

**SPRAWOZDANIE FINANSOWE
M.W. TRADE SA**



**ZA OKRES
01.01.2011 – 31.03.2011**

SPIS TREŚCI

Wybrane dane finansowe	3
Rachunek zysków i strat	4
Sprawozdanie z całkowitych dochodów	5
Sprawozdanie z sytuacji finansowej.....	6
Sprawozdanie z przepływów pieniężnych	7
Sprawozdanie ze zmian w kapitale własnym	8
1. Informacje ogólne.....	9
2. Sprawozdanie finansowe	10
3. Ważniejsze zasady rachunkowości	12
3.1. Przeliczanie pozycji wyrażonych w walucie obcej	12
3.2. Rzeczowe aktywa trwałe	12
3.3. Nieruchomości inwestycyjne	13
3.4. Wartości niematerialne	13
3.5. Leasing	14
3.6. Utrata wartości niefinansowych aktywów trwałych	14
3.7. Koszty finansowania zewnętrznego	15
3.8. Aktywa finansowe.....	15
3.9. Utrata wartości aktywów finansowych	17
3.10. Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności	18
3.11. Środki pieniężne i ekwiwalenty środków pieniężnych	18
3.12. Oprocentowane kredyty bankowe, pożyczki i papiery dłużne.....	19
3.13. Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania.....	19
3.14. Rezerwy.....	20
3.15. Odprawy emerytalne i nagrody jubileuszowe.....	20
3.16. Płatności w formie akcji własnych.....	21
3.17. Przychody.....	21
3.18. Podatki.....	22
3.19. Zysk netto na akcję	25
4. Zamiany w polityce rachunkowości oraz zasadach ustalania wartości aktywów i pasywów	25
5. Opis istotnych dokonań lub niepowodzeń Emitenta w okresie, którego dotyczył raport wraz z wykazem najważniejszych zdarzeń ich dotyczących.....	25
6. Opis czynników i zdarzeń, w szczególności o nietypowym charakterze, mających wpływ na osiągnięte wyniki finansowe.....	29
7. Informacja dotycząca sezonowości lub cykliczności działalności w prezentowanym okresie	29
8. Informacja dotycząca emisji, wykupu i spłaty dłużnych i kapitałowych papierów wartościowych ...	29
9. Informacje dotyczące wypłaconej (lub zadeklarowanej) dywidendy, łącznie i w przeliczeniu na jedną akcję, z podziałem na akcje zwykłe i uprzywilejowane	30
10. Wskazanie zdarzeń, które wystąpiły po dniu, na który sporządzono skrócone kwartalne sprawozdanie finansowe, nieujętych w tym sprawozdaniu, a mogących w znaczący sposób wpłynąć na przyszłe wyniki finansowe Emitenta.....	30
11. Informacja dotycząca zmiany zobowiązań warunkowych lub aktywów warunkowych, które nastąpiły od czasu zakończenia ostatniego roku obrotowego.....	30
12. Skutki zmian w strukturze jednostki gospodarczej, w tym w wyniku połączenia jednostek gospodarczych, przejęcia lub sprzedaży jednostek grupy kapitałowej, inwestycji długoterminowych, podziału, restrukturyzacji i zaniechania działalności	31

13. Stanowisko Zarządu odnośnie wcześniej publikowanych prognoz wyników na dany rok w świetle wyników zaprezentowanych w raporcie kwartalnym w stosunku do wyników prognozowanych	31
14. Najwięksi akcjonariusze, struktura i zmiany akcjonariatu	31
15. Zmiany w stanie posiadania akcji spółki lub uprawnień do nich przez osoby zarządzające nadzorujące w okresie od przekazania poprzedniego raportu	32
16. Wskazanie postępowań toczących się wobec spółki	33
17. 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	33
18. Informacje o udzielonych przez spółkę poręczeń kredytu, pożyczki lub gwarancji	34
19. 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	34
20. Wskazanie czynników, które w ocenie Emitenta będą miały wpływ na osiągnięte przez niego wyniki w perspektywie co najmniej kolejnego kwartału	35

WYBRANE DANE FINANSOWE

za I kwartał zakończony dnia 31 marca 2011 roku

WYBRANE DANE FINANSOWE	w tys. zł		w tys. EUR	
	<i>I kwartał narastająco/ okres od 01.01.2011 do 31.03.2011</i>	<i>I kwartał narastająco/ okres od 01.01.2010 do 31.03.2010</i>	<i>I kwartał narastająco/ okres od 01.01.2011 do 31.03.2011</i>	<i>I kwartał narastająco/ okres od 01.01.2010 do 31.03.2010</i>
Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów	10 158	3 113	2556	785
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	3 086	1 428	777	360
Zysk (strata) brutto	3 161	1 421	795	358
Zysk (strata) netto	2 331	1 119	587	282
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	10 352	-5 161	2605	-1301
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	-217	-20	-55	-5
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	-10 087	1 349	-2538	340
Przepływy pieniężne netto razem	48	-3 832	12	-966
Aktywa razem	305 747	68 585	76 210	17 758
Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	266 847	38 360	66 514	9 932
Zobowiązania długoterminowe	114 575	2 985	28 559	773
Zobowiązania krótkoterminowe	152 272	35 375	37 955	9 159
Kapitał własny	38 900	30 225	9 696	7 826
Kapitał zakładowy	827	819	206	212
Liczba akcji (w szt.)	8 270 200	8 188 600	8 270 200	8 188 600
Zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w zł/ EUR)	0,28	0,14	0,07	0,03
Rozwodniony zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w zł/EUR)	0,28	0,14	0,07	0,03
Wartość księgowa na jedną akcję (w zł/EUR)	4,70	3,69	1,17	0,96
Rozwodniona wartość księgowa na jedną akcję (w zł/EUR)	4,70	3,69	1,17	0,96
Zadeklarowana lub wypłacona dywidenda na jedną akcję (w zł/EUR)	-	-	-	-

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

- pozycje bilansowe:

wg średniego kursu NBP:

na dzień 31 marca 2011 roku – 4,0119 zł

na dzień 31 marca 2010 roku – 3,8622 zł

- pozycje rachunku zysków i strat:

wg kursu stanowiącego średnią arytmetyczną kursów NBP na koniec każdego miesiąca

I kwartał 2011 roku – 3,9742 zł

I kwartał 2010 roku – 3,9669 zł

RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT
za I kwartał zakończony dnia 31 marca 2011 roku

	<i>I kwartał okres od 01.01.2011 do 31.03.2011</i>	<i>I kwartał okres od 01.01.2010 do 31.03.2010</i>
Działalność kontynuowana		
Przychody ze sprzedaży usług	10.158	3.113
Amortyzacja	(72)	(85)
Zużycie materiałów i energii	(54)	(41)
Usługi obce	(158)	(140)
Podatki i opłaty	(93)	(109)
Koszty świadczeń pracowniczych	(859)	(665)
Koszty finansowania portfela	(5.854)	(563)
Pozostałe koszty	(25)	(42)
Zysk brutto ze sprzedaży	3.043	1.468
Pozostałe przychody operacyjne	50	16
Pozostałe koszty operacyjne	(7)	(56)
Zysk z działalności operacyjnej	3.086	1.428
Przychody finansowe	98	18
Koszty finansowe	(23)	(25)
Zysk brutto	3.161	1.421
Podatek dochodowy	(830)	(302)
Zysk netto z działalności kontynuowanej	2.331	1.119

SPRAWOZDANIE Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW
za I kwartał zakończony dnia 31 marca 2011 roku

	<i>I kwartał okres od 01.01.2011 do 31.03.2011</i>	<i>I kwartał okres od 01.01.2010 do 31.03.2010</i>
Zysk netto za okres	2.331	1.119
Inne całkowite dochody	0	0
Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży	0	0
Zabezpieczenia przepływów pieniężnych	0	0
Podatek dochodowy dotyczący innych całkowitych dochodów	0	0
Inne całkowite dochody netto	0	0
CAŁKOWITY DOCHÓD ZA OKRES	2.331	1.119

SPRAWOZDANIE Z SYTUACJI FINANSOWEJ
za I kwartał zakończony dnia 31 marca 2011 roku

	31 marca 2011	31 grudnia 2010	31 marca 2010
AKTYWA			
Aktywa trwałe			
Rzeczowe aktywa trwałe	2.143	1.997	2.339
Nieruchomości inwestycyjne	0	0	446
Wartości niematerialne	4	4	4
Pozostałe aktywa finansowe (długoterminowe)	138.487	140.435	3.519
Aktywa z tytułu podatku odroczonego	2.761	2.490	408
	143.395	144.926	6.716
Aktywa obrotowe			
Pozostałe aktywa finansowe	151.281	142.239	60.938
Pozostałe aktywa niefinansowe	146	18	58
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	10.925	10.877	873
	162.352	153.134	61.869
Aktywa trwałe zaklasyfikowane jako przeznaczone do sprzedaży	0	0	0
SUMA AKTYWÓW	305.747	298.060	68.585
PASYWA			
Kapitał własny			
Kapitał podstawowy	827	827	819
Nadwyżka ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej	0	0	0
Akcje własne	0	0	0
Kapitał rezerwowy	420	420	209
Kapitał zapasowy	20.941	20.941	20.732
Zyski zatrzymane	14.381	7.346	7.346
Wynik finansowy	2.331	7.035	1.119
	38.900	36.569	30.225
Zobowiązania długoterminowe			
Oprocentowane kredyty i pożyczki	913	5.719	2.814
Zobowiązania z tytułu emisji obligacji	3.000	18.225	0
Pozostałe zobowiązania finansowe	110.659	89.304	168
Pozostałe zobowiązania	0	0	0
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	3	3	3
	114.575	113.251	2.985
Zobowiązania krótkoterminowe			
Bieżąca część oprocentowanych kredytów i pożyczek	4.777	10.533	6.011
Zobowiązania z tytułu emisji obligacji	47.081	31.215	11.816
Pozostałe zobowiązania finansowe	99.094	102.348	16.841
Zobowiązania z tytułu podatku dochodowego	896	3.577	169
Pozostałe zobowiązania	424	567	538
	152.272	148.240	35.375
Zobowiązania razem	266.847	261.491	38.360
SUMA PASYWÓW	305.747	298.060	68.585

SPRAWOZDANIE Z PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH
za I kwartał zakończony dnia 31 marca 2011 roku

	<i>31 marca 2011</i>	<i>31 marca 2010</i>
Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej		
Zysk brutto	3.161	1.421
Korekty o pozycje:	7.191	(6.582)
Amortyzacja	72	88
Kapitał rezerwowý z wyceny opcji	0	0
(Zysk)/ strata na działalności inwestycyjnej	0	14
(Zwiększenie)/ zmniejszenie stanu należności	(7.097)	(8.135)
(Zwiększenie)/ zmniejszenie stanu zapasów	0	0
Zwiększenie/(zmniejszenie) stanu zobowiązań z wyjątkiem kredytów i pożyczek	18.416	1.642
Przychody z tytułu odsetek		
Koszty z tytułu odsetek		
Zmiana stanu rozliczeń międzyokresowych	25	269
Zmiana stanu rezerw	(443)	(158)
Podatek dochodowy zapłacony	(3.782)	(302)
Pozostałe		
Środki pieniężne netto z działalności operacyjnej	10.352	(5.161)
Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej		
Sprzedaż rzeczowych aktywów trwałych i wartości niematerialnych	0	10
Nabycie rzeczowych aktywów trwałych i wartości niematerialnych	(217)	(30)
Sprzedaż nieruchomości inwestycyjnych		
Nabycie nieruchomości inwestycyjnych		
Sprzedaż pozostałych aktywów finansowych		
Nabycie pozostałych aktywów finansowych		
Dywidendy otrzymane		
Odsetki otrzymane		
Spłata udzielonych pożyczek		
Udzielenie pożyczek		
Pozostałe		
Środki pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	(217)	(20)
Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej		
Wpływy z tytułu emisji obligacji	38.000	0
Wykup dłużnych papierów wartościowych	(37.492)	(100)
Spłata zobowiązań z tytułu leasingu finansowego	(79)	(228)
Wpływy z tytułu zaciągnięcia pożyczek/ kredytów	0	15.339
Spłata pożyczek/ kredytów	(10.516)	(13.662)
Dywidendy wypłacone	0	0
Odsetki zapłacone	0	0
Pozostałe	0	0
Środki pieniężne netto z działalności finansowej	(10.087)	1.349
Zwiększenie/(zmniejszenie) netto stanu środków pieniężnych i ich ekwiwalentów	48	(3.832)
Różnice kursowe netto	0	0
Środki pieniężne na początek okresu	10.877	4.705
Środki pieniężne na koniec okresu	10.925	873

SPRAWOZDANIE ZE ZMIAN W KAPITALE WŁASNYM
za I kwartał zakończony dnia 31 marca 2011 roku

	<i>Kapitał podstawowy</i>	<i>Kapitał rezerwowy</i>	<i>Kapitał zapasowy</i>	<i>Zyski zatrzymane</i>	<i>Kapitał własny ogółem</i>
Na dzień 1 stycznia 2011 roku	827	420	20.941	14.381	36.569
Całkowite dochody za okres					
Emisja akcji					
Koszt płatności w formie akcji własnych					
Płatności w formie akcji					
Podział zysku netto za 2010 rok				2.331	2.331
Zysk netto za I kwartał 2011 roku					
Na dzień 31 marca 2011 roku	827	420	20.732	16.712	38.900
Na dzień 1 stycznia 2010 roku	819	209	20.732	7.346	29.106
Całkowite dochody za okres					
Emisja akcji	8				8
Koszt płatności w formie akcji własnych		420	209		629
Przekwalifikowanie kapitału rezerw. na zapasowy		(209)			(209)
Płatności w formie akcji					
Zysk netto roku 2010				7.035	7.035
Na dzień 31 grudnia 2010 roku	827	420	20.941	14.381	36.569
Na dzień 1 stycznia 2010 roku	819	209	20.732	7.346	29.106
Całkowite dochody za okres					
Emisja akcji					
Koszt płatności w formie akcji własnych					
Płatności w formie akcji					
Podział zysku netto za 2010 rok				1.119	1.119
Zysk netto za I kwartał 2010 roku					
Na dzień 31 marca 2010 roku	819	209	20.732	8.465	30.225

1. Informacje ogólne

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

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

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

Spółka wpisana jest do Rejestru Przedsiębiorców pod numerem KRS 0000286915. Wpisu dokonał Sąd Rejonowy dla Wrocławia – Fabrycznej, VI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego w dniu 31 sierpnia 2007 roku. Podstawowym przedmiotem działalności Spółki jest działalność finansowa, w tym świadczenie usług finansowych w sektorze medycznym, a także windykacja wierzytelności na rachunek własny lub zlecenie. Zgodnie z umową czas trwania działalności Spółki jest nieograniczony.

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

Na dzień sporządzenia raportu w skład Rady Nadzorczej Spółki wchodzi:

1. Radosław Boniecki – Przewodniczący Rady Nadzorczej
2. Grzegorz Tracz – Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej
3. Katarzyna Beuch – Członek Rady Nadzorczej
4. Małgorzata Wasilewska – Członek Rady Nadzorczej
5. Stanisław Wlazło – Członek Rady Nadzorczej

W dniu 29 marca 2011 roku w związku ze zbliżającą się datą wygaśnięcia mandatów aktualnych Członków Rady Nadzorczej Zwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki powołało, począwszy od dnia 16 czerwca 2011 roku na nową dwuletnią, wspólną kadencję dotychczasowych Członków Rady Nadzorczej Emitenta.

W skład Zarządu Spółki na dzień publikacji raportu wchodzi:

1. Rafał Wasilewski - Prezes Zarządu
2. Sebastian Kochaniec – Wiceprezes Zarządu
3. Paweł Malik – Członek Zarządu
4. Krzysztof Basiaga – Członek Zarządu

Dnia 26 maja 2010 roku Rada Nadzorcza powołała do Zarządu Spółki M.W. Trade SA na trzyletnią kadencję następujące osoby: Pan Rafał Wasilewski – Prezes Zarządu, Pan Sebastian Kochaniec - Wiceprezes Zarządu, Pan Paweł Malik - Członek Zarządu.

Ponadto w dniu 12 października 2010 roku Pan Krzysztof Basiaga został powołany na trzyletnią kadencję uchwałą Rady Nadzorczej Spółki z dnia 12 października 2010 roku na Członka Zarządu.

2. Sprawozdanie finansowe

Sprawozdanie finansowe na dzień 31 marca 2011 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.

Efekt zastosowania nowych standardów rachunkowości i zmian polityki rachunkowości

Zasady (polityka) rachunkowości zastosowane do sporządzenia niniejszego sprawozdania finansowego za rok obrotowy zakończony 31 marca 2011 roku są spójne z tymi, które zastosowano przy sporządzeniu sprawozdania finansowego za rok obrotowy zakończony 31 marca 2010 roku. Zastosowano takie same zasady dla okresu bieżącego i porównywalnego, chyba że standard lub interpretacja zakładały wyłącznie prospektywne zastosowanie.

Zmiany wynikające ze zmian MSSF

Następujące nowe lub zmienione standardy oraz interpretacje wydane przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości lub Komitet ds. Interpretacji Międzynarodowej Sprawozdawczości Finansowej obowiązują od 1 stycznia 2011 roku:

Główne konsekwencje zastosowania nowych regulacji:

- Zmieniony MSSF 1 *Zastosowanie Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej po raz pierwszy*

Zmieniony MSSF1 został opublikowany w dniu 28 stycznia 2010 roku i ma zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 lipca 2010 roku lub później. Zmieniony standard zawiera regulacje dotyczące ograniczonego zwolnienia z ujawniania danych porównywalnych w zakresie MSSF 7.

Zastosowanie zmienionego standardu nie miało wpływu na sprawozdanie, a oszacowanie jego wpływu w przyszłości nie jest możliwe.

- Zmiana do MSR 24 *Ujawnianie informacji na temat podmiotów powiązanych* opublikowana 4 listopada 2009 roku.

Zmiana do MSR 24 została opublikowana w dniu 4 listopada 2009 roku i ma zastosowanie do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2011 roku lub później. Zmiany obejmują uproszczenie definicji jednostek powiązanych oraz wprowadzenie uproszczeń odnośnie ujawniania transakcji z podmiotami będącymi własnością Skarbu Państwa.

Zastosowanie zmienionego standardu nie miało wpływu na sprawozdanie, a oszacowanie jego wpływu w przyszłości nie jest możliwe.

- Zmiana do MSR 32 *Instrumenty finansowe: prezentacja*

W dniu 8 października 2009 roku opublikowano zmianę dotyczącą regulacji związanych z klasyfikacją praw poboru denominowanych w obcej walucie. Poprzednio prawa takie jako instrumenty pochodne prezentowane były w zobowiązaniach finansowych. Po zmianie mają być one, po spełnieniu określonych warunków, ujmowane jako składnik kapitału własnego, niezależnie od tego w jakiej walucie są denominowane.

Zmiana do MSR 32 ma zastosowanie dla sprawozdań rocznych rozpoczynających się 1 lutego 2010 roku lub później.

Zastosowanie zmienionego standardu nie miało wpływu na sprawozdanie, a oszacowanie jego wpływu w przyszłości nie jest możliwe.

- Zmiany do różnych standardów wynikające z corocznego przeglądu Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej (*Annual Improvements*)

W dniu 6 maja 2010 roku zostały opublikowane kolejne zmiany do siedmiu standardów wynikające z projektu proponowanych zmian do Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej opublikowanego w sierpniu 2009 roku. Mają one zastosowanie przeważnie dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2011 roku lub później (w zależności od standardu).

Zastosowanie zmienionego standardu nie miało wpływu na sprawozdanie, a oszacowanie jego wpływu w przyszłości nie jest możliwe.

- Zmiana do Interpretacji KIMSF 14 *Przedpłaty związane z minimalnymi wymogami finansowania*

Zmiana została opublikowana 26 listopada 2009 roku i ma zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się po 1 stycznia 2011 roku lub później. Zmiana interpretacji będzie miała zastosowanie w przypadkach, gdy jednostka podlega minimalnym wymogom finansowania w związku z istniejącymi programami świadczeń pracowniczych i dokonuje przedpłat składek w celu spełnienia tych wymogów.

Zmieniona interpretacja nie miała wpływu na sprawozdanie finansowe.

- Interpretacja KIMSF 19 *Zamiana zobowiązań finansowych na instrumenty kapitałowe*

Interpretacja KIMSF 19 została wydana w dniu 26 listopada 2009 roku i ma zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się po 1 lipca 2010 roku lub później. Interpretacja zawiera wytyczne odnośnie ujmowania transakcji zamiany zobowiązań finansowych na instrumenty kapitałowe.

Zmieniona interpretacja nie miała wpływu na sprawozdanie finansowe.

Standardy nieobowiązujące (Nowe standardy i interpretacje)

Następujące standardy i interpretacje zostały wydane przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości lub Komitet ds. Interpretacji Międzynarodowej Sprawozdawczości Finansowej, a nie weszły jeszcze w życie na dzień bilansowy:

- Zmiany w MSSF 1 *Znacząca hiperinflacja i usunięcie stałych dat*

Zmiany w MSSF 1 zostały opublikowane w dniu 20 grudnia 2010 roku i mają zastosowanie do okresów rocznych rozpoczynających się 1 lipca 2011 roku lub później. Zmiany dotyczą odniesienia do stałej daty „1 stycznia 2004” jako daty zastosowania MSSF po raz pierwszy i zmieniają ją na „dzień zastosowania MSSF po raz pierwszy” w celu wyeliminowania konieczności przekształcania transakcji, które miały miejsce przed dniem przejścia jednostki na stosowanie MSSF.

Zmieniony MSSF 1 nie będzie miał wpływu na sprawozdanie finansowe.

- Zmiany w MSSF 7 *Ujawnienia – Przekazanie aktywów finansowych*

Zmiany w MSSF 7 zostały opublikowane w dniu 7 października 2010 roku i mają zastosowanie do okresów rocznych rozpoczynających się 1 lipca 2011 roku lub później. Celem zmian w standardzie jest umożliwienie użytkownikom sprawozdań finansowych lepszego zrozumienia transakcji przekazania aktywów finansowych (np. sekurytyzacji), w tym zrozumienia potencjalnych efektów ryzyk, które zostają w jednostce, która przekazała aktywa. Zmiany wymuszają także dodatkowe ujawnienia w przypadku przekazania aktywów o znaczącej wartości w pobliżu końca okresu sprawozdawczego.

- *MSSF 9 Instrumenty finansowe*

Nowy standard został opublikowany w dniu 12 listopada 2009 roku i jest pierwszym krokiem RMSR w celu zastąpienia MSR 39 *Instrumenty finansowe: ujmowanie i wycena*. Nowy standard wejdzie w życie z dniem 1 stycznia 2013 roku.

- *Zmiana do MSR 12 Podatek odroczony: Odzyskiwalność aktywów stanowiących podstawę jego ustalenia*

Zmiana do MSR 12 została opublikowana w dniu 20 grudnia 2010 roku i ma zastosowanie do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2012 roku lub później. Zmiana doprecyzowuje m.in. sposób wyceny aktywów i rezerw z tytułu podatku odroczonego w przypadku nieruchomości inwestycyjnych wycenianych zgodnie z modelem wartości godziwej określonym w MSR 40 *Nieruchomości inwestycyjne*. Wejście w życie zmienionego standardu spowoduje też wycofanie interpretacji SKI – 21 *Podatek dochodowy – odzyskiwalność przeszacowanych aktywów niepodlegających amortyzacji*.

Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania finansowego nie jest możliwe wiarygodne oszacowanie wpływu zastosowania nowych standardów.

3. Ważniejsze zasady rachunkowości

3.1. Przeliczanie pozycji wyrażonych w walucie obcej

Transakcje wyrażone w walutach innych niż polski złoty są przeliczane na złote polskie przy zastosowaniu kursu obowiązującego w dniu zawarcia transakcji.

Na dzień bilansowy aktywa i zobowiązania pieniężne wyrażone w walutach innych niż polski złoty są przeliczane na złote polskie przy zastosowaniu odpowiednio obowiązującego na koniec okresu sprawozdawczego średniego kursu ustalonego dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski. Powstałe z przeliczenia różnice kursowe ujmowane są odpowiednio w pozycji przychodów (kosztów) finansowych lub, w przypadkach określonych zasadami (polityką) rachunkowości, kapitalizowane w wartości aktywów. Aktywa i zobowiązania niepieniężne ujmowane według kosztu historycznego wyrażonego w walucie obcej są wykazywane po kursie historycznym z dnia transakcji. Aktywa i zobowiązania niepieniężne ujmowane według wartości godziwej wyrażonej w walucie obcej są przeliczane po kursie z dnia dokonania wyceny do wartości godziwej.

Następujące kursy zostały przyjęte dla potrzeb wyceny bilansowej:

	31 marca 2011 roku	31 marca 2010 roku
EUR	4,0119	3,8622

3.2. Rzeczowe aktywa trwałe

Rzeczowe aktywa trwałe wykazywane są według ceny nabycia/kosztu wytworzenia pomniejszonych o umorzenie oraz odpisy aktualizujące z tytułu utraty wartości. Wartość początkowa środków trwałych obejmuje ich cenę nabycia powiększoną o wszystkie koszty bezpośrednio związane z zakupem i przystosowaniem składnika majątku do stanu zdatnego do używania. W skład kosztu wchodzi również koszt wymiany części składowych maszyn i urządzeń w momencie poniesienia jeśli spełnione są kryteria rozpoznania. Koszty poniesione po dacie oddania środka trwałego do używania, takie jak koszty konserwacji i napraw, obciążają zysk lub stratę w momencie ich poniesienia.

Środki trwałe w momencie ich nabycia zostają podzielone na części składowe będące pozycjami o istotnej wartości, do których można przyporządkować odrębny okres ekonomicznej użyteczności.

Częścią składową są również koszty generalnych remontów.

Amortyzacja jest naliczana metodą liniową przez szacowany okres użytkowania danego składnika aktywów. Stosowane stawki amortyzacyjne przedstawia poniższa tabela:

Typ	Stawka amortyzacyjna
Budynki i budowle	2,5 %
Maszyny i urządzenia techniczne	10-60 %
Środki transportu	20 %
Pozostałe środki trwałe	10-25 %

Wartość końcową, okres użytkowania oraz metodę amortyzacji składników aktywów weryfikuje się corocznie i w razie konieczności – koryguje z efektem od początku właśnie zakończonego roku obrotowego.

Dana pozycja rzeczowych aktywów trwałych może zostać usunięta z bilansu po dokonaniu jej zbycia lub w przypadku, gdy nie są spodziewane żadne ekonomiczne korzyści wynikające z dalszego użytkowania takiego składnika aktywów. Wszelkie zyski lub straty wynikające z usunięcia danego składnika aktywów z bilansu (obliczone jako różnica pomiędzy ewentualnymi wpływami ze sprzedaży netto a wartością bilansową danej pozycji) są ujmowane w zysku lub stracie okresu, w którym dokonano takiego usunięcia.

Inwestycje rozpoczęte dotyczą środków trwałych będących w toku budowy lub montażu i są wykazywane według cen nabycia lub kosztu wytworzenia, pomniejszonych o ewentualne odpisy z tytułu utraty wartości. Środki trwałe w budowie nie podlegają amortyzacji do czasu zakończenia budowy i przekazania środka trwałego do używania.

3.3. Nieruchomości inwestycyjne

Nieruchomości inwestycyjne są ujmowane według ceny nabycia lub kosztu wytworzenia z uwzględnieniem kosztów transakcji. Po początkowym ujęciu wartość nieruchomości inwestycyjnych pomniejszana jest o umorzenie i odpisy z tytułu utraty wartości.

Nieruchomości inwestycyjne są usuwane z bilansu w przypadku ich zbycia lub w przypadku stałego wycofania danej nieruchomości inwestycyjnej z użytkowania, gdy nie są spodziewane żadne przyszłe korzyści z jej sprzedaży. Wszelkie zyski lub straty wynikające z usunięcia nieruchomości inwestycyjnej z bilansu są ujmowane w zysku lub stracie w tym okresie, w którym dokonano takiego usunięcia.

Przeniesienia aktywów do nieruchomości inwestycyjnych dokonuje się tylko wówczas, gdy następuje zmiana sposobu ich użytkowania potwierdzona przez zakończenie użytkowania składnika aktywów przez właściciela lub zawarcie umowy leasingu operacyjnego. Jeżeli składnik aktywów wykorzystywany przez właściciela - Spółkę staje się nieruchomością inwestycyjną - Spółka stosuje zasady opisane w części *Rzeczowe aktywa trwałe* aż do dnia zmiany sposobu użytkowania tej nieruchomości.

3.4. Wartości niematerialne

Wartości niematerialne nabyte w oddzielnej transakcji lub wytworzone (jeżeli spełniają rozpoznania dla kosztów prac rozwojowych) wycenia się przy początkowym ujęciu odpowiednio w cenie nabycia lub koszcie wytworzenia. Cena nabycia wartości niematerialnych nabytych w transakcji połączenia jednostek gospodarczych jest równa ich wartości godziwej na dzień połączenia. Po ujęciu początkowym wartości niematerialne są wykazywane w cenie nabycia lub koszcie wytworzenia pomniejszonym o umorzenie i odpisy aktualizujące z tytułu utraty wartości.

Nakłady poniesione na wartości niematerialne wytworzone we własnym zakresie, z wyjątkiem aktywowanych nakładów poniesionych na prace rozwojowe, nie są aktywowane i są ujmowane w kosztach okresu, w którym zostały poniesione.

Spółka ustala czy okres użytkowania wartości niematerialnych jest ograniczony czy nieokreślony. Wartości niematerialne o ograniczonym okresie użytkowania są amortyzowane przez okres użytkowania oraz poddawane testom na utratę wartości każdorazowo gdy istnieją przesłanki wskazujące na utratę ich wartości. Okres i metoda amortyzacji wartości niematerialnych o ograniczonym okresie użytkowania są weryfikowane przynajmniej na koniec każdego roku obrotowego. Zmiany w oczekiwanym okresie użytkowania lub oczekiwanym sposobie konsumowania korzyści ekonomicznych pochodzących z danego składnika aktywów są ujmowane poprzez zmianę odpowiednio okresu lub metody amortyzacji i traktowane jak zmiany wartości szacunkowych. Odpis amortyzacyjny składników wartości niematerialnych o ograniczonym okresie użytkowania ujmuje się w zysku lub stracie w ciężar tej kategorii, która odpowiada funkcji danego składnika wartości niematerialnych.

Wartości niematerialne o nieokreślonym okresie użytkowania oraz te, które nie są użytkowane, są corocznie poddawane weryfikacji pod kątem ewentualnej utraty wartości w odniesieniu do poszczególnych aktywów lub na poziomie ośrodka wypracowującego środki pieniężne.

Okresy użytkowania są poddawane corocznej weryfikacji, a w razie potrzeby korygowane z efektem od początku właśnie zakończonego roku obrotowego.

Spółka stosuje dla wartości niematerialnych i prawnych następujące roczne stawki amortyzacyjne:

Typ	Stawka amortyzacyjna
Licencje	50 %

Zyski lub straty wynikające z usunięcia wartości niematerialnych z bilansu są wyceniane według różnicy pomiędzy wpływami ze sprzedaży netto a wartością bilansową danego składnika aktywów i są ujmowane w zysku lub stracie w momencie ich usunięcia z bilansu.

3.5. Leasing

Umowy leasingu finansowego, które przenoszą na Spółkę zasadniczo całe ryzyko i korzyści wynikające z posiadania przedmiotu leasingu są ujmowane w bilansie na dzień rozpoczęcia leasingu według niższej z następujących dwóch wartości: wartości godziwej środka trwałego stanowiącego przedmiot leasingu lub wartości bieżącej minimalnych opłat leasingowych. Opłaty leasingowe są rozdzielane pomiędzy koszty finansowe i zmniejszenie salda zobowiązania z tytułu leasingu, w sposób umożliwiający uzyskanie stałej stopy odsetek od pozostałego do spłaty zobowiązania. Koszty finansowe są ujmowane w zysku lub stracie.

Środki trwałe użytkowane na mocy umów leasingu finansowego są amortyzowane przez krótszy z dwóch okresów: szacowany okres użytkowania środka trwałego lub okres leasingu.

Umowy leasingowe, zgodnie z którymi leasingodawca zachowuje zasadniczo całe ryzyko i wszystkie pożytki wynikające z posiadania przedmiotu leasingu, zaliczane są do umów leasingu operacyjnego. Opłaty leasingowe z tytułu leasingu operacyjnego oraz późniejsze raty leasingowe ujmowane są jako koszty w zysku lub stracie metodą liniową przez okres trwania leasingu.

3.6. Utrata wartości niefinansowych aktywów trwałych

Na każdy dzień bilansowy Spółka ocenia czy istnieją jakiegokolwiek przesłanki wskazujące na to, że mogła nastąpić utrata wartości któregoś ze składników niefinansowych aktywów trwałych. W razie stwierdzenia, że przesłanki takie zachodzą, lub w razie konieczności przeprowadzenia corocznego

testu sprawdzającego, czy nastąpiła utrata wartości, Spółka dokonuje oszacowania wartości odzyskiwalnej danego składnika aktywów.

Wartość odzyskiwalna składnika aktywów odpowiada wartości godziwej pomniejszonej o koszty sprzedaży tego składnika aktywów lub jego wartości użytkowej zależnie od tego, która z nich jest wyższa. Wartość tę ustala się dla poszczególnych aktywów, chyba że dany składnik aktywów nie generuje samodzielnie wpływów pieniężnych, które w większości są niezależne od tych, które są generowane przez inne aktywa lub grupy aktywów. Jeśli wartość bilansowa składnika aktywów jest wyższa niż jego wartość odzyskiwalna ma miejsce utrata wartości i dokonuje się wówczas odpisu do ustalonej wartości odzyskiwalnej. Przy szacowaniu wartości użytkowej prognozowane przepływy pieniężne są dyskontowane do ich wartości bieżącej przy zastosowaniu stopy dyskontowej przed uwzględnieniem skutków opodatkowania, która odzwierciedla bieżące rynkowe oszacowanie wartości pieniądza w czasie oraz ryzyko typowe dla danego składnika aktywów.

Odpisy aktualizujące z tytułu utraty wartości składników majątkowych używanych w działalności kontynuowanej ujmuje się w tych kategoriach kosztów, które odpowiadają funkcji składnika aktywów, w przypadku którego stwierdzono utratę wartości.

Na każdy dzień bilansowy Spółka ocenia czy występują przesłanki wskazujące na to, że odpis aktualizujący z tytułu utraty wartości, który był ujęty w okresach poprzednich w odniesieniu do danego składnika aktywów jest zbędny lub czy powinien zostać zmniejszony. Jeżeli takie przesłanki występują Spółka szacuje wartość odzyskiwalną tego składnika aktywów. Poprzednio ujęty odpis aktualizujący z tytułu utraty wartości ulega odwróceniu wtedy i tylko wtedy, gdy od czasu ujęcia ostatniego odpisu aktualizującego nastąpiła zmiana wartości szacunkowych stosowanych do ustalenia wartości odzyskiwalnej danego składnika aktywów. W takim przypadku podwyższa się wartość bilansową składnika aktywów do wysokości jego wartości odzyskiwalnej. Podwyższona kwota nie może przekroczyć wartości bilansowej składnika aktywów, jaka zostałaby ustalona (po odjęciu umorzenia), gdyby w ubiegłych latach w ogóle nie ujęto odpisu aktualizującego z tytułu utraty wartości w odniesieniu do tego składnika aktywów. Odwrócenie odpisu aktualizującego z tytułu utraty wartości składnika aktywów ujmuje się niezwłocznie jako przychód. Po odwróceniu odpisu aktualizującego w kolejnych okresach odpis amortyzacyjny dotyczący danego składnika jest korygowany w sposób, który pozwala w ciągu pozostałego okresu użytkowania tego składnika aktywów dokonywać systematycznego odpisania jego zweryfikowanej wartości bilansowej pomniejszonej o wartość końcową.

3.7. Koszty finansowania zewnętrznego

Koszty finansowania zewnętrznego są kapitalizowane jako część kosztu wytworzenia środków trwałych. Na koszty finansowania zewnętrznego składają się odsetki wyliczone przy zastosowaniu metody efektywnej stopy procentowej, obciążenia finansowe z tytułu umów leasingu finansowego oraz różnice kursowe powstające w związku z finansowaniem zewnętrznym do wysokości odpowiadającej korekcie kosztu odsetek.

3.8. Aktywa finansowe

Aktywa finansowe dzielone są na następujące kategorie:

- Aktywa finansowe utrzymywane do terminu wymagalności,
- Aktywa finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy,
- Pożyczki i należności,
- Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży.

Aktywa finansowe utrzymywane do terminu wymagalności są to aktywa finansowe niebędące instrumentami pochodnymi o określonych lub możliwych do określenia płatnościach oraz ustalonym terminie wymagalności, które Spółka zamierza i ma możliwość utrzymać

w posiadaniu do tego czasu, inne niż:

- wyznaczone przy początkowym ujęciu jako wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy,
- wyznaczone jako dostępne do sprzedaży,
- spełniające definicję pożyczek i należności.

Aktywa finansowe utrzymywane do terminu wymagalności wyceniane są według zamortyzowanego kosztu przy użyciu metody efektywnej stopy procentowej. Aktywa finansowe utrzymywane do terminu wymagalności kwalifikowane są jako aktywa długoterminowe, jeżeli ich zapadalność przekracza 12 miesięcy od dnia bilansowego.

Składnikiem **aktywów finansowych wycenianych w wartości godziwej przez wynik finansowy** jest składnik spełniający jeden z poniższych warunków:

- a) Jest klasyfikowany jako przeznaczony do obrotu. Składniki aktywów finansowych kwalifikuje się jako przeznaczone do obrotu, jeśli są:
 - nabyte głównie w celu sprzedaży w krótkim terminie,
 - częścią portfela określonych instrumentów finansowych zarządzanych łącznie i co do których istnieje prawdopodobieństwo uzyskania zysku w krótkim terminie,
 - instrumentami pochodnymi, z wyłączeniem instrumentów pochodnych będących elementem rachunkowości zabezpieczeń oraz umów gwarancji finansowych.
- b) Został zgodnie z MSR 39 zakwalifikowany do tej kategorii w momencie początkowego ujęcia.

Aktywa finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy są wyceniane w wartości godziwej uwzględniając ich wartość rynkową na dzień bilansowy bez uwzględnienia kosztów transakcji sprzedaży. Zmiany wartości tych instrumentów finansowych ujmowane są w rachunku zysków i strat jako przychody lub koszty finansowe. Jeżeli kontrakt zawiera jeden lub więcej wbudowanych instrumentów pochodnych cały kontrakt może zostać zakwalifikowany do kategorii aktywów finansowych wycenianych w wartości godziwej przez wynik finansowy. Nie dotyczy to przypadków, gdy wbudowany instrument pochodny nie wpływa istotnie na przepływy pieniężne z kontraktu lub wydzielenie wbudowanych instrumentów pochodnych jest wyraźnie zakazane. Aktywa finansowe mogą być przy pierwotnym ujęciu zakwalifikowane do kategorii wycenianych w wartości godziwej przez wynik finansowy, jeżeli poniższe kryteria są spełnione: (i) taka kwalifikacja eliminuje lub znacząco obniża niespójność traktowania, gdy zarówno wycena, jak i zasady rozpoznawania strat lub zysków podlegają innym regulacjom; lub (ii) aktywa są częścią grupy aktywów finansowych, które są zarządzane i oceniane w oparciu o wartość godziwą, zgodnie z udokumentowaną strategią zarządzania ryzykiem; lub (iii) aktywa finansowe zawierają wbudowane instrumenty pochodne, które powinny być oddzielnie ujmowane. Na dzień 31 marca 2011 roku ani na dzień 31 marca 2010 roku żadne aktywa finansowe nie zostały zakwalifikowane do kategorii wycenianych w wartości godziwej przez wynik finansowy.

Pożyczki i należności to nie zaliczane do instrumentów pochodnych aktywa finansowe o ustalonych lub możliwych do ustalenia płatnościach nienotowane na aktywnym rynku. Zalicza się je do aktywów obrotowych, o ile termin ich wymagalności nie przekracza 12 miesięcy od dnia bilansowego. Pożyczki udzielone i należności o terminie wymagalności przekraczającym 12 miesięcy od dnia bilansowego zalicza się do aktywów trwałych.

Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży są to aktywa finansowe nie będące instrumentami pochodnymi, które zostały zaklasyfikowane jako dostępne do sprzedaży lub nienależące do żadnej z wcześniej wymienionych trzech kategorii aktywów. Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży są ujmowane według wartości godziwej bez potrącania kosztów transakcji z uwzględnieniem wartości rynkowej na dzień bilansowy. W przypadku braku notowań giełdowych na aktywnym rynku i braku możliwości wiarygodnego określenia ich wartości godziwej metodami alternatywnymi, aktywa finansowe dostępne do sprzedaży wyceniane są w cenie nabycia skorygowanej o odpis z tytułu

utraty wartości. Dodatnią i ujemną różnicę pomiędzy wartością godziwą aktywów dostępnych do sprzedaży (jeśli istnieje cena rynkowa ustalona na aktywnym rynku regulowanym albo których wartość godziwa może być ustalona w inny wiarygodny sposób), a ich ceną nabycia, po pomniejszeniu o podatek odroczony ujmuje się w innych całkowitych dochodach. Spadek wartości aktywów dostępnych do sprzedaży spowodowany utratą wartości ujmuje się jako koszt finansowy.

W prezentowanym sprawozdaniu finansowym za okres kończący się 31 marca 2011 oraz 31 marca 2010 roku Spółka posiadała wyłącznie aktywa finansowe sklasyfikowane do kategorii pożyczki udzielone i należności. Do tej kategorii Spółka zalicza należności nabyte w ramach finansowania należności i zobowiązań, udzielone pożyczki oraz należności powstałe w wyniku udzielnych przez Spółkę poręczeń. Wycenia się je według zamortyzowanego kosztu przy użyciu efektywnej stopy procentowej z uwzględnieniem utraty wartości. Przychód odsetkowy i prowizyjny ujmuje się według efektywnej stopy w pozycji przychody ze świadczonych usług w rachunku zysków i strat.

Nabycie i sprzedaż aktywów finansowych rozpoznawane są na dzień dokonania transakcji. W momencie początkowego ujęcia składnik aktywów finansowych wycenia się w wartości godziwej, powiększonej w przypadku składnika aktywów niekwalifikowanego jako wyceniony w wartości godziwej przez wynik finansowy o koszty transakcji, które mogą być bezpośrednio przypisane do nabycia.

Składnik aktywów finansowych zostaje usunięty z bilansu, gdy Spółka traci kontrolę nad prawami umownymi składającymi się na dany instrument finansowy.

3.9. Utrata wartości aktywów finansowych

Na każdy dzień bilansowy Spółka ocenia czy istnieją obiektywne przesłanki utraty wartości składnika aktywów finansowych lub grupy aktywów finansowych.

3.9.1. Aktywa ujmowane według zamortyzowanego kosztu

Jeżeli istnieją obiektywne przesłanki na to, że została poniesiona strata z tytułu utraty wartości pożyczek udzielonych i należności wycenianych według zamortyzowanego kosztu to kwota odpisu aktualizującego z tytułu utraty wartości równa się różnicy pomiędzy wartością bilansową składnika aktywów finansowych a wartością bieżącą oszacowanych przyszłych przepływów pieniężnych (z wyłączeniem przyszłych strat z tytułu nie ściągnięcia należności, które nie zostały jeszcze poniesione), zdyskontowanych z zastosowaniem pierwotnej (tj. ustalonej przy początkowym ujęciu) efektywnej stopy procentowej. Wartość bilansową składnika aktywów obniża się bezpośrednio lub poprzez rezerwę. Kwotę straty ujmuje się w zysku lub stracie.

Spółka ocenia najpierw czy istnieją obiektywne przesłanki utraty wartości poszczególnych składników aktywów finansowych, które indywidualnie są znaczące, a także przesłanki utraty wartości aktywów finansowych, które indywidualnie nie są znaczące. Jeżeli z przeprowadzonej analizy wynika, że nie istnieją obiektywne przesłanki utraty wartości indywidualnie ocenianego składnika aktywów finansowych niezależnie od tego czy jest on znaczący, czy też nie to Spółka włącza ten składnik do grupy aktywów finansowych o podobnej charakterystyce ryzyka kredytowego i łącznie ocenia pod kątem utraty wartości. Aktywa, które indywidualnie są oceniane pod kątem utraty wartości i dla których ujęto odpis aktualizujący z tytułu utraty wartości lub uznano, że dotychczasowy odpis nie ulegnie zmianie, nie są brane pod uwagę przy łącznej ocenie grupy aktywów pod kątem utraty wartości.

Jeżeli w następnym okresie odpis z tytułu utraty wartości zmniejszył się, a zmniejszenie to można w obiektywny sposób powiązać ze zdarzeniem następującym po ujęciu odpisu, to uprzednio ujęty odpis odwraca się. Późniejsze odwrócenie odpisu aktualizującego z tytułu utraty wartości ujmuje się w zysku lub stracie w zakresie w jakim na dzień odwrócenia wartość bilansowa składnika aktywów nie przewyższa jego zamortyzowanego kosztu.

3.9.2. Aktywa finansowe wykazywane według kosztu

Jeżeli występują obiektywne przesłanki, że nastąpiła utrata wartości nienotowanego instrumentu kapitałowego, który nie jest wykazywany według wartości godziwej, gdyż jego wartości godziwej nie można wiarygodnie ustalić albo instrumentu pochodnego, który jest powiązany i musi zostać rozliczony poprzez dostawę takiego nienotowanego instrumentu kapitałowego to kwotę odpisu z tytułu utraty wartości ustala się jako różnicę pomiędzy wartością bilansową składnika aktywów finansowych oraz wartością bieżącą oszacowanych przyszłych przepływów pieniężnych zdyskontowanych przy zastosowaniu bieżącej rynkowej stopy zwrotu dla podobnych aktywów finansowych.

3.9.3. Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży

Jeżeli występują obiektywne przesłanki, że nastąpiła utrata wartości składnika aktywów finansowych dostępnego do sprzedaży to kwota stanowiąca różnicę pomiędzy ceną nabycia tego składnika aktywów (pomniejszona o wszelkie spłaty kapitału i odsetki) i jego bieżącą wartością godziwą, pomniejszoną o wszelkie odpisy z tytułu utraty wartości tego składnika uprzednio ujęte w zysku lub stracie zostaje wyksięgowana z kapitału własnego i przekwalifikowana do zysku lub straty. Nie można ujmować w zysku lub stracie odwrócenia odpisu z tytułu utraty wartości instrumentów kapitałowych kwalifikowanych jako dostępne do sprzedaży. Jeżeli w następnym okresie wartość godziwa instrumentu dłużnego dostępnego do sprzedaży wzrośnie, a wzrost ten może być obiektywnie łączony ze zdarzeniem następującym po ujęciu odpisu z tytułu utraty wartości w zysku lub stracie, to kwotę odwracanego odpisu ujmuje się w zysku lub stracie.

3.10. Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności

Należności z tytułu dostaw i usług są ujmowane i wykazywane według kwot pierwotnie zafakturowanych, z uwzględnieniem odpisu na wątpliwe należności. Odpis na należności oszacowywany jest wtedy, gdy ściągnięcie pełnej kwoty należności przestało być prawdopodobne.

W przypadku, gdy wpływ wartości pieniądza w czasie jest istotny, wartość należności jest ustalana poprzez zdyskontowanie prognozowanych przyszłych przepływów pieniężnych do wartości bieżącej, przy zastosowaniu stopy dyskontowej brutto odzwierciedlającej aktualne oceny rynkowe wartości pieniądza w czasie. Jeżeli zastosowana została metoda polegająca na dyskontowaniu, zwiększenie należności w związku z upływem czasu jest ujmowane jako przychody finansowe.

Pozostałe należności obejmują w szczególności zaliczki przekazane z tytułu przyszłych zakupów rzeczowych aktywów trwałych, wartości niematerialnych oraz zapasów. Zaliczki są prezentowane zgodnie z charakterem aktywów do jakich się odnoszą – odpowiednio jako aktywa trwałe lub obrotowe. Jako aktywa niepieniężne zaliczki nie podlegają dyskontowaniu.

Należności budżetowe prezentowane są w ramach pozostałych aktywów niefinansowych, z wyjątkiem należności z tytułu podatku dochodowego od osób prawnych, które stanowią w bilansie odrębną pozycję.

3.11. Środki pieniężne i ekwiwalenty środków pieniężnych

Środki pieniężne i lokaty krótkoterminowe wykazane w bilansie obejmują środki pieniężne w banku i w kasie oraz lokaty krótkoterminowe o pierwotnym okresie zapadalności nieprzekraczającym trzech miesięcy.

Dla celów sprawozdania z przepływów pieniężnych środki pieniężne i ich ekwiwalenty zdefiniowane są w identyczny sposób jak dla celów ujmowania w bilansie.

Na dzień 31 marca 2011 roku Spółka posiadała środki pieniężne w kwocie 10 925 tys. zł. Wysoki stan środków pieniężnych związany jest z emisją w dniu 29 marca 2011 roku obligacji serii C2011 o łącznej wartości 15,0 mln zł.

3.12. Oprocentowane kredyty bankowe, pożyczki i papiery dłużne

W momencie początkowego ujęcia wszystkie kredyty bankowe, pożyczki i papiery dłużne są ujmowane według wartości godziwej pomniejszonej o koszty związane z uzyskaniem kredytu lub pożyczki.

Po początkowym ujęciu oprocentowane kredyty, pożyczki i papiery dłużne są wyceniane według zamortyzowanego kosztu przy zastosowaniu metody efektywnej stopy procentowej.

Przy ustalaniu zamortyzowanego kosztu uwzględnia się koszty związane z uzyskaniem kredytu lub pożyczki oraz dyskonta, lub premie uzyskane w związku z zobowiązaniem.

Przychody i koszty są ujmowane w zysku lub stracie z chwilą usunięcia zobowiązania z bilansu, a także w wyniku rozliczenia metodą efektywnej stopy procentowej.

3.13. Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania

Zobowiązania krótkoterminowe z tytułu dostaw i usług wykazywane są w kwocie wymagającej zapłaty.

Zobowiązania finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy obejmują zobowiązania finansowe przeznaczone do obrotu oraz zobowiązania finansowe pierwotnie zakwalifikowane do kategorii wycenianych do wartości godziwej przez wynik finansowy. Zobowiązania finansowe są klasyfikowane jako przeznaczone do obrotu, jeżeli zostały nabyte dla celów sprzedaży w niedalekiej przyszłości. Instrumenty pochodne, włączając wydzielone instrumenty wbudowane, są również klasyfikowane jako przeznaczone do obrotu, chyba że są uznane za efektywne instrumenty zabezpieczające. Zobowiązania finansowe mogą być przy pierwotnym ujęciu zakwalifikowane do kategorii wycenianych w wartości godziwej przez wynik finansowy, jeżeli poniższe kryteria są spełnione: (i) taka kwalifikacja eliminuje lub znacząco obniża niespójność traktowania, gdy zarówno wycena jak i zasady rozpoznawania strat lub zysków podlegają innym regulacjom; lub (ii) zobowiązania są częścią grupy zobowiązań finansowych, które są zarządzane i oceniane w oparciu o wartość godziwą, zgodnie z udokumentowaną strategią zarządzania ryzykiem; lub (iii) zobowiązania finansowe zawierają wbudowane instrumenty pochodne, które powinny być oddzielnie ujmowane. Na dzień 31 marca 2011 roku ani na dzień 31 marca 2010 roku żadne zobowiązania finansowe nie zostały zakwalifikowane do kategorii wycenianych w wartości godziwej przez wynik finansowy.

Zobowiązania finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy są wyceniane w wartości godziwej, uwzględniając ich wartość rynkową na dzień bilansowy bez uwzględnienia kosztów transakcji sprzedaży. Zmiany w wartości godziwej tych instrumentów są ujmowane w zysku lub stracie jako koszty lub przychody finansowe.

Zobowiązania finansowe niebędące instrumentami finansowymi wycenianymi w wartości godziwej przez wynik finansowy, są wyceniane według zamortyzowanego kosztu przy użyciu metody efektywnej stopy procentowej.

Spółka wyłącza ze swojego bilansu zobowiązanie finansowe, gdy zobowiązanie wygaśnię – to znaczy, kiedy obowiązek określony w umowie został wypełniony, umorzony lub wygaśnię. Zastąpienie dotychczasowego instrumentu dłużnego przez instrument o zasadniczo różnych warunkach dokonywane pomiędzy tymi samymi podmiotami Spółka ujmuje jako wygaśnięcie pierwotnego zobowiązania finansowego i ujęcie nowego zobowiązania finansowego. Podobnie znaczące modyfikacje warunków umowy dotyczącej istniejącego zobowiązania finansowego Spółka ujmuje jako wygaśnięcie pierwotnego i ujęcie nowego zobowiązania finansowego. Powstające z tytułu zamiany różnice odnośnych wartości bilansowych wykazuje się w zysku lub stracie.

Pozostałe zobowiązania niefinansowe obejmują w szczególności zobowiązania z tytułu dostaw i usług, wobec urzędu skarbowego, pracowników i rozliczenia międzyokresowe bierne. Pozostałe zobowiązania niefinansowe ujemowane są w kwocie wymagającej zapłaty.

3.14. Rezerwy

Rezerwy tworzone są wówczas, gdy na Spółce ciąży istniejący obowiązek (prawny lub zwyczajowo oczekiwany) wynikający ze zdarzeń przeszłych i gdy prawdopodobne jest, że wypełnienie tego obowiązku spowoduje konieczność wypływu korzyści ekonomicznych oraz można dokonać wiarygodnego oszacowania kwoty tego zobowiązania. Jeżeli Spółka spodziewa się, że koszty objęte rezerwą zostaną zwrócone, na przykład na mocy umowy ubezpieczenia, wówczas zwrot ten jest ujemowany jako odrębny składnik aktywów, ale tylko wtedy, gdy jest rzeczą praktycznie pewną, że zwrot ten rzeczywiście nastąpi. Koszty dotyczące danej rezerwy są wykazane w rachunku zysków i strat po pomniejszeniu o wszelkie zwroty.

W przypadku, gdy wpływ wartości pieniądza w czasie jest istotny wielkość rezerwy jest ustalana poprzez zdyskontowanie prognozowanych przyszłych przepływów pieniężnych do wartości bieżącej, przy zastosowaniu stopy dyskontowej brutto odzwierciedlającej aktualne oceny rynkowe wartości pieniądza w czasie oraz ewentualnego ryzyka związanego z danym zobowiązaniem. Jeżeli zastosowana została metoda polegająca na dyskontowaniu zwiększenie rezerwy w związku z upływem czasu jest ujemowane jako koszty finansowe.

Stan rezerw za I kwartał zakończony 31 marca 2011 roku oraz 31 marca 2010 roku przedstawiał się następująco:

Zmiana stanu rezerw wg tytułów	<i>I kwartał zakończony 31 marca 2011</i>	<i>I kwartał zakończony 31 marca 2010</i>
Stan na początek okresu	488	264
Zwiększenia	10	9
- rezerwa na badanie sprawozdania finansowego	10	9
- inne	0	0
Wykorzystanie	(415)	162
- korekta roczna VAT	(27)	16
- pozostałe zobowiązania	(339)	16
- badanie sprawozdania finansowego	(49)	24
- rezerwa na wynagrodzenia	0	106
Rozwiązanie rezerw	(39)	0
- urlopy	(39)	0
Stan na koniec okresu	44	111

3.15. Odprawy emerytalne i nagrody jubileuszowe

Zgodnie z zakładowym systemem wynagradzania pracownicy Spółki mają prawo do odpraw emerytalnych. Odprawy emerytalne są wypłacane jednorazowo, w momencie przejścia na emeryturę w wysokości jednomiesięcznego wynagrodzenia pracownika. Spółka zakłada tworzenie rezerw na przyszłe zobowiązania z tytułu odpraw emerytalnych w celu przyporządkowania kosztów do okresów, których dotyczą. Według MSR 19 odprawy emerytalne są programami określonych świadczeń po okresie zatrudnienia. Wartość bieżąca tych zobowiązań jest obliczona przez Spółkę na każdy dzień bilansowy. Z tym, że wysokość tych zobowiązań na dzień 31 marca 2011 roku oraz 31 marca 2010 roku ze względu na niewielką wartość nie została odniesiona w księgach jako nie mająca istotnego wpływu na wynik. Spółka nie wypłaca nagród jubileuszowych.

3.16. Płatności w formie akcji własnych

Pracownicy (w tym Członkowie Zarządu) Spółki mogą także uzyskać wynagrodzenie w formie akcji własnych, w związku z czym świadczą usługi w zamian za akcje lub prawa do akcji („transakcje rozliczane w instrumentach kapitałowych”).

3.16.1. Transakcje rozliczane w 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, o którym dalsze informacje przedstawione są w notce 20.1. 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 określone 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 nabycia 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.

Żadne koszty nie są ujmowane z tytułu nagród, do których prawa nie zostaną ostatecznie nabyte, z wyjątkiem nagród, w przypadku których nabycie praw zależy od warunków rynkowych lub warunków innych niż warunki nabycia uprawnień, które są traktowane jako nabyte bez względu na fakt spełnienia uwarunkowań rynkowych lub warunków innych niż warunki nabycia uprawnień, pod warunkiem spełnienia wszystkich innych warunków dotyczących efektywności/wyników lub/i świadczenia pracy bądź usług.

W przypadku modyfikacji warunków przyznawania nagród rozliczanych w instrumentach kapitałowych, w ramach spełnienia wymogu minimum ujmowane są koszty, jak w przypadku gdyby warunki te nie uległy zmianie. Ponadto, ujmowane są koszty z tytułu każdego wzrostu wartości transakcji w wyniku modyfikacji wycenione na dzień zmiany.

W przypadku anulowania nagrody rozliczanej w instrumentach kapitałowych jest ona traktowana w taki sposób, jakby prawa do niej zostały nabyte w dniu anulowania, a wszelkie jeszcze nieujęte koszty z tytułu nagrody są niezwłocznie ujmowane. Dotyczy to również nagród w przypadku, których warunki inne niż warunki nabycia uprawnień będące pod kontrolą Spółki lub pracownika nie są spełnione. Jednakże w przypadku zastąpienia anulowanej nagrody nową nagrodą – określoną jako nagroda zastępcza w dniu jej przyznania, nagroda anulowana i nowa nagroda są traktowane tak, jakby stanowiły modyfikację pierwotnej nagrody, tj. w sposób opisany w paragrafie powyżej.

Rozwadniający wpływ wyemitowanych opcji jest uwzględniany przy ustalaniu wielkości zysku przypadającego na jedną akcję jako dodatkowe rozwodnienie akcji (nota 14).

3.17. Przychody

Przychody są ujmowane w takiej wysokości, w jakiej jest prawdopodobne, że Spółka uzyska korzyści ekonomiczne związane z daną transakcją oraz gdy kwotę przychodów można wycenić w wiarygodny sposób. Przychody są rozpoznawane w wartości godziwej zapłaty otrzymanej lub należnej, po pomniejszeniu o podatek od towarów i usług (VAT) oraz rabaty. Przy ujmowaniu przychodów obowiązują również kryteria przedstawione poniżej.

3.17.1. Świadczenie usług

Przychody z tytułu świadczonych usług obejmują przychody z tytułu dyskonta i prowizji, które są ustalane za każdy okres sprawozdawczy według metody zamortyzowanego kosztu.

Przychody z tytułu odsetek z posiadanego portfela aktywów obejmują odsetki uzyskane i naliczone. Odsetki naliczane są wg efektywnej stopy procentowej poprzez odniesienie do niespłaconej kwoty kapitału.

Prowizje z tytułu świadczenia usług stanowią prowizje za windykowane kwoty oraz prowizje uzyskane za rozłożenie dłużnikom kwoty spłaty na raty. W przypadku prowizji windykacyjnych przychód rozpoznawany jest w momencie odzyskania części kwoty długu. W przypadku prowizji związanych z cesją wierzytelności przychody prowizyjne są ujmowane z uwzględnieniem efektywnej stopy procentowej.

Przychody finansowe z tytułu leasingu finansowego ujmowane są w sposób odzwierciedlający stałą okresową stopę zwrotu na inwestycji leasingowej netto.

3.17.2. Odsetki

Przychody z tytułu odsetek są ujmowane sukcesywnie w miarę ich naliczania (z uwzględnieniem metody efektywnej stopy procentowej, stanowiącej stopę dyskontującą przyszłe wpływy pieniężne przez szacowany okres życia instrumentów finansowych) w stosunku do wartości bilansowej netto danego składnika aktywów finansowych.

3.17.3. Przychody z tytułu wynajmu (leasingu operacyjnego)

Przychody z tytułu wynajmu nieruchomości inwestycyjnych ujmowane są metodą liniową przez okres wynajmu w stosunku do otwartych umów.

3.18. Podatki

3.18.1. Podatek bieżący

Zobowiązania i należności z tytułu bieżącego podatku za okres bieżący i okresy poprzednie wycenia się w wysokości kwot przewidywanej zapłaty na rzecz organów podatkowych (podlegających zwrotowi od organów podatkowych) z zastosowaniem stawek podatkowych i przepisów podatkowych, które prawnie lub faktycznie już obowiązywały na dzień bilansowy.

3.18.2. Podatek odroczony

Na potrzeby sprawozdawczości finansowej, podatek odroczony jest obliczany metodą zobowiązań bilansowych w stosunku do różnic przejściowych występujących na dzień bilansowy między wartością podatkową aktywów i zobowiązań a ich wartością bilansową wykazaną w sprawozdaniu finansowym.

Rezerwa na podatek odroczony ujmowana jest w odniesieniu do wszystkich dodatnich różnic przejściowych:

- z wyjątkiem sytuacji, gdy rezerwa na podatek odroczony powstaje w wyniku początkowego ujęcia wartości firmy lub początkowego ujęcia składnika aktywów bądź zobowiązania przy transakcji nie stanowiącej połączenia jednostek gospodarczych i w chwili jej zawierania nie mającej wpływu ani na wynik finansowy brutto, ani na dochód do opodatkowania czy stratę podatkową,

- w przypadku dodatnich różnic przejściowych wynikających z inwestycji w jednostkach zależnych lub stowarzyszonych i udziałów we wspólnych przedsięwzięciach – z wyjątkiem sytuacji, gdy terminy odwracania się różnic przejściowych podlegają kontroli inwestora i gdy prawdopodobne jest, iż w dającej się przewidzieć przyszłości różnice przejściowe nie ulegną odwróceniu.

Aktywa z tytułu podatku odroczonego ujmowane są w odniesieniu do wszystkich ujemnych różnic przejściowych, jak również niewykorzystanych ulg podatkowych i niewykorzystanych strat podatkowych przeniesionych na następne lata, w takiej wysokości, w jakiej jest prawdopodobne, że zostanie osiągnięty dochód do opodatkowania, który pozwoli wykorzystać ww. różnice, aktywa i straty.

Wartość bilansowa składnika aktywów z tytułu odroczonego podatku jest weryfikowana na każdy dzień bilansowy i ulega stosownemu obniżeniu o tyle, o ile przestało być prawdopodobne osiągnięcie dochodu do opodatkowania wystarczającego do częściowego lub całkowitego zrealizowania składnika aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego. Nieujęty składnik aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego podlega ponownej ocenie na każdy dzień bilansowy i jest ujmowany do wysokości odzwierciedlającej prawdopodobieństwo osiągnięcia w przyszłości dochodów do opodatkowania, które pozwolą na odzyskanie tego składnika aktywów.

Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego oraz rezerwy na podatek odroczone wyceniane są z zastosowaniem stawek podatkowych, które według przewidywań będą obowiązywać w okresie, gdy składnik aktywów zostanie zrealizowany lub rezerwa rozwiązana, przyjmując za podstawę stawki podatkowe (i przepisy podatkowe) obowiązujące na dzień bilansowy lub takie, których obowiązywanie w przyszłości jest pewne na dzień bilansowy.

Podatek dochodowy dotyczący pozycji ujmowanych poza zyskiem lub stratą jest ujmowany poza zyskiem lub stratą; w innych całkowitych dochodach dotyczący pozycji ujętych w innych całkowitych dochodach lub bezpośrednio w kapitale własnym dotyczący pozycji ujętych bezpośrednio w kapitale własnym.

Spółka kompensuje ze sobą aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego z rezerwami z tytułu odroczonego podatku dochodowego wtedy i tylko wtedy, gdy posiada możliwy do wyegzekwowania tytuł prawny do przeprowadzenia kompensat należności ze zobowiązaniami z tytułu bieżącego podatku i odroczonego podatku dochodowego ma związek z tym samym podatnikiem i tym samym organem podatkowym.

Zestawienie zmian w wysokości aktywa i rezerwy z tytułu podatku odroczonego za I kwartał kończący się 31 marca 2011 roku oraz 31 marca 2010 roku.

	<i>Sprawozdanie z sytuacji finansowej</i>		<i>Rachunek zysków i strat</i>	
	<i>31 marca 2011</i>	<i>31 marca 2010</i>	<i>31 marca 2011</i>	<i>31 marca 2010</i>
<i>Aktywa z tytułu podatku odroczonego</i>				
Wycena należności z tytułu umów porozumień i pożyczek dokonywanej efektywną stopą procentową	2.691	329	376	(22)
Naliczone nie zapłacone odsetki	47	47	(24)	(13)
Rezerwa na nie wypłacone wynagrodzenia, świadczenia i premie	14	30	1	(20)
Rezerwa na koszty przyszłych okresów	0	0	(60)	0
Rezerwa na niewykorzystane urlopy	5	0	(7)	(1)
Rezerwa na badanie bilansu	2	0	(7)	(3)
inne	2	2	(8)	(2)
	<u>2.761</u>	<u>408</u>	<u>271</u>	<u>(61)</u>
<i>Rezerwa z tytułu podatku odroczonego</i>				
Naliczone nie otrzymane odsetki	3	3	0	0
	<u>3</u>	<u>3</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
			<u>271</u>	<u>(61)</u>
Obciążenie z tytułu odroczonego podatku dochodowego				

Uzgodnienie podatku dochodowego od wyniku finansowego brutto przed opodatkowaniem według ustawowej stawki podatkowej, z podatkiem dochodowym liczonym według efektywnej stawki podatkowej Spółki za I kwartał zakończony dnia 31 marca 2011 roku i 31 marca 2010 roku przedstawia się następująco:

	<i>I kwartał zakończony 31 marca 2011</i>	<i>I kwartał zakończony 31 marca 2010</i>
Zysk brutto przed opodatkowaniem z działalności kontynuowanej	3.161	1.421
Efektywna stawka podatkowa	26%	21%
Podatek wyliczony według stawki efektywnej	830	302
Podatek wyliczony według stawki ustawowej 19%	601	270
Efekt podatkowy kosztów nie stanowiących kosztów uzyskania przychodów	229	32
Podatek według stawki efektywnej	<u>830</u>	<u>302</u>

W związku z pojawieniem się w pierwszym kwartale 2011 istotnych transakcji dotyczących finansowania działalności spółki M.W. Trade SA z kapitału zwrotnego (obligacje) przez jednostki powiązane kapitałowo (udziałowców), przy jednoczesnym zachowaniu niskiego poziomu kapitału zakładowego pojawiło się zjawisko niedostatecznej kapitalizacji. W efekcie przy ustalaniu wartości

podatku za Q1'2011 należało uwzględnić przepisy ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych ograniczające możliwość zaliczenia do kosztów uzyskania przychodów całość odsetek z kapitału zwrotnego. Z art. 16 ust. 1 pkt 60 i 61 ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych wynika, że odsetki od pożyczek (kredytów) udzielonych spółce przez:

- jej udziałowca posiadającego nie mniej niż 25% udziałów tej spółki (albo udziałowców posiadających łącznie nie mniej niż 25% udziałów tej spółki),
- spółkę innej spółce, jeżeli w obu tych podmiotach ten sam udziałowiec posiada nie mniej niż po 25% udziałów,

nie stanowią kosztów uzyskania przychodów w części, w jakiej pożyczka (kredyt) przekraczają trzykrotność wartości kapitału zakładowego spółki. Jedynie odsetki od pożyczek w części nie przekraczającej trzykrotności obliczonego kapitału zakładowego stanowią koszt uzyskania przychodu.

Aby ograniczyć niekorzystny wpływ niedostatecznej kapitalizacji, a w konsekwencji obniżyć efektywną stawkę podatkową już w pierwszym kwartale 2011 M.W. Trade SA dokonała spłaty kredytów bankowych zaciągniętych w banku, z którym Spółka jest powiązana kapitałowo. W najbliższym okresie planowana jest stopniowa dalsza redukcja zadłużenia wobec podmiotów spełniających warunki opisane powyżej tak, aby do minimum ograniczyć wpływ niedostatecznej kapitalizacji.

3.18.3. Podatek od towarów i usług

Przychody, koszty, aktywa i zobowiązania są ujmowane po pomniejszeniu o wartość podatku od towarów i usług, z wyjątkiem:

- gdy podatek od towarów i usług zapłacony przy zakupie aktywów lub usług nie jest możliwy do odzyskania od organów podatkowych; wtedy jest on ujmowany odpowiednio jako część ceny nabycia składnika aktywów lub jako część pozycji kosztowej,
- należności i zobowiązań, które są wykazywane z uwzględnieniem kwoty podatku od towarów i usług.

Kwota netto podatku od towarów i usług możliwa do odzyskania lub należna do zapłaty na rzecz organów podatkowych jest ujęta w bilansie jako część należności lub zobowiązań.

3.19. Zysk netto na akcję

Zysk netto na akcję dla każdego okresu jest obliczony poprzez podzielenie zysku netto za dany okres przez średnią ważoną liczbę akcji w danym okresie sprawozdawczym.

4. Zamiany w polityce rachunkowości oraz zasadach ustalania wartości aktywów i pasywów

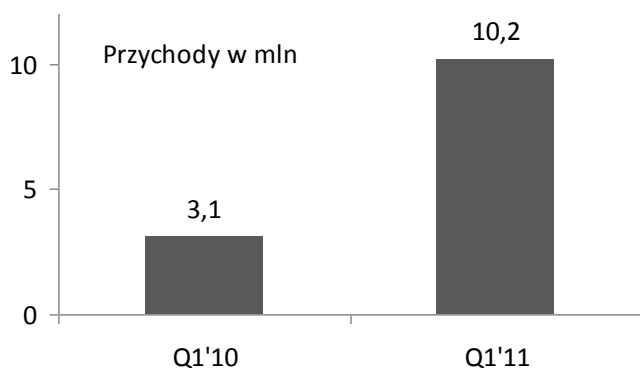
Spółka w pierwszym kwartale 2011 roku nie zmieniała zasad w polityce rachunkowości oraz nie wprowadziła zmian w zasadach ustalania wartości aktywów i pasywów.

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

W pierwszym kwartale 2011 roku Spółka kontynuowała świadczenie swoich usług poprzez produkty, które pozwalają restrukturyzować zadłużenie Samodzielnym Publicznym Zakładom Opieki Zdrowotnej. Produkty znane pod nazwą Hospital Fund, są także alternatywnym i szybszym źródłem dla kontrahentów szpitali do odzyskiwania należnej im zapłaty za zrealizowane usługi i dostarczone produkty bez dochodzenia swoich spraw na drodze sądowej. Ponadto w ramach produktu Hospital Fund Spółka oferuje również pożyczki dla jednostek służby zdrowia na

finansowanie ich bieżącej bądź inwestycyjnej działalności. Dodatkowo kontrahentom szpitali M.W. Trade oferuje usługę polegającą na gwarantowaniu zapłaty za wystawione faktury do ustalonego w porozumieniu dnia, niezależnie od dokonania ich spłaty przez SP ZOZ lub skuteczności działań windykacyjnych.

Kontrakcja nowych projektów w ramach produktu Hospital Fund oraz bezpośrednich pożyczek dla SP ZOZ w pierwszym kwartale 2011 roku wyniosła 77,02 mln zł, wobec 45,2 mln zł



w analogicznym okresie roku ubiegłego. W konsekwencji w pierwszym kwartale 2011 roku wartość portfela wierzytelności Spółki, wynikający z porozumień z SP ZOZ, na który składają się należności długo- i krótkoterminowe oraz udzielone pożyczki, wzrosła do 289,7 mln zł wobec 64,4 mln zł osiągniętych w analogicznym okresie roku 2010, co oznacza 4,5 - krotny wzrost. Przychody ze sprzedaży w pierwszym kwartale 2011 roku

osiągnęły poziom 10,16 mln zł co stanowiło wzrost o 226% w stosunku do przychodów osiągniętych w analogicznym okresie ubiegłego roku (3,11 mln zł). Struktura przychodów w porównaniu do poprzednich kwartałów nie uległa znaczącej zmianie i wciąż główną pozycją jest przychód osiągany ze sprzedaży produktów Hospital Fund, które stanowią 97,6% wszystkich osiągniętych w kwartale przychodów.

Dominującą działalnością Spółki pozostają działania mające na celu restrukturyzację zadłużenia SP ZOZ, a przychody osiągane z innych tytułów stanowiły działalność wspierającą lub pilotażową. W związku z rozwojem i zmianami w sektorze, Spółka rozpoczęła systematyczne wdrożenia nowych produktów. Dzięki temu możliwe będzie nie tylko sprostanie zmieniającym się realiom rynkowym, lecz także dywersyfikacja przychodów.

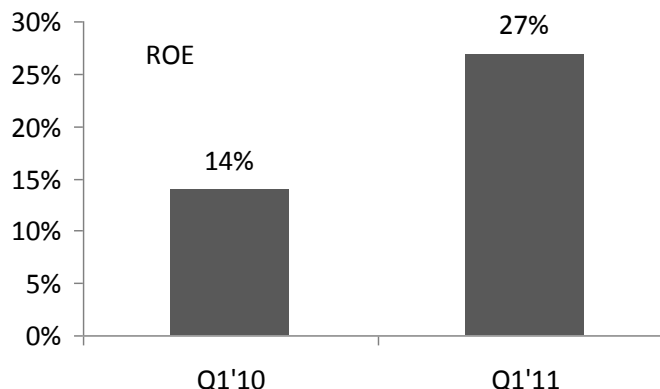
Opis prac w tym zakresie został przedstawiony poniżej.

Całkowite koszty poniesione przez Spółkę w pierwszym kwartale 2011 roku wyniosły 7,14 mln zł i były wyższe od analogicznego okresu o 314% (w IQ'10 wyniosły 1,73 mln zł).

Podstawowe różnice w strukturze poniesionych kosztów, w odniesieniu do analogicznego okresu z 2010 roku odnotowano na poziomie kosztów finansowania portfela, których wartość osiągnęła 5,85 mln zł (w IQ'2010 wyniosły 0,56 mln zł). Jest to efekt sfinansowania dynamicznego wzrostu portfela głównie poprzez zwiększanie długu odsetkowego. Przejawia się m.in. poprzez wyższą wartość pozyskanych kredytów, emisję nowych obligacji oraz sprzedaż rat wierzytelności do banków, z którymi zawarte zostały umowy w tym zakresie – również w Q1 2011. Średni poziom długu odsetkowego w Q1'11 wyniósł 227,7 mln zł (w Q1'10 wynosił on 20,3 mln zł).



Zysk netto osiągnięty w pierwszym kwartale 2011 wyniósł 2 331 tys. zł co w porównaniu do analogicznego okresu z 2010 roku (1 119 tys. zł) stanowi wzrost o 108%. Rentowność kapitału własnego (ROE) liczona jako stosunek zysku netto wypracowanego za dany okres do stanu kapitałów własnych na początek danego okresu prezentuje wykres obok:



W związku z planowanymi zmianami formalnymi w zasadach funkcjonowania Samodzielnych Publicznych Zakładów Opieki Zdrowotnej Spółka wdraża nowe produkty mające zapewnić zarówno wzrost przychodów, jak i ich dywersyfikację w długim horyzoncie. Celem Spółki jest uzyskanie funkcji dystrybutora środków własnych i Grupy Getin Holding SA w sektorze medycznym i samorządowym. W ramach tego procesu dotychczasowa grupa klientów – SP ZOZ - zostanie poszerzona o niepubliczne zakłady opieki zdrowotnej, spółki działające na rynku medycznym, jednostki samorządowe oraz kontrahentów tych jednostek. W ramach wydzielonych trzech obszarów działalności, tj.:

- jednostki prowadzące działalność leczniczą
- dostawcy produktów medycznych
- szeroko rozumiany obszar Jednostek Samorządu Terytorialnego (JST)

stworzone zostały nowe produkty przy współpracy ze spółkami należącymi do Grupy Getin Holding SA. Dzięki temu możliwe będzie osiągnięcie efektu synergii i wykorzystanie doświadczeń Grupy, w szczególności w obszarze szacowania ryzyka. W wielu produktach Spółka nie będzie lub nie jest bezpośrednio stroną umowy, lecz występuje jako dystrybutor uzyskujący wynagrodzenie prowizyjne za zrealizowane projekty. Pozwala to m.in. zminimalizować ryzyko związane z finansowaniem podmiotów komercyjnych posiadających zdolność upadłościową.

Jednostki prowadzące działalność leczniczą

Głównymi odbiorcami usług Spółki w tym obszarze są dotychczasowi klienci, tj. SP ZOZ. Jednakże występujący na rynku medycznym wzrost udziału sektora prywatnego oraz szpitali powstałych z planowanych przekształceń SP ZOZ w spółki prawa handlowego, do czego również zachęcają zapisy ustawy o działalności leczniczej powodują, że Spółka zakłada dynamiczny rozwój w tej grupie klientów. Istotnym produktem w tym obszarze pozostanie nadal Hospital Fund umożliwiający restrukturyzację zadłużenia i poprawę płynności finansowej szpitali.

W ramach finansowania bezpośredniego oprócz pożyczek długoterminowych nowym unikalnym produktem wprowadzonym do sprzedaży przy współpracy z bankami z grupy jest kredyt obrotowy udzielany szpitalom bez konieczności zabezpieczenia w postaci poręczenia organu założycielskiego, czego obecnie wymagają banki działające na tym rynku.

Obecnie w ramach finansowania bieżącej działalności Spółka oferuje krótkoterminowe pożyczki elastyczne i ekspresowe. Nowym produktem, na który zgłaszany jest duży popyt jest kredyt w rachunku bieżącym pozwalający w sposób elastyczny na zarządzanie płynnością szpitali.

Kolejnym segmentem rynku, który w najbliższych kwartałach będzie rynkiem rosnącym jest finansowanie inwestycji. Wymagania postawione przez NFZ oraz konieczność osiągnięcia wysokich standardów unijnych powodują, iż istotnie wzrasta wartość inwestycji realizowanych zarówno poprzez zakup nowego sprzętu medycznego, jak i remonty oraz rozbudowę pozostałych składników majątku trwałego. Spółka w tym segmencie wprowadziła do swojej oferty kredyt inwestycyjny, leasing oraz system ratalny oferowany w konsorcjum z dostawcami sprzętu i firmami budowlanymi.

W ramach zapewnienia kompleksowości oferty finansowej Spółka rozpoczęła także dystrybucję produktów bankowych Grupy Getin. Dotyczy to w szczególności prowadzenia rachunków bankowych, przyjmowania depozytów, a także oferowania specjalnych pakietów dla pracowników SP ZOZ.

Dostawcy produktów medycznych

Rynek dostawców produktów i usług medycznych w związku z istniejącymi regulacjami prawnymi narażony jest w dużym stopniu na ryzyko płynności wynikające z opóźnień w płatnościach za dostarczone towary i usługi. Spółka współpracuje z tak szeroko zdefiniowaną grupą klientów przede wszystkim w ramach produktu Hospital Fund dokonując cesji ich wierzytelności. Rozwój rynku wymaga również nowych rozwiązań, które zostały wprowadzone do oferty Spółki. W szczególności są to produkty zabezpieczające płynność finansową, jak i zabezpieczające spłatę należności.

Szczególnymi nowymi produktami, które powinny istotnie poprawić przychody Spółki są kredyt dla dostawców oraz ubezpieczenie kredytu kupieckiego. Kredyt dla dostawców pozwala na kontynuowanie działalności bez ryzyka wynikającego z braku zapłaty za wystawione faktury. Oferowany kredyt w postaci linii kredytowej pozwala na uzyskanie środków za konkretne faktury, a tym samym dostęp do finansowania nawet przed terminem wymagalności tych faktur. Tym samym produkt ten może być również traktowany jako rodzaj factoringu.

Ubezpieczenie kredytu kupieckiego jest unikalnym rozwiązaniem na rynku medycznym. Opracowane zostało z uwzględnieniem specyfiki tego rynku przy wykorzystaniu możliwości towarzystwa ubezpieczeniowego oraz wiedzy posiadanej przez Spółkę. Ubezpieczenie jest najlepszym rozwiązaniem dla podmiotów, które chcą zabezpieczyć swoje dostawy przed brakiem terminowej zapłaty. W zależności od preferencji dostawców możliwe są różne rozwiązania pozwalające na wydłużanie okresu zapłaty.

Spółka wykorzystując swoje doświadczenie oferuje także usługę zarządzania należnościami. Ta forma outsourcingu pozwala dostawcom ograniczyć koszty związane ze współpracą z trudnymi płatnikami dając jednocześnie dostęp do rozwiązań Spółki, które zapobiegają zatorom płatniczym. Jednocześnie Spółka oferuje inne produkty bankowe, leasingowe i ubezpieczeniowe tej grupie klientów.

Sektor jednostek samorządu terytorialnego

Planowane zmiany w regulacjach prawnych nakładają na jednostki samorządu terytorialnego dużą odpowiedzialność za podległe szpitale. W szczególności organ założycielski SPZOZ odpowiada za straty finansowe wygenerowane przez SPZOZ. Spółka posiada możliwości wspomaganie samorządów w procesie zarządzania podległymi szpitalami zarówno finansowo, jak i w realizacji procesów restrukturyzacyjnych.

Równocześnie Spółka oferuje zarówno samorządom, jak i podmiotom współpracującym z JST finansowanie poprzez wykup wierzytelności wobec JST z możliwości odroczenia płatności przez jednostkę samorządową oraz kredyt dla podmiotów pod kontrakt z JST. Produkty te pozwalają kontrahentom szybko uzyskać środki na finansowanie bez trudnej drogi oceny zdolności kredytowej przez banki i ustanawiania wymaganych zabezpieczeń.

W zakresie działań zwiększających efektywność i ograniczających ryzyko w pierwszym kwartale Spółka wprowadziła także narzędzia zarządzania w zakresie dywersyfikacji portfela. Dzięki czemu Spółka kontroluje nadmierny wzrost ryzyka związany z koncentracją zaangażowania w tych samych podmiotach.

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

Początek roku 2011 na rynku wierzytelności szpitalnych to widoczny wpływ istotnego zwiększenia poziomów finansowania sektora, jaki miał miejsce w szczególności w czwartym kwartale 2010 roku. Skutkiem podaży pieniądza było nasycenie rynku i zmniejszenie popytu w pierwszym kwartale bieżącego roku. Łącznie w sektorze zostało ulokowane ok. 350 mln zł nowych środków. Ponadto wydłużeniu uległ sam proces sprzedaży w związku z wejściem w życie w dniu 22 grudnia 2010 roku nowelizacji ustawy o zmianie ustawy o Samodzielnych Publicznych Zakładach Opieki Zdrowotnej. Główna zmiana dotyczyła uzależnienia skuteczności zmiany wierzyciela zobowiązań Samodzielnego Publicznego Zakładu Opieki Zdrowotnej od zgody podmiotu założycielskiego odpowiedniego SP ZOZ. Zgoda podmiotu założycielskiego SP ZOZ wymagana jest przy dokonaniu przelewu wierzytelności obejmującej wierzytelności powstałe po dniu wejścia w życie nowelizacji Ustawy. Jeżeli wierzytelności powstały przed lub w dniu wejścia w życie Ustawy nowelizującej, nie stosuje się przepisów Ustawy o ZOZ w zmienionym (znowelizowanym) brzmieniu.

Powyższe zmiany wydłużają lub ograniczają częściowo możliwość finansowania wszystkich wierzytelności wymagalnych SP ZOZ. W pierwszym kwartale bieżącego roku organy założycielskie nie były poddane presji ze strony wierzycieli szpitali, których znaczna część rozwiązała swoje problemy z przeterminowaniami w czwartym kwartale 2010 roku. Ponadto w naszej ocenie na poziomie operacyjnym także organy założycielskie nie wypracowały efektywnych praktyk i działań podejmowanych w celu przyjęcia decyzji w tym zakresie.

W pierwszym kwartale 2011 roku główne źródło finansowania stanowiły wykupy rat wierzytelności z tytułu umów zawieranych przez Spółkę w ramach jej działalności. W tym zakresie zostały również zawarte porozumienia do umów generalnych z 27 września 2010 roku oraz 27 stycznia 2011 roku mające na celu wydłużenie czasu obowiązywania umów. Kontynuacja współpracy z instytucjami finansowymi Grupy Getin Holding znalazła także swoje odzwierciedlenie we wzroście sumy bilansowej. Łączna wartość aktywów kwartał do analogicznego kwartału wzrosła o 237 mln zł czyli o 346% (z poziomu 68,6 mln na koniec 1Q'2010). Natomiast w porównaniu do 4Q'2010 odnotowano wzrost o 7,7 mln (wzrost 2,6%).

7. Informacja dotycząca sezonowości lub cykliczności działalności w prezentowanym okresie

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

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

Spółka finansując wzrost portfela w przeważającej części ze środków obcych aktywnie zarządza długiem dostosowując jego strukturę do charakterystyki nabywanych wierzytelności. Model planowania finansowania oparty jest na zachowaniu adekwatności długu do zapadalności portfela w horyzontach krótkoterminowym, jak i długoterminowym. W Spółce zachowana jest adekwatność struktury aktywów i pasywów. Portfel długoterminowy w całości finansowany jest kapitałem własnym oraz zobowiązaniami długoterminowymi. Zrównoważony portfel krótkoterminowy i długoterminowy pozwala Spółce stabilnie go budować, a ponadto pomaga prowadzić bardziej stabilną politykę budżetową zarządzającym SP ZOZ.

W dniu 18 stycznia 2011 roku Spółka dokonała wcześniejszego wykupu 3 sztuk obligacji serii R o łącznej wartości 1,5 mln zł. Obligacje były oprocentowane wg stałej stopy procentowej. W miesiącu marcu Spółka dokonała wcześniejszego wykupu kolejnych 31 sztuk obligacji serii R o łącznej wartości 19,5 mln zł. Obligacje były oprocentowane wg stałej stopy procentowej.

W dniu 25 stycznia 2011 roku Spółka dokonała emisji 4 sztuk obligacji serii A2011 o łącznej wartości 20,0 mln zł. Obligacje są oprocentowane wg stałej stopy procentowej. Jednocześnie w dniu 26 stycznia 2011 roku Spółka dokonała wcześniejszego wykupu 2 000 sztuk obligacji serii N o łącznej wartości nominalnej 20,0 mln zł. Przedterminowy wykup obligacji został dokonany w związku ze ziszczeniem się warunków opisanych w Memorandum Informacyjnym oraz porozumieniach zawartych przez Spółkę z Obligatariuszami, modyfikujących postanowienia Memorandum Informacyjnego ustalającego warunki emisji.

W dniu 7 marca 2011 roku w ramach programu emisji obligacji do limitu maksymalnie 10,0 mln zł, Spółka wyemitowała obligacje serii B2011 w ilości 6 sztuk o łącznej wartości 3,0 mln zł. Celem emisji dla tego programu jest finansowanie pożyczek krótkoterminowych dla SP ZOZ.

W dniu 29 marca 2011 roku Spółka dokonała emisji 150 sztuk obligacji serii C2011 o łącznej wartości 15,0 mln zł. Obligacje są oprocentowane wg stałej stopy procentowej. Środki pozyskane z emisji obligacji będą przeznaczone na aktywność w obszarze podstawowej działalności operacyjnej, tj. finansowania i restrukturyzacji płynności finansowej SP ZOZ.

Łącznie wg stanu na dzień 31 marca 2011 roku poziom zadłużenia z tytułu dłużnych papierów wartościowych wynosi 50,5 mln zł.

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

W omawianym okresie Spółka nie wypłaciła dywidendy za 2010 rok. W dniu 29 marca 2011 roku odbyło się Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy, które zatwierdziło jednostkowe sprawozdanie finansowe Spółki za 2010 rok. Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy postanowiło wypracowany w 2010 zysk netto w kwocie 7.035 tys. zł przeznaczyć w całości na kapitał zapasowy Spółki.

10. Wskazanie zdarzeń, które wystąpiły po dniu, na który sporządzono skrócone kwartalne sprawozdanie finansowe, nieujętych w tym sprawozdaniu, a mogących w znaczący sposób wpłynąć na przyszłe wyniki finansowe Emitenta

Po dniu bilansowym 31 marca 2011 roku do dnia sporządzenia raportu nie nastąpiły żadne istotne wydarzenia, które w znaczący sposób mogłyby wpłynąć na przyszłe wyniki finansowe Spółki.

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

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

Na dzień 31 marca 2011 roku Spółka posiada dwie aktywne umowy poręczenia:

- W ramach pierwszej umowy Spółka zobowiązuje się do zapłaty na rzecz wierzyciela zobowiązania pieniężnego dłużnika za wynagrodzeniem w formie prowizji. Wysokość prowizji jest uzależniona od poręczanej kwoty. Spółka udziela zgodnie z umową

bezterminowego poręczenia do kwoty 500 000 zł miesięcznie. Na dzień bilansowy Spółka nie posiada aktywnych limitów z tytułu udzielonego poręczenia.

- W ramach drugiej umowy 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 3 000 000 zł miesięcznie. Na dzień bilansowy Spółka posiada aktywne limity z tytułu udzielonych poręczeń w kwocie 519 tys. zł. Kwoty te są ujawnione w bilansie jako pozostałe aktywa finansowe.

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

Wymienione operacje nie wystąpiły w pierwszym kwartale 2011 roku.

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

M.W. Trade SA nie publikowała prognoz wyników na rok 2011.

14. Najwięksi akcjonariusze, struktura i zmiany akcjonariatu

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

Struktura akcjonariatu na dzień 31 marca 2011 roku zgodnie z wiedzą Spółki kształtowała się następująco:

Akcyonariusze Spółki	Liczba akcji	Liczba głosów na WZA	% udział w liczbie głosów na WZA	% udział w strukturze akcjonariatu
Getin Holding SA	4 298 301	4 298 301	51,97	51,97
Rafał Wasilewski wraz z Beyondream Investments Ltd.	1 520 000	1 520 000	18,38	18,38
Quercus TFI SA	839 361	839 361	10,15	10,15
Pozostali	1 612 538	1 612 538	19,50	19,50
Razem	8 270 200	8 270 200	100	100

Dnia 15 lutego 2011 roku Spółka otrzymała zawiadomienie od Quercus Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych SA zawiadomienie o przekroczeniu 10% ogólnej liczby głosów w Spółce M.W. Trade SA. Przekroczenie progu 10% nastąpiło w dniu 9 lutego 2011 roku w wyniku transakcji na rynku regulowanym Giełdy Papierów Wartościowych. Przed zmianą Fundusz posiadał 814 628 akcji spółki M.W. Trade, co stanowiło 9,85% kapitału zakładowego Spółki. Posiadane akcje dawały 814 628 głosów na Walnym Zgromadzeniu M.W. Trade, co stanowił 9,85% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu. Na dzień 14 lutego 2011 roku Fundusz posiada 839 361 akcji Spółki, co stanowi 10,15% kapitału zakładowego Spółki, uprawniających do 839 361 głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki, stanowiących 10,15% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki.

Ponadto w dniu 4 maja 2011 roku Spółka otrzymała zawiadomienie od Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych Quercus zawiadomienie o zmniejszeniu ogólnej liczby głosów w M.W. Trade SA oraz zejściu poniżej progu 10% ogólnej liczby głosów w Spółce. Zejście poniżej progu 10% ogólnej liczby głosów w Spółce nastąpiło w wyniku zbycia akcji Spółki, na rynku regulowanym w dniu 27 kwietnia 2011 roku. Przed zmianą Fundusz posiadał 841 462 akcji spółki M.W. Trade, co stanowiło 10,17% kapitału zakładowego Spółki. Posiadane akcje dawały 841 462 głosów na Walnym Zgromadzeniu M.W. Trade SA, co stanowiło 10,17% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu. Na dzień 2 maja 2011 roku Fundusz posiada 776 906 akcji Spółki, co stanowi 9,39% kapitału zakładowego Spółki, uprawniających do 776 906 głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki, co stanowi 9,39% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki.

Według informacji posiadanych przez Spółkę struktura akcjonariatu na dzień przekazania raportu tj. 12 maja 2011 roku przedstawia się następująco:

Akcjonariusze Spółki	Liczba akcji	Liczba głosów na WZA	% udział w liczbie głosów na WZA	% udział w strukturze akcjonariatu
Getin Holding SA	4 298 301	4 298 301	51,97	51,97
Rafał Wasilewski wraz z Beyondream Investments Ltd.	1 520 000	1 520 000	18,38	18,38
Quercus TFI SA	776 906	776 906	9,39	9,39
Pozostali	1 674 993	1 674 993	20,26	20,26
Razem	8 270 200	8 270 200	100	100

15. 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 okresowy – raport roczny z dnia 21 lutego 2011 roku) do dnia publikacji niniejszego raportu według wiedzy Spółki nie nastąpiły żadne zmiany w stanie posiadania osób pełniących funkcje w Radzie Nadzorczej lub w Zarządzie.

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

Rafał Wasilewski – Prezes Zarządu Spółki M.W. Trade wg stanu na dzień 31 marca 2011 roku posiadał bezpośrednio 1.476 000 akcji Spółki o łącznej wartości nominalnej 147.600,00 zł oraz 44.000 akcji Spółki o łącznej wartości nominalnej 4.400,00 zł poprzez podmiot zależny w rozumieniu art. 4 pkt 15) Ustawy o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (Beyondream Investments Limited z siedzibą w Nikozji na Cyprze), tj. łącznie bezpośrednio oraz poprzez podmiot zależny posiadał 1.520.000 akcji Spółki o łącznej wartości nominalnej 152.000,00 zł.

Krzysztof Basiaga – Członek Zarządu Spółki wg stanu na dzień 31 marca 2011 roku posiadał 30 akcji Spółki o łącznej wartości nominalnej 3 zł.

Według wiedzy Spółki, poza wyżej wymienionymi, żaden inny członek Zarządu Spółki, jak również Rady Nadzorczej Spółki nie posiadał wg stanu na dzień 31 marca 2011 roku akcji M.W. Trade SA.

16. Wskazanie postępowań toczących się wobec spółki

Wg stanu na dzień 31 marca 2010 roku nie zostało wszczęte, ani nie toczą się postępowania dotyczące wierzytelności lub zobowiązań Spółki, których łączna wartość stanowiłaby co najmniej 10% kapitałów własnych Spółki.

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

W związku z przejęciem w dniu 3 sierpnia 2010 roku Spółki przez Getin Holding SA transakcje pomiędzy spółkami powiązаныmi kapitałowo z Grupą Getin Holding SA są traktowane jako transakcje z podmiotami powiązаныmi.

W okresie objętym niniejszym sprawozdaniem nie miały miejsca żadne transakcje pomiędzy Spółką, a jej głównym Akcjonariuszem.

Poniższa tabela przedstawia łączne kwoty transakcji zawartych z podmiotami powiązаныmi za pierwszy kwartał 2011 roku oraz pierwszy kwartał 2010 roku:

<i>Podmiot powiązany</i>	<i>I kwartał</i>	<i>Sprzedaż na rzecz podmiotów powiązanych</i>	<i>Zakupy od podmiotów powiązanych</i>	<i>Należności od podmiotów powiązanych</i>	<i>w tym przeterminowane</i>	<i>Zobowiązania wobec podmiotów powiązanych</i>	<i>w tym zaległe, po upływie terminu płatności</i>
		tys. zł	tys. zł	tys. zł	tys. zł	tys. zł	tys. zł
Jednostka dominująca:							
Getin Holding SA	2011	0	0	0	0	0	0
	2010	0	0	0	0	0	0
Jednostki powiązane:							
Getin Noble Bank	2011	89	4.338	8.755	0	167.008	0
	2010	0	0	0	0	0	0
Idea Bank	2011	3	498	981	0	17.337	0
	2010	0	0	0	0	0	0
TU Europa	2011	0	333	0	0	23.333	0
	2010	0	0	0	0	0	0
Noble Sec.	2011	0	443	0	0	0	0
	2010	0	0	0	0	0	0
Zarząd Spółki:						0	
	2011	3	0	69	0	0	0
	2010	0	0	87	0	0	0
Transakcje z udziałem innych członków głównej kadry kierowniczej:							
	2011	0	0	0	0	0	0
	2010	0	0	0	0	0	0

Transakcje pomiędzy podmiotami powiązаныmi dotyczą finansowania działalności podstawowej Spółki M.W. Trade SA (w tym: kredyty, emisja obligacji, wykup wierzytelności), zawierane są na warunkach rynkowych.

18. Informacje o udzielonych przez spółkę poręczeniach kredytu, pożyczki lub gwarancji

Spółka nie udzieliła w pierwszym kwartale 2011 roku poręczeń kredytu, pożyczki lub gwarancji łącznie jednemu podmiotowi lub jednostce zależnej od tego podmiotu, tak aby łączna wartość istniejących poręczeń lub gwarancji stanowiła równowartość co najmniej 10% kapitałów własnych Spółki.

19. 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 może posiadać istotne znaczenie dla oceny sytuacji majątkowej, jej zobowiązań oraz wpływu na wynik finansowych ma ryzyko biznesowe, które jest związane z otoczeniem rynkowym na jakim działa Spółka, działaniami uczestników rynku (w tym konkurencji) oraz czynnikami zewnętrznymi wpływającymi na ten rynek.

Spółka prowadzi działalność polegającą na świadczeniu usług finansowych na specyficznym rynku niszowym. Konsekwencją tego była koncentracja rynkowa i zależność przychodów od sytuacji i zmian w sektorze służby zdrowia. Dlatego zmiany zachodzące w tym sektorze będą miały istotny wpływ na działalność Spółki. Należy podkreślić, iż sektor służby zdrowia jest specyficznym sektorem gospodarki. Charakteryzuje się wysokim poziomem uregulowania, a jego kształt jest w wysokim stopniu zależny od zmieniających się przepisów prawa. Ryzyko biznesowe jest ryzykiem symetrycznym, ponieważ teoretycznie zmiany zachodzące w otoczeniu rynkowym Spółki mogą być zarówno korzystne, jak i niekorzystne dla Spółki. Obecny kształt systemu służby zdrowia bardzo mocno determinuje działalność Spółki wpływając na popyt jej usług, możliwe do osiągnięcia rentowności oraz poziom ryzyka związany z finansowaniem działalności SP ZOZ. Gruntowne zmiany systemu mogą więc spowodować duże zmiany w specyfice funkcjonowania Spółki wpływając na wszystkie ww. trzy elementy. Wszystkim ewentualnym planom przebudowy systemu towarzyszą emocje polityczne i społeczne co dodatkowo powoduje, iż charakter i kierunek tych zmian jest trudno przewidywalny. Spośród projektów aktów prawnych regulujących problematykę służby zdrowia podstawową rolę odgrywa rządowa ustawa o działalności leczniczej. Ustawa stanowi, w ocenie rządowej, systemową regulację dotyczącą organizacji i funkcjonowania ochrony zdrowia w Polsce. Wedle projektodawców "celem regulacji jest uporządkowanie i ujednoczenie form prawnych, w jakich udzielane są świadczenia zdrowotne." W chwili sporządzania niniejszego raportu wiadomo już, że projekt ustawy o działalności leczniczej dnia 23 marca 2011 roku został przekazany do Prezydenta i Marszałka Senatu, a następnie po zaproponowaniu poprawek został w dniu 4 kwietnia 2011 roku przekazany do Komisji Zdrowia. Po korektach i akceptacji części poprawek w dniu 15 kwietnia 2011 roku ustawa o działalności leczniczej została uchwalona przez Sejm i według stanu na dzień sporządzenia niniejszego raportu ustawa została przekazana do zatwierdzenia przez Prezydenta RP.

W ramach działalności prowadzonej przez Spółkę podstawowe znaczenie mają następujące postanowienia ustawy:

- **w zakresie przekształceń**

Projektowana ustawa zasadniczo nie nakłada na istniejące SP ZOZ obowiązku przekształcenia się w spółki prawa handlowego, tworzy jednak mechanizmy, które mogą do przekształceń „zachęcać”. W przypadku niepokrycia ujemnego wyniku finansowego SP ZOZ przez podmiot tworzący, podmiot ten w terminie 12 miesięcy od upływu terminu trzymiesięcznego wydaje rozporządzenie albo podejmuje uchwałę o zmianie formy organizacyjno – prawnej 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. 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.

- **w zakresie likwidacji**

W przypadku niepokrycia ujemnego wyniku finansowego podmiot tworzący w terminie 12 miesięcy od upływu terminu trzymiesięcznego będzie musiał wydać rozporządzenie, zarządzenie lub podjąć uchwałę o zmianie formy organizacyjno – prawnej, lub 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. Skrócenie i jednocześnie określenie maksymalnego nieprzekraczalnego okresu likwidacji szpitali otwiera nowy rynek dla Spółki. Dotychczas ze względu na wysokie ryzyko przedłużających się procesów likwidacyjnych Spółka unikała ekspozycji w tego typu projekty – pomimo ich atrakcyjnych rentowności. Po wejściu w życie ustawy Spółka zamierza aktywnie uczestniczyć w ww. procesach.

- **w zakresie zmiany wierzyciela**

Niezależnie od zapisów zawartych w art. 54 ust 5. ustawy o działalności leczniczej - w dniu 22 października 2010 roku Sejm uchwalił ustawę o zmianie ustawy o zakładach opieki zdrowotnej. Nowelizacja ustawy weszła w życie w dniu 22 grudnia 2010 roku. Zgodnie z nowelizacją czynność prawna mająca na celu zmianę wierzyciela, w przypadku zobowiązań SP ZOZ, może nastąpić po wyrażeniu zgody przez podmiot, który utworzył zakład. Podmiot, który utworzył zakład 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 SP ZOZ za rok poprzedni. Zgodę wydaje się po zasięgnięciu opinii kierownika SP ZOZ. Nowelizacja nie zamyka drogi do obrotu wierzytelnościami w przypadku zobowiązań SP ZOZ, ale utrudnia i wydłuża ten proces wprowadzając instytucję zgody organu założycielskiego.

Powyższe zmiany przepisów dotyczą obszarów prawnych działalności sektora, jednakże w istocie nie zmieniają samego modelu funkcjonowania służby zdrowia. Sytuacja finansowa SP ZOZ wciąż zależna będzie od dystrybucji środków ze składek zdrowotnych przez NFZ, a zapotrzebowanie SP ZOZ na korzystanie z zewnętrznych źródeł finansowania zapewniających utrzymanie płynności nie zmniejszy się w wyniku planowanych zmian. Ponadto należy zauważyć, iż zmiana wybranych elementów rozwiązań ustawowych wpływa niekorzystnie na kontrahentów szpitali ograniczając swobodę prowadzenia działalności gospodarczej i może stanowić przesłankę do zaostrzenia polityki udzielania kredytów kupieckich wobec SP ZOZ przez kontrahentów.

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

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

Zmiana uwarunkowań prawnych, w jakich obecnie działają publiczne jednostki udzielające świadczeń medycznych – opis możliwych zmian prawnych wynikających z ustawy o działalności leczniczej, która została przyjęta przez Sejm zostały opisane w pkt. 19 powyżej.

Zmiana sytuacji płynnościowej jednostek sektora medycznego związana z bieżącym rozliczeniem przez NFZ kontraktów i świadczeń ponadlimitowych – głównym źródłem przychodów szpitali jest

kontrakt z NFZ. W 2011 roku wydatki NFZ na leczenie szpitalne zgodnie z planem finansowym uległo obniżeniu w ujęciu realnym, co przekłada się na pogorszenie sytuacji płynnościowej szpitali, wzrost zatorów płatniczych, a także wzrost zapotrzebowania na zewnętrzne finansowanie.

Sytuacja płynnościowa kontrahentów szpitali jest pochodną sytuacji płynnościowej ich klientów. Dlatego wzrost presji na poprawę przepływów pieniężnych może stanowić przesłankę do zaostrzenia polityki udzielania kredytów kupieckich wobec szpitali przez wierzycieli oraz poszukiwanie usług finansowych zabezpieczających ich płynność.

Poprawa bazy sprzętowej i lokalowej szpitali wynikająca zarówno z wymagań NFZ, jak i konieczności dostosowania się do wymogów unijnych zwiększy zapotrzebowanie na produkty finansowe wspierające inwestycje

Dostęp Spółki do finansowania i zmiany wysokości stóp procentowych.

Wdrożenie nowych produktów, których opis znajduje się w pkt 5 powyżej. Spółka planuje kontynuować dynamiczny rozwój poprzez wprowadzanie nowych, unikatowych na rynku produktów przy współpracy z podmiotami należącymi do Grupy Kapitałowej Getin Holding SA. Celem jest dostarczenie produktów dostosowanych do zmieniającego się otoczenia i pozwalających Spółce uzyskać przewagę konkurencyjną. Oferowane produkty poszerzą i zdywersyfikują bazę kontrahentów Spółki, która stanie się dystrybutorem środków Grupy Kapitałowej Getin Holding w trzech obszarach, tj.:

- jednostki prowadzące działalność leczniczą,
- dystrybutorzy produktów medycznych,
- jednostki samorządu terytorialnego i ich kontrahenci.

Rozwój w nowych obszarach pozwoli zdywersyfikować źródła przychodów, dzięki czemu możliwe będzie utrzymanie wysokiej dynamiki wzrostu oraz kontynuacja długoterminowego rozwoju w ramach Grupy Getin Holding.

Wrocław, 12 maja 2011

Rafał Wasilewski – Prezes Zarządu

Sebastian Kochaniec – Wiceprezes Zarządu

Paweł Malik – Członek Zarządu

Krzysztof Basiaga – Członek Zarządu

Joanna Bartkowiak – Główna Księgowa