

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



**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 od 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 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

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 średniamiesięcznych 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 wyniosła 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 pozwoliłoby 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 polegającą 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 wierzytelności 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 „Ratujemy 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 zawartą 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