

GRUPA KAPITAŁOWA



SPÓŁKA AKCYJNA

**SPRAWOZDANIE ZARZĄDU
Z DZIAŁALNOŚCI GRUPY KAPITAŁOWEJ BEST S.A.
W 2014 ROKU**

GDYNIA, DNIA 31 MARCA 2015 ROKU

SPIS TREŚCI:

I. INFORMACJE OGÓLNE O GRUPIE KAPITAŁOWEJ BEST S.A.	4
1. Organizacja Grupy kapitałowej BEST S.A.	4
2. Podstawa prawna i przedmiot działalności Spółek wchodzących w skład Grupy kapitałowej BEST S.A.	4
3. Polityka w zakresie kierunków rozwoju Grupy kapitałowej BEST S.A.	7
4. Informacja o posiadanych oddziałach i zakładach	7
5. Informacja o skutkach zmian w strukturze Grupy	7
6. Informacje o instrumentach finansowych	8
II. OMÓWIENIE PODSTAWOWYCH WIELKOŚCI EKONOMICZNO-FINANSOWYCH	9
1. Omówienie podstawowych wielkości skonsolidowanego sprawozdania finansowego.....	9
2. Czynniki i zdarzenia mające znaczący wpływ na działalność Grupy BEST w 2014 roku.....	14
3. Perspektywy rozwoju działalności	15
III. ISTOTNE CZYNNIKI RYZYKA I ZAGROŻENIA.....	19
IV. ŁAD KORPORACYJNY STOSOWANY W SPÓŁCE.....	24
1. Zbiór zasad ładu korporacyjnego, któremu podlega BEST	24
2. Wskazanie postanowień, od których Emitent odstąpił	24
3. Opis głównych cech stosowanych w przedsiębiorstwie emitenta systemów kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem w odniesieniu do procesu sporządzania sprawozdań finansowych i skonsolidowanych sprawozdań finansowych.....	24
4. Wykaz akcjonariuszy posiadających bezpośrednio lub pośrednio co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy (WZA)	25
5. Wskazanie posiadaczy wszelkich papierów wartościowych, które dają specjalne uprawnienia kontrolne, wraz z opisem tych uprawnień.....	25
6. Wskazanie wszelkich ograniczeń odnośnie do wykonywania prawa głosu, takich jak ograniczenie wykonywania prawa głosu przez posiadaczy określonej części lub liczby głosów, ograniczenia czasowe dotyczące wykonywania prawa głosu lub zapisy, zgodnie z którymi, przy współpracy spółki, prawa kapitałowe związane z papierami wartościowymi są oddzielone od posiadania papierów wartościowych.....	26
7. Wskazanie wszelkich ograniczeń dotyczących przenoszenia prawa własności papierów wartościowych emitenta.....	26
8. Opis zasad dotyczących powoływania i odwoływania osób zarządzających oraz ich uprawnień, w szczególności prawo do podjęcia decyzji o emisji lub wykupie akcji.....	26
9. Opis zasad zmiany statutu lub umowy spółki emitenta	26
10. Sposób działania Walnego Zgromadzenia i jego zasadnicze uprawnienia oraz opis praw akcjonariuszy i sposobu ich wykonywania, w szczególności zasady wynikające z regulaminu Walnego Zgromadzenia	26
11. Skład osobowy organów zarządzających, nadzorujących lub administrujących emitenta i zmiany, które w nim zaszły w ciągu ostatniego roku obrotowego	28
12. Opis działania organów zarządzających, nadzorujących lub administrujących emitenta oraz ich komitetów	29
V. WYKAZ ISTOTNYCH POSTĘPOWAŃ TOCZĄCYCH SIĘ PRZED SĄDEM, ORGANEM WŁAŚCIWYM DLA POSTĘPOWANIA ARBITRAŻOWEGO LUB ORGANEM ADMINISTRACJI PUBLICZNEJ, KTÓRYCH STRONĄ JEST BEST	31

VI. POZOSTAŁE INFORMACJE	32
1. Informacje o podstawowych produktach i usługach oraz rynkach zbytu i źródłach zaopatrzenia.....	32
2. Rynki zbytu i źródła zaopatrzenia, ze wskazaniem odbiorcy lub dostawcy, którego udział wynosi co najmniej 10% przychodów ze sprzedaży ogółem.....	33
3. Informacje o zawartych umowach, znaczących dla działalności emitenta, w tym znanych emitentowi umowach zawartych pomiędzy akcjonariuszami, umowach ubezpieczenia, współpracy lub kooperacji.....	34
4. Informacje o powiązaniach organizacyjnych lub kapitałowych z innymi podmiotami oraz określenie głównych inwestycji krajowych i zagranicznych Grupy kapitałowej, w tym inwestycji kapitałowych dokonanych poza jego grupą jednostek powiązanych i metodach ich finansowania w 2014 roku.....	34
5. Informacje o zawarciu przez spółkę z Grupy kapitałowej, na innych warunkach niż rynkowe, istotnych transakcji z podmiotami powiązanymi.....	34
6. Informacja o zaciągniętych i wypowiedzianych umowach dotyczących kredytów i pożyczek	35
7. Informacja o udzielonych pożyczkach	35
8. Informacje o udzieleniu przez Grupę BEST poręczeń kredytu lub pożyczki lub udzieleniu gwarancji – łącznie jednemu podmiotowi lub jednostce zależnej od tego podmiotu, jeżeli łączna wartość istniejących poręczeń lub gwarancji stanowi równowartość co najmniej 10% kapitałów własnych Grupy BEST	35
9. Emisja papierów wartościowych.....	35
10. Objaśnienie różnic pomiędzy wynikami prezentowanymi w sprawozdaniu rocznym a wcześniej prezentowanymi prognozami wyników na dany rok.....	36
11. Ocena zarządzania zasobami finansowymi, ze szczególnym uwzględnieniem zdolności wywiązywania się z zaciągniętych zobowiązań, zagrożeń i działań podjętych w celu im przeciwdziałania	36
12. Ocena możliwości realizacji zamierzeń inwestycyjnych, w tym inwestycji kapitałowych.....	37
13. Ocena czynników i nietypowych zdarzeń, mających znaczący wpływ na osiągnięte wyniki finansowe.....	37
14. Zmiany w podstawowych zasadach zarządzania przedsiębiorstwem BEST i jego grupą kapitałową	37
15. Umowy zawarte pomiędzy emitentem a osobami zarządzającymi, przewidujące rekompensatę w przypadku ich rezygnacji lub zwolnienia.....	37
16. Wartość wynagrodzeń, nagród lub korzyści wypłaconych, należnych lub potencjalnie należnych osobom zarządzającym i nadzorującym emitenta z tytułu pełnienia funkcji we władzach emitenta	38
17. Informacja na temat akcji i udziałów emitenta i jednostek z nim powiązanych będących w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących emitenta	39
18. Informacja o znanych emitentowi umowach, w wyniku których mogą w przyszłości nastąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy i obligatariuszy	39
19. Informacja o systemie kontroli programów akcji pracowniczych.....	39
20. Informacja o umowie zawartej z podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych	40
21. Wartość wskaźnika finansowego dotyczącego zadłużenia, którego przekroczenie stanowi podstawę do złożenia przez obligatariuszy żądania przedterminowego wykupu.....	40
22. Informacja o ważniejszych osiągnięciach w dziedzinie badań i rozwoju	40

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

1. Organizacja Grupy kapitałowej BEST S.A.

Na dzień 31 grudnia 2014 roku w skład Grupy kapitałowej BEST S.A. („Grupa”) wchodziły następujące podmioty:

- BEST S.A. z siedzibą w Gdyni („BEST” lub „Emitent”),
- BEST TFI S.A. z siedzibą w Gdyni („Towarzystwo” lub „TFI”),
- BEST Capital Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Aktywów Niepublicznych („BEST Capital FIZAN”, „FIZAN”),
- BEST I Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty („BEST I NSFIZ”),
- BEST II Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty („BEST II NSFIZ”),
- Kancelaria Radcy Prawnego Rybszleger sp. k. z siedzibą w Gdyni („Kancelaria”),
- BEST Nieruchomości Sp. z o.o. z siedzibą w Gdyni („BEST Nieruchomości”),
- BEST Capital (CY) Ltd. z siedzibą w Limassol na Cyprze („BEST Capital”).

Ponadto Grupa posiadała także istotne zaangażowanie kapitałowe w BEST III Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty („BEST III NSFIZ”).

Na dzień 31 grudnia 2014 roku udział kapitałowy w poszczególnych podmiotach wyglądał następująco:

Nazwa	Udział ogółem*	Charakter zależności	Metoda konsolidacji
BEST TFI S.A.	100%	zależny	pełna
BEST Capital FIZAN	100%	zależny	pełna
BEST I NSFIZ	100%	zależny	pełna
BEST II NSFIZ	100%	zależny	pełna
Kancelaria Radcy Prawnego Rybszleger sp. k.	90%	zależny	pełna
Best Nieruchomości Sp. z o.o.	100%	zależny	pełna
Best Capital (CY) Ltd.	100%	zależny	pełna
BEST III NSFIZ	50%	współzależny	praw własności

* bezpośredni i pośredni

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy BEST obejmuje sprawozdanie BEST, Towarzystwa, BEST Capital FIZAN, BEST I NSFIZ, BEST II NSFIZ, Kancelarii, BEST Nieruchomości i BEST Capital, a także skutki zmiany wartości udziału Grupy BEST w BEST III NSFIZ.

Z uwagi na fakt, że przejęcie zwiększenie udziału w BEST II NSFIZ do 100% nastąpiło w listopadzie 2014 roku, sprawozdanie z całkowitych dochodów oraz sprawozdanie z przepływów pieniężnych nie uwzględniają pełnej skali operacji dokonanych przez ten fundusz w 2014 roku.

2. Podstawa prawna i przedmiot działalności Spółek wchodzących w skład Grupy kapitałowej BEST S.A.

2.1. BEST S.A.

BEST została zawiązana aktem notarialnym 12 kwietnia 1994 roku a od 5 czerwca 2001 roku wpisana jest do Rejestru Przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy Gdańsk – Północ w Gdańsku, VIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000017158. Siedziba BEST znajduje się w Gdyni przy ul. Morskiej 59.

Podstawowym przedmiotem działalności BEST jest:

- zarządzanie wierzytelnościami funduszy inwestycyjnych,
- inkaso,
- inwestowanie w portfele wierzytelności za pośrednictwem funduszy sekurytyzacyjnych.

Zarządzanie wierzytelnościami funduszy wykonywane jest na podstawie zezwolenia Komisji Nadzoru Finansowego z dnia 19 lutego 2010 roku wydanego zgodnie z art. 192 ustawy z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych (Dz. U. z 2004 r. nr 146, poz. 1546 z późniejszymi zmianami).

Na dzień 31 grudnia 2014 roku BEST zarządzała wierzytelnościami następujących funduszy:

- BEST I NSFIZ,
- BEST II NSFIZ,
- BEST III NSFIZ,

których przedmiotem działalności jest lokowanie środków w portfele wierzytelności.

2.2. BEST TFI S.A.

Towarzystwo zostało zawiązane aktem notarialnym 9 stycznia 2007 roku i jest wpisane do Rejestru Przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy Gdańsk – Północ w Gdańsku, VIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000273731. Siedziba Towarzystwa znajduje się w Gdyni przy ul. Morskiej 59.

Podstawowym przedmiotem działalności Towarzystwa jest :

- tworzenie i zarządzanie funduszami inwestycyjnymi, w tym pośrednictwo w zbywaniu i odkupywaniu jednostek uczestnictwa oraz reprezentowaniu funduszy wobec osób trzecich,
- zarządzanie zbiorczym portfelem papierów wartościowych.

Działalność Towarzystwa wykonywana jest na podstawie zezwolenia Komisji Nadzoru Finansowego z dnia 23 stycznia 2008 roku, wydanego zgodnie z art. 38 ust. 4 ustawy z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych (Dz. U. z 2004 r. nr 146, poz. 1546 z późniejszymi zmianami).

Na dzień 31 grudnia 2014 roku Towarzystwo zarządzało następującymi funduszami:

- BEST I NSFIZ,
- BEST II NSFIZ,
- BEST III NSFIZ,
- BEST Capital FIZAN

2.3. BEST Capital FIZAN

BEST Capital FIZAN został utworzony w czwartym kwartale 2014 roku. Fundusz ten jest obecnie zarządzany i reprezentowany przez Towarzystwo. Siedzibą funduszu jest siedziba Towarzystwa. BEST Capital FIZAN jest wpisany do Rejestru Funduszy Inwestycyjnych prowadzonego przez Sąd Okręgowy w Warszawie, VII Wydział Cywilny Rejestrowy pod numerem RFI 1050. Głównymi aktywami tego funduszu jest 100% certyfikatów BEST I NSFIZ oraz 82,97% certyfikatów BEST II NSFIZ. BEST posiada 99,29% głosów na Zgromadzeniu Inwestorów FIZAN, pozostałe 0,71% głosów posiada Towarzystwo.

Podstawowym przedmiotem działalności BEST Capital FIZAN jest lokowanie środków pieniężnych zebranych w drodze niepublicznego proponowania nabycia certyfikatów inwestycyjnych w oznaczone pakiety sekurytyzowanych wierzytelności oraz w określone w statucie papiery wartościowe, instrumenty rynku pieniężnego oraz inne prawa majątkowe.

2.4. BEST I NSFIZ

BEST I NSFIZ został utworzony w 2005 roku. Fundusz ten jest obecnie zarządzany i reprezentowany przez Towarzystwo. Siedzibą funduszu jest siedziba Towarzystwa. Fundusz jest wpisany do Rejestru Funduszy Inwestycyjnych prowadzonego przez Sąd Okręgowy w Warszawie, VII Wydział Cywilny Rejestrowy pod numerem RFI 221.

Wyłącznym przedmiotem działalności BEST I NSFIZ jest lokowanie środków pieniężnych zebranych w drodze niepublicznego proponowania nabycia certyfikatów inwestycyjnych w oznaczone pakiety sekurytyzowanych wierzytelności oraz w określone w statucie papiery wartościowe, instrumenty rynku pieniężnego oraz inne prawa majątkowe.

2.5. BEST II NSFIZ

BEST II NSFIZ został utworzony w 2008 roku. Fundusz ten jest obecnie zarządzany i reprezentowany przez Towarzystwo. Siedzibą funduszu jest siedziba Towarzystwa. BEST II NSFIZ jest wpisany do Rejestru Funduszy Inwestycyjnych prowadzonego przez Sąd Okręgowy w Warszawie, VII Wydział Cywilny Rejestrowy pod numerem RFI 368. BEST posiada bezpośrednio 17,03% certyfikatów tego funduszu, pozostałe 82,97% posiada BEST Capital FIZAN.

Wyłącznym przedmiotem działalności BEST II NSFIZ jest lokowanie środków pieniężnych zebranych w drodze niepublicznego proponowania nabycia certyfikatów inwestycyjnych w oznaczone pakiety sekurytyzowanych wierzytelności oraz w określone w statucie papiery wartościowe, instrumenty rynku pieniężnego oraz inne prawa majątkowe.

2.6. Kancelaria Radcy Prawnego Rybszleger Sp. k.

Kancelaria została zawiązana aktem notarialnym 16 lutego 2011 roku i jest wpisana do Rejestru Przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy Gdańsk – Północ w Gdańsku, VIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS 0000382330. Siedziba Kancelarii znajduje się w Gdyni przy ul. Morskiej 59. BEST jest komandytariuszem Kancelarii, a wartość wniesionego przez niego wkładu stanowi 90% łącznej wartości wniesionych wkładów. Spółkę reprezentuje w stosunkach zewnętrznych komplementariusz - radca prawny Urszula Rybszleger.

Przedmiotem działalności Kancelarii jest świadczenie pomocy prawnej zarówno w zakresie bieżącej obsługi prawnej na rzecz przedsiębiorców i osób fizycznych, jak i wymagającej specjalistycznej wiedzy. Kancelaria specjalizuje się w prawie finansowym, w szczególności w regulacjach związanych z funduszami inwestycyjnymi, zbywalnymi papierami wartościowymi, sekurytyzacją oraz zarządzaniem i obrotem portfelami wierzytelności.

2.7. BEST Nieruchomości Sp. z o. o.

Best Nieruchomości została zawiązana aktem notarialnym 7 listopada 2000 roku i jest wpisana do Rejestru Przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy Gdańsk – Północ w Gdańsku, VIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS 0000092323. Siedziba BEST Nieruchomości znajduje się w Gdyni przy ul. Morskiej 59.

Podstawowym przedmiotem działalności BEST Nieruchomości jest zarządzanie nieruchomościami stanowiącymi inwestycje podmiotów z Grupy oraz nieruchomościami stanowiącymi zabezpieczenie spłaty wierzytelności nabywanych przez fundusze sekurytyzacyjne zarządzane przez Grupę.

2.8. BEST Capital (CY) Ltd.

BEST Capital została założona w październiku 2012 roku. Siedziba BEST Capital znajduje się w Limassol na Cyprze. Spółka ta jest wpisana do Registrar of Companies and Official Receiver pod numerem HE 312875.

Podstawowym przedmiotem działalności BEST Capital jest działalność inwestycyjna.

3. Polityka w zakresie kierunków rozwoju Grupy kapitałowej BEST S.A.

Głównym celem przyjętej polityki rozwoju naszej Grupy jest realizacja strategii gospodarczej polegającej na podziale funkcji i ryzyka podmiotów do niej należących. Założyliśmy następujący, docelowy model funkcjonowania. BEST jest platformą serwisową zarządzającą wierzytelnościami sekurytyzowanymi, która rozwija działalność windykacyjną na zlecenie podmiotów zewnętrznych. TFI zapewnia infrastrukturę prawno-organizacyjną służącą przeprowadzaniu dużych transakcji na portfelach oraz zarządzaniu funduszami. Kancelaria prowadzi obsługę prawną oraz koordynuje pod względem prawnym działania prowadzone przez Grupę i fundusze inwestycyjne. Nadzoruje także obsługę procesów windykacyjnych na drodze sądowej i egzekucyjnej. Głównym zadaniem BEST Nieruchomości jest natomiast zarządzanie nieruchomościami stanowiącymi zabezpieczenie spłaty wierzytelności nabywanych przez fundusze sekurytyzacyjne zarządzane przez Grupę, ich zabezpieczanie, inwentaryzacja, szacowanie wartości i sprzedaż.

Jednocześnie podmioty z Grupy aktywnie inwestują w portfele wierzytelności, także poprzez nabywanie certyfikatów inwestycyjnych funduszy sekurytyzacyjnych. W celu zwiększenia transparentności w październiku 2012 roku została utworzona spółka zależna BEST Capital, a w listopadzie 2014 roku BEST Capital FIZAN.

W finansowaniu nabywanych portfeli zamierzamy aktywnie wykorzystywać zewnętrzny kapitał zarówno o charakterze „equity” jak i dłużny. Własne TFI daje nam możliwość sprawnego uruchomienia kolejnego funduszu, który może być dedykowany pod konkretny portfel. BEST zapewnia kompletną obsługę portfela. Instrumenty finansowe są emitowane przez różne podmioty (BEST S.A. lub dany fundusz) i mają różny profil ryzyka („equity” lub obligacje, zabezpieczone lub nie). Dzięki temu inwestorzy mogą dopasować inwestycję do swoich potrzeb i preferencji współpracując z jedną grupą kapitałową.

Głównymi celami biznesowymi Grupy na najbliższe lata są:

- 1) optymalizacja źródeł pochodzenia kapitału (emisje certyfikatów inwestycyjnych i obligacji funduszy sekurytyzacyjnych, emisje obligacji BEST, być może w przyszłości nowe emisje akcji Emitenta), minimalizacja kosztów związanych z emisją obligacji, w tym odsetek, wydłużanie terminów zapadalności oraz zapewnienie elastyczności w zakresie wykorzystania kapitału na inwestycje;
- 2) rozwinięcie warsztatu w zakresie zawierania transakcji zakupu portfeli wierzytelności z uwzględnieniem zmieniających się warunków rynkowych, dostosowywanie do większej liczby transakcji, w tym mniejszych ilościowo i wartościowo portfeli oferowanych do sprzedaży oraz wierzytelności hipotecznych udzielanych w obcych walutach;
- 3) zaangażowanie inwestycyjne Grupy w projekty związane z komercjalizacją nieruchomości, gdy egzekucja z nieruchomości kończy się jej przejęciem, we współpracy z renomowanymi partnerami posiadającymi ugruntowane doświadczenie w danej dziedzinie;
- 4) koncentracja na udoskonalaniu sposobu funkcjonowania operacji w szczególności poprzez:
 - rozwój systemów informatycznych oraz dalsze inwestycje podnoszące efektywność i bezpieczeństwo stosowanych rozwiązań technologicznych;
 - ciągłe zwiększanie efektywności prowadzonych operacji;
 - upraszczanie i automatyzację istniejących procesów;
 - rozwój nowych kanałów komunikacji z klientem;
 - poszerzanie i udoskonalanie bazy oferowanych produktów.

4. Informacja o posiadanych oddziałach i zakładach

BEST S.A. prowadzi działalność w trzech lokalizacjach - siedzibie znajdującej się w Gdyni przy ul. Morskiej 59, biurze w Gdyni przy ul. Stefana Batorego 28-32 oraz centrum usługowym w Elblągu przy ul. Stoczniowej 2. Spółka nie posiada żadnego zarejestrowanego oddziału ani zakładu.

5. Informacja o skutkach zmian w strukturze Grupy

W 2014 roku Grupa BEST przeprowadziła w swojej strukturze kilka zmian mających na celu zwiększenie transparentności i efektywności działania.

We wrześniu 2014 roku, po przeprowadzeniu procesu likwidacji Sąd Rejonowy Gdańsk – Północ w Gdańsku wykreślił z Krajowego Rejestru Sądowego zależną od BEST S.A. spółkę Odra Property Development Sp. z o.o. w likwidacji. Spółka ta nie prowadziła istotnej działalności operacyjnej i nie podlegała konsolidacji z uwagi na powyższe kryterium. Decyzja o jej likwidacji podyktowana była optymalizacją struktury grupy kapitałowej, w której funkcjonuje podmiot o bardzo zbliżonym przedmiocie działalności – BEST Nieruchomości Sp. z o.o. prowadzący działalność operacyjną.

Następnie, w listopadzie 2014 roku, Grupa utworzyła BEST Capital Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Aktywów Niepublicznych (FIZAN), który został wpisany do rejestru funduszy inwestycyjnych pod pozycją RFI 1050. Pierwszą serię (seria A) certyfikatów tego funduszu objęło Towarzystwo, kolejne serie (B, C i D) objął BEST i na koniec 2014 roku BEST posiadał 99,29% głosów na Zgromadzeniu Inwestorów tego funduszu bezpośrednio i 0,71% poprzez Towarzystwo.

Ponadto, także w listopadzie 2014 roku, BEST Capital FIZAN nabył 82,97% certyfikatów inwestycyjnych BEST II NSFIZ od jego dotychczasowych uczestników, w wyniku czego udział Grupy w tym funduszu wzrósł z 17,03% do 100% i fundusz ten został objęty pełną konsolidacją. Pozostałe 17,03% certyfikatów BEST II NSFIZ znajduje się bezpośrednio w posiadaniu BEST, który w czwartym kwartale nabył 4% certyfikatów od Towarzystwa.

W dniu 28 listopada BEST Capital FIZAN nabył od BEST Capital (Cy) Ltd. 100% certyfikatów inwestycyjnych BEST I NSFIZ.

W okresie objętym sprawozdaniem Grupa BEST nie zaniechała prowadzenia żadnej działalności.

6. Informacje o instrumentach finansowych

Spółka posiada następujące instrumenty finansowe:

	(w tys. zł)	
	Stan na dzień 31.12.2014	Stan na dzień 31.12.2013
Portfele wierzytelności	251.013	116.591
Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży (certyfikaty BEST II NSFIZ)	0	17.358
Należności	4.777	6.469
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	37.455	20.145
Razem aktywa finansowe	293.245	160.563
Zobowiązania finansowe handlowe wyceniane w zamortyzowanym koszcie	5.898	21.892
Zobowiązania finansowe inne, niż handlowe wyceniane w zamortyzowanym koszcie	198.299	78.129
Razem zobowiązania finansowe	204.197	100.021

W 2014 roku z analizy instrumentów finansowych wyłączono udiały w BEST III NSFIZ wyceniane metodą praw własności przez wynik finansowy. Dodatkowo, w związku z objęciem pełną konsolidacją, na dzień 31 grudnia 2014 roku certyfikaty BEST II NSFIZ nie są już prezentowane jako aktywa finansowe dostępne do sprzedaży.

Szczegółowe informacje na temat instrumentów finansowych Grupy znajdują się w notach 5.9.1 i 5.9.2. skonsolidowanego sprawozdania finansowego za 2014 rok.

II. OMÓWIENIE PODSTAWOWYCH WIELKOŚCI EKONOMICZNO-FINANSOWYCH

1. Omówienie podstawowych wielkości skonsolidowanego sprawozdania finansowego

Rok 2014 był kolejnym bardzo dobrym rokiem dla naszej Grupy. Konsekwentna realizacja strategii umożliwiła osiągnięcie zysku netto na poziomie 59,2 mln zł. Nasza suma bilansowa wzrosła do poziomu 422,4 mln zł.

1.1. Skonsolidowane sprawozdanie z pełnego dochodu

	(w tys. zł)		
Przychody operacyjne	Zmiana r/r	Rok zakończony 31.12.2014	Rok zakończony 31.12.2013
Przychody z inwestycji w wierzytelności:	(3.938)	97.085	101.023
Zarządzanie wierzytelnościami funduszy sekurytyzacyjnych	(2.881)	21.101	23.982
Inkaso	937	3.191	2.254
Zarządzanie funduszami inwestycyjnymi	(653)	1.568	2.222
Usługi prawne	(611)	657	1.268
Pozostałe	(246)	404	649
Razem, z tego:	(7.392)	124.006	131.398
- jednorazowe przeszacowanie wartości portfeli wierzytelności	(35.660)	-	35.660
- przychody z tytułu obsługi BEST I NSFIZ	(2.366)	-	2.366
- kwoty przeniesione z kapitału z aktualizacji wyceny	10.776	10.776	-

W 2014 roku łączne przychody operacyjne były niższe o 7,4 mln zł (5,6%) od uzyskanych przez Grupę w 2013 roku.

	(w tys. zł)		
Przychody z inwestycji w wierzytelności	Zmiana r/r	Rok zakończony 31.12.2014	Rok zakończony 31.12.2013
Przychody ze spłat i wyceny wierzytelności, w tym:	(23.666)	41.115	64.781
- przychody ze spłat wierzytelności	22.546	57.206	34.660
- aktualizacja wyceny wartości godziwej	(46.212)	(16.091)	30.121
Wzrost wartości udziałów w BEST III NSFIZ	9.438	26.206	16.768
Przychody ze sprzedaży certyfikatów inwestycyjnych	(788)	18.686	19.474
Objęcie BEST II NSFIZ pełną konsolidacją	10.838	10.838	0
Pozostałe przychody	240	240	0
Razem, z tego:	(3.938)	97.085	101.023
- jednorazowe przeszacowanie wartości portfeli wierzytelności	(35.660)	-	35.660
- kwoty przeniesione z kapitału z aktualizacji wyceny	10.776	10.776	-

Analizując sytuację finansową należy jednak zwrócić uwagę na fakt, że tak nadzwyczajnie wysokie wartości w 2013 roku osiągnięte zostały w wyniku przejęcia kontroli oraz zarządzania BEST I NSFIZ. I tak w następstwie wyeliminowania istotnych ryzyk operacyjnych związanych z tym funduszem oraz urealnienia stopy dyskontowej wartość godziwa pakietów wierzytelności tego funduszu wzrosła jednorazowo o 35,7 mln zł. Dodatkowo, z uwagi na konsolidację pełną, począwszy od maja 2013 roku, przychody z tytułu zarządzania

BEST I NSFIZ, jego wierzytelnościami oraz usług prawnych świadczonych przez podmioty z grupy na jego rzecz są wyłączone w sprawozdaniu skonsolidowanym.

Z drugiej strony istotną część przychodów osiągniętych przez nas w 2014 roku jest konsekwencją objęcia, w listopadzie 2014 roku, pełną konsolidacją BEST II NSFIZ. W następstwie tego zdarzenia do przychodów operacyjnych przeniesiony został zysk w kwocie 10,8 mln zł związany ze wzrostem wartości naszego udziału w tym funduszu, wykazywany dotychczas w kapitale z aktualizacji wyceny.

Gdyby wyeliminować powyższe różnice wartość przychodów operacyjnych grupy w 2013 roku i 2014 roku wyniosłaby odpowiednio 93,4 mln zł i 113,2 mln zł a łączny wzrost r/r wyniósłby 19,8 mln zł (21%). Na wzrost ten składały się 25% wyższe przychody związane z odzyskaniem wierzytelności BEST I NSFIZ i BEST II NSFIZ, 56% większy niż w 2013 roku wzrost wartości naszego udziału w BEST III NSFIZ oraz 42% lepsze wyniki w segmencie inkasa.

Koszty działalności operacyjnej	(w tys. zł)		
	Zmiana r/r	Rok zakończony 31.12.2014	Rok zakończony 31.12.2013
Koszt pracy	973	19.962	18.989
Usługi obce	(1.695)	6.139	7.834
Amortyzacja	845	2.687	1.842
Podatki i opłaty	4.617	7.446	2.829
Wartość bilansowa sprzedanych certyfikatów inwestycyjnych	(929)	18.233	19.162
Pozostałe	183	1.443	1.260
Razem, z tego	3.994	55.910	51.916
koszty obsługi BEST I NSFIZ	(2.366)	-	2.366

W 2014 roku łączne koszty naszej działalności operacyjnej były o 7,7 % wyższe w stosunku do 2013 roku.

Główną przyczyną wzrostu poziomu kosztów operacyjnych był wzrost wartości uiszczonych wpisów i opłat związanych z prowadzeniem postępowań na drodze sądowej i egzekucyjnej, prezentowanych w pozycji *podatki i opłaty*. Dodatkowo, w związku z rozwojem naszej grupy kapitałowej, wzrosła także wartość *kosztów pracy* oraz *amortyzacja* nakładów na infrastrukturę teleinformatyczną. Spadek wartości kosztów *usług obcych* jest głównie wynikiem wyłączenia, od maja 2013 roku, wynagrodzenia płaconego przez BEST I NSFIZ na rzecz podmiotów z grupy.

Koszty działalności operacyjnej (z wyłączeniem wartości sprzedanych certyfikatów inwestycyjnych, po korektach)	Zmiana r/r	Rok zakończony 31.12.2014	Rok zakończony 31.12.2013
Koszty osobowe	(5)pp	53%	58%
Usługi obce	(8)pp	16%	24%
Amortyzacja	2pp	7%	5%
Podatki i opłaty	11pp	20%	9%
Pozostałe	0pp	4%	4%
Razem	-	100%	100%

Najbardziej istotnymi zmianami w strukturze naszych kosztów operacyjnych był wzrost udziału *opłat* (11pp) a także spadek udziału *kosztów osobowych* (5pp).

Wynik finansowy	(w tys. zł)		
	Zmiana r/r	Rok zakończony 31.12.2014	Rok zakończony 31.12.2013
Przychody operacyjne	(7.392)	124.006	131.398
Koszty działalności operacyjnej	3.994	55.910	51.916
Zysk (strata) na sprzedaży	(11.386)	68.096	79.482
Pozostałe przychody operacyjne	(678)	455	1 133
Pozostałe koszty operacyjne	272	624	352
Przychody finansowe	441	1 228	787
Koszty finansowe	2 363	9 720	7 357
Podatek dochodowy	(2.871)	228	3.099
Zysk (strata) netto	(11.387)	59.207	70.594
- efekt przeszacowania wartości portfeli wierzytelności	(35.660)	-	35.660
- zysk netto przeniesiony z kapitału z aktualizacji wyceny	8.742	8.742	-

W okresie od 1 stycznia do 31 grudnia 2014 roku osiągnęliśmy 59,2 mln zł zysku netto. Gdyby wyeliminować zdarzenia o charakterze nadzwyczajnym, zysk netto grupy w 2013 roku wyniósłby 34,9 mln zł a w 2014 roku 50,5 mln zł. Dałoby to roczny wzrost zysku netto wygenerowanego z działalności powtarzalnej o 44,7 %.

Pozostałe składniki całkowitych dochodów netto	(w tys. zł)		
	Zmiana r/r	Rok zakończony 31.12.2014	Rok zakończony 31.12.2013
Składniki, które mogą być przeniesione do wyniku	(2.649)	(887)	1.762
Składniki przeniesione do wyniku	(8.742)	(8.742)	0
Składniki, które nie zostaną przeniesione do wyniku	(36)	(33)	3
Razem	(11.427)	(9.662)	1.765

W momencie objęcia pełną konsolidacją BEST II NSFIZ, który dotychczas klasyfikowany był jako aktywa dostępne do sprzedaży, wycena ujęta w kapitale w kwocie 8,7 mln zł, została przeniesiona do wyniku finansowego.

Całkowite dochody netto w segmentach działalności	(w tys. zł)		
	Zmiana r/r	Rok zakończony 31.12.2014	Rok zakończony 31.12.2013
Segment Inwestycji w Wierzytelności	(24.521)	42.150	66.671
Segment Zarządzania Wierzytelnościami	2.538	6.920	4.382
Segment Zarządzania Funduszami Inwestycyjnymi	141	295	154
Pozostałe	(972)	180	1.152
Razem, z tego	(22.814)	49.545	72.359
- przypisane Akcjonariuszom BEST	(22.290)	49.222	71.512
- przypisane udziałom niesprawnym kontroli	(524)	323	847

Całkowite dochody przypisane Akcjonariuszom BEST w Segmencie Inwestycji w Wierzytelności były w 2014 roku o 24,5 mln zł niższe, niż rok wcześniej, jednak ówczesny wynik był w sporej części rezultatem przeszacowania, o którym pisaliśmy w poprzednich notach

sprawozdania. Gdyby wyeliminować powyższe jednorazowe przeszacowanie (35,7 mln zł) uzyskane w 2014 roku całkowite dochody w tym segmencie byłyby o 11 mln zł (35%) wyższe od osiągniętych w 2013 roku.

Całkowite dochody osiągnięte w segmentach Zarządzania Wierzytelnościami i Zarządzania Funduszami Inwestycyjnymi były w 2014 roku o 2,7 mln zł (59%) wyższe, niż osiągnięte rok wcześniej. Wzrost zawdzięczamy głównie większym wpływom z obsługi wierzytelności funduszy oraz inkasa.

Całkowite dochody z pozostałych segmentów, przypadające w dużej mierze udziałowcom niesprawującym kontroli nad BEST, były niższe o 0,5 mln zł od osiągniętych w poprzednim roku.

1.2. Skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej

Sprawozdanie z sytuacji finansowej Grupy BEST na dzień 31 grudnia 2014 roku wykazuje sumę bilansową w wysokości 422,4 mln zł. W 2014 r. wartość tej pozycji wzrosła o 149,8 mln zł (55 %).

	(tys. zł)	%	(tys. zł)	%
Aktywa	Stan na dzień 31.12.2014		Stan na dzień 31.12.2013	
Aktywa trwałe, w tym:	128.279	30,4	128.770	47,2
- aktywa rzeczowe i wartości niematerialne	14.314	3,4	9.732	3,6
- certyfikaty inwestycyjne	98.143	23,2	107.528	39,5
- nieruchomości inwestycyjne	9.747	2,3	4.110	1,5
Aktywa obrotowe, w tym:	294.121	69,6	143.774	52,8
- nabyte wierzytelności	251.013	59,4	116.591	42,8
- środki pieniężne	37.455	8,9	20.145	7,4
Razem	422.400	100,0	272.544	100,0

Dominującym składnikiem w strukturze naszych aktywów były nabyte wierzytelności, które stanowiły 59% aktywów ogółem. W 2014 roku ich wartość wzrosła o 134 mln zł (115%) i na dzień 31 grudnia 2014 roku wyniosła 251 mln zł. Głównym powodem tego wzrostu był zakup 83% certyfikatów BEST II NSFIZ oraz nowych portfeli do BEST I NSFIZ. Drugą co do wielkości pozycją aktywów były certyfikaty inwestycyjne funduszy sekurytyzacyjnych, które stanowiły blisko 23% aktywów ogółem. Ich wartość spadła r/r o 9,4 mln zł, głównie w wyniku objęcia BEST II NSFIZ pełną konsolidacją, co wiąże się z wyłączeniem ze sprawozdania wartości certyfikatów tego funduszu, podczas gdy w 2013 roku wykazywany był tam nasz 17% udział. Pozycja ta obecnie wynosi 98 mln zł i zawiera wyłącznie certyfikaty BEST III NSFIZ.

	(tys. zł)	%	(tys. zł)	%
Pasywa	Stan na dzień 31.12.2014		Stan na dzień 31.12.2013	
Kapitał własny, w tym:	199.835	47,4	150.641	55,3
- kapitał zakładowy	20.966	5	23.512	8,6
- kapitał z aktualizacji wyceny	(36)	-	9.626	3,5
- wynik finansowy netto	58.884	14,0	69.747	25,6
Zobowiązania, w tym:	222.565	52,6	121.903	44,7
- podatek dochodowy odroczoney	16.755	4,0	20.774	7,6
- zobowiązania finansowe	198.299	46,9	78.129	28,7
Razem	422.400	100,0	272.544	100,0

Po stronie pasywów najbardziej istotną pozycją były zobowiązania finansowe, które stanowiły blisko 47% pasywów. Wzrosły o 120,2 mln zł (154%) w związku z finansowaniem nabycia certyfikatów inwestycyjnych BEST II NSFIZ oraz nowych portfeli wierzytelności. Na koniec 2014 roku stosunek zobowiązań do kapitałów własnych wyniósł 1,1 a wskaźnik zadłużenia finansowego 0,8.

1.3. Skonsolidowane sprawozdanie z przepływów pieniężnych

W 2014 roku stan środków pieniężnych Grupy wzrósł o 17,3 mln zł i na dzień 31 grudnia 2014 roku wyniósł 37,5 mln zł.

	(w tys. zł)		
Zmiana stanu środków pieniężnych	Zmiana r/r	Rok zakończony 31.12.2014	Rok zakończony 31.12.2013
Środki pieniężne netto z działalności operacyjnej	(60.507)	(44.510)	15.997
Środki pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	(6.522)	(8.416)	(1.894)
Środki pieniężne netto z działalności finansowej	76.835	70.236	(6.599)
Razem	9.806	17.310	7.504

Z uwagi na specyfikę prowadzonej działalności w przepływach z działalności operacyjnej prezentujemy min. wydatki związane z nabywanymi pakietami wierzytelności oraz certyfikatami funduszy inwestycyjnych. W 2014 roku, w wyniku nabycia 83% certyfikatów inwestycyjnych BEST II NSFIZ oraz 6 portfeli wierzytelności, ponieśliśmy znaczące wydatki z tego tytułu, co wpłynęło ujemnie na saldo środków pieniężnych z działalności operacyjnej.

W minionym roku dokonaliśmy także istotnych wydatków inwestycyjnych związanych z nabyciem aktywów rzeczowych, licencji oraz realizacją prac rozwojowych związanych z wytworzeniem we własnym zakresie oprogramowania wspierającego proces zarządzania wierzytelnościami.

Dodatknie saldo przepływów z działalności finansowej jest natomiast efektem przeprowadzonych w 2014 roku dwóch emisji obligacji publicznych o łącznej wartości nominalnej 95 mln zł.

1.4. Skonsolidowane sprawozdanie ze zmian w kapitale własnym

W 2014 roku kapitał własny Grupy wzrósł o 49,2 mln zł (32,8%) i na dzień 31 grudnia 2014 roku jego wartość wyniosła 199,8 mln zł.

	(w tys. zł)		
	Zmiana r/r	Rok zakończony 31.12.2014	Rok zakończony 31.12.2013
Kapitał akcyjny	(2.546)	20.966	23.512
Akcje własne	20.943	-	(20.943)
Kapitał zapasowy	(10.037)	15.298	25.335
- z emisji akcji powyżej wartości nominalnej	(18.078)	5.493	23.571
Kapitał z aktualizacji wyceny	(9.662)	(36)	9.626
Kapitał rezerwowy – opcje na akcje	(266)	-	266
Zyski zatrzymane	61.707	104.691	42.984
Zysk (strata) netto bieżącego okresu	(10.863)	58.884	69.747
Kapitał własny przypisany udziałowcom niesprawującym kontroli	(82)	32	114
Kapitał własny	49.194	199.835	150.641
- przypisany Akcjonariuszom BEST	49.276	199.803	150.527

W 2014 roku miało miejsce kilka zdarzeń, które w istotny sposób wpłynęły na wartości pozycji kapitałów własnych. Były to przede wszystkim: osiągnięcie znaczącego zysku, umorzenie akcji własnych i zwiększenie do 100% udziału w BEST II NSFIZ. Dodatkowo rozliczony został także zysk wygenerowany w 2013 roku i kapitał rezerwowo utworzony w związku z programem motywacyjnym opartym o akcje Spółki.

W grudniu 2014 roku, po realizacji programu motywacyjnego i sprzedaży na rzecz Członka Zarządu Spółki - 13.304 sztuk akcji własnych, BEST umorzył pozostałe 636.696 sztuk tych akcji. Umorzenie zostało dokonane w ciężar kapitału akcyjnego - w kwocie 2,5 mln zł oraz w ciężar kapitału zapasowego - w kwocie 18 mln zł. Wobec powyższego na dzień 31 grudnia 2014 roku BEST nie posiadał akcji własnych. W minionym roku kapitał zapasowy został dodatkowo powiększony o wartość zysków zatrzymanych w kwocie 8 mln zł. Kapitał z aktualizacji wyceny obniżył się o 9,7 mln zł w związku z przeniesieniem do wyniku wyceny certyfikatów inwestycyjnych BEST II NSFIZ, co było konsekwencją objęcia funduszu pełną konsolidacją.

2. Czynniki i zdarzenia mające znaczący wpływ na działalność Grupy BEST w 2014 roku

W 2014 roku przeprowadziliśmy w strukturze kilka zmian mających na celu zwiększenie transparentności i efektywności działania.

W listopadzie 2014 roku założyliśmy BEST Capital FIZAN, który będzie pełnił funkcje parasola nad naszymi funduszami sekurytyzacyjnymi. Jest to prosta i efektywna struktura oparta całkowicie na prawie polskim i nadzorowana przez KNF.

Zwiększyliśmy także posiadany pakiet w BEST II NSFIZ z 17% do 100%, co umożliwiło objęcie tego funduszu pełną konsolidacją i pokazanie rzeczywistej skali naszej działalności w obszarze inwestycji w NPL. Nabycie 83% certyfikatów BEST II NSFIZ zostało w znacznej części sfinansowane środkami z publicznej emisji obligacji K2, które zostały wyemitowane w ramach uruchomionego w 2014 roku programu na łączną kwotę 300 mln zł.

W 2014 roku nabyliśmy łącznie 5 portfeli wierzytelności o wartości nominalnej 445 mln zł. Kwota ta nie obejmuje portfeli nabytych wraz ze zwiększeniem udziału w BEST II NSFIZ.

W grudniu 2014 roku zrealizowaliśmy również program motywacyjny dla członka zarządu, w ramach którego uczestnik programu nabył od BEST 13.304 akcji. Jednocześnie pozostałe akcje będące w posiadaniu Emitenta zostały umorzone.

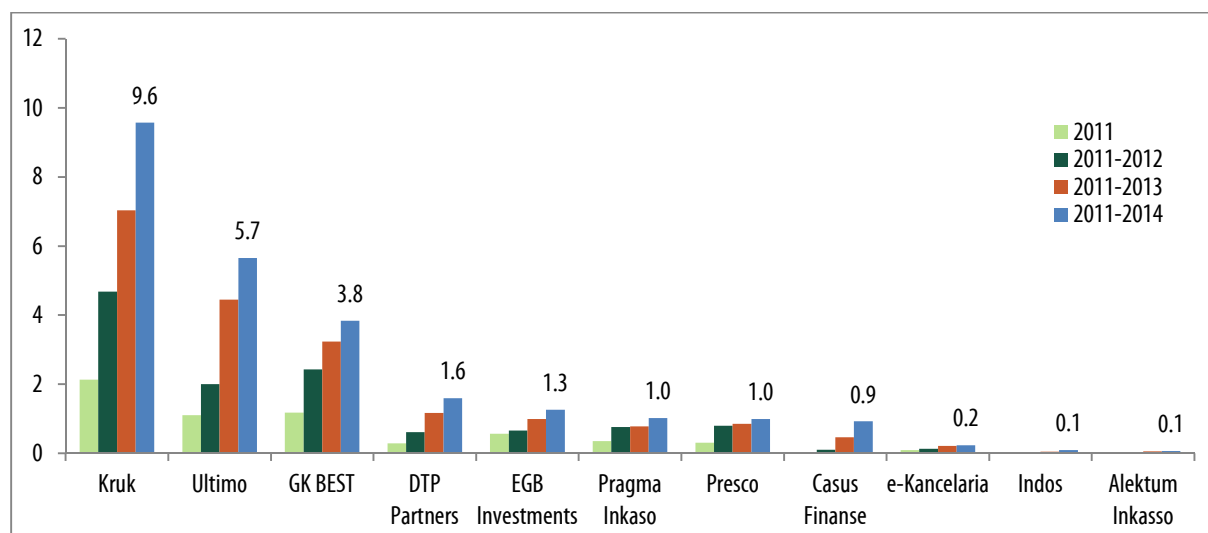
W następstwie powyższych zdarzeń wykazaliśmy jeden z najlepszych wyników w branży, prezentowana w aktywach wartość godziwa naszych portfeli wierzytelności wzrosła o 134 mln zł, a poziom zobowiązań finansowych o 120 mln zł. Współczynnik zadłużenia netto do kapitałów własnych wynosi 0,80 i jest jednym z najniższych w branży.

3. Perspektywy rozwoju działalności

3.1. Rynek wierzytelności nieregularnych w Polsce

Rok 2014 był kolejnym udanym rokiem w branży windykacyjnej. Według „Gazety Giełdy Parkiet” w latach 2011-2014 największe przedsiębiorstwa windykacyjne w Polsce nabyły do obsługi wierzytelności o wartości nominalnej ponad 25 mld PLN. W okresie tym Grupa zajęła trzecie miejsce pod względem wartości wierzytelności kupionych. Kwota ta nie obejmuje wierzytelności nabytych w drodze przejęcia BEST I NSFIZ i BEST II NSFIZ.

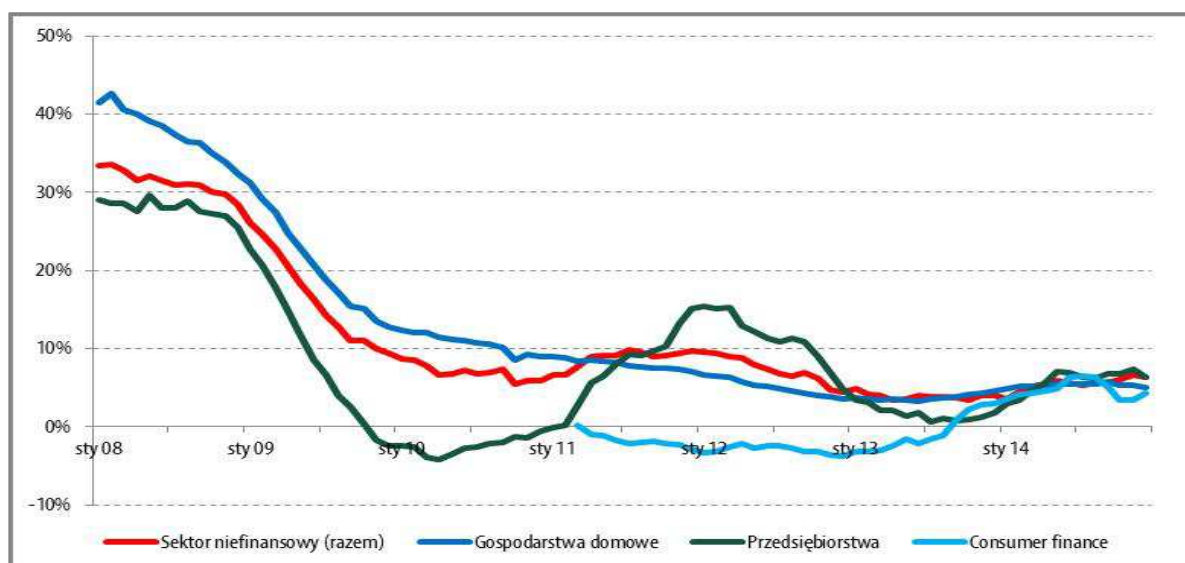
Skumulowana nominalna wartość portfeli wierzytelności nabytych w latach 2011-2014 (mld PLN)



Źródło: oprac. własne na podst. „Rynek windykacyjny w Polsce ma się dobrze” Gazeta Giełdy Parkiet 18.02.2013, „Wielki test przed branżą windykacyjną” Gazeta Giełdy Parkiet 8.02.2014 oraz „Windykacja: Tort rośnie, a i chętnych na niego jest coraz więcej”, „Gazeta Giełdy Parkiet” z dnia 17 lutego 2015.

Inwestujemy przede wszystkim w portfele nieregularnych wierzytelności bankowych, których podaż uzależniona jest od dynamiki akcji kredytowej w latach wcześniejszych. Poniższy wykres przedstawia charakterystykę tego zjawiska wobec podmiotów sektora niefinansowego. W okresie od stycznia 2008 r. do września 2010 r. miało miejsce istotne spowolnienie tempa akcji kredytowej, spowodowane kryzysem na rynkach finansowych oraz zaostrzeniem rekomendacji wydawanych przez KNF. Choć w segmencie gospodarstw domowych dynamika akcji kredytowej była stała, to przez cały 2011 rok banki stopniowo zwiększały akcję kredytową dedykowaną przedsiębiorstwom. Począwszy od drugiego kwartału 2012 r., intensywność tej akcji spadła i ostatecznie, na koniec 2014 r. dynamika akcji kredytowej banków wobec całego sektora niefinansowego ustabilizowała się na poziomie ok. 6%.

Dynamika akcji kredytowej w ujęciu rocznym wobec podmiotów sektora niefinansowego w okresie od I 2008 r. do XII 2014 r.

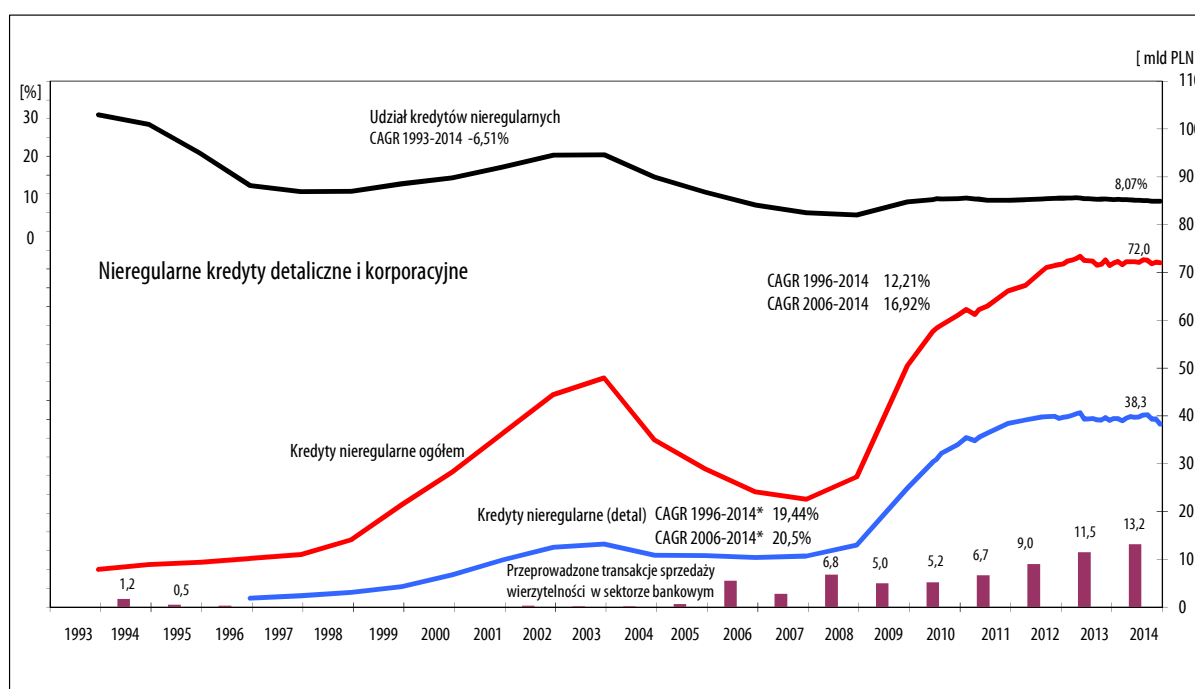


Źródło: oprac. własne na podst. danych NBP

Pomimo relatywnie małej dynamiki wzrostu akcji kredytowej można zaobserwować stały nominalny wzrost sektora bankowego, w tym kredytów hipotecznych, a co za tym idzie także wzrost wartości kredytów nieregularnych.

Na koniec 2014 roku nieregularne kredyty detaliczne i korporacyjne wynosiły łącznie ponad 72 mld zł, z czego prawie 40 mld zł stanowiły kredyty detaliczne, które są preferowanym przez nas celem inwestycyjnym. Według naszych szacunków wartość dokonanych w tym roku transakcji na wierzycielnościach nieregularnych wyniosła blisko 13,2 mld zł. W najbliższych latach oczekujemy utrzymania się poziomu podaży nieregularnych portfeli detalicznych oraz zwiększenia podaży nieregularnych portfeli korporacyjnych, MSP oraz hipotecznych.

Wielkość polskiego rynku nieregularnych wierzycielności sektora bankowego w 2014 r.



Źródło: oprac. własne na podst. danych NBP

Oceniamy także, iż prognozowana poprawa ogólnej sytuacji gospodarczej wpłynie na zwiększenie możliwości płatniczych dłużników, a w konsekwencji na poprawę spłacalności zarządzanych portfeli wierzytelności.

3.2. Fundusze sekurytyzacyjne

Transakcje sprzedaży portfeli wierzytelności nieregularnych od kilku lat odbywają się głównie z udziałem funduszy sekurytyzacyjnych, które są specyficznym rodzajem funduszu inwestycyjnego. Fundusz jest zarządzany przez towarzystwo funduszy inwestycyjnych (TFI), natomiast obsługą windykacyjną portfela najczęściej zajmuje się wyspecjalizowane przedsiębiorstwo windykacyjne, posiadające stosowne zezwolenie KNF. Transakcje dotyczące wierzytelności bankowych odbywają się z udziałem funduszy, ponieważ bank sprzedający portfel zachowuje pewne korzyści podatkowe tylko w sytuacji, gdy nabywcą portfela jest fundusz sekurytyzacyjny. Z kolei sam fundusz sekurytyzacyjny, tworzony w oparciu o ustawę o funduszach inwestycyjnych, również korzysta z pewnych udogodnień prawno-podatkowych.

Na dzień 31 grudnia 2014 r. Grupa zarządzała trzema funduszami sekurytyzacyjnymi: BEST I NSFIZ, BEST II NSFIZ, BEST III NSFIZ, których łączna wartość aktywów netto („WAN”) wynosiła 426 mln zł oraz BEST Capital FIZAN, którego głównymi aktywami są certyfikaty BEST I NSFIZ i BEST II NSFIZ.

Stan na dzień 31.12.2014

Nazwa	Rok utworzenia	Wartość aktywów (mln zł)	WAN (mln zł)	WANI (zł)
BEST I NSFIZ	2005	145,3	133,6	12,38
BEST II NSFIZ	2008	138,5	96,3	3,15
BEST III NSFIZ	2011	238,0	196,3	3,39
Razem		521,8	426,2	-

W 2014 roku wartość aktywów netto BEST I NSFIZ zwiększyła się o 30,3%, BEST II NSFIZ – spadła o 5,5%, a BEST III NSFIZ - wzrosła o 8,8%.

3.3. Finansowanie transakcji zakupu portfeli

Nasze inwestycje w większości finansujemy poprzez emisję obligacji. Do końca 2014 roku łącznie pozyskaliśmy 457 mln zł w formie emisji obligacji, z tego 346 mln zł zostało wyemitowane przez podmioty należące obecnie do naszej grupy kapitałowej a 111 mln zł przez zarządzane przez nasze TFI podmioty spoza naszej grupy kapitałowej.

Łącznie do 31.12.2014
(w mln zł)

	Emisja	Splaty	Stan zobowiązań
GK BEST, z tego	346	137	209
- emisje wewnętrzne	34	24	10
Podmioty spoza GK BEST	111	77	34
Razem	457	214	243

Na koniec grudnia 2014 roku wartość obligacji niewykupionych wynosiła łącznie 243 mln zł.

3.4. Otoczenie i regulacje prawne

Polski rynek obrotu wierzytelnościami jest w pełni unormowany. Dzięki zmianie ustawy o funduszach inwestycyjnych oraz ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych, obecnie obrót ten odbywa się przede wszystkim z wykorzystaniem funduszy sekurytyzacyjnych i nadzorowany jest przez szereg organów administracji państwowej m.in. KNF, GIODO i UOKiK. Taki model biznesowy daje inwestorom wymierne korzyści, gdyż fundusz inwestycyjny jest zwolniony z podatku dochodowego i może obracać swoim kapitałem, a uczestnicy płacą podatek dochodowy dopiero w momencie wyjścia tj. sprzedaży certyfikatów. Obecnie fundusze sekurytyzacyjne są wyposażone w narzędzia prawne dochodzenia należności. Dzięki temu cały proces inwestycji, począwszy od nabycia certyfikatów, poprzez zakup portfela, a kończąc na odzyskiwaniu należności jest efektywny, w pełni transparentny i zgodny z obowiązującymi przepisami prawa. Dodatkowo przedsiębiorstwa zajmujące się windykacją na rzecz funduszy sekurytyzacyjnych posiadają zezwolenia KNF. Niejednokrotnie są to także podmioty notowane na rynku regulowanym prowadzonym przez GPW w Warszawie S.A.

Mimo, iż regulacje dotyczące sekurytyzacji, wprowadzone do polskiego systemu w 2005 r., przewidywały dwie zasadnicze formy sekurytyzacji, tj. odpłatny przelew wierzytelności oraz umowę o subpartycypację, przyjęte rozwiązania podatkowe jeszcze do niedawna uniemożliwiały rozwój drugiej z tych form. Subpartycypacja oznacza przekazanie funduszowi inwestycyjnemu świadczeń otrzymanych z sekurytyzowanych wierzytelności bez przenoszenia tytułu prawnego do tych wierzytelności. Zmiany przepisów podatkowych obowiązujące od 2014 roku zwiększają jej atrakcyjność. Obecnie banki mogą rozpoznawać przychód podatkowy z tytułu subpartycypacji dopiero w dniu wymagalności lub spłaty rat kapitałowych wynikających z wierzytelności. Z uwagi na brak konieczności przeprowadzenia czasochłonnej procedury wpisu zmiany wierzyciela hipotecznego do księgi wieczystej oraz możliwość wystawiania bankowego tytułu egzekucyjnego, powinno to także wpłynąć na rozwój sekurytyzacji wierzytelności hipotecznych.

III. ISTOTNE CZYNNIKI RYZYKA I ZAGROŻENIA

Do najistotniejszych ryzyk identyfikowanych w działalności naszej Grupy należą:

1. *Ryzyko niepozyskania odpowiedniego finansowania zakupów nowych portfeli wierzytelności*

Głównym przedmiotem działalności Grupy jest nabywanie portfeli wierzytelności. Działalność ta wiąże się z inwestowaniem znacznych środków, a z uwagi na wieloletni cykl obsługi zakupionych portfeli wierzytelności, wymaga również pozyskiwania 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 (lokaty bankowe, listy zastawne, obligacje Skarbu Państwa, akcje), mogą negatywnie wpłynąć na możliwości nabywania przez Grupę kolejnych portfeli wierzytelności.

2. *Ryzyko niedopasowania terminów zapadalności Obligacji z terminem zakładanego zwrotu z inwestycji*

Grupa inwestuje w portfele wierzytelności w części lub w całości finansując takie transakcje środkami pozyskanymi w drodze emisji obligacji. Okres obsługi tych portfeli sięga kilku do kilkunastu lat. Emitowanie obligacji o krótszym terminie spłaty niż okres zwrotu z inwestycji rodzi za sobą ryzyko, że część takich obligacji będzie musiała zostać zrefinansowana.

Nagromadzenie się dużych wolumenów tak niedopasowanych transakcji przy ograniczonym dostępie do finansowania zewnętrznego może spowodować, że znaczna część środków własnych będzie przeznaczona na obsługę świadczeń z Obligacji zamiast na finansowanie kolejnych inwestycji. To z kolei może wpłynąć na tempo rozwoju Grupy lub, w skrajnym przypadku może doprowadzić do problemów z bieżącym regulowaniem zobowiązań.

3. *Ryzyko związane z nabyciem portfeli wierzytelności*

Transakcja nabycia portfela wierzytelności jest poprzedzona jego wyceną. Wycena ta jest wypadkową wielu elementów, do których należą m.in.:

- oszacowanie wpływów;
- oszacowanie wydatków;
- wyniki due diligence;
- reputacja sprzedającego i jakość jego procesu zarządzania ryzykiem;
- otoczenie i sytuacja gospodarcza.

Błędy popełnione podczas wyceny a także zmiany w otoczeniu i sytuacji gospodarczej mogą spowodować, że rzeczywiste wpływy i wydatki mogą różnić się od pierwotnie oczekiwanych. Następstwem powyższego może być konieczność przeszacowania wartości portfeli wierzytelności, co może skutkować obniżeniem kapitałów własnych.

Dodatkowo w większości przypadków proces sprzedaży portfeli wierzytelności organizowany jest w formie przetargu, co może wpłynąć na koszt ich nabycia.

Wszystko to powoduje, że rzeczywista rentowność inwestycji w portfele wierzytelności może być różna od zakładanej.

4. *Ryzyko rynkowe*

Ryzyko rynkowe związane jest z sytuacją gospodarczą kraju poprzez powiązanie koniunktury ze zdolnością spłaty zobowiązań przez dłużników. Pogorszenie sytuacji gospodarczej może skutkować zahamowaniem wzrostu gospodarczego, wzrostem stopy bezrobocia, spadkiem popytu, spadkiem realnych dochodów i tym samym pogorszeniem sytuacji finansowej dłużników. Takie zdarzenia mogą mieć również negatywny wpływ na możliwość regulowania zobowiązań finansowych przez osoby fizyczne oraz przedsiębiorstwa. Szczególne znaczenie ma sytuacja na rynku pracy, która może mieć bezpośredni wpływ na skuteczność działań windykacyjnych, przychody i rentowność dokonanych inwestycji. Z drugiej strony czas gorszej koniunktury gospodarczej jest dobrym momentem do inwestycji w portfele wierzytelności, których w tym czasie pojawia się na rynku więcej.

Oprocentowanie wyemitowanych obligacji jest najczęściej uzależnione od zmiennych stawek WIBOR, ustalanych odrębnie dla każdego okresu odsetkowego. Niepewność na rynku oraz wzrost inflacji może prowadzić do wzrostu tych stawek, a w następstwie do wzrostu kosztów finansowania. Zmiany stóp procentowych mogą także powodować znaczące zmiany wartości instrumentów finansowych wchodzących w skład portfeli inwestycyjnych funduszy, a tym samym wpłynąć na wartość posiadanych przez Grupę certyfikatów inwestycyjnych.

5. Ryzyko pogorszenia się sytuacji finansowej dłużników

Aktywa BEST mogą być inwestowane w wierzytelności wobec osób fizycznych, osób prawnych lub jednostek organizacyjnych nieposiadających osobowości prawnej. Przychody są więc zależne od sytuacji finansowej dłużników, która zależy od czynników makroekonomicznych, takich jak: poziom wynagrodzeń, stopa bezrobocia, stopa inflacji, wysokość stóp procentowych, czy też wielkość dochodów postawionych do dyspozycji gospodarstw domowych.

Kolejnym elementem determinującym zdolność dłużników do regulowania zobowiązań finansowych jest kształtowanie się systemu finansowego i właściwa ocena zdolności kredytowej. Zbyt otwarta polityka instytucji finansowych w tym zakresie może doprowadzić do pogłębienia problemów finansowych dłużników poprzez zaciąganie kolejnych zobowiązań, i w efekcie wpłynąć na długotrwałą utratę przez nich płynności finansowej. Z kolei zaostrzenie polityki kredytowej instytucji finansowych ogranicza osobom zobowiązanym do spłaty dostęp do dodatkowych źródeł finansowania, co może utrudnić spłatę aktualnych zobowiązań.

Prawdopodobieństwo odzyskania wierzytelności jest również uwarunkowane przez strukturę zadłużenia, rodzaj i charakterystykę zobowiązań. Możliwość wystąpienia wśród grona wierzycieli instytucji uprzywilejowanych (np. ZUS, US) lub zobowiązań uprzywilejowanych (np. zobowiązania alimentacyjne) zwiększa potencjalne ryzyko niewywiązania się dłużnika z obowiązku spłaty wierzytelności wobec pozostałych wierzycieli i jednocześnie ogranicza skuteczność prowadzonych przez nich działań egzekucyjnych.

6. Ryzyko związane z upadłością konsumentką

W dniu 31 grudnia 2014 roku weszły w życie nowe uregulowania prawne dotyczące tzw. „upadłości konsumentkiej”, co może wpłynąć na skuteczność procesów windykacyjnych. Celem zmian jest ułatwienie dostępu do „upadłości konsumentkiej” m. in. poprzez ograniczenie katalogu przyczyn i okoliczności uzasadniających oddalenie przez sąd wniosku dłużnika o ogłoszenie upadłości, obniżenie kosztów postępowania sądowego, wprowadzenia instytucji umorzenia zobowiązań dłużnika w przypadku braku możliwości dokonania przez niego jakichkolwiek spłat. Zmiany te mogą spowodować wzrost ilości dłużników, którzy zdecydują się skorzystać z tej formy restrukturyzacji zadłużenia. Konsekwencją tego może być spadek przychodów i wyniku finansowego Grupy.

7. Ryzyko związane z konkurencją na rynku nabywania oraz obsługi portfeli wierzytelności

Na polskim rynku nabywania portfeli wierzytelności funkcjonuje kilka znaczących podmiotów, które konkurują ze sobą na przetargach. Głównymi elementami mającymi wpływ na konkurencyjność na tym rynku są: dostępność i koszt pozyskanego finansowania oraz efektywność prowadzonego procesu windykacji.

Dodatkowym elementem zwiększającym konkurencyjność jest zainteresowanie polskim rynkiem międzynarodowych instytucji finansowych i firm specjalizujących się w zarządzaniu wierzytelnościami. Dojrzałość rynku windykacyjnego w Polsce i atrakcyjne stopy zwrotu z inwestycji w portfele wierzytelności w ostatnich latach spowodowały wejście takich graczy jak: Hoist (Szwecja), Portfolio Recovery Associates (USA), B2Holding (Norwegia), 21Parners (private equity).

Jeszcze większa konkurencja istnieje na rynku zarządzania wierzytelnościami funduszy i na rynku obsługi wierzytelności (tzw. inkaso). Wzrost liczby podmiotów oferujących takie usługi może wpłynąć na obniżenie stawek wynagrodzenia i ilości dostępnych dla Emitenta kontraktów, przekładając się bezpośrednio na wysokość otrzymywanych przychodów. Na tych rynkach głównym elementem świadczącym o przewadze jest efektywność prowadzonego procesu windykacji. Wpływa ona nie tylko na wysokość otrzymywanego przez Emitenta wynagrodzenia, lecz także na utrzymanie pozyskanego zlecenia. Niższa od wymaganej skuteczność prowadzonych działań windykacyjnych może spowodować zmianę zarządzającego wierzytelnościami funduszy lub utratę kontraktu na obsługę portfela.

8. Ryzyko związane z podażą portfeli wierzytelności

Głównymi aktywami Grupy i potencjalnym celem inwestycyjnym są portfele bankowych wierzytelności nieregularnych – czyli takich, które nie zostały uregulowane w terminie. Spadek ich podaży, na przykład na skutek rozszerzenia działalności własnej banków o czynności dotyczące windykacji, może spowodować konieczność oferowania przez Grupę wyższych cen w przetargach, co może wpłynąć na obniżenie przewidywanej rentowności inwestycji lub spadek popytu na świadczone przez Grupę usługi.

9. Ryzyko zmian kursów walut obcych

Część wierzytelności, którymi zarządza Emitent może być denominowana w walutach obcych – głównie dotyczy to kredytów hipotecznych, a także wierzytelności związanych z działalnością na rynkach zagranicznych. Emitent na dzień zatwierdzenia Prospektu prowadzi działalność jedynie na rynku polskim, ale nie może wykluczyć wejścia na rynki zagraniczne w przyszłości.

Zmiany kursów walut obcych, w których są denominowane wierzytelności mogą wpłynąć na zmniejszenie wyników finansowych poprzez wystąpienie negatywnych różnic kursowych oraz na zmniejszenie wartości godziwej zarządzanych portfeli wierzytelności.

10. Ryzyko związane ze zmianami przepisów prawa oraz ich interpretacji

Niezmiernie ważne dla procesu obsługi i zarządzania wierzytelnościami są regulacje prawne dotyczące możliwości dochodzenia roszczeń na drodze sądowo-egzekucyjnej. Wszelkie niekorzystne zmiany w tym zakresie mogą wpłynąć na efektywność prowadzonej windykacji, bądź w znaczny sposób ograniczyć możliwość jej prowadzenia.

Na poziom przychodów i rentowność działalności prowadzonej przez BEST ma wpływ ustawowo określona wysokość odsetek za zwłokę (odsetki ustawowe). Ewentualne zmiany regulacji prawnych obniżające wysokość odsetek ustawowych mogą w sposób negatywny wpłynąć na wysokość osiągniętych przychodów.

11. Ryzyko związane z przetwarzaniem danych – w szczególności danych osobowych

Działalność Grupy związana jest z koniecznością stałego przetwarzania danych osobowych. Poprzez utrzymywanie odpowiednich środków technicznych oraz organizacyjnych Spółka dokłada wszelkich starań, aby dane objęte tajemnicą - w szczególności dane osobowe - były należycie chronione. System informatyczny służący do przetwarzania danych osobowych 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 obowiązujące przepisy wewnętrzne. Niemniej jednak, istnieje ryzyko związane z potencjalną możliwością działania na szkodę Grupy poprzez nielegalne udostępnienie lub wyniesienie danych na skutek świadomego działania lub zaniedbania osób lub podmiotów, z którymi współpracujemy.

12. Ryzyko związane z prowadzeniem działalności wymagającej posiadania zezwolenia

Zarówno zarządzanie wierzytelnościami funduszy sekurytyzacyjnych, jak i zarządzanie samymi funduszami sekurytyzacyjnymi obwarowane jest wieloma wymogami i regulacjami prawnymi i może być prowadzone wyłącznie po uzyskaniu zezwolenia KNF.

W związku z otrzymanym zezwoleniem na zarządzanie sekurytyzowanymi wierzytelnościami funduszy sekurytyzacyjnych Grupa musi spełniać szereg wymogów organizacyjno - prawnych. W przypadku uchybienia tym wymogom, KNF może cofnąć wydane zezwolenie.

Podobnie, w przypadku naruszenia przez Towarzystwo warunków określonych w zezwoleniu na prowadzenie działalności, przekroczenia zakresu zezwolenia lub naruszenia interesu uczestników zarządzanych przez siebie funduszy inwestycyjnych, KNF może cofnąć zezwolenie udzielone Towarzystwu i nałożyć karę pieniężną.

Z kolei w przypadku, gdyby wyniki, sposób obsługi czy zarządzania funduszem zostały negatywnie ocenione przez inwestorów funduszu, mogliby oni dążyć do zmiany podmiotu zarządzającego wierzytelnościami.

13. Ryzyko związane z naruszeniem zbiorowych interesów konsumentów

Nasza działalność nadzorowana jest także przez UOKiK. Dokładamy wszelkich starań i stosuje się do obowiązujących przepisów dotyczących ochrony konkurencji i konsumentów. Pomimo tego istnieje ryzyko interpretacji, że działalność Grupy 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 nałożenia na nas kar pieniężnych. Niezależnie od powyższego istnieje ewentualne ryzyko pozwów zbiorowych w przypadku dochodzenia swoich praw przez grupy konsumentów. Powyższe zagrożenia mogą negatywnie wpłynąć na wyniki osiągnięte przez Grupę.

14. 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 dla nas pracowników może wpłynąć negatywnie na tempo i zakres realizacji założeń biznesowych.

Dlatego nieustannie pracujemy nad tym, 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 umożliwiający 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.

15. 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 (ang. BCMS – Business Continuity Management System) 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 w biurach, wprowadziliśmy zmiany w infrastrukturze teleinformatycznej. Efektem dokonanych zmian jest stworzenie dwóch niezależnych od siebie serwerowni w Gdyni i w Elblągu.

16. Ryzyko obciążenia Grupy ponadlimitowymi kosztami związanymi z funkcjonowaniem zarządzanych funduszy

Stosownie do postanowień statutów funduszy inwestycyjnych, których wierzycielnościami zarządzamy, niektóre kategorie kosztów ponoszonych przez fundusze są limitowane. W przypadku, gdy wartość kosztów obciążających dany fundusz przekroczy określony w statucie limit, Towarzystwo lub BEST, w zależności od tego, który z podmiotów poniesie wydatki w imieniu danego funduszu, zobowiązane są jest pokryć tę nadwyżkę.

17. Ryzyko powiązań osobistych i kapitałowych

Niektórzy członkowie zarządu Emitenta wchodzi w skład organów innych podmiotów z Grupy oraz podmiotów spoza Grupy. Taka działalność nie jest działalnością konkurencyjną w stosunku do działalności prowadzonej przez BEST. Z uwagi na dokonywanie transakcji między tymi podmiotami potencjalnie może jednak wystąpić konflikt pomiędzy obowiązkiem działania w interesie BEST, a

obowiązkiem działania w interesie innego podmiotu. Istnieje ryzyko, że w przypadku zaistnienia takiego konfliktu interesów może on zostać rozstrzygnięty na niekorzyść Emitenta.

18. 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.

19. Ryzyko negatywnego PR

Nasza działalność niejednokrotnie związana jest z windykacją należności od osób fizycznych lub prawnych, które niejednokrotnie znajdują się w trudnej sytuacji materialnej i życiowej. Część z tych osób – wobec braku możliwości polubownego uregulowania zobowiązania – może się zdecydować na kreowanie negatywnego PR wobec nas. Ryzyko publikacji niekorzystnych lub fałszywych informacji może dotyczyć również działalności firm konkurencyjnych. Zdarzenia takie – poprzez nagłośnienie sprawy przez media – mogą mieć bezpośredni wpływ na naszą wiarygodność w oczach inwestorów, klientów i kontrahentów. Może się to przełożyć na mniejszą liczbę zleceń obsługi wierzytelności, mniejszy popyt na produkty ze strony klientów, a w konsekwencji gorsze wyniki finansowe.

20. Ryzyko związane z nabyciem certyfikatów inwestycyjnych funduszy sekurytyzacyjnych

Nabycie certyfikatów inwestycyjnych funduszy sekurytyzacyjnych związane jest z koniecznością akceptacji ryzyka działania funduszy. Fundusze sekurytyzacyjne poprzez proces inwestycyjny i lokowanie aktywów w określone rodzaje lokat dążą do zrealizowania celu inwestycyjnego. Fundusze nie gwarantują osiągnięcia tego celu i pomimo dochowania należytej staranności mogą nie osiągnąć zakładanego zwrotu z inwestycji, co pośrednio może przełożyć się na zmniejszenie osiąganych przez nas przychodów.

Na tym etapie podstawowym ryzykiem związanym z nabyciem certyfikatów inwestycyjnych jest ryzyko wyceny portfela wierzytelności, będącego przedmiotem lokat funduszu. W celu zminimalizowania tego ryzyka czerpiemy wiedzę z naszych dotychczasowych doświadczeń i opartych na nich modelach empirycznych, które na bieżąco dostosowujemy do zmieniającego się rynku, z uwzględnieniem uznanych metod estymacji.

21. Ryzyko konieczności wcześniejszego wykupu obligacji

Warunki emisji obligacji wyemitowanych przez BEST zawierają wykaz okoliczności, których wystąpienie może spowodować, że będziemy zobowiązani, na żądanie obligatariusza, dokonać przedterminowego wykupu posiadanych przez niego obligacji. Okolicznościami tymi są w szczególności: ogłoszenie upadłości lub wszczęcie postępowania upadłościowego, zajęcie istotnych składników majątku BEST, zwłoka w płatności zobowiązań z tytułu obligacji, wypłata dywidendy, nabycie akcji własnych w celu umorzenia, utrata skuteczności lub obniżenie się wartości zabezpieczenia, udzielenie znaczącej pożyczki, gwarancji lub poręczenia. Ponadto BEST powinien utrzymywać wskaźnik zobowiązań finansowych stanowiący iloraz długu netto do kapitału własnego na poziomie nie wyższym niż 2,0 – do czasu wykupu obligacji serii G oraz nie wyższym niż 2,5 – do czasu wykupu pozostałych serii. Wskaźnik ten jest liczony na bazie danych finansowych zaczerpniętych ze skonsolidowanych sprawozdań finansowych. Do dnia sporządzenia niniejszego sprawozdania, żadne z powyższych zdarzeń nie wystąpiło.

IV. ŁAD KORPORACYJNY STOSOWANY W SPÓŁCE

1. Zbiór zasad ładu korporacyjnego, któremu podlega BEST

Grupa BEST podlega zbiorowi zasad znajdujących się w „Dobrych Praktykach Spółek Notowanych na GPW”, których najbardziej aktualna wersja obowiązująca od dnia 1 stycznia 2013 r. uchwalona została 21 listopada 2012 roku na podstawie uchwały Nr 19/1307/2012 Rady Giełdy.

Zbiór jest dostępny na stronie internetowej poświęconej zasadom ładu korporacyjnego spółek publicznych pod adresem http://www.corp-gov.gpw.pl/assets/library/polish/regulacje/dobre_praktyki_16_11_2012.pdf.

2. Wskazanie postanowień, od których Emitent odstąpił

W raporcie bieżącym nr 9/2009 informowaliśmy o niestosowaniu w całości zapisu pkt 1 części II Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW, dotyczącego zapewnienia funkcjonowania swojej strony internetowej w języku angielskim, z uwagi na znaczne koszty związane z jego realizacją w zakresie odnoszącym się do tłumaczeń wszystkich dokumentów korporacyjnych.

W raporcie bieżącym nr 4/2013 informowaliśmy o niestosowaniu zapisu pkt 1.9a części II „Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW”, dotyczącego zapisu przebiegu obrad walnego zgromadzenia w formie audio lub wideo, oraz pkt 10 części IV „Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW”, dotyczącego transmisji obrad walnego zgromadzenia w czasie rzeczywistym i dwustronnej komunikacji w czasie rzeczywistym, z uwagi na to, że w ocenie Zarządu nie ma uzasadnienia dla ponoszenia dodatkowych znacznych kosztów związanych z realizacją ww. zasad mając w szczególności na uwadze mało rozproszony akcjonariat Spółki oraz brak zainteresowania akcjonariuszy Spółki udziałem w Walnym Zgromadzeniu. W przypadku zmiany ww. okoliczności Zarząd rozważy stosowanie tych zasad.

3. Opis głównych cech stosowanych w przedsiębiorstwie emitenta systemów kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem w odniesieniu do procesu sporządzania sprawozdań finansowych i skonsolidowanych sprawozdań finansowych

BEST, Towarzystwo i BEST Capital (CY) Ltd. sporządzają sprawozdania finansowe wg Międzynarodowych Standardów Rachunkowości, Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej oraz związanych z nimi interpretacji ogłoszonych w formie rozporządzeń Komisji Europejskiej zwanych dalej „MSSF”.

BEST Nieruchomości Sp. z o.o. i Kancelaria Radcy Prawnego Rybszleger Sp. k. sporządzają sprawozdania finansowe zgodnie z ustawą z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości, jednak dla potrzeb konsolidacji są one przekształcane zgodnie z MSSF.

BEST I NSFIZ i BEST II NSFIZ i BEST Capital FIZAN sporządzają sprawozdania finansowe zgodnie z ustawą z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości oraz rozporządzeniem Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 r. w sprawie szczegółowych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. z 2007 r., nr 249, poz. 185), jednak dla potrzeb konsolidacji są one przekształcane zgodnie z MSSF.

Sporządzanie sprawozdań finansowych i skonsolidowanych sprawozdań finansowych jest procesem wieloetapowym. Każdy etap jest zakończony weryfikacją i potwierdzeniem zgodności danych.

Grupa stale monitoruje istotne czynniki ryzyka prawnego, podatkowego, gospodarczego oraz operacyjnego. Osoby odpowiedzialne za administrowanie składnikami majątkowymi dokonują ich weryfikacji pod kątem ich kompletności, przydatności i utraty wartości. Osoby odpowiedzialne za realizację kontraktów oraz osoby prowadzące sprawy sądowe identyfikują potencjalne ryzyka związane z ich przebiegiem i realizacją.

Wiele procesów przetwarzania danych księgowych jest zautomatyzowanych, co minimalizuje ryzyko wystąpienia błędów.

Dane finansowe oraz dane opisowe na potrzeby sprawozdań finansowych BEST, Towarzystwa, BEST Nieruchomości i Kancelarii przygotowane są przez pracowników Pionu Finansowo-Księgowego BEST na podstawie zapisów w księdze głównej oraz informacji

otrzymywanych od osób odpowiedzialnych za administrowanie składnikami majątkowymi, realizację kontraktów, prowadzenie spraw sądowych, a także od członków zarządu tych spółek. Dane finansowe oraz dane opisowe na potrzeby sprawozdań finansowych pozostałych podmiotów należących do Grupy przygotowane są przez podmioty, którym zostało powierzono prowadzenia ksiąg rachunkowych, pod nadzorem pracowników Pionu Finansowo-Księgowego BEST.

Pracownicy odpowiedzialni za przygotowanie poszczególnych elementów sprawozdania finansowego przed ich przygotowaniem potwierdzają zgodność danych księgowych ze stanem faktycznym, oraz fakt kompletnego ujęcia operacji o charakterze majątkowym w księgach rachunkowych.

Nadzór merytoryczny nad procesem przygotowania sprawozdań finansowych sprawuje Główny Księgowy.

Przygotowane sprawozdania podlegają weryfikacji i zatwierdzeniu przez zarządy poszczególnych podmiotów, a w przypadku BEST I NSFIZ, BEST II NSFIZ i BEST Capital FIZAN przez zarząd Towarzystwa. Przed zatwierdzeniem sprawozdania finansowe są poddawane ocenie, dane finansowe są analizowane w porównaniu do założeń a wszelkie odchylenia wyjaśniane.

Sprawozdania finansowe następujących podmiotów podlegają weryfikacji przez biegłego rewidenta

Nazwa	Badanie sprawozdania rocznego	Przegląd sprawozdania półrocznego
BEST S.A.	✓	✓
BEST TFI S.A.	✓	
BEST Capital FIZAN	✓	✓
BEST I NSFIZ	✓	✓
BEST II NSFIZ	✓	✓
Kancelaria Radcy Prawnego Rybszleger sp. k.		
Best Nieruchomości Sp. z o.o.		
Best Capital (CY) Ltd.	✓	

4. Wykaz akcjonariuszy posiadających bezpośrednio lub pośrednio co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy (WZA)

Akcjonariusze posiadający bezpośrednio lub pośrednio co najmniej 5% ogólnej liczby głosów, w rozumieniu art. 4 pkt 17 Ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (Dz. U. nr 184, poz. 1539):

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	4.290.059	82,29%	5.970.059	86,61%
Marek Kucner	780.000	14,96%	780.000	11,32%

5. Wskazanie posiadaczy wszelkich papierów wartościowych, które dają specjalne uprawnienia kontrolne, wraz z opisem tych uprawnień

BEST nie wyemitował papierów wartościowych, które dają specjalne uprawnienia kontrolne. W 2014 roku osoba zarządzająca Emitentem – Członek Zarządu Emitenta Barbara Rudzińska nabyła 13.404 akcji Emitenta w drodze realizacji programu motywacyjnego.

6. Wskazanie wszelkich ograniczeń odnośnie do wykonywania prawa głosu, takich jak ograniczenie wykonywania prawa głosu przez posiadaczy określonej części lub liczby głosów, ograniczenia czasowe dotyczące wykonywania prawa głosu lub zapisy, zgodnie z którymi, przy współpracy spółki, prawa kapitałowe związane z papierami wartościowymi są oddzielone od posiadania papierów wartościowych

Według wiedzy Zarządu BEST papiery wartościowe wyemitowane przez BEST nie są ograniczone co do wykonywania z nich prawa głosu. Zarząd BEST nie posiada również wiedzy, aby istniały zapisy, zgodnie z którymi, przy współpracy spółki, prawa kapitałowe związane z papierami wartościowymi są oddzielone od posiadania papierów wartościowych.

7. Wskazanie wszelkich ograniczeń dotyczących przenoszenia prawa własności papierów wartościowych emitenta

Według wiedzy Zarządu BEST papiery wartościowe wyemitowane przez BEST nie są ograniczone, co do prawa przenoszenia ich własności.

8. Opis zasad dotyczących powoływania i odwoływania osób zarządzających oraz ich uprawnień, w szczególności prawo do podjęcia decyzji o emisji lub wykupie akcji

Zarząd BEST składa się z od jednej do trzech osób powoływanych i odwoływanych przez Walne Zgromadzenie w głosowaniu tajnym bezwzględną większością głosów na okres wspólnej kadencji. Kadencja Zarządu trwa trzy lata. Członek Zarządu może być w każdym czasie odwołany. Zarząd kieruje działalnością BEST, podejmuje uchwały i decyzje we wszystkich sprawach niezastrzeżonych do kompetencji Walnego Zgromadzenia lub Rady Nadzorczej.

Do kompetencji Rady Nadzorczej należy zawieszanie w czynnościach, z ważnych powodów, poszczególnych lub wszystkich członków Zarządu oraz delegowanie członków Rady Nadzorczej, na okres nie dłuższy niż trzy miesiące, do czasowego wykonywania czynności członków Zarządu, którzy zostali odwołani, złożyli rezygnację albo z innych przyczyn nie mogą sprawować swoich czynności.

Zarząd nie posiada uprawnień do podjęcia decyzji o emisji akcji, gdyż w BEST nie przewidziano kapitału docelowego. Zarząd nie posiada również prawa podjęcia decyzji o wykupie akcji, gdyż kompetencja ta przysługuje Walnemu Zgromadzeniu.

9. Opis zasad zmiany statutu lub umowy spółki emitenta

Zmiana statutu wymaga uchwały Walnego Zgromadzenia i wpisu do rejestru. Uchwała o zmianie statutu wymaga większości $\frac{3}{4}$ głosów Walnego Zgromadzenia. Uchwała dotycząca zmiany statutu, zwiększająca świadczenia akcjonariuszy lub uszczuplająca prawa przyznane osobiście poszczególnym akcjonariuszom, wymaga zgody wszystkich akcjonariuszy, których dotyczy.

10. Sposób działania Walnego Zgromadzenia i jego zasadnicze uprawnienia oraz opis praw akcjonariuszy i sposobu ich wykonywania, w szczególności zasady wynikające z regulaminu Walnego Zgromadzenia

10.1. Sposób działania Walnego Zgromadzenia i jego zasadnicze uprawnienia

Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy zwoływane jest przez Zarząd jako zwyczajne albo nadzwyczajne. Rada Nadzorcza ma prawo zwołania Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia, jeżeli Zarząd nie zwoła go w terminie określonym przepisami Kodeksu Spółek Handlowych lub postanowieniami Statutu oraz Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie, jeżeli zwołanie go uzna za wskazane. Walne Zgromadzenie odbywa się w siedzibie Spółki, w Gdańsku, w Sopocie, w Warszawie lub w innym miejscu wskazanym w ogłoszeniu o zwołaniu Walnego Zgromadzenia. Zwyczajne Walne Zgromadzenie odbywa się najpóźniej do końca czerwca każdego roku.

Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie zwołuje Zarząd:

- a) z inicjatywy własnej;
- b) na wniosek Rady Nadzorczej;

- c) na wniosek Akcjonariuszy reprezentujących łącznie minimum dwudziestą część kapitału zakładowego.

Akcjonariusze reprezentujący co najmniej połowę kapitału zakładowego lub co najmniej połowę ogółu głosów w Spółce mogą zwołać Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie. Akcjonariusze wyznaczają przewodniczącego tego zgromadzenia.

Do wyłącznej kompetencji Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy należy:

- a) rozpatrywanie i zatwierdzanie sprawozdania Zarządu z działalności Spółki oraz sprawozdania finansowego za ubiegły rok obrotowy;
- b) podejmowanie uchwały o podziale zysku albo o pokryciu straty;
- c) udzielanie członkom organów Spółki absolutorium z wykonywania przez nich obowiązków.
- d) zmiana statutu Spółki oraz ustalenie jego tekstu jednolitego;
- e) postanowienie dotyczące roszczeń o naprawienie szkody wyrządzonej przy zawiązaniu Spółki lub sprawowaniu zarządu albo nadzoru;
- f) zbycie lub wydzierżawienie przedsiębiorstwa lub jego zorganizowanej części oraz ustanowienie na nich ograniczonego prawa rzeczowego;
- g) podwyższenie lub obniżenie kapitału zakładowego Spółki;
- h) emitowanie obligacji zamiennych i obligacji z prawem pierwszeństwa objęcia akcji;
- i) umorzenie akcji i określenie szczegółowych warunków tego umorzenia;
- j) połączenie, podział lub likwidacja Spółki, wybór likwidatorów oraz sposób prowadzenia likwidacji;
- k) powoływanie i odwoływanie członków Zarządu;
- l) powoływanie i odwoływanie członków Rady Nadzorczej;
- m) ustalanie zasad wynagradzania i wynagrodzeń członków Rady Nadzorczej.

Uchwały Walnego Zgromadzenia zapadają bezwzględną większością głosów, chyba że ustawa albo Statut stanowią inaczej. Każda akcja daje na Walnym Zgromadzeniu prawo do jednego głosu, chyba że jest akcją uprzywilejowaną co do głosu. Każda akcja imienna serii A daje prawo do pięciu głosów na Walnym Zgromadzeniu. Głosowanie jest jawne. Głosowanie tajne zarządza się w sytuacji przewidzianej przez ustawę lub Statut albo na wniosek chociażby jednego Akcjonariusza, obecnego lub reprezentowanego na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy.

10.2. Opis praw akcjonariuszy i sposobu ich wykonywania

Prawa majątkowe akcjonariuszy związane z akcjami BEST obejmują m.in.:

- a) prawo do dywidendy, to jest udziału w zysku Spółki, wykazanym w sprawozdaniu finansowym, zbadanym przez biegłego rewidenta, przeznaczonym przez Walne Zgromadzenie do wypłaty akcjonariuszom (art. 347 KSH). Zysk rozdziela się w stosunku do liczby akcji. Statut Spółki nie przewiduje żadnych przywilejów w zakresie tego prawa, co oznacza, że na każdą z akcji przypada dywidenda w takiej samej wysokości;
- b) prawo pierwszeństwa do objęcia nowych akcji w stosunku do liczby posiadanych akcji (prawo poboru);
- c) prawo do udziału w majątku Spółki pozostałym po zaspokojeniu lub zabezpieczeniu wierzycieli w przypadku jej likwidacji (art. 474 KSH); Statut Emitenta nie przewiduje żadnego uprzywilejowania w tym zakresie.

Uprawnienia korporacyjne akcjonariuszy związane z akcjami BEST obejmują m.in.:

- a) prawo do uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu (art. 412 KSH) oraz prawo do wykonywania na Walnym Zgromadzeniu prawa głosu (art. 411 § 1 KSH);
- b) prawo do złożenia wniosku o zwołanie Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia oraz do złożenia wniosku o umieszczenie w porządku obrad poszczególnych spraw przyznane akcjonariuszom posiadającym co najmniej jedną dwudziestą kapitału zakładowego Spółki (art. 400 § 1 KSH);
- c) prawo do zaskarżania uchwał Walnego Zgromadzenia;
- d) prawo do żądania wyboru Rady Nadzorczej oddzielnymi grupami;
- e) prawo do uzyskania informacji o Spółce w zakresie i w sposób określony przepisami prawa;

- f) prawo do imiennego świadectwa depozytowego wystawionego przez podmiot prowadzący rachunek papierów wartościowych zgodnie z przepisami o obrocie instrumentami finansowymi oraz do imiennego zaświadczenia o prawie uczestnictwa w walnym zgromadzeniu spółki publicznej;
- g) prawo do żądania wydania odpisów sprawozdania Zarządu z działalności Spółki i sprawozdania finansowego wraz z odpisem sprawozdania Rady Nadzorczej oraz opinii biegłego rewidenta najpóźniej na piętnaście dni przed Walnym Zgromadzeniem (art. 395 § 4 KSH);
- h) prawo do przeglądania w lokalu Zarządu listy akcjonariuszy uprawnionych do uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu oraz żądania odpisu listy za zwrotem kosztów jego sporządzenia (art. 407 § 1 i 11 KSH) lub przesłania jej nieodpłatnie pocztą elektroniczną;
- i) prawo do żądania wydania odpisu wniosków w sprawach objętych porządkiem obrad w terminie tygodnia przed Walnym Zgromadzeniem (art. 407 § 2 KSH);
- j) prawo do złożenia wniosku o sprawdzenie listy obecności na Walnym Zgromadzeniu przez wybraną w tym celu komisję, złożoną co najmniej z trzech osób. Wniosek mogą złożyć akcjonariusze, posiadający jedną dziesiątą kapitału zakładowego reprezentowanego na tym Walnym Zgromadzeniu. Wnioskodawcy mają prawo wyboru jednego członka komisji (art. 410 § 2 KSH);
- k) prawo do przeglądania księgi protokołów oraz żądania wydania poświadczonych przez Zarząd odpisów uchwał (art. 421 § 2 KSH);
- l) prawo do wniesienia powództwa o naprawienie szkody wyrządzonej Spółce na zasadach określonych w art. 486 i 487 KSH, jeżeli Spółka nie wytoczy powództwa o naprawienie wyrządzonej jej szkody w terminie roku od dnia ujawnienia czynu wyrządzającego szkodę;
- m) prawo do przeglądania dokumentów oraz żądania udostępnienia w lokalu Spółki bezpłatnie odpisów dokumentów, o których mowa w art. 505 § 1 KSH (w przypadku połączenia spółek), w art. 540 § 1 KSH (w przypadku podziału emitenta) oraz w art. 561 § 1 KSH (w przypadku przekształcenia emitenta);
- n) prawo do przeglądania księgi akcyjnej i żądania wydania odpisu za zwrotem kosztów jego sporządzenia (art. 341 § 7 KSH);
- o) prawo do wystąpienia z żądaniem zbadania przez biegłego, na koszt spółki, określonego zagadnienia związanego z utworzeniem Spółki lub prowadzeniem jej spraw (rewident do spraw szczególnych) (art. 84 ustawy o ofercie publicznej).

11. Skład osobowy organów zarządzających, nadzorujących lub administrujących emitenta i zmiany, które w nim zaszły w ciągu ostatniego roku obrotowego

W okresie objętym niniejszym sprawozdaniem oraz do dnia jego sporządzenia skład Zarządu BEST nie uległ zmianie i jest następujący:

- | | |
|-------------------------|--------------------|
| 1. Krzysztof Borusowski | Prezes Zarządu |
| 2. Marek Kucner | Wiceprezes Zarządu |
| 3. Barbara Rudziks | Członek Zarządu |

W okresie objętym niniejszym sprawozdaniem oraz do dnia jego sporządzenia skład Rady Nadzorczej BEST uległ zmianie:

Do dnia 16 czerwca 2014 roku skład Rady Nadzorczej był następujący:

- | | |
|---------------------------------------|------------------------------------|
| 1. Sławomir Lachowski | Przewodniczący Rady Nadzorczej |
| 2. Katarzyna Borusowska | Wiceprzewodnicząca Rady Nadzorczej |
| 3. Dr hab. Leszek Pawłowicz, prof. UG | Członek Rady Nadzorczej |
| 4. Dr Bernd Holzapfel | Członek Rady Nadzorczej |
| 5. Bartosz Krużewski | Członek Rady Nadzorczej |
| 6. Patrycja Kucner | Członek Rady Nadzorczej |

W dniu 16 czerwca 2014 r. powołana została Rada Nadzorcza na kolejną kadencję w następującym składzie:

- | | |
|--|------------------------------------|
| 1. Sławomir Lachowski | Przewodniczący Rady Nadzorczej |
| 2. Dr hab. Leszek Pawłowicz, prof. UG | Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej |
| 3. Dr hab. Dariusz Filar, prof. UG | Członek Rady Nadzorczej |
| 4. Dr hab. Pasquale Policastro, prof. US | Członek Rady Nadzorczej |

- | | |
|-------------------------|-------------------------|
| 5. Katarzyna Borusowska | Członek Rady Nadzorczej |
| 6. Patrycja Kucner | Członek Rady Nadzorczej |

Dr Bernd Holzapfel oraz Bartosz Krużewski złożyli rezygnację z pełnienia funkcji w Radzie Nadzorczej z uwagi na utratę przymiotu niezależności w związku z zasiadaniem w tym organie przez okres 12 lat, co wynika z pkt 1 lit. h Załącznika II do Zalecenia Komisji z dnia 15 lutego 2005 r. dotyczącego roli dyrektorów niewykonawczych lub będących członkami rady nadzorczej spółek giełdowych i komisji rady (nadzorczej) (2005/162/WE) mającego zastosowanie na mocy pkt III.6 Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW.

Wybór Przewodniczącego i Wiceprzewodniczącego Rady odbył się na posiedzeniu Rad Nadzorczej w dniu 29 sierpnia 2014 r.

12. Opis działania organów zarządzających, nadzorujących lub administrujących emitenta oraz ich komitetów

12.1. Opis działania Zarządu

Zarząd kieruje działalnością BEST, podejmuje uchwały i decyzje we wszelkich sprawach niezastrzeżonych dla Walnego Zgromadzenia lub Rady Nadzorczej. Szczegółowy podział kompetencji i obowiązków Członków Zarządu oraz przedmiot i tryb podejmowania przez Zarząd uchwał i tryb jego pracy określa Regulamin Zarządu. W stosunkach pracowniczych Zarząd reprezentuje pracodawcę, w rozumieniu kodeksu pracy, na zasadach ogólnych.

Następujące sprawy wymagają rozstrzygnięcia przez Zarząd w formie uchwały:

- sprawy przekraczające zakres zwykłych czynności Spółki oraz sprawy, których prowadzeniu sprzeciwia się choćby jeden z Członków Zarządu;
- zwoływanie i ustalanie porządku obrad Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy, w przypadku gdy organem zwołującym Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy jest Zarząd Spółki;
- postawienie poszczególnych spraw na porządku obrad Rady Nadzorczej;
- ustanowienie prokury;
- uchwalanie wewnętrznych aktów normatywnych nie zastrzeżonych do kompetencji innych organów Spółki;
- przyjęcie sprawozdania finansowego Spółki oraz grupy kapitałowej, jak i sprawozdania z działalności Spółki i grupy kapitałowej za dany rok obrotowy;
- sporządzanie wniosku w przedmiocie podziału zysku albo sposobu pokrycia straty;
- określenie daty wypłaty dywidendy z uwzględnieniem terminów ustalonych przez Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy.

Uchwały Zarządu zapadają bezwzględną większością głosów, a w przypadku równości głosów decyduje głos Prezesa Zarządu.

Zarząd, przed zawarciem przez Spółkę istotnej umowy z podmiotem powiązany każdorazowo zwraca się do Rady Nadzorczej z wnioskiem o aprobatę takiej transakcji.

Posiedzenia Zarządu odbywają się w zależności od potrzeb, nie rzadziej jednak niż raz w miesiącu w siedzibie Spółki lub innym miejscu wskazanym w zawiadomieniu o planowanym posiedzeniu. Prawo zwołania posiedzenia Zarządu przysługuje każdemu z Członków Zarządu z tym, że każdy Członek Zarządu winien otrzymać powiadomienie, co najmniej na jeden dzień przed planowanym terminem posiedzenia. Ponadto każdemu Członkowi Zarządu przysługuje prawo zwołania posiedzenia Zarządu „ad hoc” w każdym czasie, z tym, że na zwołanie posiedzenia w tym trybie wymagana jest zgoda pozostałych Członków Zarządu.

12.2. Opis działania Rady Nadzorczej

Działanie Rady Nadzorczej uregulowane jest w Regulaminie Rady Nadzorczej uchwalonym w dniu 21 lutego 2012 r., którego treść dostępna jest na stronie internetowej Emitenta w zakładce „Informacje dla inwestorów/Ład korporacyjny”.

Uchwały Rady mogą być powzięte, jeżeli na posiedzeniu jest obecna co najmniej połowa jej Członków, a wszyscy Członkowie Rady zostali zawiadomieni o posiedzeniu. Za skuteczne zawiadomienie o terminie posiedzenia uznaje się nadanie na podany przez Członka Rady Nadzorczej adres do doręczeń telegramu, telexu, telefaksu, listu poleconego lub zawiadomienia dokonanego w innej pisemnej

formie „za potwierdzeniem odbioru” lub wysłanie zawiadomienia na wskazany przez Członka Rady Nadzorczej adres e-mail (poczty elektronicznej), na 7 (siedem) dni przed terminem posiedzenia. W uzasadnionych przypadkach Przewodniczący może skrócić ten termin do 3 dni. Uchwały Rady Nadzorczej zapadają bezwzględną większością głosów, chyba że Statut stanowi inaczej. W razie równości głosów decyduje głos Przewodniczącego Rady. Posiedzenia Rady odbywają się w miarę potrzeb, nie rzadziej jednak niż trzy razy w roku obrotowym i są zwoływane przez jej Przewodniczącego, z inicjatywy własnej, na wniosek Zarządu lub przynajmniej jednego Członka Rady. Członkowie Rady Nadzorczej mogą brać udział w podejmowaniu uchwał Rady, oddając swój głos na piśmie za pośrednictwem innego Członka Rady Nadzorczej. Oddanie głosu na piśmie nie może dotyczyć spraw wprowadzonych do porządku obrad na posiedzeniu Rady Nadzorczej. Dopuszczalne jest podejmowanie uchwał przez Radę Nadzorczą w trybie pisemnym lub przy wykorzystaniu środków bezpośredniego porozumiewania się na odległość. Uchwała jest ważna, gdy wszyscy Członkowie Rady Nadzorczej zostaną powiadomieni o treści projektu uchwały. Podejmowanie uchwał (i) na piśmie za pośrednictwem innego Członka Rady Nadzorczej, (ii) w trybie pisemnym lub przy wykorzystaniu środków bezpośredniego porozumiewania się na odległość, nie może dotyczyć:

- a) wyborów Przewodniczącego i Wiceprzewodniczącego Rady Nadzorczej,
- b) odwoływania i zawieszania w czynnościach Członków Zarządu.

Członkowie Rady mogą wykonywać swe obowiązki w Radzie wyłącznie osobiście. Rada Nadzorcza wykonuje swoje obowiązki kolegialnie, może jednak delegować swoich Członków do samodzielnego pełnienia czynności nadzorczych. Członkowie Rady Nadzorczej delegowani do stałego indywidualnego wykonywania nadzoru, otrzymują osobne wynagrodzenie, którego wysokość ustala Walne Zgromadzenie. Walne Zgromadzenie może powierzyć to uprawnienie Radzie Nadzorczej. Rada Nadzorcza uchwała swój Regulamin określający organizację i sposób wykonywania czynności przez Radę Nadzorczą.

W Radzie Nadzorczej działają dwa komitety: Komitet Audytu oraz Komitet Wynagrodzeń, które są organami o charakterze opiniodawczo-doradczym. W skład Komitetu Wynagrodzeń w 2013 roku wchodził Dr hab. Leszek Pawłowicz, Dr Bernd Holzapfel, Patrycja Kucner. W skład Komitetu Audytu wchodził Sławomir Lachowski, Bartosz Krużewski oraz Katarzyna Borusowska.

Komitet Audytu jest organem opiniodawczo-doradczym Rady Nadzorczej sprawach sprawującym nadzór nad następującymi obszarami aktywności BEST:

- 1) procesem sprawozdawczości finansowej, w szczególności poprzez:
 - a) wyrażanie opinii na temat funkcjonującej w Spółce polityki rachunkowości i stosowanych zasad sporządzenia sprawozdań finansowych;
 - b) weryfikację sprawozdań finansowych, w tym w zakresie poprawności i kompletności zawartych w nich informacji;
 - c) analizę raportu biegłego rewidenta z badania sprawozdań finansowych;
 - d) ocenę procesu komunikacji informacji finansowych;
- 2) funkcjonowaniem systemu kontroli wewnętrznej poprzez:
 - a) ocenę efektywności poszczególnych elementów tego systemu, w tym dotyczących sprawozdawczości finansowej i bezpieczeństwa wykorzystywanych technologii informatycznych;
 - b) analizę wykrytych nieprawidłowości w systemie kontroli wewnętrznej;
- 3) procesem zarządzania ryzykiem w zakresie:
 - a) oceny efektywności zarządzania ryzykiem przez Zarząd w obszarach ryzyka finansowego, operacyjnego i strategicznego Spółki;
 - b) zrozumienia wpływu ryzyka biznesowego na sprawozdania finansowe;
 - c) oceny polityki ubezpieczeń majątkowych Spółki oraz ubezpieczeń odpowiedzialności cywilnej członków jej organów;
- 4) działalnością audytu wewnętrznego, w szczególności poprzez:
 - a) opiniowanie kandydatów na stanowisko kierownika działu odpowiedzialnego za audyt wewnętrzny, wnioskowanie/opiniowanie jego odwołania;
 - b) przegląd i opiniowanie regulaminu, planu pracy, analizy budżetu i struktury audytu wewnętrznego;
 - c) okresową ocenę realizacji planu audytów i działań podjętych przez Zarząd w odpowiedzi na kwestie zidentyfikowane przez audyt wewnętrzny;
- 5) procesem badania sprawozdań finansowych, w szczególności poprzez:
 - a) rekomendowanie podmiotu do badania sprawozdania finansowego;
 - b) opiniowanie wysokości wynagrodzenia podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych;
 - c) ocenę niezależności biegłego rewidenta;
 - d) komunikowanie się w zakresie planu metod i wyników pracy biegłego rewidenta;

- e) opiniowanie świadczonych usług dodatkowych na rzecz spółki przez podmiot uprawniony do badania;
- f) badanie kwestii będących powodem rezygnacji z usług rewidenta zewnętrznego i wydawanie zaleceń w sprawie wymaganych czynności.

Komitet Wynagrodzeń jest organem opiniodawczo-doradczym Rady Nadzorczej posiadającym następujące kompetencje:

- 1) przedstawianie Radzie Nadzorczej propozycji dotyczących zasad wynagradzania Członków Zarządu;
- 2) przedstawianie Radzie Nadzorczej propozycji dotyczących wynagrodzeń poszczególnych Członków Zarządu;
- 3) przedstawianie Radzie Nadzorczej propozycji dotyczących odpowiednich form umów pomiędzy Spółką a Członkiem Zarządu;
- 4) przedstawianie Radzie Nadzorczej propozycji zasad realizowania systemów opartych na opcjach na akcje lub innych bodźcach motywacyjnych opartych na akcjach.

Oba Komitety składają Radzie Nadzorczej roczne sprawozdanie ze swojej działalności.

V. WYKAZ ISTOTNYCH POSTĘPOWAŃ TOCZĄCYCH SIĘ PRZED SĄDEM, ORGANEM WŁAŚCIWYM DLA POSTĘPOWANIA ARBITRAŻOWEGO LUB ORGANEM ADMINISTRACJI PUBLICZNEJ, KTÓRYCH STRONĄ JEST BEST

BEST oraz jednostki od niego zależne nie są stroną 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.

Model biznesowy Grupy BEST oparty jest na zakupie pakietów wierzytelności nieregularnych przez fundusze sekurytyzacyjne a następnie dochodzeniu ich zapłaty z wykorzystaniem zarówno drogi polubownej jak i sądowej. Z racji prowadzonej działalności Grupa BEST jest stroną licznych postępowań prawnych. W swojej działalności Grupa BEST wykorzystuje instytucję e-sądu. Pozwala to na zwiększenie efektywności i przyspieszenie procedury odzyskiwania wierzytelności.

Ogółem na dzień 31 grudnia 2014 Grupa BEST była stroną 16 tysięcy postępowań na drodze sądowej, w których dochodziła wierzytelności o łącznej wartości 144 mln zł. Aktywa objęte postępowaniem sądowym zostały nabyte przez Grupę BEST za znacząco niższą wartość, niż wartość przedmiotu sporu. Ryzyko związane z nieodzyskaniem wierzytelności zostało uwzględnione w wycenie pakietów wierzytelności.

VI. POZOSTAŁE INFORMACJE

1. Informacje o podstawowych produktach i usługach oraz rynkach zbytu i źródłach zaopatrzenia

Podstawowym przedmiotem działalności naszej Grupy jest inwestowanie w portfele wierzytelności. W 2014 roku przychody z tego tytułu stanowiły 78% naszych przychodów operacyjnych. Istotną pozycję zajmuje także zarządzanie wierzytelnościami stanowiąc 20% naszych przychodów operacyjnych.

1.1. Działalność inwestycyjna

Inwestujemy w portfele nieregularnych wierzytelności detalicznych, korporacyjnych i hipotecznych. Według stanu na dzień 31 grudnia 2014 roku ilość nabytych i obsługiwanych przez nas wierzytelności wyniosła 847 tysięcy a ich łączna wartość nominalna 8,8 mld zł.

Nazwa	Udział GK BEST	Ilość wierzytelności (w tys.)	Wartość nominalna wierzytelności (w mld zł)
BEST I NSFIZ	100%	234	3,4
BEST II NSFIZ	100%	170	2,2
BEST III NSFIZ	50%	443	3,2

Nabywamy także wierzytelności zabezpieczone hipotecznie. W uzasadnionych przypadkach egzekucja takiego zabezpieczenia kończy się przejęciem przez nas nieruchomości w zamian za wierzytelność. W ten sposób weszliśmy w posiadanie kilku nieruchomości. Z uwagi na skomplikowany stan prawny przejęcie nieruchomości w procesie egzekucji jest często jedynym sposobem umożliwiającym efektywne jej zbycie. Możliwe jest także nasze zaangażowanie inwestycyjne w projekt związany z komercjalizacją nieruchomości we współpracy z renomowanymi partnerami posiadającymi ugruntowane doświadczenie w danej dziedzinie.

1.2. Zarządzanie wierzytelnościami

Nasze wartości: wiedza, etyka, skuteczność, znaczą dla nas więcej niż tylko słowa. Naszą działalność prowadzimy w ramach przepisów prawa, zachowując przy tym wysokie standardy etyczne. Jesteśmy jednym z inicjatorów powstania Zasad Dobrych Praktyk Windykacyjnych oraz członkiem założycielem Konferencji Przedsiębiorstw Finansowych. Rzetelne podejście do naszej pracy zostało odzwierciedlone szeregiem otrzymanych nagród i wyróżnień.

Prowadzimy obsługę nieregularnych wierzytelności detalicznych i korporacyjnych na rzecz instytucji finansowych oraz firm świadczących usługi na skalę masową. Nieregularne wierzytelności dzielimy na dwa podstawowe segmenty: wierzytelności detaliczne (tzn. wobec osób fizycznych) oraz korporacyjne (tzn. wobec przedsiębiorców). Te dwa segmenty wymagają zupełnie innego podejścia. Segment detaliczny obsługiwany jest w procesie masowym, gdyż występuje tutaj ogromna liczba stosunkowo niedużych wierzytelności. Z kolei segment korporacyjny obsługiwany jest indywidualnie, gdyż każdy przypadek wymaga dogłębnej analizy prawnej, zobowiązań jest znacznie mniej natomiast wartość pojedynczej wierzytelności jest zwykle wyższa. Windykacją wierzytelności detalicznych zajmujemy się od 1999 roku, natomiast wierzytelności korporacyjnych od 2005 roku.

W ramach usług windykacyjnych dostarczamy cały szereg narzędzi począwszy od telefonów, SMS-ów i maili, poprzez korespondencję listowną, wizyty w terenie, aż do pełnej obsługi ścieżki sądowej i komorniczej. Skuteczna windykacja zależy od szybkiego i konsekwentnego zastosowania odpowiedniej kombinacji powyższych rozwiązań. Z kolei efektywność naszych operacji zależy od tego, czy dobór takiej kombinacji jest w danym czasie właściwa dla określonej grupy wierzytelności. Technologia pomaga nam minimalizować koszty poszczególnych operacji natomiast metodologia kształtowania procesów Lean Six Sigma eliminuje działania niepotrzebne. Zmiany poszczególnych wzorców zachowań monitorujemy przy zastosowaniu statystycznych modeli behawioralnych.

Ze względu na zakres i okres obsługi a także ewentualne zaangażowanie kapitałowe, dzielimy naszą działalność windykacyjną na dwa podstawowe segmenty:

- zarządzanie wierzytelnościami funduszy sekurytyzacyjnych

Usługa ta jest wykonywana na rzecz towarzystw funduszy inwestycyjnych zarządzających funduszami sekurytyzacyjnymi. Zarządzanie wierzytelnościami funduszu jest z założenia powierzane na czas nieokreślony, lub równy okresowi trwania funduszu. Usługa ta obejmuje pełen zakres czynności związanych z wyceną i nabyciem portfela wierzytelności, budowaniem strategii jego obsługi, podejmowaniem czynności prawnych i faktycznych mających na celu odzyskanie wierzytelności jak również czynności związane ze sprzedażą portfela. Działalność ta może być wykonywana wyłącznie po uzyskaniu odpowiedniego zezwolenia KNF. W dniu 19 lutego 2010 roku, jako pierwsi na rynku uzyskaliśmy zezwolenie KNF na zarządzanie sekurytyzowanymi wierzytelnościami funduszu sekurytyzacyjnego.

- inkaso

Usługa ta jest wykonywana na rzecz banków, firm telekomunikacyjnych oraz innych podmiotów posiadających wierzytelności masowe, a także sektora B2B. Założeniem czasowego zarządzania portfelem jest przyjmowanie wierzytelności nieregularnych na z góry określony czas obsługi, który z reguły wynosi kilka miesięcy. W tym czasie zespół negocjatorów prowadzi wobec dłużników ustalone z Klientem czynności windykacyjne. W przypadku braku możliwości wyegzekwowania spłaty, obsługa zostaje zakończona przekazaniem szczegółowych raportów przedstawiających wykonane czynności, zawierających informacje uzyskane o dłużniku oraz zalecenia, co do dalszego postępowania.

Według stanu na dzień 31 grudnia 2014 r. ilość zarządzanych przez nas wierzytelności własnych oraz należących do innych podmiotów wyniosła 1 milion a ich łączna wartość nominalna 9,1 mld zł.

	(w mld zł)
Wartość nominalna zarządzanych wierzytelności	Stan na
	31.12.2014
wierzytelności detaliczne	7,5
wierzytelności korporacyjne	1,6
Razem	9,1

2. Rynki zbytu i źródła zaopatrzenia, ze wskazaniem odbiorcy lub dostawcy, którego udział wynosi co najmniej 10% przychodów ze sprzedaży ogółem

Przychody operacyjne	(tys. zł)		(tys. zł)	
	Rok zakończony 31.12.2014	%	Rok zakończony 31.12.2013	%
Przychody z inwestycji w wierzytelności	97.085	78,3	101.023	76,9
Zarządzanie wierzytelnościami funduszy sekurytyzacyjnych	21.101	17,0	23.982	18,3
Inkaso	3.191	2,6	2.254	1,7
Zarządzanie funduszami inwestycyjnymi	1.568	1,3	2.222	1,7
Usługi prawne	657	0,5	1.268	1,0
Pozostałe przychody	404	0,3	649	0,5
Razem	124.006	100	131.398	100
przychody ze sprzedaży usług	26.557	21,4	29.747	22,6
pozostałe	97.449	78,6	101.651	77,4

W 2014 roku prowadziliśmy działalność wyłącznie na obszarze Polski i nie uzyskiwaliśmy przychodów z zagranicy. Nasza działalność nie wykazuje istotnej cykliczności ani sezonowości. Podobnie jak w ubiegłym roku, w strukturze naszych przychodów operacyjnych dominowały przychody z inwestycji w wierzytelności, które stanowiły 78,3 % ogółu przychodów operacyjnych. Przychody ze sprzedaży usług stanowiły zaledwie 21,4% naszych przychodów operacyjnych. Jedynym odbiorcą zewnętrznym, którego udział w łącznej wartości naszych przychodów ze sprzedaży przekracza 10%, jest nasz podmiot współzależny BEST III NSFIZ.

W minionym roku naszymi głównymi dostawcami byli operatorzy pocztowi i telekomunikacyjni, jednak udział żadnego z nich nie przekroczył 10% przychodów ze sprzedaży. Nie jesteśmy istotnie uzależnieni od żadnego z dostawców. Mimo to stosujemy politykę dywersyfikacji dostawców usług, które są istotne dla naszych procesów operacyjnych.

3. Informacje o zawartych umowach, znaczących dla działalności emitenta, w tym znanych emitentowi umowach zawartych pomiędzy akcjonariuszami, umowach ubezpieczenia, współpracy lub kooperacji

W dniu 5 listopada 2014 roku do rejestru funduszy inwestycyjnych został wpisany BEST Capital FIZAN. BEST TFI objął serię A certyfikatów tego funduszu o wartości 1,5 mln zł. Następnie BEST S.A. objął serie B, C i D certyfikatów tego funduszu o łącznej wartości 210,4 mln zł. W wyniku powyższych objęć na dzień 31 grudnia 2014 roku BEST posiadał 99,29% głosów na Zgromadzeniu Inwestorów BEST Capital FIZAN bezpośrednio i 0,71% poprzez BEST TFI.

W dniu 19 listopada 2014 roku BEST Capital FIZAN nabył od dotychczasowych inwestorów 82,97% wszystkich certyfikatów BEST II NSFIZ. Łączna cena nabycia certyfikatów wyniosła 79,2 mln zł. W związku z powyższym dotychczas powiązany z Grupą BEST fundusz BEST II NSFIZ został objęty pełną konsolidacją. Pozostałe 17,03% certyfikatów BEST II NSFIZ znajduje się bezpośrednio w posiadaniu BEST, który w czwartym kwartale nabył 4% certyfikatów od BEST TFI.

W dniu 28 listopada 2014 roku BEST Capital FIZAN nabył od BEST Capital (CY) Ltd z siedzibą na Cyprze 100% certyfikatów inwestycyjnych BEST I NSFIZ za cenę 131,3 mln zł.

4. Informacje o powiązaniach organizacyjnych lub kapitałowych z innymi podmiotami oraz określenie głównych inwestycji krajowych i zagranicznych Grupy kapitałowej, w tym inwestycji kapitałowych dokonanych poza jego grupą jednostek powiązanych i metodach ich finansowania w 2014 roku

Informacje dotyczące powiązań organizacyjnych lub kapitałowych ujęte są w rozdziale I „INFORMACJE OGÓLNE”.

Opis głównych inwestycji	Wartość inwestycji (w tys. zł)	Źródło finansowania
certyfikaty inwestycyjne BEST II NSFIZ	79.297	obligacje/środki własne
portfele wierzytelności	55.819	obligacje/środki własne
Razem	135.116	

Opisane powyżej główne inwestycje dokonane przez nas z podmiotami spoza naszej grupy kapitałowej zostały częściowo, w kwocie 95 mln zł sfinansowane ze środków pochodzących z emisji publicznej obligacji serii K1 i K2. W pozostałej części 45 mln zł wykorzystaliśmy środki własne.

5. Informacje o zawarciu przez spółkę z Grupy kapitałowej, na innych warunkach niż rynkowe, istotnych transakcji z podmiotami powiązanymi

Według naszej najlepszej wiedzy w okresie objętym niniejszym sprawozdaniem żadna ze spółek należących do Grupy kapitałowej BEST nie zawarła transakcji z podmiotami powiązanymi, która byłaby pojedynczo lub łącznie istotna i zawarta na warunkach innych, niż rynkowe.

6. Informacja o zaciągniętych i wypowiedzianych umowach dotyczących kredytów i pożyczek

Oznaczenie umowy	Finansujący	Wartość umowy (w tys. zł)	Oprocentowanie nominalne	Data zawarcia umowy	Status	Cel finansowania
Pożyczka pieniężna	członek zarządu BEST	78.000	3,35%	19.12.2014	spłacona	certyfikaty inwestycyjne
Razem		78.000				

W 2014 roku BEST nie wypowiedział umowy pożyczki lub kredytu ani też żaden z podmiotów finansujących naszą działalność nie wypowiedział nam umowy pożyczki lub kredytu.

7. Informacja o udzielonych pożyczkach

W 2014 roku Grupa nie udzieliła ani nie wypowiedziała umowy pożyczki.

8. Informacje o udzieleniu przez Grupę BEST poręczeń kredytu lub pożyczki lub udzieleniu gwarancji – łącznie jednemu podmiotowi lub jednostce zależnej od tego podmiotu, jeżeli łączna wartość istniejących poręczeń lub gwarancji stanowi równowartość co najmniej 10% kapitałów własnych Grupy BEST

W 2014 roku Grupa BEST nie udzieliła żadnych poręczeń kredytu lub pożyczki oraz gwarancji podmiotom zależnym, których równowartość stanowiłaby co najmniej 10% kapitałów własnych Grupy.

9. Emisja papierów wartościowych

W 2014 roku Grupa przeprowadziła trzy zewnętrzne emisje obligacji serii J oraz K1 i K2 o łącznej wartości nominalnej 111 mln zł oraz dokonaliśmy wykupu obligacji serii E oraz J o łącznej wartości nominalnej 26 mln zł. Emisja obligacji serii K1 z dnia 30 kwietnia 2014 oraz serii K2 z dnia 30 października 2014, zostały przeprowadzone w ramach publicznego programu emisji obligacji ustanowionego przez Zarząd BEST w dniu 6 lutego 2014 roku, w oparciu o prospekt emisyjny podstawowy zatwierdzony przez Komisję Nadzoru Finansowego w dniu 21 marca 2014 roku. Ponadto BEST I NSFIZ wyemitował obligacje zerokuponowe o wartości nominalnej 10 mln zł, które zostały objęte w całości przez Grupę.

Oznaczenie serii	Wartość nominalna obligacji (w tys. zł)	Oprocentowanie nominalne	Data emisji	Termin wykupu	Rodzaj emisji
K1	45.000	WIBOR 3M + 3,8%	30.04.2014	30.04.2018	publiczna
K2	50.000	6,0%	30.10.2014	30.10.2018	publiczna
Razem	95.000				

Środki pozyskane z emisji publicznej zostały wykorzystane zgodnie z ich deklarowanym przeznaczeniem, finansując nasze największe inwestycje.

Opis inwestycji	Wartość inwestycji (w tys. zł)	Źródło finansowania
certyfikaty inwestycyjne BEST II NSFIZ	79.297	obligacje serii K2/środki własne
portfele wierzytelności	55.819	obligacje serii K1/środki własne
Razem	135.116	

10. Objasnienie różnic pomiędzy wynikami prezentowanymi w sprawozdaniu rocznym a wcześniej prezentowanymi prognozami wyników na dany rok

Nie publikowaliśmy prognoz wyników na 2014 rok.

11. Ocena zarządzania zasobami finansowymi, ze szczególnym uwzględnieniem zdolności wywiązywania się z zaciągniętych zobowiązań, zagrożeń i działań podjętych w celu im przeciwdziałania

W 2014 roku głównym źródłem finansowania naszych inwestycji były środki pochodzące z emisji obligacji (111 mln zł) oraz z umorzenia certyfikatów BEST III NSFIZ (18,7 mln zł). Środki te umożliwiły nam nabycie 83% certyfikatów BEST II NSFIZ oraz kolejne nabycia portfeli wierzytelności, aktywów rzeczowych i licencji a także bieżącą obsługę i spłatę zobowiązań finansowych.

Wskaźniki płynności utrzymywane są na bezpiecznym poziomie i wykazują w ostatnich latach wyraźną tendencję wzrostową. Jest to szczególnie istotne w kontekście planów związanych z dalszymi inwestycjami w portfele wierzytelności, które mogą być finansowane za pomocą długu.

Wskaźniki płynności	2014	2013	2012
Wskaźnik płynności bieżącej (średni stan aktywów obrotowych / średni stan zobowiązań krótkoterminowych)	7,6	2,9	1,4
Wskaźnik płynności gotówkowej (średni stan środków pieniężnych / średni stan zobowiązań krótkoterminowych)	1,0	0,5	0,4

Analizując ich poziom należy mieć jednak na uwadze, że bezterminowe i nie dające kontroli udziały w BEST III NSFIZ – prezentowane są jako aktywa trwałe, nawet jeśli przepływy gotówkowe z nich wynikające są spodziewane w ciągu najbliższych 12-stu miesięcy. Z drugiej strony *pakiety wierzytelności* prezentowane są jako aktywa obrotowe, mimo iż planujemy odzyskiwać ich wartość w okresie dłuższym niż 12 miesięcy od dnia bilansowego. Powyższe powoduje, że obliczane w klasyczny sposób współczynniki płynności wymagają korekty.

Wskaźniki płynności skorygowane	2014	2013	2012
Skorygowany wskaźnik płynności bieżącej (stan aktywów płynnych* / stan zobowiązań krótkoterminowych)	6,6	1,7	1,5

* aktywa płynne = aktywa obrotowe – wartość godziwa pakietów wierzytelności planowana do odzyskania po okresie 12 miesięcy od dnia bilansowego + wartość certyfikatów inwestycyjnych planowana do umorzenia w okresie 12 miesięcy od dnia bilansowego

Nasze zobowiązania, w tym także z tytułu wyemitowanych obligacji, regulujemy na bieżąco. Wskaźnik zadłużenia finansowego Grupy na dzień 31 grudnia 2014 roku wyniósł 0,80 i należał do jednych z niższych w branży.

Podmiot i okres sprawozdawczy	Pragma Inkaso 2014 (K)	Kruk 2014 (K)	Kredyt Inkaso IIIQ 2014 (K)	Fast Finance IVQ 2014 (J)	BEST 2014 (K)	GPM-Vindexus IVQ 2014 (K)
Kapitały własne	57 422	585 017	206 299	52 555	199 835	115 996
Zobowiązania finansowe	108 069	838 649	325 632	62 600	198 299	50 604
Środki pieniężne	4 971	70 545	60 275	3 232	37 455	11 530
Dług netto	103 098	768 104	265 357	59 368	160 844	39 074
Poziom wskaźnika	1.80	1.31	1.29	1.13	0.80	0.34

(J)- dane jednostkowe, (K)- dane skonsolidowane

Na bieżąco zachowujemy płynność finansową oraz zdolność do wywiązywania się z zaciągniętych zobowiązań.

12. Ocena możliwości realizacji zamierzeń inwestycyjnych, w tym inwestycji kapitałowych

Do tej pory udało nam się zrealizować wszystkie zamierzone inwestycje. W 2014 roku uruchomiliśmy też publiczny program emisji obligacji o łącznej wartości 300 mln zł. Celem tego programu jest min. pozyskanie środków umożliwiających nasz dalszy rozwój i zwiększenie skali działalności, w tym przede wszystkim inwestycje w portfele wierzytelności nieregularnych. Chcemy również poszerzać grono inwestorów korzystających z rozwoju Grupy. Systematycznie monitorujemy także realizację strategii oraz budżety zarządzania portfelami wierzytelności, których nabycie sfinansowaliśmy częściowo ze środków pozyskanych z obligacji. Nasz wskaźnik zobowiązań finansowych utrzymuje się na niskim poziomie. Na bieżąco obsługujemy wszystkie wyemitowane obligacje, co daje nam komfort w planowaniu kolejnych przedsięwzięć.

13. Ocena czynników i nietypowych zdarzeń, mających znaczący wpływ na osiągnięte wyniki finansowe

Czynniki i nietypowe zdarzenia, mające znaczący wpływ na osiągnięte wyniki finansowe zostały opisane w rozdziale „OMÓWIENIE PODSTAWOWYCH WIELKOŚCI EKONOMICZNO-FINANSOWYCH” niniejszego sprawozdania.

14. Zmiany w podstawowych zasadach zarządzania przedsiębiorstwem BEST i jego grupą kapitałową

W 2014 roku nie wystąpiły żadne istotne zmiany w podstawowych zasadach zarządzania przedsiębiorstwem BEST ani jego grupą kapitałową.

15. Umowy zawarte pomiędzy emitentem a osobami zarządzającymi, przewidujące rekompensatę w przypadku ich rezygnacji lub zwolnienia

Nie zostały zawarte żadne umowy gwarantujące osobom zarządzającym wypłatę rekompensat w przypadku ich rezygnacji lub zwolnienia.

16. Wartość wynagrodzeń, nagród lub korzyści wypłaconych, należnych lub potencjalnie należnych osobom zarządzającym i nadzorującym emitenta z tytułu pełnienia funkcji we władzach emitenta

Wynagrodzenia, nagrody i korzyści Zarządu BEST	(w tys. zł)	
	Rok zakończony 31.12.2014	Rok zakończony 31.12.2013
Krzysztof Borusowski	476	475
Marek Kucner	416	415
Barbara Rudziks	360	495
Razem	1.252	1.385

W dniu 18 grudnia 2014 roku BEST zbył na rzecz p. Barbary Rudziks, 13.304 sztuk akcji własnych za cenę stanowiącą ich wartość nominalną, tj. 53 tys. zł. Wartość sprzedanego pakietu wg kursu akcji z dnia 17 grudnia 2014 r. wyniosła 355 tys. zł. Transakcja stanowiła realizację programu motywacyjnego.

Wynagrodzenia, nagrody i korzyści Rady Nadzorczej BEST	(w tys. zł)	
	Rok zakończony 31.12.2014	Rok zakończony 31.12.2013
Sławomir Lachowski	24,0	22,0
Bernd Holzapfel	4,0	8,0
Leszek Pawłowicz	12,0	10,5
Bartosz Krużewski	8,0	6,5
Katarzyna Borusowska	16,0	13,0
Patrycja Kucner	20,0	15,5
Pasquale Policastro	4,0	-
Dariusz Filar	8,0	-
Razem	96,0	75,5

Wynagrodzenia Zarządu TFI	(w tys. zł)	
	Rok zakończony 31.12.2014	Rok zakończony 31.12.2013
Krzysztof Borusowski	325,0	480,0
Marek Kucner	315,0	580,0
Jacek Straszkiwicz	-	-
Razem	640,0	1.060,0

Wynagrodzenia Rady Nadzorczej TFI	(w tys. zł)	
	Rok zakończony 31.12.2014	Rok zakończony 31.12.2013
Witold Orłowski	15,0	15,0
Mirosława Szakun	9,0	9,0
Andrzej Ladko	9,0	9,0
Razem	33,0	33,0

Wynagrodzenia Zarządu BEST Nieruchomości	(w tys. zł)	
	Rok zakończony 31.12.2014	Rok zakończony 31.12.2013
Jacek Straszkiwicz	44,0	36,0
Razem	44,0	36,0

17. Informacja na temat akcji i udziałów emitenta i jednostek z nim powiązanych będących w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących emitenta

Na dzień 31 grudnia 2014 roku w posiadaniu osób zarządzających BEST były następujące pakiety akcji BEST:

Wyszczególnienie	Ilość posiadanych akcji (sztuki)	Udział w kapitale zakładowym Emitenta	Liczba głosów przysługujących z posiadanych akcji (sztuki)	Udział w ogólnej liczbie głosów na WZA Emitenta*
Krzysztof Borusowski	4 290 059	82,29	5.970.059	86,61
Marek Kucner	780 000	14,96	780.000	11,32
Barbara Rudziks	13.304	0,26	13.304	0,19

* w rozumieniu art. 4 pkt 17 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (Dz.U. nr 184, poz. 1539)

Żaden z członków zarządu BEST nie posiada udziałów w podmiotach powiązanych kapitałowo z Emitentem. Z informacji posiadanych przez Spółkę wynika, że żadna z osób nadzorujących BEST nie posiada akcji BEST, a także akcji i udziałów w jednostkach z nią powiązanych.

Na dzień 31 grudnia 2014 r. Krzysztof Borusowski posiadał udziały w następujących podmiotach niepowiązanych kapitałowo z BEST:

- Ravioni Holdings Limited z siedzibą na Cyprze – 100% udziałów,
- Ravioni k.s z siedzibą na Słowacji – 99,99999% udziałów.

Na dzień 31 grudnia 2014 r. Marek Kucner posiadał udziały w następujących podmiotach niepowiązanych kapitałowo z BEST:

- Fermio Holdings Limited z siedzibą na Cyprze – 100% udziałów,
- Marcus Capital k.s z siedzibą na Słowacji – 99,99999% udziałów.

18. Informacja o znanych emitentowi umowach, w wyniku których mogą w przyszłości nastąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy i obligatariuszy

Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania Emitentowi nie są znane umowy, w wyniku których mogą w przyszłości nastąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy i obligatariuszy.

19. Informacja o systemie kontroli programów akcji pracowniczych

W 2010 roku BEST wprowadził program wynagradzania pracowników rozliczany we własnych instrumentach kapitałowych, który przewidywał przyznanie uprawnionym opcji zakupu akcji Spółki po cenie realizacji na poziomie wartości nominalnej tj. po 4,00 zł. Program obowiązywał od 1 stycznia 2010 roku. Przyznanie opcji zależało od spełnienia warunków nabycia uprawnień, pod warunkiem świadczenia pracy w okresie trzech lat od dnia zawarcia umowy. W dniu 18 grudnia 2014 roku, w wyniku realizacji programu motywacyjnego Spółka sprzedała osobie uprawnionej 13.304 akcji własnych. Program jest zakończony.

20. Informacja o umowie zawartej z podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych

W dniu 6 czerwca 2014 roku BEST zawarł z KPMG Audyt Sp. z o.o Sp. k., („Audytor”) z siedzibą w Warszawie umowę na badanie sprawozdań finansowych. Umowa ta obejmuje swoim zakresem badanie i przegląd jednostkowych i skonsolidowanych sprawozdań finansowych Spółki za okresy sprawozdawcze kończące się odpowiednio 31 grudnia 2014, 2015 i 2016 roku. Wynagrodzenie Audytora zostało ujawnione w nocie 5.14 do sprawozdania finansowego za okres 12 miesięcy kończący się 31 grudnia 2014 roku.

21. Wartość wskaźnika finansowego dotyczącego zadłużenia, którego przekroczenie stanowi podstawę do złożenia przez obligatariuszy żądania przedterminowego wykupu

Nazwa pozycji (sprawozdanie skonsolidowane)	Wartość
Zobowiązania finansowe	198.299
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	37.455
Dług netto	160.844
Kapitał własny	199.803
(Dług netto/Kapitał własny) - wartość dopuszczalna w warunkach emisji dla:	
obligacji serii G	2,00
obligacji serii K1, K2, K3 i K4	2,50
(Dług netto/Kapitał własny) - wartość rzeczywista	0,80

22. Informacja o ważniejszych osiągnięciach w dziedzinie badań i rozwoju

Grupa na bieżąco prowadzi prace mające na celu rozwój i usprawnianie posiadanego oprogramowania służącego do wspomagania procesu zarządzania wierzycelnościami.



Niniejsze sprawozdanie zostało sporządzone w dniu 31 marca 2015 roku.

.....
Krzysztof Borusowski
Prezes Zarządu BEST S.A.

.....
Marek Kucner
Wiceprezes Zarządu BEST S.A.

.....
Barbara Rudziks
Członek Zarządu BEST S.A.