

**ŚRÓDROCZNE SKRÓCONE SPRAWOZDANIE FINANSOWE**

**M.W.TRADE SA**



**ZA OKRES 9 MIESIĘCY ZAKOŃCZONY DNIA  
30 WRZEŚNIA 2011 ROKU**

## **SPIS TREŚCI**

Śródroczny skrócony rachunek zysków i strat .....	4
Śródroczne skrócone sprawozdanie z całkowitych dochodów .....	5
Śródroczne skrócone sprawozdanie z sytuacji finansowej .....	6
Śródroczne skrócone sprawozdanie z przepływów pieniężnych .....	8
Śródroczne skrócone sprawozdanie ze zmian w kapitale własnym .....	10
Wybrane dane finansowe .....	11
Dodatkowe noty objaśniające .....	12
1. Informacje ogólne .....	12
2. Podstawa sporządzenia śródrocznego skróconego sprawozdania finansowego .....	13
3. Istotne zasady (polityka) rachunkowości .....	14
4. Zmiana szacunków .....	15
5. Sezonowość działalności .....	15
6. Informacje dotyczące segmentów działalności .....	15
7. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty .....	15
8. Podatek dochodowy .....	15
9. Rzeczowe aktywa trwałe .....	16
9.1. Kupno i sprzedaż .....	16
9.2. Odpisy z tytułu utraty wartości .....	16
10. Wartości niematerialne .....	17
10.1. Kupno i sprzedaż .....	17
10.2. Odpisy z tytułu utraty wartości .....	17
11. Kapitał podstawowy .....	17
12. Kapitał rezerwowy .....	17
13. Instrumenty finansowe .....	18
13.1. Zobowiązania długoterminowe z tytułu emisji papierów wartościowych .....	19
13.2. Zobowiązania krótkoterminowe z tytułu emisji papierów wartościowych .....	19
13.3. Zobowiązania długoterminowe: .....	20
13.4. Zobowiązania krótkoterminowe: .....	21
13.5. Pozostałe zobowiązania finansowe długoterminowe: .....	22
13.6. Pozostałe zobowiązania finansowe krótkoterminowe: .....	22
13.7. Aktywa finansowe .....	22
14. Opis istotnych dokonań lub niepowodzeń Emitenta w okresie, którego dotyczył raport wraz z wykazem najważniejszych zdarzeń ich dotyczących .....	23
15. Opis czynników i zdarzeń, w szczególności o nietypowym charakterze, mających wpływ na osiągnięte wyniki finansowe .....	24
16. Informacja dotycząca sezonowości lub cykliczności działalności w prezentowanym okresie .....	25
17. Informacja dotycząca emisji, wykupu i spłaty dłużnych i kapitałowych papierów wartościowych .....	25
18. Informacje dotyczące wypłaconej (lub zadeklarowanej) dywidendy, łącznie i w przeliczeniu na jedną akcję, z podziałem na akcje zwykłe i uprzywilejowane .....	25
19. Wskazanie zdarzeń, które wystąpiły po dniu, na który sporządzono skrócone kwartalne sprawozdanie finansowe, nieuwzględnionych w tym sprawozdaniu, a mogących w znaczący sposób wpłynąć na przyszłe wyniki finansowe Emitenta .....	25

*M.W. Trade SA*  
Śródroczne skrócone sprawozdanie finansowe  
za okres 9 miesięcy zakończony dnia 30 września 2011 roku  
(w tysiącach PLN)

---

20. Informacja dotycząca zmiany zobowiązań warunkowych lub aktywów warunkowych, które nastąpiły od czasu zakończenia ostatniego roku obrotowego .....	26
21. 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 .....	26
22. Stanowisko Zarządu odnośnie wcześniej publikowanych prognoz wyników na dany rok w świetle wyników zaprezentowanych w raporcie kwartalnym w stosunku do wyników prognozowanych ....	26
23. Najwięksi akcjonariusze, struktura i zmiany akcjonariatu .....	26
24. Zmiany w stanie posiadania akcji spółki lub uprawnień do nich przez osoby zarządzające i nadzorujące w okresie od przekazania poprzedniego raportu.....	27
25. Wskazanie postępowań toczących się wobec spółki.....	27
26. 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 .....	28
27. Informacje o udzielonych przez spółkę poręczeń kredytu, pożyczki lub gwarancji.....	28
28. 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 .....	28
29. Wskazanie czynników, które w ocenie Emitenta będą miały wpływ na osiągnięte przez niego wyniki w perspektywie co najmniej kolejnego kwartału.....	29

**ŚRÓDROCZNY SKRÓCONY RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT**  
**za okres 9 miesięcy zakończony dnia 30 września 2011 roku**

	<i>okres 3 miesiące zakończony dnia 30 września 2011 roku (niebadane)</i>	<i>okres 9 miesiące zakończony dnia 30 września 2011 roku (niebadane)</i>	<i>okres 3 miesiące zakończony dnia 30 września 2010 roku (niebadane)</i>	<i>okres 9 miesiące zakończony dnia 30 września 2010 roku (niebadane)</i>
			<i>przekształcone</i>	<i>przekształcone</i>
<b>Działalność kontynuowana</b>				
Przychody ze sprzedaży usług	10.943	31.390	5.498	12.320
<b>Przychody ze sprzedaży</b>	10.943	31.390	5.498	12.320
Amortyzacja	(70)	(215)	(62)	(211)
Zużycie materiałów i energii	(53)	(161)	(44)	(136)
Usługi obce	(157)	(481)	(215)	(467)
Podatki i opłaty	(65)	(221)	(107)	(331)
Koszty świadczeń pracowniczych	(1.009)	(2 643)	(803)	(2 156)
Koszty finansowania portfela	(6.465)	(18 707)	(1.610)	(2 891)
Pozostałe koszty	(27)	(93)	(48)	(145)
<b>Zysk brutto ze sprzedaży</b>	3.097	8.869	2.609	5.983
Pozostałe przychody operacyjne	3	216	50	87
Pozostałe koszty operacyjne	9	(30)	(17)	(83)
<b>Zysk z działalności operacyjnej</b>	3.109	9.055	2.642	5.987
Przychody finansowe	118	174	8	52
Koszty finansowe	(25)	(73)	(25)	(276)
<b>Zysk brutto</b>	3.202	9.156	2.625	5.763
Podatek dochodowy	(615)	(2.180)	(525)	(1.139)
<b>Zysk netto z działalności kontynuowanej</b>	<b>2.587</b>	<b>6.976</b>	<b>2.100</b>	<b>4.624</b>
<b>Zysk na jedną akcję w PLN:</b>				
– podstawowy z zysku z działalności kontynuowanej za okres sprawozdawczy	0,31	0,83	0,25	0,55
– rozwodniony z zysku z działalności kontynuowanej za okres sprawozdawczy	0,31	0,83	0,25	0,55

**ŚRÓDROCZNE SKRÓCONE SPRAWOZDANIE Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW  
 za okres 9 miesięcy zakończony dnia 30 września 2011 roku**

	<i>okres 3 miesiący zakończony dnia 30 września 2011 roku (niebadane)</i>	<i>okres 9 miesiący zakończony dnia 30 września 2011 roku (niebadane)</i>	<i>okres 3 miesiący zakończony dnia 30 września 2010 roku (niebadane) przekształcone</i>	<i>okres 9 miesiący zakończony dnia 30 września 2010 roku (niebadane) przekształcone</i>
<b>Zysk netto za okres</b>	2.587	6.976	2.100	4.624
<b>Inne całkowite dochody</b>	0	0	0	0
Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży	0	0	0	0
Zabezpieczenia przepływów pieniężnych	0	0	0	0
Podatek dochodowy dotyczący innych całkowitych dochodów	0	0	0	0
<b>Inne całkowite dochody netto</b>	0	0	0	0
<b>CAŁKOWITY DOCHÓD ZA OKRES</b>	<b>2.587</b>	<b>6.976</b>	<b>2.100</b>	<b>4.624</b>

**ŚRÓDROCZNE SKRÓCONE SPRAWOZDANIE Z SYTUACJI FINANSOWEJ**  
**na dzień 30 września 2011 roku**

	<i>30 września 2011 roku (niebadane)</i>	<i>31 grudnia 2010 roku</i>
<b>AKTYWA</b>		
<b>Aktywa trwałe</b>		
Rzeczowe aktywa trwałe	2.166	1.997
Nieruchomości inwestycyjne	0	0
Wartości niematerialne	9	4
Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży	0	0
Pozostałe aktywa finansowe (długoterminowe)	135.277	140.435
Aktywa z tytułu podatku odroczonego	2.120	2.490
	<b>139.572</b>	<b>144.926</b>
<b>Aktywa obrotowe</b>		
Pozostałe aktywa finansowe	157.874	142.239
Pozostałe aktywa niefinansowe	115	18
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	10.973	10.877
	<b>168.962</b>	<b>153.134</b>
Aktywa trwałe zaklasyfikowane jako przeznaczone do sprzedaży	0	0
	<b>308.534</b>	<b>298.060</b>
<b>PASYWA</b>		
<b>Kapitał własny</b>		
Kapitał podstawowy	838	827
Nadwyżka ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej	0	0
Akcje własne	0	0
Kapitał rezerwowowy	125	419
Kapitał zapasowy	21.236	20.941
Zyski zatrzymane	21.357	14.382
	<b>43.556</b>	<b>36.569</b>
<b>Zobowiązania długoterminowe</b>		
Oprocentowane kredyty i pożyczki	869	5.719
Zobowiązania z tytułu emisji obligacji	22.657	18.225
Pozostałe zobowiązania finansowe	93 885	89.304
Pozostałe zobowiązania	0	0
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	3	3
	<b>117.414</b>	<b>113.251</b>

*M.W. Trade SA*  
Śródroczne skrócone sprawozdanie finansowe  
za okres 9 miesięcy zakończony dnia 30 września 2011 roku  
(w tysiącach PLN)

---

**Zobowiązania krótkoterminowe**

Bieżąca część oprocentowanych kredytów i pożyczek	9.097	10.533
Zobowiązania z tytułu emisji obligacji	46.932	31.215
Pozostałe zobowiązania finansowe	89.996	102.348
Zobowiązania z tytułu podatku dochodowego	1.128	3.577
Pozostałe zobowiązania	411	567

---

<b>147.564</b>	<b>148.240</b>
----------------	----------------

Zobowiązania bezpośrednio związane z aktywami trwałymi zaklasyfikowanymi jako przeznaczone do sprzedaży

---

0	0
---	---

**Zobowiązania razem**

---

<b>264.978</b>	<b>261.491</b>
----------------	----------------

**SUMA PASYWÓW**

---

<b>308.534</b>	<b>298.060</b>
----------------	----------------

---

## ŚRÓDROCZNE SKRÓCONE SPRAWOZDANIE Z PRZEPLÝWÓW PIENIĘŻNYCH

<b>za okres 9 miesięcy zakończony dnia 30 września 2011 roku</b>	<i>okres 9 miesięcy zakończony 30 września 2011 roku (niebadane)</i>	<i>okres 9 miesięcy zakończony 30 września 2010 roku (niebadane) przekształcone</i>
<b>Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej</b>		
Zysk/(strata) brutto	9.156	5.763
Korekty o pozycje:	(18.336)	(40.805)
Amortyzacja	215	211
Kapitał rezerwowý z wyceny opcji	0	0
(Zysk)/strata na działalności inwestycyjnej	16	61
(Zwiększenie)/(zmniejszenie) stanu należności	(10.574)	(101.141)
(Zwiększenie)/(zmniejszenie) stanu zapasów	0	0
Zwiększenie/(zmniejszenie) stanu zobowiązań z wyjątkiem kredytów i pożyczek	(7.423)	59.392
Przychody z tytułu odsetek	4.325	2.758
Koszty z tytułu odsetek	(168)	(940)
Zmiana stanu rozliczeń międzyokresowych	(432)	(7)
Podatek dochodowy zapłacony	(4.295)	(1.139)
Pozostałe		
<b>Środki pieniężne netto z działalności operacyjnej</b>	<b>(9.180)</b>	<b>(35.042)</b>
<b>Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej</b>		
Sprzedaż rzeczowych aktywów trwałych i wartości niematerialnych	32	195
Nabycie rzeczowych aktywów trwałych i wartości niematerialnych	(483)	(272)
Sprzedaż nieruchomości inwestycyjnych	0	477
Nabycie nieruchomości inwestycyjnych		
Sprzedaż inwestycji w jednostkach zależnych, stowarzyszonych i wspólnych przedsięwzięciach		
Nabycie inwestycji w jednostkach zależnych, stowarzyszonych i wspólnych przedsięwzięciach		
Sprzedaż pozostałych aktywów finansowych		
Nabycie pozostałych aktywów finansowych		
Dywidendy otrzymane		
Odsetki otrzymane		
Spłata udzielonych pożyczek		
Udzielenie pożyczek		
Pozostałe		
<b>Środki pieniężne netto z działalności inwestycyjnej</b>	<b>(451)</b>	<b>400</b>



*M.W. Trade SA*  
Śródroczne skrócone sprawozdanie finansowe  
za okres 9 miesięcy zakończony dnia 30 września 2011 roku  
(w tysiącach PLN)

---

**Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej**

Wpływy z tytułu emisji obligacji	106.285	47.580
Wykup dłużnych papierów wartościowych	(85.750)	(14.910)
Spłata zobowiązań z tytułu leasingu finansowego	(173)	(321)
Wpływy z tytułu zaciągnięcia pożyczek/kredytów	6.121	24.781
Spłata pożyczek/kredytów	(12.442)	(7.924)
Dywidendy wypłacone		
Odsetki zapłacone	(4.325)	(2.758)
Pozostałe – wpływy z tytułu emisji akcji	11	8

**Środki pieniężne netto z działalności finansowej**

---

<b>9.727</b>	<b>46.456</b>
--------------	---------------

---

Zwiększenie/(zmniejszenie) netto stanu środków pieniężnych i ich ekwiwalentów

96	11.814
----	--------

Różnice kursowe netto

**Środki pieniężne na początek okresu**

<b>10.877</b>	<b>4.705</b>
---------------	--------------

**Środki pieniężne na koniec okresu**

<b>10.973</b>	<b>16.519</b>
---------------	---------------

---

*M.W. Trade SA*  
 Śródroczne sprawozdanie finansowe za okres 9 miesięcy zakończony dnia 30 września 2011 roku  
 (w tysiącach PLN)

**ŚRÓDROCZNE SKRÓCONE SPRAWOZDANIE ZE ZMIAN W KAPITALE WŁASNYM**  
**za okres 9 miesięcy zakończony dnia 30 września 2011 roku**

	<i>Nota</i>	<i>Kapitał podstawowy</i>	<i>Kapitał rezerwowy</i>	<i>Kapitał zapasowy</i>	<i>Zyski zatrzymane</i>	<i>Kapitał własny ogółem</i>
<b>Na dzień 1 stycznia 2010 roku</b> Zmiany polityki (zasad) rachunkowości		819	209	20.732	7.346	29.106
<b>Na dzień 1 stycznia 2010 roku</b> <b>przekształcone</b>		819	209	20.732	7.346	29.106
Inne całkowite dochody netto za okres Emisja akcji						
Koszt płatności w formie akcji własnych		8				8
Przekwalifikowanie k. rezerwowego na zapasowy						
Płatności w formie akcji						
Wypłata dywidendy						
Całkowity dochód za 9 miesięcy 2010					4.624	4.624
<b>Na dzień 30 września 2010 roku</b> <b>(niebadane)</b>		<b>827</b>	<b>209</b>	<b>20.732</b>	<b>11.970</b>	<b>33.738</b>
<b>Na dzień 1 stycznia 2011 roku</b>		827	419	20.941	14.382	36.569
Inne całkowite dochody netto za okres Emisja akcji		11				11
Koszt płatności w formie akcji własnych						
Przekwalifikowanie k. rezerwowego na zapasowy						
Płatności w formie akcji			-294	294		0
Wypłata dywidendy						
Całkowity dochód za 9 miesięcy 2011					6.976	6.976
<b>Na dzień 30 września 2011 roku</b> <b>(niebadane)</b>		<b>838</b>	<b>125</b>	<b>21.235</b>	<b>21.358</b>	<b>43.556</b>

*M.W. Trade SA*  
 Śródroczne skrócone sprawozdanie finansowe  
 za okres 9 miesięcy zakończony dnia 30 września 2011 roku  
 Dodatkowe noty objaśniające  
 (w tysiącach PLN)

**WYBRANE DANE FINANSOWE**

WYBRANE DANE FINANSOWE	w tys. PLN		w tys. EUR	
	III kwartały narastająco / okres od 01.07.2011 do 30.09.2011	III kwartały narastająco / okres od 01.07.2010 do 30.09.2010	III kwartały narastająco / okres od 01.07.2011 do 30.09.2011	III kwartały narastająco / okres od 01.07.2010 do 30.09.2010
Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów	31 390	12 320	7 767	3 078
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	9 055	5 987	2 241	1 496
Zysk (strata) brutto	9 156	5 763	2 266	1 440
Zysk (strata) netto	6 976	4 624	1 726	1 155
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	-9 180	-35 042	-2 272	-8 755
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	-451	400	-112	100
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	9 727	46 456	2 407	11 606
Przepływy pieniężne netto, razem	96	11 814	24	2 952
Aktywa, razem	308 534	177 227	69 943	44 451
Zobowiązania długoterminowe	117 414	68 540	26 617	17 191
Zobowiązania krótkoterminowe	147 564	74 683	33 452	18 732
Kapitał własny	43 556	33 738	9 874	8 462
Kapitał zakładowy	838	827	190	207
Liczba akcji (w szt.)	8 384 440	8 270 200	8 384 440	8 270 200
Zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w PLN/EUR)	0,83	0,55	0,21	0,14
Rozwodniony zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w PLN/EUR)	0,83	0,55	0,21	0,14
Wartość księgowa na jedną akcję (w PLN/EUR)	5,19	4,08	1,18	1,02
Rozwodniona wartość księgowa na jedną akcję (w PLN/EUR)	5,19	4,08	1,18	1,02
Zadeklarowana lub wypłacona dywidenda na jedną akcję (w PLN/EUR)	-	-	-	-

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

- pozycje bilansowe:

wg średniego kursu NBP

na dzień 30 września 2011 roku – 4,4112 PLN

na dzień 30 września 2010 roku – 3,9870 PLN

- pozycje rachunku zysków i strat:

wg kursu stanowiącego średnią arytmetyczną kursów NBP na koniec każdego miesiąca

2011 roku – 4,0413 PLN

2010 roku – 4,0027 PLN

## **DODATKOWE NOTY OBJAŚNIAJĄCE**

### **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.

Zgodnie z umową czas trwania działalności Spółki jest nieograniczony.

Podstawowym przedmiotem działalności Spółki jest działalność finansowa, Spółka jest instytucją specjalizującą się w oferowaniu produktów i usług finansowych dla podmiotów działających na rynku medycznym.

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

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

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

Kapitał zakładowy Spółki M.W. Trade SA na dzień bilansowy, tj. 30 września 2011 roku oraz na dzień sporządzania sprawozdania wynosi: 838 444,00 PLN.

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

W skład Rady Nadzorczej Spółki na dzień publikacji raportu wchodzi:

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

W skład Zarządu Spółki na dzień publikacji raportu wchodzi:

1. Rafał Wasilewski – Prezes Zarządu
2. Krzysztof Basiaga – Wiceprezes Zarządu
3. Marek Tomczuk – Wiceprezes Zarządu
4. Urszula Głogowska – Członek Zarządu

W dniu 27 października 2011 roku uchwałą Rady Nadzorczej Pan Marek Tomczuk został powołany do pełnienia funkcji Wiceprezesa Zarządu z dniem 2 listopada 2011 roku.

Spółka M.W. Trade SA („Spółka”) jest spółka akcyjną z siedzibą we Wrocławiu, której akcje znajdują się w publicznym obrocie. Śródroczne skrócone sprawozdanie finansowe Spółki obejmuje okres 9 miesięcy zakończony dnia 30 września 2011 roku oraz zawiera dane porównawcze za okres 9 miesięcy zakończony dnia 30 września 2010 roku oraz na dzień 31 grudnia 2010 roku. Śródroczny skrócony rachunek zysków i strat i sprawozdanie z całkowitych dochodów obejmują dodatkowo dane za okres 3 miesięcy zakończony dnia 30 września 2011 roku oraz dane porównawcze za okres 3 miesięcy zakończony dnia 30 września 2010 roku, które nie były przedmiotem przeglądu lub badania przez biegłego rewidenta.

Dnia 8 listopada 2011 roku niniejsze śródroczne skrócone sprawozdanie finansowe Spółki za okres 9 miesięcy zakończony 30 września 2011 roku zostało przez Zarząd zatwierdzone do publikacji.

## **2. Podstawa sporządzenia śródrocznego skróconego sprawozdania finansowego**

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

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

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

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

Spółka zgodnie z Uchwałą Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy z 22 grudnia 2010 roku sporządza sprawozdanie finansowe według MSSF, zatwierdzonych do stosowania w Unii Europejskiej oraz wydanych do nich interpretacji, ogłoszonych w formie rozporządzeń Komisji Europejskiej. Po raz pierwszy Spółka sporządziła sprawozdanie finansowe zgodnie z MSSF na dzień 31 grudnia 2010 roku, prezentując jednocześnie dane porównywalne na dzień 31 grudnia 2009 roku oraz 1 stycznia 2009 roku. Na dzień 30 września 2011 roku, zgodnie z szacunkami jednostki, między tymi zasadami a regulacjami opublikowanymi przez RMSR nie występują różnice.

Aby umożliwić porównywalność danych Spółka dokonała przekształcenia śródrocznego skróconego rachunku zysków i strat za okres dziewięciu miesięcy zakończony dnia 30 września 2010 roku oraz za okres trzech miesięcy zakończony 30 września 2010 roku, śródrocznego skróconego sprawozdania z przepływów pieniężnych za okres dziewięciu miesięcy zakończony dnia 30 września 2010 roku zgodnie z MSSF zatwierdzonymi do stosowania w Unii Europejskiej oraz wydanymi do nich interpretacjami, ogłoszonymi w formie rozporządzeń Komisji Europejskiej. Przekształcenie sprawozdań nie miało wpływu na wynik za trzy kwartały 2010 roku oraz na wynik za trzeci kwartał 2010 roku.

Śródroczne skrócone sprawozdanie finansowe nie obejmuje wszystkich informacji oraz ujawnień wymaganych w rocznym sprawozdaniu finansowym i należy je czytać łącznie ze sprawozdaniem finansowym Spółki za rok zakończony 31 grudnia 2010 roku zatwierdzonym do publikacji w dniu 21 lutego 2011 roku.

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

### **3. Istotne zasady (polityka) rachunkowości**

Zasady (polityki) rachunkowości zastosowane do sporządzenia śródrocznego skróconego sprawozdania finansowego są spójne z tymi, które zastosowano przy sporządzaniu rocznego sprawozdania finansowego Spółki za rok zakończony 31 grudnia 2010 roku, z wyjątkiem zastosowania następujących nowych lub zmienionych standardów oraz interpretacji obowiązujących dla okresów rocznych rozpoczynających się w dniu lub po 1 stycznia 2011 roku.

- Zmiany do MSR 24 *Ujawnianie informacji na temat podmiotów powiązanych* (znowelizowany w listopadzie 2009) – mający zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2011 roku lub później. Celem tych zmian jest uproszczenie i doprecyzowanie definicji podmiotu powiązanego. Nowelizacja usunęła wymóg ujawniania informacji w odniesieniu do transakcji z podmiotem powiązanym w stosunku do rządu, który sprawuje kontrolę lub współkontrolę nad jednostką sprawozdawczą lub ma na nią znaczący wpływ oraz w stosunku do innej jednostki, która jest podmiotem powiązanym, ponieważ ten sam rząd sprawuje kontrolę lub współkontrolę nad jednostką sprawozdawczą i tą drugą jednostką lub ma na nią nie znaczący wpływ. Zastosowanie tych zmian nie miało wpływu na sytuację finansową, wyniki działalności Spółki, ani też na zakres informacji prezentowanych w sprawozdaniu finansowym Spółki.
- Zmiany do KIMSF 14 MSR 19 – *Limit wyceny aktywów z tytułu określonych świadczeń, minimalne wymogi finansowania oraz ich wzajemne zależności: przedpłaty minimalnych wymogów finansowania* – mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2011 roku lub później. Zmiana ta usuwa niezamierzone skutki KIMSF 14 dotyczące dobrowolnych wpłat na cele emerytalne w sytuacji, gdy istnieją wymogi minimalnego finansowania. Zastosowanie tych zmian nie miało wpływu na sytuację finansową ani na wyniki działalności Spółki.
- KIMSF 19 *Regulowanie zobowiązań finansowych przy pomocy instrumentów kapitałowych* – mająca zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 lipca 2010 roku lub później. KIMSF 19 objaśnia zasady rachunkowości stosowane w sytuacji, gdy w wyniku renegotjacji przez jednostkę warunków jej zadłużenia zobowiązanie zostaje uregulowane poprzez emisję instrumentów kapitałowych dla wierzyciela przez dłużnika. Zastosowanie tej interpretacji nie miało wpływu na sytuację finansową ani na wyniki działalności Spółki.
- Zmiany do MSR 32 *Instrumenty finansowe: prezentacja: Klasyfikacja emisji praw poboru*. Zmiana precyzuje, w jaki sposób należy ujmować określone prawa poboru w sytuacji, gdy emitowane instrumenty finansowe są denominowane w walucie innej niż waluta funkcjonalna emitenta. Zastosowanie tych zmian nie miało wpływu na sytuację finansową ani na wyniki działalności Spółki.
- Zmiany wynikające z przeglądu MSSF (opublikowane w maju 2010 roku) – część zmian ma zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 lipca 2010 roku, a część dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2011 roku. Zastosowanie tych zmian nie miało wpływu na sytuację finansową ani na wyniki działalności Spółki.
- Zmiany do MSSF 1 *Zastosowanie Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej po raz pierwszy: ograniczone zwolnienie z obowiązku prezentowania danych porównawczych wymaganych przez MSSF 7 dla stosujących MSSF po raz pierwszy* – mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 lipca 2010 roku lub później. Zastosowanie tych zmian nie miało wpływu na sytuację finansową ani na wyniki działalności Spółki.

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

#### 4. Zmiana szacunków

Na dzień bilansowy nastąpiła zmiana szacunków w zakresie programu opcji pracowniczych. Zgodnie z uchwałą Rady Nadzorczej nr 14/2011 z dnia 18 kwietnia 2011 roku Rada Nadzorcza ustaliła łączną liczbę akcji na okaziciela serii D na poziomie 114.240, co stanowi 70% maksymalnej puli akcji jaka mogła zostać rozdysponowana pomiędzy uczestników programu za 2010 rok.

#### 5. Sezonowość działalności

Działalność Spółki nie ma charakteru sezonowego, zatem przedstawiane wyniki Spółki nie odnotowują istotnych wahań w trakcie roku. Zarząd analizuje sytuację finansową jednostki (jako jednego segmentu operacyjnego) na podstawie sprawozdań finansowych.

#### 6. Informacje dotyczące segmentów działalności

Dla celów zarządczych Spółka jest traktowana jako jeden segment operacyjny. W ramach działalności Spółki nie wyróżniono dla celów zarządczych segmentów operacyjnych zgodnie z MSSF 8. Zarząd analizuje sytuację finansową jednostki (jako jednego segmentu operacyjnego) na podstawie sprawozdań finansowych.

#### 7. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty

Środki pieniężne w banku są oprocentowane według zmiennych stóp procentowych. Lokaty krótkoterminowe są dokonywane na różne okresy, od jednego dnia do dwóch tygodni, w zależności od aktualnego zapotrzebowania Spółki na środki pieniężne i są oprocentowane według ustalonych dla nich stóp procentowych. Wartość godziwa środków pieniężnych i ich ekwiwalentów na dzień 30 września 2011 roku wynosi 10.973 tysięcy PLN (31 grudzień 2010 roku: 10.877 tysięcy PLN). Spółka posiada środki pieniężne o ograniczonej możliwości dysponowania w wysokości wynikającej z zapisów umowy generalnej z Getin Noble Bank oraz Idea Bank.

#### 8. Podatek dochodowy

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

	<i>za okres 3 miesiące zakończony 30 września 2011 (niebadane)</i>	<i>za okres 9 miesiące zakończony 30 września 2011 (niebadane)</i>	<i>za okres 3 miesiące zakończony 30 września 2010 (niebadane)</i>	<i>za okres 9 miesiące zakończony 30 września 2010 (niebadane)</i>
<i>Bieżący podatek dochodowy</i>				
Bieżące obciążenie z tytułu podatku dochodowego	245	1.810	1.154	2.150
<i>Odroczony podatek dochodowy</i>				
Związany z powstaniem i odwróceniem się różnic przejściowych	370	370	(629)	(1.011)
Obciążenie podatkowe wykazane w rachunku zysków i strat	<u>615</u>	<u>2.180</u>	<u>525</u>	<u>1.139</u>

*M.W. Trade SA*  
 Śródroczne skrócone sprawozdanie finansowe  
 za okres 9 miesięcy zakończony dnia 30 września 2011 roku  
 Dodatkowe noty objaśniające  
 (w tysiącach PLN)

W okresach objętych sprawozdaniem finansowym Spółka nie odnosiła podatku odroczonego w inne całkowite dochody.

W prezentowanych okresach podatek odroczonego został utworzony od wszystkich różnic przejściowych. Spółka nie posiada strat podatkowych możliwych do odliczenia.

Uzgodnienie podatku dochodowego od wyniku finansowego brutto przed opodatkowaniem według ustawowej stawki podatkowej, z podatkiem dochodowym licznym według efektywnej stawki podatkowej Spółki za trzeci kwartał zakończony dnia 30 września 2011 roku i 30 września 2010 roku oraz za okres dziewięć miesięcy zakończony dnia 30 września 2011 roku i 30 września 2010 roku przedstawia się następująco:

	<i>okres 3 miesiący zakończony dnia 30 września 2011 roku (niebadane)</i>	<i>okres 9 miesiący zakończony dnia 30 września 2011 roku (niebadane)</i>	<i>okres 3 miesiący zakończony dnia 30 września 2010 roku (niebadane)</i>	<i>okres 9 miesiący zakończony dnia 30 września 2010 roku (niebadane)</i>
Zysk brutto przed opodatkowaniem z działalności kontynuowanej	3.202	9.156	2.625	5.763
Efektywna stawka podatkowa	19,2%	23,8%	20,0%	19,8%
Podatek wyliczony według stawki efektywnej	615	2.180	525	1.139
Podatek wyliczony według stawki ustawowej 19%	608	1.739	499	1.095
Efekt podatkowy kosztów nie stanowiących kosztów uzyskania przychodów	7	441	26	44
Podatek według stawki efektywnej	615	2.180	525	1.139

W trzecim kwartale 2011 roku nastąpiło znaczne obniżenie efektywnej stawki podatkowej w porównaniu do pierwszego półrocza 2011 roku. Efektywna stawka podatkowa za trzeci kwartał zakończony 30 września 2011 roku wyniosła 19,2%. Jest to wynik ograniczenia finansowania się przez Spółkę kredytami udzielonymi przez podmioty powiązane oraz wykupem obligacji emitowanych dla podmiotów powiązanych.

## **9. Rzeczowe aktywa trwałe**

### **9.1. Kupno i sprzedaż**

W okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2011 roku oraz 30 września 2010 roku Spółka nie wykazała istotnych ruchów w obszarze środków trwałych.

### **9.2. Odpisy z tytułu utraty wartości**

W okresie dziewięciu miesięcy zakończonym 30 września 2011 roku oraz 30 września 2010 roku Spółka nie rozpoznała ani nie rozwiązała odpisu z tytułu utraty wartości środków trwałych.



## 10. Wartości niematerialne

### 10.1. Kupno i sprzedaż

W okresie dziewięciu miesięcy zakończonym 30 września 2011 roku oraz 30 września 2010 roku Spółka nie wykazała istotnych ruchów w obszarze wartości niematerialnych.

### 10.2. Odpisy z tytułu utraty wartości

W okresie dziewięciu miesięcy zakończonym 30 września 2011 roku oraz 30 września 2010 roku Spółka nie rozpoznała ani nie rozwiązała odpisu z tytułu utraty wartości składników wartości niematerialnych.

## 11. Kapitał podstawowy

Kapitał podstawowy w Spółce na dzień 30 września 2011 roku oraz na koniec 2010 roku przedstawia się następująco:

<b>Kapitał akcyjny w złotych</b>	<i>30 września 2011 (niebadane)</i>	<i>31 grudnia 2010</i>
Akcje zwykłe serii A/ akcje o wartości nominalnej 0,10 zł każda	510.000	510.000
Akcje zwykłe serii B/ akcje o wartości nominalnej 0,10 zł każda	145.860	145.860
Akcje zwykłe serii C/ akcje o wartości nominalnej 0,10 zł każda	163.000	163.000
Akcje zwykłe serii D/ akcje o wartości nominalnej 0,10 zł każda	19.584	8.160
<b>Razem</b>	<b>838.444</b>	<b>827.020</b>

W ciągu dziewięciu miesięcy 2011 roku kapitał zakładowy Spółki został podwyższony o kwotę 11.424 PLN poprzez emisję 114.240 sztuk nowych akcji zwykłych o wartości 0,10 PLN każda. W okresie trzech miesięcy zakończonych 30 września 2011 roku nie nastąpiły żadne zmiany w wysokości kapitału podstawowego.

	<i>Ilość</i>	<i>Wartość (PLN)</i>
<i>Akcje zwykłe wyemitowane i w pełni opłacone</i>		
Na dzień 31 grudnia 2010 roku	8.270.200	827.020
Wyemitowane w zamian za gotówkę w związku z realizacją opcji na akcje i zarejestrowane w dniu 17 czerwca 2011 roku	114.240	11.424
Na dzień 30 września 2011 roku (niebadane)	8.384.440	838.444

## 12. Kapitał rezerwowy

Kapitał rezerwowy w Spółce na dzień 30 września 2011 roku oraz na koniec 2010 roku przedstawia się następująco:

*M.W. Trade SA*  
Śródroczne skrócone sprawozdanie finansowe  
za okres 9 miesięcy zakończony dnia 30 września 2011 roku  
Dodatkowe noty objaśniające  
(w tysiącach PLN)

---

<b>Kapitał rezerwowy</b>	<i>30 września 2011 (niebadane)</i>	<i>31 grudnia 2010</i>
Kapitał rezerwowy	125	419
<b>Razem</b>	<b>125</b>	<b>419</b>

Kapitał rezerwowy dotyczy kapitału na świadczenia pracownicze, powstałego w wyniku programu opcji menedżerskich przyznających kadrze kierowniczej opcje na zakup akcji.

### **13. Instrumenty finansowe**

Jednostka klasyfikuje instrumenty finansowe zgodnie z MSR 39.

Największy udział w strukturze bilansu Spółki mają instrumenty finansowe, do których po stronie pasywów należą zobowiązania z tytułu wykupu wierzytelności względem członków grupy kapitałowej Getin Holding oraz kredyty bankowe i wyemitowane obligacje własne.

Po stronie aktywów wyróżnione główne instrumenty finansowe to należności powstałe z tytułu podpisanych porozumień restrukturyzacyjnych w szpitalach, pożyczki udzielone dla SP ZOZ oraz lokaty bankowe. Spółka nie korzysta z instrumentów finansowych do zabezpieczania wartości aktywów i zobowiązań oraz nie stosuje formalnej rachunkowości zabezpieczeń.

### **PAPIERY WARTOŚCIOWE**

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

W dniu 25 lipca 2011 roku Spółka dokonała emisji 112.350 szt. obligacji na okaziciela serii G2011 o łącznej wartości 11.235 tys. PLN. Obligacje są oprocentowane wg zmiennej stopy procentowej.

W dniu 17 września 2011 roku Spółka dokonała wykupu obligacji serii T o łącznej wartości 750 tys. PLN. Obligacje były oprocentowane wg stałej stopy procentowej. Jednocześnie w tym samym dniu Spółka dokonała emisji 3 sztuki obligacji serii H2011 o wartości nominalnej 250 tys. PLN każda o łącznej wartości 750 tys. PLN. Obligacje są oprocentowane według stałej stopy procentowej.

W dniu 26 września 2011 roku Spółka dokonała emisji 430 sztuk obligacji na okaziciela serii I2011 o łącznej wartości 4.300 tys. PLN. Obligacje są oprocentowane wg zmiennej stopy procentowej.

W dniu 28 września 2011 roku Spółka dokonała emisji 20 szt. obligacji imiennych serii J2011 o wartości nominalnej 500 tys. PLN każda na łączną kwotę 10.000 tys. PLN. Obligacje są oprocentowane według stałej stopy procentowej.

W dniu 29 września 2011 roku Spółka dokonała wykupu, zgodnie z terminem wymagalności, 150 sztuk obligacji serii C2011 o łącznej wartości 15.000 tys. PLN.

Łącznie wg stanu na dzień 30 września 2011 roku poziom zadłużenia z tytułu dłużnych papierów wartościowych wynosi 69.589 tys. PLN.

*M.W. Trade SA*  
 Śródroczne skrócone sprawozdanie finansowe  
 za okres 9 miesięcy zakończony dnia 30 września 2011 roku  
 Dodatkowe noty objaśniające  
 (w tysiącach PLN)

**13.1. Zobowiązania długoterminowe z tytułu emisji papierów wartościowych**

<i>Seria</i>	<i>Oprocentowanie</i>	<i>Data wykupu</i>	<i>Wartość nominalna 1 obligacji</i>	<i>Ilość obligacji w szt.</i>	<i>Wartość nominalna papierów wartościowych</i>	<i>Wartość zobowiązań wg zamortyzowanego kosztu na 30.09.2011</i>
Obligacje serii R	stałe	19.08.2013	500	6	3 000	3 035*
Obligacje serii D/2011	zmiennie	26.05.2013	0,1	200 000	20 000	20 602*
<b>Razem</b>				<b>200 006</b>	<b>23 000</b>	<b>23 637</b>

\* Odsetki w kwocie 35 tys. PLN dla obligacji serii R oraz 602 tys. PLN dla obligacji serii D/2011 są wymagalne w okresie krótszym niż 12 miesięcy. Ale w związku z tym, że dotyczą obligacji o okresie wykupu powyżej 12 miesięcy zostały zaprezentowane w tabeli dotyczącej zadłużenia długoterminowego.

W bilansie wartość zobowiązania długoterminowego z tytułu emisji papierów wartościowych została ujęta w wartości zamortyzowanego kosztu pomniejszonej o wartość nierozliczonej prowizji z tytułu uruchomienia emisji obligacji długoterminowych w wysokości 343 tys. PLN.

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

<i>Seria</i>	<i>Oprocentowanie</i>	<i>Data wykupu</i>	<i>Wartość nominalna 1 obligacji</i>	<i>Ilość obligacji w szt.</i>	<i>Wartość nominalna papierów wartościowych</i>	<i>Wartość zobowiązań wg zamortyzowanego kosztu na 30.09.2011</i>
Obligacje serii F/2011	zmiennie	30.06.2012	100	100	10 000	10 001
Obligacje serii H/2011	stałe	17.09.2012	250	3	750	753
Obligacje serii W	stałe	10.11.2011	100	2	200	204
Obligacje serii G/2011	zmiennie	25.07.2012	100	112.350	11 235	11 405
Obligacje serii E/2011	stałe	08.06.2012	100	100	10 000	10 265
Obligacje serii I/2011	zmiennie	26.09.2012	10	430	4 300	4 304

*M.W. Trade SA*  
 Śródroczne skrócone sprawozdanie finansowe  
 za okres 9 miesięcy zakończony dnia 30 września 2011 roku  
 Dodatkowe noty objaśniające  
 (w tysiącach PLN)

Obligacje serii J/2011	stałe	22.12.2011	500	20	10 000	10 005
<b>Razem</b>					<b>46 485</b>	<b>46 937</b>

W bilansie wartość zobowiązania krótkoterminowego z tytułu emisji papierów wartościowych została ujęta w wartości zamortyzowanego kosztu pomniejszonej o wartość nierozliczonej prowizji z tytułu uruchomienia emisji obligacji krótkoterminowych w wysokości 642 tys. PLN oraz powiększonej o wartość odsetek w kwocie 35 tys. PLN (dla obligacji serii R) oraz 602 tys. PLN (dla obligacji serii D/2011), które są wymagalne w okresie krótszym niż 12 miesięcy ale dotyczą obligacji długoterminowych.

### KREDYTY I POŻYCZKI

W okresie trzech miesięcy zakończonym 30 września 2011 roku Spółka nie zaciągnęła nowych kredytów bankowych.

Spółka na dzień 30 września 2011 roku posiadała następujące zobowiązania z tytułu kredytów:

#### 13.3. Zobowiązania długoterminowe:

<b>Zobowiązania długoterminowe</b>	<i>30 września 2011 (niebadane)</i>	<i>31 grudnia 2010</i>
Kredyty bankowe	869	5.745
Nierozliczone prowizje od kredytów	0	(26)
<b>Razem</b>	<b>869</b>	<b>5.719</b>

<b>Zobowiązania długoterminowe z tytułu kredytów i pożyczek na dzień 30 września 2011 roku</b>						
<i>Nazwa jednostki (firmy)</i>	<i>Siedziba</i>	<i>Kwota kredytu/ pożyczki według umowy</i>	<i>Kwota kredytu pozostała do spłaty</i>	<i>Warunki oprocento wania</i>	<i>Termin spłaty</i>	<i>Zabezpiecz enia</i>
BZ WBK SA	13 Oddział we Wrocławiu, Fabryczna 15 Wrocław	1.200.000 PLN	868.880 PLN	WIBOR 6M + marża	31.07.2022	Zabezpiecze niem jest poręczenie BGK oraz zastaw hipoteczny na lokalu położonym we Wrocławiu ul. Powstańców Śląskich
<b>Razem</b>			<b>868.880 PLN</b>			

*M.W. Trade SA*  
 Śródroczne skrócone sprawozdanie finansowe  
 za okres 9 miesięcy zakończony dnia 30 września 2011 roku  
 Dodatkowe noty objaśniające  
 (w tysiącach PLN)

**13.4. Zobowiązania krótkoterminowe:**

<b>Zobowiązania krótkoterminowe</b>	<i>30 września 2011 (niebadane)</i>	<i>31 grudnia 2010</i>
Kredyty w rachunku bieżącym	0	53
Kredyty bankowe	9.139	10.528
Nierozliczone prowizje od kredytów	(42)	(48)
<b>Razem</b>	<b>9.097</b>	<b>10.533</b>

<b>Zobowiązania krótkoterminowe z tytułu kredytów i pożyczek na dzień 30 września 2011 roku</b>						
<i>Nazwa jednostki (firmy)</i>	<i>Siedziba</i>	<i>Kwota kredytu/ pożyczki według umowy</i>	<i>Kwota kredytu/ pozostała do spłaty</i>	<i>Warunki oprocentowania</i>	<i>Termin spłaty</i>	<i>Zabezpieczenia</i>
BZ WBK SA	13 Oddział we Wrocławiu Fabryczna 15, 53-609 Wrocław	1.200.000 PLN	88.320 PLN	WIBOR 6M + marża	31.07.2022	Zabezpieczeniem jest poręczenie BGK oraz zastaw hipoteczny na lokalu położonym we Wrocławiu ul. Powstańców Śląskich
BZ WBK SA	13 Oddział we Wrocławiu Fabryczna 15, 53-609 Wrocław	6.800.000 PLN	6.120.635 PLN	WIBOR 1M + marża	31.12.2011	weksel in blanco, pełnomocnictwo do rachunku, cesja wierzytelności
BZ WBK SA	13 Oddział we Wrocławiu Fabryczna 15, 53-609 Wrocław	5.000.000 PLN	2.930.000 PLN	WIBOR 1M + marża	31.01.2012	cesja wierzytelności weksel in blanco, pełnomocnictwo do rachunku

**Razem 9.138.955 PLN**

W bilansie wartość zobowiązania z tytułu kredytów została ujęta w wartości zamortyzowanego kosztu powiększonej o naliczone odsetki.

## **POZOSTAŁE ZOBOWIĄZANIA FINANSOWE**

Rozwój Spółki uzależniony jest od poziomu finansowania, dzięki któremu M.W. Trade SA może oferować swoje usługi na rynku publicznej służby zdrowia. Dlatego też Spółka aktywnie przeprowadzała w okresie trzech kwartałów zakończonym 30 września 2011 roku emisje obligacji. Dostęp do finansowania zapewniony jest też poprzez Umowy generalne na wykup rat wierzytelności z Getin Noble Bank oraz Idea Bank.

### **13.5. Pozostałe zobowiązania finansowe długoterminowe:**

*Wyceniane według zamortyzowanego kosztu*

	<i>30 września 2011 (niebadane)</i>	<i>31 grudnia 2010</i>
Zobowiązania z tytułu nabycia pozostałych aktywów finansowych (wykupy)	93.673	89.276
Zobowiązania z tytułu leasingu finansowego	212	28
<b>Razem</b>	<b>93.885</b>	<b>89.304</b>

### **13.6. Pozostałe zobowiązania finansowe krótkoterminowe:**

*Wyceniane według zamortyzowanego kosztu*

	<i>30 września 2011 (niebadane)</i>	<i>31 grudnia 2010</i>
Zobowiązania z tytułu nabycia pozostałych aktywów finansowych (wykupy)	77.558	45.477
Zobowiązania z tytułu nabycia pozostałych aktywów finansowych (cesje)	12.246	56.654
Zobowiązania z tytułu leasingu finansowego	192	217
<b>Razem</b>	<b>89.996</b>	<b>102.348</b>

### **13.7. Aktywa finansowe**

Aktywa finansowe w Spółce powstają w wyniku podstawowej działalności M.W. Trade SA jaką jest tworzenie projektów restrukturyzujących płynność finansową Samodzielnych Publicznych Zakładów Opieki Zdrowotnej oraz udzielanie tym podmiotom pożyczek inwestycyjnych oraz średnio- i krótkoterminowych.

Pożyczki i należności te są wyceniane metodą zamortyzowanego kosztu.

*M.W. Trade SA*  
 Śródroczne skrócone sprawozdanie finansowe  
 za okres 9 miesięcy zakończony dnia 30 września 2011 roku  
 Dodatkowe noty objaśniające  
 (w tysiącach PLN)

	<i>30 września 2011 (niebadane)</i>	<i>31 grudnia 2010</i>
Portfel wierzytelności z umów porozumień o ustalonym harmonogramie spłat	233.594	228.622
Pożyczki udzielone	59.459	53.979
Inne	98	73
<b>Razem</b>	<b>293.151</b>	<b>282.674</b>
- krótkoterminowe	157.874	142.239
- długoterminowe	135.277	140.435

Poniższa tabela przedstawia przychody zrealizowane w podziale na pożyczki i na należności własne:

<i>dla okresu 9 miesięcy kończącego się:</i>	<i>30 września 2011 (niebadane)</i>	<i>30 września 2010 (niebadane)</i>
Przychody z portfela wierzytelności z umów porozumień o ustalonym harmonogramie spłat	25.354	10.157
Przychody z udzielonych pożyczek	5.640	2.030
Inne	396	133
<b>Razem</b>	<b>31.390</b>	<b>12.320</b>

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

Trzeci kwartał 2011 roku to kontynuacja działalności Spółki na rynku finansowania publicznej służby zdrowia, która przejawiała się w oferowaniu Samodzielnym Publicznym Zakładom Opieki Zdrowotnej (SP ZOZ) rozwiązań pozwalających na restrukturyzację ich płynności finansowej. Dzięki dostępowi do źródeł finansowania m.in. w ramach współpracy z podmiotami Grupy Getin, Spółka mogła kontynuować aktywność w obszarze sprzedaży swoich podstawowych produktów, tj. Hospital Fund oraz pożyczek udzielanych SP ZOZ.

Na koniec trzeciego kwartału 2011 roku wartość portfela wierzytelności Spółki, obejmująca należności długo- i krótkoterminowe oraz udzielone pożyczki, wzrosła do 293.016 tys. PLN wobec poziomu 155.890 tys. PLN osiągniętego w analogicznym okresie roku 2010, co oznacza przyrost o 88%. Uzyskane wyniki są efektem współpracy z podmiotami Grupy Getin.

Spółka aktywnie uczestniczyła również w procesach pozyskiwania kapitału zewnętrznego. W ramach tego w trzecim kwartale 2011 roku Spółka kontynuowała współpracę z bankami z grupy Getin Holding w zakresie sprzedaży rat wierzytelności przysługujących M.W. Trade wobec SP ZOZ. W tym samym okresie zrealizowano także emisje obligacji o łącznej wartości 26.285 tys. PLN. Pozyskane środki zewnętrzne oraz wzrost kapitału własnego umożliwiły zawieranie nowych porozumień restrukturyzacyjnych i stabilną budowę portfela wierzytelności.

Łączna wartość aktywów na koniec trzeciego kwartału 2011 roku w porównaniu do analogicznego kwartału 2010 roku wzrosła o 131.308 tys. PLN, czyli o 74% (z poziomu 177.227 tys. PLN na koniec trzeciego kwartału 2010 roku).

Przychody ze sprzedaży w trzecim kwartale 2011 roku osiągnęły poziom 10.943 tys. PLN co stanowiło wzrost o 99% w stosunku do przychodów osiągniętych w analogicznym okresie ubiegłego roku (5.498 tys. PLN).

W okresie od 1 lipca 2011 roku do 30 września 2011 roku Spółka wypracowała wynik netto w wysokości 2 587 tys. PLN. Oznacza to wzrost o 23% w stosunku do analogicznego okresu ubiegłego roku. Narastająco za trzy kwartały 2011 roku wynik netto wyniósł 6 976 tys. PLN wobec 4 624 tys. PLN osiągniętego w tym samym okresie ubiegłego roku (wzrost o 51%). Przyrost ten spowodowany jest w głównej mierze wyższą średniomiesięczną wartością portfela wierzytelności Spółki, która w omawianym kwartale osiągnęła wartość 298.571 tys. PLN (w trzecim kwartale 2010 roku średnia wartość portfela wynosiła 130.081 tys. PLN).

Całkowite koszty poniesione przez Spółkę w trzecim kwartale 2011 roku wyniosły 7.862 tys. PLN i były wyższe od analogicznego okresu 2010 roku o 171% (w trzecim kwartale 2010 roku wyniosły 2.931 tys. PLN). Podstawowe różnice w strukturze poniesionych kosztów, w odniesieniu do analogicznego okresu 2010 roku, odnotowano na poziomie kosztów finansowania portfela, których wartość osiągnęła 6.465 tys. PLN (w trzecim kwartale 2010 wyniosły 1.610 tys. PLN). Jest to efekt zwiększania kosztu obsługi długu odsetkowego, który przejawia się m.in. poprzez emisje nowych obligacji oraz pozostałe formy współpracy z podmiotami finansowymi. Wskaźnik zadłużenia liczony jako iloraz sumy zobowiązań i rezerw do sumy bilansowej wg stanu na 30 września 2011 roku wynosi 86%.

Struktura przychodów w porównaniu do poprzedniego kwartału nie uległa znaczącej zmianie i wciąż główną pozycją jest przychód osiągany ze sprzedaży produktów Hospital Fund.

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

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

Spośród aktów prawnych regulujących problematykę służby zdrowia podstawową rolę odgrywa obecnie ustawa o działalności leczniczej, która to wchodząc w życie z dniem 1 lipca 2011 roku zastąpiła ustawę o zakładach opieki zdrowotnej.

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

- w zakresie przekształceń

Ustawa zasadniczo nie nakłada na istniejące SP ZOZ obowiązku przekształcenia się w spółki prawa handlowego, tworzy jednak mechanizmy, które mogą do przekształceń „zachęcać”. W przypadku niepokrycia ujemnego wyniku finansowego SP ZOZ przez podmiot tworzący, podmiot ten w terminie 12 miesięcy od upływu terminu trzymiesięcznego wydaje rozporządzenie albo podejmuje uchwałę o zmianie formy organizacyjno – prawnej albo o likwidacji SP ZOZ. Ustawa wprowadzając możliwość przekształcenia SP ZOZ w spółki działające w oparciu o przepisy KSH (a więc mające zdolność upadłościową, której SP ZOZ nie posiadają) wpłynęła na zmianę w podejściu do oceny ryzyka finansowanych transakcji zarówno przez Spółkę, jak i banki finansujące.

- w zakresie likwidacji

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

- w zakresie zmiany wierzyciela

Zgodnie z art. 54 ust 5. ustawy o działalności leczniczej czynność prawna mająca na celu zmianę wierzyciela samodzielnego publicznego zakładu opieki zdrowotnej może nastąpić po wyrażeniu zgody

---



przez podmiot tworzący. Podmiot tworzący wydaje zgodę albo odmawia jej wydania, biorąc pod uwagę konieczność zapewnienia ciągłości udzielania świadczeń zdrowotnych oraz w oparciu o analizę sytuacji finansowej i wynik finansowy samodzielnego publicznego zakładu opieki zdrowotnej za rok poprzedni. Zgodę wydaje się po zasięgnięciu opinii kierownika samodzielnego publicznego zakładu opieki zdrowotnej.

Powyższe zmiany wprowadzone nową ustawą wydłużyły lub ograniczyły częściowo możliwość finansowania wszystkich wierzytelności wymagalnych SP ZOZ. Wobec powyższego dla Szpitali bardziej atrakcyjne stały się, posiadające prostą konstrukcję prawną, pożyczki oferowane przez Spółkę, na zaciągnięcie których Szpitale nie potrzebują zgody organu założycielskiego.

Szczegółowy opis zmian wprowadzonych nową Ustawą został przedstawiony w Sprawozdaniu z działalności za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2011 roku.

#### **16. 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.

#### **17. Informacja dotycząca emisji, wykupu i spłaty dłużnych i kapitałowych papierów wartościowych**

Szczegóły dotyczące wykupu i emisji i emisji obligacji przez Spółkę zostały opisane w punkcie 13.

#### **18. 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. PLN przeznaczyć w całości na kapitał zapasowy Spółki.

#### **19. 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 30 września 2011 roku do dnia sporządzenia raportu wystąpiły, opisane poniżej, istotne wydarzenia, które w znaczący sposób mogą wpłynąć na przyszłe wyniki finansowe Spółki.

- W dniu 24 października 2011 roku Spółka przeprowadziła emisję obligacji na okaziciela serii K/2011 w łącznej kwocie 33.413 tys. PLN. Środki pozyskane z emisji Obligacji przeznaczone są na aktywność w obszarze podstawowej działalności operacyjnej.
- W dniu 24 października 2011 roku Spółka podpisała Aneks do Umowy Generalnej o wykup rat wierzytelności z dnia 27 stycznia 2011 roku z Idea Bank SA. Przedmiotowy aneks w istotny sposób zmienia okres obowiązywania Umowy na czas nieokreślony z możliwością rozwiązania przez każdą ze stron z zachowaniem jednomiesięcznego terminu wypowiedzenia.

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

Na dzień 30 września 2011 roku Spółka posiada trzy 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 tys. PLN miesięcznie. Na dzień 30 września 2011 roku 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 tys. PLN miesięcznie. Na dzień bilansowy Spółka posiada aktywne limity z tytułu udzielonych poręczeń w kwocie 147 tys. PLN. Kwoty te są ujawnione w bilansie jako pozostałe aktywa finansowe.
- W dniu 22 lipca 2011 roku Spółka udzieliła bezterminowego poręczenia kredytu udzielonego przez podmiot z Grupy GH Szpitalowi SP ZOZ. Łączna wartość poręczonego zobowiązania wynosiła 6.000 tys. PLN. Według stanu na dzień 30 września 2011 roku saldo poręczonego kredytu wynosi 4.823 tys. PLN.

## **21. 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**

W trzecim kwartale 2011 roku struktura Spółki nie uległa zmianie.

## **22. 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.

## **23. Najwięksi akcjonariusze, struktura i zmiany akcjonariatu**

W okresie od 1 lipca 2011 roku do dnia 30 września 2011 roku oraz do dnia przekazania sprawozdania finansowego w strukturze akcjonariatu nastąpiły poniżej opisane zmiany.

Struktura akcjonariatu na dzień 30 czerwca 2011 roku zgodnie z wiedzą Spółki kształtowała się następująco:

<b>Akcjonariusze Spółki</b>	<b>Liczba akcji</b>	<b>Liczba głosów na WZA</b>	<b>% udział w liczbie głosów na WZA</b>	<b>% udział w strukturze akcjonariatu</b>
Getin Holding SA	4 298 301	4 298 301	51,27%	51,27%
Rafał Wasilewski wraz z Beyondream Investments Ltd	1 520 000	1 520 000	18,13%	18,13%
Quercus TFI SA	878 110	878 110	10,47%	10,47%
Pozostali	1 688 029	1 688 029	20,13%	20,13%
<b>Razem</b>	<b>8 384 440</b>	<b>8 384 440</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

---

Dnia 12 października 2011 roku Spółka otrzymała zawiadomienie od Prezesa Zarządu M.W. Trade SA - Pana Rafała Wasilewskiego o nabyciu przez podmiot blisko z nim związany - Beyondream Investments Limited 10 000 sztuk akcji spółki publicznej M.W. Trade SA.

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

<b>Akcjonariusze Spółki</b>	<b>Liczba akcji</b>	<b>Liczba głosów na WZA</b>	<b>% udział w liczbie głosów na WZA</b>	<b>% udział w strukturze akcjonariatu</b>
Getin Holding SA	4 298 301	4 298 301	51,27%	51,27%
Rafał Wasilewski wraz z Beyondream Investments Ltd	1 530 000	1 530 000	18,25%	18,25%
Quercus TFI SA	878 110	878 110	10,47%	10,47%
Pozostali	1 678 029	1 678 029	20,01%	20,01%
<b>Razem</b>	<b>8 384 440</b>	<b>8 384 440</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

#### **24. 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 półroczny z dnia 25 sierpnia 2011 roku) do dnia publikacji niniejszego raportu według wiedzy Spółki w stanie posiadania akcji przez osoby zarządzające i nadzorujące wystąpiły następujące zmiany:

Dnia 12 października 2011 roku Spółka otrzymała zawiadomienie od Prezesa Zarządu M.W. Trade SA - Pana Rafała Wasilewskiego o nabyciu przez podmiot blisko z nim związany - Beyondream Investments Limited 10 000 akcji spółki publicznej M.W. Trade SA.

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

Rafał Wasilewski – Prezes Zarządu Spółki M.W. Trade wg stanu na dzień przekazania raportu posiadał bezpośrednio 1.476 000 akcji Spółki o łącznej wartości nominalnej 147.600,00 PLN oraz 54.000 akcji Spółki o łącznej wartości nominalnej 5.400,00 PLN poprzez podmiot zależny w rozumieniu art. 4 pkt 15) Ustawy o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (Beyondream Investments Limited z siedzibą w Nikozji na Cyprze), tj. łącznie bezpośrednio oraz poprzez podmiot zależny posiadał 1.530.000 akcji Spółki o łącznej wartości nominalnej 153.000,00 PLN.

Krzysztof Basiaga – Członek Zarządu Spółki wg stanu na dzień przekazania raportu, tj. 8 listopada 2011 roku posiadał 30 akcji Spółki o łącznej wartości nominalnej 3 PLN.

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

#### **25. Wskazanie postępowań toczących się wobec spółki**

Wg stanu na dzień 30 września 2011 roku nie zostało wszczęte, ani nie toczą się postępowania dotyczące wierzytelności lub zobowiązań Spółki, których łączna wartość stanowiłaby co najmniej 10% kapitałów własnych Spółki.

---

**26. 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**

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

**27. Informacje o udzielonych przez spółkę poręczeń kredytu, pożyczki lub gwarancji**

- W dniu 22 lipca 2011 roku Spółka udzieliła bezterminowego poręczenia kredytu udzielonego przez podmiot z Grupy GH Szpitalowi SP ZOZ. Łączna wartość poręczonego zobowiązania wynosiła 6.000 tys. PLN. Wynagrodzeniem Spółki jest prowizja z tytułu udzielania poręczenia.
- W dniu 25 października 2011 roku wpłynęła do Spółki podpisana z podmiotem z Grupy GH umowa poręczenia kredytu. Spółka zawarła powyżej wskazaną umowę poręczenia w związku z udzieleniem kredytu o wartości 7.000 tys. PLN na rzecz samodzielnego publicznego zakładu opieki zdrowotnej. Wynagrodzeniem Spółki jest prowizja z tytułu udzielania poręczenia.
- W dniu 31 października 2011 roku wpłynęła do Spółki podpisana z podmiotem z Grupy GH umowa poręczenia pożyczki. Spółka zawarła powyżej wskazaną umowę poręczenia w związku z udzieleniem pożyczki o wartości 20.000 tys. PLN na rzecz samodzielnego publicznego zakładu opieki zdrowotnej. Wynagrodzeniem Spółki jest prowizja z tytułu udzielania poręczenia.

Usługa poręczenia jest jednym z produktów oferowanych przez M.W. Trade, którego celem jest zabezpieczenie transakcji finansowych z podmiotem leczniczym.

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

W ocenie Spółki informacją, która ma istotne znaczenie dla oceny możliwości realizacji jej zobowiązań oraz wpływu na wynik finansowy jest 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 jest koncentracja rynkowa i zależność przychodów od sytuacji i zmian w sektorze służby zdrowia. Dlatego efekty zmian zachodzących 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 na jej usługi, możliwe do osiągnięcia rentowności oraz poziom ryzyka związany z finansowaniem działalności SP ZOZ. Gruntowne zmiany systemu mogą spowodować duże zmiany w specyfice funkcjonowania Spółki wpływając na wszystkie ww. trzy elementy.

Spośród aktów prawnych regulujących problematykę służby zdrowia podstawową rolę odgrywa obecnie ustawa o działalności leczniczej, która weszła w życie z dniem 1 lipca 2011 roku. Zasadnicze zmiany wprowadzone nową Ustawą, a które dotyczą działalności Spółki zostały opisane w skrócie w punkcie 15.

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

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

- Skutki zmian uwarunkowań prawnych w jakich obecnie działają jednostki udzielające świadczeń medycznych - opis zmian prawnych wynikających z ustawy o działalności leczniczej, która weszła w życie z dniem 1 lipca 2011 roku przedstawiono w pkt. 15;
- 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 uległy obniżeniu w ujęciu realnym, co przekłada się na pogorszenie sytuacji płynnościowej szpitali, wzrost zatorów płatniczych, a także wzrost zapotrzebowania na finansowanie zewnętrzne;
- 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;
- W związku z wejściem w życie ustawy i nabycia zdolności upadłościowej przez przekształcone Szpitale podmioty chcące zaoferować swoje dotychczasowe usługi Szpitalom będą musiały wziąć pod uwagę aby do ceny usługi bądź produktu dodać koszt ryzyka częściowej utraty swojej wierzytelności. Może to spowodować podwyższenie marż uzyskiwanych przy sprzedaży produktów/usług dla Szpitali;
- Poprawa bazy sprzętowej i lokalowej szpitali wynikająca zarówno z wymagań NFZ, jak i konieczności dostosowania się do wymogów unijnych zwiększy zapotrzebowanie na produkty finansowe wspierające inwestycje;
- Dostęp Spółki do finansowania dłużnego i zmiany wysokości stóp procentowych;
- Intensyfikacja działalności firm konkurencyjnych do Spółki działających na rynku służby zdrowia;
- Spółka planuje dalszy rozwój poprzez wprowadzanie na rynek 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 oraz rozszerzenie aktywności na szeroko pojętą działalność finansową na rynku medycznym.

Wrocław, 8 listopada 2011

-----  
Rafał Wasilewski – Prezes Zarządu

-----  
Krzysztof Basiaga – Wiceprezes Zarządu

-----  
Marek Tomczuk – Wiceprezes Zarządu

-----  
Urszula Głogowska – Członek Zarządu

-----  
Joanna Bartkowiak – Główna Księgowa

---