



BFF BANKING GROUP

**Sprawozdanie z działalności
Grupy Kapitałowej Magellan
za okres od 1 stycznia 2017 roku
do 30 czerwca 2017 roku**



Finansując
zwiększamy
możliwości



SPIS TREŚCI

1. Stan prawny i charakterystyka Grupy Kapitałowej Magellan	3
1.1. Informacje ogólne	3
1.2. Skład Grupy oraz powiązania kapitałowe i organizacyjne	3
2. Struktura akcjonariatu Spółki dominującej	4
3. Obligacje korporacyjne na rynku Catalyst	4
4. Sytuacja finansowa Grupy	4
4.1. Sprzedaż i rynki zbytu	4
4.2. Wpływy i przychody	5
4.3. Wyniki finansowe	6
4.4. Struktury aktywów i pasywów bilansu Grupy oraz istotne pozycje pozabilansowe	8
4.5. Przepływy pieniężne	8
4.6. Inwestycje kapitałowe	8
4.7. Przewidywane kierunki rozwoju	9
4.8. Zewnętrzne i wewnętrzne czynniki istotne dla rozwoju Grupy	9
5. Finansowanie zewnętrzne	10
5.1. Programy emisji obligacji	10
5.2. Kredyty bankowe i pożyczki	11
5.3. Pożyczki od podmiotów powiązanych	11
6. Zarządzanie ryzykiem	12
6.1. Ryzyko rynkowe	12
6.2. Ryzyko walutowe	12
6.3. Ryzyko stopy procentowej	12
6.4. Ryzyko kredytowe	12
6.5. Ryzyko płynności	14
6.6. Ryzyko prawne	15
6.7. Ryzyko otoczenia biznesowego	17
7. Zdarzenia istotnie wpływające na działalność Grupy i osiągnięte wyniki	17
8. Informacje dodatkowe	18
8.1. Postępowania toczące się przed sądem lub organem administracji publicznej	18
8.2. Informacje o podmiocie uprawnionym do badania sprawozdań finansowych	19

1. Stan prawny i charakterystyka Grupy Kapitałowej Magellan

1.1. Informacje ogólne

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

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

Od czerwca 2016 roku Magellan S.A. i jej spółki zależne wchodzą w skład włoskiej grupy bankowej BFF Group (BFF). Grupa Magellan oraz BFF wspólnie tworzą jedną z największych i najszybciej rozwijających się instytucji, dostarczających rozwiązania finansowe dla sektora publicznego i opieki zdrowotnej w Europie.

1.2. Skład Grupy oraz powiązania kapitałowe i organizacyjne

Na dzień 30.06.2017 roku w skład Grupy Kapitałowej Magellan wchodziły:

- **Magellan S.A.** - podmiot dominujący,
- **MEDFinance S.A.** - spółka zależna, w której Magellan S.A. objął 100% akcji,
- **Magellan Česká republika s.r.o.** - spółka zależna, w której Magellan S.A. objął 100% udziałów,
- **Magellan Central Europe s.r.o.** - spółka zależna, w której Magellan S.A. objął 100% udziałów,
- **DEBT-RNT Sp. z o.o.** - spółka zależna, w której Magellan S.A. objął 100% udziałów,
- **Komunalny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty** - fundusz inwestycyjny, w którym Magellan S.A. objął 100% certyfikatów,
- **MEDICO Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty** - fundusz inwestycyjny, w którym Magellan S.A. objął 100% certyfikatów.

Podmiotami stowarzyszonymi na dzień 30.06.2017 roku były:

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

Szczegółowe informacje odnośnie spółek wchodzących w skład Grupy Kapitałowej Magellan oraz osób zarządzających i nadzorujących spółkami, a także zmian w składzie Grupy znajdują się w notcie nr 1 do śródrocznego skonsolidowanego raportu finansowego za pierwsze półrocze 2017.

Magellan S.A., jako podmiot dominujący, dokonuje pełnej konsolidacji sprawozdań finansowych MEDFinance S.A., Magellan Česká republika s.r.o., Magellan Central Europe s.r.o., DEBT-RNT Sp. z o.o., a także Komunalnego FIZ oraz MEDICO NSFIZ.

2. Struktura akcjonariatu Spółki dominującej

Podmiotem dominującym wobec Spółki i jedynym Akcjonariuszem Magellan S.A. posiadającym 128.291.677 akcji Spółki jest Banca Farmafactoring S.p.A. Informacje o podmiocie dominującym wobec Spółki znajdują się w nocie nr 1.3 do śródrocznego skonsolidowanego raportu finansowego za pierwsze półrocze 2017.

W okresie sprawozdawczym nie nastąpiły zmiany w strukturze akcjonariatu Magellan S.A.

3. Obligacje korporacyjne na rynku Catalyst

W 2016 roku Zarząd Magellan S.A. zdecydował o wprowadzeniu obligacji korporacyjnych do alternatywnego systemu obrotu na rynku Catalyst. Obligacje korporacyjne Spółki, zarówno w walucie PLN, jak i EUR, zostały wprowadzone na rynek Catalyst do Alternatywnego Systemu Obrotu prowadzonego przez BondSpot S.A. oraz do Alternatywnego Systemu Obrotu prowadzonego przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. Pierwsza seria obligacji w alternatywnym systemie obrotu na Catalyst została wprowadzona w grudniu 2016 roku i był notowana od dnia 28 grudnia 2016 roku. Kolejne 16 serii obligacji zostało wprowadzonych w lutym 2017 roku, a ich pierwszym dniem notowania był 17 marca 2017 roku.

Szczegółowe informacje odnośnie obligacji wprowadzonych do obrotu na rynku Catalyst znajdują się w nocie nr 12 do śródrocznego skonsolidowanego raportu finansowego za pierwsze półrocze 2017.

4. Sytuacja finansowa Grupy

4.1. Sprzedaż i rynki zbytu

W okresie 01.01 - 30.06.2017 roku Grupa Kapitałowa Magellan kontynuowała działalność w zakresie usług finansowych, pośrednictwa finansowego oraz finansowania inwestycji dla podmiotów działających na rynku służby zdrowia i jednostek samorządu terytorialnego, jak również usług faktoringu dla podmiotów szerokiego rynku.

Grupa Kapitałowa Magellan prowadzi działalność na rynku polskim (Magellan S.A., MEDFinance S.A., DEBT-RNT Sp. z o.o., Muncypalny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty, MEDICO Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty), czeskim (Magellan Česká republika s.r.o.) oraz słowackim (Magellan Central Europe s.r.o.). Do końca 2016 roku działalność operacyjną prowadził Oddział Korporacyjny Magellan S.A. w Hiszpanii. W celu zapewnienia efektywności operacyjnej w ramach Grupy, do której należy Magellan S.A., w 2017 roku Zarząd Spółki podjął uchwałę o zamknięciu oddziału w Hiszpanii.

W I półroczu 2017 roku Grupa Kapitałowa Magellan podpisała umowy o łącznej wartości 1.328.775 tys. PLN, co stanowi wzrost o 237.134 tys. PLN, tj. o 22% w stosunku do I półrocza 2016 roku. Zawarte umowy dotyczyły finansowania inwestycji oraz bieżącej działalności podmiotów działających na rynku medycznym w Polsce oraz na terenie Czech i Słowacji oraz finansowania działalności bieżącej i inwestycyjnej polskich jednostek samorządu terytorialnego oraz ich dostawców, jak również usług faktoringu dla biznesu.

Kontraktacja bilansowa Grupy w okresie 6 miesięcy 2017 roku miała wartość 1.014.989 tys. PLN wobec 823.418 tys. PLN wartości umów podpisanych w I półroczu 2016 roku, co oznacza wzrost o 191.571 tys. PLN, tj. o 23%. Kontraktacja pozabilansowa w okresie 6 miesięcy 2017 roku wynosiła 313.786 tys. PLN i była wyższa o 45.563 tys. PLN, tj. o 17% od kontraktacji okresu porównywalnego.

Zrealizowana kontraktacja bilansowa odpowiada aktywom finansowym, które w wyniku podpisanych umów ujęte zostały w aktywach Grupy w ciągu poszczególnych okresów. Natomiast kontraktację

pozabilansową stanowią zawarte umowy ramowe i warunkowe dotyczące produktów oferowanych przez Grupę, które w momencie podpisania nie podwyższają wartości aktywów Grupy.

Poniższa tabela prezentuje wartość kontraktacji Grupy zrealizowanej w okresie 01.01 - 30.06.2017 oraz w analogicznym okresie roku 2016:

Typ produktu (dane w tys. PLN)	Wykonanie 01.01- 30.06.2017	Wykonanie 01.01- 30.06.2016*)	Zmiana	Zmiana %
Kontraktacja bilansowa	1 014 989	823 418	191 571	23%
Kontraktacja pozabilansowa	313 786	268 223	45 563	17%
Kontraktacja łącznie	1 328 775	1 091 641	237 134	22%

*) Dane dla okresu porównywalnego uwzględniają zmiany i aneksy do zawartych umów podpisane do dnia 30.06.2017 r.

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

Grupa ocenia, że rynek, na którym działa posiada potencjał wzrostu. Niedopasowanie przepływów finansowych w systemie służby zdrowia generuje stałe zapotrzebowanie na usługi świadczone przez Grupę. Dodatkowo Grupa aktywnie działa na rynku usług finansowych skierowanych do jednostek samorządu terytorialnego. W ocenie Grupy także ten rynek charakteryzuje się rosnącym poziomem zapotrzebowania na finansowanie działalności bieżącej i inwestycyjnej przekładające się bezpośrednio na rosnące zainteresowanie oferowanymi produktami. Duży potencjał dalszego wzrostu związany jest z działalnością Grupy na rynkach zagranicznych oraz z poszerzeniem oferty produktowej o usługi faktoringu skierowane do podmiotów z szerokiego rynku.

Sektor publiczny, w jakim Grupa prowadzi podstawową działalność, charakteryzuje się ograniczonym ryzykiem utraty wartości nabytych aktywów finansowych. Portfel aktywów finansowych Grupy obejmuje w większości aktywa od publicznych zakładów opieki zdrowotnej oraz jednostek samorządu terytorialnego, które nie podlegają prawu upadłościowemu, a za zobowiązania w przypadku ich likwidacji odpowiada organ założycielski. Grupa stosuje odpowiednią politykę tworzenia odpisów aktualizacyjnych ze zwróceniem szczególnej uwagi na zabezpieczenia odpowiadające związanemu z nimi ryzyku kredytowemu.

4.2. Wpływy i przychody

Wartość wpływów, prowizji i zrównanych z nimi stanowią:

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

	Okres od 01.01.2017 do 30.06.2017	Okres od 01.01.2016 do 30.06.2016
	tys. PLN	tys. PLN
Wpływy, prowizje i zrównane z nimi	451 936	537 239
Koszt własny odpowiadający zrealizowanym wpływom	(365 066)	(465 982)
Zrealizowane przychody ze sprzedaży usług	86 870	71 257
Zrealizowane przychody ze sprzedaży towarów	1 025	1 628
Łączne przychody ze sprzedaży	87 895	72 885
Wpływy ze spłat udzielonych pożyczek i umów leasingu	354 412	341 329
Wpływy łącznie	807 373	880 196

W I półroczu 2017 roku obroty Grupy, rozumiane jako suma wpływów z tytułu posiadanego portfela aktywów finansowych (z wyłączeniem wpływów z tyt. spłat udzielonych pożyczek i umów leasingu finansowego oraz zrealizowanych przychodów ze sprzedaży towarów), wyniosły 451.936 tys. PLN i były o 85.303 tys. PLN, tj. o 16% niższe od obrotów analogicznego okresu 2016 roku. Koszt własny odpowiadający zrealizowanym wpływom stanowi wartość zrealizowanych aktywów finansowych w cenie nabycia.

W I półroczu 2017 roku wpływy (wraz z kompensatami, potrąceniami i przychodem memoriałowym) powiększone o spłaty udzielonych przez Grupę pożyczek oraz wpływy z tytułu umów leasingu finansowego oraz przychody ze sprzedaży towarów wyniosły 807.373 tys. PLN i były o 72.823 tys. PLN tj. o 8% niższe od wpływów okresu porównywalnego.

W I półroczu 2017 roku przychody Grupy osiągnęły wartość 87.895 tys. PLN i były wyższe o 15.010 tys. PLN, tj. o 21% w porównaniu do I półrocza 2016 roku.

4.3. Wyniki finansowe

W okresie 01.01-30.06.2017 Grupa Kapitałowa Magellan wypracowała zysk netto o wartości 24.297 tys. PLN. Wynik netto I półrocza 2017 roku był o 10.777 tys. PLN, tj. o 80% wyższy od wyniku osiągniętego w porównywalnym okresie. Osiągnięty wynik finansowy jest rezultatem wyższych przychodów ze sprzedaży oraz niższych kosztów rodzajowych.

Wybrane dane finansowe znajdują się w tabeli poniżej.

Kategoria	01.01. - 30.06.2017 tys. PLN	01.01. - 30.06.2016 tys. PLN	Zmiana (IH2017 - IH2016)	Zmiana jako % wykonania 2016
Wpływy, prowizje i zrównane z nimi łącznie ze spłatą udzielonych pożyczek i leasingu	807 373	880 196	-72 823	-8%
Przychody ze sprzedaży łącznie	87 895	72 885	15 010	21%
Koszt finansowania portfela	32 186	31 279	907	3%
Marża na pokrycie kosztów (przychody ze sprzedaży pomniejszone o wartość sprzedanych towarów i koszt finansowania)	54 723	40 062	14 661	37%
Koszty rodzajowe	21 917	24 644	-2 727	-11%
Zysk netto	24 297	13 520	10 777	80%
Zysk podstawowy na 1 akcję w PLN	0,19	2,01	-1,82	-91%
Kontraktacja bilansowa aktywów finansowych	1 014 989	823 418	191 571	23%
Wartość portfela aktywów finansowych	2 144 998	1 740 205	404 793	23%

(stan na koniec okresu sprawozdawczego) ¹				
Marża operacyjna (EBIT / przychody ze sprzedaży)	38%	22%	16 pp.	73%
Marża zysku netto (zysk netto / przychody ze sprzedaży ogółem)	28%	19%	9 pp.	47%
Dźwignia operacyjna - Koszty rodzajowe (skorygowane o odpisy i rezerwy) / Przychody ze sprzedaży (skorygowane o ujęte w tej pozycji odpisy aktualizujące)	21%	31%	-10 pp.	-32%
Wskaźnik płynności (aktywa obrotowe / zobowiązania krótkoterminowe)	0,78	0,98	-0,20	-20%
Wskaźnik zadłużenia (zobowiązania / aktywa ogółem)	81%	81%	-	-
Dźwignia finansowa (zobowiązania odsetkowe / kapitał własny)	4,07	3,96	0,11	3%
Wartość księgową na 1 akcję zwykłą w PLN	3,22	52,34	-49,12	-94%

Kontraktacja zrealizowana w pierwszym półroczu 2017 roku pozwoliła Grupie zbudować portfel aktywów finansowych o wartości 2.144.998 tys. PLN na dzień 30 czerwca 2017 roku, co oznacza wzrost o 404.793 tys. PLN, tj. o 23% w stosunku do okresu porównywalnego.

Rosnąca wartość portfela aktywów finansowych Grupy, mimo trudnych warunków rynkowych, zaostrzonej konkurencji i obniżonej rentowności kontraktowanych aktywów, przełożyła się na wzrost przychodów ze sprzedaży w I półroczu 2017 roku o 15.010 tys. PLN, tj. o 21% w stosunku do I półrocza 2016 roku.

Dobre wyniki finansowe Grupy związane są także z utrzymaniem dużej dyscypliny kosztowej.

Koszt finansowania portfela aktywów finansowych w I półroczu 2017 roku wyniósł 32.186 tys. PLN i był wyższy od kosztu poniesionego w I półroczu 2016 roku o 907 tys. PLN, tj. o 3%. Wzrost kosztu finansowania portfela był bezpośrednio związany ze wzrostem średniej wartości wykorzystywanego finansowania zewnętrznego - w I półroczu 2017 roku średni poziom finansowania wyniósł 1.580.512 tys. PLN i był o 271.915 tys. PLN, tj. o 21% wyższy niż w okresie porównywalnym.

Koszty operacyjne związane z podstawową działalnością w I półroczu 2017 wyniosły 21.917 tys. PLN i były niższe od kosztów okresu porównywalnego o 2.727 tys. PLN, tj. o 11%.

W pierwszym półroczu 2017 Grupa osiągnęła dźwignię operacyjną, liczoną jako stosunek kosztów rodzajowych pomniejszonych o koszty utworzonych rezerw i odpisów do przychodów ze sprzedaży skorygowanych o odpisy aktualizacyjne ujęte w tej pozycji, na poziomie 21% wobec 31% w okresie porównywalnym, co oznacza spadek o 10 pp. tj. o 32%.

W rezultacie 21% wzrost przychodów ze sprzedaży i 11% spadek kosztów podstawowej działalności operacyjnej przełożyły się na 113% wzrost zysku operacyjnego i 80% wzrost zysku netto.

W I półroczu 2017 Grupa odnotowała rentowność działania - zyskowność netto liczona jako stosunek zrealizowanego zysku netto do przychodów ze sprzedaży - na poziomie 28%, co oznacza wzrost w porównaniu do I półrocza 2016 roku o 9 pp. tj. o 47%. Wzrosła również marża operacyjna, liczona jako stosunek EBIT do przychodów ze sprzedaży - 38% dla I półrocza 2017 - wzrost o 16 pp., tj. o 73% w stosunku do okresu porównywalnego.

Wskaźnik zysk na 1 akcję w I półroczu 2017 roku, mimo wzrostu wyniku netto, kształtował się na poziomie niższym niż w analogicznym okresie 2016 roku - 0,19 PLN w I półroczu 2017 do 2,01 PLN w I półroczu 2016 roku, co związane było ze zwiększeniem liczby akcji Magellan S.A. w grudniu 2016

¹ Aktywa zaprezentowane w wartości godziwej równej cenie nabycia, skorygowanej poprzez wycenę instrumentów finansowych metodą efektywnej stopy procentowej.

roku. Liczba akcji Spółki wynosiła 128.291.677 sztuk na 30.06.2017 i na 31.12.2016 r. wobec 6.720.037 sztuk na 30.06.2016 r.

Zwiększenie liczby akcji wpłynęło również na obniżenie wartości księgowej na 1 akcję zwykłą - z poziomu 52,34 PLN na 30.06.2016 roku do poziomu 3,22 PLN na 30.06.2017 roku.

4.4. Struktury aktywów i pasywów bilansu Grupy oraz istotne pozycje pozabilansowe

Na dzień 30 czerwca 2017 roku na aktywa Grupy składały się:

- 51% (1.120.726 tys. PLN) aktywa trwałe
- 49% (1.083.741 tys. PLN) aktywa obrotowe.

Środki pieniężne na dzień bilansowy wynosiły 27.202 tys. PLN i stanowiły 1% sumy aktywów.

Udział kapitału własnego w finansowaniu majątku Grupy na dzień 30 czerwca 2017 r. wynosił 19% (413.275 tys. PLN). Pozostałą część w strukturze pasywów - 81% (1.791.192 tys. PLN) - stanowiły zobowiązania i rezerwy na zobowiązania, w tym:

- 29% (524.629 tys. PLN) pożyczki i kredyty bankowe
- 14% (257.014 tys. PLN) obligacje własne
- 51% (901.353 tys. PLN) pożyczki od podmiotów powiązanych
- 6% (108.196 tys. PLN) pozostałe.

Na dzień 30 czerwca 2017 r. wykorzystywana dźwignia finansowa liczona jako stosunek finansowania zewnętrznego obciążonego kosztem (kredyty, pożyczki i obligacje własne) do kapitałów własnych wynosiła 4,07 wobec 3,91 na dzień 31.12.2016 i 3,96 na dzień 30.06.2016 roku.

Na dzień 30 czerwca 2017 r. zobowiązania pozabilansowe wynikające między innymi z aktywnych limitów poręczeń, umów ramowych pożyczek i refinansowania zobowiązań oraz z zawartych umów warunkowych wynosiły łącznie 670.504 tys. PLN wobec 612.597 tys. PLN na koniec okresu porównywalnego. Szczegółowe zestawienie pozycji pozabilansowych zaprezentowano w nocie 16 śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

4.5. Przepływy pieniężne

W pierwszym półroczu 2017 Grupa zrealizowała środki pieniężne z działalności operacyjnej w kwocie in minus 133.391 tys. PLN, środki z działalności inwestycyjnej w wysokości in plus 3.785 tys. PLN oraz in plus 128.493 tys. PLN środków pieniężnych z działalności finansowej.

	Okres od 01.01.2017 do 30.06.2017	Okres od 01.01.2016 do 30.06.2016
	tys. PLN	tys. PLN
Środki pieniężne z działalności operacyjnej	(133 391)	(17 753)
Środki pieniężne z działalności inwestycyjnej	3 785	(580)
Środki pieniężne z działalności finansowej	128 493	63 143
Zmiana stanu środków pieniężnych	(1 113)	44 810

4.6. Inwestycje kapitałowe

W ramach podstawowej działalności Grupa finansuje i modyfikuje (restrukturyzuje) aktywa klasyfikowane jako instrumenty finansowe, do których należą wierzytelności kapitałowe i odsetkowe oraz pożyczki (kategoria: Pożyczki i należności własne) - nota 9 do śródrocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

Grupa na dzień 30 czerwca 2017 roku posiadała instrumenty pochodne - kontrakty terminowe forward oraz transakcję na stopę procentową typu IRS jedynie w celu operacyjnego zabezpieczenia ryzyka podstawowej działalności operacyjnej, a nie jako inwestycje kapitałowe.

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

Aktywa z kategorii pożyczki i należności własne wyceniane są według zamortyzowanego kosztu przy użyciu efektywnej stopy procentowej z uwzględnieniem utraty wartości, natomiast pochodne instrumenty finansowe wyceniane są do wartości godziwej przez wynik finansowy. W okresie sprawozdawczym nie wystąpiły zmiany w klasyfikacji aktywów finansowych ani zmiany w sposobie i metodzie ich wyceny.

Na dzień 30 czerwca 2017 roku Spółka Magellan S.A. (podmiot dominujący Grupy) posiadała certyfikaty inwestycyjne Skarbiec - Zdrowie Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Aktywów Niepublicznych o wartości na dzień bilansowy 5.180 tys. PLN.

Inwestycje kapitałowe w Grupie dokonane w I półroczu 2017 roku to pożyczki udzielone spółkom zależnym przez podmiot dominujący Magellan S.A. oraz pożyczki udzielone Magellan S.A. przez spółki zależne.

W pierwszym półroczu 2017 Spółka Magellan S.A. nie udzielała pożyczek spółkom zależnym. Wszystkie pożyczki udzielone przez Magellan S.A. spółkom zależnym w okresach wcześniejszych zostały spłacone i na dzień 30 czerwca 2017 roku ich saldo było równe zero.

W okresie objętym niniejszym sprawozdaniem Spółka Magellan S.A. korzystała z pożyczek udzielonych przez spółkę zależną MEDFinance S.A. i Komunalny FIZ. Saldo rat kapitałowych pożyczek udzielonych Magellan S.A. przez spółki zależne na dzień 30 czerwca 2017 r. wynosiło 2.800 tys. PLN. Pożyczki były udzielone na warunkach rynkowych.

4.7. Przewidywane kierunki rozwoju

Grupa zakłada w najbliższym czasie kontynuację podstawowego zakresu aktywności. Zmiany w systemie finansowania ochrony zdrowia w Polsce zapoczątkowane nowelizacją ustawy o świadczeniach opieki zdrowotnej finansowanych ze środków publicznych, nazywaną „ustawą o sieci szpitali”, nie zmieniają, w opinii Spółki, zasadniczo sytuacji płynnościowej szpitali, która jest podstawą popytu na usługi Spółki. Jednocześnie Grupa prowadzi prace rozwojowe związane z rozszerzaniem oferty produktowej oraz poszukiwaniem nowych rynków (w kraju i za granicą).

Grupa ocenia, że mimo rosnącej konkurencji, zwłaszcza na rynku finansowania bezpośredniego szpitali w Polsce, popyt na podstawowe usługi oferowane przez Grupę będzie stabilny. Jednocześnie zakłada się dalszy rozwój w obszarze finansowania jednostek samorządu terytorialnego w kraju i za granicą (zarówno w ramach finansowania bezpośredniego, jak i finansowania wiarygodności dostawców) oraz dalszy rozwój linii faktoringu dla szerokiego rynku.

Z uwagi na fakt bycia w BFF Group, Grupa zamierza aktywniej wykorzystywać efekty synergii rynkowej i pogłębiać współpracę z klientami międzynarodowymi do obsługi ich potrzeb płynnościowych.

4.8. Zewnętrzne i wewnętrzne czynniki istotne dla rozwoju Grupy

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

- Aktualną sytuację polityczną i deklaracje dotyczące planów wprowadzenia zmian w systemie ochrony zdrowia;
- Zmieniające się wielkości makroekonomiczne i ogólną sytuację na rynkach finansowych,
- Ogólną sytuację gospodarczą w kraju - w szczególności zmiany sytuacji płynnościowej jednostek sektora medycznego i sektora jednostek samorządu terytorialnego,
- Zmiany w strategiach działania spółek konkurencyjnych oraz banków,

- Kształtowanie się bazowych stóp procentowych oraz kosztu finansowania zewnętrznego wykorzystywanego przez Spółkę,
- Otoczenie prawne, a w szczególności kształtowanie orzecznictwa sądowego w zakresie oferty produktowej Spółki.

Wśród czynników wewnętrznych warunkujących utrzymanie tempa rozwoju Grupy należą między innymi:

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

5. Finansowanie zewnętrzne

Na dzień 30 czerwca 2017 roku poziom finansowania zewnętrznego Grupy Magellan wyniósł 1.682.996 tys. PLN wobec 1.529.997 tys. PLN na dzień 31.12.2016 oraz 1.392.056 tys. PLN na dzień 30 czerwca 2016 roku. Wzrost poziomu finansowania zewnętrznego na dzień 30.06.2017 roku wynikał głównie ze zmiany struktury finansowania, związanej ze wzrostem wartości pożyczek otrzymanych od podmiotu powiązanego (wzrost o 857.067 tys. PLN w stosunku do stanu na 30.06.2016) oraz spadku wartości kredytów bankowych i pożyczek (spadek o 194.931 tys. PLN w stosunku do stanu na 30.06.2016) oraz wyemitowanych obligacji własnych (spadek o 371.196 tys. PLN w stosunku do stanu na 30.06.2016).

Średni poziom finansowania zewnętrznego w I półroczu 2017 roku wynosił 1.580.512 tys. PLN i był wyższy od średniego poziomu finansowania w okresie porównywalnym o 271.915 tys. PLN (21%).

5.1. Programy emisji obligacji

W okresie objętym sprawozdaniem aktywne programy emisji obligacji własnych posiadał podmiot dominujący Grupy - Spółka Magellan S.A.

Na dzień 30 czerwca 2017 roku Spółka posiadała trzy programy emisji obligacji wykorzystywane do finansowania podstawowej działalności związanej z finansowaniem i restrukturyzacją podmiotów działających w sektorze medycznym. Spółka emituje obligacje:

- w ramach programu Raiffeisen Bank S.A. - obligacje dyskontowe o okresie zapadalności od 1 miesiąca do 12 miesięcy, wartość programu 90 mln PLN,
- w ramach programu Alior Bank S.A. - obligacje kuponowe i dyskontowe o okresie zapadalności od 1 miesiąca do 12 miesięcy, wartość programu 110 mln PLN,
- w ramach programu mBank S.A. - obligacje kuponowe o okresie zapadalności od 360 dni do 5 lat, wartość programu 750 mln PLN.

Dla programów w Alior Bank S.A. oraz w mBank S.A. Spółka posiada możliwość emitowania obligacji własnych w PLN lub w EUR.

Wartość i struktura obligacji wyemitowanych przez Spółkę zależy od bieżącego i przewidywanego zapotrzebowania na środki pieniężne oraz od okresu zapadalności aktywów finansowanych przez emisje.

Na dzień 30.06.2017 roku wartość wyemitowanych obligacji wynosiła 257.014 tys. PLN wobec 628.210 tys. PLN na dzień 30.06.2016 roku. Oznacza to spadek poziomu finansowania obligacjami własnymi o 371.196 tys. PLN tj. o 59%.

Średni poziom finansowania obligacjami własnymi za okres sześciu miesięcy 2017 wyniósł 350.715 tys. PLN i był o 245.500 tys. PLN (41%) niższy od średniego poziomu finansowania w analogicznym okresie roku 2016.

W I półroczu 2017 roku Spółka nie dokonała żadnych emisji obligacji.

Kwota obligacji własnych spłaconych w okresie 01.01 - 30.06.2017 wyniosła 118.900 tys. PLN oraz 9.725 tys. EUR (łącznie 159.521 tys. PLN).

Ogółem w okresie porównywalnym 01.01 - 30.06.2016 wyemitowano obligacje na łączną kwotę 113.450 tys. PLN oraz 10.023 tys. EUR (łącznie 156.999 tys. PLN). Kwota obligacji własnych spłaconych w tym okresie wyniosła 96.420 tys. PLN oraz 7.229 tys. EUR (łącznie 126.601 tys. PLN).

Wykorzystanie posiadanych limitów (wartości nominalne) na dzień 30.06.2017 roku:

- w ramach programu Raiffeisen Bank S.A.
90.000 tys. PLN - limit programu;
0 tys. PLN - obligacje wyemitowane;
90.000 tys. PLN - limit do wykorzystania.
- w ramach programu Alior Bank S.A.
110.000 tys. PLN - limit programu;
0 tys. PLN - obligacje wyemitowane;
110.000 tys. PLN - limit do wykorzystania.
- w ramach programu mBank S.A.
750.000 tys. PLN - limit programu;
255.094 tys. PLN - obligacje wyemitowane;
494.906 tys. PLN - limit do wykorzystania.

5.2. Kredyty bankowe i pożyczki

Na dzień 30.06.2017 roku Grupa Magellan wykorzystywała pożyczki i kredyty bankowe o łącznej wartości 524.629 tys. PLN, wobec kwoty 388.505 tys. PLN na dzień 31.12.2016 (wzrost o 136.124 tys. PLN tj. 35%) oraz kwoty 719.560 tys. PLN na dzień 30.06.2016 (spadek o 194.931 tys. PLN, tj. o 27%).

Średni poziom finansowania kredytami bankowymi i pożyczkami otrzymanymi od podmiotów innych niż powiązane w I półroczu 2017 roku wyniósł 501.085 tys. PLN i był o 211.297 tys. PLN (30%) niższy od średniego poziomu finansowania w okresie porównywalnym.

Według stanu na dzień 30.06.2017 roku w ramach Grupy Kapitałowej kredyty bankowe i pożyczki od podmiotów innych niż powiązane posiadają:

- podmiot dominujący Spółka Magellan S.A. - w postaci kredytów obrotowych oraz kredytów w rachunku bieżącym - wartość dostępnych limitów 337.760 tys. PLN;
- podmiot zależny - spółka MEDFinance S.A. - w postaci pożyczek udzielonych przez podmioty inne niż powiązane 225.000 tys. PLN.

5.3. Pożyczki od podmiotów powiązanych

Grupa Kapitałowa Magellan na dzień 30 czerwca 2017 roku posiadała zobowiązania o wartości bilansowej 901.353 tys. PLN z tytułu pożyczek udzielonych przez podmiot powiązany - Banca Farmafactoring S.p.A. (podmiot dominujący wobec Magellan S.A.) wobec wartości 44.286 tys. PLN pożyczek otrzymanych na dzień 30.06.2016 roku.

Średni poziom finansowania pożyczkami od podmiotów powiązanych w I półroczu 2017 roku wynosił 728.712 tys. PLN.

6. Zarządzanie ryzykiem

6.1. Ryzyko rynkowe

Ryzyko rynkowe polega na ewentualnej możliwości utraty rynku, tj. załamania popytu na usługi finansowe świadczone przez Grupę. Według oceny Grupy ryzyko takie jest ograniczone. W zależności od bieżącej płynności sektora, Grupa jest przygotowana na działanie zarówno w warunkach niskiej płynności (specjalizacja w obsłudze finansowania należności), jak i w warunkach wysokiej płynności (specjalizacjach w finansowaniu bieżącej działalności, należności bieżących i przyszłych oraz finansowaniu inwestycji).

6.2. Ryzyko walutowe

Działalność Grupy wiąże się z ograniczonym ryzykiem finansowym wynikającym ze zmian kursów walut. Ryzyko walutowe polega na zmianie wartości aktywów, kapitałów i zobowiązań Grupy w wyniku zmiany kursów walutowych. Grupa prowadzi i rozwija działalność świadcząc, poprzez spółki zależne usługi finansowania należności na rynku czeskim i słowackim. Działalność, w tym pozyskiwanie pożyczek lub kredytów bankowych, prowadzona jest w walucie lokalnej. Poszczególne obszary aktywności zagranicznej, posiadają zatem zamknięte pozycje walutowe i nie generują ryzyka walutowego. Pozycją narażoną na ryzyko walutowe jest wartość udziałów Grupy w podmiotach zależnych działających na rynku czeskim i słowackim.

Grupa stosuje politykę zarządzania ryzykiem kursowym, zgodnie z którą wszystkie pozycje narażone na ryzyko zmian kursowych zabezpieczane są kontraktami forward. Grupa zabezpiecza 100% swojej pozycji walutowej.

6.3. Ryzyko stopy procentowej

Źródłem ryzyka stóp procentowych są uwarunkowania rynkowe i nieustannie zmieniający się kształt krzywej dochodowości, jak również poziom rynkowych stóp procentowych. Grupa ogranicza to ryzyko poprzez prowadzenie aktywnej polityki utrzymania rentowności aktywów, aby zagwarantować sobie odpowiednią marżę z transakcji wystarczającą na pokrycie ryzyka zmian kosztów finansowania.

6.4. Ryzyko kredytowe

Ryzyko kredytowe oznacza ryzyko, że kontrahent nie dopełni zobowiązań, co narazi Grupę na straty finansowe. Celem zarządzania ryzykiem kredytowym jest budowanie stabilnego i zrównoważonego portfela aktywów finansowych oraz minimalizacja ryzyka wystąpienia ekspozycji kredytowych zagrożonych utratą wartości, przy zachowaniu oczekiwanego poziomu dochodowości i wartości portfela kredytowego.

Grupa stosuje zasadę dokonywania transakcji wyłącznie z kontrahentami o sprawdzonej wiarygodności kredytowej; w razie potrzeby uzyskuje się stosowne zabezpieczenie jako narzędzie redukcji ryzyka strat finansowych z tytułu niedotrzymania warunków kontraktowych. Ekspozycja Grupy na ryzyko kredytowe kontrahentów podlega ciągłemu monitorowaniu.

Działalność Grupy obejmuje sektor publiczny oraz niepubliczny. Poniżej zaprezentowano analizę ryzyka kredytowego dla rynku polskiego.

Dla podmiotów sektora publicznego ocena wiarygodności kredytowej rozpatrywana jest w kontekście ryzyka nieterminowego regulowania zobowiązań oraz ryzyka przekształceń w podmiot

prawa handlowego. Zasady przekształcania podmiotów leczniczych są opisane szczegółowo w przepisach Ustawy o Działalności Leczniczej (UoDL). Zgodnie z zapisami nowelizacji, która weszła w życie 15 lipca 2016 r. podmioty tworzące nie mają już obowiązku a mają jedynie uprawnienie przekształcania samodzielnych publicznych zakładów opieki zdrowotnej w spółki prawa handlowego. Istotnym czynnikiem wpływającym na zmniejszenie ryzyka kredytowego przekształconych podmiotów leczniczych wynikającym ze zmian w UoDL, jest obowiązek posiadania przez podmiot przekształcający udziałów lub akcji nowo powstałej spółki o wartości nominalnej na poziomie minimum 51% kapitału zakładowego oraz dysponowania większością głosów na zgromadzeniu wspólników lub walnym zgromadzeniu akcjonariuszy. Ponadto przy posiadaniu większościowego pakietu udziałów lub akcji UoDL uniemożliwia wypłatę dywidendy. Takie zapisy UoDL skutecznie zniechęcają prywatnych inwestorów do obejmowania udziałów w przekształcanych podmiotach leczniczych, a obecność w kapitale podmiotów bez zdolności upadłościowej zmniejsza ryzyko zdarzeń o charakterze kredytowym.

Spółka rozpoznaje i monitoruje również ryzyko znaczącego ograniczenia działalności operacyjnej podmiotu leczniczego i powierzenia tej działalności operatorowi prywatnemu. Takie działania generuje ryzyko opóźnień ze względu na gwałtowne obniżenie przychodów podmiotu leczniczego.

Dla podmiotów sektora niepublicznego charakteryzującego się wystąpieniem ryzyka upadłości Grupa stosuje wszechstronną ocenę ryzyka kredytowego.

Dla każdej transakcji pomiar ryzyka kredytowego dokonywany jest na etapie rozpatrywania wniosku o zawarcie transakcji i cyklicznie w ramach monitorowania z uwzględnieniem zmieniających się warunków zewnętrznych oraz zmian sytuacji finansowej dłużników. Oczekiwany poziom ryzyka kredytowego jest zabezpieczany poprzez przyjmowane przez Grupę zabezpieczenia oraz odpisy (rezerwy) z tytułu utraty wartości ekspozycji kredytowych. Wartość przyjętych zabezpieczeń jest monitorowana i amortyzowana. Grupa monitoruje poziom koncentracji ekspozycji wobec pojedynczych podmiotów bądź grup podmiotów powiązanych. Grupa przy ocenie ryzyka kredytowego korzysta z zewnętrznych baz danych o dłużnikach.

Grupa w związku z finansowaniem narażona jest także na ryzyko wynikające z działań nieuczciwego i nierzetelnego kontrahenta. Grupa przed uruchomieniem finansowania mityguje to ryzyko poprzez sprawdzanie pozyskanych informacji w zakresie możliwym do weryfikacji - np. w produkcie faktoring potwierdzanie istnienia dłużników i długu. Nie można jednak wykluczyć, iż mimo podjęcia działań przez Grupę, dojdzie do materializacji tego ryzyka w wyniku nieuczciwych praktyk kontrahenta.

MEDFinance S.A. w 2016 roku wprowadził do swojej oferty pożyczki dla lekarzy prowadzących działalność gospodarczą (pożyczki MEDLekarz). Ocena zdolności kredytowej wnioskodawcy opiera się na informacji pozyskanej z Biura Informacji Kredytowej o miesięcznych obciążeniach kredytowych wnioskodawcy, scoringu, przyjętym wskaźniku wolnego przychodu, macierzy przychodów oraz krzywej dostępności kwoty produktu. Spółka dla portfela pożyczek MEDLekarz, jako portfela homogenicznego, tworzy odpisy na poniesione ale nieraportowane straty (IBNR) a w razie wystąpienia przesłanek utraty wartości odpisy celowe.

Funkcjonujące w Grupie procedury podejmowania decyzji kredytowych i zawierania transakcji przewidują, że decyzje kredytowe mogą być podejmowane jedynie przez osoby do tego uprawnione. Każda potencjalna transakcja jest przedmiotem decyzji kredytowej podejmowanych przez osoby wskazane w Regulaminie Kompetencji Kredytowych przyjętym wewnątrznie dla każdej spółki z grupy kapitałowej.

Ocena ryzyka kredytowego i monitoring portfela aktywów wszystkich spółek z grupy kapitałowej jest przeprowadzana przez Dział Ryzyka Magellan S.A. i jest niezależna od pionów biznesowych.

Udział aktywów od podmiotów posiadających zdolność upadłościową (innych niż Samodzielne Publiczne Zakłady Opieki Zdrowotnej lub Jednostki Samorządu Terytorialnego) w portfelu aktywów finansowych Grupy na dzień 30 czerwca 2017 wynosił 7,45% wobec 8,46% na dzień 30 czerwca 2016.

Poniższa tabela prezentuje strukturę portfela Grupy na dzień 30 czerwca 2017 oraz 30 czerwca 2016 roku w podziale na jednostki mające zdolność upadłościową i jednostki nie mające takiej zdolności:

Typ dłużnika	Stan na 30.06.2017	Stan na 30.06.2016
Jednostki publiczne	81,01%	79,80%
<i>Samodzielne Publiczne Zakłady Opieki Zdrowotnej</i>	<i>73,48%</i>	<i>72,40%</i>
<i>Jednostki Samorządu Terytorialnego</i>	<i>7,53%</i>	<i>7,40%</i>
Jednostki ze zdolnością upadłościową	18,99%	20,20%
<i>Niepubliczne Zakłady Opieki Zdrowotnej</i>	<i>11,54%</i>	<i>11,74%</i>
<i>inne</i>	<i>7,45%</i>	<i>8,46%</i>

Zabezpieczenie aktywów finansowych

Na etapie zawierania umowy Grupa dokonuje oceny ryzyka kredytowego związanego z przedmiotową transakcją. Podstawą do oceny tego ryzyka jest z jednej strony ocena sytuacji ekonomiczno-finansowej dłużnika, z drugiej strony historia dotychczasowej współpracy oraz poziom aktualnego zaangażowania oraz proponowane zabezpieczenia spłaty. Dla aktywów o podwyższonym poziomie ryzyka Grupa wymaga ustanowienia zabezpieczenia. Stosowane formy zabezpieczeń to cesja z kontraktu szpitala z NFZ, zabezpieczenie na majątku rzeczowym, majątku ruchomym oraz weksel in blanco.

Z zabezpieczeń Grupa może skorzystać w przypadku opóźnień w płatnościach przewidzianych harmonogramem spłat.

Zarządzanie ryzykiem kredytowym obejmuje również monitoring portfela - zarówno sytuacji ekonomiczno-finansowej dłużników, czynników wskazujących na ryzyko przekształceń podmiotów leczniczych w spółki prawa handlowego, powierzenia działalności operacyjnej podmiotowi zewnętrznemu jak i terminowości spłat. Grupa na bieżąco - jeszcze przed terminem wymagalności rat - monitoruje terminowość spłat i w razie opóźnień podejmuje działania zmierzające do przywrócenia regularności portfela lub wyegzekwowania należności od dłużnika.

6.5. Ryzyko płynności

Grupa zarządza ryzykiem płynności poprzez obejmowanie większości portfela aktywów finansowych potwierdzonych przez dłużników harmonogramami płatności, utrzymując odpowiednią wielkość gotówki do dyspozycji, wykorzystując oferty usług bankowych i rezerwowe linie kredytowe, monitorując stale prognozowane i rzeczywiste przepływy pieniężne oraz dopasowując profile zapadalności aktywów i zobowiązań finansowych. Wejście w skład grupy BFF wzmocniło pozycję płynnościową Grupy i umożliwiło jej dostęp do stabilnego finansowania pozyskiwanego od podmiotu dominującego.

W celu minimalizacji ryzyka płynnościowego Grupa prowadzi politykę konserwatywnego finansowania aktywów polegającą na:

- ścisłym monitorowaniu wpływów oraz aktywnej polityce zarządzania opóźnieniami realizowanej przez wyspecjalizowany i doświadczony zespół,
- bieżącym prognozowaniu i codziennym urealnianiu prognoz wpływów w horyzoncie krótko-, średnio- i długoterminowym,
- zarządzaniu strukturą pasywnej strony bilansu poprzez odpowiednią kompozycję źródeł finansowania, uwzględniającą strukturę aktywnej strony bilansu i specyfikę poszczególnych produktów, a w szczególności stabilność i przewidywalność wpływów finansowych z tych produktów,
- limitowaniu wartości wskaźników zadłużenia (np. kapitały własne/kapitały obce, kapitały własne/EBIT itp.) na konserwatywnym poziomie, gwarantujących rozwój działalności biznesowej, ale zapewniającej, na bazie doświadczeń historycznych, bezpieczeństwo płynnościowe Spółki,
- utrzymywaniu rezerwowych źródeł finansowania na potrzeby bieżących płatności.

Dodatkowo wysoki poziom wpływów gotówkowych na konta Grupy gwarantuje stabilną sytuację płynnościową pomimo pojawiania się przejściowych nieregularności i opóźnień w spłatach dokonywanych przez dłużników.

6.6. Ryzyko prawne

Ryzyka prawne w obszarze finansowania podmiotów świadczących usługi medyczne

Grupa operuje w niszy rynkowej, stosując niestandardowe produkty i usługi, których konstrukcja, przy braku szczegółowych rozwiązań prawnych, oparta jest o ogólne zasady prawa. Interpretacja niektórych zagadnień prawnych i kwestii spornych ich dotyczących odbywa się na ogół w wyniku rozstrzygnięć na drodze postępowań sądowych, których wynik - po prawomocnym rozstrzygnięciu - ma moc wiążącą. Duże znaczenie dla oferowanych produktów mają często zmieniające się i różnie interpretowane przez sądy przepisy prawa regulujące działalność leczniczą, mając wpływ na produkty oferowane przez Grupę.

Przykładem takiej interpretacji jest stanowisko Sądu Najwyższego stwierdzające, że stosowane przez Spółkę Magellan S.A. rozwiązania dotyczące produktów, które oparte są o poręczenie lub roszczenia gwarancyjne unormowane w Kodeksie Cywilnym naruszają przepisy art. 54 ustawy o działalności leczniczej. Przyjmując taką interpretację Sąd Najwyższy spowodował zmianę orzecznictwa sądów powszechnych, które przez lata funkcjonowania tego przepisu stały na stanowisku, iż wskazane powyżej produkty nie naruszają regulacji art. 54 uodl (w latach 2012-2014 na 685 prawomocnie zakończonych postępowań wytoczonych w ramach opisanych powyżej produktów, Spółka wygrała 656 razy). Jednakże mając na uwadze przedmiotowe stanowisko Spółka wygasza te produkty. Aktywa pochodzące z tych umów mają coraz mniejszy udział w wartości portfela aktywów finansowych.

Kolejna zmiana linii orzecznictwa dotycząca art. 54 uodl związana była z uznaniem produktów Spółki związanych z umową konsorcjum za praktykę zmierzającą do obejścia powyższego przepisu. W świetle aktualnych podglądów Sądu Najwyższego, umowa zawarta pomiędzy wierzycielem z umowy o wykonanie określonego świadczenia, a podmiotem który nie współrealizuje tego świadczenia tylko uzyskujący prawo do wynagrodzenia z takiej umowy, stanowi czynność mogącą zmierzać do zmiany wierzyciela w rozumieniu art. 54 ust. 5 uodl.

Podobna sytuacja została negatywnie zinterpretowana przez Sąd Najwyższy w odniesieniu do konstrukcji przekazu uregulowanej w art. 921¹ - 921⁵ Kodeksu cywilnego („k.c.”).

Należy podkreślić, iż jeden z SP ZOZ-ów złożył skargę kasacyjną na wyrok sądu apelacyjnego w zakresie zarzucanego naruszenia art. 54 ust. 5 i 6 uodl przez Spółkę, która zawarła ze swym kontrahentem umowę faktoringu powierniczego. SP ZOZ stoi na stanowisku, iż doszło do obejścia ustawowego zakazu przelewu wierzytelności poprzez spłatę przez Spółkę wierzytelności przysługujących Kontrahentowi względem SP ZOZ-u. Magellan S.A oraz Kontrahent złożyli odpowiedzi na w/w skargę kasacyjną, w ramach których zaprzeczyli twierdzeniom SP ZOZ-u jakoby doszło do naruszenia art. 54 ust. 5 i 6 uodl, gdyż umowa faktoringu powierniczego nie stanowi czynności prawnej mającej na celu zmianę wierzyciela SP ZOZ-u.

W konsekwencji istnieje ryzyko dalszego rozwoju orzecznictwa Sądu Najwyższego w kierunku rozszerzającej wykładni art. 54 ust.5 uodl jednakże nie wydaje się aby miało ono zastosowanie do pozostałych produktów oferowanych przez Spółkę. Obecnie produkty oferowane przez Spółkę nie są oparte na statusie Spółki jako wierzyciela w stosunku do SP ZOZ - ów, tak więc zdaniem Spółki art. 54 ust.5 uodl nie powinien mieć zastosowania.

Spółka zaskarżyła przepisy ustawy o działalności leczniczej do Trybunału Konstytucyjnego. Głównym zarzutem jest naruszenie jednej z podstawowych wolności jaką jest swoboda działalności gospodarczej. Jeśli przyjąć prezentowaną przez Sąd Najwyższy interpretację, to Dostawcy szpitali mają w znacznym stopniu ograniczoną możliwość prowadzenia działalności, szczególnie jej rozwoju, do którego niezbędne jest finansowanie, które przy takim rozumieniu przepisów byłoby niezwykle trudne do uzyskania wobec braku możliwości dysponowania majątkiem Dostawcy.

W zakresie współpracy z wierzycielami Grupa zachowuje pozycję podmiotu wspierającego Kontrahentów. Prowadzone są również negocjacje z zainteresowanymi stronami zmierzające do polubownego rozwiązania problemu zadłużenia Szpitali czego efektem są podpisywane porozumienia.

Ryzyka prawne w obszarze finansowania JST

W obszarze finansowania jednostek samorządu terytorialnego Spółka Magellan S.A. oferuje usługi finansowe stanowiące uzupełnienie tradycyjnego finansowania bankowego. Dzięki instrumentom proponowanym przez Magellan S.A., jednostki samorządu terytorialnego uzyskują możliwość pozyskania środków finansowych na realizację projektów unijnych i kontynuację rozpoczętych projektów inwestycyjnych. W odróżnieniu od klasycznych produktów oferowanych przez banki (np. kredyty), Spółka proponuje produkty skonstruowane na podstawie zróżnicowanych przepisów cywilnoprawnych opartych o zasadę swobody umów (np. subrogacja, sprzedaż i dzierżawa nieruchomości, finansowanie kapitałowe, itp.). Definicje tych operacji zawarte są w rozmaitych przepisach prawa (kodeks cywilny, ustawa o rachunkowości, prawo podatkowe itp.).

W obszarze finansowania jednostek samorządu terytorialnego działają organy kontrolne (Regionalne Izby Obrachunkowe, Najwyższa Izba Kontroli), które dokonują własnych interpretacji w zakresie produktów oferowanych podmiotom samorządowym przez pozabankowe instytucje finansowe. Produkty te analizowane są przez instytucje kontrolne pod kątem ich wpływu na stan zadłużenia jednostek samorządu terytorialnego w kontekście istniejących mechanizmów ostrożnościowych. Na skutek analiz instytucji kontrolnych postuluje się wprowadzenie różnych regulacji prawnych wzmacniających kontrolę zaciągania zobowiązań przez samorządy na podstawie nieklasycznych instrumentów finansowych, głównie w kontekście zasady jawności i przejrzystości finansów publicznych. Organy kontrolne proponują zmiany legislacyjne zmierzające do modyfikacji sprawozdawczości finansowej w zakresie pozabankowych produktów finansowych oraz wzmocnienia monitoringu stanu zadłużenia jednostek samorządu terytorialnego. Biorąc pod uwagę powyższe, toczy się dyskusja na temat charakteru wydatków dokonywanych przez samorządy w ramach tego typu nieklasycznych usług finansowych świadczonych przez instytucje pozabankowe. Dyskusja ta wpisuje się w rozważania na temat zmiany szeroko pojętych procedur określających zasady, warunki i tryby zaciągania zobowiązań dłużnych przez samorządy wraz z zaliczaniem poszczególnych zobowiązań do klasyfikacji tytułów dłużnych obowiązujących w jednostkach samorządu terytorialnego. Szerokie korzystanie z nieklasycznych operacji finansowych jest stosunkowo nowym doświadczeniem dla polskich samorządów, dlatego też organy kontrolne inicjują debatę na temat ewentualnych zmian ustawowych, mających na celu zmianę stanu prawnego w zakresie trybu zaciągania zobowiązań samorządowych, określonego w przepisach regulujących finanse publiczne, a zarazem zagwarantowania większej płynności finansowej w tym obszarze. Organy kontrolne wskazują na potrzebę wzmocnienia dyscypliny finansowej samorządów, zwłaszcza w kontekście ponoszonych przez nich kosztów, co może mieć wpływ na zakres usług oferowanych przez Spółkę na rynku samorządu terytorialnego. Pojawiają się głosy na temat reformy z zakresu autonomii finansowej jednostek samorządu terytorialnego, zwłaszcza w ramach dyskusji na temat zmian ustrojowych w obszarze samorządowym. Planowana jest reforma Regionalnych Izb Obrachunkowych mająca na celu wzmocnienie ich uprawnień, także w zakresie badania gospodarności samorządów i spółek komunalnych.

Najwyższa Izba Kontroli rekomenduje wdrożenie mechanizmów pozwalających na bieżące monitorowanie zaciągania przez samorządy zobowiązań wynikających z niestandardowych operacji finansowych. Wzrost zadłużenia samorządów z wykorzystaniem niestandardowych operacji finansowych - w ocenie instytucji kontrolnych - powinien podlegać takim samym procedurom, jakie obowiązują samorządy przy zaciąganiu kredytów lub pożyczek (art. 89 ust. 1 pkt 2-4 ufp), łącznie z obowiązkiem zasięgnięcia opinii RIO dotyczącej możliwości spłaty takiego zobowiązania.

Należy podkreślić, iż wykorzystywanie rozwiązań cywilnoprawnych odmiennych od tradycyjnych instrumentów finansowych, które uregulowane są przepisami kodeksu cywilnego lub kodeksu spółek handlowych i uzupełnione są o zasadę swobody umów, nie może być traktowane na równi z takimi źródłami finansowania jak kredyt, pożyczka, czy emisja papierów wartościowych. Racjonalny ustawodawca nie objął ich limitem określonym w uchwale budżetowej jednostki samorządowej, ani nie nałożył obowiązku pozyskania opinii RIO w sprawie możliwości spłaty tego typu zadłużenia (art.

91 u.f.p. a contrario). Katalog okoliczności uzasadniających zastosowanie kredytów, pożyczek lub papierów wartościowych z przepisu art. 89 u.f.p., również nie obejmuje pozostałych rozwiązań cywilnoprawnych, bazujących na przepisach ogólnych. Biorąc pod uwagę powyższe, uzasadnione wątpliwości budzą te stanowiska, wedle których zrównuje się - bez wyraźniej podstawy prawnej - w/w umowy cywilnoprawne z klasycznymi instrumentami finansowymi pod względem ich skutków prawnych i ekonomicznych. Niestandardowe usługi finansowe na rynku JST należą do kanonu obowiązującego prawa, a zatem pominięcie tych konstrukcji przez przepisy prawa finansów publicznych nie można oceniać z punktu widzenia luki w prawie. Za nieznaledujący uzasadnienia trzeba uznać pogląd, iż umowy cywilnoprawne odmienne od klasycznych instrumentów finansowych funkcjonują poza mechanizmami kontrolnymi instytucji publicznych, co może prowadzić do niebezpiecznego wzrostu zadłużenia samorządów. Swoisty reżim prawny, któremu podlegają, nie oznacza braku kontroli i możliwości monitoringu takiego zadłużenia, ale konieczność uwzględnienia różnic w podejściu do omawianych zobowiązań ze strony organów kontrolnych. Naczelna zasada autonomii finansów samorządowych winna zatem być respektowana, także w zakresie możliwości korzystania przez samorządy z innych niż tradycyjne źródeł finansowania.

6.7. Ryzyko otoczenia biznesowego

Istotny wpływ na sytuację Spółki i Grupy ma otoczenie makroekonomiczne, w tym działania ustawodawcy i bezpośrednich konkurentów. Ponieważ system ochrony zdrowia jest w przeważającej części systemem publicznym, finansowanym ze środków publicznych, istnieje ryzyko podjęcia przez ustawodawcę, a następnie administrację rządową działań, które będą miały na celu zmianę funkcjonowania systemu publicznej ochrony zdrowia, a w szczególności zasad funkcjonowania systemu finansowego w tym sektorze. Obecne zasady funkcjonowania systemu służby zdrowia oraz ramy prawne, w jakich on działa znacząco determinują działalność Spółki - mają wpływ na kształt oferowanych przez Spółkę produktów, stopień ryzyka, osiągnięte rentowności i wolumen sprzedaży.

Dywersyfikacja prowadzonej działalności zarówno w ujęciu geograficznym (działalność na rynkach zagranicznych - Słowacja i Czechy) oraz sektorowym (oferta poszerzona o usługi finansowe adresowane do podmiotów z szerokiego rynku) zmniejsza ryzyko biznesowe związane ze zmianami uregulowań prawnych dotyczących podmiotów publicznych oraz zmianami systemu finansowania służby zdrowia.

Utworzenie sieci szpitali - rynek polski

W ocenie Spółki utworzenie sieci szpitali nie będzie miało wpływu na jej podstawowy biznes, gdyż około 95% SP ZOZ-ów, czyli podmiotów, z którymi głównie współpracuje Magellan S.A. znalazło się w sieci szpitali.

Zakwalifikowanie szpitala do sieci będzie gwarancją, że Fundusz zawrze z nim umowę - bez konieczności uczestniczenia w postępowaniu konkursowym. Kontrahenci Spółki, jakimi są głównie SP ZOZ-y, będą mieć więc zagwarantowane finansowanie z Narodowego Funduszu Zdrowia, a zatem nie zwiększy się również ryzyko kredytowe posiadanego portfela.

Ze względu na specyfikę i zakres prowadzonej działalności, Grupa nie stosuje rachunkowości zabezpieczeń dla przeprowadzonych i planowanych transakcji gospodarczych.

7. Zdarzenia istotnie wpływające na działalność Grupy i osiągnięte wyniki

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

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

W dniu 28 kwietnia 2017 roku Spółka otrzymała odpowiedź od Szefa Krajowej Administracji Skarbowej na wezwanie do usunięcia naruszenia prawa złożonego w związku z odmową wydania

opinii zabezpieczającej dotyczącej transakcji połączenia Magellan S.A. z Mediona Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z dnia 16 grudnia 2016 roku. Szef Krajowej Administracji Skarbowej podtrzymał stanowisko wyrażone w wyżej wymienionej odmowie wydania opinii zabezpieczającej.

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

Poza opisanymi powyżej nie wystąpiły żadne inne zdarzenia mające szczególnie istotny wpływ na działalność Grupy i osiągnięte wyniki finansowe.

8. Informacje dodatkowe

8.1. Postępowania toczące się przed sądem lub organem administracji publicznej

Saldo wierzytelności objętych postępowaniem sądowym na dzień 30 czerwca 2017 roku wynosiło 170.753 tys. PLN, co stanowiło 8% wartości portfela aktywów finansowych, wobec 151.391 tys. PLN (9% portfela) na dzień 30.06.2016 roku oraz wobec 160.236 tys. PLN (8% portfela) na dzień 31.12.2016 roku.

Ze względu na charakter prowadzonej działalności objęcie aktywa postępowaniem sądowym jest jednym z typowych etapów odzyskiwania wierzytelności przewidzianych procedurami operacyjnymi Grupy, a ryzyko kredytowe tej grupy aktywów jest na poziomie porównywalnym z pozostałymi aktywami finansowymi splanowanymi przez dłużników bez ustalonego harmonogramu płatności.

Na dzień sporządzenia niniejszego raportu przeciwko Grupie nie toczą się żadne istotne postępowania sądowe.

8.2. Informacje o podmiocie uprawnionym do badania sprawozdań finansowych

W dniu 23 listopada 2016 roku Rada Nadzorcza Spółki dokonała wyboru audytora przeprowadzającego badanie sprawozdań finansowych Spółki i Grupy Kapitałowej Magellan, którym została PricewaterhouseCoopers Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Warszawie, al. Armii Ludowej 14, wpisana na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych przez Krajową Izbę Biegłych Rewidentów pod numerem ewidencyjnym 144.

Do zadań audytora należy badanie rocznych jednostkowych sprawozdań finansowych Spółki i skonsolidowanych sprawozdań finansowych Grupy oraz badanie i przegląd pakietów konsolidacyjnych Grupy sporządzanych zgodnie ze standardami obowiązującymi w Grupie BFF.

Wybór biegłego rewidenta został dokonany zgodnie ze Statutem Spółki i obowiązującymi przepisami. Wybór nowego audytora został dokonany zgodnie z wymogiem zapewnienia jednolitości w zakresie audytu Grupy Kapitałowej BFF, do której należy Magellan S.A.

Łódź, 2 sierpnia 2017

Podpisy

Krzysztof Kawalec
Prezes Zarządu

Urban Kielichowski
Członek Zarządu

Rafał Karnowski
Członek Zarządu

Emanuele Bona
Członek Zarządu

Radostaw Moks
Członek Zarządu