



**mwt**trade  
W służbie zdrowym finansom

RAPORT PÓŁROCZNY

ZA OKRES 6 MIESIĘCY ZAKOŃCZONY  
30 CZERWCA 2014 ROKU



**mwtrade**  
W służbie zdrowym finansom

**ŚRÓDROCZNE SKRÓCONE SPRAWOZDANIE FINANSOWE  
WRAZ Z RAPORTEM NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA  
Z PRZEGLĄDU**

**ZA OKRES 6 MIESIĘCY ZAKOŃCZONY  
30 CZERWCA 2014 ROKU**

## SPIS TREŚCI

ŚRÓDROCZNY SKRÓCONY RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT .....	3
Śródroczne skrócone sprawozdanie z całkowitych dochodów .....	4
Śródroczne skrócone sprawozdanie z sytuacji finansowej .....	5
Śródroczne skrócone sprawozdanie z przepływów pieniężnych .....	7
Śródroczne skrócone sprawozdanie ze zmian w kapitale własnym .....	8
Dodatkowe noty objaśniające .....	9
1. Informacje ogólne .....	9
2. Podstawa sporządzenia śródrocznego skróconego sprawozdania finansowego .....	11
3. Istotne zasady (polityka) rachunkowości .....	11
4. Transakcje rozliczane na instrumentach kapitałowych .....	13
5. Sezonowość działalności .....	14
6. Informacje dotyczące segmentów działalności .....	14
7. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty .....	14
8. Dywidendy wypłacone .....	15
9. Podatek dochodowy .....	15
10. Rzeczowe aktywa trwałe .....	16
10.1. Kupno i sprzedaż .....	16
10.2. Odpisy z tytułu utraty wartości .....	16
11. Wartości niematerialne .....	16
11.1. Kupno i sprzedaż .....	16
11.2. Odpisy z tytułu utraty wartości .....	16
12. Kapitał podstawowy .....	17
13. Kapitał rezerwowy .....	17
14. Kapitał zapasowy .....	17
15. Instrumenty finansowe .....	17
15.1. Zobowiązania długoterminowe z tytułu emisji papierów wartościowych .....	19
15.2. Zobowiązania krótkoterminowe z tytułu emisji papierów wartościowych .....	22
15.3. Zobowiązania długoterminowe z tytułu kredytów i pożyczek .....	25
15.4. Zobowiązania krótkoterminowe z tytułu kredytów i pożyczek .....	26
15.5. Pozostałe zobowiązania finansowe długoterminowe .....	29
15.6. Pozostałe zobowiązania finansowe krótkoterminowe .....	29
15.7. Aktywa finansowe .....	29
16. Cele i zasady zarządzania ryzykiem finansowym .....	31
17. Zarządzanie kapitałem .....	38
18. Transakcje pomiędzy podmiotami powiązanymi .....	39
19. Struktura zatrudnienia .....	39
20. Zdarzenia następujące po dniu bilansowym .....	40

## ŚRÓDROCZNY SKRÓCONY RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT

za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2014 roku

	<i>okres 3 miesiące zakończony 30 czerwca 2014 roku (niebadane)</i>	<i>okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2014 roku (niebadane)</i>	<i>okres 3 miesiące zakończony 30 czerwca 2013 roku (niebadane)</i>	<i>okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2013 roku (niebadane)</i>
	<i>Nota</i>			
<b>Działalność kontynuowana</b>				
Przychody z tytułu odsetek związanych z portfelem wierzytelności	15.7	16.727	31.596	16.987
Koszty z tytułu odsetek związanych z finansowaniem portfela		(9.587)	(18.490)	(9.333)
Zysk z tytułu odsetek związanych z portfelem wierzytelności		7.140	13.106	7.654
Amortyzacja		(104)	(210)	(96)
Zużycie materiałów i energii		(102)	(189)	(78)
Usługi obce		(404)	(823)	(271)
Podatki i opłaty		(157)	(260)	(100)
Koszty świadczeń pracowniczych		(1.309)	(2.489)	(1.345)
Pozostałe koszty		(110)	(245)	(138)
<b>Zysk brutto ze sprzedaży</b>		4.954	8.890	5.626
Pozostałe przychody operacyjne		188	484	74
Pozostałe koszty operacyjne		(223)	(394)	(78)
<b>Zysk z działalności operacyjnej</b>		4.919	8.980	5.622
Przychody finansowe		20	39	108
Koszty finansowe		(33)	(51)	(23)
<b>Zysk brutto</b>		4.906	8.968	5.707
Podatek dochodowy	9	(960)	(1.752)	(1.125)
<b>Zysk netto z działalności kontynuowanej</b>		<b>3.946</b>	<b>7.216</b>	<b>4.582</b>
Zysk na jedną akcję w PLN:				
– podstawowy z zysku z działalności kontynuowanej za okres sprawozdawczy		0,47	0,86	0,55
– rozwodniony z zysku z działalności kontynuowanej za okres sprawozdawczy		0,47	0,85	0,55

W okresie sprawozdawczym oraz w okresie porównywalnym działalność zaniechana nie wystąpiła.

Dodatkowe noty objaśniające do śródrocznego skróconego sprawozdania finansowego załączone na stronach od 9 do 40 stanowią jego integralną część

M.W. Trade SA  
 Śródroczne skrócone sprawozdanie finansowe  
 za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2014 roku  
 (w tysiącach PLN)

**ŚRÓDROCZNE SKRÓCONE SPRAWOZDANIE Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW**  
 za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2014 roku

	<i>okres 3 miesięcy zakończony 30 czerwca 2014 roku (niebadane)</i>	<i>okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2014 roku (niebadane)</i>	<i>okres 3 miesięcy zakończony 30 czerwca 2013 roku (niebadane)</i>	<i>okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2013 roku (niebadane)</i>
	<i>Nota</i>			
Zysk netto za okres	3.946	7.216	4.582	7.462
Inne całkowite dochody	0	0	0	0
<b>CAŁKOWITY DOCHÓD ZA OKRES</b>	<b>3.946</b>	<b>7.216</b>	<b>4.582</b>	<b>7.462</b>

Dodatkowe noty objaśniające do śródrocznego skróconego sprawozdania finansowego załączone na stronach od 9 do 40 stanowią jego integralną część

## ŚRÓDROCZNE SKRÓCONE SPRAWOZDANIE Z SYTUACJI FINANSOWEJ

sporządzone na 30 czerwca 2014 roku

	<i>Nota</i>	<i>30 czerwca 2014 roku (niebadane)</i>	<i>31 grudnia 2013 roku (badane)</i>
<b>AKTYWA</b>			
<b>Aktywa trwałe</b>			
Rzeczowe aktywa trwałe	10	2.165	2.258
Wartości niematerialne	11	240	240
Aktywa finansowe (długoterminowe)	15.7	372.405	353.293
Aktywa z tytułu podatku odroczonego		6.797	5.771
Pozostałe aktywa niefinansowe		17	23
		<b>381.624</b>	<b>361.585</b>
<b>Aktywa obrotowe</b>			
Aktywa finansowe	15.7	188.751	158.270
Pozostałe aktywa niefinansowe		3.181	2.945
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	7	909	1.656
		<b>192.841</b>	<b>162.871</b>
		<b>574.465</b>	<b>524.456</b>
<b>KAPITAŁY WŁASNE I ZOBOWIĄZANIA</b>			
<b>Kapitał własny</b>			
Kapitał podstawowy	12	838	838
Kapitał rezerwowy	13	285	221
Kapitał zapasowy	14	49.062	41.975
Zyski zatrzymane		13.359	20.189
		<b>63.544</b>	<b>63.223</b>
<b>Zobowiązania długoterminowe</b>			
Oprocentowane kredyty i pożyczki	15.3	16.711	4.559
Zobowiązania z tytułu emisji obligacji	15.1	193.784	228.037
Pozostałe zobowiązania finansowe	15.5	152.093	67.902
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego		0	0
		<b>362.588</b>	<b>300.498</b>
<b>Zobowiązania krótkoterminowe</b>			
Bieżąca część oprocentowanych kredytów i pożyczek	15.4	46.482	68.356
Zobowiązania z tytułu emisji obligacji	15.2	38.853	39.139
Pozostałe zobowiązania finansowe	15.6	60.931	47.945

Dodatkowe noty objaśniające do śródrocznego skróconego sprawozdania finansowego załączone na stronach od 9 do 40 stanowią jego integralną część

M.W. Trade SA  
Śródroczne skrócone sprawozdanie finansowe  
za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2014 roku  
(w tysiącach PLN)

Zobowiązania z tytułu podatku dochodowego	1.385	4.082
Pozostałe zobowiązania	682	1.213
	<hr/>	<hr/>
	<b>148.333</b>	<b>160.735</b>
<b>Zobowiązania razem</b>	<hr/>	<hr/>
	<b>510.921</b>	<b>461.233</b>
<b>SUMA KAPITAŁÓW WŁASNYCH I ZOBOWIĄZAŃ</b>	<hr/>	<hr/>
	<b>574.465</b>	<b>524.456</b>
	<hr/>	<hr/>

Dodatkowe noty objaśniające do śródrocznego skróconego sprawozdania finansowego załączone na stronach od 9 do 40 stanowią jego integralną część

**ŚRÓDROCZNE SKRÓCONE SPRAWOZDANIE Z PRZEPLYWÓW PIENIĘŻNYCH**  
**za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2014 roku**

Nota	<i>okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2014 roku (niebadane)</i>	<i>okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2013 roku (niebadane)</i>
<b>Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej</b>		
Zysk/(strata) brutto	8.968	9.281
Korekty o pozycje:	50.847	(45.049)
Amortyzacja	210	182
(Zysk)/strata na działalności inwestycyjnej	0	0
(Zwiększenie)/zmniejszenie stanu należności	(49.586)	(87.131)
Zwiększenie/(zmniejszenie) stanu zobowiązań z wyjątkiem kredytów i pożyczek	96.030	35.660
Przychody z tytułu odsetek	(39)	(87)
Koszty z tytułu odsetek	10.409	8.416
Zmiana stanu rozliczeń międzyokresowych	(236)	(636)
Zmiana stanu rezerw	(532)	21
Podatek dochodowy zapłacony	(5.474)	(1.582)
Pozostałe	65	108
<b>Środki pieniężne netto z działalności operacyjnej</b>	<b>59.815</b>	<b>(35.768)</b>
<b>Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej</b>		
Sprzedaż rzeczowych aktywów trwałych i wartości niematerialnych	0	28
Nabycie rzeczowych aktywów trwałych i wartości niematerialnych	(40)	(308)
<b>Środki pieniężne netto z działalności inwestycyjnej</b>	<b>(40)</b>	<b>(280)</b>
<b>Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej</b>		
Wpływy z tytułu emisji obligacji	15.000	161.400
Wykup dłużnych papierów wartościowych	(50.000)	(67.450)
Splata zobowiązań z tytułu leasingu finansowego	(115)	(106)
Wpływy z tytułu zaciągnięcia pożyczek/kredytów	20.968	0
Splata pożyczek/kredytów	(30.035)	(24.695)
Dywidendy wypłacone	(6.959)	(4.444)
Odsetki zapłacone	(9.420)	(8.416)
Odsetki otrzymane	39	87
Pozostałe – wpływy z tytułu emisji akcji	0	0
<b>Środki pieniężne netto z działalności finansowej</b>	<b>(60.522)</b>	<b>56.376</b>
Zwiększenie/(zmniejszenie) netto stanu środków pieniężnych i ich ekwiwalentów	(747)	20.328
Różnice kursowe netto		
<b>Środki pieniężne na początek okresu</b>	<b>1.656</b>	<b>2.313</b>
<b>Środki pieniężne na koniec okresu</b>	<b>909</b>	<b>22.641</b>

Dodatkowe noty objaśniające do śródrocznego skróconego sprawozdania finansowego załączone na stronach od 9 do 40 stanowią jego integralną część



M.W. Trade SA  
 Śródroczne sprawozdanie finansowe za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2014 roku  
 (w tysiącach PLN)

**ŚRÓDROCZNE SKRÓCONE SPRAWOZDANIE ZE ZMIAN W KAPITALE WŁASNYM**  
 za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2014 roku

	<i>Kapitał podstawowy</i>	<i>Kapitał rezerwowy</i>	<i>Kapitał zapasowy</i>	<i>Zyski zatrzymane</i>	<i>Kapitał własny ogółem</i>
<b>Na 1 stycznia 2014 roku</b>	<b>838</b>	<b>221</b>	<b>41.975</b>	<b>20.189</b>	<b>63.223</b>
Dywidenda				(6.959)	(6.959)
Kapitał z wyceny opcji		64			64
Całkowity dochód za 6 miesięcy 2014				7.216	7.216
Przeniesienie zysku			7.087	(7.087)	
<b>Na 30 czerwca 2014 roku (niebadane)</b>	<b>838</b>	<b>285</b>	<b>49.062</b>	<b>13.359</b>	<b>63.544</b>
<b>Na 1 stycznia 2013 roku</b>	<b>838</b>	<b>0</b>	<b>37.404</b>	<b>15.158</b>	<b>53.400</b>
Dywidenda				(4.444)	(4.444)
Kapitał z wyceny akcji		221			221
Całkowity dochód za rok 2013				14.046	14.046
Przeniesienie zysku			4.571	(4.571)	
<b>Na 31 grudnia 2013 roku (badane)</b>	<b>838</b>	<b>221</b>	<b>41.975</b>	<b>20.189</b>	<b>63.223</b>
<b>Na 1 stycznia 2013 roku</b>	<b>838</b>	<b>0</b>	<b>37.404</b>	<b>15.158</b>	<b>53.400</b>
Dywidenda				(4.444)	(4.444)
Kapitał z wyceny opcji		108			108
Całkowity dochód za 6 miesięcy 2013				7.462	7.462
Przeniesienie zysku			4.571	(4.571)	
<b>Na 30 czerwca 2013 roku (niebadane)</b>	<b>838</b>	<b>108</b>	<b>41.975</b>	<b>13.605</b>	<b>56.526</b>

Dodatkowe noty objaśniające do śródrocznego skróconego sprawozdania finansowego załączone na stronach od 9 do 40 stanowią jego integralną część  
 STRONA 8

## DODATKOWE NOTY OBJAŚNIAJĄCE

### 1. Informacje ogólne

M.W. Trade SA (Spółka, Emitent, Jednostka, MWT) 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 31 sierpnia 2007 roku, który to dokonał wpisu o przekształceniu 16 października 2007 roku na mocy Uchwały Zgromadzenia Wspólników Spółki z 6 sierpnia 2007 roku.

Zgodnie z umową czas trwania Spółki jest nieograniczony.

Podstawowym przedmiotem działalności Spółki jest działalność finansowa. Spółka jest instytucją specjalizującą się w oferowaniu produktów i usług finansowych dla podmiotów działających na rynku medycznym oraz Jednostek Samorządu Terytorialnego (JST).

Spółka jest wpisana do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy, VI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS 0000286915. Spółce nadano numer statystyczny REGON 933004286.

Dane teleadresowe Spółki na dzień zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego do publikacji przedstawiają się następująco:

Firma:	M.W. Trade Spółka Akcyjna
Siedziba:	Wrocław
Adres:	ul. Powstańców Śląskich 125/200, 53-317 Wrocław
Telefon:	+48 71 790 20 50
Faks:	+48 71 790 20 55
Adres poczty elektronicznej:	biuro@mwtrade.pl
Adres strony internetowej:	www.mwtrade.pl

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

Kapitał zakładowy Spółki na dzień bilansowy, tj. 30 czerwca 2014 roku, oraz na dzień sporządzania niniejszego sprawozdania wynosi: 838 444,00 PLN.

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

Skład Rady Nadzorczej na 1 stycznia 2014 roku był następujący:

1. Rafał Juszcak –Przewodniczący RN,
2. Jarosław Augustyniak – Wiceprzewodniczący RN,

M.W. Trade SA  
Śródroczne skrócone sprawozdanie finansowe  
za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2014 roku  
Dodatkowe noty objaśniające  
(w tysiącach PLN)

3. Leszek Czarnecki – Członek RN,
4. Marcin Syciński – Członek RN,
5. Małgorzata Wasilewska – Członek RN.

W okresie objętym niniejszym sprawozdaniem odnotowano następujące zmiany w składzie RN:

- 28 marca 2014 roku wpłynęły do Spółki oświadczenia Pana Leszka Czarneckiego i Pani Małgorzaty Wasilewskiej o rezygnacji z członkostwa w Radzie Nadzorczej Emitenta ze skutkiem na dzień 21 kwietnia 2014 roku.
- 22 kwietnia 2014 roku Zwyczajne Walne Zgromadzenie powołało, począwszy od tego dnia, do pełnienia funkcji członka Rady Nadzorczej Pana Jakuba Malskiego oraz Pana Radosława Bonieckiego.

W skład Rady Nadzorczej Spółki na 30 czerwca 2014 roku oraz na dzień zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego do publikacji wchodzi:

1. Rafał Juszczyk – Przewodniczący RN,
2. Jarosław Augustyniak – Wiceprzewodniczący RN,
3. Jakub Malski – Członek RN,
4. Radosław Boniecki – Członek RN,
5. Marcin Syciński – Członek RN.

W skład Zarządu Spółki na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania oraz na dzień jego zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego do publikacji wchodzi:

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

W okresie 6 miesięcy zakończonym 30 czerwca 2014 roku nie nastąpiły jakiegokolwiek zmiany w składzie Zarządu Spółki.

Spółka M.W. Trade SA jest spółką akcyjną, której akcje znajdują się w obrocie publicznym.

Śródroczne skrócone sprawozdanie z sytuacji finansowej Spółki zawiera dane na 30 czerwca 2014 roku oraz dane porównawcze na 31 grudnia 2013 roku. Śródroczny skrócony rachunek zysków i strat, sprawozdanie z całkowitych dochodów, sprawozdanie z przepływów pieniężnych oraz śródroczne skrócone sprawozdanie ze zmian w kapitale własnym obejmują dane za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2014 roku oraz dane porównawcze za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2013 roku. Dodatkowo śródroczny skrócony rachunek zysków i strat obejmuje dane za okres 3 miesięcy zakończony 30 czerwca 2014 roku oraz dane porównawcze za okres 3 miesięcy zakończony 30 czerwca 2013 roku, które nie były przedmiotem przeglądu lub badania przez biegłego rewidenta.

20 sierpnia 2014 roku niniejsze śródroczne skrócone sprawozdanie finansowe Spółki za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2014 roku zostało przez Zarząd zatwierdzone do publikacji.

## 2. Podstawa sporządzenia śródrocznego skróconego sprawozdania finansowego

Niniejsze śródroczne skrócone sprawozdanie finansowe zostało sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej (MSSF), w szczególności zgodnie z Międzynarodowym Standardem Rachunkowości nr 34 oraz MSSF zatwierdzonymi przez UE. Na dzień zatwierdzenia niniejszego sprawozdania do publikacji, biorąc pod uwagę toczący się w UE proces wprowadzania standardów MSSF oraz prowadzoną przez Spółkę działalność, w zakresie stosowanych przez Spółkę zasad rachunkowości nie ma różnicy między standardami MSSF, które weszły w życie, a standardami MSSF zatwierdzonymi przez UE.

MSSF obejmują standardy i interpretacje zaakceptowane przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości (RMSR) oraz Komitet ds. Interpretacji Międzynarodowej Sprawozdawczości Finansowej (KIMSF).

Niniejsze śródroczne skrócone sprawozdanie finansowe jest przedstawione w polskich złotych (PLN, zł), a wszystkie wartości, o ile nie wskazano inaczej, podane są w tysiącach złotych (tys. PLN, tys. zł).

Niniejsze śródroczne skrócone sprawozdanie finansowe zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności gospodarczej przez Spółkę w dającej się przewidzieć przyszłości. Na dzień zatwierdzenia niniejszego śródrocznego skróconego sprawozdania finansowego nie stwierdza się istnienia okoliczności wskazujących na zagrożenie kontynuowania działalności przez Spółkę.

Spółka zgodnie z Uchwałą Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy z 22 grudnia 2010 roku sporządza sprawozdanie finansowe według MSSF, zatwierdzonych do stosowania w Unii Europejskiej oraz wydanych do nich interpretacji, ogłoszonych w formie rozporządzeń Komisji Europejskiej. Po raz pierwszy Spółka sporządziła sprawozdanie finansowe zgodnie z MSSF na 31 grudnia 2010 roku, prezentując jednocześnie dane porównywalne na 31 grudnia 2009 roku oraz 1 stycznia 2009 roku. Na 30 czerwca 2014 roku, zgodnie z szacunkami Spółki, między tymi zasadami a regulacjami opublikowanymi przez RMSR nie występują różnice.

Śródroczne skrócone sprawozdanie finansowe nie obejmuje wszystkich informacji oraz ujawnień wymaganych w rocznym sprawozdaniu finansowym i należy je czytać łącznie ze sprawozdaniem finansowym Spółki za rok zakończony 31 grudnia 2013 roku zatwierdzonym do publikacji 24 lutego 2014 roku.

Śródroczny wynik finansowy może nie odzwierciedlać w pełni możliwego do zrealizowania wyniku finansowego za rok obrotowy.

## 3. Istotne zasady (polityka) rachunkowości

Zasady (polityka) rachunkowości zastosowane do sporządzenia śródrocznego skróconego sprawozdania finansowego są spójne z tymi, które zastosowano przy sporządzaniu rocznego sprawozdania finansowego Spółki za rok zakończony 31 grudnia 2013 roku, z wyjątkiem zastosowania następujących nowych lub zmienionych standardów oraz interpretacji obowiązujących dla okresów rocznych rozpoczynających się w dniu lub po 1 stycznia 2014 roku.

- **MSSF 10 „Skonsolidowane sprawozdania finansowe”**, zatwierdzony w UE 11 grudnia 2012 roku (obowiązujący w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2014 roku lub po tej dacie),

- **MSSF 11 „Wspólne ustalenia umowne”**, zatwierdzony w UE 11 grudnia 2012 roku (obowiązujący w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2014 roku lub po tej dacie),
- **MSSF 12 „Ujawnienie informacji na temat udziałów w innych jednostkach”**, zatwierdzony w UE 11 grudnia 2012 roku (obowiązujący w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2014 roku lub po tej dacie),
- **MSR 27 (znowelizowany w roku 2011) „Jednostkowe sprawozdania finansowe”**, zatwierdzony w UE 11 grudnia 2012 roku (obowiązujący w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2014 roku lub po tej dacie),
- **MSR 28 (znowelizowany w roku 2011) „Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych i wspólnych przedsięwzięciach”**, zatwierdzony w UE 11 grudnia 2012 roku (obowiązujący w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2014 roku lub po tej dacie),
- **Zmiany do MSSF 10 „Skonsolidowane sprawozdania finansowe”, MSSF 11 „Wspólne ustalenia umowne” oraz MSSF 12 „Ujawnienie informacji na temat udziałów w innych jednostkach”** – objaśnienia na temat przepisów przejściowych, zatwierdzone w UE 4 kwietnia 2013 roku (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2014 roku lub po tej dacie),
- **Zmiany do MSSF 10 „Skonsolidowane sprawozdania finansowe”, MSSF 12 „Ujawnienie informacji na temat udziałów w innych jednostkach” oraz MSR 27 „Jednostkowe sprawozdania finansowe”** – jednostki inwestycyjne, zatwierdzone w UE 20 listopada 2013 roku (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2014 roku lub po tej dacie),
- **Zmiany do MSR 32 „Instrumenty finansowe: prezentacja”** – kompensowanie aktywów finansowych i zobowiązań finansowych, zatwierdzone w UE 13 grudnia 2012 roku (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2014 roku lub po tej dacie),
- **Zmiany do MSR 36 „Utrata wartości aktywów”** – Ujawnianie wartości odzyskiwalnej aktywów niefinansowych, zatwierdzone w UE 19 grudnia 2013 roku (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2014 roku lub po tej dacie),
- **Zmiany do MSR 39 „Instrumenty finansowe: ujmowanie i wycena”** – Nowacja instrumentów pochodnych oraz kontynuacja rachunkowości zabezpieczeń, zatwierdzone w UE 19 grudnia 2013 roku (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2014 roku lub po tej dacie).

Wyżej wymienione standardy, interpretacje i zmiany do standardów nie miały istotnego wpływu na dotychczas stosowaną politykę rachunkowości Jednostki. Zastosowanie tych zmian nie miało wpływu na sytuację finansową, wyniki działalności Spółki, ani też na zakres informacji prezentowanych w sprawozdaniu finansowym Spółki.

Spółka nie zdecydowała się na wcześniejsze zastosowanie żadnego innego standardu, interpretacji lub zmiany, która została opublikowana, lecz nie weszła dotychczas w życie.

**Nowe standardy i interpretacje, które zostały przyjęte przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości, ale nie są jeszcze zatwierdzone do stosowania w UE**

Następujące standardy i interpretacje zostały wydane przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości lub Komitet ds. Interpretacji Międzynarodowej Sprawozdawczości Finansowej, a nie weszły jeszcze w życie: MSSF w kształcie zatwierdzonym przez UE nie różnią się obecnie w znaczący sposób od regulacji przyjętych przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości (RMSR), z wyjątkiem poniższych standardów, zmian do standardów i interpretacji, które według stanu na dzień publikacji sprawozdania finansowego nie zostały jeszcze przyjęte do stosowania w UE (poniższe daty wejścia w życie odnoszą się do standardów w wersji pełnej):

- **MSSF 9 „Instrumenty finansowe”** (obowiązujący w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2018 roku lub po tej dacie),
- **MSSF 14 „Odroczone salda z regulowanej działalności”** (obowiązujący w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2016 roku lub po tej dacie),
- **MSSF 15 „Przychody z umów z klientami”** (obowiązujący w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2017 roku lub po tej dacie),
- **Zmiany do MSSF 11 „Wspólne ustalenia umowne”** – Rozliczanie nabycia udziałów we wspólnych operacjach (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2016 roku lub po tej dacie),
- **Zmiany do MSR 16 „Rzeczowe aktywa trwałe” oraz MSR 38 „Aktywa niematerialne”** – Wyjaśnienia na temat akceptowalnych metod amortyzacyjnych (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2016 roku lub po tej dacie),
- **Zmiany do MSR 16 „Rzeczowe aktywa trwałe” oraz MSR 41 „Rolnictwo”** – Rolnictwo: uprawy roślinne (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2016 roku lub po tej dacie),
- **Zmiany do MSR 19 „Świadczenia pracownicze”** – Programy określonych świadczeń: składki pracownicze (obowiązujący w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 lipca 2014 roku lub po tej dacie),
- **Zmiany do różnych standardów „Poprawki do MSSF (cykl 2010-2012)”** – dokonane zmiany w ramach procedury wprowadzania dorocznych poprawek do MSSF (MSSF 2, MSSF 3, MSSF 8, MSSF 13, MSR 16, MSR 24 oraz MSR 38) ukierunkowane głównie na rozwiązywanie niezgodności i uściślenie słownictwa (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 lipca 2014 roku lub po tej dacie),
- **Zmiany do różnych standardów „Poprawki do MSSF (cykl 2011-2013)”** – dokonane zmiany w ramach procedury wprowadzania dorocznych poprawek do MSSF (MSSF 1, MSSF 3, MSSF 13 oraz MSR 40) ukierunkowane głównie na rozwiązywanie niezgodności i uściślenie słownictwa (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 lipca 2014 roku lub po tej dacie).

Według szacunków Jednostki, ww. standardy, interpretacje i zmiany do standardów nie miałyby istotnego wpływu na sprawozdanie finansowe, jeżeli zostałyby zastosowane przez Jednostkę na dzień bilansowy.

Jednocześnie nadal poza regulacjami przyjętymi przez UE pozostaje rachunkowość zabezpieczeń portfela aktywów i zobowiązań finansowych, których zasady nie zostały zatwierdzone do stosowania w UE.

#### 4. Transakcje rozliczane na instrumentach kapitałowych

Koszt transakcji rozliczanych z pracownikami w instrumentach kapitałowych jest wyceniany przez odniesienie do wartości godziwej na dzień przyznania praw. Wartość godziwa ustalana jest przez niezależnego rzeczoznawcę w oparciu o model dwumianowy, zgodny z MSSF 2. Przy wycenie transakcji rozliczanych w instrumentach kapitałowych uwzględniane są rynkowe warunki nabycia uprawnień (związane z ceną akcji Spółki) oraz warunki inne niż warunki nabycia uprawnień.

Koszt transakcji rozliczanych w instrumentach kapitałowych jest ujmowany wraz z odpowiadającym mu wzrostem wartości kapitału własnego w okresie, w którym spełnione zostały warunki dotyczące efektywności wyników i świadczenia pracy bądź usług, kończącym się w dniu, w którym określeni pracownicy zdobędą pełne uprawnienia do świadczeń („dzień nabycia praw”). Skumulowany koszt ujęty z tytułu transakcji rozliczanych w instrumentach kapitałowych na każdy dzień bilansowy do dnia nabycia praw odzwierciedla stopień upływu okresu nabywania praw oraz liczbę nagród, do których prawa – w opinii Zarządu Spółki na ten dzień, opartej na możliwie najlepszych szacunkach liczby instrumentów kapitałowych – zostaną ostatecznie nabyte.

Spółka zobowiązała się przyjąć program opcji managerskich, w ramach którego członkowi zarządu mają zostać przyznane warranty zamienne na akcje. Uprawnienia mają przysługiwać po osiągnięciu określonego w umowie poziomu zysku netto, zbadanego przez biegłego rewidenta i zatwierdzonego przez Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy. Przydziału warrantów subskrypcyjnych każdorazowo dokonywać będzie Rada Nadzorcza. Łącznie do objęcia przeznaczona jest 175.000 akcji Spółki.

Program akcji pracowniczych zakłada:

- prawo do nabycia jednej akcji Jednostki za cenę stanowiącą równowartość 6-miesięcznego średniego ważonego kursu akcji Spółki z okresu 6 miesięcy poprzedzających dzień zawarcia umowy po upływie miesiąca od dnia zatwierdzenia sprawozdania finansowego pod warunkiem, że zysk netto osiągnięty przez Jednostkę wykazany w zbadanym przez biegłego rewidenta i zatwierdzonym przez Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy Spółki sprawozdaniu finansowym wyniesie co najmniej 80% zysku zaplanowanego do osiągnięcia,
- przydział warrantów subskrypcyjnych każdorazowo dokonywać będzie Rada Nadzorcza Spółki przed upływem miesiąca od dnia zatwierdzenia sprawozdania finansowego,
- wartość godziwa została oszacowana przez aktuarusza na podstawie dopuszczonych modeli statystycznych,
- ostatnim rokiem obowiązywania programu ma być rok 2015,
- wartość godziwa programu wyceniona została przez aktuarusza na kwotę 595 tys. PLN. Wartość godziwa została oszacowana przez aktuarusza na podstawie dopuszczonych modeli statystycznych. W 2013 roku z tytułu programu opcji managerskich Spółka zaksięgowała w koszty 221 tys. PLN. Natomiast w okresie sprawozdawczym do 30 czerwca 2014 roku Spółka zaksięgowała w koszty 64 tys. PLN.

## 5. Sezonowość działalności

Działalność Spółki nie ma charakteru sezonowego, zatem przedstawiane wyniki Spółki nie odnotowują istotnych wahań w trakcie roku.

## 6. Informacje dotyczące segmentów działalności

W ramach działalności Spółki nie wyróżniono dla celów zarządczych segmentów operacyjnych zgodnie z MSSF 8. Zarząd monitoruje działalność finansową Jednostki jako jeden segment operacyjny w celu podejmowania decyzji dotyczących alokacji zasobów, oceny skutków tej alokacji oraz wyników działalności. Podstawą oceny wyników działalności jest zysk lub strata na działalności operacyjnej na podstawie sprawozdań finansowych. Zarząd analizuje sytuację finansową Jednostki na podstawie sprawozdań finansowych.

## 7. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty

Środki pieniężne w banku są oprocentowane według zmiennych stóp procentowych, których wysokość zależy od stopy oprocentowania jednodniowych lokat bankowych. Lokaty krótkoterminowe są dokonywane na różne okresy, od jednego dnia do jednego miesiąca, w zależności od aktualnego zapotrzebowania Spółki na środki pieniężne, i są oprocentowane według ustalonych dla nich stóp procentowych.

Wartość godziwa środków pieniężnych i ich ekwiwalentów na 30 czerwca 2014 roku wyniosła 909 tys. PLN (na 31 grudnia 2013 roku: 1.656 tys. PLN).

M.W. Trade SA  
 Śródroczne skrócone sprawozdanie finansowe  
 za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2014 roku  
 Dodatkowe noty objaśniające  
 (w tysiącach PLN)

	<i>Stan na 30 czerwca 2014</i> <i>(niebadane)</i>	<i>Stan na 31 grudnia 2013</i> <i>(badane)</i>
Środki pieniężne w banku i w kasie	909	1.656
Lokaty krótkoterminowe	0	0
<b>Razem</b>	<b>909</b>	<b>1.656</b>

## 8. Dywidendy wypłacone

22 kwietnia 2014 roku odbyło się Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy Spółki, które zatwierdziło jednostkowe sprawozdanie finansowe Spółki za 2013 rok oraz podjęło uchwałę o wypłacie dywidendy z zysku wypracowanego w 2013 roku na następujących warunkach:

wysokość dywidendy [PLN]	dywidenda na 1 akcję*	liczba akcji objętych dywidendą [szt.]	dzień dywidendy	termin wypłaty dywidendy
6 959 085,2	0,83 PLN brutto	8 384 440	2014-05-12	2014-05-22

\* wszystkie akcje Spółki są akcjami zwykłymi

## 9. Podatek dochodowy

Główne składniki obciążenia podatkowego w rachunku zysków i strat przedstawiają się następująco:

	<i>za okres 3 miesięcy</i> <i>zakończony</i> <i>30 czerwca 2014</i> <i>(niebadane)</i>	<i>za okres 6</i> <i>miesięcy</i> <i>zakończony</i> <i>30 czerwca 2014</i> <i>(niebadane)</i>	<i>za okres 3</i> <i>miesięcy</i> <i>zakończony</i> <i>30 czerwca 2013</i> <i>(niebadane)</i>	<i>za okres 6</i> <i>miesięcy</i> <i>zakończony</i> <i>30 czerwca 2013</i> <i>(niebadane)</i>
<i>Bieżący podatek dochodowy</i>				
Bieżące obciążenie z tytułu podatku dochodowego	2.441	2.778	1.486	3.176
<i>Odroczonego podatku dochodowy</i>				
Związany z powstaniem i odwróceniem się różnic przejściowych	(1.481)	(1.026)	(361)	(1.357)
Obciążenie podatkowe wykazane w rachunku zysków i strat	960	1.752	1.125	1.819

W okresie objętym sprawozdaniem finansowym Spółka nie odnosiła podatku odroczonego w inne całkowite dochody. W prezentowanym okresie podatek odroczonego został utworzony od wszystkich różnic przejściowych. Spółka nie posiada strat podatkowych możliwych do odliczenia.

Uzgodnienie podatku dochodowego od wyniku finansowego brutto przed opodatkowaniem według ustawowej stawki podatkowej, z podatkiem dochodowym liczonym według efektywnej stawki podatkowej Spółki przedstawia się następująco:



M.W. Trade SA  
 Śródroczne skrócone sprawozdanie finansowe  
 za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2014 roku  
 Dodatkowe noty objaśniające  
 (w tysiącach PLN)

	<i>za okres 3 miesięcy zakończony 30 czerwca 2014 (niebadane)</i>	<i>za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2014 (niebadane)</i>	<i>za okres 3 miesięcy zakończony 30 czerwca 2013 (niebadane)</i>	<i>za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2013 (niebadane)</i>
Zysk brutto przed opodatkowaniem z działalności kontynuowanej	4.906	8.968	5.707	9.281
Efektywna stawka podatkowa	19,5%	19,5%	19,7%	19,6%
Podatek wyliczony według stawki efektywnej	960	1.752	1.125	1.819
Podatek wyliczony według stawki ustawowej 19%	932	1.704	1.084	1.763
Efekt podatkowy kosztów nie stanowiących kosztów uzyskania przychodów	28	48	41	56
	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>
Podatek według stawki efektywnej	960	1.752	1.125	1.819

W pierwszym półroczu zakończonym 30 czerwca 2014 roku nastąpiło nieznaczne obniżenie efektywnej stawki podatkowej w porównaniu z pierwszym półroczem zakończonym 30 czerwca 2013 roku. Efektywna stawka podatkowa za pierwsze półrocze zakończone 30 czerwca 2014 roku oraz za drugi kwartał zakończony 30 czerwca 2014 roku wyniosła 19,5%. Spółka utrzymuje na stałym poziomie koszty, które nie stanowią kosztów uzyskania przychodów. Główną składową tych kosztów jest koszt związany z wyceną opcji.

## 10. Rzeczowe aktywa trwałe

### 10.1. Kupno i sprzedaż

W okresie sześciu miesięcy zakończonym 30 czerwca 2014 roku oraz 30 czerwca 2013 roku Spółka nie wykazała istotnych ruchów w obszarze środków trwałych.

### 10.2. Odpisy z tytułu utraty wartości

W okresie sześciu miesięcy zakończonym 30 czerwca 2014 roku oraz 30 czerwca 2013 roku Spółka nie rozpoznała ani nie rozwiązała odpisu z tytułu utraty wartości środków trwałych.

## 11. Wartości niematerialne

### 11.1. Kupno i sprzedaż

W okresie sześciu miesięcy zakończonym 30 czerwca 2014 roku oraz 30 czerwca 2013 roku Spółka nie wykazała istotnych ruchów w obszarze wartości niematerialnych.

### 11.2. Odpisy z tytułu utraty wartości

W okresie sześciu miesięcy zakończonym 30 czerwca 2014 roku oraz 30 czerwca 2013 roku Spółka nie rozpoznała ani nie rozwiązała odpisu z tytułu utraty wartości w obszarze wartości niematerialnych i prawnych.

## 12. Kapitał podstawowy

Kapitał podstawowy w Spółce na 30 czerwca 2014 roku oraz w okresie porównawczym zakończonym 31 grudnia 2013 roku przedstawia się następująco:

<b>Kapitał akcyjny w złotych</b>	<i>30 czerwca 2014 (niebadane)</i>	<i>31 grudnia 2013 (badane)</i>
Akcje zwykłe serii A/ akcje o wartości nominalnej 0,10 zł każda	510.000	510.000
Akcje zwykłe serii B/ akcje o wartości nominalnej 0,10 zł każda	145.860	145.860
Akcje zwykłe serii C/ akcje o wartości nominalnej 0,10 zł każda	163.000	163.000
Akcje zwykłe serii D/ akcje o wartości nominalnej 0,10 zł każda	19.584	19.584
<b>Razem</b>	<b>838.444</b>	<b>838.444</b>

W pierwszym półroczu zakończonym 30 czerwca 2014 roku oraz w okresie porównawczym nie nastąpiły żadne zmiany w wysokości kapitału podstawowego.

## 13. Kapitał rezerwowy

Kapitał rezerwowy w Spółce na 30 czerwca 2014 roku wynosi 285 tys. PLN. Kapitał powstał w związku z dokonaną na dzień bilansowy wyceną programu opcji managerskich. Zagadnienie związane z programem opcji zostało szerzej opisane w pkt. 4. Kapitał rezerwowy w Spółce na 31 grudnia 2013 roku wynosił 221 tys. PLN.

## 14. Kapitał zapasowy

Kapitał zapasowy w Spółce na 30 czerwca 2014 roku wynosił 49.062 tys. PLN, natomiast w okresie zakończonym 31 grudnia 2013 roku był na poziomie 41.975 tys. PLN. Kapitał zapasowy tworzony jest ustawowo z nadwyżki wartości emisyjnej akcji nad ich wartością nominalną oraz z zysku Spółki.

Zgodnie z uchwałą nr 18/2014 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy Spółki z 22 kwietnia 2014 roku, 7.087 tys. PLN z zysku za 2013 rok zostało przeznaczone na kapitał zapasowy.

## 15. Instrumenty finansowe

Największy udział w strukturze bilansu Spółki mają instrumenty finansowe, do których po stronie zobowiązań należą: zobowiązania z tytułu wykupu wierzytelności względem banków, wyemitowane obligacje własne oraz kredyty bankowe.

Po stronie aktywów główne instrumenty finansowe stanowią należności powstałe z tytułu podpisanych porozumień restrukturyzacyjnych w szpitalach, pożyczki udzielone Samodzielnym Publicznym Zakładom Opieki Zdrowotnej (SP ZOZ) oraz Jednostkom Samorządu Terytorialnego. Spółka nie korzysta z instrumentów finansowych do zabezpieczania wartości aktywów i zobowiązań oraz nie stosuje formalnej rachunkowości zabezpieczeń.

Spółka wycenia swoje aktywa i zobowiązania finansowe według zamortyzowanego kosztu z wykorzystaniem efektywnej stopy procentowej.

M.W. Trade SA  
 Śródroczne skrócone sprawozdanie finansowe  
 za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2014 roku  
 Dodatkowe noty objaśniające  
 (w tysiącach PLN)

Zgodnie z MSSF 13, mającym zastosowanie dla okresów rocznych zaczynających się 1 stycznia 2013 roku lub później, który wprowadza wymóg ustalania i ujawniania wartości godziwej instrumentów finansowych, Spółka przeprowadziła analizę poszczególnych składników instrumentów finansowych i dokonała ich wyceny według wartości godziwej. Celem wyceny według wartości godziwej jest oszacowanie jaka byłaby cena transakcji przeprowadzonej na zwykłych warunkach zbycia składnika aktywów lub przeniesienia zobowiązania pomiędzy uczestnikami rynku w dniu wyceny i w aktualnych warunkach rynkowych.

W ocenie Spółki wartość godziwa poszczególnych pozycji instrumentów finansowych jest porównywalna do wartości księgowej. Zarówno aktywa i pasywa finansowe oparte są w zdecydowanej części o zmienną stopę procentową. Najczęściej stosowaną stawką bazową oprocentowania jest stopa referencyjna dla sześciomiesięcznych kredytów na polskim rynku międzybankowym.

Środki pieniężne i lokaty są aktywami krótkoterminowymi, toteż przyjęto, że wartość godziwa jest równa wartości księgowej. Tak samo przyjęto, jeśli chodzi o kredyty w rachunkach bieżących czy rewolwingowe, stanowiące w zdecydowanej mierze krótkoterminowe pasywa.

Znaczna część obligacji wyemitowana przez Spółkę notowana jest na rynku publicznym obligacji komunalnych i korporacyjnych Catalyst prowadzonym na platformach transakcyjnych Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie. Zatem ta część papierów dłużnych została wyceniona wprost przez rynek i odpowiadają poziomowi I wartości godziwej zgodnie z MSSF 13. Pozostałe instrumenty dłużne, wyemitowane głównie w ramach oferty prywatnej, zostały zaprezentowane z perspektywy uczestnika rynku, który posiada te instrumenty po aktywnej stronie bilansu.

Wartość godziwa pozostałych zobowiązań finansowych wynikających z dokonanych transakcji wykupu rat wierzytelności opartych o uzgodniony umownie harmonogram spłat jest równa wartości bilansowej.

Stan na 30.06.2014

	<i>Wartość księgowa tys. PLN</i>	<i>Wartość godziwa tys. PLN</i>	<i>Nadwyżka/ niedobór wartości godziwej ponad wartość księgową</i>
<b>Aktywa</b>			
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	909	909	0
Aktywa finansowe	561.156	561.156	0
<b>Pasywa</b>			
Zobowiązania z tytułu kredytów i pożyczek	63.193	63.193	0
Zobowiązania z tytułu emisji obligacji	232.637	232.637	0
Pozostałe zobowiązania finansowe	213.024	213.024	0

M.W. Trade SA  
 Śródroczne skrócone sprawozdanie finansowe  
 za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2014 roku  
 Dodatkowe noty objaśniające  
 (w tysiącach PLN)

Stan na 31.12.2013

	<i>Wartość księgowa tys. PLN</i>	<i>Wartość godziwa tys. PLN</i>	<i>Nadwyżka/ niedobór wartości godzinyj ponad wartość księgową</i>
<b>Aktywa</b>			
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	1.656	1.656	0
Aktywa finansowe	511.563	511.563	0
<b>Pasywa</b>			
Zobowiązania z tytułu kredytów i pożyczek	72.915	72.915	0
Zobowiązania z tytułu emisji obligacji	267.176	267.176	0
Pozostałe zobowiązania finansowe	115.847	115.847	0

#### PAPIERY WARTOŚCIOWE

Środki z emisji dłużnych papierów wartościowych są wykorzystywane do finansowania podstawowej działalności związanej z finansowaniem i restrukturyzacją zadłużenia publicznych jednostek służby zdrowia oraz jednostek samorządu terytorialnego.

W okresie od 1 stycznia do 30 czerwca 2014 roku Spółka przeprowadzała emisję obligacji serii A/2014. Jednocześnie, zgodnie z Umową zawartą 27 czerwca 2014 roku, Spółka dokonała przedterminowego wykupu obligacji serii J/2013, K/2013 oraz L/2013.

Łącznie na 30 czerwca 2014 roku poziom zadłużenia Spółki z tytułu dłużnych papierów wartościowych wyniósł 232.637 tys. PLN. W okresie porównawczym tj., na 31 grudnia 2013 roku, poziom zadłużenia z tytułu dłużnych papierów wartościowych wynosił 267.176 tys. PLN.

#### 15.1. Zobowiązania długoterminowe z tytułu emisji papierów wartościowych:

	<i>30 czerwca 2014 (niebadane)</i>	<i>31 grudnia 2013 (badane)</i>
<b>Długoterminowe</b>		
Wartość obligacji	195.000	230.000
Nierozliczone prowizje	(1.216)	(1.963)
Razem	193.784	228.037

W sprawozdaniu z sytuacji finansowej wartość zobowiązania długoterminowego z tytułu emisji papierów wartościowych została ujęta w wartości zamortyzowanego kosztu pomniejszonej o wartość nierozliczonej prowizji z tytułu emisji obligacji długoterminowych.

M.W. Trade SA  
 Śródroczne skrócone sprawozdanie finansowe  
 za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2014 roku  
 Dodatkowe noty objaśniające  
 (w tysiącach PLN)

W tabeli zaprezentowano szczegóły dotyczące zobowiązań długoterminowych wycenianych według zamortyzowanego kosztu na 30 czerwca 2014 roku:

<i>Seria</i>	<i>Oprocentowanie</i>	<i>Data wykupu</i>	<i>Wartość nominalna 1 obligacji w tys. zł</i>	<i>Ilość obligacji w szt.</i>	<i>Wartość nominalna papierów wartościowych w tys. zł</i>	<i>Wartość zobowiązania** na 30.06.2014 roku (wycena wg zamortyzowane koszty) w tys. zł</i>
Obligacje serii NS12012	zmienne	06.11.2015	0,1	340 000	34 000	34 000
Obligacje serii NS22012	zmienne	07.11.2015	0,1	60 000	6 000	6 000
Obligacje serii M/2012	stałe	31.10.2015	1	10 000	10 000	10 000
Obligacje serii T/2012	zmienne	17.12.2015	0,1	100 000	10 000	10 000
Obligacje serii A/2013	zmienne	19.02.2016	0,1	300 000	30 000	30 000
Obligacje serii B/2013	zmienne	19.02.2016	0,1	100 000	10 000	10 000
Obligacje serii E/2013	zmienne	19.03.2016	0,1	300 000	30 000	30 000
Obligacje serii F/2013	zmienne	28.03.2016	0,1	100 000	10 000	10 000
Obligacje serii G/2013	zmienne	26.04.2016	0,1	200 000	20 000	20 000
Obligacje serii H/2013	zmienne	26.04.2016	0,1	50 000	5 000	5 000
Obligacje serii I/2013	zmienne	11.06.2016	0,1	150 000	15 000	15 000
Obligacje serii A/2014	zmienne	17.04.2017	0,1	150 000	15 000	15 000
<b>RAZEM</b>					<b>195 000</b>	<b>195 000</b>

\*\* wartość zobowiązania bez uwzględnienia prowizji

M.W. Trade SA  
 Śródroczne skrócone sprawozdanie finansowe  
 za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2014 roku  
 Dodatkowe noty objaśniające  
 (w tysiącach PLN)

W poniższej tabeli zaprezentowano wartość zobowiązań długoterminowych według zamortyzowanego kosztu na 31 grudnia 2013 roku:

<i>Seria</i>	<i>Oprocentowanie</i>	<i>Data wykupu</i>	<i>Wartość nominalna 1 obligacji w tys. zł</i>	<i>Ilość obligacji w szt.</i>	<i>Wartość nominalna papierów wartościowych w tys. zł</i>	<i>Wartość zobowiązania** na 31.12.2013 roku (nycena wg zamortyzowane koszty) w tys. zł</i>
Obligacje serii NS12012	zmienne	06.11.2015	0,1	340 000	34 000	34 000
Obligacje serii NS22012	zmienne	07.11.2015	0,1	60 000	6 000	6 000
Obligacje serii M/2012	stałe	31.10.2015	1	10 000	10 000	10 000
Obligacje serii T/2012	zmienne	17.12.2015	0,1	100 000	10 000	10 000
Obligacje serii A/2013	zmienne	19.02.2016	0,1	300 000	30 000	30 000
Obligacje serii B/2013	zmienne	19.02.2016	0,1	100 000	10 000	10 000
Obligacje serii E/2013	zmienne	19.03.2016	0,1	300 000	30 000	30 000
Obligacje serii F/2013	zmienne	28.03.2016	0,1	100 000	10 000	10 000
Obligacje serii G/2013	zmienne	26.04.2016	0,1	200 000	20 000	20 000
Obligacje serii H/2013	zmienne	26.04.2016	0,1	50 000	5 000	5 000
Obligacje serii I/2013	zmienne	11.06.2016	0,1	150 000	15 000	15 000
Obligacje serii J/2013	zmienne	28.06.2016	1	15 000	15 000	15 000
Obligacje serii K/2013	zmienne	28.06.2016	1	20 000	20 000	20 000
Obligacje serii L/2013	zmienne	08.07.2016	1	15 000	15 000	15 000
<b>RAZEM</b>					<b>230 000</b>	<b>230 000</b>

\*\* wartość zobowiązania bez uwzględnienia prowizji

M.W. Trade SA  
 Śródroczne skrócone sprawozdanie finansowe  
 za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2014 roku  
 Dodatkowe noty objaśniające  
 (w tysiącach PLN)

**15.2. Zobowiązania krótkoterminowe z tytułu emisji papierów wartościowych**

	<i>30 czerwca 2014 (niebadane)</i>	<i>31 grudnia 2013 (badane)</i>
<b>Krótkoterminowe</b>		
Wartość obligacji według zamortyzowanego kosztu	40.583	40.980
Nierozliczone prowizje	(1.730)	(1.841)
<b>Razem</b>	<b>38.853</b>	<b>39.139</b>

W sprawozdaniu z sytuacji finansowej wartość zobowiązania krótkoterminowego z tytułu emisji papierów wartościowych została ujęta w wartości zamortyzowanego kosztu pomniejszonej o wartość nierozliczonej prowizji z tytułu emisji obligacji krótkoterminowych.

W tabeli zaprezentowano szczegóły dotyczące zobowiązań krótkoterminowych wycenianych według zamortyzowanego kosztu na 30 czerwca 2014 roku:

<i>Seria</i>	<i>Oprocentowanie</i>	<i>Data wykupu</i>	<i>Wartość nominalna 1 obligacji w tys. zł</i>	<i>Ilość obligacji w szt.</i>	<i>wartość nominalna papierów wartościowych w tys. zł</i>	<i>Wartość zobowiązań (wg zamortyzowanego kosztu) na 30.06.2014 roku w tys. zł</i>
Obligacje serii K/2011	zmiennie	24.10.2014	0,1	334 134	33 413	33 844
Obligacje serii Ra/2012	zmiennie	11.08.2014	1	2 700	2 700	2 775
Obligacje serii NS12012	zmiennie	06.11.2015	0,1	340 000		367*
Obligacje serii NS22012	zmiennie	07.11.2015	0,1	60 000		62*
Obligacje serii M/2012	stale	31.10.2015	1	10 000		154*
Obligacje serii T/2012	zmiennie	17.12.2015	0,1	100 000		25*
Obligacje serii A/2013	zmiennie	19.02.2016	0,1	300 000		774*
Obligacje serii B/2013	zmiennie	19.02.2016	0,1	100 000		258*
Obligacje serii E/2013	zmiennie	19.03.2016	0,1	300 000		606*
Obligacje serii F/2013	zmiennie	28.03.2016	0,1	100 000		185*
Obligacje serii	zmiennie	26.04.2016	0,1	200 000		256*

M.W. Trade SA  
 Śródroczne skrócone sprawozdanie finansowe  
 za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2014 roku  
 Dodatkowe noty objaśniające  
 (w tysiącach PLN)

G/2013							
Obligacje serii	zmienne	26.04.2016	0,1	50 000			64*
H/2013							
Obligacje serii	zmienne	11.06.2016	0,1	150 000			56*
I/2013							
Obligacje serii	zmienne	17.09.2014	250	3	750		752
M/2013							
Obligacje serii	zmienne	10.11.2014	100	2	200		201
N/2013							
Obligacje serii	zmienne	17.04.2017	0,1	150 000			204*
A/2014							
<b>RAZEM</b>					<b>37 063</b>		<b>40 583</b>

Na kwotę 40.583 tys. zł składają się obligacje o wartości nominalnej 37.063 tys. zł oraz odsetki naliczone na dzień bilansowy w kwocie 3.011 tys. zł\*, które stanowią zobowiązanie krótkoterminowe od łącznej wartości nominalnej obligacji długoterminowych serii: NS1/2012, NS2/2012, M/2012, T/2012, A/2013, B/2013, E/2013, F/2013, G/2013, H/2013, I/2013, A/2014 oraz odsetki w kwocie 509 tys. zł od obligacji krótkoterminowych serii: K/2011, Ra/2012, M/2013 oraz N/2013.

Na dzień bilansowy, 31 grudnia 2013 roku, Spółka wykazywała krótkoterminowe zobowiązania z tytułu wyemitowanych obligacji według zamortyzowanego kosztu w wysokości 40.980 tys. zł.

Szczegółowe warunki emisji zostały zaprezentowane w poniższej tabeli:

<i>Seria</i>	<i>Oprocentowanie</i>	<i>Data wykupu</i>	<i>Wartość nominalna 1 obligacji w tys. zł</i>	<i>Ilość obligacji w szt.</i>	<i>wartość nominalna papierów wartościowych w tys. zł</i>	<i>Wartość zobowiązań (wg zamortyzowanego kosztu) na 31.12.2013 roku w tys. zł</i>
Obligacje serii K/2011	zmienne	24.10.2014	0,1	334 134	33 413	33 848
Obligacje serii Ra/2012	zmienne	11.08.2014	1	2 700	2 700	2 775
Obligacje serii NS12012	zmienne	06.11.2015	0,1	340 000		364*
Obligacje serii NS22012	zmienne	07.11.2015	0,1	60 000		62*
Obligacje serii M/2012	stale	31.10.2015	1	10 000		154*
Obligacje serii T/2012	zmienne	17.12.2015	0,1	100 000		27*
Obligacje serii	zmienne	19.02.2016	0,1	300 000		777*



M.W. Trade SA  
 Śródroczne skrócone sprawozdanie finansowe  
 za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2014 roku  
 Dodatkowe noty objaśniające  
 (w tysiącach PLN)

A/2013 Obligacje serii	zmienne	19.02.2016	0,1	100 000		263*
B/2013 Obligacje serii	zmienne	19.03.2016	0,1	300 000		606*
E/2013 Obligacje serii	zmienne	28.03.2016	0,1	100 000		183*
F/2013 Obligacje serii	zmienne	26.04.2016	0,1	200 000		256*
G/2013 Obligacje serii	zmienne	26.04.2016	0,1	50 000		64*
H/2013 Obligacje serii	zmienne	11.06.2016	0,1	150 000		58*
I/2013 Obligacje serii	zmienne	28.06.2016	1	15 000		10*
J/2013 Obligacje serii	zmienne	28.06.2016	1	20 000		13*
K/2013 Obligacje serii	zmienne	08.07.2016	1	15 000		567*
L/2013 Obligacje serii	zmienne	17.09.2014	250	3	750	752
M/2013 Obligacje serii	zmienne	10.11.2014	100	2	200	201
N/2013						
<b>RAZEM</b>					<b>37 063</b>	<b>40 980</b>

Na kwotę 40.980 tys. zł. składają się obligacje o wartości nominalnej 37.063 tys. zł oraz odsetki naliczone na dzień bilansowy w kwocie 3.404 tys. zł\*, które stanowią zobowiązanie krótkoterminowe od łącznej wartości nominalnej obligacji długoterminowych serii: NS1/2012, NS2/2012, M/2012, T/2012, A/2013, B/2013, E/2013, F/2013, G/2013, H/2013, I/2013, J/2013, K/2013 i L/2013 oraz odsetki w kwocie 513 tys. zł od obligacji krótkoterminowych.

### **KREDYTY I POŻYCZKI**

W okresie sprawozdawczym zakończonym 30 czerwca 2014 roku Spółka podpisała z Bankiem Millennium SA umowę kredytową o kredyt obrotowy w wysokości 9.700 tys. PLN.

W okresie sprawozdawczym Spółka podpisała również z FM Bank PBP SA (dawniej Polski Bank Przedsiębiorczości SA) aneks do umowy kredytowej zwiększający dostępność kredytu do kwoty 15.000 tys. PLN.

M.W. Trade SA  
 Śródroczne skrócone sprawozdanie finansowe  
 za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2014 roku  
 Dodatkowe noty objaśniające  
 (w tysiącach PLN)

Ponadto Spółka podpisała z Bankiem BPH SA dwa aneksy do umowy kredytu w rachunku bieżącym. Pierwszy, podpisany 27 maja 2014 roku, przedłużył dostępność kredytu do 28 czerwca 2014 roku; drugi, podpisany 26 czerwca 2014 roku, przedłużył okres udostępnienia kredytu do 28 maja 2015 roku.

Na 30 czerwca 2014 roku Spółka posiadała następujące zobowiązania z tytułu kredytów:

### 15.3. Zobowiązania długoterminowe z tytułu kredytów i pożyczek

<b>Zobowiązania długoterminowe</b>	<i>30 czerwca 2014</i> <i>(niebadane)</i>	<i>31 grudnia 2013</i> <i>(badane)</i>
Kredyty bankowe	16.805	4.618
Nierozliczone prowizje od kredytów	(94)	(59)
<b>Razem</b>	<b>16.711</b>	<b>4.559</b>

W sprawozdaniu z sytuacji finansowej Spółki wartość zobowiązania długoterminowego z tytułu zaciągniętych kredytów jest ujmowana w wartości zamortyzowanego kosztu pomniejszonej o wartość nierozliczonej prowizji z tytułu uruchomienia kredytu.

<b>Zobowiązania długoterminowe z tytułu kredytów i pożyczek na 30 czerwca 2014 roku</b>						
<i>Nazwa jednostki (firmy)</i>	<i>Siedziba</i>	<i>Kwota kredytu/ pożyczki według umowy</i>	<i>Kwota kredytu pozostała do spłaty</i>	<i>Warunki oprocentowania</i>	<i>Termin spłaty</i>	<i>Zabezpieczenia</i>
BZ WBK SA	Oddział we Wrocławiu, Rynek 9/11 Wrocław	1.200.000 PLN	625.920 PLN	WIBOR 6M + marża	31.07.2022	Poręczenie BGK oraz zastaw hipoteczny na lokalu położonym we Wrocławiu, ul. Powstańców Śląskich
BZ WBK SA	Oddział we Wrocławiu, Rynek 9/11 Wrocław	9.000.000 PLN	1.582.870 PLN	WIBOR 1M + marża	30.09.2016*	Cesja wierzycelności, weksel in blanco, pełnomocnictwo do rachunku, kaucja środków pieniężnych
Bank Millennium SA	Stanisława Żaryna 2A, Warszawa	9.700.000 PLN	3.493.092 PLN	WIBOR 1M + marża	28.02.2017	Pełnomocnictwo do rachunku, oświadczenie o poddaniu się egzekucji, zastaw rejestracyjny na wierzycelności

M.W. Trade SA  
 Śródroczne skrócone sprawozdanie finansowe  
 za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2014 roku  
 Dodatkowe noty objaśniające  
 (w tysiącach PLN)

FM Bank PBP SA (dawniej Polski Bank Przedsiębiorczości SA)	Domaniewska 39A, Warszawa	15.000.000 PLN	11.103.603 PLN	WIBOR 1M + marża	25.03.2016	Pełnomocnictwo do rachunku, oświadczenie o poddaniu się egzekucji, zastaw rejestrowy na wierzytelnościach
--	---------------------------	----------------	----------------	------------------	------------	---

**RAZEM 16.805.485 PLN**

\* termin zapadalności kredytu obrotowego w BZ WBK SA został przesunięty na 30 września 2016 roku aneksem nr 5 z 18 marca 2014 roku do umowy o kredyt obrotowy z 9 lipca 2013 roku

<b>Zobowiązania długoterminowe z tytułu kredytów i pożyczek na 31 grudnia 2013 roku</b>						
<i>Nazwa jednostki (firmy)</i>	<i>Siedziba</i>	<i>Kwota kredytu/ pożyczki według umowy</i>	<i>Kwota nominalna kredytu/ pożyczki pozostała do spłaty</i>	<i>Warunki oprocentowania</i>	<i>Termin spłaty</i>	<i>Zabezpieczenia</i>
BZ WBK SA	Oddział we Wrocławiu, Rynek 9/11 Wrocław	1.200.000 zł	670.080 zł	WIBOR 6M + marża	31.07.2022	Zabezpieczenie m jest poręczenie BGK oraz zastaw hipoteczny na lokalu położonym we Wrocławiu, ul. Powstańców Śląskich
BZ WBK SA	Oddział we Wrocławiu, Rynek 9/11 Wrocław	9.000.000 zł	3.948.185 zł	WIBOR 1M + marża	30.06.2016	Zabezpieczenie m kredytu jest cesja wierzytelności, weksel in blanco, pełnomocnictwo do rachunku, kaucja środków pieniężnych
<b>RAZEM</b>		<b>4 618 265 zł</b>				

#### 15.4. Zobowiązania krótkoterminowe z tytułu kredytów i pożyczek

<b>Zobowiązania krótkoterminowe</b>	<i>30 czerwca 2014 (niebadane)</i>	<i>31 grudnia 2013 (badane)</i>
Kredyty w rachunku bieżącym	24.017	41.638
Kredyty bankowe	20.987	14.619
Pożyczki	2.006	12.598
Nierozliczone prowizje od kredytów	(528)	(499)
<b>Razem</b>	<b>46.482</b>	<b>68.356</b>

M.W. Trade SA  
 Śródroczne skrócone sprawozdanie finansowe  
 za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2014 roku  
 Dodatkowe noty objaśniające  
 (w tysiącach PLN)

W sprawozdaniu z sytuacji finansowej wartość zobowiązania krótkoterminowego z tytułu zaciągniętych kredytów została ujęta w wartości zamortyzowanego kosztu pomniejszonej o wartość nierozliczonej prowizji z tytułu uruchomienia kredytu.

<b>Zobowiązania krótkoterminowe z tytułu kredytów i pożyczek na 30 czerwca 2014 roku</b>						
<i>Nazwa jednostki (firmy)</i>	<i>Siedziba</i>	<i>Kwota kredytu/ pożyczki według umowy</i>	<i>Kwota kredytu/ pozostała do spłaty</i>	<i>Warunki oprocentowania</i>	<i>Termin spłaty</i>	<i>Zabezpieczenia</i>
BZ WBK SA	Oddział we Wrocławiu, Rynek 9/11 Wrocław	1.200.000 PLN	88.320 PLN	WIBOR 6M + marża	31.07.2022	poręczenie BGK oraz zastaw hipoteczny na lokalu położonym we Wrocławiu, ul. Powstańców Śląskich
BZ WBK SA	Oddział we Wrocławiu, Rynek 9/11 Wrocław	19.000.000 PLN	13.881.197 PLN	WIBOR 1M + marża	30.11.2014	cesja wierzytelności, weksel in blanco, pełnomocnictwo do rachunku
BZ WBK SA	Oddział we Wrocławiu, Rynek 9/11 Wrocław	15.000.000 PLN	14.639.900 PLN	WIBOR 1M + marża	30.11.2014	cesja wierzytelności, weksel in blanco, pełnomocnictwo do rachunku
OPEN LIFE TU na Życie SA	Warszawa 01-208 ul. Przyokopowa 33	2.000.000 PLN	2.006.422 PLN*	WIBOR 1M + marża	10.12.2014	weksel własny in blanco z deklaracją wekslową
BPH SA	Kraków, Al. Pokoju 1	35.000.000 PLN	10.135.770 PLN	WIBOR 1M + marża	28.05.2015	cesja wierzytelności, pełnomocnictwo do rachunku
Bank Millennium SA	Stanisława Żaryna 2A, Warszawa	9.700.000 PLN	4.678.525 PLN	WIBOR 1M + marża	28.02.2017	Pełnomocnictwo do rachunku, oświadczenie o poddaniu się egzekucji, zastaw rejestrowy na wierzytelności

M.W. Trade SA  
 Śródroczne skrócone sprawozdanie finansowe  
 za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2014 roku  
 Dodatkowe noty objaśniające  
 (w tysiącach PLN)

BZ WBK SA	Oddział we Wrocławiu, Rynek 9/11 Wrocław	9.000.000 PLN	1.579.577 PLN	WIBOR 1M + marża	30.09.2016*	Cesja wierzytelności, weksel in blanco, pełnomocnictwo do rachunku, kaucja środków pieniężnych
-----------	--	---------------	---------------	------------------	-------------	--

**RAZEM: 47.009.711 PLN**

\* na zobowiązanie z tytułu pożyczki z OPEN LIFE TU składa się wartość nominalna pożyczki w wysokości 2.000 tys. PLN powiększona o zobowiązanie z tytułu odsetek na 30 czerwca 2014 roku w wysokości 6 tys. PLN

<b>Zobowiązania krótkoterminowe z tytułu kredytów i pożyczek na 31 grudnia 2013 roku</b>						
<i>Nazwa jednostki (firmy)</i>	<i>Siedziba</i>	<i>Kwota kredytu/ pożyczki według umowy</i>	<i>Kwota kredytu/ pozostała do spłaty</i>	<i>Warunki oprocentowania</i>	<i>Termin spłaty</i>	<i>Zabezpieczenia</i>
BZ WBK SA	Oddział we Wrocławiu, Rynek 9/11 Wrocław	1.200.000 PLN	88.320 PLN	WIBOR 6M + marża	31.07.2022	poręczenie BGK oraz zastaw hipoteczny na lokalu położonym we Wrocławiu, ul. Powstańców Śląskich
BZ WBK SA	Oddział we Wrocławiu, Rynek 9/11 Wrocław	19.000.000 PLN	17.554.498 PLN	WIBOR 1M + marża	30.11.2014	cesja wierzytelności, weksel in blanco, pełnomocnictwo do rachunku
BZ WBK SA	Oddział we Wrocławiu, Rynek 9/11 Wrocław	15.000.000 PLN	14.530.000 PLN	WIBOR 1M + marża	30.11.2014	cesja wierzytelności, weksel in blanco, pełnomocnictwo do rachunku
TU EUROPA na Życie SA	Wrocław 53-317, ul. Gwiaździsta 62	10.000.000 PLN	10.591.354 PLN*	stałe	12.04.2014	-
OPEN LIFE TU na Życie SA	Warszawa 01-208 ul. Przykoppowa 33	2.000.000 PLN	2.006.731 PLN**	WIBOR 1M + marża	10.12.2014	weksel własny in blanco z deklaracją wekslową

M.W. Trade SA  
 Śródroczne skrócone sprawozdanie finansowe  
 za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2014 roku  
 Dodatkowe noty objaśniające  
 (w tysiącach PLN)

BPH SA	Kraków, Al. Pokoju 1	35.000.000 PLN	24.084.368 PLN	WIBOR 1M + marża	28.05.2014	cesja wierzytelności, pełnomocnictwo do rachunku
--------	----------------------------	----------------	----------------	---------------------	------------	---

**RAZEM:** 68.855.271 zł

\* na zobowiązanie z tytułu pożyczki z TU EUROPA na Życie SA składa się wartość nominalna pożyczki w wysokości 10.000 tys. zł powiększona o zobowiązanie z tytułu odsetek na 31 grudnia 2013 roku w wysokości 591 tys. zł

\*\* na zobowiązanie z tytułu pożyczki z OPEN LIFE TU składa się wartość nominalna pożyczki w wysokości 2.000 tys. zł powiększona o zobowiązanie z tytułu odsetek na 31 grudnia 2013 roku w wysokości 7 tys. zł

## POZOSTAŁE ZOBOWIĄZANIA FINANSOWE

### 15.5. Pozostałe zobowiązania finansowe długoterminowe

*Wyceniane według zamortyzowanego kosztu*

	30 czerwca 2014 (niebadane)	31 grudnia 2013 (badane)
Zobowiązania z tytułu nabycia pozostałych aktywów finansowych (wykupy)	143.564	67.672
Zobowiązania z tytułu leasingu finansowego	192	230
Zobowiązania z tytułu faktoringu	8.337	0
<b>Razem</b>	<b>152.093</b>	<b>67.902</b>

### 15.6. Pozostałe zobowiązania finansowe krótkoterminowe

*Wyceniane według zamortyzowanego kosztu*

	30 czerwca 2014 (niebadane)	31 grudnia 2013 (badane)
Zobowiązania z tytułu nabycia pozostałych aktywów finansowych (wykupy i cesje)	57.525	47.671
Zobowiązania z tytułu leasingu finansowego	228	274
Zobowiązania z tytułu faktoringu	3.178	0
<b>Razem</b>	<b>60.931</b>	<b>47.945</b>

### 15.7. Aktywa finansowe

Aktywa finansowe w Spółce powstają w wyniku podstawowej działalności M.W. Trade SA, jaką jest tworzenie projektów restrukturyzujących zadłużenie, udzielanie pożyczek i wspieranie zarządzania płynnością finansową Samodzielnych Publicznych Zakładów Opieki Zdrowotnej oraz Jednostek Samorządu Terytorialnego.

Pożyczki i należności te są wyceniane metodą zamortyzowanego kosztu.

M.W. Trade SA  
 Śródroczne skrócone sprawozdanie finansowe  
 za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2014 roku  
 Dodatkowe noty objaśniające  
 (w tysiącach PLN)

	<i>30 czerwca 2014</i> <i>(niebadane)</i>	<i>31 grudnia 2013</i> <i>(badane)</i>
Portfel wierzytelności z umów porozumień o ustalonym harmonogramie spłat	437.505	397.094
Pożyczki udzielone	123.726	114.469
Odpis na utratę wartości	(75)	0
<b>Razem</b>	<b>561.156</b>	<b>511.563</b>
	<hr/>	<hr/>
- krótkoterminowe	188.751	158.270
- długoterminowe	372.405	353.293

Poniższa tabela przedstawia przychody zrealizowane w podziale na pożyczki, należności własne oraz pośrednictwo finansowe:

	<i>okres 6 miesięcy zakończony</i> <i>30 czerwca 2014 roku (niebadane)</i>	<i>okres 6 miesięcy zakończony</i> <i>30 czerwca 2013 roku (niebadane)</i>
Przychody z portfela wierzytelności z umów porozumień o ustalonym harmonogramie spłat	23.889	22.761
Przychody z udzielonych pożyczek	6.798	6.646
Pośrednictwo finansowe	122	564
Inne	787	268
<b>Razem</b>	<b>31.596</b>	<b>30.239</b>

M.W. Trade SA dokonuje przeglądu portfela ekspozycji pod kątem oceny, czy nie nastąpiła utrata wartości na koniec każdego kwartału. Proces oceny utraty wartości składa się z następujących elementów:

- analiza dotycząca wystąpienia przesłanki utraty wartości. Analizie poddawane są wszystkie ekspozycje na poziomie indywidualnym bez względu na ich wielkość,
- dla ekspozycji, w przypadku których wystąpiły przesłanki utraty wartości szacowana jest utrata wartości i odpis z tego tytułu,
- ekspozycje, dla których nie stwierdzono przesłanek utraty wartości łączone są w grupy, dla których dokonywana jest ocena, czy w ramach grupy nie wystąpiły straty jeszcze nie ujawnione na poziomie indywidualnych ekspozycji (IBNR).

M.W. Trade SA przyjmuje następujące zdarzenia jako przesłanki utraty wartości ekspozycji na poziomie indywidualnym:

- wystąpienie opóźnień w płatnościach przekraczające 90 dni,
- podjęcie decyzji o likwidacji dłużnika,
- pożyczka/porozumienie jest kwestionowane przez dłużnika na drodze sądowej,
- pożyczka/porozumienie stała się wymagalna w całości w wyniku wypowiedzenia umowy (ekspozycja została przekazana do windykacji),
- spółka rozpoczęła postępowanie egzekucyjne w stosunku do dłużnika.

Różnica pomiędzy wartością bilansową ekspozycji na dzień rozpoznania przesłanki utraty wartości i wartością zdyskontowanych przyszłych przepływów pieniężnych stanowi odpis z tytułu utraty wartości. Ponadto jeżeli w ramach procesu szacowania utraty wartości zostaną rozpoznane różne możliwe ścieżki/warianty odzyskania ekspozycji, oszacowanie przyszłych odzysków dokonuje się poprzez przypisanie do rozpoznanych ścieżek/wariantów prawdopodobieństwa ich realizacji i wyliczenia na ich podstawie wartości oczekiwanej (MSR 39 AG86 w korespondencji z MSR 37 par. 39).

M.W. Trade SA  
 Śródroczne skrócone sprawozdanie finansowe  
 za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2014 roku  
 Dodatkowe noty objaśniające  
 (w tysiącach PLN)

W okresie 6 miesięcy zakończonym 30 czerwca 2014 roku Spółka zidentyfikowała konieczność utworzenia indywidualnego odpisu na utratę wartości w wysokości 75 tys. PLN. Przesłanek na utratę wartości nie rozpoznano w okresie porównawczym zakończonym 30 czerwca 2013 roku.

Poniżej przedstawiono analizę należności finansowych, które na dzień 30 czerwca 2014 oraz 31 grudnia 2013 były przeterminowane, ale nie uznano ich za nieściągalne i nie objęto odpisem.

	Razem	Nieprzeterminowane	Przeterminowane, lecz ściągalne				
			< 30 dni	30 – 60 dni	60 – 90 dni	90 – 180 dni	>180 dni
30 czerwca 2014	561.156	533.498	23.765	1.817	808	0	1.268
31 grudnia 2013	511.563	508.902	721	141	9	0	1.790

Spółka dokonuje wiekowania należności na podstawie aktualnych harmonogramów płatności wynikających z umów zawartych z podmiotami leczniczymi oraz JST. Harmonogramy spłat, które są tworzone dla wierzytelności szpitalnych, mają charakter nowacji w stosunku do harmonogramów, które obowiązywały u wierzyciela pierwotnego.

## 16. Cele i zasady zarządzania ryzykiem finansowym

Działalność prowadzona przez Spółkę ma charakter inwestycyjny. Instrumenty finansowe będące w posiadaniu lub wyemitowane przez Spółkę mogą powodować wystąpienie jednego lub kilku rodzajów ryzyka. Do głównych instrumentów finansowych, z których korzysta Spółka, należą kredyty bankowe, obligacje, wykupy, środki pieniężne i lokaty. Ich głównym celem jest zapewnienie środków finansowych na podstawową działalność Spółki. W bilansie widnieją również inne instrumenty finansowe, takie jak należności i zobowiązania z tytułu dostaw i usług, które powstają bezpośrednio w toku prowadzonej działalności.

Wśród głównych rodzajów ryzyk wynikających z posiadanych przez Spółkę instrumentów finansowych należy wyróżnić ryzyko stopy procentowej, ryzyko kredytowe, ryzyko płynności oraz ryzyko koncentracji. Typowym ryzykiem jest również ryzyko cen rynkowych towarzyszące wszystkim posiadanym przez Spółkę instrumentom finansowym.

Dział finansowy odpowiada za kształtowanie polityki i monitoringu ryzyka finansowego, a budowane strategie zarządzania zatwierdzane są przez Zarząd Spółki. Cele i podstawowe zasady zarządzania każdym z ryzyk zostały w skrócie omówione poniżej.

### **RYZYKO STOPY PROCENTOWEJ**

Zarządzanie ryzykiem stopy procentowej polega na ograniczaniu negatywnych zdarzeń skutkujących poniesieniem 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. Uzyskiwany przychód z portfela wierzytelności w postaci odsetek prowadzi w efekcie do uzależnienia rentowności realizowanych projektów od poziomu bieżących stóp procentowych. Dodatkowo korelacja przychodów z poziomem odsetek ustawowych wpływa na wartość wierzytelności, których restrukturyzacją zajmuje się Spółka.

W coraz większym stopniu Spółka finansuje swoją działalność różnego rodzaju instrumentami dłużnymi, co zwiększa jej poziom wrażliwości na ryzyko wywołane zmianami stóp procentowych. Spółka ogranicza



M.W. Trade SA  
 Śródroczne skrócone sprawozdanie finansowe  
 za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2014 roku  
 Dodatkowe noty objaśniające  
 (w tysiącach PLN)

swoją ekspozycję na ryzyko stóp procentowych, zarządzając wynikiem odsetkowym poprzez strukturyzowanie aktywów i pasywów o oprocentowaniu stałym jak i zmiennym. Dodatkowo bezpieczeństwu Spółki sprzyja stosowanie indywidualnej oceny projektu inwestycyjnego, polegającej na dopasowaniu na etapie decyzji źródeł jego finansowania, dzięki czemu zachowana jest adekwatność stóp procentowych po obu stronach bilansu.

Spółka zarządza kosztami oprocentowania poprzez korzystanie zarówno ze zobowiązań o oprocentowaniu stałym, jak i zmiennym, i dostosowuje do nich strukturę przychodów, dzięki czemu zmiany stóp procentowych mogą mieć zarówno negatywny, jak i pozytywny wpływ na wynik finansowy Spółki.

W poniższej tabeli przedstawiona została wartość bilansowa instrumentów finansowych Spółki narażonych na ryzyko stopy procentowej w podziale na poszczególne kategorie wiekowe:

### Oprocentowanie stałe

stan na 30 czerwca 2014 roku

	<i>&lt;1rok</i>	<i>1-2 lat</i>	<i>2-3 lat</i>	<i>3-4 lat</i>	<i>4-5 lat</i>	<i>&gt;5 lat</i>	<i>Ogółem</i>
Aktywa finansowe	101.927	11.749	11.961	5.902	14.613	-	146.152
Zobowiązania z tytułu wykupów	34.920	18.633	12.996	7.775	2.677	1.555	78.556
Obligacje	154	10.000	-	-	-	-	10.154
Kredyty i pożyczki	-	-	-	-	-	-	-
Zobowiązania z tytułu nabytych wierzytelności	3.521	-	-	-	-	-	3.521

### Oprocentowanie zmienne

według stanu na 30 czerwca 2014 roku

	<i>&lt;1rok</i>	<i>1-2 lat</i>	<i>2-3 lat</i>	<i>3-4 lat</i>	<i>4-5 lat</i>	<i>&gt;5 lat</i>	<i>Ogółem</i>
Aktywa gotówkowe	909	-	-	-	-	-	909
Aktywa finansowe	86.823	77.982	64.969	54.813	40.142	90.275	415.004
Kredyty i pożyczki	46.482	15.243	1.019	88	88	273	63.193
Zobowiązania z tytułu wykupów	19.504	20.403	20.988	17.289	14.247	27.001	119.432
Obligacje	38.699	168.855	14.929	-	-	-	222.483
Faktoring	3.178	3.078	2.467	2.005	786	-	11.514
Zobowiązania z tytułu leasingu	228	55	95	42	-	-	420

M.W. Trade SA  
 Śródroczne skrócone sprawozdanie finansowe  
 za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2014 roku  
 Dodatkowe noty objaśniające  
 (w tysiącach PLN)

### Oprocentowanie stałe

stan na 30 czerwca 2013 roku

	<1rok	1-2 lat	2-3 lat	3-4 lat	4-5 lat	>5 lat	Ogółem
Aktywa finansowe	156.965	30.692	14.777	7.445	7.776	1.741	219.396
Pożyczki	10.174	-	-	-	-	-	10.174
Zobowiązania z tytułu wykupów	47.704	29.008	15.460	9.088	3.441	9.784	114.485
Obligacje	11.750	-	9.880	-	-	-	21.630
Zobowiązania z tytułu nabytych wierzytelności	34.985	-	-	-	-	-	34.985

### Oprocentowanie zmienne

stan na 30 czerwca 2013 roku

	<1rok	1-2 lat	2-3 lat	3-4 lat	4-5 lat	>5 lat	Ogółem
Aktywa gotówkowe	22.641	-	-	-	-	-	22.641
Aktywa finansowe	50.284	48.295	40.376	31.722	30.139	56.899	257.715
Kredyty bankowe	96	87	87	87	87	366	810
Zobowiązania z tytułu wykupów	5.988	5.906	3.705	565	559	1.243	17.966
Obligacje	10.331	35.684	202.562	-	-	-	248.577

Oprocentowanie instrumentów finansowych o zmiennym oprocentowaniu aktualizowane jest w okresach miesięcznych, kwartalnych, półrocznych i rocznych. Odsetki od instrumentów finansowych o stałym oprocentowaniu są stałe przez cały okres do upływu terminu zapadalności/wymagalności tych instrumentów. Pozostałe instrumenty finansowe Spółki, które nie zostały ujęte w powyższych tabelach nie są oprocentowane i w związku z tym nie podlegają ryzyku stopy procentowej.

Wzrost zmiennej stopy oprocentowania na 30 czerwca 2014 roku o 0,5 p.p., przy założeniu niezmienności innych czynników, spowodowałby wzrost osiągniętego przez Spółkę wyniku brutto o 51.170 zł. Analogicznie wzrost stóp procentowych o 1,0 p.p. miałby dodatnie odzwierciedlenie w wyniku brutto w wysokości 102.340 zł. Natomiast spadek stóp procentowych o 1,0 p.p. miałby ujemne odzwierciedlenie w wyniku brutto w wysokości 102.340 zł. Analiza ta została przeprowadzona w oparciu o średniomiesięczne saldo należności i zobowiązań o zmiennym oprocentowaniu.

W okresie porównawczym na dzień 30 czerwca 2013 roku wzrost zmiennej stopy procentowej instrumentów finansowych o 0,5 p.p., przy założeniu niezmienności innych czynników, spowodowałby spadek osiągniętego przez Spółkę wyniku brutto o 191.708 PLN. Analogicznie wzrost stóp procentowych o 1,0 p.p. miałby ujemne odzwierciedlenie w wyniku brutto w kwocie 383.415 PLN. Natomiast spadek stóp procentowych o 1,0 p.p. miałby dodatni wpływ na wynik brutto w wysokości 383.415 PLN. Analiza ta została przeprowadzona w oparciu o średniomiesięczne saldo należności i zobowiązań o zmiennym oprocentowaniu.

Ewentualna możliwość zrównoważenia wzrostu kosztów poprzez zwiększenie rentowności realizowanych projektów może być odroczone w czasie i uzależniona od średnich okresów zapadalności aktualnych aktywów (splywu środków pozwalających na podpisanie nowych umów uwzględniających zmiany na rynku stóp procentowych) oraz możliwości przeniesienia wzrostu kosztów finansowania na kontrahentów.

Poziom ekspozycji na ryzyko stopy procentowej będzie zmienny i zależeć będzie od poziomu stosowanej dźwigni finansowej, dopasowania pomiędzy okresami zmian stóp procentowych dla aktywów i pasywów oraz zmienności na rynku stóp procentowych.

#### **RYZIKO WALUTOWE**

W Spółce nie występuje ryzyko walutowe.

#### **RYZIKO KREDYTOWE**

Podstawowym elementem działalności M.W. Trade SA jest świadczenie usług restrukturyzacji wierzytelności podmiotów leczniczych i jednostek samorządu terytorialnego oraz udzielanie im krótko- i długoterminowego finansowania w formie pożyczek. Spółka, finansując działalność w sektorze publicznym, naraża się na ryzyko niewypłacalności kontrahentów, przejawiające się niewywiązywaniem się przez dłużników ze swoich zobowiązań, np. poprzez opóźnienia w ich regulowaniu bądź zaprzestanie ich spłaty.

Celem zarządzania ryzykiem kredytowym jest utrzymywanie stabilnego i zrównoważonego pod względem jakości i wartości portfela aktywów, dzięki zachowywaniu optymalnej równowagi pomiędzy działalnością przychodową Spółki a bezpieczeństwem jej funkcjonowania. Stosowane procedury mają za zadanie ograniczać pojawienie się negatywnych zdarzeń oraz minimalizację ich wpływu w przypadku realizacji na działalność Spółki.

Ryzyko kredytowe jest kluczowym ryzykiem w działalności Spółki. Zdarzenia będące realizacją tego ryzyka wpływają bezpośrednio na ryzyko płynności Spółki. Z kolei czynnikami kształtującymi ryzyko kredytowe są: stopień koncentracji oraz otoczenie biznesowe, w tym w szczególności regulacje prawne.

Ponieważ klientami Spółki są publiczne podmioty, nie można zastosować przy ich ocenie tylko rynkowych kryteriów oceny wiarygodności. Szczegółowe zasady postępowania w przypadku wystąpienia problemów finansowych podmiotów leczniczych zostały zawarte w Ustawie o działalności leczniczej (u.dz.l.), która weszła w życie 1 lipca 2011 roku.

Poprzednio obowiązujące przepisy stanowiły wprost o przejęciu długu likwidowanego zakładu opieki zdrowotnej przez Skarb Państwa lub właściwą jednostkę samorządu terytorialnego. Z kolei Ustawa o działalności leczniczej, wprowadza rozwiązania pozostawiające podmiotowi tworzącemu jednostkę leczniczą wybór pomiędzy kontynuowaniem działalności w ramach SP ZOZ, likwidacją lub przekształceniem szpitala w spółkę kapitałową, która zgodnie z prawem handlowym nabywa zdolność upadłościową. 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 stratę jednostki lub w ciągu następnych 12 miesięcy podjąć decyzję o jej przekształceniu bądź o likwidacji. Przekształcenie podmiotu leczniczego w spółkę kapitałową poprzedzone jest ustaleniem przez podmiot tworzący, na podstawie sprawozdania finansowego SP ZOZ za ostatni rok obrotowy, tzw. wskaźnika zadłużenia, odzwierciedlającego relację sumy zobowiązań długoterminowych i krótkoterminowych, pomniejszonych o inwestycje krótkoterminowe do sumy jego przychodów. Zgodnie z art. 70 - 72 u.dz.l., w przypadku przekształcenia zakładu opieki w spółkę kapitałową, przejęcie zobowiązań przez tzw. podmiot tworzący będzie obligatoryjne tylko wtedy, gdy tzw. wskaźnik zadłużenia przekroczy wartość 0,5. Przejęte zostaną wówczas zobowiązania SP ZOZ o takiej wartości, aby wskaźnik zadłużenia ustalany na dzień przekształcenia dla spółki powstałej z przekształcenia wyniósł nie więcej niż 0,5. Jeśli wartość wskaźnika osiągnie wartość 0,5 lub mniej, podmiot tworzący będzie uprawniony, ale nie zobowiązany, do przejęcia zobowiązania zakładu publicznego. Spółka kapitałowa powstała z przekształcenia SP ZOZ nabytej zdolności upadłościową.

Podmiot prowadzący działalność nadal w formie samodzielnego publicznego zakładu opieki zdrowotnej nie posiada zdolności upadłościowej. W przypadku likwidacji, zgodnie z art. 61 u.dz.l., jego zobowiązania i

należności, w tym również jego mienie, stają się zobowiązaniami i należnościami odpowiednio Skarbu Państwa, uczelni medycznej albo właściwej jednostki samorządu terytorialnego.

Przytoczone powyżej regulacje w pewnym stopniu ograniczają ryzyko działalności Spółki, niemniej nie można zupełnie wykluczyć potencjalnego pojawienia się opóźnień w spłacie zobowiązań przez SP ZOZ-y, co może negatywnie wpłynąć na poziom płynności Spółki.

Dążąc do minimalizacji ryzyka kredytowego, Spółka każdorazowo przed podjęciem decyzji o zawarciu umowy, przeprowadza proces analizy podmiotu leczniczego, a w okresie realizacji projektu na bieżąco monitoruje obsługę zobowiązań. Każdy podmiot leczniczy, wobec którego Spółka posiada ekspozycję, ma nadany wewnętrzny rating zgodnie z ustaloną przy współpracy z bankami metodyką oceny ryzyka kredytowego. W obszarze JST MWT stworzyła indywidualną ocenę ryzyka kredytowego na zasadzie eksperckiej. Każdy podmiot posiada zdefiniowany górny limit zaangażowania zgodnie z obowiązującą polityką koncentracji mającą na celu zwiększenie bezpieczeństwa płynnościowego MWT. Wzrost wielkości portfela aktywów 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. Jakikolwiek 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.

Przy każdym projekcie oceniana jest struktura wnioskowanej transakcji pod kątem możliwości szybkiego wyjścia z planowanej inwestycji w razie pojawienia się negatywnych przesłanek zwiększających ryzyko kredytowe. Działania w zakresie procesu oceny ryzyka transakcji oraz oceny ryzyka klienta są całkowicie 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 oraz ze źródeł ogólnie dostępnych. Jednocześnie - mając także na uwadze zrównoważony wzrost portfela - Spółka ograniczyła wysokość poziomów kompetencji w zakresie podejmowania decyzji o ekspozycji finansowej wobec poszczególnych klientów. Każda potencjalna inwestycja jest przedmiotem oceny Komitetu Inwestycyjnego, będącego ciałem doradczo-decyzyjnym MWT.

Zarządzanie ryzykiem kredytowym w Spółce opiera się również na monitoringu obsługi zadłużenia przez klienta i podejmowaniu działań interwencyjnych na bieżąco w okresie trwania inwestycji. Dokonywany jest ciągle monitoring czynników generujących ryzyko przekształcenia publicznego podmiotu leczniczego, które mają znaczący wpływ na ekspozycję Spółki na ryzyko kredytowe.

Ograniczaniu ryzyka kredytowego służy również stosowanie w umowach z podmiotami leczniczymi zabezpieczeń w postaci cesji z kontraktu szpitala z Narodowym Funduszem Zdrowia. W zależności od formy stosowanego przelewu wierzytelności z kontraktu, środki z cesji wpływają bezpośrednio na rachunek M.W. Trade SA od momentu ustanowienia zabezpieczenia bądź od otrzymania przez NFZ wezwania do uruchomienia płatności na rzecz Spółki.

Spółka w celu zabezpieczenia swoich aktywów wykorzystuje również inne prawne formy zabezpieczeń przewidziane w Kodeksie cywilnym. Decyzje o dobezpieczeniu transakcji następują po dokonaniu oceny ryzyka danego podmiotu, analizowanej transakcji i podejmowane są na Komitecie Inwestycyjnym M.W. Trade SA.

Stosowane przez Spółkę narzędzia oraz wdrożone procedury służą ograniczeniu ryzyka odroczonej w czasie spłaty zobowiązania przez dłużników, a w konsekwencji ryzyka poniesienia dodatkowych kosztów w celu odzyskania należności, ryzyka zwiększenia kosztów finansowania oraz powstania kosztów utraconych korzyści.

Ryzyko kredytowe ma charakter niesymetryczny, co oznacza że jego realizacja może mieć wyłącznie negatywne skutki dla Spółki. Zachowanie odpowiedniego poziomu dywersyfikacji portfela pozwala traktować ryzyko kredytowe jako zjawisko o stosunkowo wysokiej częstotliwości i niskiej szkodowości pojedynczego zdarzenia. Regulacje prawne to podstawowy czynnik wpływający na średnią częstotliwość występowania zdarzeń o charakterze kredytowym i skalę potencjalnych strat.

Przeprowadzany okresowo w Spółce audyt wewnętrzny ma za zadanie monitoring i ocenę stosowanych narzędzi i procedur, prowadząc do minimalizacji zdarzeń mających odzwierciedlenie w poziomie ryzyka kredytowego Spółki.

## **RYZIKO ZWIĄZANE Z PŁYNNOŚCIĄ**

Ryzyko płynności jest to ryzyko nieposiadania przez Spółkę środków pieniężnych na pokrycie bieżących zobowiązań lub/i niemożliwości pozyskania środków pieniężnych poprzez upłynnienie aktywów lub zaciągnięcie nowych zobowiązań na pokrycie bieżących i zapadających w przyszłości zobowiązań. Celem zarządzania ryzykiem płynności jest zapobieganie wystąpieniu sytuacji kryzysowej w cash-flow Spółki poprzez utrzymywanie odpowiedniej struktury aktywów i pasywów mającej na celu osiągnięcie założonej rentowności oraz zapewnienie zdolności do terminowego regulowania bieżących i zapadających w przyszłości zobowiązań. Podstawą polityki w zakresie płynności jest utrzymywanie portfela płynnych i zdywersyfikowanych aktywów oraz odpowiadających im stabilnych źródeł finansowania.

Spółka w coraz większym stopniu finansuje swoją działalność kapitałem dłużnym. Zobowiązania Spółki wynikają z odroczonej spłaty za zakupione wierzytelności, zaciągniętych pożyczek i kredytów, wyemitowanych dłużnych instrumentów finansowych oraz sprzedanych rat w ramach wykupu wierzytelności. 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. Ilość i złożoność aktywów i pasywów powoduje, że harmonogramy dodatnich i ujemnych przepływów pieniężnych nie są w pełni zsynchronizowane, co może tworzyć przejściowe luki płynnościowe.

Skala zjawiska jest potęgowana przez ewentualne zdarzenia o charakterze kredytowym. Niewywiązywanie się dłużników Spółki z ich zobowiązań może odsuwać w czasie dodatnie przepływy pieniężne i powodować lub potęgować ewentualne problemy z płynnością. Znaczenie zdarzeń o charakterze kredytowym rośnie wraz z niewystarczającym stopniem koncentracji ekspozycji Spółki na dane podmioty. Niska płynność posiadanych aktywów (utrudniona możliwość ich ewentualnej sprzedaży) oraz ewentualne problemy z pozyskaniem dodatkowego finansowania dłużnego może utrudnić zarządzanie w warunkach braku płynności. Strukturę zapadalności aktywów i pasywów przedstawia poniższa tabela:

Okres bieżący

	<i>&lt;1rok</i>	<i>1-2 lat</i>	<i>2-3 lat</i>	<i>3-4 lat</i>	<i>4-5 lat</i>	<i>&gt;5 lat</i>	<i>Ogółem</i>
Persaldo <sup>1)</sup>	43.202	-146.482	24.532	33.557	36.957	61.445	53.211

- 1) Aktywa finansowe, aktywa gotówkowe, zobowiązania z tytułu wykupów, obligacje, kredyty bankowe, zobowiązania z tytułu nabytych wierzytelności

Okres porównawczy

	<i>&lt;1rok</i>	<i>1-2 lat</i>	<i>2-3 lat</i>	<i>3-4 lat</i>	<i>4-5 lat</i>	<i>&gt;5 lat</i>	<i>Ogółem</i>
Persaldo <sup>1)</sup>	108.862	8.302	-176.541	29.427	33.828	47.247	51.125

- 1) Aktywa finansowe, aktywa gotówkowe, zobowiązania z tytułu wykupów, obligacje, kredyty bankowe, zobowiązania z tytułu nabytych wierzytelności

M.W. Trade SA  
Śródroczne skrócone sprawozdanie finansowe  
za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2014 roku  
Dodatkowe noty objaśniające  
(w tysiącach PLN)

W okresie od 1 stycznia do 30 czerwca 2014 roku w Spółce nie doszło do pojawienia się luki płynnościowej.

Spółka na bieżąco kontroluje i ocenia swoje możliwości płynnościowe, prognozując przepływy pieniężne według wdrożonego modelu w horyzoncie krótko-, średnio- i długoterminowym.

Dział Finansowy M.W. Trade SA odpowiada za stabilność płynnościową Spółki. Jego zadaniem jest codzienny monitoring przepływów, pozyskiwanie finansowania na realizację sprzedaży oraz utrzymywanie dopasowanego do wielkości i splacalności w danym okresie portfela poziomego szybko dostępnych środków pieniężnych, które stanowią bufor bezpieczeństwa Spółki, co zdecydowanie minimalizuje ekspozycję na ryzyko płynności. Dodatkowo dokonywane są analizy odporności Spółki na wahania w splacalności portfela poprzez realizację stress-testów badających wrażliwość MWT na różne poziomy opóźnień i stopnie splat całego portfela aktywów. Stosowane modele przewidują różne scenariusze pozwalające ukształtować schemat działań dla każdej sytuacji.

Dodatkowo przy zarządzaniu ryzykiem płynności kluczowe jest wyznaczanie limitów zaangażowania Spółki w dany podmiot lub grupę podmiotów o zbliżonych cechach. Dzięki stosowanej polityce koncentracji, definiowany jest górny próg zaangażowania w danego klienta (danego rodzaju klienta).

Płynne aktywa również przyczyniają się do zmniejszenia ryzyka płynności, bowiem dopasowana struktura zapadalności aktywów i pasywów, pozwala na spłatę zaciągniętych zobowiązań w dacie wymagalności, a w przypadku pojawienia się luki płynnościowej Spółka jest w stanie ograniczyć nową sprzedaż do takiego poziomu, który zapewni jej stabilność działania.

Ryzyko płynności również jest ryzykiem niesymetrycznym o wyłącznie negatywnym wpływie na funkcjonowanie Spółki. Powstanie luki płynnościowej skutkuje zwolnieniem sprzedaży, zaś powstanie nadpłynności wiąże się z ponoszeniem dodatkowych kosztów. Dlatego też monitoring płynności odbywa się w trybie dziennym, miesięcznym i rocznym, a zadaniem Działu Finansowego jest budowanie strategii finansowania w horyzoncie krótko- i średnioterminowym, niwelującej występowanie negatywnych skutków w działalności Spółki.

Poniższa tabela przedstawia podział splat niezdyktowanych zobowiązań łącznie z odsetkami według stanu na 30 czerwca 2014 roku:

	<i>&lt;1rok</i>	<i>1–2 lat</i>	<i>2-3 lat</i>	<i>3-4 lat</i>	<i>4-5 lat</i>	<i>&gt;5 lat</i>	<i>Ogółem</i>
Zobowiązania Spółki łącznie z odsetkami	179.298	264.998	66.470	37.982	26.863	64.065	639.676

Poniższa tabela przedstawia podział splat niezdyktowanych zobowiązań łącznie z odsetkami według stanu na 30 czerwca 2013 roku:

	<i>&lt;1rok</i>	<i>1–2 lat</i>	<i>2-3 lat</i>	<i>3-4 lat</i>	<i>4-5 lat</i>	<i>&gt;5 lat</i>	<i>Ogółem</i>
Zobowiązania Spółki łącznie z odsetkami	153.347	93.291	251.031	25.971	5.216	15.294	544.150

## RYZIKO KONCENTRACJI

Ryzyko koncentracji wiąże się ze zbyt dużym zaangażowaniem środków wobec pojedynczych klientów lub grup klientów wyeksponowanych na ten sam czynnik ryzyka. Wysoki poziom koncentracji w portfelu należności co do zasady potęguje skutki ryzyka kredytowego i ryzyka płynności. Spółka stosuje politykę koncentracji, dzięki której zdefiniowana jest górna granica zaangażowania w dany podmiot w portfelu w zależności od przynależności badanej jednostki do grupy koncentracji. Dzięki zastosowaniu takiego narzędzia, Spółka buduje stabilny portfel wierzytelności. Zaangażowanie bilansowe wobec dziesięciu największych kontrahentów na koniec czerwca 2014 roku nie przekracza 67% wartości sumy bilansowej. Na koniec okresu porównawczego zakończonego 30 czerwca 2013 roku zaangażowanie wobec dziesięciu największych kontrahentów nie przekraczało 61% sumy bilansowej.

## 17. Zarządzanie kapitałem

Głównym celem zarządzania kapitałem Spółki jest utrzymanie dobrego ratingu kredytowego i bezpiecznych wskaźników kapitałowych, które wspierałyby działalność operacyjną Spółki i zwiększały wartość dla jej akcjonariuszy.

Spółka zarządza strukturą kapitałową i w wyniku zmian warunków ekonomicznych wprowadza do niej zmiany. W celu utrzymania lub skorygowania struktury kapitałowej, Spółka może zmienić wypłatę dywidendy dla akcjonariuszy, zwrócić kapitał akcjonariuszom lub wyemitować nowe akcje. W okresie 6 miesięcy zakończonym 30 czerwca 2014 roku nie wprowadzono żadnych zmian do celów, zasad i procesów obowiązujących w tym obszarze.

Spółka monitoruje stan kapitałów, stosując wskaźnik dźwigni, który jest liczony jako stosunek zadłużenia netto do sumy kapitałów powiększonych o zadłużenie netto. Do zadłużenia netto Spółka wlicza oprocentowane kredyty i pożyczki, wyemitowane obligacje, zobowiązania finansowe i pozostałe zobowiązania, pomniejszone o środki pieniężne i ekwiwalenty środków pieniężnych. Kapitał obejmuje zamienne akcje uprzywilejowane, kapitał własny należny akcjonariuszom jednostki dominującej pomniejszony o kapitały rezerwowe z tytułu niezrealizowanych zysków netto.

	30 czerwca 2014	31 grudnia 2013
Oprocentowane kredyty i pożyczki	63.193	72.915
Zobowiązania z tytułu emisji obligacji	232.637	267.176
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania	213.024	115.847
Minus środki pieniężne i ich ekwiwalenty	(909)	(1.656)
Zadłużenie netto	507.945	454.282
Zamienne akcje uprzywilejowane	0	0
Kapitał własny	63.544	63.223
Kapitały rezerwowe z tytułu niezrealizowanych zysków netto	0	0
Kapitał razem	<u>63.544</u>	<u>63.223</u>
Kapitał i zadłużenie netto	<u>571.489</u>	<u>517.505</u>
Wskaźnik dźwigni	0,89	0,88

Spółka nie wykorzystuje ani nie obraca instrumentami finansowymi w celach spekulacyjnych.

M.W. Trade SA  
 Śródroczne skrócone sprawozdanie finansowe  
 za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2014 roku  
 Dodatkowe noty objaśniające  
 (w tysiącach PLN)

## 18. Transakcje pomiędzy podmiotami powiązаныmi

Transakcje pomiędzy podmiotami powiązаныmi odbyły się na warunkach rynkowych.

Poniższa tabela przedstawia łączne kwoty transakcji zawartych z podmiotami powiązаныmi z Grupy Getin Holding SA w okresie sześciu miesięcy zakończonym 30 czerwca 2014 roku i 31 grudnia 2013 roku.

Podmiot powiązany		Sprzedaż na rzecz podmiotów powiązanych	Zakupy od podmiotów powiązanych	Należności od podmiotów powiązanych	Zobowiązania wobec podmiotów powiązanych
		tys. PLN	tys. PLN	tys. PLN	tys. PLN
Jednostka dominująca:					
Getin Holding SA	1H 2014	0	250	0	154
	2013	39	0	47	0
Jednostki powiązane:					
Idea Bank	1H 2014	26	4.355	2.227	183.340
	2013	420	8.758	2.201	93.090
Property Solutions FIZAN	1H 2014	0	1.925	0	0
	2013	0	1.976	0	50.590
Idea Leasing	1H 2014	6	8	0	214
	2013	0	18	0	226
FIZ DEBITO	1H 2014	0	0	0	0
	2013	1.574	0	0	0
Idea Bank Ukraina	1H 2014	428	0	107	0
	2013	0	0	0	0
Zarząd Spółki (w tym Prezes Rafał Wasilewski)	1H 2014	0	761	0	0
	2013	0	546	0	0
Transakcje z udziałem innych członków głównej kadry kierowniczej:					
	1H 2014	0	0	0	0
	2013	0	0	0	0

## 19. Struktura zatrudnienia

Przeciętne zatrudnienie w Spółce w okresie 6 miesięcy zakończonym 30 czerwca 2014 roku oraz w okresie porównywalnym zakończonym 30 czerwca 2013 roku kształtowało się następująco:

	Okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2014	Okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2013
Zarząd Spółki	3	3
Administracja	11	8
Dział sprzedaży	21	22
<b>Razem</b>	<b>35</b>	<b>33</b>



## 20. Zdarzenia następujące po dniu bilansowym

11 lipca 2014 roku wpłynął do Spółki aneks do umowy generalnej o wykup rat wierzytelności zawarty z Idea Bank Polska SA z siedzibą w Warszawie (raport bieżący nr 52/2014) zwiększający maksymalny limit salda wykupu rat wierzytelności do kwoty 400 mln PLN. Pozwoli to Spółce zwiększyć dostępność dopasowanego finansowania które będzie mogła inwestować w dalszą rozbudowę portfela wierzytelności.

Wrocław, 20 sierpnia 2014 roku

---

Rafał Wasilewski  
Prezes Zarządu

Dariusz Strojewski  
Członek Zarządu

Maciej Mizuro  
Członek Zarządu



**mwt**trade  
W służbie zdrowym finansom

SPRAWOZDANIE Z DZIAŁALNOŚCI  
ZA OKRES 6 MIESIĘCY ZAKOŃCZONY  
30 CZERWCA 2014 ROKU

## SPIS TREŚCI

I. PODSTAWOWE INFORMACJE O SPÓLCE.....	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.....	5
1. Podstawowe wielkości ekonomiczno-finansowe.....	5
2. Zasady sporządzania półrocznego skróconego sprawozdania finansowego.....	5
3. Zmiany w polityce rachunkowości oraz zasadach ustalania wartości aktywów i pasywów.....	6
4. Opis istotnych dokonań lub niepowodzeń Emitenta w okresie, którego dotyczył raport wraz z wykazem najważniejszych zdarzeń ich dotyczących.....	6
5. Opis czynników i zdarzeń, w szczególności o nietypowym charakterze, mających wpływ na osiągnięte wyniki finansowe.....	7
6. Informacje o istotnych zobowiązaniach z tytułu dokonania zakupu rzeczowych aktywów trwałych.....	7
7. Informacje o istotnych rozliczeniach z tytułu spraw sądowych.....	7
8. Informacje o niespłaceniu kredytu lub pożyczki lub naruszeniu istotnych postanowień umowy kredytu lub pożyczki, w odniesieniu do których nie podjęto żadnych działań naprawczych do końca okresu sprawozdawczego.....	7
9. Informacje o zmianie sposobu (metody) ustalania wartości godziwej instrumentów finansowych wycenianych w wartości godziwej oraz zmiany w klasyfikacji aktywów finansowych w wyniku zmiany celu lub wykorzystania tych aktywów.....	7
10. Podstawowe zagrożenia i ryzyka związane z pozostałymi miesiącami roku obrotowego.....	8
11. Informacja dotycząca sezonowości lub cykliczności działalności w prezentowanym okresie.....	11
12. Informacja dotycząca emisji, wykupu i spłaty dłużnych i kapitałowych papierów wartościowych.....	12
13. Informacje dotyczące wypłaconej (lub zdeklarowanej) dywidendy, łącznie i w przeliczeniu na jedną akcję, z podziałem na akcje zwykłe i uprzywilejowane.....	12
14. Wskazanie zdarzeń, które wystąpiły po 30 czerwca 2014 roku, nieujętych w tym sprawozdaniu, a mogących w znaczący sposób wpłynąć na przyszłe wyniki finansowe Emitenta.....	12
15. Informacja dotycząca zmiany zobowiązań warunkowych lub aktywów warunkowych, które nastąpiły od czasu zakończenia ostatniego roku obrotowego.....	13
16. 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.....	13
17. Stanowisko Zarządu odnośnie wcześniej publikowanych prognoz wyników na dany rok w świetle wyników zaprezentowanych w raporcie półrocznym w stosunku do wyników prognozowanych.....	14
18. Zmiany w stanie posiadania akcji spółki lub uprawnień do nich przez osoby zarządzające i nadzorujące w okresie od przekazania poprzedniego raportu.....	14
19. Wskazanie postępowań toczących się wobec Spółki.....	14
20. 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....	14
21. Informacje o udzielonych przez spółkę poręczeniach kredytu, pożyczkach lub gwarancjach.....	14
22. 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.....	15
23. Wskazanie czynników, które w ocenie Emitenta będą miały wpływ na osiągnięte przez niego wyniki w perspektywie co najmniej kolejnego kwartału.....	15

## I. PODSTAWOWE INFORMACJE O SPÓŁCE

### 1. Informacje ogólne

M.W. Trade SA (Spółka) 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 31 sierpnia 2007 roku, który to dokonał wpisu o przekształceniu 16 października 2007 roku na mocy Uchwały Zgromadzenia Wspólników z 6 sierpnia 2007 roku.

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

<b>firma:</b>	M.W. Trade Spółka Akcyjna
<b>siedziba:</b>	Wrocław
<b>adres:</b>	ul. Powstańców Śląskich 125/200, 53-317 Wrocław
<b>telefon:</b>	+48 (071) 790 20 50
<b>faks:</b>	+48 (071) 790 20 55
<b>adres poczty elektronicznej:</b>	biuro@mwtrade.pl
<b>adres strony internetowej:</b>	www.mwtrade.pl

Podstawowym przedmiotem działalności Spółki jest działalność finansowa, w tym świadczenie usług finansowych w sektorze medycznym oraz samorządu terytorialnego. Zgodnie ze Statutem Spółki czas trwania jej działalności jest nieograniczony. Spółka nie tworzy grupy kapitałowej oraz nie posiada oddziałów, wchodzi zaś w struktury Grupy Kapitałowej Getin Holding SA.

### 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 31 sierpnia 2007 roku.

Kapitał zakładowy Spółki M.W. Trade SA na dzień bilansowy, tj. 30 czerwca 2014 roku, oraz na dzień sporządzenia 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. Jarosław Augustyniak – Wiceprzewodniczący RN,
3. Marcin Syciński – Członek RN,
4. Jakub Małski – Członek RN,
5. Radosław Boniecki – Członek RN.

W okresie do dnia sporządzenia niniejszego sprawozdania z działalności za I półrocze 2014 roku miały miejsca następujące zmiany w składzie Rady Nadzorczej Spółki:

- 28 marca 2014 roku wpłynęły do Spółki oświadczenia Pana Leszka Czarneckiego i Pani Małgorzaty Wasilewskiej o rezygnacji z członkostwa w Radzie Nadzorczej Emitenta ze skutkiem na 21 kwietnia 2014 roku.
- 22 kwietnia 2014 roku Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy Spółki powołało, począwszy od tego dnia, do pełnienia funkcji członka Rady Nadzorczej Pana Jakuba Małskiego oraz Pana Radosława Bonieckiego.

## 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 nie uległ zmianie.

## 4. Struktura i zmiany akcjonariatu

Od 19 grudnia 2008 roku akcje M.W. Trade SA 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 strukturze akcjonariatu/ liczbie głosów na WZA
Getin Holding SA	4 298 301	51,27%
Beyondream Investments Ltd	1 680 000	20,04%
Quercus TFI SA	856 764	10,22%
Pozostali	1 549 375	18,47%
<b>Razem</b>	<b>8 384 440</b>	<b>100,00%</b>

Od publikacji ostatniego raportu kwartalnego (za 1Q2014), tj. 9 maja 2014 roku, nastąpiły następujące zmiany w strukturze akcjonariatu znaczącego Spółki:

- 3 czerwca 2014 roku Spółka powzięła informację od Quercus TFI (raport bieżący nr 43/2014) o zmniejszeniu przez Fundusze wspólnie udziału w ogólnej liczbie akcji do liczby 856 764 (wobec wykazanych na dzień publikacji poprzedniego raportu kwartalnego – 1 046 340 sztuk).

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

## II. SYTUACJA FINANSOWA

### 1. Podstawowe wielkości ekonomiczno-finansowe

WYBRANE DANE FINANSOWE	w tys. zł		w tys. EUR*	
	okres od	okres od	okres od	okres od
	01.01.2014 do 30.06.2014	01.01.2013 do 30.06.2013	01.01.2014 do 30.06.2014	01.01.2013 do 30.06.2013
Przychody z tytułu odsetek związanych z portfelem wierzytelności	31 596	30 239	7 562	7 176
Koszty działalności operacyjnej	22 706	21 144	5 434	5 018
Zysk brutto ze sprzedaży	8 890	9 095	2 128	2 158
Zysk z działalności operacyjnej	8 980	9 120	2 149	2 164
Zysk brutto	8 968	9 281	2 146	2 202
Zysk netto	7 216	7 462	1 727	1 771
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	59 815	-35 768	0	-8 488
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	-40	-280	0	-66
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	-60 522	56 376	0	13 378
Przepływy pieniężne netto, razem	-747	20 328	0	4 824
Aktywa, razem	574 465	508 073	138 063	117 359
Zobowiązania, razem	510 921	451 547	122 791	104 303
Kapitał własny	63 544	56 526	15 272	13 057
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)	0,86	0,89	0,21	0,21
Wartość księgową na jedną akcję (w zł/EUR)	7,58	6,74	1,82	1,56
wskaźnik zadłużenia (zobowiązania / aktywa ogółem)	88,9%	88,9%		

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 2014 roku – 4,1609 PLN,

na dzień 30 czerwca 2013 roku – 4,3292 PLN,

- pozycje rachunku zysków i strat:

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

I półrocze 2014 roku – 4,1784 PLN,

I półrocze 2013 roku – 4,2140 PLN.

### 2. Zasady sporządzania półrocznego skróconego sprawozdania finansowego

Sprawozdanie finansowe na 30 czerwca 2014 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**

W omawianym okresie nie nastąpiły zmiany w polityce rachunkowości oraz zasadach ustalania wartości aktywów i pasywów.

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

W okresie od 1 stycznia do 30 czerwca 2014 roku Spółka wypracowała drugi z najwyższych w historii dodatni wynik finansowy w wysokości 7 216 tys. PLN, nieznacznie niższy w stosunku do wygenerowanego w analogicznym okresie ubiegłego roku. W porównaniu z poprzednim półroczem (2H2013) zaś, odnotowano 9,6% wzrost.

Średniomiesięczna wartość portfela w omawianym okresie wyniosła 531.375 tys. PLN (w 1H2013 średnia wartość portfela wynosiła 432.436 tys. PLN, co daje wzrost o 23%). Spółka poprzez ciągłe doskonalenie i dostosowywanie (do zmieniającego się otoczenia prawnego i biznesowego) procedur analizy ryzyka kredytowego utrzymuje wysoką jakość portfela, dzięki której optymalizuje również ryzyko płynności finansowej.

Całkowite przychody z tytułu odsetek związanych z portfelem wierzytelności w pierwszym półroczu 2014 roku wyniosły 31 596 tys. PLN, czyli o 1 357 tys. PLN więcej niż w 1H2013, co oznacza 4,5% wzrost wielkości.

W porównaniu z poprzednimi okresami sprawozdawczymi zachowana została struktura źródeł uzyskiwanych przychodów. Spółka generuje głównie przychody ze sprzedaży produktów portfelowych oferowanych podmiotom medycznym i jednostkom samorządu terytorialnego, które stanowią dominującą pozycję wszystkich osiągniętych przychodów. Udział tych drugich na koniec okresu wynosi 15% całkowitych przychodów ze sprzedaży (wobec 11% na koniec 1H2013).

Zagregowane koszty poniesione przez Spółkę w pierwszym półroczu 2014 roku wyniosły 23 151 tys. PLN i były wyższe od wygenerowanych w analogicznym okresie 2013 roku o 9% (w 1H2013 wyniosły one 21 281 tys. PLN). Wzrost poziomu wszystkich kosztów, w odniesieniu do porównywanego okresu 2013 roku, wynikał zarówno ze wzrostu kosztów administracyjnych (wzrost o 11%) jak również kosztów finansowania portfela (wzrost o 7%). Wzrost kosztów jest naturalnym efektem sukcesywnego zwiększania poziomu sprzedaży produktów bilansowych, który bezpośrednio wpływa na wzrost wartości portfela wierzytelności jednostek medycznych i samorządowych.

Wskaźnik zadłużenia liczony jako iloraz sumy zobowiązań i rezerw do sumy bilansowej na 30 czerwca 2014 wynosił 89%. Poziom tego wskaźnika jest zbliżony do poziomu z końca ubiegłego roku.

W okresie od 1 stycznia do 30 czerwca 2014 roku Spółka realizowała sprzedaż w zakresie oferowania usług finansowania działalności bieżącej i inwestycyjnej dla podmiotów działających w sektorze publicznym.

W trakcie tego półrocza wolumen kontraktacji bilansowej i pozabilansowej Spółki osiągnął wartość 302 699 tys. PLN, co w porównaniu z pierwszym półroczem 2013 roku oznacza spadek o 21%. Spółka, kontynuując przyjętą strategię, koncentrowała się głównie na realizacji projektów bardziej rentownych, a równocześnie mniej ryzykownych.

Poziom sprzedaży znalazł odzwierciedlenie w wartości portfela wierzytelności Spółki, obejmującej należności długo- i krótkoterminowe oraz udzielone pożyczki. W ostatnim dniu półrocza portfel osiągnął

historycznie najwyższą wartość - 561 156 tys. PLN wobec poziomu 476 916 tys. PLN uzyskanego w analogicznym okresie roku 2013. Oznacza to wzrost o 18%.

Spółka chcąc optymalizować osiągnięty wynik odsetkowy kontynuowała dywersyfikację źródeł finansowania portfela aktywów. W pierwszych sześciu miesiącach 2014 roku Spółka wydłużyła posiadane i podpisała nowe umowy kredytowe i faktoringowe, uzyskując na koniec okresu limit ogólnie dostępnych środków w wysokości 117 700 tys. PLN. Na 30 czerwca 2014 roku Spółka wykorzystywała z tego limitu kwotę 72 608 tys. PLN.

Pozyskane środki zewnętrzne oraz wzrost kapitału własnego umożliwiły zawieranie nowych porozumień restrukturyzacyjnych i stabilną budowę bezpiecznego portfela wierzytelności.

Wartość sumy bilansowej na koniec 1H2014 roku w porównaniu ze stanem na koniec 1H2013 roku wzrosła o 66 392 tys. PLN, czyli o 13% (z poziomu 508 073 tys. PLN na koniec 1H2013 roku do 574 465 tys. PLN na koniec omawianego okresu). Aktywa na koniec roku 2013 wynosiły 524 456 tys. PLN.

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

Działalność Spółki polega na świadczeniu usług finansowych podmiotom z sektora służby zdrowia oraz jednostkom samorządu terytorialnego. Cechą charakterystyczną tego niszowego rynku jest koncentracja popytu i podaży, która prowadzi do uzależnienia przychodów od sytuacji w otoczeniu rynkowym, szczególnie w zakresie zmian legislacyjnych oraz działań konkurencji.

Na koniec pierwszego półrocza 2014 roku główne źródło finansowania w bilansie Spółki stanowiły obligacje - 40,5% sumy bilansowej, przy czym ich udział w strukturze zmalał na rzecz wykupów rat wierzytelności z tytułu umów zawieranych przez Spółkę w ramach jej podstawowej działalności. Na koniec omawianego okresu sprawozdawczego pozycja ta stanowiła 34,5% pasywów. Spółka korzystała z różnych źródeł finansowania portfela w zależności od aktualnej sytuacji panującej na rynku.

## **6. Informacje o istotnych zobowiązaniach z tytułu dokonania zakupu rzeczowych aktywów trwałych**

Na 30 czerwca 2014 roku Spółka nie posiadała istotnych zobowiązań wynikających z podpisanych umów dotyczących nakładów na rzeczowe aktywa trwałe.

## **7. Informacje o istotnych rozliczeniach z tytułu spraw sądowych**

W prezentowanym okresie nie wystąpiły istotne rozliczenia z tytułu spraw sądowych.

## **8. Informacje o niespłaceniu kredytu lub pożyczki lub naruszeniu istotnych postanowień umowy kredytu lub pożyczki, w odniesieniu do których nie podjęto żadnych działań naprawczych do końca okresu sprawozdawczego**

W okresie od 1 stycznia do 30 czerwca 2014 roku oraz do dnia sporządzenia raportu nie wystąpiły zdarzenia dotyczące niespłacenia kredytów lub pożyczek lub naruszenia istotnych postanowień umów kredytu lub pożyczek.

## **9. Informacje o zmianie sposobu (metody) ustalania wartości godziwej instrumentów finansowych wycenianych w wartości godziwej oraz zmiany w klasyfikacji aktywów finansowych w wyniku zmiany celu lub wykorzystania tych aktywów**

W okresie od 1 stycznia do 30 czerwca 2014 roku w Spółce nie dokonywano zmian w sposobie (metodzie) ustalania wartości godziwej instrumentów finansowych wycenianych w wartości godziwej oraz nie



dokonywano zmiany klasyfikacji aktywów finansowych na skutek zmiany celu lub sposobu wykorzystania tych aktywów.

## 10. Podstawowe zagrożenia i ryzyka związane z pozostałymi miesiącami roku obrotowego

### Ryzyko kredytowe

Ryzyko kredytowe jest to ryzyko niewywiązania się kontrahentów Spółki z ich zobowiązań, przejawiające się np. poprzez zaprzestanie spłaty lub powstanie opóźnień w spłacie zobowiązań. Ryzyko kredytowe jest kluczowym ryzykiem w działalności Spółki. Zdarzenia będące realizacją tego ryzyka wpływają bezpośrednio na ryzyko płynności Spółki. Z kolei czynnikami kształtującymi ryzyko kredytowe są: stopień koncentracji oraz otoczenie rynkowe. Zmiany regulacji i systemu funkcjonowania służby zdrowia mogą całkowicie zmienić wszystkie charakterystyki ryzyka kredytowego, na jakie jest narażona Spółka. Obecnie obowiązująca Ustawa o działalności leczniczej (Ustawa) wprowadza rozwiązania pozostawiające podmiotowi tworzącemu SP ZOZ wybór pomiędzy kontynuowaniem działalności w ramach SP ZOZ, likwidacją lub przekształceniem szpitala w spółkę kapitałową posiadającą zdolność upadłościową.

Zgodnie z art. 59 Ustawy, w przypadku gdy podmiot leczniczy osiągnie ujemny wynik finansowy, organ założycielski w ciągu 3 miesięcy od zatwierdzenia sprawozdania finansowego jest zobowiązany do pokrycia ujemnego wyniku finansowego jednostki lub w ciągu następnych 12 miesięcy powinien podjąć decyzję o przekształceniu albo o likwidacji publicznego zakładu opieki zdrowotnej. W 2014 roku obserwowany jest zdecydowany spadek zainteresowania organów założycielskich i samych SP ZOZ przeprowadzaniem procesów przekształceniowych. Szerszy opis skutków wynikających z wejścia w życie nowej ustawy zawarty został w punkcie dotyczącym ryzyka prawnego.

Spółka, dążąc do ograniczenia ryzyka kredytowego, każdorazowo przed podjęciem decyzji o zaangażowaniu w dany podmiot, dokonuje jego oceny ilościowej i jakościowej, a w okresie realizacji na bieżąco monitoruje regulowanie przez niego zobowiązań.

### Ryzyko płynności

Spółka narażona jest na ryzyko braku terminowej obsługi zadłużenia przez podmioty lecznicze. Przesunięcie lub brak dodatkich przepływów pieniężnych może spowodować, iż Spółka nie będzie posiadała środków pieniężnych na pokrycie bieżących zobowiązań. Skala tego ryzyka rośnie wraz ze wzrostem dźwigni finansowej.

Zobowiązania Spółki wynikają z odroczonej spłaty za zakupione wierzytelności, zaciągniętych pożyczek i 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 dodatkich przepływów pieniężnych wynikających z posiadanego portfela należności i ewentualnie nowo zaciągniętych zobowiązań. Ilość i złożoność aktywów i pasywów powoduje, iż harmonogramy dodatnich i ujemnych przepływów pieniężnych nie są w pełni synchronizowane, co może powodować przejściowe luki płynnościowe. Spółka ogranicza ryzyko płynności poprzez nadawanie każdemu klientowi przy ocenie ryzyka limitu koncentracji oraz utrzymywanie adekwatnego do portfela aktywów poziomu dostępnych środków pieniężnych, stanowiącego bufor bezpieczeństwa płynności Spółki. Dodatkowo wzmoczona aktywność w transakcjach wewnątrzgrupowych pozwala na pełne dopasowanie zapadalności aktywów do pasywów, dzięki czemu zwiększone jest bezpieczeństwo płynnościowe Spółki.

### 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 kredytowego i ryzyka płynności. Jakikolwiek 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 poprzez stosowanie wdrożonych procedur i polityki koncentracji oraz metodologii oceny ryzyka każdego potencjalnego klienta zdecydowanie ogranicza to ryzyko poprzez nadawanie limitów zaangażowania na poszczególny podmiot.

### **Ryzyko operacyjne**

Ryzyko operacyjne jest to ryzyko poniesienia strat w wyniku błędów ludzkich, błędów systemów, celowych działań, nieadekwatnych procedur lub zdarzeń zewnętrznych. Ten rodzaj ryzyka ma charakter uniwersalny i jakakolwiek działalność gospodarcza powoduje jego powstanie. Jego źródłem są ludzie, procesy, systemy oraz zjawiska zewnętrzne. To ryzyko niesymetryczne, które może mieć wyłącznie negatywny wpływ na wyniki Spółki i jej działalność. Ryzyko operacyjne jest bardzo niejednorodne. Może być powiązane z występowaniem zarówno niskich strat ze stosunkowo dużą częstotliwością, jak i bardzo rzadkich zdarzeń, o znacznych dla Spółki skutkach. Ryzyko to, poprzez swój niejednorodny charakter i występowanie rzadkich zdarzeń, może być trudne do oszacowania i prognozowania.

Spółka wyróżnia następujące obszary generujące ryzyko operacyjne: oszustwa zewnętrzne i wewnętrzne, błędy i zasoby ludzkie, procesy operacyjne i zarządzanie nimi, systemy informatyczne oraz zdarzenia losowe.

Spółka prowadzi działalność polegającą na udzielaniu finansowania podmiotom zewnętrznym, które w celu otrzymania środków mogą podawać nieprawdziwe informacje wprowadzające Spółkę w błąd przy ocenie możliwości potencjalnego klienta do obsługi zadłużenia. Wdrożona metodyka oceny kredytowej oparta na wielu kryteriach stanowi know-how Spółki, do którego żaden zewnętrzny podmiot nie ma dostępu. Przeprowadzenie procesu oceny wymaga zdobycia danych dostępnych publicznie, co również ogranicza możliwość podawania nieprawdziwych i niekompletnych informacji. Zaś wspomniana w poprzednich punktach wielostopniowość decyzyjna i zaangażowanie w proces wielu osób z middle- (ryzyko) i back-office (finanse, księgowość), zdecydowanie zwiększa prawdopodobieństwo eliminacji nieprawidłowości. Istotne w procesie decyzyjnym jest również wyłączenie z niego Działu Handlowego, któremu wyznaczono cele sprzedażowe. Dzięki temu ryzyko ewentualnych wewnętrznych wyludzeń jest zdecydowanie ograniczone.

Z kolei wprowadzenie bieżących raportów i procedur dla pracowników terenowych oraz obowiązujący w Spółce system motywacyjny, zmniejsza ryzyko niewłaściwej realizacji przez nich zadań lub braku ich wykonania.

Działania pracowników biurowych również podlegają wewnętrznym regulacjom, a wdrożone narzędzia pomocnicze zostały skonstruowane i zabezpieczone tak, aby wyeliminować ryzyko błędu ludzkiego i możliwość ingerencji nieupoważnionego użytkownika. Istotną rolę w ograniczaniu ryzyka operacyjnego odgrywa nadzór przełożonych w ramach pełnionych funkcji i regularne szkolenia pracowników. Spółka inwestuje w swój personel, zabezpieczając dzięki temu stabilność funkcjonowania.

Spółka w 2012 roku zakończyła prace wdrożeniowe specjalnie dedykowanego systemu informatycznego stanowiącego bazę analityczną wspomagającą zarządzanie aktywami i pasywami. System został przygotowany przez zewnętrzną firmę informatyczną zgodnie ze specyfikacją przygotowaną przez Spółkę. Wprowadzenie systemu informatycznego zapewniło stabilną i prawidłową wycenę należności oraz umożliwiło bardziej efektywne zarządzanie informacją.

Ryzyko operacyjne może być teoretycznie powiązane z każdym z pozostałych rodzajów ryzyka, ponieważ błędy ludzkie, błędy systemów, nieadekwatne procedury i zdarzenia losowe mogą potęgować negatywne skutki pozostałych ryzyk.

### **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 wartość wierzytelności, której restrukturyzacją zajmuje się Spółka. 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, dzięki czemu zachodzące na rynku zmiany mają odzwierciedlenie zarówno po stronie kosztowej i przychodowej 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 społecznie” 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**

Spółka prowadzi działalność polegającą na świadczeniu usług finansowych na specyficznym rynku niszowym. Konsekwencją tego jest koncentracja rynkowa i zależność przychodów od sytuacji i zmian w sektorze służby zdrowia. Dlatego zmiany zachodzące w tym sektorze mają istotny wpływ na działalność Spółki.

Sektor służby zdrowia jest specyficznym sektorem gospodarki, charakteryzującym się wysokim poziomem uregulowania, a jego kształt jest w wysokim stopniu zależny od zmieniających się przepisów prawa. Ryzyko to ma charakter symetryczny, ponieważ teoretycznie zmiany zachodzące w otoczeniu rynkowym Spółki mogą być dla niej zarówno korzystne jak i niekorzystne. Obecny kształt systemu służby zdrowia bardzo mocno determinuje działalność Spółki wpływając na popyt na jej usługi, możliwe do osiągnięcia rentowności oraz poziom ryzyka związany z finansowaniem działalności podmiotów leczniczych. Gruntowne zmiany systemu mogą więc spowodować duże zmiany w specyfice funkcjonowania Spółki wpływając na wszystkie ww. trzy elementy.

Spośród aktów prawnych regulujących problematykę służby zdrowia podstawową rolę odgrywa 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 ujednoczenie form prawnych, w jakich udzielane są świadczenia zdrowotne. Mimo spadku zainteresowania procesem przekształceń w 2014 roku, Spółka liczy się z występowaniem w przyszłości ewentualnych zdarzeń mogących skutkować zwiększeniem ryzyka, dlatego też poniżej przedstawiono kluczowe trzy obszary zagrożeń wynikających z przytoczonej 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 –u przez podmiot tworzący, podmiot ten w terminie 12 miesięcy od upływu terminu trzymiesięcznego wydaje rozporządzenie albo podejmuje uchwałę o zmianie formy organizacyjno – prawnej albo 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 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 SPZOZ w spółkę kapitałową, przejście zobowiązań SPZOZ 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 ale nie zobowiązany przejąć zobowiązania SP ZOZ. Spółka kapitałowa powstała z przekształcenia SP ZOZ nabytej zdolności 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 r.
- 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 albo 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. Zgodę wydaje się po zasięgnięciu opinii kierownika samodzielnego publicznego zakładu opieki zdrowotnej. Rozwiązanie ustawowe nie zamyka drogi do obrotu wierzytelnościami w przypadku zobowiązań SP ZOZ, ale wydłuża ten proces wprowadzając instytucję zgody organu założycielskiego. Zwiększa to natomiast atrakcyjność zawierania umów windykacji wierzytelności oraz pożyczek.

Spółka na bieżąco analizuje otoczenie rynkowe wypracowując rozwiązania zabezpieczające jej aktywa.

## 11. 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.

## 12. 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 wierzycelności. 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 w 1H 2014 roku:

Seria Obligacji	Wartość [PLN]	Data emisji	Data wykupu
Seria A/2014	15 000 000	2014-04-17	2017-04-17
suma:	15 000 000		

Wykaz obligacji spłaconych w 1H 2014 roku:

Seria Obligacji	Wartość [PLN]	Data emisji	Data wykupu
Seria J/2013	15 000 000	2013-06-28	2014-06-27
Seria K/2013	20 000 000	2013-06-28	2014-06-27
Seria L/2013	15 000 000	2013-07-08	2014-06-27
suma:	50 000 000		

Na dzień 30 czerwca 2014 roku poziom zadłużenia z tytułu dłużnych papierów wartościowych wynosił 232 637 tys. PLN.

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

22 kwietnia 2014 roku Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy Spółki podjęło uchwałę o wypłacie dywidendy z zysku wypracowanego w 2013 roku na następujących warunkach:

wysokość dywidendy [zł]	dywidenda na 1 akcję *	liczba akcji objętych dywidendą [szt.]	dzień dywidendy	termin wypłaty dywidendy
6 959 085,2	0,83 zł brutto	8 384 440	2014-05-12	2014-05-22

\* wszystkie akcje Spółki są akcjami zwykłymi na okaziciela

## 14. Wskazanie zdarzeń, które wystąpiły po 30 czerwca 2014 roku, nieuwzględnionych w tym sprawozdaniu, a mogących w znaczący sposób wpłynąć na przyszłe wyniki finansowe Emitenta

Po dniu bilansowym 30 czerwca 2014 roku do dnia sporządzenia raportu wystąpiły następujące zdarzenia mogące w znaczący sposób wpłynąć na przyszłe wyniki finansowe Spółki:

- 11 lipca 2014 roku wpłynął do Spółki aneks do umowy generalnej o wykup rat wierzytelności zawartej z Idea Bank Polska SA (raport bieżący nr 52/2014) zwiększający maksymalny limit salda wykupu rat wierzytelności do kwoty 400 000 tys. PLN. Pozwoli to Spółce zwiększyć dostępność dopasowanego finansowania, które będzie mogła inwestować w dalszą rozbudowę portfela wierzytelności.

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

Na 30 czerwca 2014 roku Spółka posiadała następujące aktywne umowy poręczenia:

- W ramach umowy podpisanej w 2011 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 2 tys. PLN. Kwoty te są ujawnione w bilansie jako pozostałe aktywa finansowe.
- 22 lipca 2011 roku Spółka udzieliła bezterminowego poręczenia kredytu udzielonego przez podmiot z Grupy Getin szpitalowi publicznemu. Łączna wartość poręczonego zobowiązania wynosiła 6.000 tys. PLN. Według stanu na 30 czerwca 2014 roku saldo poręczonego kredytu wynosiło 1 320 tys. PLN. 30 lipca 2014 roku wpłynęła do Spółki informacja o całkowitej spłacie pożyczki przez podmiot medyczny. Wobec powyższego wygasło poręczenie za zobowiązanie udzielone przez Spółkę.
- 25 października 2011 roku wpłynęła do Spółki podpisana z podmiotem z Grupy Getin umowa poręczenia kredytu. Spółka zawarła powyżej wskazaną umowę poręczenia w związku z udzieleniem kredytu o wartości 7.000 tys. PLN na rzecz samodzielnego publicznego zakładu opieki zdrowotnej. Na dzień 30 czerwca 2014 roku saldo poręczonego kredytu wynosiło 4.667 tys. PLN.
- 31 października 2011 roku wpłynęła do Spółki podpisana z podmiotem z Grupy Getin umowa poręczenia pożyczki. Spółka zawarła powyżej wskazaną umowę poręczenia w związku z udzieleniem w konsorcjum z ww. podmiotem pożyczki o wartości 20.000 tys. PLN na rzecz samodzielnego publicznego zakładu opieki zdrowotnej. 10 lutego 2014 roku wpłynęła do Spółki informacja o całkowitej spłacie pożyczki przez podmiot medyczny. Wobec powyższego wygasło poręczenie za zobowiązanie udzielone przez Spółkę.
- W pierwszym półroczu 2014 roku M.W. Trade SA udzieliła spółce prawa handlowego zabezpieczenia w formie poręczenia za przyszłe zobowiązania Szpitali względem Wierzycieli wynikające ze świadczenia usług na podstawie umów zawartych ze Szpitalami. Wynagrodzeniem Spółki jest prowizja uzależniona od wartości poręczanej kwoty. Łączne poręczenie jest dokonane do wysokości 2.580 tys. PLN. Na dzień bilansowy Spółka posiada aktywne limity z tytułu udzielonych poręczeń w kwocie 938 tys. PLN. Kwoty te są ujawnione w bilansie jako pozostałe aktywa finansowe.
- 2 kwietnia 2014 roku M.W. Trade SA udzieliła spółce prawa handlowego zabezpieczenia w formie poręczenia za przyszłe zobowiązania Szpitali względem Wierzycieli wynikające ze świadczenia usług na podstawie umów zawartych ze Szpitalami. Wynagrodzeniem Spółki jest prowizja uzależniona od wartości poręczanej kwoty. Łączne poręczenie jest dokonane do wysokości kwoty 504 tys. PLN. Na dzień bilansowy Spółka posiada aktywne limity z tytułu udzielonych poręczeń w kwocie 84 tys. PLN. Kwoty te są ujawnione w bilansie jako pozostałe aktywa finansowe.

#### **16. 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 2014 roku.

**17. 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 2014.

**18. 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 (raport kwartalny za 1Q2014 z 9 maja 2014 roku) do dnia publikacji niniejszego raportu zgodnie z wiedzą Spółki nie wystąpiły żadne zmiany w stanie posiadania akcji przez osoby zarządzające i nadzorujące.

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

akcjonariusz	stanowisko	liczba akcji [szt.]	zmiana od publikacji raportu 1Q2014
Rafał Wasilewski pośrednio przez Beyondream Investments Limited z siedzibą w Larnace*	Prezes Zarządu	1.680.000	-

\* 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

Zgodnie z wiedzą Spółki, poza wyżej wymienionym, żaden inny Członek Zarządu Spółki, jak również Rady Nadzorczej Spółki na dzień przekazania niniejszego raportu nie posiadał akcji M.W. Trade SA.

**19. Wskazanie postępowań toczących się wobec Spółki**

Na 30 czerwca 2014 roku nie zostało wszczęte, ani nie toczą się postępowania dotyczące wierzytelności lub zobowiązań Spółki, których łączna wartość stanowiłaby co najmniej 10% kapitałów własnych Spółki.

**20. 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.

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

W pierwszym półroczu 2014 roku Spółka nie udzielała 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.

## **22. 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 kluczowe znaczenie dla możliwości oceny realizacji jej zobowiązań oraz wpływu na wynik finansowy jest ryzyko biznesowe, które związane jest z otoczeniem rynkowym, na jakim działa Spółka, działaniami uczestników rynku (w tym konkurencji) oraz czynnikami zewnętrznymi wpływającymi na ten rynek.

Spółka świadczy usługi finansowe jednostkom sektora publicznego. Charakterystyczny dla tego rynku jest wysoki stopień koncentracji i zależność przychodów od sytuacji i zmian w sektorze służby zdrowia oraz finansów publicznych. Dlatego zmiany zachodzące na tym rynku będą miały istotny wpływ na działalność Spółki. Należy podkreślić, że 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 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 podmiotów medycznych. 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, że 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 ujednoczenie form prawnych, w jakich udzielane są świadczenia zdrowotne”. Jednocześnie, trudno jest determinować kierunki rozwoju modelu funkcjonowania i finansowania publicznej służby zdrowia w Polsce, w dyskusjach politycznych przewijają się bardzo różnicowane koncepcje, od powrotu do modelu finansowania podmiotów medycznych z budżetu do decentralizacji (a później podziału NFZ) i wprowadzenia pełnej konkurencji w zakresie ubezpieczeń medycznych poprzez wprowadzenie prywatnych ubezpieczycieli na ten rynek.

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

Celem strategicznym Spółki jest wzrost jej wartości poprzez tworzenie podmiotu w ramach bankowej grupy kapitałowej specjalizującego się w finansowaniu podmiotów publicznych, w szczególności służby zdrowia i JST, oferującego kompleksowe usługi finansowe, przy zachowaniu wysokich poziomów rentowności operacyjnej.

W opinii Spółki czynnikami decydującymi o sukcesie i osiągnięciu celów strategicznych będą:

- doświadczenie i wiedza o specyfice i funkcjonowaniu rynku finansowania podmiotów leczniczych (baza wiedzy na temat szpitali i ich kondycji finansowej),
- dostęp do finansowania przez banki z Grupy Kapitałowej Getin Holding,
- usługi odpowiadające na zapotrzebowanie rynku,
- zbudowane dobre relacje wśród podmiotów medycznych i JST na terenie całego kraju,
- doskonałe relacje z podmiotami świadczącymi usługi oraz dostarczającymi produkty podmiotom leczniczym.

### **Cele:**

- Wzrost wartości spółki poprzez zwiększenie skali prowadzonej działalności,
- Zwiększenie skali sprzedaży produktów bezpośrednio finansujących działalność podmiotów medycznych i JST oraz finansujących inwestycje,



- Zwiększenie skali współpracy ze spółkami z Grupy Kapitałowej Getin Holding SA,
- Wprowadzenie nowych produktów, dopasowanych do potrzeb rynku, oraz pozyskiwanie dalszych klientów spoza rynku usług medycznych (jednostki samorządu terytorialnego).

**Czynniki zewnętrzne, istotne dla rozwoju Spółki:**

- Sytuacja płynnościowa jednostek sektora medycznego związana z poziomem kontraktacji świadczeń medycznych przez NFZ i mniejszych wpływów ze składki zdrowotnej,
- Sytuacja płynnościowa kontrahentów szpitali w związku z możliwym pogorszeniem sytuacji płynnościowej szpitali publicznych i wzrost presji na poprawę przepływów pieniężnych,
- Sytuacja na rynkach finansowych oraz koszt pozyskiwanego finansowania zewnętrznego,
- Działalność konkurencyjnych podmiotów na rynku,
- Wprowadzenie prawnych ograniczeń obrotu wierzytelnościami SP ZOZ, które zwiększą udział w sprzedaży produktów bezpośrednio finansujących SP ZOZ,
- Wzrost zadłużenia JST spowodowany wzrostem wydatków inwestycyjnych w ramach finansowania projektów współfinansowanych przez UE,
- Spadek dochodów JST związany ze spadkiem przychodów z tytułu udziałów w PIT, CIT oraz dochodów z majątku własnego połączone z wzrostem wydatków na realizację zadań własnych i zleconych JST.

Wrocław, 20 sierpnia 2014 roku

---

Rafał Wasilewski  
Prezes Zarządu

Dariusz Strojewski  
Członek Zarządu

Maciej Mizuro  
Członek Zarządu

**OŚWIADCZENIE ZARZĄDU**  
**dotyczące sporządzonego śródrocznego**  
**skróconego sprawozdania finansowego i sprawozdania z działalności**  
**M.W. Trade SA**

Zarząd M.W. Trade SA oświadcza, że według jego najlepszej wiedzy śródroczne skrócone sprawozdanie finansowe za 1 półrocze 2014 roku i dane porównywalne sporządzone zostały zgodnie z obowiązującymi zasadami rachunkowości oraz, że odzwierciedlają w sposób prawdziwy, rzetelny i jasny sytuację majątkową i finansową M.W. Trade SA oraz jej wynik finansowy oraz, że sprawozdanie zarządu zawiera prawdziwy obraz rozwoju i osiągnięć oraz sytuacji M.W. Trade SA, w tym opis podstawowych ryzyk i zagrożeń.

Wrocław, 20 sierpnia 2014 roku

---

Rafał Wasilewski  
Prezes Zarządu

---

Dariusz Strojewski  
Członek Zarządu

---

Maciej Mizuro  
Członek Zarządu

**OŚWIADCZENIE ZARZĄDU**  
**dotyczące wyboru podmiotu uprawnionego**  
**do badania sprawozdań finansowych**

Zarząd M.W. Trade SA oświadcza, iż podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych, dokonujący badania śródrocznego skróconego sprawozdania finansowego za 1 półrocze 2014 roku został wybrany zgodnie z przepisami prawa oraz, że podmiot ten oraz biegli rewidenci dokonujący tego przeglądu spełniali warunki do wyrażenia bezstronnej i niezależnej opinii o badaniu, zgodnie z właściwymi przepisami prawa.

Wrocław, 20 sierpnia 2014 roku

---

Rafał Wasilewski  
Prezes Zarządu

---

Dariusz Strojewski  
Członek Zarządu

---

Maciej Mizuro  
Członek Zarządu

## **RAPORT NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA Z PRZEGLĄDU SKRÓCONEGO ŚRÓDROCZNEGO JEDNOSTKOWEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO ZA OKRES OD 1 STYCZNIA 2014 ROKU DO 30 CZERWCA 2014 ROKU**

### **Do Akcjonariuszy i Rady Nadzorczej M.W. TRADE S.A.**

Przeprowadziliśmy przegląd załączonego skróconego śródrocznego jednostkowego sprawozdania finansowego Spółki M.W. Trade S.A. z siedzibą we Wrocławiu przy ulicy Powstańców Śląskich 125/200, na które składa się śródroczne skrócone sprawozdanie z sytuacji finansowej sporządzone na dzień 30 czerwca 2014 roku, śródroczne skrócone sprawozdanie z całkowitych dochodów, śródroczne skrócone sprawozdanie ze zmian w kapitale własnym, śródroczne skrócone sprawozdanie z przepływów pieniężnych za okres od 1 stycznia 2014 roku do 30 czerwca 2014 roku oraz informacje dodatkowe, obejmujące informacje o przyjętej polityce rachunkowości i inne informacje objaśniające.

Za zgodność tego skróconego śródrocznego jednostkowego sprawozdania finansowego z wymogami Międzynarodowego Standardu Rachunkowości 34 „Śródroczna sprawozdawczość finansowa” w kształcie zatwierdzonym przez Unię Europejską („MSR 34”) i innymi obowiązującymi przepisami odpowiedzialny jest Zarząd i Rada Nadzorcza Spółki. Naszym zadaniem było przeprowadzenie przeglądu tego sprawozdania.

Przegląd przeprowadziliśmy stosownie do postanowień krajowych standardów rewizji finansowej, wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów. Standardy te nakładają na nas obowiązek zaplanowania i przeprowadzenia przeglądu w taki sposób, aby uzyskać umiarkowaną pewność, iż jednostkowe sprawozdanie finansowe nie zawiera istotnych nieprawidłowości.

Przegląd przeprowadziliśmy głównie drogą analizy danych sprawozdania finansowego, wglądu w księgi rachunkowe, a także wykorzystania informacji uzyskanych od kierownictwa oraz osób odpowiedzialnych za finanse i rachunkowość Spółki.

Zakres i metoda przeglądu skróconego śródrocznego sprawozdania finansowego istotnie różni się od badań leżących u podstaw opinii wyrażanej o zgodności z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości rocznego sprawozdania finansowego oraz o jego rzetelności i jasności, dlatego nie możemy wydać takiej opinii o załączonym sprawozdaniu.

*PN*

Na podstawie przeprowadzonego przeglądu nie zidentyfikowaliśmy niczego, co nie pozwoliłoby stwierdzić, że skrócone śródroczne jednostkowe sprawozdanie finansowe zostało przygotowane, we wszystkich istotnych aspektach, zgodnie z wymogami Międzynarodowego Standardu Rachunkowości 34 „Śródroczna sprawozdawczość finansowa”, w kształcie zatwierdzonym przez Unię Europejską.



Paweł Nowosadko  
Kluczowy biegły rewident  
przeprowadzający przegląd  
nr ewid. 90119

W imieniu Deloitte Polska Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Sp. k. – podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych wpisanego na listę podmiotów uprawnionych prowadzoną przez KRBR pod nr. ewidencyjnym 73:



Dariusz Szkaradek – Wiceprezes Zarządu Deloitte Polska Sp. z o.o. – komplementariusza Deloitte Polska Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Sp. k.

Warszawa, 20 sierpnia 2014 roku