

SPRAWOZDANIE Z DZIAŁALNOŚCI

ZA PIERWSZE PÓŁROCZE 2016

Gdynia, dnia 29 sierpnia 2016 roku



SPIIS TREŚCI

PODSUMOWANIE WYNIKÓW W I PÓŁROCZU 2016 ROKU	3
--	----------

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

1.1. STRUKTURA GRUPY	4
1.2. ZMIANY W STRUKTURZE GRUPY W I PÓŁROCZU 2016	5
1.3. INFORMACJE O AKCJONARIACIE	5

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

2.1. INFORMACJE O PODSTAWOWYCH PRODUKTACH I USŁUGACH ORAZ RYNKACH ZBYTU I ŹRÓDŁACH ZAOPATRZENIA	6
2.2. ANALIZA SKONSOLIDOWANYCH DANYCH FINANSOWYCH.....	7
2.3. STANOWISKO ZARZĄDU BEST S.A. ODNOŚNIE MOŻLIWOŚCI ZREALIZOWANIA WCZEŚNIEJ PUBLIKOWANYCH PROGNOZ NA I PÓŁROCZE 2016 ROKU	10

III. DZIAŁALNOŚĆ I KIERUNKI ROZWOJU GRUPY	10
--	-----------

3.1. RYNEK BANKOWYCH WIERZYTELNOŚCI NIEREGULARNYCH	10
3.2. FINANSOWANIE TRANSAKCJI ZAKUPU PORTFELI	11
3.3. SPRAWNE I WYDAJNE OPERACJE	12

IV. NAJISTOTNIEJSZE CZYNNIKI RYZYKA	13
--	-----------

V. UMOWY ZAWARTE PRZEZ PODMIOTY Z GRUPY	14
--	-----------

VI. POSTĘPOWANIA SĄDOWE, ADMINISTRACYJNE I ARBITRAŻOWE	14
---	-----------



PODSUMOWANIE WYNIKÓW W I PÓŁROCZU 2016 ROKU

- Wzrost spłat wierzytelności należnych Grupie o **35% r/r**
- Wzrost poziomu przychodów operacyjnych o **46% r/r**
- Wzrost pełnej EBITDA gotówkowej o **82% r/r**
- Wzrost zysku netto o **15% r/r**
- Wzrost wartości godziwej portfeli wierzytelności należnych Grupie o **24% r/r**
- Wskaźnik zadłużenia na poziomie **1,00**



Splaty należne Grupie
87,3 mln zł



Pełna EBITDA gotówkowa
78,2 mln zł



Zysk netto
43,8 mln zł



Inwestycje w portfele
84,4 mln zł

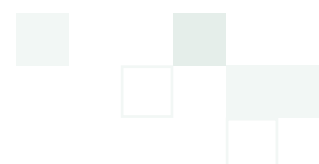


NAJWAŻNIEJSZE WYDARZENIA W I PÓŁROCZU 2016 ROKU

- Wzrost wartości inwestycji w portfele wierzytelności o **30% r/r**
- Emisja akcji BEST o wartości **36,5 mln zł**
- Pozyskanie finansowania o łącznej wartości **120 mln zł** na nowe inwestycje
- Połączenie BEST ze spółkami zależnymi
- Zakończenie dewelopmentu nowego systemu operacyjnego SIGMA
- Zmiana siedziby Spółki

WAŻNE WYDARZENIA PO DNIU BILANSOWYM

- Ustanowienie nowego publicznego programu emisji obligacji o wartości **200 mln zł**

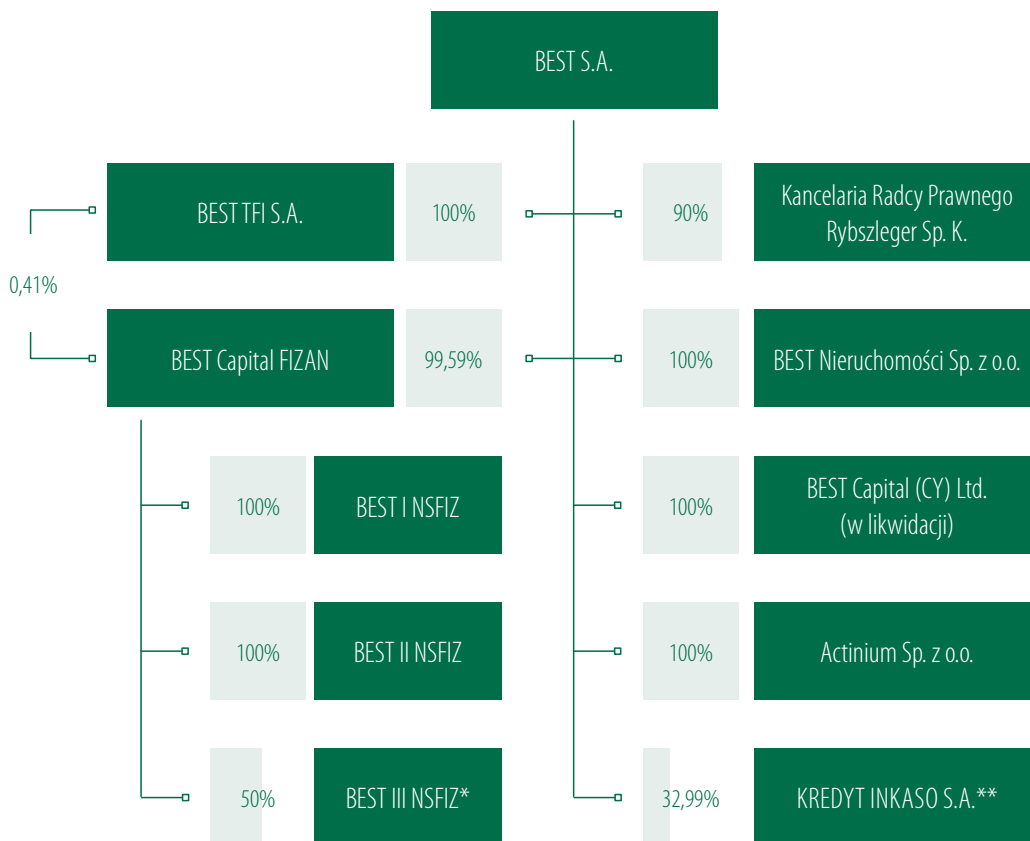


	I półrocze 2016 (tys. zł)	I półrocze 2015 (tys. zł)	Zmiana %
Splaty należne Grupie	87.303	64.692	35%
Przychody operacyjne	116.354	79.632	46%
Pełna EBITDA gotówkowa	78.207	42.912	82%
Zysk netto	43.798	38.001	15%
Inwestycje w portfele	84.383	64.720	30%
Wartość godziwa portfeli należnych Grupie	548.980	441.894	24%
Wskaźnik zadłużenia	1,00	0,85	18%

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

1.1. STRUKTURA GRUPY

Strukturę Grupy Kapitałowej BEST S.A. („Grupa”) wraz z wielkością udziału BEST S.A. na dzień 30 czerwca 2016 w jednostce współkontrolowanej i stowarzyszonej przedstawia poniższy graf.



Nazwa	Siedziba	Przedmiot działalności
BEST TFI S.A.	Gdynia	tworzenie i zarządzanie funduszami inwestycyjnymi
BEST Capital FIZAN	Gdynia	lokowanie środków w wierzytelności, papiery wartościowe, instrumenty rynku pieniężnego, nieruchomości oraz inne prawa majątkowe
BEST I NSFIZ	Gdynia	lokowanie środków w wierzytelności, papiery wartościowe, instrumenty rynku pieniężnego, nieruchomości oraz inne prawa majątkowe
BEST II NSFIZ	Gdynia	lokowanie środków w wierzytelności, papiery wartościowe, instrumenty rynku pieniężnego, nieruchomości oraz inne prawa majątkowe
BEST Nieruchomości Sp. z o.o.	Gdynia	zarządzanie nieruchomościami inwestycyjnymi oraz nieruchomościami stanowiącymi zabezpieczenie spłaty wierzytelności funduszy sekurytyzacyjnych
BEST Capital (CY) Ltd.	Limassol, Cypr	spółka znajduje się w procesie likwidacji
Actinium Sp. z o.o.	Gdynia	działalność inwestycyjna
Kancelaria Radcy Prawnego Rybszleger Sp.k.	Gdynia	świadczenie usług pomocy prawnej
BEST III NSFIZ*	Gdynia	lokowanie środków w wierzytelności, papiery wartościowe, instrumenty rynku pieniężnego, nieruchomości oraz inne prawa majątkowe
Kredyt Inkaso S.A.**	Warszawa	zarządzanie wierzytelnościami

* jednostka współkontrolowana, ** jednostka stowarzyszona

BEST sporządza skonsolidowane sprawozdania finansowe, obejmujące sprawozdania powyższych pomiotów zależnych, a także skutki zmiany wartości udziału Grupy w BEST III NSFIZ i Kredyt Inkaso S.A. jako podmiotów współkontrolowanych i stowarzyszonych.

1.2. ZMIANY W STRUKTURZE GRUPY W I PÓŁROCZU 2016

Poza połączeniem z podmiotami zależnymi, opisanym w pkt. 5.15 skonsolidowanego sprawozdania finansowego będącego częścią raportu okresowego za I półrocze 2016 roku, w okresie objętym sprawozdaniem nie wystąpiły żadne istotne zmiany w strukturze naszej Grupy.

W okresie objętym sprawozdaniem Grupa nie zaniechała prowadzenia żadnej działalności.

→ Więcej informacji w pkt. 5.15 skonsolidowanego sprawozdania finansowego za I półrocze 2016

1.3. INFORMACJE O AKCJONARIACIE

W dniu 22 marca 2016 roku Emitent zawarł z członkami Zarządu BEST S.A. umowy objęcia akcji serii D w ramach procedury podwyższenia kapitału zakładowego, które zostało zarejestrowane w KRS w dniu 30 marca 2016 roku. Ze względu na fakt, że akcje serii D nie zostały jeszcze zdematerializowane w rozumieniu art. 5 ust. 1 Ustawy z dnia 29 lipca 2005 roku o obrocie instrumentami finansowymi (Emitent złożył stosowny wniosek w tym zakresie, a sprawa jest w toku), a tym samym nie zostały zapisane na rachunkach papierów wartościowych osób uprawnionych, nie przysługują z nich jeszcze prawa głosu, co wynika z treści art. 7 ust. 1 Ustawy o obrocie.

„Dokapitalizowanie BEST S.A. jest jednym z działań, które mają służyć dalszej rynkowej ekspansji, w szczególności zakupowi nowych portfeli wierzytelności”
- Krzysztof Borusowski Prezes Zarządu

Z uwzględnieniem powyższego zastrzeżenia na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania akcjonariuszami posiadającymi bezpośrednio lub pośrednio co najmniej 5% ogólnej liczby głosów, w rozumieniu art. 4 pkt 17 Ustawy z dnia 29 lipca 2005 roku o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (Dz.U. nr 184, poz. 1539), są:

- **Krzysztof Borusowski**, posiadający 17.160.236 akcji uprawniających do wykonywania 23.880.236 głosów na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy, co stanowi 86,61% ogólnej liczby głosów oraz posiadający 1.269.604 akcji serii D, z których na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania nie może wykonywać

prawa głosu. Wszystkie akcje objęte stanowią 82,96% kapitału zakładowego Emitenta. Krzysztof Borusowski pełni funkcję Prezesa Zarządu BEST S.A.

- **Marek Kucner**, posiadający 3.120.000 akcji uprawniających do wykonywania 3.120.000 głosów na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy, co stanowi 11,32% ogólnej liczby głosów oraz posiadający 93.353 akcji serii D, z których na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania nie może wykonywać prawa głosu. Wszystkie akcje objęte stanowią 14,46% kapitału zakładowego Emitenta. Marek Kucner pełni funkcję Wiceprezesa Zarządu BEST S.A.

Z dniem zapisania akcji serii D na rachunkach papierów wartościowych osób uprawnionych z każdej akcji tej serii będzie przysługiwało prawo jednego głosu.

Postanowieniem z dnia 30 marca 2016 roku, Sąd Rejonowy Gdańsk-Północ w Gdańsku, VIII Wydział Gospodarczy KRS dokonał wpisu podwyższenia wysokości kapitału zakładowego z kwoty 20.853.220,00 zł do kwoty 22.216.177,00 zł. Podwyższenie kapitału zakładowego związane było z emisją 1.362.957 sztuk akcji zwykłych na okaziciela serii D o wartości nominalnej 1.362.957 zł, które to akcje w całości zostały objęte przez osoby zarządzające BEST S.A. Zgodnie z informacją zawartą powyżej z akcji serii D nie przysługują jeszcze prawa głosu.

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

Wyszczególnienie	Ilość posiadanych akcji uprawniających do głosu	Ilość posiadanych akcji nieuprawniających do głosu (seria D)	Liczba głosów przysługujących z posiadanych akcji (bez serii D)	Udział w ogólnej liczbie głosów na WZA Emitenta (bez serii D)
Krzysztof Borusowski	17.160.236	1.269.604	23.880.236	86,61%
Marek Kucner	3.120.000	93.353	3.120.000	11,32%
Barbara Rudziks	53.216	0	53.216	0,19%

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



II. ANALIZA SYTUACJI OPERACYJNEJ I FINANSOWEJ

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

• Działalność inwestycyjna

Inwestujemy w portfele nieregularnych wierzytelności detalicznych i korporacyjnych. Według stanu na dzień 30 czerwca 2016 roku liczba obsługiwanych przez nas wierzytelności wynosiła 936 tysięcy a ich łączna wartość nominalna 10,9 mld zł. Wierzytelności znajdują się w posiadaniu trzech funduszy inwestycyjnych, którymi zarządza BEST TFI.

Nazwa	Udział GK BEST	Liczba wierzytelności (tys. szt.)	Wartość nominalna wierzytelności (mld zł)
BEST I NSFIZ	100%	290	4,6
BEST II NSFIZ	100%	228	2,9
BEST III NSFIZ	50%	418	3,4

Nabywamy także wierzytelności zabezpieczone hipotecznie. W uzasadnionych przypadkach egzekucja komornicza takiego zabezpieczenia skutkuje przejęciem 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.

• Zarządzanie wierzytelnościami

Poócz zarządzania portfelami wierzytelności należącymi do funduszy sekurytyzacyjnych, prowadzimy również obsługę nieregularnych wierzytelności detalicznych i korporacyjnych na rzecz instytucji finansowych oraz firm świadczących usługi na skalę masową (inkaso). Na dzień 30 czerwca 2016 roku łączna liczba spraw w naszej obsłudze **wynosiła blisko 1 milion**. Nieregularne wierzytelności dzielimy na: wierzytelności detaliczne oraz korporacyjne. Te dwa rodzaje wierzytelności wymagają zupełnie innego podejścia. Wierzytelności detaliczne obsługiwane są w procesie masowym, gdyż występuje tutaj ogromna liczba stosunkowo niedużych wierzytelności.

Z kolei wierzytelności korporacyjne obsługiwane są indywidualnie, gdyż każdy przypadek wymaga dogłębnej analizy prawnej, zobowiązań jest znacznie mniej, natomiast wartość pojedynczej wierzytelności jest zwykle wyższa. Windykacją wierzytelności detalicznych zajmujemy się już blisko 17 lat, natomiast wierzytelności korporacyjnych – ponad 10 lat.

blisko
1 mln
spraw w naszej
obsłudze

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

• Zarządzanie wierzytelnościami funduszy sekurytyzacyjnych

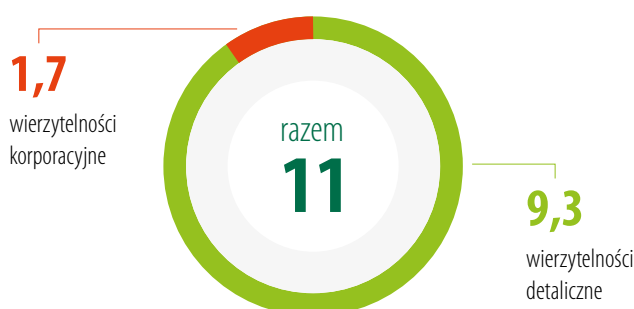
Usługa ta jest wykonywana na rzecz towarzystw funduszy inwestycyjnych zarządzających funduszami sekurytyzacyjnymi. Zarządzanie wierzytelnościami funduszu jest z założenia powierzane na czas nieokreślony, lub równy okresowi trwania funduszu. Usługa ta obejmuje pełen zakres czynności związanych z wyceną 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.

• 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 30 czerwca 2016 roku liczba zarządzanych wierzytelności własnych oraz należących do innych podmiotów wyniosła blisko 1 milion a ich łączna wartość nominalna **11 mld zł**.

Wartość nominalna zarządzanych wierzytelności (mld zł) Stan na 30.06.2016



2.2. ANALIZA SKONSOLIDOWANYCH DANYCH FINANSOWYCH

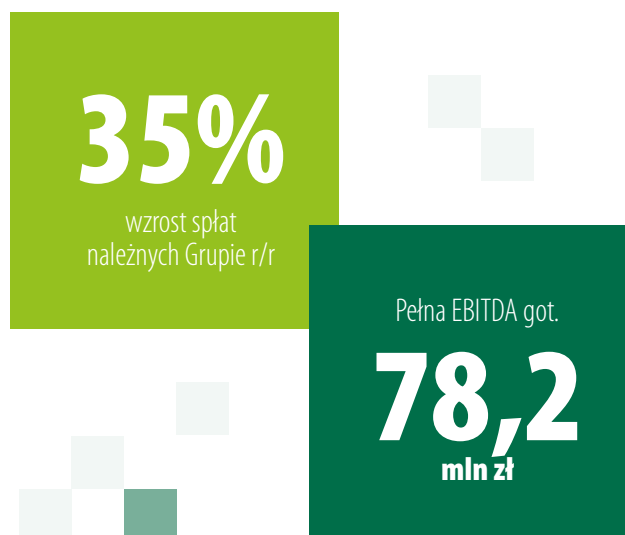
Jednym z kluczowych czynników mających wpływ na osiągnięte przez nas wyniki są spłaty z portfeli wierzytelności, które dynamicznie rosną z okresu na okres. Wzrost spłat

w pierwszej połowie 2016 roku jest wynikiem m.in. rozwijania windykacji polubownej, nowych inwestycji w portfele, a także nowoczesnych rozwiązań technologicznych.

Splaty wierzytelności	I półrocze 2016 (tys. zł)	I półrocze 2015 (tys. zł)	Zmiana %
wierzytelności własne (BEST I NSFIZ + BEST II NSFIZ)	62.960	41.700	51%
wierzytelności BEST III NSFIZ	48.686	45.984	6%
spłaty należne Grupie (BEST I NSFIZ + BEST II NSFIZ + 50% BEST III NSFIZ)	87.303	64.692	35%

	I półrocze 2016 (tys. zł)	I półrocze 2015 (tys. zł)	Zmiana %
Przychody operacyjne, w tym:	116.354	79.632	46%
zysk z udziału w jednostce współkontrolowanej BEST III NSFIZ	23.210	13.776	68%
spłaty wierzytelności (BEST I NSFIZ, BEST II NSFIZ)	62.960	41.700	51%
aktualizacja wyceny wierzytelności (BEST I NSFIZ, BEST II NSFIZ)	16.049	14.814	8%
Koszty działalności operacyjnej, w tym:	33.752	25.929	30%
usługi obce	6.325	3.554	78%
koszty pracy	14.694	11.162	32%
podatki i opłaty	9.302	8.916	4%
Zysk na działalności operacyjnej	82.602	53.703	54%
Koszty finansowe netto	38.505	6.946	>100%
Podatek dochodowy	299	8.756	(97)%
Zysk netto	43.798	38.001	15%

W pierwszej połowie 2016 roku nasze przychody operacyjne osiągnęły poziom 116,4 mln zł i wzrosły o 36,7 mln zł (46%) wobec pierwszej połowy 2015 roku. Wynika to przede wszystkim z dynamicznego wzrostu spłat wierzytelności, ale również dodatkowej aktualizacji wyceny wierzytelności, która jest następstwem m.in. wydłużenia okresów obsługi portfeli w wyniku podpisania z klientami porozumień dotyczących spłat zadłużenia. Zarówno wyższe spłaty jak i porozumienia z klientami wpłynęły także na wzrost wartości inwestycji w BEST III NSFIZ. W tym samym okresie koszty operacyjne wyniosły 33,8 mln zł i wzrosły o 7,8 mln zł (30%) r/r. Przyczyniły się do tego m.in. wyższe koszty pracy, w związku ze wzrostem zatrudnienia oraz wyższe koszty usług obcych w zakresie opłat pocztowych i telekomunikacyjnych będących efektem wzmoczonych działań windykacji polubownej. Wzrost kosztów był jednak relatywnie mniejszy od wzrostu przychodów, dzięki czemu zysk wygenerowany na działalności operacyjnej osiągnął poziom 82,6 mln zł i wzrósł o 28,9 mln zł (54%) r/r. Z uwagi na finansowanie zewnętrzne naszych inwestycji oraz dokonany w bieżącym okresie odpis z tytułu utraty wartości inwestycji w Kredyt Inkaso S.A., istotną pozycją są także koszty finansowe netto, które w badanym okresie wyniosły 38,5 mln zł i wzrosły o 31,6 mln zł (ponad 100%) r/r. W rezultacie, wypracowany skonsolidowany zysk netto wyniósł 43,8 mln zł i był wyższy o 5,8 mln zł (15%) r/r.



EBITDA gotówkowa	I półrocze 2016 (tys. zł)	I półrocze 2015 (tys. zł)	Zmiana %
Pełna EBITDA gotówkowa	78.207	42.912	82%

Pełna EBITDA gotówkowa = EBITDA – przychody z portfeli wierzytelności + spłaty wierzytelności

Dynamiczny wzrost spłat bezpośrednio wpłynął na poziom Pełnej EBITDA gotówkowej (uwzględniającej podmioty współkontrolowane i stowarzyszone), która w pierwszej połowie 2016 roku wyniosła 78,2 mln zł i wzrosła o 35,3 mln zł (82%) r/r.

Przepływy środków pieniężnych (metoda bezpośrednia)		I półrocze 2016
Środki pieniężne netto z działalności operacyjnej:		(21.360)
splaty wierzytelności (BEST I NSFIZ, BEST II NSFIZ)		62.475
wpływy z tytułu wykupu certyfikatów inwestycyjnych		2.750
wpływy z tytułu obsługi BEST III NSFIZ		9.238
inkaso		891
inwestycje w wierzytelności		(64.667)
opłaty sądowo-egzekucyjne		(12.474)
wydatki operacyjne		(26.511)
pozostałe pozycje netto		6.938
Środki pieniężne netto z działalności inwestycyjnej:		(9.135)
nabycie wartości niematerialnych i środków trwałych		(9.131)
pozostałe pozycje		(4)
Środki pieniężne netto z działalności finansowej:		42.594
wpływy z tytułu wyemitowanych akcji		36.496
wpływy z tytułu wyemitowanych obligacji		114.466
wpływy z tytułu zaciągniętych kredytów i pożyczek		6.000
wydatki związane z obsługą obligacji		(76.277)
wydatki związane z obsługą pożyczek, kredytów, leasingu		(37.816)
pozostałe pozycje		(275)
Razem zmiana stanu środków pieniężnych		12.099
Środki pieniężne na początek okresu		43.194
Środki pieniężne na koniec okresu		55.293

Nasza działalność operacyjna to głównie inwestycje w portfele wierzytelności. W pierwszej połowie 2016 roku nakłady na portfele wyniosły 64,7 mln zł. Ponieśliśmy także wysokie wydatki związane z realizacją strategii windykacji przymusowej, które wyniosły 12,5 mln zł. Te dwa czynniki, mimo rosnących spłat, spowodowały, że nasze przepływy z działalności operacyjnej były ujemne.

W pierwszej połowie 2016 roku ponieśliśmy także istotne wydatki (9,1 mln zł) na nabycie środków trwałych oraz wartości niematerialnych. Przede wszystkim były one związane z prowadzonymi pracami rozwojowymi nad nowym systemem wspierającym proces zarządzania wierzytelnościami – SIGMA, którego pełne wdrożenie planowane jest w trzecim kwartale 2016 roku. Pozostałe wydatki związane były ze zmianą siedziby, a także inwestycjami w technologię i bezpieczeństwo.

W pierwszej połowie 2016 roku pozyskaliśmy ponad 120 mln zł finansowania zewnętrznego i przeznaczaliśmy ponad 114 mln zł na spłatę i obsługę obligacji, pożyczek i kredytów. Środki z emisji obligacji wykorzystaliśmy przede wszystkim na

zakup nowych portfeli wierzytelności. Dodatkowo w tym okresie przeprowadziliśmy emisję akcji o wartości 36,5 mln zł, co poprawiło wskaźniki zadłużenia.

Wskaźnik zadłużenia (zadłużenie finansowe netto / kapitał własny) na koniec pierwszego półrocza 2016 roku wyniósł 1,00. Wartość akceptowalna przez obligatariuszy BEST to 2,50.

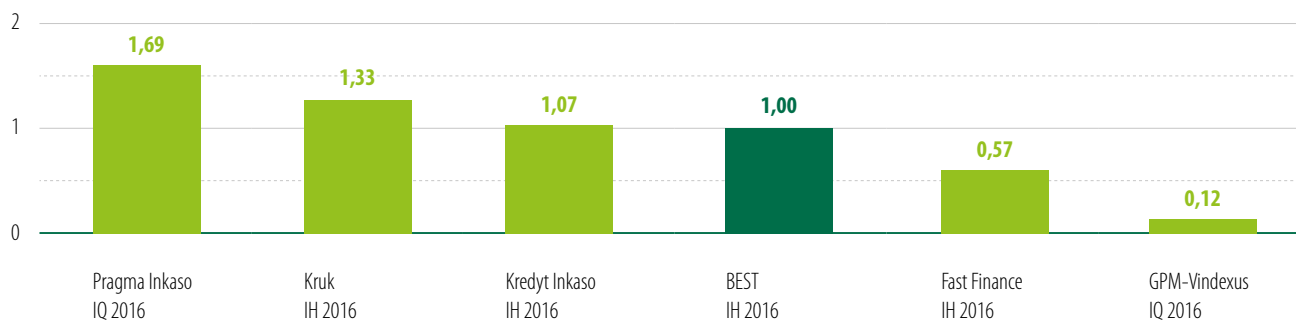


„Od maja 2016 wzrósł nasz potencjał emisji obligacji, gdyż wykupiliśmy serię G, na której maksymalna wartość wskaźnika zadłużenia wynosiła 2,00. Aktualnie wartość akceptowalna przez obligatariuszy BEST to 2,50”
– Marek Kucner Wiceprezes Zarządu

W związku z powyższym nie przewidujemy problemów z pozyskiwaniem finansowania na realizację dalszych planów rozwojowych oraz z terminowym regulowaniem zobowiązań. Z uwagi na brak bardziej aktualnych danych, zaprezentowaliśmy poziom wskaźników podmiotów z branży obliczony na podstawie dostępnych sprawozdań.

Podmiot i okres sprawozdawczy	Pragma Inkaso	Kruk	Kredyt Inkaso	BEST	Fast Finance	GPM-Vindexus
	IQ 2016	IH 2016	IH 2016	IH 2016	IH 2016	IQ 2016
Skonsolidowane kapitały własne	62.692	888.918	274.621	364.487	66.356	134.155
Zobowiązania odsetkowe	110.636	1.323.938	332.331	418.762	45.042	32.867
Środki pieniężne	4.741	137.816	38.668	55.293	7.279	16.496
Dług netto	105.895	1.186.122	293.663	363.469	37.763	16.371
Poziom wskaźnika zadłużenia	1,69	1,33	1,07	1,00	0,57	0,12

Poziom wskaźnika zadłużenia



Nasz dynamiczny rozwój finansowany jest nie tylko kapitałem akcjonariuszy, ale także kapitałem obcym (obligacje, kredyty). Osiągnięte przez nas wyniki finansowe zapewniają obsługę zobowiązań finansowych z bieżących zysków.

Pokrycie kosztów finansowych	I półrocze 2016	I półrocze 2015	Zmiana %
Wskaźnik pokrycia obsługi długu	6,69	5,89	14%

Wskaźnik pokrycia obsługi długu = Pełna EBITDA gotówkowa / koszty obsługi zobowiązań finansowych

Luka Płynności (w tys. zł)

Ocena zdolności wywiązywania się z naszych bieżących i przyszłych zobowiązań została dokonana także poprzez analizę luki płynności, czyli różnicy pomiędzy sumą aktywów zapadających i sumą pasywów wymagalnych w danym przedziale czasowym.

	do 1 roku	1-3 lat	3-5 lat	powyżej 5 lat	nieprzypisane	Razem
AKTYWA	179.469	192.710	134.905	117.271	188.543	812.898
środki pieniężne	55.293	0	0	0	0	55.293
należności	14.992	69	0	0	0	15.061
wierzytelności nabyte	76.304	148.692	114.153	98.385	0	437.534
inwestycja w BEST III NSFIZ	31.380	43.659	20.752	18.886	0	114.677
inwestycja w Kredyt Inkaso S.A.	0	0	0	0	152.757	152.757
pozostałe	1.500	290	0	0	35.786	37.576
ZOBOWIĄZANIA	112.306	152.696	182.212	0	1.197	448.411
zobowiązania finansowe, tym:	84.563	152.101	182.098	0	0	418.762
pożyczki od akcjonariuszy	36.500	0	0	0	0	36.500
pozostałe	27.743	595	114	0	1.197	29.649
LUKA PŁYNNOCI	67.163	40.014	(47.307)	117.271	-	-
LUKA PŁYNNOCI narastająco	67.163	107.177	59.870	177.141	-	-

W okresie kolejnych 3-5 lat przypada termin wykupu kilku serii dotychczas wyemitowanych przez nas obligacji, stąd ujemna luka płynności w tym przedziale

czasowym. Jednak nadwyżki środków pieniężnych wygenerowane w okresach poprzednich powodują, że wspomniane obligacje nie są zagrożone.

Wskaźniki rentowności pozytywnie wyróżniają nas na tle konkurencji, choć z uwagi na brak bardziej aktualnych danych, wskaźniki wielu firm podane są za IQ 2016.

	BEST	Kredyt Inkaso	Fast Finance	Pragma Inkaso	Kruk	GPM-Vindexus
	IH 2016	IQ 2016*	IH 2016	IQ 2016	IH 2016	IQ 2016
Rentowność zysku operacyjnego (wynik operacyjny / przychody operacyjne)	72%	58%	51%	46%	39%	39%
Rentowność brutto (wynik przed opodatkowaniem / przychody operacyjne)	38%	35%	39%	28%	33%	35%
Rentowność netto (wynik netto / przychody operacyjne)	38%	29%	31%	29%	33%	31%

* dane za okres 1.04.2016-30.06.2016

Podsumowując, na bieżąco zachowujemy płynność finansową, zdolność do wywiązywania się ze zobowiązań oraz pozytywnie wyróżniamy się na tle konkurencji pod względem najważniejszych wskaźników rentowności.

2.3. STANOWISKO ZARZĄDU BEST S.A. ODNOŚNIE MOŻLIWOŚCI ZREALIZOWANIA WCZEŚNIEJ PUBLIKOWANYCH PROGNOZ NA I PÓŁROCZE 2016 ROKU

Zarząd BEST S.A. nie publikował prognoz wyników na pierwsze półrocze 2016 roku.

III. DZIAŁALNOŚĆ I KIERUNKI ROZWOJU GRUPY

Prowadzimy działalność głównie na rynku zakupu bankowych wierzytelności nieregularnych, rynku zarządzania wierzytelnościami oraz rynku zarządzania funduszami inwestycyjnymi w Polsce.

Rozwój działalności naszej Grupy zdeterminowany jest takimi czynnikami, jak:

- wielkość podaży na rynku bankowych wierzytelności nieregularnych;
- finansowanie transakcji zakupu portfeli wierzytelności;
- sprawne i wydajne operacje.

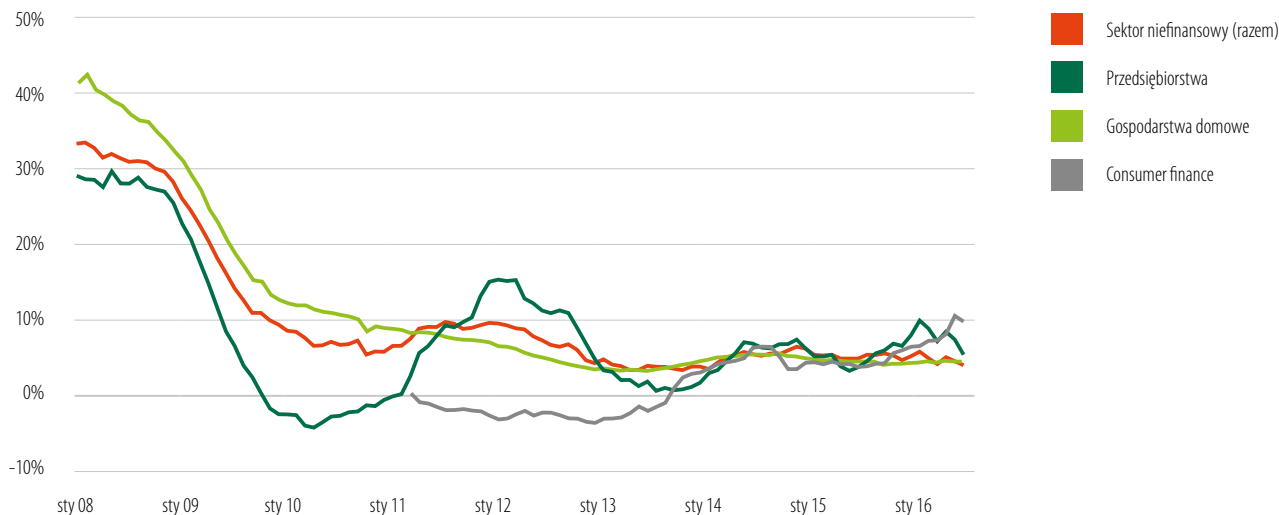
3.1. RYNEK BANKOWYCH WIERZYTELNOŚCI NIEREGULARNYCH

Inwestujemy przede wszystkim w portfele nieregularnych wierzytelności bankowych, których podaż uzależniona jest od dynamiki akcji kredytowej w latach wcześniejszych.

Od początku 2013 roku do dziś dynamika akcji kredytowej banków wobec całego sektora niefinansowego ustabilizowała się na poziomie ok. 5-7%.

Wykres nr 1.

Dynamika akcji kredytowej w ujęciu rocznym wobec podmiotów sektora niefinansowego w okresie od stycznia 2008 r. do czerwca 2016 r.

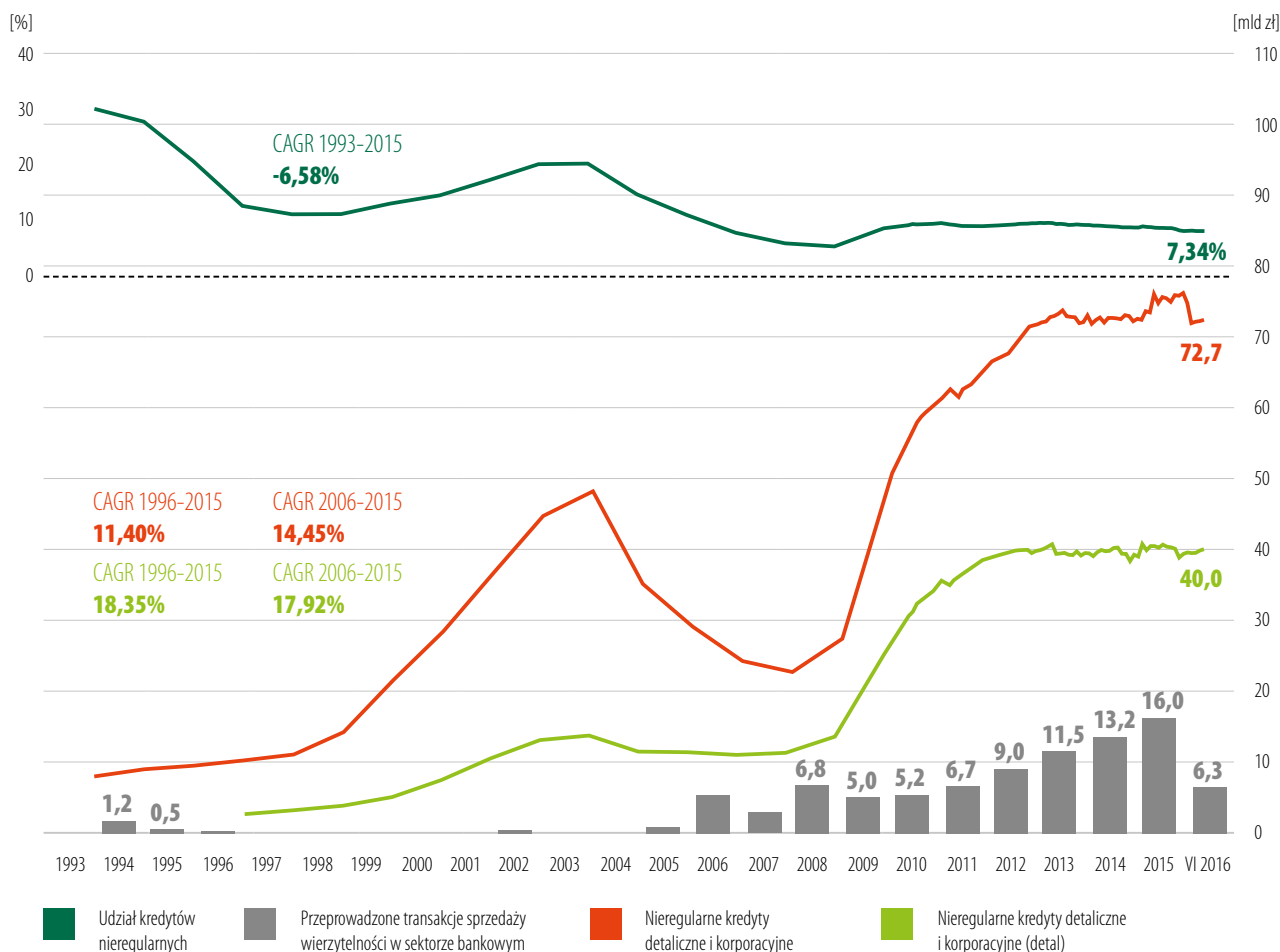


Źródło: oprac. własne na podst. danych NBP

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

Wykres nr 2.

Rynek zagrożonych kredytów bankowych w Polsce w okresie od stycznia 1993 do czerwca 2016 r.



CAGR - Compound Annual Growth Rate - skumulowany roczny wskaźnik wzrostu
Źródło: oprac. własne na podst. danych NBP oraz szacunków Emitenta

Na koniec czerwca 2016 roku wierzycelności nieregularne stanowiły ok. 7,3% wszystkich kredytów w sektorze bankowym (skala lewa), a ich łączna wartość wynosiła ok. 73 mld zł (skala prawa). Około 40 mld zł z tej kwoty stanowiły kredyty detaliczne, które są naszym ulubionym celem inwestycyjnym.

Wraz ze wzrostem wolumenu nieregularnych wierzycelności bankowych rośnie też wartość transakcji sprzedaży tych wierzycelności. W czerwcu 2016 roku wyniosła ona 6,3 mld zł wobec 16 mld zł w całym 2015 roku. Należy jednak zauważyć, że większa podaż nieregularnych wierzycelności bankowych ma zazwyczaj miejsce w drugiej połowie roku. Spodziewamy się dalszego wzrostu podaży portfeli, w szczególności wierzycelności hipotecznych.

3.2. FINANSOWANIE TRANSAKJI ZAKUPU PORTFELI

Nasze inwestycje w znacznej części finansujemy poprzez emisję obligacji. Do końca pierwszej połowy 2016 roku w ten sposób łącznie pozyskaliśmy 715 mln zł, z tego

604 mln zł zostało wyemitowane przez podmioty należące obecnie do Grupy. Pozostałe 111 mln zł wyemitował BEST III NSFIZ, w którym mamy 50% udziałów.

Łącznie do 30.06.2016 (w mln zł)			
	Emisja	Wykup	Stan zobowiązań
GK BEST	604	226	378
Podmioty spoza GK BEST	111	111	0
Razem	715	337	378

3.3. SPRAWNE I WYDAJNE OPERACJE

Działalność polegająca na inwestowaniu w portfele wierzytelności nieregularnych korzysta ze specyficznej struktury prawno-organizacyjnej, tj. funduszy sekurytyzacyjnych. Chociaż spotkać można transakcje wykorzystujące inne struktury, to jednak nie ma liczącej się firmy w branży, która nie posiadałaby takiego funduszu. Z kolei proces zarządzania samym portfelem wierzytelności, ze względu na ogromną skalę, koszty oraz specyfikę, wymaga absolutnie doskonale zorganizowanych operacji stosujących zaawansowane rozwiązania teleinformatyczne i wysokie standardy bezpieczeństwa.

- Fundusze sekurytyzacyjne

Transakcje sprzedaży portfeli wierzytelności nieregularnych od kilku lat odbywają się głównie z udziałem funduszy sekurytyzacyjnych, które są rodzajem

funduszy inwestycyjnych. 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 30 czerwca 2016 roku TFI należące do naszej Grupy zarządzało trzema funduszami sekurytyzacyjnymi: BEST I NSFIZ, BEST II NSFIZ, BEST III NSFIZ, których łączna wartość aktywów wynosiła 710,4 mln zł oraz BEST Capital FIZAN, którego głównymi aktywami są certyfikaty BEST I NSFIZ, BEST II NSFIZ i BEST III NSFIZ.

Nazwa	Rok utworzenia	Łącznie do 30.06.2016		
		Wartość aktywów (mln zł)	WAN (mln zł)	WANI (zł)
BEST I NSFIZ	2005	278,0	269,0	15,79
BEST II NSFIZ	2008	189,4	146,1	4,84
BEST III NSFIZ	2011	243,0	229,4	5,44
Razem		710,4	644,5	-

- Rozwój operacji

W celu zapewnienia najwyższych zwrotów z inwestycji w wierzytelności, wdrażamy zaawansowane strategie windykacyjne oparte o segmentację klientów i modele behawioralne, umożliwiające jak najtrafniejsze dostosowanie oferty produktowej do możliwości finansowych zobowiązanego do spłaty. Wdrożyliśmy także zaawansowany proces pozyskiwania informacji o kliencie z wykorzystaniem baz zewnętrznych i wykorzystujemy różnicowane kanały kontaktu. W ostatnim roku wdrożyliśmy platformę BEST Online – dedykowany kanał do elektronicznej samoobsługi ze spersonalizowaną ofertą produktową i możliwością dokonywania przelewów internetowych.

Pracujemy nad wieloma innowacyjnymi projektami, m.in. wdrożyliśmy platformę importu danych i generowania masowej korespondencji, a w drugiej połowie bieżącego roku zamierzamy uruchomić nowy autorski system operacyjny, który powinien w istotny sposób zwiększyć nasz potencjał operacyjny. Dzięki zastosowaniu nowoczesnych technologii, system ten w istotny sposób wpłynie na efektywność

procesów biznesowych, ich wydajność oraz bezpieczeństwo. Pełna skalowalność połączona z możliwością bardzo szybkiego wdrażania nowych produktów czy strategii biznesowych pozwoli na budowanie przewagi konkurencyjnej nie tylko na rynku polskim, ale również na rynkach zagranicznych. Wykorzystujemy również procesowy rachunek kosztów (Activity Based Costing), dzięki czemu świadomie i bezpiecznie zarządzamy kosztami operacyjnymi. Bezpieczeństwo zapewnia również system BCMS (Business Continuity Management System), regularne audyty wewnętrzne i zewnętrzne, a także zespół monitoringu procesów operacyjnych, pracujący na jednym z najnowocześniejszych systemów do nagrywania rozmów i czynności na ekranie.

Naszą kadrami stanowi doświadczony i kompetentny zespół, w zakresie zarządzania i obsługi różnych kategorii wierzytelności, począwszy od kredytów i pożyczek detalicznych, wierzytelności SME i korporacyjnych poprzez wierzytelności zabezpieczone ruchomościami lub nieruchomościami (w tym hipoteki i leasing) do wierzytelności z tytułu ubezpieczeń, usług telekomunikacyjnych i pozostałych mediów. Stosujemy systemowe podejście do zarządzania procesami i projektami w oparciu o standardy Lean, Kaizen, Lean Startup, Agile PM, SixSigma.

IV. NAJISTOTNIEJSZE CZYNNIKI RYZYKA

Jak w każdej branży, my również identyfikujemy kilka istotnych ryzyk dotyczących naszego obszaru działalności. Obecnie jest to ryzyko związane z dużą aktywnością konkurencji na rynku nabywania portfeli wierzytelności, ryzyko rynkowe, ryzyko regulacyjne, ryzyko związane z pozyskaniem finansowania na inwestycje, ryzyko związane z tendencjami w otoczeniu gospodarczym, ryzyko związane z inwestycjami kapitałowymi w inne podmioty, jak również ryzyko określane mianem „czarnego PR”.

Na polskim rynku nabywania portfeli wierzytelności swoją działalność prowadzi kilka znaczących podmiotów, które stanowią dla nas konkurencję. Do głównych czynników mających wpływ na konkurencyjność należą: dostępność i koszt pozyskanego finansowania oraz efektywność prowadzonego procesu windykacji. W ostatnim czasie, dodatkowym elementem jest zainteresowanie polskim rynkiem międzynarodowych instytucji finansowych i firm specjalizujących się w zarządzaniu wierzytelnościami. Zjawisko to może prowadzić do konieczności oferowania przez nas wyższych cen w przetargach, co może wpłynąć na obniżenie przewidywanej rentowności inwestycji.

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

Kolejnym istotnym ryzykiem dla nas jest także ryzyko rynkowe. Pogorszenie sytuacji gospodarczej może skutkować zahamowaniem wzrostu gospodarczego, spadkiem realnych dochodów i tym samym pogorszeniem sytuacji finansowej dłużników, która wpływa na nasze przychody operacyjne. Z drugiej strony, niepewność na rynku oraz wzrost inflacji i bazowych stóp procentowych, może wpłynąć na koszt obsługi wyemitowanych przez nas obligacji oraz powodować spadek wartości godziwej portfeli inwestycyjnych funduszy. O ile wpływ pogorszenia się koniunktury rynkowej na sytuację finansową dłużników nie jest natychmiastowy i w perspektywie kolejnych kilku miesięcy najprawdopodobniej nie byłby mocno odczuwalny, o tyle ewentualny wzrost stóp procentowych relatywnie szybko wpłynąłby na wyniki.

Niezmiernie ważne dla procesu obsługi i zarządzania wierzytelnościami są także regulacje prawne. Dotychczasowy proces dochodzenia wierzytelności na drodze sądowo-egzekucyjnej wymaga modyfikacji z uwagi na zmieniające się otoczenie prawne. Od maja 2015 roku obowiązuje nowelizacja ustawy o komornikach sądowych i egzekucji, która poprzez ustanowienie limitu ilościowego spraw kierowanych przez wierzyciela do wybranego komornika, w praktyce uniemożliwia od listopada 2015 roku procesowanie spraw egzekucyjnych w trybie masowym. Na szczęście już w ostatnim roku ponad połowę wszczynanych przez nas postępowań egzekucyjnych prowadziły tzw. kancelarie jednostkowe, dzięki czemu mamy doświadczenie w takiej współpracy. Na bieżąco optymalizujemy też strategię obsługi wierzytelności, w tym na etapie windykacji polubownej, m.in. poprzez procesy skuteczniejszego dotarcia do klienta, ofertę produktową, kryteria scoringowe, co również przekłada się na redukcję negatywnych skutków wspomnianej zmiany ustawodawczej. Z uwagi na powyższe, możliwy do oszacowania wpływ zmian został ujęty w wycenie naszych aktywów. Ostateczny wynik wspomnianej nowelizacji ustawy na procesy operacyjne oraz na wyniki finansowe szacujemy jako nieznaczny.

W kontekście ryzyka wzrostu kosztów egzekucyjnych ważne jest wydanie przez Ministra Finansów w dniu 9 czerwca 2015 roku interpretacji ogólnej, w której

uznano wykonywane przez komorników sądowych czynności, w szczególności egzekucyjne, za podlegające opodatkowaniu podatkiem od towarów i usług. Niemniej wskazane powyżej ryzyko zostało zmytygowane w związku z wydanym wyrokiem Sądu Najwyższego dnia 15 grudnia 2015 roku sygn. akt. III ZS 10/15. Źródłem wspomnianego ryzyka była treść uchwały Krajowej Rady Komorniczej Nr 1460/V z dnia 15 września 2015 roku, która dopuszczała doliczenie podatku od towarów i usług (VAT) do opłaty egzekucyjnej. Sąd Najwyższy w sprawie z wniosku Ministra Sprawiedliwości w dniu 15 grudnia 2015 roku uchylił zaskarżoną uchwałę Krajowej Rady Komorniczej. W obrocie prawnym pozostaje natomiast interpretacja ogólna z dnia 9 czerwca 2015 roku (nr PT.050.1.2015.LJU.19), zgodnie z którą podatek od towarów i usług (VAT) mieści się w opłacie egzekucyjnej i nie może być doliczany. Stanowisko takie ostatecznie ugruntowało orzecznictwo sądowe, w tym uchwała Sądu Najwyższego z dnia 7 lipca 2016 roku sygn. akt. III CZP 34/16, zgodnie z którą komornik sądowy, określając wysokość kosztów postępowania egzekucyjnego, nie może podwyższyć opłaty egzekucyjnej o stawkę podatku od towarów i usług.

Jednym ze zidentyfikowanych przez nas w ostatnich latach ryzyk były nowe uregulowania prawne dotyczące „upadłości konsumenckiej”. Co prawda odnotowaliśmy wzrost ilości wniosków o ogłoszenie upadłości, jednakże z uwagi na niewielką skalę nie miały one wpływu na osiągnięte wyniki finansowe.

Podobnie jak inne podmioty w naszej branży, od kilku lat rozwijamy się także poprzez akwizycje. Tego rodzaju inwestycje mogą wiązać się z ryzykiem, że pomimo dochowania należytej staranności, możemy nie uzyskać korzyści w planowanej wysokości lub uzyskać je później, niż zakładaliśmy. W szczególności dotyczy to inwestycji w Kredyt Inkaso S.A., w wyniku której nabyliśmy pakiet 32,99% akcji tego podmiotu. Transakcja ta została przyjęta z niechęcią przez pozostałych akcjonariuszy tej spółki, co zaowocowało odejściem od pierwotnie planowanego przez nas harmonogramu. Dodatkowo, w lipcu 2016 roku, WPEF VI Holding V B.V., podmiot zależny od Waterland Private Equity Investments („Waterland”), ogłosił wezwanie do sprzedaży 66% akcji Kredytu Inkaso S.A. z progiem 60%. Wezwanie to, zgodnie z informacją opublikowaną przez Waterland na ich stronie internetowej: <http://waterland.nu/pl/news/fundusz-waterland-bliżej-przejścia-akcji-kredyt-inkaso>, powinno zakończyć się nabyciem przez inwestora co najmniej 61,16% akcji tej spółki. Prawdopodobne nabycie tak istotnego pakietu akcji przez Waterland niesie ze sobą ryzyko odnośnie możliwości realizacji przez nas dotychczasowych planów związanych z Kredytem Inkaso S.A., w tym odzyskania dotychczas ujemowanej wartości tej inwestycji, co zgodnie z MSR 39 traktujemy jako obiektywną przesłankę utraty wartości. Mając na uwadze powyższe, po dniu bilansowym, przeprowadziliśmy test na utratę wartości, na podstawie wewnętrznych analiz, dostępnych danych rynkowych oraz prawdopodobnych scenariuszy, dokonaliśmy ponownej wyceny posiadanej inwestycji. Na podstawie jej wyników oszacowaliśmy wartość inwestycji w Kredyt Inkaso na poziomie 152,8 mln zł. W związku z tym Zarząd postanowił o utworzeniu odpisu aktualizującego w wysokości 27 mln zł. Naszym zdaniem wg stanu na dzień bilansowy odpis ten jest adekwatny. Mimo dokonania odpisu aktualizującego zakładamy, że skonsolidowanie kilkunastu pakietów akcji w rękach jednego, międzynarodowego funduszu inwestycyjnego, stwarza szansę na porozumienie w akcjonariacie Kredytu Inkaso. Jesteśmy przekonani, że stronom przyświecać będą te same cele: rozwój i budowanie wartości naszej inwestycji. Mamy do zaoferowania 20 lat doświadczenia i kompetencje, dzięki którym staliśmy się jednym z liderów rynku zarządzania wierzytelnościami w Polsce. W zależności od efektu rozmów z nowym partnerem oraz dalszego rozwoju sytuacji w Kredytem Inkaso S.A., nasze szacunki w zakresie wartości przedmiotowej inwestycji będą podlegały weryfikacjom.

Nasza działalność związana jest z windykacją należności m.in. od osób fizycznych, które często 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, podając lub publikując niekorzystne lub fałszywe informacje. Zdarzenia takie – poprzez nagłośnienie sprawy w mediach – 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 na gorsze wyniki finansowe. Podobnie, możemy zostać narażeni na straty finansowe i wizerunkowe w wyniku działania zarządu Kredyt Inkaso S.A., który dążąc do realizacji własnych, sprzecznych z naszymi interesów, może zdecydować się na kreowanie negatywnego i nieprawdziwego wizerunku naszego przedsiębiorstwa i osób nim zarządzających.

V. UMOWY ZAWARTE PRZEZ PODMIOTY Z GRUPY

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

W pierwszej połowie 2016 roku żaden z podmiotów należących do Grupy nie udzielił żadnych poręczeń kredytu lub pożyczki oraz gwarancji podmiotom zależnym, których równowartość stanowiłaby co najmniej 10% kapitałów własnych Grupy.

VI. POSTĘPOWANIA SĄDOWE, ADMINISTRACYJNE I ARBITRAŻOWE

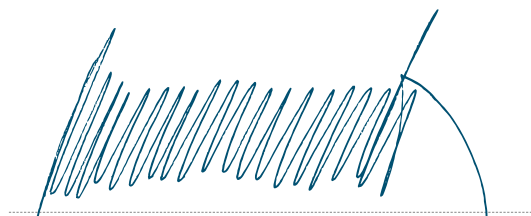
BEST S.A. oraz jednostki od niego zależne nie są stroną postępowań toczących się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej dotyczących zobowiązań albo wierzytelności BEST S.A. lub jednostek zależnych od BEST S.A., których wartość jednostkowa stanowiłaby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

Model biznesowy naszej Grupy 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 jest stroną licznych postępowań prawnych. W swojej działalności wykorzystujemy instytucję e-sądu. Pozwala to na zwiększenie efektywności i przyspieszenie procedury odzyskiwania wierzytelności. Ogółem na dzień 30 czerwca 2016 byliśmy stroną w ponad 38 tysiącach postępowań na drodze sądowej, w których dochodziliśmy wierzytelności o łącznej wartości 487 mln zł. Aktywa objęte postępowaniem sądowym zostały nabyte przez nas za znacząco niższą wartość, niż

wartość przedmiotu sporu, a ryzyko związane z nieodzyskaniem należności zostało uwzględnione w wycenie pakietów wierzytelności.

Ponadto, 18 sierpnia 2016 roku otrzymaliśmy od Kredyt Inkaso S.A. wezwanie do zapłaty kwoty 60,7 mln zł tytułem naprawienia szkody związanej z wypowiedzeniem Kredyt Inkaso S.A. przez fundusze z grupy Trigon i Agio umów o zarządzanie portfelami wierzytelności. Wezwanie nie zawiera informacji na temat sposobu wyliczenia wartości rzekomej szkody ani wskazujących na istnienie związku przyczynowo-skutkowego pomiędzy działaniem Emitenta a powstaniem rzekomej szkody. Wobec powyższego, Emitent uznaje stawiane mu zarzuty za całkowicie bezpodstawne i chybione, zarówno pod względem faktycznym, jak i prawnym. Kredyt Inkaso S.A. w raporcie bieżącym nr 60/2016 podała do wiadomości publicznej, że w dniu 18 sierpnia 2016 roku złożyła pozew przeciwko Emitentowi na ww. kwotę. Emitent dotychczas nie otrzymał odpisu pozwu.

Niniejsze sprawozdanie zostało sporządzone w dniu 29 sierpnia 2016 roku.



Krzysztof Borusowski
Prezes Zarządu BEST S.A.



Marek Kucner
Wiceprezes Zarządu BEST S.A.



Barbara Rudziks
Członek Zarządu BEST S.A.



Jacek Zawadzki
Członek Zarządu BEST S.A.



SPÓŁKA AKCYJNA

UL. ŁUŻYCKA 8A, 81-573 GDYNIA

Tel. +49 58 769 92 99

www.best.com.pl