



Źródło: The Italian NPL market, PwC, czerwiec 2018.

Wykres nr 9.

Kredyty nieregularne we włoskim sektorze bankowym



Źródło: The Italian NPL market, PwC, czerwiec 2018.

W następstwie występujących problemów włoskiego sektora bankowego rząd Włoch oraz Europejski Bank Centralny podjęły działania w kierunku ustabilizowania tej sytuacji. Do najważniejszych regulacji prawnych, które skutkują obniżaniem przez banki udziału kredytów nieregularnych należy zaliczyć:

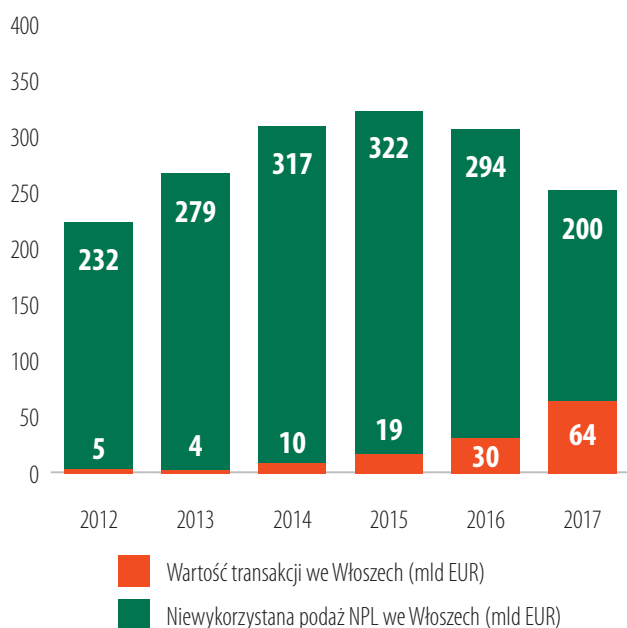
- zmiany we włoskim prawie w zakresie ułatwienia dla transakcji sprzedaży oraz procesu dochodzenia wierzytelności (2016 r.);
- wytyczne Europejskiego Banku Centralnego dotyczące zarządzania wierzytelnościami nieregularnymi (2016 r.);
- uzupełnienie wytycznych Europejskiego Banku Centralnego regulujące zasad dokonywania odpisów aktualizujących (2017 r.);
- wytyczne Banku Włoch w zakresie zarządzania NPL dla Mniej Istotnych Instytucji (2018 r.) – rozszerzenie regulacji ECB na mniejsze instytucje finansowe.

Wynikiem tych działań jest pozbywanie się przez włoskie banki kredytów nieregularnych ze swoich bilansów. Wartość wierzytelności nieregularnych w aktywach banków spadła z 341 mld EUR na koniec 2015 roku do 264 mld na koniec 2017 roku (22,6%).

W efekcie obserwujemy znaczący wzrost wartości transakcji sprzedaży portfeli wierzytelności nieregularnych. W 2017 roku przedmiotem sprzedaży były wierzytelności o wartości 64 mld EUR, podczas gdy na rynku polskim – 8 mld zł. Wierzytelności sprzedane w ubiegłym roku stanowiły aż 24.2% łącznej wartości kredytów nieregularnych, czyli przeszło 2 razy więcej niż na rynku polskim. Dużą część transakcji stanowią sekurytyzacje dotyczące dużych pakietów wierzytelności przy udziale gwarancji rządowych, tzw. GACS – w okresie od 2016 roku do czerwca 2018 roku transakcje te objęły pakiety o łącznej wartości blisko 40 mld EUR.

Wykres nr 10.

Wykorzystanie podaży NPL we Włoszech



Źródło: *The Italian NPL market*, PwC, czerwiec 2018, opracowanie własne

3.2.2. Model biznesowy

We Włoszech transakcje sprzedaży portfeli wierzytelności odbywają się głównie z udziałem spółek specjalnego przeznaczenia. Zgodnie z przepisami Prawa Sekurytyzacyjnego z 30 kwietnia 1999 roku, Spółka ta jest elementem struktury transakcyjnej przewidzianej w prawie włoskim dla celów realizacji programów sekurytyzacyjnych i jest zarządzana przez podmiot posiadający

Rozszerzenie regulacji dotyczących zarządzania NPL również na sektor średnich i małych banków pozwala oczekiwać zwiększonej skali sprzedaży NPL w tej grupie. Ponadto, banki w większym stopniu koncentrują swe działania na kredytach z kategorii wątpliwych, których wartość w sektorze bankowym na koniec 2017 roku wyniosła 94 mld EUR. Praktyka zarządzania tą kategorią dopiero się kształtuje, a główne alternatywy do zarządzania wewnątrz swojej organizacji to: outsourcing obsługi, sprzedaż pakietów lub wydzielenie wyspecjalizowanej platformy obsługi.

Wskazane zmiany sprzyjają to rozwojowi włoskiego rynku, a duża podaż kredytów nieregularnych oraz kierunki zmian regulacyjnych pozwalają oczekiwać atrakcyjnych cen sprzedawanych pakietów wierzytelności. Z drugiej strony, zwiększona skala sprzedaży powoduje napływ nowych, często niedoświadczonych na rynku wierzytelności nieregularnych inwestorów, posiadających agresywną strategię wejścia, a zatem skłonnych do zaoferowania wysokich cen za pakiety wierzytelności.

odpowiednią licencją bankową, natomiast zarządzaniem portfelem zajmują się wyspecjalizowane spółki, posiadające odpowiednią infrastrukturę operacyjną i administracyjną. Na dzień 30 czerwca 2018 roku łączna wartość wierzytelności, którą zarządzamy we Włoszech wyniosła 68,6 mln zł.

3.3. FINANSOWANIE TRANSAKCJI ZAKUPU PORTFELI

Nasze inwestycje finansujemy oczywiście za pomocą wypracowanych środków własnych, ale ze względu na skalę inwestycji oraz możliwości rozwoju konieczne są również prywatne i publiczne emisje obligacji wspierane przez finansowanie bankowe. Większość obligacji została wprowadzona na rynek

Catalyst. Staramy się wydłużać okresy zapadalności i równomiernie rozkładać terminy spłat emitowanych obligacji. Odkąd zaczęliśmy emitować obligacje do czerwca 2018 roku w ten sposób łącznie pozyskaliśmy ponad 1 mld zł.

Obligacje	Łącznie do 30.06.2018 (w mln zł)		
	Emisja	Spłaty	Stan zobowiązań
GK BEST	933	318	615
Podmioty spoza GK BEST	111	111	0
Razem	1.044	429	615

Poza obligacjami, wydatki inwestycyjne wspieramy także finansowaniem kredytowym, którego udział wzrósł z 10,9% na koniec I półrocza 2017 roku do 17,9% na koniec czerwca 2018 r. W tym zakresie współpracujemy z 4 bankami.

→ Nasze zobowiązania finansowe szczegółowo prezentuje nota 5.7.2. Skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego za pierwsze półrocze 2018 roku

IV. NAJISTOTNIEJSZE CZYNNIKI RYZYKA

Ryzyko wysokiej konkurencji

Polski rynek wierzytelności jest rynkiem dojrzałym a więc także konkurencyjnym. Do głównych czynników mających wpływ na konkurencyjność należą: dostępność i koszt pozyskanego finansowania, posiadanie aktualnych danych kontaktowych oraz efektywność prowadzonego procesu windykacji. Wysoka konkurencyjność prowadzi zwykle do podwyższenia cen w przetargach, co wpływa na obniżenie rentowności inwestycji. Zjawisko to było szczególnie

odczuwalne w ostatnich latach kiedy to obserwowaliśmy agresywną postawę Grupy GetBack. Mając świadomość konsekwencji nabywania portfeli po zawyżonych cenach, często zmuszeni byliśmy rezygnować z dalszych postępów i tym samym z nabycia portfeli wierzytelności. Dzięki temu obecnie generujemy satysfakcjonujące wyniki finansowe i nie mamy problemów z obsługą zobowiązań finansowych.

Ryzyko ograniczenia dostępności finansowania zewnętrznego

Nabywanie pakietów wierzytelności na własny rachunek wiąże się z inwestowaniem znacznych środków pieniężnych, co z uwagi na wieloletni okres obsługi zakupionych portfeli wierzytelności, często wymaga pozyskania finansowania zewnętrznego. Ograniczenie dostępności finansowania zewnętrznego na skutek spadku zainteresowania lub zaufania inwestorów do tego typu instrumentów finansowych lub samej Grupy, a także ograniczenia regulacyjne bądź wzrost atrakcyjności innych instrumentów finansowych mogą negatywnie wpłynąć na możliwości nabywania przez nas kolejnych portfeli wierzytelności lub wysokość płaconych przez nas prowizji i marży

będących elementem kosztu finansowania. W ostatnich miesiącach, w związku z niepokojami dotyczącymi sytuacji Grupy GetBack, istotnie odczuwamy konsekwencje ograniczenia możliwości emisji obligacji, które to źródło było istotnym wsparciem w finansowaniu naszych inwestycji. Powyższe wpłynęło na wartość inwestycji dokonanych przez nas w I półroczu 2018 roku. Mamy jednak nadzieję, że w dłuższym okresie rynek obligacji korporacyjnych powróci do równowagi i w przyszłości będziemy mogli liczyć na dalszą współpracę inwestorów finansowych.

Ryzyko rynkowe

Pogorszenie sytuacji gospodarczej może skutkować zahamowaniem wzrostu gospodarczego, spadkiem realnych dochodów i tym samym pogorszeniem sytuacji finansowej dłużników, która wpływa na nasze przychody operacyjne. Z drugiej strony, niepewność na rynku oraz wzrost inflacji i bazowych stóp procentowych wpływa na koszt obsługi zobowiązań finansowych.

Ryzyko związane ze zmianami przepisów prawa oraz ich interpretacji

Niezmiernie ważne dla procesu zarządzania wierzycelnościami są regulacje prawne, na podstawie których działają podmioty z naszej Grupy oraz regulacje dotyczące dochodzenia roszczeń. Wszelkie niekorzystne zmiany dotyczące dochodzenia roszczeń na drodze postępowania sądowego, w tym w szczególności elektronicznego postępowania upominawczego, działalności komorników sądowych, wysokości kwot wolnych od zajęć komorniczych, wysokości kosztów komorniczych, wysokości odsetek za zwłokę, czy też upadłości konsumenckiej mogą mieć wpływ na wartość zarządzanych aktywów, poziom przychodów oraz efektywność dochodzenia wierzycelności i tym samym rentowność naszej działalności.

W powyższym kontekście do istotnych zmian należy zaliczyć ustawę z dnia 13 kwietnia 2018 r. o zmianie ustawy – Kodeks cywilny oraz niektórych innych ustaw (Dz.U.2018.1104), na mocy której skrócono podstawowe terminy przedawnienia roszczeń (z 10 lat na 6) przy pozostawieniu regulacji, zgodnie z którą dla roszczeń o świadczenia okresowe oraz roszczeń związanych z prowadzeniem działalności gospodarczej termin przedawnienia wynosi 3 lata oraz wprowadzono nowe zasady liczenia upływu terminu przedawnienia. Duże znaczenie dla działalności operacyjnej Grupy ma Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2016/679 z dnia 27 kwietnia 2016 roku w sprawie ochrony osób fizycznych w związku z przetwarzaniem danych osobowych i w sprawie swobodnego przepływu takich danych oraz uchylenia dyrektywy 95/46/WE (ogólne rozporządzenie o ochronie danych) (tekst mający znaczenie dla EOG), które jest stosowane od dnia 25 maja 2018 r., jak również ustawa z dnia 10 maja 2018 r. o ochronie danych osobowych (Dz.U.2018.1000), która ma zapewniać skuteczne stosowanie w polskim porządku prawnym ww. Rozporządzenia. Przedmiotowe regulacje mają na celu zapewnienie obywatelom możliwości skutecznego egzekwowania ochrony ich danych osobowych, regulują przepisy postępowania w sprawie o naruszenia oraz nowe obowiązki administratorów.

Warto również wspomnieć o zmianach wynikających z uchwalonej w dniu 22 marca 2018 r. ustawy o komornikach sądowych (Dz.U.2018.771), która z dniem 1 stycznia 2019 r. zastąpi aktualnie obowiązującą ustawę z dnia 29 sierpnia 1997 r. o komornikach sądowych i egzekucji (Dz.U.2018.1309 t.j.). Ustawa ta zakłada m.in. zmiany w zakresie właściwości miejscowej komorników poprzez wzmocnienie ograniczenia możliwości przyjmowania spraw spoza rewiru – komornik będzie mógł przyjmować sprawy jedynie z obszaru apelacji, na terenie której działa (a nie jak dotychczas z obszaru całego kraju), a ponadto dalsze ograniczenie liczbowego przyjmowania spraw z wyboru wierzyciela. Z powyższą ustawą skorelowana jest ustawa z dnia 28 lutego 2018 r. o kosztach komorniczych (Dz.U.2018.770), która przewiduje liczne zmiany w zakresie rodzajów i wysokości opłat egzekucyjnych z podziałem

o ile wpływ pogorszenia się koniunktury rynkowej na sytuację finansową dłużników nie jest natychmiastowy i w perspektywie kolejnych kilku miesięcy najprawdopodobniej nie byłby mocno odczuwalny, o tyle ewentualny wzrost stóp procentowych relatywnie szybko wpłynąłby na wyniki.

na stosunkowe i stałe, a także z uwzględnieniem rodzaju świadczenia, które komornik egzekwuje.

Wyżej opisane zmiany w przepisach prawa zostały uwzględnione w działalności operacyjnej, jednak na dzień sporządzania niniejszego sprawozdania nie jest możliwe wskazanie całkowitego wpływu wyżej wymienionych regulacji na działalność naszej Grupy.

W tym miejscu warto wspomnieć na projektowane regulacje prawne, które zostaną uchwalone i wejdą w życie po dacie sporządzenia niniejszego sprawozdania finansowego, a które będą miały wpływ na działalność operacyjną naszej Grupy.

Do takich zmian należy zaliczyć projekt z dnia 27 listopada 2017 r. ustawy o zmianie ustawy – Kodeks postępowania cywilnego oraz niektórych innych ustaw (nr z wykazu w RCL: UD309), przewidujący reformę postępowania cywilnego. Projekt zakłada liczne zmiany, które będą miały bezpośredni wpływ na bieżącą działalność operacyjną Grupy. Tytułem przykładu – projekt przewiduje możliwość dochodzenia roszczeń przysługujących od konsumentów wyłącznie przed sądem właściwym według miejsca ich zamieszkania, nakłada na wierzyciela obowiązek doręczenia pozwanemu dłużnikowi pism kierowanych do niego w toku postępowania sądowego oraz zmienia przepisy w zakresie elektronicznego postępowania upominawczego. Zmiany przewidziane w projekcie ustawy skutkować będą wzrostem kosztów dochodzenia należności od dłużników.

Znaczenie dla działalności operacyjnej Grupy ma również projekt ustawy o zmianie ustawy – Prawo upadłościowe oraz niektórych innych ustaw (nr z wykazu w RCL: UD357), który przewiduje m.in. zmiany w zakresie upadłości konsumenckiej – w toku postępowania o ogłoszenie upadłości konsumenckiej wyłączone będzie badanie umyślności i rażącego niedbalstwa po stronie niewypłacalnego dłużnika (co ma miejsce na chwilę obecną), a badanie to będzie przeprowadzane dopiero na etapie ustalania planu spłaty (lub podejmowania decyzji o umorzeniu bez ustalania planu spłaty). Tym samym dłużnicy uzyskają możliwość łatwiejszego – w porównaniu ze stanem obecnym – ogłoszenia upadłości, a ocena ich zachowania przed osiągnięciem stanu niewypłacalności będzie miała wpływ jedynie na wydłużenie planu spłaty o okres od 4 do 7 lat. W konsekwencji zmiany granice, w jakich wierzyciele będą mogli uzyskać zaspokojenie roszczenia od dłużnika, który znalazł się w stanie niewypłacalności zostaną znacznie zawężone.

Nasza Grupa na bieżąco śledzi proces legislacyjny w zakresie przepisów prawa mających wpływ na działalność operacyjną, w tym zwłaszcza w zakresie

wyżej opisanych regulacji, mając na uwadze konieczność dostosowania działalności do dynamicznie zmieniającego się otoczenia prawnego, jednak na dzień sporządzania niniejszego sprawozdania nie jest możliwe wskazanie całkowitego wpływu wyżej wymienionych regulacji na działalność naszej Grupy, tym bardziej, iż prace nad wyżej wskazanymi ustawami nie uległy zakończeniu, zatem nie jest wiadome, jaki ostatecznie przybiorą kształt. Wstępnie można ocenić, że zmiany te, o ile wejdą w życie w kształcie, w jakim znajdują się na obecnym etapie legislacyjnym, będą miały znaczący wpływ na działalność operacyjną naszej Grupy.

Wpływ na stabilność i rozwój prowadzonego przez nas biznesu może mieć także zmienność zasad opodatkowania oraz różnice w interpretacji przepisów podatkowych przez organy podatkowe i sądy. W szczególności, pomimo należytej staranności i kontroli procesów, nie możemy wykluczyć ryzyka, że

dokonane przez nas rozliczenia podatkowe, zostaną uznane przez organy podatkowe za nieprawidłowe, a uzyskane przez nas indywidualne interpretacje podatkowe zostaną zakwestionowane lub pozbawione mocy prawnej. Nie możemy wykluczyć także ryzyka, że zmiany prawa podatkowego będą miały negatywny wpływ na nasze wyniki finansowe i perspektywy rozwoju. W szczególności istotny negatywny wpływ na naszą działalność mogłaby mieć zmiana przepisów skutkująca opodatkowaniem podatkiem dochodowym działalności statutowej prowadzonej przez fundusze inwestycyjne zamknięte należące do Grupy.

Monitorujemy projekty zmian regulacji prawnych i staramy się z wyprzedzeniem do nich dostosować. Nie jest jednak możliwe wskazanie całkowitego wpływu na naszą działalność bieżących i planowanych zmian regulacji prawnych.

Ryzyko prowadzenia działalności na rynku włoskim

W 2017 roku rozszerzyliśmy swoją działalność o rynek włoski. W związku z tym, wyniki finansowe osiągane przez Grupę mogą być uzależnione od sytuacji makroekonomicznej na tym rynku. Powyższe może za sobą nieść także ryzyka związane z potencjalnym brakiem doświadczenia w operowaniu w nowym otoczeniu ekonomicznym, prawnym, kulturowym i personalnym. Konsekwencją tego może być nieoptymalna wycena nabywanych portfeli wierzytelności lub niewłaściwy wybór doradców i podmiotów zarządzających

wierzytelnościami. Dodatkowo, rozszerzenie działalności zwiększa ekspozycję Grupy na ryzyko kursowe, gdyż część posiadanych aktywów jest wyrażona w EUR, podczas gdy walutą sprawozdawczą jest PLN. Negatywne zmiany kursu wymiany mogą negatywnie wpływać na zmniejszenie naszych wyników finansowych oraz wartości godziwej portfeli wierzytelności. W związku z powyższym stopa zwrotu z inwestycji dokonanych na tym rynku może być istotnie inna niż oczekiwana.

Ryzyko jakości nabywanych portfeli wierzytelności

Niższa od założonej spłacalność wierzytelności może skutkować niższymi od zakładanych przychodami oraz gorszym od zakładanego wynikiem inwestycyjnym. Na bieżąco monitorujemy otoczenie i parametry obsługiwanych portfeli, aby móc w porę zareagować na niepokojące sygnały.

Regularne wyceny wierzytelności, przeprowadzane przez doświadczonych i niezależnych specjalistów, na bieżąco odzwierciedlają zmiany w wartości poszczególnych portfeli.

Ryzyko konieczności przedterminowej spłaty zobowiązań finansowych

Warunki emisji wyemitowanych przez nas obligacji oraz zaciągniętych kredytów i pożyczek zawierają wykaz okoliczności, których wystąpienie może spowodować, że Grupa będzie zobowiązana do przedterminowej spłaty zobowiązań na żądanie wierzyciela. W takiej sytuacji Grupa nie tylko może być zmuszona do zaniechania planowanych inwestycji lecz także może mieć istotne problemy z bieżącym regulowaniem zobowiązań. Okolicznościami tymi są w szczególności: ogłoszenie upadłości lub wszczęcie postępowania upadłościowego, zajęcie istotnych składników majątku, zwłoka w płatności

zobowiązań finansowych, wypłata dywidendy, nabycie akcji własnych w celu umorzenia, utrata skuteczności lub wartości zabezpieczenia, udzielenie znaczącej pożyczki, gwarancji lub poręczenia podmiotom trzecim. Do dnia sporządzenia niniejszego sprawozdania, żadne z powyższych zdarzeń nie wystąpiło. Ponadto zobowiązani jesteśmy do utrzymywania określonych poziomów wskaźników finansowych. Wartości głównych wskaźników na dzień bilansowy kształtowały się następująco:

Stan na dzień
30.06.2018

zadłużenie finansowe netto / kapitał własny

1,56

Wskaźnik ten dotyczy zobowiązań Grupy o wartości nominalnej 615,2 mln zł wg stanu na dzień bilansowy, a jednorazowe przekroczenie wartości 2,5 na koniec jakiegokolwiek kwartału roku obrotowego uprawnia wierzycieli do złożenia żądania wcześniejszej spłaty

Stan na dzień
31.03.2018

Stan na dzień
30.06.2018

(zadłużenie finansowe netto – nadwyżka inwestycji) / pełna EBITDA gotówkowa

3,94

4,31

Wskaźnik ten dotyczy jednej serii obligacji Grupy o wartości nominalnej 60 mln zł wg stanu na dzień bilansowy, a przekroczenie wartości 4,0 na koniec dwóch następujących po sobie kwartałów roku obrotowego uprawnia wierzycieli tej serii obligacji do złożenia żądania wcześniejszej spłaty

Ryzyko związane z przetwarzaniem danych – w szczególności danych osobowych

Nasza działalność związana jest z koniecznością przetwarzania danych. Utrzymując odpowiednie rozwiązania techniczne oraz organizacyjne, dokładamy wszelkich starań, aby dane objęte tajemnicą – w szczególności dane osobowe – były należycie chronione a ich przetwarzanie dokonywane było w sposób zgodny z przepisami prawa. Wykorzystywany w tym celu system informatyczny wyposażony jest w zabezpieczenia, które chronią przed próbą nielegalnego dostępu oraz przed utratą tych danych. Ryzyko wydania osobom postronnym dokumentów lub informacji jest ograniczone przez rozwiązania techniczne i organizacyjne, w tym obowiązujące

przepisy wewnętrzne. Pomimo tego, istnieje ryzyko związane z potencjalną możliwością nielegalnego udostępnienia lub wyniesienia danych osobowych na skutek świadomego działania lub zaniedbania osób lub podmiotów, z którymi współpracujemy. W przypadku naruszenia przepisów związanych z ochroną danych osobowych, w szczególności ujawnienia danych osobowych w sposób niezgodny z prawem, możemy być narażeni na sankcje karne lub sankcje administracyjne. Bezprawne ujawnienie danych osobowych może również skutkować skierowaniem wobec nas roszczeń o naruszenie dóbr osobistych oraz wpłynąć negatywnie na nasz wizerunek.

Ryzyko związane z naruszeniem zbiorowych interesów konsumentów

Nasza działalność nadzorowana jest m.in. przez UOKiK. Stosujemy się do obowiązujących przepisów dotyczących ochrony konkurencji i konsumentów. Istnieje jednak ryzyko interpretacji, że nasza działalność w pewnych obszarach narusza zbiorowy interes konsumentów. Stwierdzenie przez Prezesa UOKiK naruszenia zbiorowego interesu konsumentów m. in. przez stosowanie

niedozwolonych klauzul, może skutkować wezwaniem do zaprzestania takich praktyk, jak również nałożeniem na nas kar pieniężnych. Niezależnie od powyższego, istnieje potencjalne ryzyko pozwów zbiorowych kierowanych przez grupy konsumentów. Powyższe zagrożenia mogą negatywnie wpłynąć na osiągnięte przez nas wyniki.

Ryzyko nałożenia kar administracyjnych przez KNF

Zgodnie z ustawą z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (Dz.U.2018.512 t.j.), w wypadku, gdy spółka publiczna nie wykonuje obowiązków wymaganych przez przepisy prawa lub wykonuje je nienależycie (w szczególności obowiązki informacyjne) KNF może wydać decyzję o wykluczeniu, na czas określony lub bezterminowo, papierów wartościowych z obrotu na rynku regulowanym albo nałożyć karę pieniężną, albo zastosować obie sankcje łącznie. Wysokość maksymalnej kary pieniężnej zależna jest od rodzaju naruszenia i w przypadku naruszenia z zakresu publikacji informacji okresowych maksymalna kara może wynieść do wysokości 5 mln zł, albo kwoty stanowiącej równowartość 5% całkowitego rocznego przychodu wykazanego w ostatnim zbadanym skonsolidowanym

sprawozdaniu finansowym za rok obrotowy, jeżeli przekracza ona 5 mln zł, z kolei w przypadku naruszenia obowiązków związanych z publikacją informacji poufnych, opisanych w art. 17 ust. 1 i 4–8 Rozporządzenia MAR, maksymalna kara pieniężna wynosi 10,4 mln zł lub kwotę stanowiącą równowartość 2% całkowitego rocznego przychodu wykazanego w ostatnim zbadanym sprawozdaniu finansowym za rok obrotowy, jeżeli przekracza ona 10,4 mln zł. Pomimo dokładania przez BEST szczególnej staranności i rzetelności w wykonywaniu ciążących na Spółce obowiązków nie można wykluczyć, że w przyszłości może wystąpić którakolwiek z przesłanek stanowiących podstawę dla KNF do nałożenia na nas wskazanych powyżej sankcji administracyjnych. Nałożenie przez KNF kary może wpłynąć negatywnie na naszą reputację oraz jej postrzeganie przez otoczenie zewnętrzne.

Ryzyko cen transferowych

BEST zawiera transakcje z podmiotami powiązanymi. Transakcje te mogą być przedmiotem badania przez organy podatkowe pod względem dochowania w nich warunków rynkowych. Istnieje ryzyko, że badanie takich transakcji może

zakończyć się zakwestionowaniem ich parametrów przez organy podatkowe i w konsekwencji ustaleniem dodatkowych zobowiązań podatkowych.

Ryzyko związane z utratą doświadczonej kadry menedżerskiej lub kluczowych pracowników

Wykwalifikowani i doświadczeni pracownicy są niezbędni dla zachowania ciągłości funkcjonowania Grupy. Utrata doświadczonej kadry menedżerskiej lub kluczowych pracowników może wpłynąć negatywnie na tempo i zakres realizacji założeń biznesowych. Mając na uwadze powyższe, nieustannie dążymy do tego, by kluczowi i najbardziej wartościowi pracownicy chcieli pracować w naszej organizacji. Dbamy o ich wysoką satysfakcję i zaangażowanie, zapewniając prawidłową komunikację wewnętrzną

i prowadząc transparentny system ocen okresowych. Oferujemy także różnorodne narzędzia rozwojowe, do których należą programy szkoleń, ścieżki karier oraz program Job Rotation umożliwiające zwiększenie umiejętności i wzbogacenie doświadczenia. Prowadzimy także stałą ewaluację systemów premiowych, pracujemy nad optymalizacją całego systemu wynagrodzeń ze szczególnym uwzględnieniem Top Talentów oraz pracowników na stanowiskach kluczowych.

Ryzyko związane z awarią wykorzystywanej infrastruktury teleinformatycznej

Długotrwałe zakłócenie w pracy sprzętu teleinformatycznego może spowodować zatrzymanie bądź istotne ograniczenie zakresu realizowanych procesów operacyjnych. Sytuacja taka może mieć istotny wpływ na osiągnięte przez nas wyniki finansowe, a w skrajnych sytuacjach nawet kontynuację działania. Przed takim ryzykiem zabezpieczamy się poprzez inwestycje w wysokiej klasy sprzęt alarmowy, podtrzymujący napięcie elektryczne oraz urządzenia rejestrujące dane elektroniczne. Działania te zminimalizują ewentualne straty powstałe wskutek przestoju działania technologii.

Wprowadziliśmy zarządzanie ciągłością działania zgodne z brytyjską normą BS25999. Posiadamy rozwiązania i procedury umożliwiające taką reakcję w sytuacji kryzysowej, która pozwoli na utrzymanie funkcjonowania najważniejszych procesów biznesowych organizacji na minimalnym akceptowalnym poziomie. W ramach dywersyfikacji ryzyk związanych z utratą ciągłości działania spowodowaną awarią łączy telekomunikacyjnych i wystąpieniem awarii, funkcjonujemy w oparciu o dwie niezależne od siebie serwerownie w Gdyni i w Elblągu.

V. UMOWY ZAWARTE PRZEZ PODMIOTY Z GRUPY

W okresie objętym niniejszym sprawozdaniem żaden z podmiotów należących do Grupy nie zawarł transakcji z podmiotami powiązanymi, które byłyby pojedynczo lub łącznie istotne i zawarte na warunkach innych, niż rynkowe.

W pierwszej połowie 2018 roku żaden z podmiotów należących do Grupy nie udzielił żadnych poręczeń kredytu lub pożyczki oraz gwarancji podmiotom zależnym, których równowartość stanowiłaby co najmniej 10% kapitałów własnych Grupy.



VI. POSTĘPOWANIA SĄDOWE, ADMINISTRACYJNE I ARBITRAŻOWE

W dniu 27 września 2016 roku BEST otrzymał odpis pozwu wniesionego przez Kredyt Inkaso S.A. tytułem naprawienia szkody związanej z wypowiedzeniem Kredyt Inkaso przez fundusze z grupy Trigon i Agio umów o zarządzanie portfelami wierzytelności.

W pozwie spółka ta domaga się zasądzenia od BEST i Krzysztofa Borusowskiego (Prezesa Zarządu BEST) solidarnie kwoty w wysokości 60,7 mln zł wraz z ustawowymi odsetkami za opóźnienie liczonymi od dnia wniesienia powództwa do dnia zapłaty oraz zwrotu kosztów procesu. W ocenie Emitenta stawiane zarzuty są całkowicie bezpodstawne i chybione zarówno pod względem faktycznym, jak i prawnym. W dniu 18 października 2016 roku została złożona do Sądu odpowiedź na pozew, w której pozwani wnieśli m.in. o oddalenie powództwa w całości oraz o zasądzenie od Kredyt Inkaso na rzecz pozwanych kosztów procesu, w tym kosztów zastępstwa procesowego według norm przepisanych. W uzasadnieniu powyższego BEST szczegółowo ustosunkował się do wszelkich zarzutów podniesionych przez Kredyt Inkaso S.A. w pozwie, w tym zaprezentował dowody na poparcie prawdziwości własnych twierdzeń.

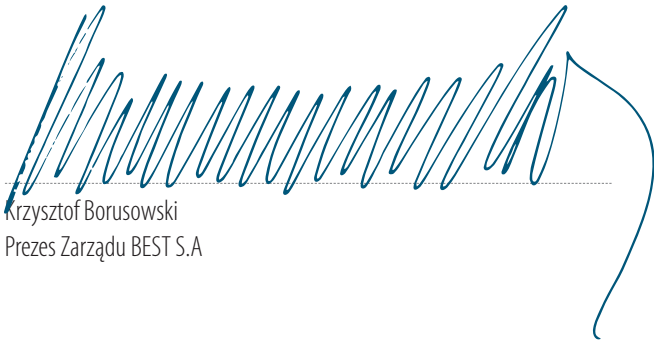
W szczególności BEST wskazał na brak wykazania przesłanek odpowiedzialności odszkodowawczej, zarówno powstania i wysokości szkody jak i istnienia związku przyczynowego między rzekomą szkodą a działaniami pozwanych. W dniu 28 grudnia 2016 roku Kredyt Inkaso S.A. reprezentowana przez pełnomocnika zawodowego złożyła kolejne pismo procesowe z wnioskami dowodowymi, które z uwagi na naruszenie procedury cywilnej, zostało przez Sąd zwrócone, skutkiem czego kolejne wnioski dowodowe Kredyt

Inkaso S.A. winny być uznawane za spóźnione. Rozprawa w przedmiotowej sprawie została wyznaczona na dzień 20 czerwca 2017 roku, jednakże w dniu 12 czerwca 2017 roku zarządzeniem Przewodniczącego ww. rozprawa została odwołana z uwagi na złożenie przez Kredyt Inkaso S.A. zażalenia na postanowienie Sądu, dotyczące zwrotu pisma procesowego powoda. Obecnie sprawa została przekazana do Sądu Apelacyjnego w Warszawie, celem rozpoznania zażalenia powoda, a po jego rozstrzygnięciu i zwrotu akt do Sądu Okręgowego w Warszawie zostanie wyznaczony nowy termin rozprawy.

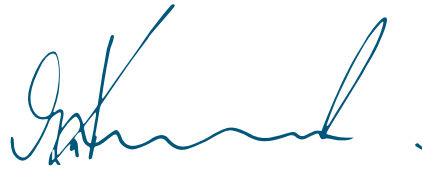
Poza opisaną powyżej sprawą Emitent oraz jednostki od niego zależne nie są stroną innych postępowań toczących się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej dotyczących zobowiązań albo wierzytelności BEST lub jednostek zależnych od BEST, których wartość jednostkowa stanowiłaby co najmniej 10% kapitałów własnych Emitenta lub Grupy.

Nasz model biznesowy oparty jest na zakupie pakietów wierzytelności nieregularnych, a następnie dochodzeniu ich zapłaty z wykorzystaniem zarówno drogi polubownej jak i sądowej. Z racji prowadzonej działalności jesteśmy stroną licznych postępowań prawnych. Ogółem na dzień 30 czerwca 2018 roku dochodziliśmy na drodze sądowej wierzytelności o łącznej wartości 1.049 mln zł. Aktywa objęte postępowaniem sądowym zostały nabyte przez nas za znacząco niższą wartość, niż wartość przedmiotu sporu, a ryzyko związane z nieodzyskaniem należności zostało uwzględnione w wycenie pakietów wierzytelności.

Niniejsze sprawozdanie zostało sporządzone i zatwierdzone do publikacji w dniu 10 września 2018 roku.



Krzysztof Borusowski
Prezes Zarządu BEST S.A.



Marek Kucner
Wiceprezes Zarządu BEST S.A.



Barbara Rudziks
Członek Zarządu BEST S.A.



Jacek Zawadzki
Członek Zarządu BEST S.A.



SPÓŁKA AKCYJNA

UL. ŁUŻYCKA 8A,
81-537 GDYNIA
Tel. +49 58 769 92 99
www.best.com.pl