

SPRAWOZDANIE Z DZIAŁALNOŚCI

M.W.TRADE SA



**ZA OKRES 6 MIESIĘCY ZAKOŃCZONY DNIA
30 CZERWCA 2012 ROKU**

SPIS TREŚCI

I. PODSTAWOWE INFORMACJE O SPÓŁCE	3
1. Informacje ogólne	3
2. Kapitał zakładowy i KRS Spółki	3
3. Władze Spółki.....	3
4. Struktura i zmiany akcjonariatu	4
II. SYTUACJA FINANSOWA.....	6
1. Podstawowe wielkości ekonomiczno-finansowe.....	6
2. Zasady sporządzania półrocznego skróconego sprawozdania finansowego.....	7
3. Zmiany w polityce rachunkowości oraz zasadach ustalania wartości aktywów i pasywów.....	7
4. Opis istotnych dokonań lub niepowodzeń Emitenta w okresie, którego dotyczył raport wraz z wykazem najważniejszych zdarzeń ich dotyczących	7
5. Opis czynników i zdarzeń, w szczególności o nietypowym charakterze, mających wpływ na osiągnięte wyniki finansowe	9
6. Podstawowe zagrożenia i ryzyka związane z pozostałymi miesiącami roku obrotowego	10
7. Informacja dotycząca sezonowości lub cykliczności działalności w prezentowanym okresie	13
8. Informacja dotycząca emisji, wykupu i spłaty dłużnych i kapitałowych papierów wartościowych ..	13
9. Informacje dotyczące wypłaconej (lub zadeklarowanej) dywidendy, łącznie i w przeliczeniu na jedną akcję, z podziałem na akcje zwykłe i uprzywilejowane	14
10. Wskazanie zdarzeń, które wystąpiły po dniu 30 czerwca 2011 roku, nieuwjętych w tym sprawozdaniu, a mogących w znaczący sposób wpłynąć na przyszłe wyniki finansowe Emitenta ..	14
11. Informacja dotycząca zmiany zobowiązań warunkowych lub aktywów warunkowych, które nastąpiły od czasu zakończenia ostatniego roku obrotowego	14
12. Skutki zmian w strukturze jednostki gospodarczej, w tym w wyniku połączenia jednostek gospodarczych, przejęcia lub sprzedaży jednostek grupy kapitałowej, inwestycji długoterminowych, podziału, restrukturyzacji i zaniechania działalności	15
13. Stanowisko Zarządu odnośnie wcześniej publikowanych prognoz wyników na dany rok w świetle wyników zaprezentowanych w raporcie półrocznym w stosunku do wyników prognozowanych	15
14. Zmiany w stanie posiadania akcji spółki lub uprawnień do nich przez osoby zarządzające i nadzorujące w okresie od przekazania poprzedniego raportu	15
15. Wskazanie postępowań toczących się wobec Spółki	16
16. Informacje o zawarciu przez Emitenta lub jednostkę od niego zależną jednej lub wielu transakcji z podmiotami powiązanymi, jeżeli pojedynczo lub łącznie są one istotne i zostały zawarte na innych warunkach niż rynkowe	16
17. Informacje o udzielonych przez spółkę poręczeniach kredytu, pożyczkach lub gwarancjach	16
18. Inne informacje, które zdaniem Emitenta są istotne dla oceny jego sytuacji kadrowej, majątkowej, finansowej, wyniku finansowego i ich zmian oraz informacje, które są istotne dla oceny możliwości realizacji zobowiązań Emitenta.....	16
19. Wskazanie czynników, które w ocenie Emitenta będą miały wpływ na osiągnięte przez niego wyniki w perspektywie co najmniej kolejnego kwartału	17

I. PODSTAWOWE INFORMACJE O SPÓŁCE

1. Informacje ogólne

M.W. Trade SA powstała w 2004 roku z przekształcenia Biura Usług Finansowych M.W. Trade Sp. z o.o. w M.W. Trade Spółkę Akcyjną. Przekształcenie nastąpiło Postanowieniem Sądu Rejonowego dla Wrocławia Fabrycznej z dnia 31 sierpnia 2007 roku, który to dokonał wpisu o przekształceniu w dniu 16 października 2007 roku na mocy Uchwały Zgromadzenia Wspólników z dnia 6 sierpnia 2007 roku.

Siedziba Spółki mieści się we Wrocławiu. Adres Spółki na dzień publikacji sprawozdania:

Firma:	M.W. Trade Spółka Akcyjna
Siedziba:	Wrocław
Adres:	ul. Powstańców Śląskich 125/200, 53-317 Wrocław
Telefon:	+48 (071) 790 20 50
Faks:	+48 (071) 790 20 55
Adres poczty elektronicznej:	biuro@mwtrade.pl
Adres strony internetowej:	www.mwtrade.pl

Podstawowym przedmiotem działalności Spółki jest działalność polegająca głównie na oferowaniu produktów i usług finansowych dla podmiotów działających na rynku medycznym.

Zgodnie z umową czas trwania działalności Spółki jest nieograniczony.

W okresie objętym niniejszym raportem Spółka nie tworzyła grupy kapitałowej oraz nie posiadała oddziałów.

2. Kapitał zakładowy i KRS Spółki

Spółka wpisana jest do Rejestru Przedsiębiorców pod numerem KRS 0000286915. Wpisu dokonał Sąd Rejonowy dla Wrocławia – Fabrycznej, VI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego w dniu 31 sierpnia 2007 roku.

Kapitał zakładowy Spółki M.W. Trade SA na dzień bilansowy, tj. 30 czerwca 2012 roku oraz na dzień sporządzania informacji zarządczej wynosi: 838 444,00 zł.

3. Władze Spółki

Władze Spółki składają się z organów zarządzających i nadzorczych. Organem zarządzającym jest Zarząd. Organem nadzorczym jest Rada Nadzorcza.

Rada Nadzorcza

W skład Rady Nadzorczej Spółki na dzień publikacji raportu wchodzi:

1. Rafał Juszcak – Przewodniczący RN
2. Grzegorz Tracz – Wiceprzewodniczący RN
3. Jarosław Augustyniak – Wiceprzewodniczący RN
4. Leszek Czarnecki – Członek RN
5. Małgorzata Wasilewska – Członek RN

W okresie do dnia sporządzenia niniejszego sprawozdania z działalności za I półrocze 2012 roku miały miejsca następujące zmiany w składzie Radzie Nadzorczej Spółki:

W dniu 30 marca 2012 roku wpłynęły do Spółki zawiadomienia od Pana Radosława Bonieckiego, Pani Katarzyny Beuch i Pana Stanisława Wlazło o rezygnacji każdej z tych osób z zasiadania w Radzie Nadzorczej Spółki ze skutkiem na dzień 2 kwietnia 2012 roku.

W dniu 2 kwietnia 2012 roku Zwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki powołało, począwszy od dnia 2 kwietnia 2012 roku, na wspólną kadencję do składu Rady Nadzorczej następujące osoby:

1. Pana Leszka Czarneckiego
2. Pana Jarosława Augustyniaka
3. Pana Rafała Juszcza

Rada Nadzorcza M.W. Trade SA na posiedzeniu w dniu 20 kwietnia 2012 roku podjęła uchwałę o wyborze Pana Rafała Juszcza na Przewodniczącego Rady Nadzorczej Spółki oraz Pana Jarosława Augustyniaka na Wiceprzewodniczącego Rady Nadzorczej Spółki.

Zarząd

W skład Zarządu Spółki na dzień publikacji raportu wchodzi:

1. Rafał Wasilewski – Prezes Zarządu
2. Dariusz Strojewski – Członek Zarządu
3. Maciej Mizuro – Członek Zarządu

W okresie sprawozdawczym skład Zarządu Spółki uległ zmianie. W dniu 20 lutego 2012 roku Wiceprezes Zarządu Pan Krzysztof Basiaga oraz Członek Zarządu Pani Urszula Głogowska złożyli rezygnacje z pełnionych funkcji w Zarządzie.

W dniu 29 marca 2012 roku Rada Nadzorcza Spółki na mocy uchwał powołała z dniem 15 maja 2012 roku dwóch nowych Członków Zarządu w osobach Pana Dariusza Strojewskiego oraz Pana Macieja Mizuro.

W dniu 14 maja 2012 roku wpłynęło oświadczenie Pana Marka Tomczuka o rezygnacji z pełnienia funkcji Wiceprezesa Zarządu Spółki M.W. Trade SA ze skutkiem na dzień 15 maja 2012 roku.

4. Struktura i zmiany akcjonariatu

Akcje M.W. Trade SA od dnia 19 grudnia 2008 roku notowane są na rynku regulowanym Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie.

Struktura akcjonariatu na dzień sporządzenia sprawozdania zgodnie z wiedzą Spółki kształtowała się następująco:

Akcjonariusze Spółki	Liczba akcji	Liczba głosów na WZA	% udział w liczbie głosów na WZA	% udział w strukturze akcjonariatu
Getin Holding SA	4 298 301	4 298 301	51,27%	51,27%
Rafał Wasilewski wraz z Beyondream Investments Ltd	1 642 337	1 642 337	19,59%	19,59%
Quercus TFI SA	878 110	878 110	10,47%	10,47%
Pozostali	1 565 692	1 565 692	18,67%	18,67%
Razem	8 384 440	8 384 440	100,00%	100,00%

Poniższa tabela prezentuje wykaz zmian w strukturze posiadanych akcji występujących w omawianym okresie sprawozdawczym:

Data powzięcia informacji przez Spółkę	Podmiot	Rodzaj transakcji	Wolumen [szt.]
2012-03-14	Beyondream Investments Ltd (podmiot powiązany z Prezesem Zarządu Spółki)	Kupno	10 000
2012-03-19	Beyondream Investments Ltd (podmiot powiązany z Prezesem Zarządu Spółki)	Kupno	10 000
2012-04-27	Beyondream Investments Ltd (podmiot powiązany z Prezesem Zarządu Spółki)	Kupno	20 000
2012-05-18	Beyondream Investments Ltd (podmiot powiązany z Prezesem Zarządu Spółki)	Kupno	20 000
2012-06-06	Beyondream Investments Ltd (podmiot powiązany z Prezesem Zarządu Spółki)	Kupno	20 000
2012-06-18	Beyondream Investments Ltd (podmiot powiązany z Prezesem Zarządu Spółki)	Kupno	20 000
2012-07-31	Beyondream Investments Ltd (podmiot powiązany z Prezesem Zarządu Spółki)	Kupno	2 337
		suma:	102 337

Spółka nie posiada wiedzy o innych zmianach w strukturze akcjonariatu, poza wymienionymi powyżej.

II. SYTUACJA FINANSOWA

1. Podstawowe wielkości ekonomiczno-finansowe

WYBRANE DANE FINANSOWE	w tys. PLN		w tys. EUR	
	okres od 01.01.2012 do 30.06.2012	okres od 01.01.2011 do 30.06.2011	okres od 01.01.2012 do 30.06.2012	okres od 01.01.2011 do 30.06.2011
Przychody z tytułu odsetek związanych z portfelem wierzytelności	20 706	20 447	4 901	5 154
Koszty działalności podstawowej	16 515	14 675	3 909	3 699
Zysk z działalności operacyjnej	4 158	5 947	984	1 499
Zysk brutto	4 347	5 956	1 029	1 501
Zysk netto	3 507	4 390	830	1 107
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	17 563	6 721	4 157	1 694
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	-261	-208	-62	-52
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	9 463	-4 978	2 240	-1 255
Przepływy pieniężne netto, razem	26 765	1 535	6 336	387
Aktywa, razem	328 531	333 851	77 096	83 743
Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	280 639	292 881	65 858	73 466
Zobowiązania długoterminowe	83 657	120 375	19 632	30 195
Zobowiązania krótkoterminowe	196 982	172 506	46 226	43 271
Kapitał własny	47 892	40 970	11 239	10 277
Kapitał zakładowy	838	838	197	210
Liczba akcji (w szt.)	8 384 440	8 384 440	8 384 440	8 384 440
Zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w zł/ EUR)	0,42	0,52	0,10	0,13
Wartość księgowa na jedną akcję (w zł/EUR)	5,71	4,89	1,34	1,23
wskaźnik zadłużenia (zobowiązania / aktywa ogółem)	85,4%	87,7%		

Dane finansowe prezentowane w sprawozdaniu zostały przeliczone na walutę Euro w następujący sposób:

- pozycje sprawozdania z sytuacji finansowej:

wg średniego kursu NBP:

na dzień 30 czerwca 2012 roku – 4,2613 PLN

na dzień 30 czerwca 2011 roku – 3,9866 PLN

- pozycje rachunku zysków i strat:

wg kursu stanowiącego średnią arytmetyczną kursów NBP na koniec każdego miesiąca:

I półrocze 2012 roku – 4,2246 PLN

I półrocze 2011 roku – 3,9673 PLN

2. Zasady sporządzania półrocznego skróconego sprawozdania finansowego

Sprawozdanie finansowe na dzień 30 czerwca 2012 roku zostało sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej.

Sprawozdanie finansowe zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności gospodarczej w dającej się przewidzieć przyszłości oraz niewystępowania okoliczności wskazujących na zagrożenie dla kontynuowania działalności.

3. Zmiany w polityce rachunkowości oraz zasadach ustalania wartości aktywów i pasywów

Na dzień bilansowy w Spółce nastąpiła korekta lat ubiegłych w zakresie prezentacji przychodów. Z dniem 1 stycznia 2012 roku Spółka dokonała zmiany metodologii przeliczania i uznawania przychodów odsetkowych z układu miesięcznego na dzienny przeliczając jednocześnie aktywne na ten dzień projekty według nowej metodologii. Zmiana możliwa była po wdrożeniu nowych rozwiązań informatycznych od 2012 roku.

Wpływ zmian został zaprezentowany w sprawozdaniu finansowym jako zmniejszenie zysków zatrzymanych w kwocie 1.203 tys. PLN i odniesienie tej kwoty na aktywa finansowe (458 tys. PLN w części długoterminowej oraz 745 tys. PLN w części krótkoterminowej).

4. Opis istotnych dokonań lub niepowodzeń Emitenta w okresie, którego dotyczył raport wraz z wykazem najważniejszych zdarzeń ich dotyczących

W okresie od 1 stycznia 2012 do 30 czerwca 2012 roku Spółka kontynuowała działalność w zakresie usług finansowania działalności bieżącej i inwestycyjnej dla podmiotów działających w sektorze służby zdrowia.

Znaczący wpływ na wyniki sprzedażowe Spółki miały czynniki o charakterze rynkowym. Pierwszy kwartał to dla zakładów opieki zdrowotnej czas na podsumowanie sytuacji finansowej oraz okres pozyskiwania środków z NFZ z tytułu realizacji „nadwykonań”. W efekcie doprowadziło to do wstrzymywania procesów decyzyjnych w SP ZOZ dotyczących finansowania zewnętrznego. W drugim kwartale odnotowano wzmożoną aktywność działań sprzedażowych firm konkurencyjnych, skutkującą obniżką rentowności transakcji, szczególnie widoczną w przypadku pożyczek, stanowiących istotną część kontraktacji Spółki.

Podstawową działalnością Spółki pozostają nadal działania mające na celu restrukturyzację zadłużenia SP ZOZ. W trakcie pierwszego półrocza Spółka zanotowała systematyczny wzrost wolumenu kontraktacji, co dało łączny przyrost o 44% w porównaniu do I połowy 2011 roku, do łącznej kwoty 215 158 tys. PLN. Wzrost był wynikiem aktywności Spółki w świadczeniu usług pośrednictwa finansowego w zakresie kredytów (38 650 tys. PLN w I połowie 2012 roku wobec braku takiej usługi w analogicznym okresie 2011 roku), a także produktu Hospital Fund oraz pożyczek długo- i krótkoterminowych na poziomie 176 246 tys. PLN (wzrost o 18% w porównaniu do I połowy 2011).

Kontynuowana była również sprzedaż pozostałych usług, w tym windykacja wierzytelności na zlecenie z gwarancją dla dostawcy zapłaty należności oraz finansowanie dostaw sprzętu medycznego. Usługi te stanowią działalność wspierającą. W związku z rozwojem i zmianami w sektorze Spółka pracuje nad wdrożeniem nowych produktów dążąc do sprostania zmieniającym się realiom rynkowym. Dzięki temu będzie możliwe szersze zdywersyfikowanie przychodów Spółki.

Wśród odbiorców usług świadczonych przez Spółkę można wyróżnić dwa segmenty podmiotów - podmioty lecznicze oraz ich dostawcy towarów i usług.

Głównymi odbiorcami usług Spółki pozostaje dotychczasowa grupa klientów – publiczne zakłady opieki zdrowotnej oraz instytuty badawcze. Mając na uwadze konsekwencje jakie niesie za sobą ustawa o działalności leczniczej można oczekiwać, iż restrukturyzacja zadłużenia przeprowadzona

w ramach Hospital Fund nadal pozostanie usługą dominującą. Spółka odnotowuje również rosnące zainteresowanie dostawców usługami windykacyjnymi z gwarancją.

Uzyskana sprzedaż pozwoliła na wypracowanie przychodów ze sprzedaży w pierwszym półroczu 2012 roku na poziomie 20 706 tys. PLN co oznacza uzyskanie podobnego poziomu w stosunku do przychodów osiągniętych w analogicznym okresie ubiegłego roku (20 447 tys. PLN, wzrost o 1,3%).

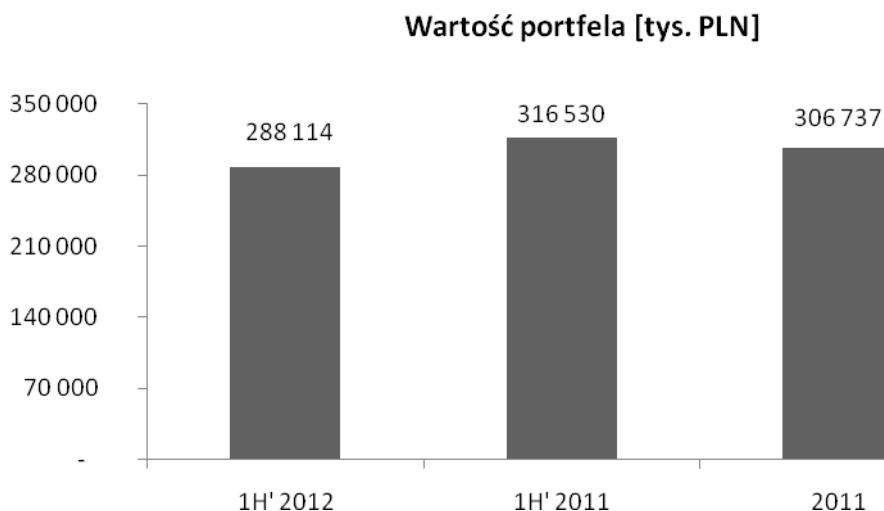
Struktura przychodów w porównaniu do I połowy roku 2011 nie uległa znaczącej zmianie i wciąż główną pozycją jest przychód osiągany ze sprzedaży produktu Hospital Fund i pożyczek, które stanowią kluczową pozycję wszystkich osiągniętych w półroczu przychodów. Ograniczenia prawne narzucone ustawą o działalności leczniczej wymagające zgody organu założycielskiego podmiotu leczniczego na cesję wierzytelności sprawiają, iż coraz częściej szpitale ogłaszają przetargi i konkursy na udzielanie pożyczek. W efekcie znaczenie przychodów z tytułu pożyczek rośnie. Porównując do 1H 2011 i całego 2011 roku, gdzie ich udział w przychodach wynosił 18,5%, w 1H 2012 wyniósł on już 24%. Na koniec czerwca 2012 roku pożyczki stanowiły prawie 1/3 portfela aktywów finansowych.

Całkowite koszty poniesione przez Spółkę w pierwszym półroczu 2012 roku wyniosły 16 627 tys. PLN i były wyższe od analogicznego okresu o 13% (w 1H'11 wyniosły 14 762 tys. PLN). Podstawowe różnice w strukturze poniesionych kosztów, w odniesieniu do analogicznego okresu z 2011 roku, odnotowano na poziomie kosztów działalności podstawowej, których wartość osiągnęła 16 515 tys. PLN (w 1H'2011 wyniosły 14 675 tys. PLN). W głównej mierze jest to efekt sukcesywnego powiększania sieci sprzedaży, co przekłada się na wzrost kosztów administracyjnych (wzrost o 38% w 1H 2012 do analogicznego okresu 2011 roku).

W okresie od 1 stycznia 2012 do 30 czerwca 2012 roku Spółka wypracowała wynik netto w wysokości 3.507 tys. PLN. Oznacza to niższy wynik o 20% w stosunku do analogicznego okresu roku ubiegłego. Osiągnięty zysk netto odzwierciedla w głównej mierze sytuację na rynku wierzytelności szpitalnych, gdzie nadal zauważalny jest wpływ Ustawy o działalności leczniczej obligujący uzyskanie zgody organu założycielskiego podmiotu leczniczego na zmianę wierzyciela oraz zaostrażająca się na rynku walka cenowa.

Na koniec pierwszego półrocza 2012 roku wartość portfela wierzytelności Spółki, obejmująca należności długo- i krótkoterminowe oraz udzielone pożyczki, osiągnęła wartość 288 114 tys. PLN wobec poziomu 316 530 tys. PLN osiągniętego w analogicznym okresie roku 2011.

Poniższy wykres prezentuje wartość portfela bilansowego na dzień 30 czerwca 2012 roku w porównaniu do danych historycznych:



Pomimo zmiany uwarunkowań prawnych na rynku Spółka utrzymywała stabilną wartość portfela wierzytelności, która w omawianym półroczu osiągnęła średniomiesięczną wartość 303.006 tys. PLN (w 1H'2011 średnia wartość portfela wynosiła 292.845 tys. PLN co daje wzrost o 3,5%). Pod koniec czerwca 2012 roku jeden z kluczowych klientów Spółki otrzymał dofinansowanie, które umożliwiło całkowitą spłatę zadłużenia niewymagalnego. To zdarzenie spowodowało, mimo bardzo dobrego wyniku sprzedażowego, spadek wartości portfela w miesiącu czerwcu. Spółka poprzez ciągłe udoskonalanie analizy ryzyka kredytowego utrzymuje wysoką jakość portfela, dzięki której optymalizuje również ryzyko płynności finansowej.

Spółka rozpoczęła dywersyfikację źródeł finansowania portfela aktywów. W omawianym okresie Spółka zawarła umowy o kredyt, będący bardziej elastyczną formą finansowania działalności w łącznej kwocie 45 000 tys. PLN. Jednocześnie Spółka dokonywała kolejnych transakcji w ramach umów sprzedaży rat wierzytelności przysługujących M.W. Trade wobec SP ZOZ. Wyemitowano również 32 950 tys. PLN obligacji. Pozyskane środki zewnętrzne oraz wzrost kapitału własnego umożliwiły zawieranie nowych porozumień restrukturyzacyjnych i stabilną budowę bezpiecznego portfela wierzytelności.

Łączna wartość aktywów na koniec pierwszego półrocza 2012 roku w porównaniu do analogicznego półrocza 2011 roku spadła o 5 320 tys. PLN, czyli o 1,6% (z poziomu 333 851 tys. PLN na koniec 1H 2011 roku). Suma bilansowa na koniec roku 2011 wynosiła 314.647 tys. PLN.

Wskaźnik zadłużenia liczony jako iloraz sumy zobowiązań i rezerw do sumy bilansowej wg stanu na 30 czerwca 2012 wynosił 85,5%. Poziom tego wskaźnika jest porównywalny do poziomu w pierwszym półroczu ubiegłego roku, a także do stanu na koniec 2011 roku.

5. Opis czynników i zdarzeń, w szczególności o nietypowym charakterze, mających wpływ na osiągnięte wyniki finansowe

Zmieniono politykę sprzedaży produktu „zlecenie windykacji z gwarancją”. Jest on oferowany tylko w przypadkach istnienia wysokiego prawdopodobieństwa zawarcia porozumienia ze szpitalem dotyczącego windykowanej należności oraz gdy zlecenie takie pochodzi od renomowanego podmiotu prowadzącego działalność na dużą skalę (np. koncerny farmaceutyczne). Jednocześnie Spółka zwiększyła sprzedaż produktów, w których uzyskanie zgody na cesję nie jest konieczne, tzn. pożyczek oraz pośrednictwa kredytowego.

Bardzo istotne dla rynku rozstrzygnięcie zapadło w dniu 20 kwietnia 2012 roku w Sądzie Najwyższym, który orzekł, że pozorna umowa poręczenia, zawarta dla ukrycia umowy przelewu wierzytelności przez wierzyciela zakładu opieki zdrowotnej z podmiotem profesjonalnie zajmującym się obrotem wierzytelnościami i pozasądową windykacją wierzytelności, może naruszać umowny zakaz zawarcia umowy przelewu wierzytelności. Orzeczenie to uderzyło przede wszystkim w firmy konkurencyjne do Spółki, które w swojej ofercie sprzedawały produkty poręczeniowo-factoringowe oparte o umowy poręczenia. Spółka, ze względu na wątpliwości prawne (słuszne - jak pokazało rozstrzygnięcie SN), nie oferowała takiego produktu, toteż decyzja Sądu Najwyższego nie miała bezpośredniego wpływu negatywnego na sytuację Spółki.

W pierwszym półroczu Spółka dokonała reorganizacji sieci sprzedaży, w ramach której wprowadzono nowy system podziału na regiony i makroregiony, wprowadzono system premiowania handlowców uzależniających ich premie od przychodów ze sprzedaży uzyskiwanych przez Spółkę, dokonano istotnych zmian personalnych, w tym zatrudniono nowych pracowników w centrali i w sieci terenowej działu handlowego. Poczynione kroki rozbudowy sieci sprzedaży powinny dać wymierne rezultaty jeszcze przed końcem roku.

Ponadto warty podkreślenia jest fakt, iż w sprzedaży kredytów dla zakładów opieki zdrowotnej, przy których pośredniczy Spółka zaobserwowano wzrost aktywności innych banków (nie należących do Grupy Getin Holding SA). Co istotniejsze, banki, które do tej pory kredytowały SP ZOZ wyłącznie z zabezpieczeniem w postaci poręczenia organu założycielskiego odważniej

wchodzą na rynek kredytów (na razie tylko dla najlepszych podmiotów z sektora) bez takiego zabezpieczenia.

6. Podstawowe zagrożenia i ryzyka związane z pozostałymi miesiącami roku obrotowego

Ryzyko kredytowe

Podstawowym elementem działalności M.W. Trade jest świadczenie usług restrukturyzacji wierzytelności podmiotów leczniczych oraz na udzielaniu im krótko i długoterminowego finansowania w formie pożyczek. Spółka finansując działalność szpitali naraża się na ryzyko niewypłacalności kontrahentów, przejawiające się tym, że dłużnicy Spółki nie wywiążą się ze swoich zobowiązań, np. poprzez zaprzestanie spłaty zobowiązań lub opóźnienia w ich regulowaniu.

Ponieważ klientami Spółki są publiczne zakłady opieki zdrowotnej nie można zastosować przy ich ocenie tylko rynkowych kryteriów oceny wiarygodności. Szczegółowe zasady postępowania w przypadku wystąpienia problemów finansowych w SP ZOZ zostały zawarte w Ustawie o działalności leczniczej która weszła w życie 1 lipca 2011.

Zgodnie z art. 59 Ustawy o działalności leczniczej w przypadku, gdy SP ZOZ osiągnie ujemny wynik finansowy organ założycielski w ciągu 3 miesięcy od zatwierdzenia sprawozdania finansowego musi pokryć ujemny wynik finansowy jednostki lub w ciągu następnych 12 miesięcy podjąć decyzję o przekształceniu albo o likwidacji SP ZOZ.

Przekształcenie podmiotu leczniczego w spółkę kapitałową poprzedzone jest ustaleniem przez podmiot tworzący tzw. wskaźnika zadłużenia na podstawie sprawozdania finansowego SP ZOZ za ostatni rok obrotowy, liczonego jako relacja sumy zobowiązań długoterminowych i krótkoterminowych, pomniejszonych o inwestycje krótkoterminowe SP ZOZ do sumy jego przychodów. Zgodnie z art. 70 - 72 Ustawy o działalności leczniczej, w przypadku przekształcenia SP ZOZ w spółkę kapitałową przejęcie zobowiązań SP ZOZ przez tzw. podmiot tworzący, będzie obligatoryjne tylko, jeśli tzw. wskaźnik zadłużenia przekroczy 0,5. Przejęte będą wówczas zobowiązania SP ZOZ o takiej wartości, aby wskaźnik zadłużenia ustalany na dzień przekształcenia dla spółki powstałej z przekształcenia SP ZOZ wyniósł nie więcej niż 0,5. Jeśli wskaźnik ten będzie 0,5 lub mniej podmiot tworzący będzie uprawniony, ale niezobowiązany przejąć zobowiązania SP ZOZ. Spółka kapitałowa powstała z przekształcenia SP ZOZ nabydzie zdolność upadłościową.

SP ZOZ nie posiada zdolności upadłościowej. W wypadku jego likwidacji, zgodnie z art. 61 u.d.z.l., zobowiązania i należności SP ZOZ, w tym również jego mienie stają się zobowiązaniami i należnościami Skarbu Państwa albo uczelni medycznej, albo właściwej jednostki samorządu terytorialnego.

Przedstawione powyżej regulacje w pewnym stopniu ograniczają ryzyko działalności Spółki, nie mniej jednak nie można zupełnie wykluczyć możliwości pojawienia się opóźnień w spłacie zobowiązań przez SP ZOZ, co może negatywnie wpłynąć na poziom płynności Spółki. Dążąc do minimalizacji ryzyka kredytowego Spółka każdorazowo przed podjęciem decyzji o zawarciu umowy przeprowadza proces analizy SP ZOZ, a w okresie realizacji na bieżąco monitoruje obsługę zobowiązań. Każdy podmiot leczniczy, wobec którego Spółka posiada ekspozycję ma nadany rating zgodnie z ustaloną przy współpracy z bankami metodyką oceny ryzyka kredytowego. Działania w zakresie procesu oceny ryzyka transakcji oraz oceny ryzyka klienta są oddzielone od działań sprzedażowych, których konsekwencją może być powstawanie ryzyka kredytowego. Ocena ryzyka kredytowego przeprowadzana jest niezależnie od oceny funkcji komercyjnych realizowanych przez Dyrektorów Regionalnych oraz Koordynatorów. Proces nadania ratingu przeprowadzany jest przez wykwalifikowanego analityka finansowego, który do niezbędnej oceny pozyskuje kluczowe informacje i dokumenty z działu handlowego. Jednocześnie - mając także na uwadze zrównoważony wzrost portfela - Spółka ograniczyła wysokość poziomów kompetencji w zakresie podejmowania decyzji o ekspozycji finansowej wobec poszczególnych klientów.

Ryzyko płynności

Ryzyko płynności jest związane z brakiem środków pieniężnych niezbędnych na pokrycie bieżących zobowiązań oraz ograniczonymi możliwościami pozyskania środków pieniężnych poprzez upłynnienie aktywów czy zaciągnięcie nowych zobowiązań na pokrycie tych bieżących i zapadających w przyszłości. Spółka w dużym stopniu finansuje swoją działalność kapitałem zewnętrznym. Zobowiązania Spółki wynikają z odroczonej spłaty za zakupione wierzytelności,

zaciągniętych kredytów oraz wyemitowanych dłużnych instrumentów finansowych. Konieczność spłaty ww. zobowiązań oraz pokrycia kosztów bieżącej działalności tworzy bieżące i przyszłe ujemne przepływy pieniężne. Spółka pokrywa je z dodatnich przepływów pieniężnych wynikających z posiadanego portfela należności i ewentualnie nowo zaciągniętych zobowiązań. Ilość oraz złożoność aktywów i pasywów powoduje, iż harmonogramy dodatnich i ujemnych przepływów pieniężnych nie są w pełni zsynchronizowane, co wraz z nieterminowymi płatnościami od SP ZOZ może powodować przejściowe luki płynnościowe. Spółka, posiadając tak duże doświadczenie w prowadzonej działalności, na bieżąco kontroluje i ocenia swoje możliwości płynnościowe prognozując przepływy pieniężne według wdrożonego modelu. Dodatkowo, utrzymywanie bufora bezpieczeństwa dostosowanego do portfela zdecydowanie minimalizuje ekspozycję Spółki na to ryzyko.

Ryzyko koncentracji

Ryzyko koncentracji jest to ryzyko poniesienia strat przez Spółkę oraz negatywnego wpływu na funkcjonowanie Spółki spowodowanego nadmierną koncentracją należności wobec pojedynczych klientów lub grup klientów wyeksponowanych na ten sam czynnik ryzyka (np. SP ZOZ o tym samym organie założycielskim). Wzrost wielkości portfela należności oraz dostępność finansowania może powodować nieadekwatny do posiadanych kapitałów własnych wzrost poziomu ekspozycji wobec pojedynczych podmiotów lub grup podmiotów, których działalność jest ze sobą silnie skorelowana.

Wysoki poziom koncentracji w portfelu należności będzie potęgował skutki ryzyka niewypłacalności dłużników i ryzyka płynności. Jakiegokolwiek negatywne zjawiska zachodzące w podmiotach lub grupach podmiotów, wobec których występuje zwiększona koncentracja zaangażowania Spółki, może powodować opóźnienia w spłacie istotnej części portfela należności, zwiększone potencjalne straty i istotne problemy z utrzymaniem bieżącej płynności.

Spółka posiada wdrożoną wraz z podmiotami z Grupy Getin Holding SA metodykę oceny ryzyka publicznych podmiotów służby zdrowia, dzięki której Spółka dokonuje oszacowania górnej granicy zaangażowania w dany podmiot w portfelu. Dzięki zastosowaniu takiego narzędzia, Spółka znacznie ogranicza ryzyko koncentracji, budując rozproszony, stabilny portfel wierzytelności.

Ryzyko operacyjne

Ryzyko to polega na możliwości popełnienia błędów lub pomyłek w trakcie procesu oceny transakcji, wynikającego z błędu ludzkiego lub zastosowania nieodpowiednich procedur.

Zajście powyższej sytuacji może powodować opóźnienia lub trudności w spłacie wierzytelności przez dłużników, a co za tym idzie konieczność regulowania zobowiązań wyłącznie ze środków dostępnych na dany moment przez Spółkę.

Aby ograniczyć ryzyko, wszystkie transakcje zawierane przez Spółkę, są sprawdzane zarówno na poziomie ekonomicznym – budżet jednostki, jak i organizacyjnym – sposób zarządzania, zakres i jakość świadczonych usług.

Spółka mając wiedzę o zagrożeniach jakie niesie ze sobą „czynnik ludzki” wdrożył procedury zarządzania ryzykiem przy wycenie wartości i ryzyka transakcji ograniczające zdecydowanie możliwości popełnienia błędu ludzkiego. W Spółce przeprowadzany jest również okresowo audyt wewnętrzny, którego celem jest weryfikacja i udoskonalanie zastosowanych procedur.

Ryzyko stopy procentowej

Ryzyko stopy procentowej jest to ryzyko poniesienia strat w wyniku zmian poziomów rynkowych stóp procentowych, w tym także zmian wysokości odsetek ustawowych. Zarówno wysokość przychodów, jak i kosztów Spółki jest wrażliwa na zmiany poziomu rynkowych stóp procentowych. Spółka uzyskuje przychód z portfela należności w postaci odsetek co powoduje, że rentowność projektów jest powiązana z poziomem bieżących stóp procentowych. Ponadto przychody Spółki są skorelowane z poziomem odsetek ustawowych ponieważ wpływają na wysokość wierzytelności, której restrukturyzacją zajmuje się Spółka. W coraz większym stopniu Spółka finansuje swoją działalność różnego rodzaju instrumentami dłużnymi. Część instrumentów dłużnych, z których korzysta Spółka, posiada zmienną formułę oprocentowania. Powoduje to, iż w przypadku wzrostu rynkowych stóp procentowych wzrosną koszty Spółki. Ryzyko stopy procentowej ma jednak charakter symetryczny. Zmiany stóp procentowych mogą mieć zarówno negatywny, jak i pozytywny wpływ na wynik finansowy Spółki.

Ryzyko reputacyjne

Ryzyko reputacyjne jest to ryzyko negatywnego postrzegania Spółki przez uczestników rynku (np. klientów, inwestorów), które może negatywnie wpłynąć na jej funkcjonowanie. Spółka świadczy usługi dla podmiotów działających w sektorze służby zdrowia, które oprócz roli gospodarczej pełnią określoną rolę społeczną. W związku z czym działania Spółki, które stawiają ją w sytuacji konfliktowej z jej klientami mogą spotkać się z negatywną reakcją społeczną. Dodatkowo rynek służby zdrowia jako całość jest niedofinansowany, więc świadczenie dla tego sektora usług finansowych, a w szczególności ich wycena, może być subiektywnie postrzegane jako wykorzystywanie tej sytuacji. Spółka poprzez swoje zaangażowanie na „wrażliwym społecznym” rynku jest bardziej niż inne podmioty narażona na ryzyko reputacyjne. Sytuacja jest spotęgowana przez wcześniejsze działania innych podmiotów z branży, które swoimi działaniami windykacyjnymi spowodowały utrwalenie się negatywnych stereotypów. Utrata reputacji w tym zakresie może spowodować utrudnienia przy pozyskiwaniu nowych klientów oraz w utrzymywaniu relacji z dotychczas pozyskanymi. Ponadto Spółka funkcjonująca jako podmiot publiczny notowany na GPW, emitująca obligacje korporacyjne jest aktywnym uczestnikiem rynków finansowych. Utrata reputacji na tych rynkach w wyniku pogorszenia się sytuacji finansowej, niewywiązania się z zobowiązań lub uchybień w polityce informacyjnej może spowodować utrudnienia w dostępie do kapitału na finansowanie działalności.

Ryzyko związane z otoczeniem prawnym

Działalność Spółki jest ściśle związana i bezpośrednio zależna od regulacji prawnych obowiązujących w sektorze służby zdrowia, toteż zmiany w tym obszarze miały znaczący wpływ na działalność i wyniki finansowe osiągnięte przez Spółkę.

W dniu 1 lipca 2011 roku weszła w życie Ustawa o Działalności Leczniczej, która w całości zastąpiła Ustawę o zakładach opieki zdrowotnej z dnia 30 sierpnia 1991. W ramach działalności prowadzonej przez Spółkę podstawowe znaczenie mają następujące postanowienia ustawy:

- w zakresie przekształceń

Ustawa zasadniczo nie nakłada na istniejące SP ZOZ obowiązku przekształcenia się w spółki prawa handlowego, tworzy jednak mechanizmy, które mogą do przekształceń „zachęcać”. W przypadku niepokrycia ujemnego wyniku finansowego SP ZOZ przez podmiot tworzący, podmiot ten w terminie 12 miesięcy od upływu terminu trzymiesięcznego wydaje rozporządzenie albo podejmuje uchwałę o zmianie formy organizacyjno – prawnej bądź o likwidacji SP ZOZ. Powyższe rozwiązanie wymusza na organach założycielskich dofinansowanie szpitali będących w złej kondycji finansowej lub przekształcenia samodzielnych publicznych zakładów opieki zdrowotnej w spółki prawa handlowego. Ponadto przekształceniu mogą podlegać również szpitale, w których realizowany jest zysk netto. W takich przypadkach organ założycielski zobligowany jest do podjęcia stosownej uchwały w tym zakresie. Istotnym czynnikiem procedury przekształcenia jest ustalenie wskaźnika zadłużenia takiej jednostki liczonego jako relacja sumy zobowiązań długoterminowych

i krótkoterminowych, pomniejszonych o inwestycje krótkoterminowe SP ZOZ do sumy jego przychodów. Od wartości tego wskaźnika zależeć będzie wartość zobowiązań, które przejmuje lub może przejąć podmiot tworzący. Zgodnie z art. 70 – 72 Ustawy o działalności leczniczej, w przypadku przekształcenia SP ZOZ w spółkę kapitałową, przejęcie zobowiązań SP ZOZ przez tzw. podmiot tworzący, będzie obligatoryjne tylko, jeśli tzw. wskaźnik zadłużenia przekroczy 0,5. Przejęte będą wówczas zobowiązania SP ZOZ o takiej wartości, aby wskaźnik zadłużenia ustalany na dzień przekształcenia dla spółki powstałej z przekształcenia SP ZOZ wyniósł nie więcej niż 0,5. Jeśli wskaźnik ten wyniesie 0,5 lub mniej podmiot tworzący będzie uprawniony, lecz nie zobowiązany przejąć zobowiązania SP ZOZ. Spółka kapitałowa powstała z przekształcenia SP ZOZ nabędzie zdolność upadłościową.

Powstała w wyniku przekształcenia spółka kapitałowa wstępuje we wszystkie prawa i obowiązki, których podmiotem był SP ZOZ. Elementami wsparcia dla tego procesu będzie:

- przewidziane w art. 190-192 umorzenie przejętych przez podmiot tworzący zobowiązań publicznoprawnych zakładu pod warunkiem, że jego przekształcenie nastąpi do 31 grudnia 2013 roku.

- możliwość ubiegania się przez podmiot tworzący o udzielenie dotacji celowej przeznaczonej na spłatę zobowiązań podmiotu tworzącego przejętych od samodzielnego publicznego zakładu opieki zdrowotnej, odsetek od nich lub pokrycie kosztów przekształcenia po spełnieniu warunków określonych w art. 197 ustawy o działalności leczniczej.

- w zakresie likwidacji

W przypadku niepokrycia ujemnego wyniku finansowego, podmiot tworzący w terminie 12 miesięcy od upływu terminu trzymiesięcznego będzie musiał wydać rozporządzenie, zarządzenie albo podjąć uchwałę o zmianie formy organizacyjno – prawnej albo o likwidacji SP ZOZ. Okres od dnia otwarcia likwidacji do dnia jej zakończenia nie będzie mógł być dłuższy niż 12 miesięcy. W przypadku wydania rozporządzenia, zarządzenia albo uchwały likwidacyjnej nie będzie możliwe przedłużanie terminu zakończenia likwidacji. Zobowiązania i należności SP ZOZ po jego likwidacji staną się zobowiązaniami i należnościami Skarbu Państwa, uczelni medycznej, albo właściwej jednostki samorządu terytorialnego.

- w zakresie zmiany wierzyciela

Zgodnie z art. 54 ust 5. ustawy o działalności leczniczej czynność prawna mająca na celu zmianę wierzyciela samodzielnego publicznego zakładu opieki zdrowotnej może nastąpić po wyrażeniu zgody przez podmiot tworzący. Podmiot tworzący wydaje zgodę albo odmawia jej wydania, biorąc pod uwagę konieczność zapewnienia ciągłości udzielania świadczeń zdrowotnych oraz w oparciu o analizę sytuacji finansowej i wynik finansowy samodzielnego publicznego zakładu opieki zdrowotnej za rok poprzedni. Zgoda wydawana jest po zasięgnięciu opinii kierownika samodzielnego publicznego zakładu opieki zdrowotnej. Rozwiązanie ustawowe nie zamyka drogi do obrotu wierzytelnościami w przypadku zobowiązań SP ZOZ, ale utrudnia i wydłuża ten proces wprowadzając instytucję zgody organu założycielskiego.

Powyższe zmiany w przepisach prawnych mają wpływ na działalność Spółki, gdyż uzyskiwanie zgód organów założycielskich na cesje wierzytelności wydłuża przebieg zawierania porozumień Hospital Fund. Ma to również odzwierciedlenie w procesie pozyskiwania finansowania np. w postaci kredytów, których zabezpieczeniem jest cesja wierzytelności. Opisane powyżej zmiany mają wpływ również na sytuację klientów Spółki – Szpitali, którym to wydłużył się proces restrukturyzacji zadłużenia wymagalnego.

7. Informacja dotycząca sezonowości lub cykliczności działalności w prezentowanym okresie

Typowe wahania sezonowe i cykliczne w działalności Spółki nie występują. Można jednak zauważyć tendencję, która świadczy o tym, iż pod koniec roku wielu partnerów M.W. Trade SA w związku z porządkowaniem spraw bilansowych wykazuje większe zainteresowanie ofertą Spółki. Szpitale oraz ich dostawcy starają się wówczas rozwiązać problem zadłużenia wymagalnego, co zapewniają produkty oferowane przez Spółkę.

8. Informacja dotycząca emisji, wykupu i spłaty dłużnych i kapitałowych papierów wartościowych

Spółka finansując wzrost portfela w przeważającej części ze środków obcych aktywnie zarządza długiem dostosowując jego strukturę do charakterystyki nabywanych wierzytelności. Model planowania finansowania oparty jest na zachowaniu adekwatności długu do zapadalności portfela w horyzontach krótkoterminowym, jak i długoterminowym. W Spółce zachowana jest adekwatność struktury aktywów i pasywów.

Wykaz obligacji wyemitowanych i spłaconych w 1H 2012 roku:

Seria Obligacji	Wartość [mln]	Data emisji	Data wykupu
Seria A/2012	10,0	2012-06-08	2012-12-08
Seria B/2012	2,5	2012-06-22	2012-12-23
Seria C/2012	4,5	2012-06-22	2013-03-23
Seria D/2012	6,9	2012-06-22	2013-06-23
Seria E/2012	1,0	2012-06-29	2012-12-29
Seria F/2012	1,0	2012-06-29	2013-03-29
Seria G/2012	7,1	2012-06-29	2013-06-29
suma:	33,0		
Seria E/2011	10,0	2011-06-08	2012-06-08
Seria F/2011	10,0	2011-06-29	2012-06-30
suma:	20,0		

Łącznie wg stanu na dzień 30 czerwca 2012 roku poziom zadłużenia z tytułu dłużnych papierów wartościowych wynosi 105,5 mln PLN.

9. Informacje dotyczące wypłaconej (lub zadeklarowanej) dywidendy, łącznie i w przeliczeniu na jedną akcję, z podziałem na akcje zwykłe i uprzywilejowane

W omawianym okresie Spółka nie deklarowała ani nie wypłaciła dywidendy za 2011 rok. W dniu 2 kwietnia 2012 roku odbyło się Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy, które zatwierdziło jednostkowe sprawozdanie finansowe Spółki za 2011 rok. Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy postanowiło wypracowany w 2011 zysk netto w kwocie 9.008 tys. PLN przeznaczyć w całości na kapitał zapasowy Spółki.

10. Wskazanie zdarzeń, które wystąpiły po dniu 30 czerwca 2011 roku, nieuwjętych w tym sprawozdaniu, a mogących w znaczący sposób wpłynąć na przyszłe wyniki finansowe Emitenta

Po dniu bilansowym 30 czerwca 2012 roku do dnia sporządzenia raportu wystąpiły następujące zdarzenia mogące w znaczący sposób wpłynąć na przyszłe wyniki finansowe Spółki:

- emisja zwykłych niezabezpieczonych obligacji kuponowych na okaziciela o łącznej wartości nominalnej 21,7 mln PLN. Obligacje zostały wyemitowane w następujących seriach:

Seria Obligacji	Wartość [mln]	Data emisji
Seria H/2012	15,0	2012-07-13
Seria I/2012	1,0	2012-07-19
Seria J/2012	3,0	2012-07-25
Seria Ra2012	2,7	2012-08-10
suma:	21,7	

11. Informacja dotycząca zmiany zobowiązań warunkowych lub aktywów warunkowych, które nastąpiły od czasu zakończenia ostatniego roku obrotowego

Od czasu zakończenia ostatniego roku obrotowego nie nastąpiły zmiany zobowiązań warunkowych lub aktywów warunkowych.

Na dzień 30 czerwca 2012 roku Spółka posiadała następujące aktywne umowy poręczenia:

- W ramach umowy podpisanej 7 czerwca 2010 roku Spółka zobowiązuje się do zapłaty na rzecz wierzyciela zobowiązania pieniężnego dłużnika za wynagrodzeniem w formie prowizji. Wysokość prowizji jest uzależniona od poręczanej kwoty. Spółka udziela zgodnie z umową bezterminowego poręczenia do kwoty 500 tys. PLN miesięcznie. Na dzień 30 czerwca 2012 roku Spółka nie posiadała aktywnych limitów z tytułu udzielonego poręczenia.
- W ramach umowy podpisanej 15 czerwca 2010 roku Spółka zobowiązuje się do zapłaty na rzecz wierzyciela zobowiązania pieniężnego dłużnika za wynagrodzeniem w formie prowizji uzależnionej od wartości poręczanej kwoty. Spółka udziela bezterminowego poręczenia do kwoty 3.000 tys. PLN miesięcznie. Na dzień bilansowy Spółka posiada aktywne limity z tytułu udzielonych poręczeń w kwocie 74 tys. PLN. Kwoty te są ujawnione w bilansie jako pozostałe aktywa finansowe.
- W dniu 22 lipca 2011 roku Spółka udzieliła bezterminowego poręczenia kredytu udzielonego przez bank samodzielnemu publicznemu zakładowi opieki zdrowotnej. Łączna wartość poręczonego zobowiązania wynosiła 6.000 tys. PLN. Według stanu na dzień 30 czerwca 2012 roku saldo poręczonego kredytu wynosiło 5.927 tys. PLN.
- W dniu 25 października 2011 roku wpłynęła do Spółki podpisana z bankiem umowa poręczenia kredytu. Spółka zawarła przedmiotową umowę poręczenia w związku z udzieleniem kredytu o wartości 7.000 tys. PLN na rzecz samodzielnego publicznego zakładu opieki zdrowotnej. Według stanu na dzień 30 czerwca 2012 roku saldo poręczonego kredytu wynosiło 6.417 tys. PLN.
- W dniu 31 października 2011 roku wpłynęła do Spółki podpisana z bankiem umowa poręczenia pożyczki. Spółka zawarła powyżej wskazaną umowę poręczenia w związku z udzieleniem w formie konsorcjum pożyczki o wartości 20.000 tys. PLN na rzecz samodzielnego publicznego zakładu opieki zdrowotnej. Według stanu na dzień 30 czerwca 2012 roku saldo poręczonego kredytu wynosiło 17.667 tys. PLN.

12. Skutki zmian w strukturze jednostki gospodarczej, w tym w wyniku połączenia jednostek gospodarczych, przejęcia lub sprzedaży jednostek grupy kapitałowej, inwestycji długoterminowych, podziału, restrukturyzacji i zaniechania działalności

Wymienione operacje nie wystąpiły w pierwszym półroczu 2012 roku.

13. Stanowisko Zarządu odnośnie wcześniej publikowanych prognoz wyników na dany rok w świetle wyników zaprezentowanych w raporcie półrocznym w stosunku do wyników prognozowanych

M.W. Trade SA nie publikowała prognoz wyników na rok 2012.

14. Zmiany w stanie posiadania akcji spółki lub uprawnień do nich przez osoby zarządzające i nadzorujące w okresie od przekazania poprzedniego raportu

W okresie od dnia publikacji poprzedniego raportu okresowego (okresowy raport kwartalny z dnia 14 maja 2012 roku) do dnia publikacji niniejszego raportu według wiedzy Spółki w stanie posiadania akcji przez osoby zarządzające i nadzorujące miały miejsce zmiany opisane w punkcie I. 4.

Zgodnie z informacjami posiadanymi przez Spółkę na dzień publikacji raportu poniższe osoby zarządzające i nadzorujące posiadają następującą ilość akcji Spółki:

Rafał Wasilewski – Prezes Zarządu Spółki M.W. Trade, wg stanu na dzień przekazania raportu, posiadał bezpośrednio 1.476.000 akcji Spółki o łącznej wartości nominalnej 147.600,00 zł oraz 166.337 akcji Spółki o łącznej wartości nominalnej 166.337,00 PLN poprzez podmiot zależny

w rozumieniu art. 4 pkt. 15) Ustawy o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (Beyondream Investments Limited z siedzibą w Nikozji na Cyprze), tj. łącznie bezpośrednio oraz poprzez podmiot zależny posiadał 1.642.337 akcji Spółki o łącznej wartości nominalnej 164.233,7 PLN.

Według wiedzy Spółki, poza wyżej wymienionymi, żaden inny Członek Zarządu Spółki, jak również Rady Nadzorczej Spółki nie posiadał wg stanu na dzień przekazania raportu akcji M.W. Trade SA.

15. Wskazanie postępowań toczących się wobec Spółki

Wg stanu na dzień 30 czerwca 2012 roku nie zostało wszczęte, ani nie toczą się postępowania dotyczące wierzytelności lub zobowiązań Spółki, których łączna wartość stanowiłaby co najmniej 10% kapitałów własnych Spółki.

16. Informacje o zawarciu przez Emitenta lub jednostkę od niego zależną jednej lub wielu transakcji z podmiotami powiązanymi, jeżeli pojedynczo lub łącznie są one istotne i zostały zawarte na innych warunkach niż rynkowe

Spółka nie zawierała istotnych transakcji z podmiotami powiązanymi na innych warunkach niż rynkowe.

17. Informacje o udzielonych przez spółkę poręczeniach kredytu, pożyczkach lub gwarancjach

Spółka nie udzieliła w pierwszym półroczu 2012 roku poręczeń kredytu, pożyczki lub gwarancji łącznie jednemu podmiotowi lub jednostce zależnej od tego podmiotu, tak aby łączna wartość istniejących poręczeń lub gwarancji stanowiła równowartość co najmniej 10% kapitałów własnych Spółki.

18. Inne informacje, które zdaniem Emitenta są istotne dla oceny jego sytuacji kadrowej, majątkowej, finansowej, wyniku finansowego i ich zmian oraz informacje, które są istotne dla oceny możliwości realizacji zobowiązań Emitenta

W ocenie Spółki informacją, która ma istotne znaczenie dla możliwości oceny realizacji jej zobowiązań oraz wpływu na wynik finansowy ma ryzyko biznesowe, które jest związane z otoczeniem rynkowym na jakim działa Spółka, działaniami uczestników rynku (w tym konkurencji) oraz czynnikami zewnętrznymi wpływającymi na ten rynek.

Spółka prowadzi działalność polegającą na świadczeniu usług finansowych na specyficznym rynku niszowym. Konsekwencją tego była koncentracja rynkowa i zależność przychodów od sytuacji i zmian w sektorze służby zdrowia, dlatego zmiany zachodzące na tym rynku będą miały istotny wpływ na działalność Spółki. Należy podkreślić, iż sektor służby zdrowia jest specyficznym sektorem gospodarki. Charakteryzuje się wysokim poziomem uregulowania, a jego kształt jest w wysokim stopniu zależny od zmieniających się przepisów prawa. Ryzyko biznesowe jest ryzykiem symetrycznym, ponieważ teoretycznie zmiany zachodzące w otoczeniu rynkowym Spółki mogą być zarówno korzystne, jak i niekorzystne dla Spółki. Obecny kształt systemu służby zdrowia bardzo mocno determinuje działalność Spółki wpływając na popyt jej usług, możliwe do osiągnięcia rentowności oraz poziom ryzyka związany z finansowaniem działalności SP ZOZ. Gruntowne zmiany systemu mogą więc spowodować duże zmiany w specyfice funkcjonowania Spółki wpływając na wszystkie ww. trzy elementy. Wszystkim ewentualnym planom przebudowy systemu towarzyszą silne emocje polityczne i społeczne co dodatkowo powoduje, iż charakter i kierunek tych zmian jest trudno przewidywalny. Spośród aktów prawnych regulujących problematykę służby zdrowia podstawową rolę odgrywa rządowa ustawa o działalności leczniczej, która weszła w życie z dniem 1 lipca 2011 roku. Ustawa stanowi, w ocenie rządowej, systemową regulację dotyczącą organizacji i funkcjonowania ochrony zdrowia w Polsce. Wedle ustawodawcy

celem regulacji jest „uporządkowanie i ujednolicenie form prawnych, w jakich udzielane są świadczenia zdrowotne.”

19. Wskazanie czynników, które w ocenie Emitenta będą miały wpływ na osiągnięte przez niego wyniki w perspektywie co najmniej kolejnego kwartału

W ocenie Spółki w perspektywie kolejnego kwartału i następnych miesięcy istotny wpływ na osiągane wyniki będą miały następujące czynniki:

- Dalsze pogarszanie się sytuacji finansowej NFZ;
- Sytuacja płynnościowa kontrahentów szpitali jest pochodną sytuacji płynnościowej ich klientów, dlatego wzrost presji na poprawę przepływów pieniężnych może stanowić przesłankę do zaostrzenia polityki udzielania kredytów kupieckich wobec szpitali przez wierzycieli oraz poszukiwanie usług finansowych zabezpieczających ich płynność;
- Poprawa bazy sprzętowej i lokalowej szpitali wynikająca zarówno z wymagań NFZ, jak i konieczności dostosowania się do wymogów unijnych zwiększy zapotrzebowanie na produkty finansowe wspierające inwestycje;
- Dostęp Spółki do finansowania dłużnego z rynku bankowego oraz rynku papierów dłużnych i zmiany wysokości stóp procentowych;
- Intensyfikacja działań firm konkurencyjnych wobec Spółki działających w sektorze usług medycznych oraz wynikająca z nich zmiana rentowności transakcji;
- Rozwój wprowadzonych produktów przy współpracy z podmiotami bankowymi i pozabankowymi, w tym należącymi do Grupy Kapitałowej Getin Holding SA. Celem jest dostarczenie produktów dostosowanych do zmieniającego się otoczenia i pozwalających spółce uzyskać przewagę konkurencyjną.

Wrocław, 28 sierpnia 2012

Rafał Wasilewski – Prezes Zarządu

Dariusz Strojewski – Członek Zarządu

Maciej Mizuro – Członek Zarządu