

**RAPORT PÓŁROCZNY
M.W. TRADE S.A.**

The logo for M.W. Trade S.A. features the lowercase letters 'mw' in a vibrant green color, followed by the word 'trade' in a blue color. The font is a clean, sans-serif typeface.

**ZA OKRES
01.01.2009 – 30.06.2009**

Wybrane dane finansowe

WYBRANE DANE FINANSOWE	w tys. zł		w tys. EUR	
	I półrocze narastająco / okres od 01.01.2009 do 30.06.2009	I półrocze narastająco / okres od 01.01.2008 do 30.06.2008	I półrocze narastająco / okres od 01.01.2009 do 30.06.2009	I półrocze narastająco / okres od 01.01.2008 do 30.06.2008
Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów	4 404	3 804	975	1094
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	1 839	1 410	407	405
Zysk (strata) brutto	1 411	1 285	312	370
Zysk (strata) netto	1 117	1 039	247	299
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	5 618	-702	1243	-202
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	-112	-66	-25	-19
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	-676	-565	-150	-162
Przepływy pieniężne netto, razem	4 830	-1 333	1069	-383
Aktywa, razem	53 310	41 353	11 927	12 329
Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	26 157	15 601	5 852	4 651
Zobowiązania długoterminowe	2 936	1 634	657	487
Zobowiązania krótkoterminowe	23 171	13 700	5 184	4 084
Kapitał własny	27 153	25 752	6 075	7 678
Kapitał zakładowy	819	819	183	244
Liczba akcji (w szt.)	8 188 600	8 188 600	8 188 600	8 188 600
Zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w zł/EUR)	0,14	0,13	0,03	0,04
Rozwodniony zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w zł/EUR)	0,14	0,13	0,03	0,04
Wartość księgowa na jedną akcję (w zł/EUR)	3,32	3,14	0,74	0,94
Rozwodniona wartość księgowa na jedną akcję (w zł/EUR)	3,32	3,14	0,74	0,94
Zadeklarowana lub wypłacona dywidenda na jedną akcję (w zł/EUR)	0,00	0,00	0,00	0,00

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

wg średniego kursu NBP

na dzień 30 czerwca 2009 roku – 4,4696 zł

na dzień 30 czerwca 2008 roku – 3,3542 zł.

- pozycje rachunku zysków i strat

wg kursu stanowiącego średnią arytmetyczną kursów NBP na koniec każdego miesiąca

2009 roku – 4,5184 zł

2008 roku – 3,4776 zł;

Bilans

w tys. zł.

	I półrocze narastająco / okres od 01.01.2009 do 30.06.2009	stan na koniec roku /okres od 01.01.2008 do 31.12.2008	I półrocze narastająco / okres od 01.01.2008 do 30.06.2008
M.W. TRADE S.A.			
AKTYWA	53 310	43 769	41 353
Aktywa trwałe	8 517	8 130	4 797
Wartości niematerialne i prawne, w tym:	11	19	13
wartość firmy			
Rzeczowe aktywa trwałe	3 036	3 093	2 301
Należności długoterminowe	5 103	4 465	2 159
Od jednostek powiązanych			
Od pozostałych jednostek	5 103	4 465	2 159
Inwestycje długoterminowe	0	230	0
Nieruchomości			
Wartości niematerialne i prawne			
Długoterminowe aktywa finansowe	0	230	0
w jednostkach powiązanych, w tym:			
udziały lub akcje w jednostkach podporządkowanych wyceniane metodą praw własności			
w pozostałych jednostkach	0	230	0
Inne inwestycje długoterminowe			
Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	367	323	324
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	332	323	324
Inne rozliczenia międzyokresowe	35		
Aktywa obrotowe	44 793	35 639	36 556
Zapasy	0	15	0
Należności krótkoterminowe	35 270	33 121	32 526
Od jednostek powiązanych			
Od pozostałych jednostek	35 270	33 121	32 526
Inwestycje krótkoterminowe	8 781	2 179	3 844
Krótkoterminowe aktywa finansowe	8 781	2 179	3 820
w jednostkach powiązanych	174	174	152
w pozostałych jednostkach	3 656	1 884	3 668
środki pieniężne i inne aktywa pieniężne	4 951	121	24
Inne inwestycje krótkoterminowe			
Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	742	324	186
A k t y w a r a z e m	53 310	43 769	41 353
PASYWA	53 310	43 769	41 353
Kapitał własny	27 153	26 036	25 752
Kapitał zakładowy	819	819	819
Należne wpłaty na kapitał zakładowy (wielkość ujemna)			
Akcje (udziały) własne (wielkość ujemna)			
Kapitał zapasowy	25 217	23 894	23 894
Kapitał z aktualizacji wyceny			
Pozostałe kapitały rezerwowe			
Zysk (strata) z lat ubiegłych	0	-176	0
Zysk (strata) netto	1 117	1 499	1 039
Odpisy z zysku netto w ciągu roku obrotowego (wielkość ujemna)			

Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	26 157	17 733	15 601
Rezerwy na zobowiązania	50	142	267
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	1	3	106
Rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne			
długoterminowa			
krótkoterminowa			
Pozostałe rezerwy	49	139	161
długoterminowe			
krótkoterminowe	49	139	161
Zobowiązania długoterminowe	2 936	1 974	1 634
Wobec jednostek powiązanych			
Wobec pozostałych jednostek	2 936	1 974	1 634
Zobowiązania krótkoterminowe	23 171	15 617	13 700
Wobec jednostek powiązanych			
Wobec pozostałych jednostek	23 171	15 617	13 700
Fundusze specjalne			
Rozliczenia międzyokresowe			
Ujemna wartość firmy			
Inne rozliczenia międzyokresowe			
długoterminowe			
krótkoterminowe			
P a s y w a r a z e m	53 310	43 769	41 353

Wartość księgowa	27 153	26 036	25 752
Liczba akcji (w szt.)	8 188 600	8 188 600	8 188 600
Wartość księgowa na jedną akcję (w zł)	3,32	3,18	3,14
Rozwodniona liczba akcji (w szt.)	8 188 600	8 188 600	8 188 600
Rozwodniona wartość księgowa na jedną akcję (w zł)	3,32	3,18	3,14

Pozycje pozabilansowe

w tys. zł.

	stan na koniec I półrocza 2009	stan na koniec poprzedniego kwartału /	stan na koniec poprzedniego roku 2008	stan na koniec I półrocza 2008
Należności warunkowe				
Od jednostek powiązanych (z tytułu) otrzymanych gwarancji i poręczeń				
Od pozostałych jednostek (z tytułu) otrzymanych gwarancji i poręczeń				
Zobowiązania warunkowe				
Na rzecz jednostek powiązanych (z tytułu) udzielonych gwarancji i poręczeń				
Na rzecz pozostałych jednostek (z tytułu) udzielonych gwarancji i poręczeń				
Inne (z tytułu)				
Pozycje pozabilansowe, razem				

Rachunek zysków i strat

w tys. zł.

	I półrocze narastająco / okres od 01.01.2009 do 30.06.2009	I półrocze narastająco / okres od 01.01.2008 do 30.06.2008
M.W. TRADE S.A.		
Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów, w tym:	4 404	3 804
od jednostek powiązanych		
Przychody netto ze sprzedaży produktów	4 404	3 804
Przychody netto ze sprzedaży towarów i materiałów		
Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów, w tym:		
jednostkom powiązanim		
Koszt wytworzenia sprzedanych produktów		
Wartość sprzedanych towarów i materiałów		
Zysk (strata) brutto ze sprzedaży	4 404	3 804
Koszty sprzedaży	1 609	1 475
Koszty ogólnego zarządu	912	904
Zysk (strata) ze sprzedaży	1 883	1 425
Pozostałe przychody operacyjne	48	146
Zysk ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych	2	0
Dotacje		
Inne przychody operacyjne	46	146
Pozostałe koszty operacyjne	92	161
Strata ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych		
Aktualizacja wartości aktywów niefinansowych		
Inne koszty operacyjne	92	161
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	1 839	1 410
Przychody finansowe	29	85
Dywidendy i udziały w zyskach, w tym:		
od jednostek powiązanych		
Odsetki, w tym:	29	85
od jednostek powiązanych	6	0
Zysk ze zbycia inwestycji		
Aktualizacja wartości inwestycji		
Inne		
Koszty finansowe	457	210
Odsetki w tym:	395	210
dla jednostek powiązanych		
Strata ze zbycia inwestycji		
Aktualizacja wartości inwestycji		
Inne	62	0
Zysk (strata) z działalności gospodarczej	1 411	1 285
Wynik zdarzeń nadzwyczajnych		
Zyski nadzwyczajne		
Straty nadzwyczajne		
Zysk (strata) brutto	1 411	1 285
Podatek dochodowy	294	246
część bieżąca	304	304
część odroczone	-10	-58
Pozostałe obowiązkowe zmniejszenia zysku		
Udział w zyskach (stratach) netto jednostek podporz.		
Zysk (strata) netto	1 117	1 039

Zysk (strata) netto (zanualizowany)	2 234	2078
Średnia ważona liczba akcji zwykłych (w szt.)	8 188 600	8188600
Zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w zł)	0,14	0,13
Średnia ważona rozwodniona liczba akcji zwykłych (w szt.)	8 188 600	8188600
Rozwodniony zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w zł)	0,14	0,13

Zestawienie zmian w kapitale własnym

w tys. zł.

	I półrocze narastająco / okres od 01.01.2009 do 30.06.2009	Stan na koniec roku / okres od 01.2008 do 12.2008	I półrocze narastająco / okres od 01.01.2008 do 30.06.2008
M.W. TRADE S.A.			
Kapitał własny na początek okresu (BO)	26 036	24 713	24 713
zmiany przyjętych zasad (polityki) rachunkowości			
korekty błędów podstawowych			
Kapitał własny na początek okresu (BO), po uzgodnieniu do danych porównywalnych	26 036	24 713	24 713
Kapitał zakładowy na początek okresu	819	819	819
Zmiany kapitału zakładowego			
zwiększenia (z tytułu)			
emisji akcji (wydania udziałów)			
wpłaty z kapitału zapasowego			
zmniejszenia (z tytułu)			
umorzenia akcji (udziałów)			
Kapitał zakładowy na koniec okresu	819	819	819
Należne wpłaty na kapitał zakładowy na początek okresu			
Zmiany należnych wpłat na kapitał zakładowy			
zwiększenia (z tytułu)			
zmniejszenia (z tytułu)			
Należne wpłaty na kapitał zakładowy na koniec okresu			
Akcje (udziały) własne na początek okresu			
Zmiany akcji (udziałów) własnych			
zwiększenia (z tytułu)			
zmniejszenia (z tytułu)			
Akcje (udziały) własne na koniec okresu			
Kapitał zapasowy na początek okresu	23 894	21 140	21 140
Zmiany kapitału zapasowego	1 323	2 754	2 754
zwiększenia (z tytułu)	1 323	2 754	2 754
emisji akcji serii C			
z podziału zysku zgodnie z uchwałą ZWZA	1 323	2 754	2 754
objęcie przez wspólnika udziałów			
podział zysku podatek			
zmniejszenia (z tytułu)			
pokrycia straty			
podatek opłacony przez Spółkę w związku z podwyższeniem kapitału zakładowego			
Kapitał zapasowy na koniec okresu	25 217	23 894	23 894
Kapitał z aktualizacji wyceny na początek okresu			
Zmiany kapitału z aktualizacji wyceny			
zwiększenia (z tytułu)			
zmniejszenia (z tytułu)			
zbycia środków trwałych			

Kapitał z aktualizacji wyceny na koniec okresu			
Pozostałe kapitały rezerwowe na początek okresu			
Zmiany pozostałych kapitałów rezerwowych			
zwiększenia (z tytułu)			
zmniejszenia (z tytułu)			
Pozostałe kapitały rezerwowe na koniec okresu			
Zysk (strata) z lat ubiegłych na początek okresu	1 499	2 754	2 754
Zysk z lat ubiegłych na początek okresu	1 499	2 754	2 754
zmiany przyjętych zasad (polityki) rachunkowości			
korekty błędów podstawowych			
Zysk z lat ubiegłych na początek okresu, po uzgodnieniu do danych porównywalnych	1 499	2 754	2 754
zwiększenia (z tytułu)			
podziału zysku z lat ubiegłych			
zmniejszenia (z tytułu)			
podział zysku zgodnie z uchwałą ZWZA	1 499	2 754	2 754
nabycie udziałów			
przeniesienie zysku na kapitał zapasowy			
Zysk z lat ubiegłych na koniec okresu			
Strata z lat ubiegłych na początek okresu	176	0	0
zmiany przyjętych zasad (polityki) rachunkowości			
korekty błędów podstawowych			
Strata z lat ubiegłych na początek okresu, po uzgodnieniu do danych porównywalnych	176	0	0
zwiększenia (z tytułu)	0	176	0
przeniesienia straty z lat ubiegłych do pokrycia	0	176	0
zmniejszenia (z tytułu)	-176	0	0
Rozliczenie straty kapitałem zapasowym	-176	0	0
Strata z lat ubiegłych na koniec okresu	0	176	0
Zysk (strata) z lat ubiegłych na koniec okresu	0	-176	0
Wynik netto	1 117	1 499	1 039
zysk netto	1 117	1 499	1 039
strata netto			
odpisy z zysku			
Kapitał własny na koniec okresu (BZ)	27 153	26 036	25 752
Kapitał własny, po uwzględnieniu proponowanego podziału zysku (pokrycia straty)			

Rachunek przepływów pieniężnych

w tys. zł.

	I półrocze narastająco / okres od 01.01.2009 do 30.06.2009 I	I półrocze narastająco / okres od 01.01.2008 do 30.06.2008
M.W. TRADE S.A.		
Przeplwy środków pieniężnych z działalności operacyjnej		
(metoda bezpośrednia)		
Wpływy		
Sprzedaż		
Inne wpływy z działalności operacyjnej		
Wydatki		
Dostawy i usługi		
Wynagrodzenia netto		
Ubezpieczenia społeczne i zdrowotne oraz inne świadczenia		
Podatki i opłaty o charakterze publicznoprawnym		
Inne wydatki operacyjne		
Przeplwy pieniężne netto z działalności operacyjnej (I-II) - metoda bezpośrednia		
(metoda pośrednia)		
Zysk (strata) netto	1 117	1 039
Korekty razem	4 501	-1 741
Udział w (zyskach) stratach netto jednostek podporządkowanych wycenianych metodą praw własności		
Amortyzacja	178	141
(Zyski) straty z tytułu różnic kursowych		
Odsetki i udziały w zyskach (dywidendy)	458	57
(Zysk) strata z działalności inwestycyjnej	31	0
Zmiana stanu rezerw	-92	124
Zmiana stanu zapasów	15	0
Zmiana stanu należności	-4 318	3 172
Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych, z wyjątkiem pożyczek i kredytów	8 691	-5 298
Zmiana stanu rozliczeń międzyokresowych	-462	63
Inne korekty		
Przeplwy pieniężne netto z działalności operacyjnej (I+/-II) - metoda pośrednia	5 618	-702
Przeplwy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej		
Wpływy	2	0
Zbycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych	2	0
Zbycie inwestycji w nieruchomości oraz wartości niematerialne i prawne		
Z aktywów finansowych, w tym:		
w jednostkach powiązanych		
zbycie aktywów finansowych		
dywidendy i udziały w zyskach		
spłata udzielonych pożyczek długoterminowych		
odsetki		
inne wpływy z aktywów finansowych		
w pozostałych jednostkach		
zbycie aktywów finansowych		
dywidendy i udziały w zyskach		

spłata udzielonych pożyczek długoterminowych		
odsetki		
inne wpływy z aktywów finansowych		
Inne wpływy inwestycyjne		
Wydatki	-114	-66
Nabycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych	-114	-66
Inwestycje w nieruchomości oraz wartości niematerialne i prawne		
Na aktywa finansowe, w tym:		
w jednostkach powiązanych		
nabycie aktywów finansowych		
udzielone pożyczki długoterminowe		
w pozostałych jednostkach		
nabycie aktywów finansowych		
udzielone pożyczki długoterminowe		
Inne wydatki inwestycyjne		
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej (I-II)	-112	-66
Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej		
Wpływy	6 403	2 743
Wpływy netto z emisji akcji (wydania udziałów) i innych instrumentów kapitałowych oraz dopłat do kapitału		
Kredyty i pożyczki	1 903	2 443
Emisja dłużnych papierów wartościowych	4 500	300
Inne wpływy finansowe		
Wydatki	-7 079	-3 308
Nabycie akcji (udziałów) własnych		
Dywidendy i inne wypłaty na rzecz właścicieli		
Inne, niż wypłaty na rzecz właścicieli, wydatki z tytułu podziału zysku		
Splaty kredytów i pożyczek	-5 844	-3 000
Wykup dłużnych papierów wartościowych	-700	0
Z tytułu innych zobowiązań finansowych		
Płatności zobowiązań z tytułu umów leasingu finansowego	-131	-132
Odsetki	-404	-176
Inne wydatki finansowe		
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej (I-II)	-676	-565
Przepływy pieniężne netto, razem (A.III+/-B.III+/-C.III)	4 830	-1 333
Bilansowa zmiana stanu środków pieniężnych, w tym:		
zmiana stanu środków pieniężnych z tytułu różnic kursowych		
Środki pieniężne na początek okresu	121	1357
Środki pieniężne na koniec okresu (F+/- D), w tym:	4 951	24
o ograniczonej możliwości dysponowania		

Informacje dodatkowe

1. INFORMACJE O SPÓŁCE

M.W. Trade S.A. powstała z przekształcenia Biura Usług Finansowych M.W. Trade Spółka z o.o. powstałej w 2004r. w M.W. Trade Spółkę Akcyjną. Przekształcenie nastąpiło Postanowieniem Sądu Rejonowego dla Wrocławia Fabrycznej z dnia 31.08.2007r., który to dokonał wpisu w dniu 16.10.2007r. na mocy Uchwały Zgromadzenia Wspólników z dnia 06.08.2007r. o przekształceniu.

Siedziba Spółki mieści się we Wrocławiu. W styczniu 2009 zakończyła się inwestycja związana ze zmianą siedziby biura i od dnia 30 stycznia 2009 nowym adresem siedziby Spółki jest ul. Powstańców Śląskich 125/200.

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 2007r.

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.

W skład Rady Nadzorczej Spółki wchodzi:

1. Tomasz Mączka - Przewodniczący Rady Nadzorczej
2. Małgorzata Wasilewska - Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej
3. Szymon Karpiński - Członek Rady Nadzorczej
4. Dawid Sukacz - Członek Rady Nadzorczej
5. Radosław Solan - Członek Rady Nadzorczej

Członkowie Rady Nadzorczej w osobach: Dawid Sukacz, Tomasz Mączka oraz Radosław Solan zostali powołani Uchwałą Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy M.W. Trade S.A. we Wrocławiu z dnia 15 czerwca 2009 roku. Pozostali członkowie Rady tj. Małgorzata Wasilewska oraz Szymon Karpiński zostali powołani do Rady Nadzorczej zgodnie z par.25 ust.1 pkt. a. i b. oraz ust. 2 Statutu Spółki.

W dniu 09.07.2009r. na posiedzeniu Rady Nadzorczej doszło do wyboru Przewodniczącego oraz Wiceprzewodniczącego Rady Nadzorczej. Na Przewodniczącego Rady Nadzorczej został wybrany Pan Tomasz Mączka, na Wiceprzewodniczącego Rady Nadzorczej Pani Małgorzata Wasilewska.

W skład Zarządu Spółki na dzień publikacji raportu wchodzi:

1. Rafał Wasilewski - Prezes Zarządu
2. Sebastian Kochaniec – Wiceprezes Zarządu

W dniu 15.07.2009r. Pan Marcin Mańdziak złożył pismo dotyczące rezygnacji z funkcji Członka Zarządu Spółki M.W. Trade S.A.

2. SPRAWOZDANIE FINANSOWE

Sprawozdanie finansowe zostało sporządzone zgodnie z Ustawą z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (tekst jednolity - Dz. U. z 2002 r. Nr 76 poz. 694 z późniejszymi zmianami), według zasady kosztu historycznego z wyjątkiem inwestycji i instrumentów finansowych wycenianych według wartości godziwej.

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

3. WAŻNIEJSZE ZASADY RACHUNKOWOŚCI

a) Rzeczowe aktywa trwałe, wartości niematerialne i prawne

Środki trwałe oraz wartości niematerialne i prawne wycenia się według cen nabycia, pomniejszonych o odpisy amortyzacyjne lub umorzeniowe oraz odpisy z tytułu utraty wartości. Cenę nabycia środka trwałego powiększają koszty jego ulepszenia.

Obce środki trwałe lub wartości niematerialne i prawne przyjęte do używania na mocy umowy leasingu zalicza się do aktywów trwałych, jeżeli umowa spełnia warunki określone w Ustawie o Rachunkowości.

Środki trwałe w budowie wycenia się w wysokości ogółu kosztów pozostających w bezpośrednim związku z ich nabyciem (wydatki poniesione do momentu oddania, odsetki od kredytu).

Amortyzacja dokonywana jest metodą liniową. Przy ustalaniu okresu amortyzacji i rocznej stawki amortyzacyjnej uwzględnia się okres ekonomicznej użyteczności środka trwałego oraz składników wartości niematerialnych i prawnych. Poprawność przyjętych okresów oraz stawek amortyzacyjnych podlega okresowej weryfikacji. Środki trwałe i wartości niematerialne o jednostkowej wartości początkowej niższej niż 3 500 zł mogą być jednorazowo odpisywane w ciężar kosztów (w miesiącu ich oddania lub następnym). Spółka stosuje podwyższone stawki amortyzacyjne dla środków trwałych poddanych szybkiemu postępowi technicznemu (dla gr.4-6 i 8 KŚT).

Spółka stosuje następujące roczne stawki amortyzacyjne dla podstawowych grup środków trwałych:

- urządzenia techniczne i maszyny 10-60 %
- środki transportu 20 %

Roczne stawki amortyzacyjne dla wartości niematerialnych i prawnych są następujące:

- licencje 50%

Środki trwałe w budowie nie są amortyzowane.

b) Aktywa finansowe

Aktywa finansowe zaliczone do inwestycji krótkoterminowych i inwestycji długoterminowych wyceniane są w następujący sposób (w zależności od kategorii, do której zostały zaliczone zgodnie z Rozporządzeniem o instrumentach finansowych):

- a) „aktywa finansowe przeznaczone do obrotu” – wycenia się w wartości godziwej,

- b) „pożyczki udzielone i należności własne” – wycenia się w wysokości zamortyzowanego kosztu przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej,
- c) „aktywa finansowe utrzymywane do terminu wymagalności” – wycenia się w wysokości zamortyzowanego kosztu przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej,
- d) „aktywa finansowe dostępne do sprzedaży” – wycenia się w wartości godziwej. Jeżeli nie ma możliwości wiarygodnego ustalenia wartości godziwej a aktywa te mają ustalony termin wymagalności wówczas wyceny dokonuje się w wysokości zamortyzowanego kosztu przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej; a jeżeli aktywa te nie mają ustalonego terminu wymagalności wyceny dokonuje się w cenie nabycia.

Skutki okresowej wyceny aktywów finansowych, w tym instrumentów pochodnych z wyłączeniem pozycji zabezpieczanych i instrumentów zabezpieczających, zalicza się odpowiednio do przychodów lub kosztów finansowych okresu sprawozdawczego, w którym nastąpiło przeszacowanie. Skutki przeszacowania aktywów finansowych zakwalifikowanych do kategorii dostępnych do sprzedaży i wycenianych w wartości godziwej, z wyłączeniem pozycji zabezpieczanych odnosi się do przychodów i kosztów finansowych.

Wartość godziwą instrumentów finansowych, dla których nie istnieje aktywny rynek ustala się stosując techniki wyceny. Obejmują one wykorzystanie niedawno przeprowadzonych na normalnych zasadach rynkowych transakcji, odwołanie się do innych instrumentów, które są w zasadzie identyczne, analizę zdyskontowanych przepływów pieniężnych i inne.

Inwestycje krótkoterminowe, inne niż aktywa finansowe wycenia się według ceny nabycia lub ceny (wartości) rynkowej, zależnie od tego, która z nich jest niższa. Skutki obniżenia wartości w/w inwestycji zalicza się do kosztów finansowych w pełnej wysokości, natomiast skutki wzrostu ich wartości zalicza się do przychodów finansowych w wysokości nie wyższej niż kwota różnic uprzednio odpisanych w koszty finansowe.

c) **Należności**

Spółka traktuje należności powstałe w wyniku cesji wierzytelności oraz należności z tytułu dostaw usług jako aktywa finansowe sklasyfikowane jako „Pożyczki udzielone i należności własne” zgodnie z Rozporządzeniem o instrumentach finansowych. W związku z powyższą klasyfikacją należności są wyceniane w wysokości zamortyzowanego kosztu przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej. Należności o krótkim terminie płatności dla których nie została określona stopa procentowa, mogą być wycenione w kwocie wymaganej zapłaty, pod warunkiem iż obecna wartość przyszłych oczekiwanych przepływów pieniężnych nie różni się istotnie od kwoty wymaganej zapłaty. Wartość należności podlega aktualizacji wyceny przy uwzględnieniu stopnia prawdopodobieństwa ich zapłaty poprzez dokonanie odpisu aktualizującego.

Należności powstałe w wyniku cesji wierzytelności i objęte porozumieniami prezentowane są w bilansie jako „Inne należności od pozostałych jednostek – objęte porozumieniami” w aktywach obrotowych jako wyodrębniona pozycja bilansowa z pozycji 1.B.II.2.c.

W przypadku ryzyka utraty wartości należności tworzony jest odpis aktualizujący jej wartość do wartości godziwej (możliwej do odzyskania wartości netto).

d) **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 nie przekraczającym trzech miesięcy. Do aktywów pieniężnych zaliczane są również naliczone odsetki od aktywów finansowych.

e) Czynne rozliczenia międzyokresowe kosztów

Czynne rozliczenia międzyokresowe kosztów dokonywane są w odniesieniu do poniesionych kosztów dotyczących przyszłych okresów sprawozdawczych. Odpisy czynnych rozliczeń międzyokresowych kosztów następują stosownie do upływu czasu. Czas i sposób rozliczenia jest uzasadniony charakterem rozliczanych kosztów, z zachowaniem zasady ostrożnej wyceny.

f) Kapitał własny

Kapitał zakładowy wykazywany jest w wysokości określonej w umowie i wpisanej w rejestrze sądowym.

Zadeklarowane, lecz nie wniesione wkłady kapitałowe ujmowane są jako należne wkłady na poczet kapitału.

g) Rezerwy

Rezerwy na zobowiązania wycenia się w uzasadnionej, wiarygodnie oszacowanej wartości.

Rezerwy tworzone są na:

- pewne lub o dużym stopniu prawdopodobieństwa przyszłe zobowiązania, których kwotę można w sposób wiarygodny oszacować, a w szczególności na straty z transakcji gospodarczych w toku, w tym z tytułu udzielonych gwarancji, poręczeń, operacji kredytowych, skutków toczącego się postępowania sądowego;
- przyszłe zobowiązania spowodowane restrukturyzacją, jeżeli na podstawie odrębnych przepisów jednostka jest zobowiązana do jej przeprowadzenia lub zawarto w tej sprawie wiążące umowy, a plany restrukturyzacji pozwalają w sposób wiarygodny oszacować wartość tych przyszłych zobowiązań.

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 ujmowane jako koszty finansowe.

Zmiana stanu rezerw w okresach od 01.01.2009 do 30.06.2009, Od 01.01.2008 do 31.12.2008 oraz od 01.01.2008 do 30.06.2008 przedstawiała się następująco:

<i>Zmiana stanu pozostałych rezerw krótkoterminowych (wg tytułów)</i>	<i>Stan na 30.06.2009</i> <i>tys. zł</i>	<i>Stan na 31.12.2008</i> <i>tys. zł</i>	<i>Stan na 30.06.2008</i> <i>tys. zł</i>
a) stan na początek okresu	139	136	136
<i>b) zwiększenia (z tytułu):</i>	<i>30</i>	<i>139</i>	<i>161</i>
- rezerwa na zobowiązania	0		161
- rezerwa na zobowiązania z tytułu podatku VAT	0	97	0
- rezerwa na badanie sprawozdania finansowego	14	42	0
- rezerwa na koszty prowizji bankowej	12		0
- rezerwa na koszty usług K-P i telekomunikacyjne	4		0
<i>c) wykorzystanie (z tytułu)</i>	<i>120</i>	<i>136</i>	<i>136</i>
- korekta roczna VAT	78	107	107
- badanie sprawozdania finansowego	42	29	29
d) rozwiązanie (z tytułu)	0	0	0
e) stan na koniec okresu	49	139	161

h) Leasing

Umowy leasingu finansowego, które przenoszą na Spółkę zasadniczo całe ryzyko i wszystkie 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. Wartość godziwa w wycenie środków transportu uwzględnia podatek VAT nie podlegający odliczeniu na podstawie innych przepisów. 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 bezpośrednio w ciężar rachunku zysków i strat.

Środki trwale użytkowane na mocy umów leasingu finansowego są amortyzowane przez okres użytkowania środka trwałego.

Umowy leasingowe, zgodnie, z którymi leasingodawca zachowuje zasadniczo całe ryzyko i wszystkie korzyści wynikające z posiadania przedmiotu leasingu, zaliczane podatkowo do umów leasingu operacyjnego na potrzeby bilansowe ujmowany jest jako leasing finansowy.

i) Zobowiązania

Zobowiązania finansowe (z wyjątkiem zobowiązań finansowych przeznaczonych do obrotu, instrumentów pochodnych o charakterze zobowiązań oraz pozycji zabezpieczonych) wycenia się nie później niż na koniec okresu sprawozdawczego, w wysokości zamortyzowanego kosztu przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej.

Zobowiązania finansowe przeznaczone do obrotu (w tym zobowiązania finansowe powstałe w wyniku cesji wierzytelności) oraz instrumenty pochodne o charakterze zobowiązań wycenia się w

wartości godziwej. W przypadku stosowania normalnych terminów płatności, uznanych w praktyce na rynku w transakcjach o podobnym charakterze, za wartość godziwą uznaje się ich wartość nominalną powstała w dniu rozpoznania zobowiązania.

Na dzień bilansowy zobowiązania finansowe wycenia się w wartości zamortyzowanego kosztu, z uwzględnieniem zasad opisanych powyżej.

Zobowiązania powstałe w wyniku cesji wierzytelności prezentowane są w bilansie jako „Inne zobowiązania od pozostałych jednostek – w tym z tytułu cesji” w pasywach jako wyodrębniona pozycja bilansowa z pozycji 2.B.III.2.i.

Zobowiązania inne niż finansowe wykazywane są w kwocie wymagającej zapłaty.

j) Bierne rozliczenia międzyokresowe kosztów

Bierne rozliczenia międzyokresowe kosztów dokonywane są w wysokości prawdopodobnych zobowiązań przypadających na bieżący okres sprawozdawczy, wynikających w szczególności:

- ze świadczeń wykonanych na rzecz jednostki przez kontrahentów jednostki, gdy kwotę zobowiązania można oszacować w sposób wiarygodny, z obowiązku wykonania, związanych z bieżącą działalnością, przyszłych świadczeń wobec nieznanymi osobami, których kwotę można oszacować, mimo że data powstania zobowiązania nie jest jeszcze znana.

Odpisy biernych rozliczeń międzyokresowych kosztów następują stosownie do upływu czasu. Czas i sposób rozliczenia jest uzasadniony charakterem rozliczanych kosztów, z zachowaniem zasady ostrożności.

k) Rozliczenia międzyokresowe przychodów

Rozliczenia międzyokresowe przychodów dokonywane są z zachowaniem zasady ostrożnej wyceny i obejmują w szczególności:

- równowartość otrzymanych lub należnych od kontrahentów środków z tytułu świadczeń, których wykonanie nastąpi w następnych okresach sprawozdawczych;
- środki pieniężne otrzymane na sfinansowanie nabycia lub wytworzenia środków trwałych, w tym także środków trwałych w budowie oraz prac rozwojowych, jeżeli stosownie do innych ustaw nie zwiększają one kapitałów własnych. Zaliczone do rozliczeń międzyokresowych przychodów kwoty zwiększają stopniowo pozostałe przychody operacyjne, równoległe do odpisów amortyzacyjnych lub umorzeniowych od środków trwałych lub kosztów prac rozwojowych sfinansowanych z tych źródeł;
- wartość przyjętych nieodpłatnie, w tym także w drodze darowizny, środków trwałych w budowie, środków trwałych oraz wartości niematerialnych i prawnych. Zaliczone do rozliczeń międzyokresowych przychodów kwoty zwiększają stopniowo pozostałe przychody operacyjne, równoległe do odpisów amortyzacyjnych lub umorzeniowych od środków trwałych lub wartości niematerialnych i prawnych.

l) Uznawanie przychodu

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 po pomniejszeniu o podatek od towarów i usług (VAT). Przy ujmowaniu przychodów obowiązują również kryteria przedstawione poniżej.

Odsetki

Przychody z tytułu odsetek są ujmowane sukcesywnie w miarę ich narastania (z uwzględnieniem metody liniowej lub efektywnej stopy procentowej, stanowiącej stopę dyskontującą przyszłe wpływy gotówkowe przez szacowany okres użytkowania instrumentów finansowych) w stosunku do wartości bilansowej netto danego składnika aktywów finansowych. Przychody odsetkowe stanowią element przychodów z działalności podstawowej.

W przypadku przejętych wierzytelności odsetki (dyskontowe) są ujmowane w kwocie stanowiącej różnicę pomiędzy wartością nominalną przejętych wierzytelności a kwotą zapłaconą za wierzytelność. Ujmowane są z uwzględnieniem efektywnej stopy procentowej. Nierozliczona na dzień bilansowy kwota pomniejsza należności z tytułu wierzytelności.

Prowizje z tytułu świadczenia usług

Prowizje z tytułu świadczenia usług stanowią prowizje za windykowane kwoty oraz prowizje uzyskane za rozłożenia 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.

Dywidendy

Dywidendy są ujmowane w momencie ustalenia praw udziałowców do ich otrzymania.

m) Podatek dochodowy odroczony

W związku z przejściowymi różnicami między wykazywaną w księgach rachunkowych wartością aktywów i pasywów, a ich wartością podatkową oraz stratą podatkową możliwą do odliczenia w przyszłości, tworzona jest rezerwa i ustalane aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego. Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego ustala się w wysokości kwoty przewidzianej w przyszłości do odliczenia od podatku dochodowego, w związku z ujemnymi różnicami przejściowymi, które spowodują w przyszłości zmniejszenie podstawy obliczenia podatku dochodowego oraz straty podatkowej możliwej do odliczenia, ustalonej przy uwzględnieniu zasady ostrożności.

Rezerwę z tytułu odroczonego podatku dochodowego tworzy się w wysokości kwoty podatku dochodowego, wymagającej w przyszłości zapłaty, w związku z występowaniem dodatnich różnic przejściowych, to jest różnic, które spowodują zwiększenie podstawy obliczenia podatku dochodowego w przyszłości.

Wysokość rezerwy i aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego ustala się przy uwzględnieniu stawek podatku dochodowego obowiązujących w roku powstania obowiązku podatkowego.

Zmiana stanu aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego w okresach od 01.01.2009 do 30.06.2009, od 01.01.2008 do 31.12.2008 oraz od 01.01.2008 do 30.06.2008 przedstawiała się następująco:

<i>Zmiana stanu aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego</i>	<i>Stan na 30.06.2009 tys. zł</i>	<i>Stan na 31.12.2008 tys. zł</i>	<i>Stan na 30.06.2008 tys. zł</i>
1. Stan aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego na początek okresu	323	272	272
2. Zwiększenia	82	79	80
a) odniesione na wynik finansowy okresu w związku z ujemnymi różnicami przejściowymi	82	79	80
-składki na ubezpieczenia społeczne i wynagrodzenia zapłacone w następnym okresie obrotowym	8	47	0
- wartość naliczonego podatku od towarów stanowiącego koszty podatkowe w następnym okresie	1	19	0
- wycena podatkowa należności	68	5	80
- rezerwa na koszty prowizji bankowej	2	0	0
- rezerwa na badanie sprawozdania finansowego	3	8	0
b) odniesione na wynik finansowy okresu w związku ze stratą podatkową	0	0	0
c) odniesione na kapitał własny w związku z ujemnymi różnicami przejściowymi	0	0	0
d) odniesione na kapitał własny w związku ze stratą podatkową	0	0	0
e) odniesione na wartość firmy lub ujemną wartość firmy w związku z ujemnymi różnicami przejściowymi	0	0	0
3. Zmniejszenia	73	28	29
a) odniesione na wynik finansowy okresu w związku z ujemnymi różnicami przejściowymi	73	28	29
-składki na ubezpieczenia społeczne zapłacone w bieżącym okresie za poprzedni okres obrotowy	47	13	2
- wartość naliczonego podatku od towarów stanowiącego koszty podatkowe zapłacone w bieżącym okresie za poprzedni okres obrotowy	19	15	12
- zapłacone odsetki	0	0	10
- inne koszty stanowiące koszt podatkowy w bieżącym okresie (zrealizowana rezerwa na badanie bilansu)	7	0	5
b) odniesione na wynik finansowy okresu w związku ze stratą podatkową	0	0	0
c) odniesione na kapitał własny w związku z ujemnymi różnicami przejściowymi	0	0	0
d) odniesione na kapitał własny w związku ze stratą podatkową	0	0	0
e) odniesione na wartość firmy lub ujemną wartość firmy w związku z ujemnymi różnicami przejściowymi	0	0	0
4. Stan aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego na koniec okresu, razem:	332	323	324

Różnica pomiędzy stanem rezerw i aktywów z tytułu podatku odroczonego na koniec i początek okresu sprawozdawczego wpływa na wynik finansowy, przy czym rezerwy i aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego dotyczące operacji rozliczanych z kapitałem własnym, odnoszone są również na kapitał własny.

W ciągu roku obrotowego kalkulowany jest podatek odroczonego ze względu na potrzeby kwartalnego i półrocznego sprawozdania finansowego. Tworzona jest rezerwa w wysokości różnicy między aktualną wartością podatku, a wynikającą z uproszczonego sposobu rozliczeń z tytułu podatku dochodowego od osób prawnych.

Rezerwa na podatek dochodowy według stanu na 30.06.2009 wynosi 1 tys. zł i wynika z zarachowania w przychody niezapłaconych odsetek od pożyczek.

4. ZMIANY W POLITYCE RACHUNKOWOŚCI ORAZ ZASADACH USTALANIA WARTOŚCI AKTYWÓW I PASYWÓW

Spółka w pierwszym półroczu 2009 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 DOTYCZY RAPORT

W pierwszym półroczu 2009 roku Spółka rozwijała sprzedaż głównego produktu „Hospital Fund”, który pozwala na restrukturyzację zadłużenia Samodzielnym Publicznym Zakładom Opieki Zdrowotnej poprzez poprawę ich płynności finansowej, a dla kontrahentów szpitali jest możliwością uzyskania należnej im zapłaty za zrealizowane usługi i dostarczone produkty do SP ZOZ bez dokonywania egzekucji komorniczej. W ramach produktu „Hospital Fund” oferowane są także pożyczki dla jednostek służby zdrowia na finansowanie bieżącej działalności. W omawianym okresie Spółka poszerzyła zakres proponowanych usług o produkt: Finansowanie wkładu własnego - pożyczkę na finansowanie inwestycji realizowanych ze środków unijnych. Umożliwia ona zabezpieczenie finansowania na etapie aplikowania o środki z funduszy UE oraz w czasie realizacji inwestycji. Z oferty spółki skorzystały już pierwsze placówki. Ponadto Spółka planuje uruchomić produkt związany z pomocą dla szpitali, które zgłosiły zainteresowanie przystąpieniem do rządowego tzw. planu B.

W ramach produktu „Hospital Fund” wartość podpisanych w I półroczu umów wyniosła łącznie 41,7 mln zł, co stanowi 62,2% wartości umów podpisanych w całym roku 2008 i jest o 29% wyższa od analogicznego okresu ubiegłego roku, w którym wyniosła 32,2 mln zł.

Portfel wierzytelności Spółki od SP ZOZ w ramach „Hospital Fund” na dzień 30 czerwca 2009 roku wyniósł 41,56 mln zł co w porównaniu do pierwszego półrocza 2008 roku stanowi wzrost o 7,60 mln zł (22%), a w porównaniu do stanu na koniec 2008 wzrost o 3,36 mln zł (9%). W czerwcu 2009 po raz pierwszy w historii Spółki portfel produktu „Hospital Fund” przekroczył wartość 40 mln zł.

Przychody ze sprzedaży wykazane w rachunku zysków i strat za pierwsze dwa kwartały 2009 roku osiągnęły wartość 4,40 mln zł, co stanowi 54,6% przychodów osiągniętych w całym roku 2008. W porównaniu do analogicznego okresu ubiegłego roku osiągnięte przychody zanotowały wzrost o 15,8%.

W strukturze przychodów osiągniętych w I półroczu główne pozycje to: kwota 4 251 tys. zł zrealizowana poprzez sprzedaż produktu „Hospital Fund” oraz kwota 144 tys. zł, którą uzyskano z tytułu usług windykacji. Powyższa struktura przychodów możliwa jest dzięki realizacji polityki Spółki, która opiera się na utrzymywaniu partnerskich relacji z klientami, tj. oferowaniu głównego

produktu wspierającego płynność SP ZOZ oraz jednoczesnej minimalizacji działań windykacyjnych. W 2007 roku udział przychodów z windykacji stanowił 36% wszystkich przychodów, w 2008 wyniósł 7%, a w omawianym półroczu spadł do 3,3%. W związku z powyższym obecna dominująca działalność Spółki skupia się na restrukturyzacji zadłużenia SP ZOZ poprzez produkt „Hospital Fund”, a przychody osiągnięte z innych tytułów stanowią działalność uzupełniającą.

Całkowite koszty poniesione przez Spółkę w pierwszym półroczu 2009 roku wyniosły 3 070 tys. zł co w porównaniu do analogicznego okresu (2 750 tys. zł) stanowi wzrost o 12%. Przy czym koszty działalności operacyjnej wzrosły o 6% (z 2,38 do 2,52 mln zł), pozostałe koszty operacyjne obniżyły się o 43% (z 161 do 92 tys. zł), a koszty finansowe wzrosły o 118% (z 210 do 458 tys. zł). Znaczny wzrost kosztów finansowych wynika z dwóch faktów. Po pierwsze związany jest ze zwiększeniem zaangażowania finansowania dłużnego, które wzrosło z poziomu 3,5 mln zł (wg stanu na dzień 30.06.2008r.) do 10,3 mln zł na koniec drugiego kwartału 2009 roku. Drugim czynnikiem jest wzrost kosztu finansowania związany z sytuacją makroekonomiczną, w wyniku której banki zwiększyły marżę od udzielanych kredytów, a potencjalni nabywcy obligacji Spółki oczekiwali wysokiego oprocentowania papierów dłużnych.

W pierwszym półroczu 2009 roku Spółka osiągnęła zysk netto na poziomie 1 117 tys. zł co w porównaniu do analogicznego okresu z 2008 roku (1 039 tys. zł) stanowi wzrost o 7,4%.

Dla działalności Spółki istotne jest skuteczne pozyskiwanie finansowania, które można przeznaczyć na zwiększanie pracującego portfela wierzytelności i tym samym przychodów. Wg stanu na dzień 30 czerwca 2009 wykorzystanie kapitałów zewnętrznych w postaci kredytów bankowych i obligacji wynosiło 10,3 mln zł co stanowi 293% wykorzystywanych kapitałów obcych w I półroczu 2008r. (3,5 mln zł), a w porównaniu do 31.12.2008r. (10,2 mln zł) wzrost o 1,2%.

W celu zwiększenia efektywności działania oraz poprawy rentowności Spółka od początku 2009 roku wprowadziła system budżetowania i rozliczania kosztów. Efektem tej działalności jest obniżenie średnich kosztów operacyjnych w pierwszym półroczu 2009 roku do poziomu 420 tys. zł/miesięcznie, podczas gdy średnie miesięczne koszty operacyjne II półrocza 2008 wyniosły 508 tys. zł.

Duże znaczenie dla rozwoju Spółki mają działania w zakresie pozyskania kapitału lub strategicznego partnera finansowego umożliwiającego zwiększenie finansowania zewnętrznego. Spółka zmierza do uzyskania wartości wskaźnika kapitały własne/dług odsetkowy w relacji 1 do 1. W związku z powyższym kontynuowane będą działania w zakresie kolejnych emisji obligacji, lub/oraz pozyskania strategicznego partnera finansowego, tak aby istotnie zwiększać wartość pracującego portfela.

6. OPIS CZYNNIKÓW I ZDARZEŃ, W SZCZEGÓLNOŚCI O NIETYPOWYM CHARAKTERZE, MAJĄCYCH WPLYW NA OSIĄGNIĘTE WYNIKI FINANSOWE

W omawianym okresie Spółka nie odnotowała czynników i zdarzeń o nietypowym charakterze mających wpływ na osiągnięte wyniki finansowe.

7. INFORMACJA DOTYCZĄCA SEZONOWOŚCI LUB CYKLICZNOŚCI DZIAŁALNOŚCI

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 w związku z porządkowaniem spraw bilansowych wykazuje większe zainteresowanie produktami Spółki. Szpitale oraz ich dostawcy starają się wtedy zbyć uciążliwe zobowiązania/należności wymagalne, co zapewniają produkty oferowane przez Spółkę. W pierwszych dwóch kwartałach 2009 Spółka nie odczuła wpływu sezonowości bądź cykliczności w związku z prowadzoną działalnością.

8. INFORMACJA DOTYCZĄCA EMISJI, WYKUPU I SPŁATY DŁUŻNYCH I KAPITAŁOWYCH PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH

W lutym 2009 M.W. Trade wyemitowało krótkoterminowe obligacje imienne serii D, niezabezpieczone o łącznej wartości 350 tys. zł z datą wykupu dnia 24 lipca 2009 roku. Obligacje są oprocentowane wg stałej stopy procentowej. Ponadto również w lutym 2009 Spółka wyemitowała krótkoterminowe obligacje imienne serii E, zabezpieczone o łącznej wartości 250 tys. zł z datą wykupu dnia 24 lipca 2009 roku. Obligacje są oprocentowane wg stałej stopy procentowej. W dniu 24 lipca 2009 Spółka dokonała wykupu wyżej wspomnianych obligacji serii D i E, które następnie zostały umorzone.

Dnia 14 kwietnia 2009 roku M.W. Trade S.A. podpisała umowę na obsługę emisji obligacji niezabezpieczonych z firmą Copernicus Securities Spółka Akcyjna. W czerwcu 2009 Spółka, przeprowadziła niepubliczną emisję obligacji serii F o czym poinformowała w raporcie bieżącym nr 23/2009 z dnia 08.06.2009. Obligacje są obligacjami na okaziciela, nie posiadają formy dokumentu oraz zostały wpisane w ewidencji, o której mowa w art. 5a ust. 2 Ustawy o Obligacjach. Ewidencję tą prowadzi dla Spółki firma Copernicus Securities. M.W. Trade wyemitowało obligacje o łącznej wartości 2,8 mln PLN o wartości nominalnej 10 tys. zł każda. Obligacje oprocentowane są według stałej stopy i zostały wyemitowane na okres jednego roku. Odsetki będą wypłacane w okresach sześciomiesięcznych. Obligacje zostaną wykupione 5 czerwca 2010 roku i nie są zabezpieczone.

W dniu 18 czerwca 2009 roku zostały wykupione obligacje imienne serii C o łącznej wartości 700 tys. zł. Ponadto 18 czerwca 2009 Spółka wyemitowała obligacje imienne serii G, niezabezpieczone o łącznej wartości 1 100 tys. zł z datą wykupu 18 września 2010 roku. Obligacje są oprocentowane wg stałej stopy procentowej.

9. INFORMACJE DOTYCZĄCE WYPŁACONEJ LUB ZADEKLAROWANEJ DYWIDENDY

W omawianym okresie Spółka nie wypłaciła dywidendy za 2008 rok. Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy uchwałą nr 6/2009/ podjętą w dniu 15 czerwca 2009 roku zadecydowało przeznaczyć wypracowany w 2008 roku zysk netto (1 499 408,50 zł) w całości na:

- pokrycie strat Spółki z lat poprzednich w kwocie 175 925,00 zł,
- kapitał zapasowy w kwocie 1 323 483,50 zł.

10. WSKAZANIE ZDARZEŃ, KTÓRE WYSTĄPIŁY PO DNIU, NA KTÓRY SPORZĄDZONO SKRÓCONE PÓŁROCZNE SPRAWOZDANIE FINANSOWE, NIEUJĘTYCH W TYM SPRAWOZDANIU A MOGĄCYCH W ZNACZĄCY SPOSÓB WPŁYNAĆ NA PRZYSZŁE WYNIKI FINANSOWE EMITENTA.

Spółka w raporcie bieżącym nr 16 z dnia 28 kwietnia 2009 poinformowała o zawarciu umowy kredytowej z bankiem PKO BP w wysokości 10 mln zł z przeznaczeniem na finansowanie i restrukturyzację płynności pieniężnej Samodzielnych Publicznych Zakładów Opieki Zdrowotnej. Umowa na kredyt rewolwingowi została zawarta na okres do dnia 31 lipca 2010 roku. Kredyt wciąż nie został wykorzystany, gdyż jednym z elementów zabezpieczenia kredytu jest poręczenie udzielone przez Bank Gospodarstwa Krajowego. Jednakże, BGK od maja 2009 zawiesił rozpatrywanie i akceptację wniosków o udzielanie poręczeń. Ostatnie publiczne komunikaty (30.07.2009) umieszczone na stronach internetowych BGK wskazują jednak, że bank ponownie rozpoczął udzielanie poręczeń, a w związku z tym Spółka przewiduje, że wkrótce uzyska zabezpieczenie, dzięki któremu możliwe będzie pełne uruchamianie w/w kredytu.

Dnia 23 lipca 2009 Spółka podpisała również umowę z Raiffeisen Bank Polska na kredyt nieodnawialny w kwocie 1 mln zł. Kredyt został uruchomiony w całości na okres jednego roku z oprocentowaniem WIBOR1M + marża banku. Zabezpieczeniem kredytu są cesje wierzytelności przysługujące M.W. Trade od SP ZOZ o wartości nie niższej niż 200% wykorzystanego kredytu. Powyższy kredyt stanowi odnowienie kredytu z dnia 15 lipca 2008 roku.

**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.

Wrocław, 10.08.2009

Rafał Wasilewski
Prezes Zarządu

Sebastian Kochaniec
Wiceprezes Zarządu

Joanna Bartkowiak
Główna Księgowa

**SPRAWOZDANIE Z DZIAŁALNOŚCI
M.W. TRADE S.A.**

The logo for M.W. Trade S.A. features the lowercase letters 'mw' in a light green color, followed by the word 'trade' in a blue color. The font is a clean, sans-serif typeface.

**ZA OKRES
01.01.2009 – 30.06.2009**

SPIS TREŚCI

I.	PODSTAWOWE INFORMACJE O SPÓŁCE.....	3
1.	Informacje ogólne.....	3
2.	Władze Spółki.....	3
3.	Struktura akcjonariatu.....	4
II.	SYTUACJA FINANSOWA	4
1.	Podstawowe wielkości ekonomiczno-finansowe.....	4
III.	INFORMACJE DODATKOWE.....	6
1.	Zasady sporządzania półrocznego sprawozdania finansowego	6
2.	Podstawowe zagrożenia i ryzyka związane z pozostałymi miesiącami roku obrotowego	6
3.	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.....	9
4.	Stanowisko Zarządu odnośnie wcześniej publikowanych prognoz.....	10
5.	Najwięksi Akcjonariusze, struktura i zmiany akcjonariatu	10
6.	Zmiany w stanie posiadania akcji Spółki lub uprawnień do nich przez osoby zarządzające i nadzorujące w okresie przekazania poprzedniego raportu.....	11
7.	Wskazanie postępowań toczących się wobec M.W. TRADE S.A.....	11
8.	Informacje o zawarciu przez emitenta lub jednostkę od niego zależną jednej lub wielu transakcji z podmiotami powiązanymi, jeżeli wartość tych transakcji przekracza wyrażoną w złotych równowartość kwoty 500 000 Euro.	11
9.	Informacje o udzielonych przez Spółkę poręczeń kredytu, pożyczki lub gwarancji.....	11
10.	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.....	11
11.	Wskazanie czynników, które w ocenie emitenta będą miały wpływ na osiągnięte przez niego wyniki w perspektywie co najmniej kolejnego półrocza.	12

I. PODSTAWOWE INFORMACJE O SPÓŁCE

1. Informacje ogólne

M.W. Trade S.A. powstała z przekształcenia Biura Usług Finansowych M.W. Trade Sp. z o.o. powstałej w 2004 r. w M.W. Trade Spółkę Akcyjną. Przekształcenie nastąpiło Postanowieniem Sądu Rejonowego dla Wrocławia Fabrycznej z dnia 31.08.2007 r., który to dokonał wpisu w dniu 16.10.2007r. na mocy Uchwały Zgromadzenia Wspólników z dnia 06.08.2007 r. o przekształceniu.

Siedziba Spółki mieści się we Wrocławiu. Adres Spółki na dzień publikacji sprawozdania: ul. Powstańców Śląskich 125/200; 53-317 Wrocław.

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 r.

Firma:	M.W. Trade Spółka Akcyjna
Siedziba:	Wrocław
Adres:	ul. Powstańców Śląskich 125/200, 53-317 Wrocław
Telefon:	+48 (071) 7902050
Faks:	+48 (071) 7902055
Adres poczty elektronicznej:	biuro@mwtrade.pl
Adres strony internetowej:	www.mwtrade.pl

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.

Spółka nie tworzy grupy kapitałowej oraz nie posiada oddziałów.

2. Władze Spółki

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

W skład Rady Nadzorczej Spółki wchodzi:

1. Tomasz Mączka - Przewodniczący Rady Nadzorczej
2. Małgorzata Wasilewska - Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej
3. Szymon Karpiński - Członek Rady Nadzorczej
4. Dawid Sukacz - Członek Rady Nadzorczej
5. Radosław Solan - Członek Rady Nadzorczej

Członkowie Rady Nadzorczej w osobach: Dawid Sukacz, Tomasz Mączka oraz Radosław Solan zostali powołani Uchwałą Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy M.W. Trade S.A. we Wrocławiu z dnia 15.06.2009 roku. Pozostali członkowie Rady tj. Małgorzata Wasilewska oraz Szymon Karpiński zostali powołani zgodnie z par.25 ust.1 pkt. a. i b. oraz ust. 2 Statutu Spółki.

W dniu 09.07.2009r. na posiedzeniu Rady Nadzorczej doszło do wyboru Przewodniczącego oraz Wiceprzewodniczącego Rady Nadzorczej. Na Przewodniczącego Rady Nadzorczej został wybrany Pan Tomasz Mączka, na Wiceprzewodniczącego Rady Nadzorczej Pani Małgorzata Wasilewska.

Skład Zarządu Spółki wg stanu na dzień 01.01.2009 r.:

1. Rafał Wasilewski – Prezes Zarządu
2. Sebastian Kochaniec – Wiceprezes Zarządu
3. Marcin Mańdziak – Członek Zarządu
4. Grzegorz Kucia – Członek Zarządu

W dniu 04.03.2009 r. Grzegorz Kucia złożył rezygnację z pełnienia funkcji Członka Zarządu w spółce M.W. Trade S.A oraz w dniu 15.07.2009r. Pan Marcin Mańdziak złożył rezygnację z pełnienia funkcji Członka Zarządu Spółki M.W. Trade S.A.

W skład Zarządu Spółki na dzień publikacji niniejszego raportu wchodzi:

1. Rafał Wasilewski – Prezes Zarządu
2. Sebastian Kochaniec – Wiceprezes Zarządu.

3. Struktura akcjonariatu

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

Struktura akcjonariatu na dzień przekazania raportu 18 sierpnia 2009 roku zgodnie z wiedzą Spółki:

<i>Nazwa akcjonariusza</i>	<i>Liczba Akcji szł.</i>	<i>Liczba głosów</i>	<i>Wartość nominalna akcji</i>	<i>Udział w głosach na WZ w %</i>	<i>Udział w kapitale zakładowym w %</i>
Wasilewski Rafał	2 551 300	2 551 300	255 130,00	31,16	31,16
Mańdziak Marcin	2 551 310	2 551 310	255 131,00	31,16	31,16
Alicja Szulc wraz z Bogumiłą Szulc	659 000	659 000	65 900,00	8,05	8,05
Pozostali	2 426 990	2 426 990	242 699,00	29,63	29,63
Razem	8 188 600	8 188 600	818 860	100	100

II. SYTUACJA FINANSOWA

1. Podstawowe wielkości ekonomiczno-finansowe

Dzięki zintensyfikowaniu sprzedaży (wartość porozumień podpisanych w I półroczu 2008r wyniosła 32,3 mln zł, a w I półroczu 2009r - 41,7 mln zł) zwiększyła się wartość średniorocznego portfela wierzytelności M.W. Trade, który generował wyższe przychody. Dzięki temu w pierwszym półroczu 2009 roku Spółka osiągnęła przychody ze sprzedaży na poziomie 4 404 tys. zł, które były wyższe od przychodów z analogicznego okresu zeszłego roku o 15,8%. W pierwszych sześciu miesiącach Spółce, poza utrzymaniem partnerskich relacji z dotychczasowymi szpitalami, udało się również poszerzyć zasięg działalności i pozyskać kontrakty z trzynastoma - nowymi dla M.W. Trade - Zakładami Opieki Zdrowotnej.

Portfel wierzytelności Spółki wynikający z porozumień z SP ZOZ wg stanu na dzień 30 czerwca 2009 roku wyniósł 44,0 mln zł co w porównaniu do pierwszego półrocza 2008 roku stanowi wzrost o 5,94 mln zł (15,6%), a w porównaniu do stanu na koniec 2008 wzrost o 4,33 mln zł (10,9%). Wartość wierzytelności oraz aktywów M.W. Trade osiągnęła najwyższy poziom w historii Spółki.

Podstawowym produktem M.W. Trade w dalszym ciągu pozostaje produkt „Hospital Fund”, który umożliwia restrukturyzację zadłużenia Samodzielnym Publicznym Zakładom Opieki Zdrowotnej poprzez poprawę ich płynności finansowej, a dla kontrahentów szpitali jest możliwością uzyskania należnej im

zapłaty za zrealizowane usługi i dostarczone produkty do SP ZOZ bez dokonywania egzekucji komorniczej. W ramach produktu „Hospital Fund” oferowane są także pożyczki dla jednostek służby zdrowia na finansowanie bieżącej działalności. Wartość portfela „Hospital Fund” wg stanu na dzień 30 czerwca 2009 roku wyniosła 41,56 mln, z czego 8,6% stanowią pożyczki udzielone szpitalom.

WYBRANE DANE FINANSOWE	w tys.zł			
	okres od 01.01.2009 do 30.06.2009	okres od 01.01.2008 do 30.06.2008	zmiana	zmiana w %
Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów	4 404	3 804	600	15,8%
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	1 839	1 410	429	30,4%
Zysk (strata) brutto	1 411	1 285	126	9,8%
Zysk (strata) netto	1 117	1 039	78	7,5%
Aktywa, razem	53 310	41 353	11 957	29%
Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	26 157	15 601	10 556	68%
Zobowiązania długoterminowe	2 936	1 634	1 302	80%
Zobowiązania krótkoterminowe	23 171	13 700	9 471	69%
w tym: kredyty, pożyczki i papiery dłużne	7 827	3 519	4 308	122%
Kapitał własny	27 153	25 752	1 401	5%
Kapitał zakładowy	819	819	0	0%
Liczba akcji (w szt.)	8 188 600	8 188 600	0	0%
Zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w zł)	0,14	0,13	0,01	8%
Wartość księgowa na jedną akcję (w zł)	3,32	3,14	0,17	5%
Marża zysku netto (zysk netto/ przychody ze sprzedaży)	25,36%	27,31%	-1,95%	-7%
Wskaźnik płynności (aktywa obrotowe / zobowiązania krótkoterminowe)	1,9	2,7	-0,74	-28%
wskaźnik zadłużenia (zobowiązania / aktywa ogółem)	49,07%	37,73%	11,34%	30%

W pierwszym półroczu 2009 roku Spółka wypracowała zysk netto na poziomie 1 117 tys. zł co w porównaniu do analogicznego okresu z roku 2008 (1 039 tys. zł) stanowi wzrost o 7,4%.

W celu efektywniejszego zarządzania kosztami Spółka wprowadziła system budżetowania i rozliczania kosztów, który obowiązuje od początku 2009 roku, oraz dokonano redukcji zatrudnienia o 13%. Polityka kontroli budżetowej znajduje swoje odzwierciedlenie w średniomiesięcznych poziomach kosztów Spółki. Dzięki procesowi stałego monitorowania kosztów operacyjnych Spółka zdołała ograniczyć średnie koszty w pierwszym półroczu do poziomu 420 tys. zł/miesięcznie, podczas gdy średnie miesięczne koszty operacyjne II półrocza 2008r. wyniosły 508 tys. zł.

W analizowanym okresie Spółka utrzymała dotychczasowy poziom zaangażowania długu odsetkowego, poprzez utrzymanie zaangażowania kredytowego w bankach oraz wyemitowanie obligacji komercyjnych. Łączna wartość zobowiązań z tytułu kredytów bankowych, pożyczek i obligacji wg stanu na dzień 30 czerwca 2009 wynosiła 10,3 mln zł co stanowi 293% wykorzystywanych kapitałów dłużnych w I półroczu 2008r. (3,5 mln zł), a w porównaniu do 31.12.2008r. (10,2 mln zł) wzrost o 1,2%.

Wzrost zadłużenia odsetkowego spowodował, że koszty finansowe poniesione w pierwszym półroczu (458 tys. zł) stanowią 75,8% kosztów finansowych poniesionych w całym roku 2008r., które wyniosły 604 tys. zł. Pomimo wzrostu kosztów obsługi finansowania zewnętrznego Spółka w dalszym ciągu będzie podejmowała działania mające na celu powiększenie dostępnych środków na zakup wierzytelności. Spółka nie wyklucza dalszych emisji obligacji, pozyskiwania kredytów, jak i współpracy na bazie strategicznego

partnerstwa, które pozwoliłyby na uzyskanie wzrostu przychodów, poprzez istotne zwiększenie portfela wierzytelności.

III. INFORMACJE DODATKOWE

1. Zasady sporządzania półrocznego sprawozdania finansowego

Półroczne sprawozdanie finansowe zostało sporządzone zgodnie z Ustawą z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (tekst jednolity - Dz.U. z 2002 r. Nr 76 poz. 694 z późniejszymi zmianami), według zasady kosztu historycznego z wyjątkiem inwestycji i instrumentów finansowych wycenianych według wartości godziwej.

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

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

Działalność Spółki koncentruje się na restrukturyzacji zobowiązań Samodzielnych Publicznych Zakładów Opieki Zdrowotnej przy wykorzystaniu produktu „Hospital Fund”. Spółka świadczy usługi finansowe uwzględniając poziom dostępnych środków finansowych oraz stopień ryzyka związanego z terminową realizacją płatności przez restrukturyzowane SP ZOZ. Ryzyka wynikającego z działalności Spółki są na bieżąco analizowane zarówno na etapie przed zaciągnięciem nowych zobowiązań wynikających z cesji wierzytelności, jak i w trakcie realizacji zawartych porozumień z SP ZOZ.

Ryzyka występujące w działalności M.W. Trade S.A. można podzielić na dwie grupy:

- ryzyka związane z otoczeniem, w jakim działa Spółka
- ryzyka związane z działalnością Spółki

Ryzyka związane z otoczeniem, w jakim działa Spółka

1. Ryzyko konkurencji na rynku usług świadczonych przez MW Trade

Przez ryzyko konkurencji należy rozumieć wszelkie działania innych podmiotów wpływających na osłabienie pozycji konkurencyjnej Spółki. Ryzyko to związane jest przede wszystkim z działalnością już istniejącej konkurencji, która dostrzegając rozwijającą się działalność M.W. Trade może przedsięwziąć działania strategiczne mające na celu zminimalizowanie zagrożenia dla swojej pozycji rynkowej. Dodatkowo na rynku funkcjonuje wiele mniejszych podmiotów prowadzących zbliżoną działalność.

Ponadto, ryzyko konkurencji może potencjalnie wzrosnąć w wyniku pojawienia się nowych instytucji zainteresowanych oferowaniem analogicznych do Spółki usług w sektorze ochrony zdrowia. Mogą to być zarówno instytucje o bardzo zbliżonym do M.W. Trade profilu działalności, jak i banki, firmy leasingowe, firmy ubezpieczeniowe (np. za pomocą usługi ubezpieczenia wierzytelności), bądź fundusze inwestycyjne. Obecność tego rodzaju instytucji finansowych na rynku, w szczególności banków, była dotychczas ograniczona, m.in. z uwagi na regulacje prawne, nadzorcze i wewnętrzne. Wzrost konkurencji pomiędzy podmiotami działającymi na rynku, niezależnie czy spowodowany działaniami już istniejących, czy też pojawieniem się nowych firm konkurencyjnych, może negatywnie wpłynąć na wyniki osiągnięte przez M.W. Trade w przeszłości.

Spółka ocenia, że sektor finansowania Samodzielnych Publicznych Zakładów Opieki Zdrowotnej w dalszym ciągu będzie w niewystarczającym stopniu zaspakajany przez banki, które obawiają się udzielać kredytów bankowych ze względu na trudną sytuację finansową całego sektora publicznych usług medycznych. To otwiera pole działania dla firm parabankowych takich jak M.W. Trade. Wartość wierzytelności nabytych przez największych konkurentów nie przekracza łącznie 500 mln zł, co wobec zadłużenia wszystkich SP ZOZ na kwotę blisko 10 mld zł, w tym 2,46 mld zł zobowiązań przeterminowanych (wg stanu na dzień 31.03.2009) pozwala ocenić pozytywnie perspektywę dla usług świadczonych przez Spółkę.

2. Ryzyko wpływu sytuacji makroekonomicznej na wyniki Spółki

Spółka działa w otoczeniu makroekonomicznym, stąd też wszelkie zmiany w tym otoczeniu mogą mieć wpływ na wyniki Spółki. Pogłębienie się negatywnych tendencji w polskiej gospodarce, bądź dalsze pogorszenie stanu finansów publicznych mogą mieć negatywny wpływ na kształt i kondycję sektora ochrony zdrowia, co w konsekwencji może niekorzystnie przełożyć się na sytuację finansową M.W. Trade. Do najważniejszych potencjalnie negatywnych tendencji należy przede wszystkim zaliczyć spadek tempa wzrostu gospodarczego powodujący między innymi zmniejszenie tempa przyrostu składek na ubezpieczenie zdrowotne, a w rezultacie zmniejszenia środków jakimi dysponują SP ZOZ. Z drugiej jednak strony pogorszenie sytuacji płynnościowej SP ZOZ zwiększa ich zapotrzebowanie na korzystanie z usług Spółki.

Kolejną negatywną tendencją jest wzrost kosztu finansowania związany z obecną sytuacją makroekonomiczną, w wyniku której banki zwiększają marże od udzielanych kredytów, a potencjalni nabywcy obligacji Spółki oczekują wysokiego oprocentowania papierów dłużnych. Pogorszenie sytuacji makroekonomicznej negatywnie wpływa więc na koszt długu a także możliwości pozyskiwania finansowania na działalność. M.W. Trade ogranicza to ryzyko uwzględniając w przy kalkulacji projektów tendencje rynkowe oraz posiadane już zasoby finansowe.

3. Ryzyko obniżania wysokości odsetek ustawowych

Przychody generowane przez Spółkę są ściśle skorelowane z poziomem odsetek ustawowych, ponieważ wpływa on na wysokość wierzytelności, której restrukturyzacja, bądź windykacja może zająć się M.W. Trade. W związku z tym istnieje ryzyko obniżenia poziomu odsetek ustawowych, co związane będzie z niższą wartością wierzytelności, a co za tym idzie niższymi przychodami. Ze względu jednak na prewencyjną funkcję wysokość odsetek ustawowych powinna być ustalana powyżej kosztów dostępnych na rynku kredytów. Dlatego też, w obecnej sytuacji makroekonomicznej, nie należy się spodziewać znaczących obniżek wysokości odsetek ustawowych. Na dzień publikacji raportu odsetki ustawowe wynoszą 13% p.a. i poziom ten utrzymuje się od dnia 15.12.2008r..

4. Ryzyko finansowania wierzytelności SP ZOZ

Istotnym elementem działalności M.W. Trade jest działalność polegająca na zakupie wierzytelności SP ZOZ lub na udzielaniu SP ZOZ–om pożyczek i restrukturyzacji ich zobowiązań. Spółka jest tym samym obciążona ryzykiem niewypłacalności finansowanych SP ZOZ. SP ZOZ-y nie posiadają jednak zdolności upadłościowej. Możliwą drogą zakończenia funkcjonowania publicznego ZOZ jest jego likwidacja (jednak w takim przypadku całość zobowiązań ZOZ przejmuje na siebie organ założycielski, czyli w przypadku Samodzielnych Publicznych Zakładów Opieki Zdrowotnej jednostka samorządu terytorialnego, ministerstwo lub wyższa uczelnia). Ryzyko związane z finansowaniem SP ZOZ przez M.W. Trade może dotyczyć następujących obszarów:

- czynnik niewypłacalności podmiotu założycielskiego SP ZOZ – podmioty założycielskie SP ZOZ choć należą do jednostek samorządu terytorialnego lub jednostek finansowanych z budżetu państwa, mogą teoretycznie stać się niewypłacalne,
- czynnik odsunięcia w czasie przepływów pieniężnych – w przypadku nieterminowego regulowania zobowiązań przez SP ZOZ–y – ogólnie zła sytuacja finansowo-ekonomiczna dłużników Spółki, może powodować znaczne odsunięcia spłat w czasie wpływając na sytuację płynnościową M.W. Trade,
- czynnik odsunięcia w czasie przepływów pieniężnych – w przypadku likwidacji SP ZOZ–u, organ założycielski wyznacza termin likwidacji, po upływie którego przejmie on zobowiązania likwidowanego SP ZOZ-u. Pomimo, iż organ założycielski gwarantuje spłatę zobowiązania, jego spłata może być odsunięta w czasie, ponieważ organ założycielski może wyznaczać odległe terminy likwidacji. W przypadku SP ZOZ – ów nie obsługujących swoich zobowiązań istnieje ryzyko, iż organ założycielski nie podejmie lub będzie odwlekał decyzję o likwidacji podległego SP ZOZ-u.

Przedłużające się procesy likwidacji SP ZOZ-u finansowanego przez M.W. Trade, niewypłacalność jego organu założycielskiego lub też znaczne opóźnienia w płatnościach realizowanych przez SP ZOZ może negatywnie wpłynąć na sytuację płynnościową oraz osiągane wyniki finansowe M.W. Trade w przyszłości. Spółka zabezpiecza się przed tym ryzykiem dokonując oceny kredytowej SP ZOZ. W tym celu analizowana jest m.in. wysokość kontraktu szpitala z NFZ, wartość zadłużenia, dotychczasowa współpraca, skuteczność zarządzania, współpraca z organem założycielskim, możliwość przeprowadzenia skutecznej windykacji oraz inne informacje wskazujące na kondycję finansową SP ZOZ.

5. Ryzyko zmian rynkowych stóp procentowych

M.W. Trade jest stroną umów kredytowych opartych na zmiennych stopach WIBOR. W związku z tym Spółka narażona jest na ryzyko zmian stóp procentowych, w przypadku zaciągania nowego lub refinansowania istniejącego zadłużenia. Spółka w realizowanych projektach uwzględnia koszt finansowy wynikający z zaciągniętych kredytów ustalając rentowność produktów na poziomie, który zagwarantuje zysk nawet w przypadku wzrostu kosztów finansowania. Wierzytelność Spółki są w większości wierzytelnościami krótkoterminowymi, co powoduje, że ewentualny wzrost stóp procentowych zostanie uwzględniony w nowych projektach. Należy też stwierdzić, że spadek stóp procentowych obniża koszty finansowe ponoszone przez Spółkę.

6. Ryzyko wpływu decyzji politycznych na kształt sektora publicznej służby zdrowia

Z uwagi na fakt, iż publiczne zakłady opieki zdrowotnej są finansowane poprzez NFZ, a także ze względu na rolę sektora usług medycznych w gospodarce i społeczeństwie, istotny wpływ na sektor mają decyzje polityczne. Działania sanacyjne mogące polegać na reorganizacji systemu zarządzania i finansowania SP ZOZ-ów mogą diametralnie zmienić sytuację na rynku M.W. Trade. Spółka rozwiązuje problemy związane z płynnością finansową publicznych jednostek służby zdrowia oraz kontrahentów SP ZOZ. Trwale rozwiązanie problemów polskiej służby zdrowia może doprowadzić do sytuacji, w której popyt na obecnie oferowane przez M.W. Trade usługi, uległby znaczącej redukcji. Przedsiębiorstwa działające w tym sektorze byłyby w takim przypadku zmuszone do ewolucji i modyfikacji charakteru świadczonych usług.

Ze względu na częste propozycje zmian w działalności SP ZOZ przedstawiane przez polityków Spółka nie zmienia swojej działalności do czasu, kiedy będzie można realnie ocenić wpływ tych propozycji na rynek finansowania służby zdrowia. M.W. Trade stosuje aktywne podejście do formowania swej oferty, na bieżąco dostosowując swe produkty do zapotrzebowania rynku. W I półroczu Spółka poszerzyła zakres proponowanych usług o produkt: Finansowanie wkładu własnego - pożyczkę na finansowanie inwestycji realizowanych ze środków unijnych. Umożliwia ona zabezpieczenie finansowania na etapie aplikowania o środki z funduszy UE oraz w czasie realizacji inwestycji. Z oferty spółki skorzystały już pierwsze placówki. Ponadto Spółka prowadzi prace nad produktem dedykowanym dla szpitali, które zgłosiły zainteresowanie przystąpieniem do rządowego tzw. planu B.

7. Ryzyko funkcjonowania organów sądowych i egzekucyjnych

Działalność Spółki jest w pewnym zakresie uzależniona od efektywności działania organów sądowych oraz organów egzekucyjnych. Opóźnienia lub opieszałość w podejmowaniu decyzji i działań przez te organy może powodować mniejszą efektywność działań Spółki. Ze względu na przyjętą strategię ograniczania działań windykacyjnych na rzecz bliższej współpracy z SP ZOZ wartość dochodzonych roszczeń na drodze sądowej w imieniu M.W. Trade oraz zleceniodawców uległa zmniejszeniu w porównaniu do lat ubiegłych.

Ryzyka związane z działalnością Spółki

1. Ryzyko pogorszenia się struktury portfela wierzytelności

Spółka prowadzi obsługę wielu szpitali, które znajdują się w różnej kondycji finansowo-ekonomicznej. Niektóre z tych podmiotów zagrożone są bankructwem. Ze względu na długotrwałą procedurę likwidacyjną bądź też przejście zobowiązań na samorządy, istnieje ryzyko długotrwałego odroczenia w

czasie możliwości ściągnięcia należności, co wiązać się będzie z pogorszeniem struktury portfela wierzytelności Spółki.

W celu ograniczenia tego ryzyka Spółka dokonuje analizy zobowiązań przed podpisaniem umowy z jednostkami służby zdrowia i na bieżąco monitoruje obsługę tych zobowiązań.

2. Ryzyko związane z koncentracją przychodów

Na rynku medycznym istnieje kilku znaczących odbiorców, z którymi Spółka prowadzi współpracę dotyczącą zlecenia obsługi wierzytelności. Istnieje zatem ryzyko, iż utrata kluczowego klienta i/lub kluczowych klientów Spółki może wpłynąć na czasowe pogorszenie się wyników finansowych MW Trade w przyszłości.

Celem ograniczenia wpływu tego ryzyka na wyniki finansowe, Spółka systematycznie pozyskuje nowych klientów i zmniejsza ryzyko koncentracji, jak również stara się utrzymywać partnerskie biznesowe relacje z dotychczasowymi swoimi głównymi kontrahentami.

3. Ryzyko operacyjne

Działalność operacyjna Spółki realizowana jest przy zastosowaniu określonych wewnętrznych procedur korporacyjnych. Nie można jednakże wykluczyć ryzyka możliwości popełnienia, w wyniku błędu ludzkiego, błędów lub pomyłek wynikających z przyjęcia niewłaściwych procedur operacyjnych prowadzących na przykład do niewłaściwej oceny ryzyka kredytowego klienta lub nieterminowego regulowania zobowiązań wobec Spółki w wyniku braku właściwego monitoringu spłat. W celu ograniczenia skali ponoszonego ryzyka Spółka stale poprawia procedury monitorowania, które polegają między innymi na wprowadzeniu systemu budżetowania i kontroli kosztów, analizie przepływów środków pieniężnych, usystematyzowaniu zasad oceny ryzyka projektów, a także standaryzacją pracy w działach handlowych i finansowych.

4. Ryzyko związane z negatywnym PR wobec Spółki

Ryzyko negatywnego PR dotyczy możliwości publikacji i/lub rozpowszechniania nieprawdziwych, niekorzystnych informacji związanych z działalnością Spółki lub przedstawiających je w negatywnym świetle.

Pomimo faktu iż M.W. Trade w ostatnim okresie zdecydowanie przesunęła ciężar działalności w kierunku usługi „Hospital Fund”, prowadzenie windykacji na zlecenie ciągle stanowi pewien udział uzyskiwanych przychodów. Ta część działalności Spółki może spotkać się z publikacjami o charakterze „czarnego PR” ze strony mediów, co mogłyby negatywnie wpłynąć na wizerunek Spółki, a co za tym idzie możliwość pogorszenia relacji z partnerami biznesowymi. Spółka przeciwdziała takiemu ryzyku informując media o swojej działalności oraz prowadząc akcje charytatywne w szpitalach.

Należy podkreślić, iż strategicznym kierunkiem rozwoju Spółki jest koncentracja na usłudze „Hospital Fund” znacząco obniżająca poziom zagrożenia wynikający z ryzyka negatywnego PR.

5. Ryzyko utraty płynności

Usługi świadczone przez M.W. Trade S.A. związane są ze słabą kondycją finansową Samodzielnych Publicznych Zakładów Opieki Zdrowotnej. Tym samym istnieje ryzyko, że SP ZOZ nie będą terminowo realizować zawartych porozumień dotyczących spłaty wierzytelności. Spółka ogranicza takie ryzyko dokonując oceny kredytowej SP ZOZ przed nabyciem wierzytelności oraz korzysta z możliwych zabezpieczeń – głównie cesja wierzytelności SP ZOZ wobec NFZ. Spółka bierze pod uwagę ryzyko opóźnień w swojej działalności uwzględniając w prognozach przepływów zarówno jednostkowo, jak i statystycznie możliwe opóźnienia w płatnościach, tak aby zabezpieczyć terminowość realizacji zobowiązań.

3. 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 I półroczu 2009 roku.

4. Stanowisko Zarządu odnośnie wcześniej publikowanych prognoz

M.W. Trade S.A. nie publikowała prognoz wyników.

5. Najwięksi Akcjonariusze, struktura i zmiany akcjonariatu

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

Struktura akcjonariatu na dzień 31 grudnia 2008 roku zgodnie z wiedzą Spółki kształtowała się następująco:

<i>Nazwa akcjonariusza</i>	<i>Liczba Akcji szt.</i>	<i>Liczba głosów</i>	<i>Wartość nominalna akcji</i>	<i>Udział w głosach na WZ w %</i>	<i>Udział w kapitale zakładowym w %</i>
Wasilewski Rafał	2 551 300	2 551 300	255 130	31,16	31,16
Mańdziak Marcin	2 551 310	2 551 310	255 131	31,16	31,16
Absolute East West Master Fund Limited	1 610 000	1 610 000	161 000	19,66	19,66
Pozostali	1 475 990	1 475 990	147 599	18,02	18,02
Razem	8 188 600	8 188 600	818 860	100	100

W dniu 18 lutego 2009 roku Spółka otrzymała zawiadomienie od Pani Alicji Szulc, że w dniu 13 lutego 2009 roku nabyła 220 000 sztuk akcji M.W. Trade S.A. Po tej transakcji Alicja Szulc posiada 300 865 akcji stanowiących 3,67% udziału w głosach na WZA, a razem z osobą powiązaną Panią Bogumiłą Szulc posiada 543 949 akcji Spółki, co stanowi 6,64% udziału w kapitale zakładowym i udziału w głosach na WZA.

W dniu 23 lutego 2009 roku Spółka otrzymała zawiadomienie od Absolute Capital Management Limited z siedzibą na Kajmanach w imieniu funduszu Absolute East West Master Fund o zbyciu akcji M.W.Trade w dniach 11-13 lutego 2009 roku, w wyniku którego fundusz Absolute East West Master Fund, ani żadna ze spółek powiązanych z Absolute Capital Management Limited nie posiada akcji M.W.Trade S.A.

W dniu 10 marca 2009 roku Spółka otrzymała zawiadomienie od Pani Alicji Szulc, że dnia 5 marca 2009 roku nabyła 5 000 sztuk akcji M.W. Trade S.A. Łączna ilość akcji Spółki posiadanych przez Alicję Szulc wynosi 414 000 akcji co stanowi 5,06% udziału w głosach WZA, a razem z osobą powiązaną Panią Bogumiłą Szulc posiada 659 000 akcji Spółki, co stanowi 8,05% udziału w kapitale zakładowym i udziału w głosach na WZA.

Struktura akcjonariatu na dzień przekazania raportu 18 sierpnia 2009 roku zgodnie z wiedzą Spółki:

<i>Nazwa akcjonariusza</i>	<i>Liczba Akcji szt.</i>	<i>Liczba głosów</i>	<i>Wartość nominalna akcji</i>	<i>Udział w głosach na WZ w %</i>	<i>Udział w kapitale zakładowym w %</i>
Wasilewski Rafał	2 551 300	2 551 300	255 130,00	31,16	31,16
Mańdziak Marcin	2 551 310	2 551 310	255 131,00	31,16	31,16
Alicja Szulc wraz z Bogumiłą Szulc	659 000	659 000	65 900,00	8,05	8,05
Pozostali	2 426 990	2 426 990	242 699,00	29,63	29,63
Razem	8 188 600	8 188 600	818 860	100	100

6. 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 kwartalny Q1/2009 z dnia 05.05.2009 r.) do dnia publikacji niniejszego raportu według wiedzy Spółki nie istnieje różnica w stanie posiadania osób z Rady Nadzorczej i Zarządu.

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

Rafał Wasilewski – Prezes Zarządu posiada 2 551 300 akcji Spółki, o łącznej wartości nominalnej 255 130 zł, których udział w kapitale zakładowym wynosi 31,16 %, zaś udział w ogólnej liczbie głosów wynosi 31,16%.

Marcin Mańdziak – były Członek Zarządu posiada 2 551 310 akcji Spółki, o łącznej wartości nominalnej 255 131 zł, których udział w kapitale zakładowym wynosi 31,16 %, zaś udział w ogólnej liczbie głosów wynosi 31,16 %. W dniu 15.07.2009r. Pan Marcin Mańdziak złożył pismo dotyczące rezygnacji z funkcji Członka Zarządu Spółki M.W. Trade S.A.

Szymon Karpiński – członek Rady Nadzorczej posiada 500 Akcji Spółki, o łącznej wartości nominalnej 50 zł, których udział w kapitale zakładowym wynosi 0,0061 %, zaś udział w ogólnej liczbie głosów wynosi 0,0061 %.

7. Wskazanie postępowań toczących się wobec M.W. TRADE S.A.

Na dzień 30 czerwca 2009 roku nie zostało wszczęte, ani nie toczą się postępowania dotyczące wiarygodności lub zobowiązań Spółki, których łączna wartość stanowiłaby co najmniej 10% kapitałów własnych Spółki.

8. Informacje o zawarciu przez emitenta lub jednostkę od niego zależną jednej lub wielu transakcji z podmiotami powiązanymi, jeżeli wartość tych transakcji przekracza wyrażoną w złotych równowartość kwoty 500 000 Euro.

W okresie sprawozdawczym Spółka nie dokonywała transakcji z podmiotami powiązanymi, których wartość przekraczałaby 500 000 Euro.

9. Informacje o udzielonych przez Spółkę poręczeń kredytu, pożyczki lub gwarancji

Spółka nie udzieliła w I półroczu 2009 roku poręczeń kredytu, pożyczki lub gwarancji łącznie jednemu podmiotowi lub jednostce zależnej od tego podmiotu, tak aby łączna wartość istniejących poręczeń lub gwarancji stanowiłaby równowartość co najmniej 10% kapitałów własnych Spółki.

10. 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

Pierwsze półrocze 2009 roku to okres, w którym Spółka wprowadziła politykę kontroli kosztów i reorganizację swoich struktur. Jednym z wyznaczników zmian była redukcja składu Zarządu M.W. Trade, który na początku 2009 roku składał się z czterech osób. Na dzień publikacji niniejszego raportu liczba osób w Zarządzie Spółki zmalała do dwóch, a byłych Członków Zarządu nie wiąże ze Spółką stosunek pracy lub inna forma współpracy. Zgodnie z postanowieniami Porozumienia pomiędzy Spółką a Panem Marcinem Mańdziakiem z dnia 16 lipca 2009 Spółka wypłaci odprawę w wysokości sześciomiesięcznego

wynagrodzenia, która jednorazowo przyczyni się do wzrostu kosztów wynagrodzeń w okresie drugiego półrocza 2009.

Zmianom reorganizacyjnym uległ także Dział Handlowy. Wprowadzony został system regionalizacji, a także zmieniono system motywacyjny pracownikom handlowym. Obecnie poziom wynagrodzeń w większej części uzależniony został od osiąganych wyników. Poza zwiększeniem wydajności sprzedaży powyższe działania mają na celu ściśle powiązanie i uelastycznienie poziomu kosztów wynagrodzeń z osiąganymi efektami finansowymi.

Zamiarem Zarządu M.W. Trade jest kontynuowanie dalszego wzrostu efektywności procesów operacyjnych tak aby zwiększać rentowność Spółki.

W obszarze pozyskiwania finansowania Spółka w raporcie bieżącym nr 16 z dnia 28 kwietnia 2009 poinformowała o zawarciu umowy kredytowej z bankiem PKO BP w wysokości 10 mln zł z przeznaczeniem na finansowanie i restrukturyzację płynności pieniężnej Samodzielnych Publicznych Zakładów Opieki Zdrowotnej. Umowa na kredyt rewolwingowy została zawarta na okres do dnia 31 lipca 2010 roku ale wciąż nie została w pełni wykorzystana, gdyż jeden z elementów zabezpieczenia części kredytu stanowi poręczenie Banku Gospodarstwa Krajowego. BGK od maja 2009 zawiesił rozpatrywanie i akceptację wniosków o udzielanie poręczeń. Ostatnie publiczne komunikaty (30.07.2009r.) umieszczone na stronach internetowych BGK lub Ministerstwa Gospodarki (<http://www.mg.gov.pl/Wiadomosci/Strona+glowna/Gwarancje+kredytowe+dla+przedsiębiorców.htm>) wskazują jednak, że bank ponownie rozpoczął udzielanie poręczeń, a w związku z tym Spółka przewiduje, że wkrótce uzyska zabezpieczenie, dzięki któremu możliwe będzie wykorzystanie środków z w/w kredytu. Mając na uwadze powyższe trudności a także aby utrzymać wielkość wykorzystania dotychczasowego kredytowania, M.W. Trade dnia 29.06.2009r. zawarło aneks do kredytu na 2,4 mln zł udzielonego przez PKO BP dnia 30.06.2008r. Okres wykorzystania kredytu został przedłużony o 3 miesiące.

Dnia 23 lipca 2009 Spółka zawarła również umowę z Raiffeisen Bank Polska na kredyt w kwocie 1 mln zł. Kredyt został przyznany na okres jednego roku a oprocentowanie stanowi stawka WIBOR1M powiększona o marżę banku. Zabezpieczeniem kredytu są cesje wierzytelności przysługujące M.W. Trade od SP ZOZ o wartości nie niższej niż 200% wykorzystanego kredytu. Powyższy kredyt stanowi odnowienie kredytu z dnia 15 lipca 2008 roku.

Ponadto w dniu 10 sierpnia 2009r., przed publikacją niniejszego raportu, M.W. Trade przedłużyło umowę z firmą Copernicus Securities S.A. z siedzibą w Warszawie na obsługę kolejnej emisji obligacji niezabezpieczonych. W czerwcu 2009 Spółka, przeprowadziła niepubliczną emisję obligacji serii F o czym poinformowała w raporcie bieżącym nr 23/2009 z dnia 08.06.2009r. Zarząd przewiduje iż w kolejnych miesiącach przeprowadzona zostanie kolejna emisja.

W ocenie Spółki nie istnieją ponadto inne niż opublikowane istotne informacje dla oceny sytuacji kadrowej, majątkowej, finansowej Spółki oraz jej wyniku finansowego i możliwości realizacji zobowiązań M.W. Trade S.A.

11. Wskazanie czynników, które w ocenie emitenta będą miały wpływ na osiągnięte przez niego wyniki w perspektywie co najmniej kolejnego półrocza.

Spółka koncentruje się na oferowaniu produktu Hospital Fund oraz pozyskiwaniu zewnętrznego finansowania. Jednocześnie poprzez wprowadzony od stycznia 2009 roku system budżetowania zwiększona została kontrola kosztów działalności.

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

1. Ewentualna zmiana uwarunkowań prawnych, w jakich obecnie działają Samodzielne Publiczne Zakłady Opieki Zdrowotnej. Rząd Rzeczypospolitej Polskiej wciąż poszukuje rozwiązań, które miałyby usprawnić i zreformować system opieki zdrowotnej. Wynikiem tej pracy jest uchwalony Program „Ratujmy polskie szpitale” (tzw. Plan B) oraz trwające prace nad ograniczeniem obrotu wierzytelnościami. Wprowadzenie nowych regulacji do najważniejszych ustaw dotyczących reformy systemu opieki zdrowotnej to czynnik mogący wpłynąć na rynek na którym działa Spółka.

2. Zmiana sytuacji płynnościowej jednostek sektora medycznego związana z rozliczeniem przez NFZ kontraktów i zapłatą nadwykonań za usługi medyczne to kolejny czynnik mogący wpłynąć na wyniki Spółki. Problemy płynności finansowej NFZ, który notuje niższe wpływy ze składek zdrowotnych może zostać odzwierciedlony w wyższym zapotrzebowaniu SP ZOZ na korzystanie z zewnętrznych źródeł finansowania zapewniających utrzymanie płynności.
3. Zmiana sytuacji płynnościowej kontrahentów szpitali w wyniku pogorszenia koniunktury gospodarczej i wzrost presji na poprawę przepływów pieniężnych może stanowić przesłankę do zaostrzenia polityki udzielania kredytów kupieckich wobec SP ZOZ przez kontrahentów.
4. Duże znaczenie dla rozwoju Spółki mają działania w zakresie pozyskania kapitału lub strategicznego partnera finansowego umożliwiającego zwiększenie finansowania zewnętrznego. Spółka zmierza do uzyskania wartości wskaźnika kapitały własne/dług odsetkowy w relacji 1 do 1. W związku z powyższym kontynuowane będą działania w zakresie kolejnych emisji obligacji, lub/oraz pozyskania strategicznego partnera finansowego, tak aby istotnie zwiększać wartość pracującego portfela. Sytuacja na rynkach finansowych oraz dostępność i koszt finansowania to istotny czynnik wpływający na poziom oprocentowania długów odsetkowych Spółki. Z uwagi na wolę zwiększania łącznego poziomu długu Spółki średni koszt obsługi zadłużenia stanowić będzie element wpływający na wynik finansowy w stopniu większym niż w roku 2008.
5. Wraz ze wzrostem wartości portfela M.W.Trade i jej pozycji rynkowej czynnikiem mogącym wpłynąć na uzyskiwane wyniki, w tym w szczególności na rentowność operacyjną jest możliwe zintensyfikowanie działalności konkurencyjnych dla Spółki podmiotów.
6. Realizując informację zawarte w Prospekcie emisyjnym opublikowanym w dniu 11.12.2008 Spółka prowadzi zaawansowane prace nad implementacją motywacyjnego programu opcyjnego dla osób zarządzających, niebędących akcjonariuszami Spółki. W przypadku pozytywnej oceny programu przez Radę Nadzorczą oraz Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy Spółka uzyska narzędzie zwiększające lojalność i motywujące menadżerów do stałego zwiększania wartości Spółki.

Wrocław 18.08.2009

Zarząd:

Rafał Wasilewski
Prezes Zarządu

Sebastian Kochaniec
Wiceprezes Zarządu

OŚWIADCZENIE ZARZĄDU
dotyczące sporządzonego półrocznego sprawozdania finansowego i sprawozdania
z działalności M.W. Trade S.A.

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

Rafał Wasilewski, Prezes Zarządu

.....

Sebastian Kochaniec, Wiceprezes Zarządu

.....

Wrocław, 18 sierpnia 2009 r.

OŚWIADCZENIE ZARZĄDU
dotyczące wyboru podmiotu uprawnionego do przeglądu skróconego
sprawozdania finansowego

Zarząd M.W. Trade S.A. oświadcza, iż podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych, dokonujący przeglądu półrocznego skróconego sprawozdania finansowego, został wybrany zgodnie z przepisami prawa oraz że podmiot ten oraz biegli rewidenci, dokonujący tego przeglądu, spełniali warunki do wydania bezstronnego i niezależnego raportu z przeglądu o badanym półrocznym skróconym sprawozdaniu finansowym, zgodnie z obowiązującymi przepisami i normami zawodowymi.

Rafał Wasilewski, Prezes Zarządu

.....

Sebastian Kochaniec, Wiceprezes Zarządu

.....

Wrocław, 18 sierpnia 2009 r.

Raport niezależnego biegłego rewidenta
z przeglądu półrocznego skróconego sprawozdania finansowego
obejmującego okres od 1 stycznia 2009 roku do 30 czerwca 2009 roku.

dla Walnego Zgromadzenia

Dokonałiśmy przeglądu załączonego półrocznego skróconego sprawozdania finansowego M.W. Trade S.A. z siedzibą we Wrocławiu, ul. Powstańców Śląskich 125/200, na które składa się:

- wprowadzenie do sprawozdania finansowego;
- bilans sporządzony na dzień 30 czerwca 2009 roku, który po stronie aktywów i pasywów wykazuje sumę 53.310 tys. zł;
- rachunek zysków i strat za okres od dnia 1 stycznia 2009 roku do dnia 30 czerwca 2009 roku wykazujący zysk netto w wysokości 1.117 tys. zł;
- zestawienie zmian w kapitale własnym wykazujące zwiększenie kapitału własnego za okres od dnia 1 stycznia 2009 roku do dnia 30 czerwca 2009 roku o kwotę 1.117 tys. zł;
- rachunek przepływów pieniężnych wykazujący zwiększenie stanu środków pieniężnych netto za okres od dnia 1 stycznia 2009 roku do dnia 30 czerwca 2009 roku o kwotę 4.830 tys. zł;
- dodatkowe informacje i objaśnienia.

Za sporządzenie półrocznego skróconego sprawozdania finansowego sporządzonego zgodnie z Ustawą o rachunkowości odpowiada Zarząd Jednostki. Naszym zadaniem było wydanie, na podstawie przeglądu tego sprawozdania, raportu z przeglądu.

Przeгляд przeprowadziliśmy stosownie do obowiązujących w Polsce przepisów prawa oraz norm wykonywania zawodu biegłego rewidenta, wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów („Normy”). Normy nakładają na nas obowiązek zaplanowania i przeprowadzenia przeglądu w taki sposób, aby uzyskać umiarkowaną pewność, że sprawozdanie finansowe nie zawiera istotnych nieprawidłowości.

Przeгляд dokonałiśmy głównie drogą analizy danych sprawozdania finansowego, wglądu w księgi rachunkowe oraz wykorzystania informacji uzyskanych od kierownictwa oraz osób odpowiedzialnych za finanse i księgowość Spółki.

Zakres i metoda przeglądu półrocznego skróconego sprawozdania finansowego istotnie różni się od badań leżących u podstaw opinii wyrażanej o prawidłowości i jasności rocznego sprawozdania finansowego, dlatego nie możemy wydać takiej opinii o załączonym sprawozdaniu.

Przeprowadzony przez nas przegląd nie wykazał potrzeby dokonania istotnych zmian w załączonym półrocznym skróconym sprawozdaniu finansowym, aby przedstawiało ono prawidłowo, rzetelnie i jasno sytuację majątkową i finansową M.W. Trade S.A. na dzień 30 czerwca 2009 roku oraz jej wynik finansowy za okres od 1 stycznia 2009 roku do 30 czerwca 2009 roku zgodnie z zasadami rachunkowości wynikającymi z Ustawy o rachunkowości, jak również uwzględniało przepisy Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa nie będącego państwem członkowskim (Dz.U. z 2009 nr 33 poz. 259).

Wrocław, 10 sierpnia 2009 roku

BDO Numerica
International Auditors & Consultants Sp. z o.o.
ul. Postępu 12
02-676 Warszawa
Podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych nr 3355

Przeprowadzający przegląd:

Katarzyna Stojek
Biegły Rewident
nr ewid. 11396

Działający w imieniu BDO Numerica
International Auditors & Consultants Sp. z o.o.:

dr André Helin
Prezes Zarządu
Biegły Rewident
nr ewid. 502