



C E N T R U M M E D Y C Z N E

SPRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI

CENTRUM MEDYCZNEGO ENEL-MED S.A.

W I PÓŁROCZU 2012 ROKU

Warszawa, 27 sierpnia 2012 r.

SPIS TREŚCI

1.1.	Opis działalności Spółki.....	3
1.2.	Zarząd i Rada Nadzorcza	4
1.3.	Opis organizacji Grupy Kapitałowej	5
1.4.	Wskazanie skutków zmian w strukturze jednostki gospodarczej	5
1.5.	Perspektywy rozwoju i przewidywany rozwój Spółki.....	5
2. NAJWAŻNIEJSZE ZDARZENIA W I PÓŁROCZU 2012 ROKU.....		6
3. POZOSTAŁE INFORMACJE.....		8
3.1.	Zasady sporządzania półrocznego skróconego sprawozdania finansowego.....	8
3.2.	Opis podstawowych zagrożeń i ryzyk związanych z pozostałymi miesiącami roku obrotowego	8
3.3.	Stanowisko Zarządu odnośnie do możliwości zrealizowania wcześniej publikowanych prognoz wyników na dany rok	15
3.4.	Wskazanie akcjonariuszy posiadających bezpośrednio lub pośrednio przez podmioty zależne co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu.....	16
3.5.	Zestawienie stanu posiadania akcji emitenta przez osoby zarządzające i nadzorujące	17
3.6.	Wskazanie postępowań toczących się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej dotyczących zobowiązań oraz wierzytelności.....	17
3.7.	Informacje o udzieleniu przez emitenta lub jednostkę od niego zależną poręczeń kredytu lub pożyczki lub udzieleniu gwarancji, jeżeli łączna wartość stanowi równowartość co najmniej 10% kapitałów własnych emitenta	18
3.8.	Wskazanie czynników, które w ocenie Spółki będą miały wpływ na osiągnięte przez niego wyniki w perspektywie co najmniej kolejnego kwartału	18
3.9.	Informacje o zawarciu przez emitenta lub jednostkę od niego zależną jednej lub wielu transakcji z podmiotami powiązanymi, jeżeli pojedynczo lub łącznie są one istotne i zostały zawarte na innych warunkach niż rynkowe	18

1. PODSTAWOWE INFORMACJE O CENTRUM MEDYCZNYM ENEL-MED

1.1. Opis działalności Spółki

Centrum Medyczne ENEL-MED S.A. prowadzi działalność na krajowym rynku usług medycznych i jest trzecim co do wielkości, pod względem wartości przychodów, prywatnym operatorem usług medycznych w Polsce¹, obecnym na polskim rynku ochrony zdrowia od 1993 roku.

ENEL-MED dysponuje jedenastoma przychodniami wieloprofilowymi, dziesięcioma placówkami diagnostycznymi (pracownie i oddziały diagnostyczne) oraz jako jedyna spółka medyczna dwoma szpitalami zlokalizowanymi w Warszawie.

Przychodnie znajdują się w atrakcyjnych i prestiżowych lokalizacjach (między innymi w centrach handlowych), w sześciu dużych miastach: w Warszawie (Oddział Zacisze, Atrium, Blue City, Arkadia, Puławska, Domaniewska), Krakowie (Oddział Galeria Krakowska), Poznaniu (Oddział Kupiec Poznański), Łodzi (Oddział Manufaktura), Gdańsku (Oddział Grunwaldzka) oraz we Wrocławiu (Oddział Arkady Wrocławskie). Dodatkowo, Emitent prowadzi cztery przychodnie przyzakładowe, tj. niewielkie oddziały zlokalizowane w obrębie siedziby klienta korporacyjnego, oferujące podstawowy zakres usług, wyłącznie dla pracowników danego klienta korporacyjnego. Przychodnie przyzakładowe zlokalizowane są na terenie Warszawy, w Pile oraz w Łodzi. Spółka współpracuje z ponad 700 placówkami partnerskimi, których przychodnie znajdują się regionach, gdzie Emitent nie posiada własnych placówek medycznych.

Oddziały i placówki diagnostyczne znajdują się na terenie siedmiu województw: w Warszawie (Bielany, Zacisze, Centrum), Wołominie, Koninie, Łomży, Lublinie, Mielcu, Poznaniu oraz Gdańsku.

Ponadto, Emitent jako jedyna spółka medyczna jest operatorem dwóch szpitali wielospecjalistycznych, położonych na terenie Warszawy: 19 – łóżkowego Szpitala Zacisze przy ul. Gilarskiej 86C oraz 33 – łóżkowego Szpitala Centrum, zlokalizowanego przy al. Solidarności 128, oddanego do użytku w czerwcu 2012 roku.

Świadczone przez Spółkę usługi medyczne obejmują m.in.:

- podstawową oraz specjalistyczną opiekę ambulatoryjną, obejmującą również rehabilitację, zabiegi wykonywane w trybie ambulatoryjnym,

¹ Prospekt Emisyjny Centrum Medycznego ENEL-MED S.A.

- opiekę stomatologiczną,
- badania diagnostyki obrazowej (między innymi przy użyciu tomografii komputerowej oraz rezonansu magnetycznego, USG i RTG),
- hospitalizację, obejmującą zabiegi i operacje z wybranych specjalizacji w trybie operacji planowych w ramach Szpitala Zacisze i Szpitala Centrum,
- medycynę wyjazdową i interwencyjne wizyty domowe oraz pomoc w nagłych zachorowaniach.

Spółka oferuje szeroki wachlarz usług medycznych (łącznie 58 specjalizacji) zarówno klientom korporacyjnym (w postaci abonamentów medycznych Enel-Care oraz w ramach obowiązkowej medycyny pracy), jak również klientom indywidualnym (w postaci opłaconych ubezpieczeń zdrowotnych medi-care, w formie każdorazowej opłaty za usługę – FFS oraz w ramach kontraktu z Narodowym Funduszem Zdrowia).

Dodatkowo, Centrum Medyczne ENEL-MED ma podpisane umowy na obsługę pacjentów z licznymi towarzystwami ubezpieczeniowymi, takimi jak Inter Polska, Uniqa, Signal Iduna, Generali, Allianz, czy PZU Pomoc realizującej usługi dla grupy PZU. Spółka rozlicza się z towarzystwami ubezpieczeniowymi na zasadach FFS (płatności za usługę).

1.2. Zarząd i Rada Nadzorcza

Zarząd

Na dzień 30 czerwca 2012 roku skład Zarządu Spółki przedstawiał się następująco:

Adam Rozwadowski – Prezes Zarządu

Jacek Rozwadowski – Wiceprezes Zarządu

Do dnia opublikowania niniejszego raportu skład Zarządu nie uległ zmianie.

Rada Nadzorcza

Na dzień 30 czerwca 2012 roku skład Rady Nadzorczej przedstawiał się następująco:

Anna Rozwadowska – Przewodniczący Rady Nadzorczej

Anna Piszcz – Członek Rady Nadzorczej

Janusz Jakubowski – Członek Rady Nadzorczej

Zbigniew Okoński – Członek Rady Nadzorczej

Adam Ciuhak – Członek Rady Nadzorczej

Do dnia opublikowania niniejszego raportu skład Rady Nadzorczej nie uległ zmianie.

1.3. Opis organizacji Grupy Kapitałowej

Centrum Medyczne ENEL-MED S.A. tworzy Grupę Kapitałową, składającą się z jednostki dominującej Centrum Medycznego ENEL-MED S.A. oraz jednostki zależnej Centrum Nieruchomości Enel-Med Sp. z o.o., w której jednostka dominująca posiada 80 udziałów. Wielkość ta stanowi 80% kapitału zakładowego spółki zależnej.

Centrum Nieruchomości Enel-Med Sp. z o.o. powołane w 2006 roku, zajmuje się prowadzeniem inwestycji na nieruchomościach związanych z ochroną zdrowia. Posiada doświadczenie i ugruntowaną wiedzę z zakresu wymagań stawianych placówkom medycznym oraz warunków, jakie musi spełnić nieruchomość, aby mogła być przeznaczona na działalność medyczną.

Emitent nie sporządził skonsolidowanego sprawozdania finansowego na dzień 30.06.2012 r., korzystając ze zwolnienia w art. 58 Ustawy o rachunkowości. Spółka zależna nie została objęta sprawozdaniem skonsolidowanym, gdyż dane tej jednostki są nieistotne dla rzetelnego i jasnego przedstawienia sytuacji majątkowej i finansowej oraz wyniku finansowego Grupy.

1.4. Wskazanie skutków zmian w strukturze jednostki gospodarczej

W pierwszym półroczu 2012 roku nie nastąpiły zmiany w strukturze jednostki gospodarczej.

1.5. Perspektywy rozwoju i przewidywany rozwój Spółki

Głównym celem działalności Centrum Medycznego ENEL-MED S.A. jest wzmocnienie przewagi konkurencyjnej ENEL-MED oraz zapewnienie Spółce długoterminowej poprawy rentowności w zakresie prowadzonej działalności. Realizacja tego celu będzie możliwa dzięki takim działaniom jak:

- wprowadzenie innowacyjnych usług medycznych, takich jak nowoczesne techniki diagnostyki obrazowej oraz rozwój telemedycyny,

- kontynuacja współpracy pomiędzy publicznym i prywatnym sektorem ochrony zdrowia,
- utrzymanie wysokiej jakości usług medycznych,
- realizacja inwestycji w systemy i oprogramowanie IT.

Emitent kładzie duży nacisk na wykorzystanie posiadanego potencjału oraz wskaźniki dotyczące zwrotów z inwestycji, dlatego też w najbliższych latach zamierza zintensyfikować działania marketingowe i dynamicznie zwiększyć poziom sprzedaży usług medycznych. Ponadto, Spółka zamierza wdrożyć nowy i kompleksowy system IT, który przyczyni się do znacznego zmniejszenia kosztów administracyjnych.

2. NAJWAŻNIEJSZE ZDARZENIA W I PÓŁROCZU 2012 ROKU

W pierwszym półroczu 2012 roku Spółka przyjęła pierwszych pacjentów do nowo otwartego Szpitala Centrum, zlokalizowanego przy al. Solidarności 128 w Warszawie. Jest to drugi tego typu obiekt ENEL-MED w Warszawie. Placówka specjalizuje się w ortopedii i neurochirurgii. Inwestycja została zrealizowana m.in. dzięki środkom pozyskanym z oferty publicznej. Koszt inwestycji wyniósł 23 mln zł. Szpital Centrum posiada dwie sale operacyjne oraz jedną salę pooperacyjną. Nowa placówka wyposażona jest w 30 łóżek w komfortowych, klimatyzowanych pokojach z łazienkami, TV oraz dostępem do internetu. Ponadto, szpital wyposażony jest w najnowszej generacji sprzęt medyczny - m.in. w nowoczesne stoły operacyjne, które zapobiegają dyskomfortowi pacjentów. Na terenie placówki funkcjonuje także nowoczesne zaplecze diagnostyki obrazowej, które oferuje szeroką gamę badań diagnostycznych.

Pierwsze półroczu 2012 roku zaowocowało podpisaniem 150 umów z nowymi klientami korporacyjnymi na świadczenie usług medycznych, zarówno w ramach programu Enel-Care, jak i w ramach FFS (płatność za wykonaną usługę). Emitent zawarł m.in. umowę na świadczenie usług medycznych ze Spółką Sonoco Poland-Packaging Services Sp. z o.o. Nowo zawarta umowa rozszerza zakres funkcjonowania gabinetu przyzakładowego, zlokalizowanego w siedzibie firmy w Łodzi. Umowa została zawarta na czas nieokreślony z gwarancją niewypowiedalności przez 24 miesiące, a jej wartość uzależniona jest od liczby osób objętych pakietem w danym miesiącu i wynieść może ok. 8.640.000,00 zł w okresie pięciu lat.

Centrum Medyczne ENEL-MED rozpoczęło w pierwszym półroczu 2012 roku jedenasty rok współpracy ze spółką Coca-Cola HBC Polska Sp. z o.o. Usługi świadczone dla pracowników spółki w ramach wykupionych abonamentów medycznych będą realizowane w ośrodkach własnych Centrum Medycznego ENEL-MED oraz w placówkach partnerskich Spółki, na terenie całego kraju.

Umowa została zawarta na czas nieokreślony, a jej wartość uzależniona jest od liczby osób objętych pakietem w danym miesiącu i może wynieść ok. 10.200.000,00 zł w okresie pięciu lat.

Do grona klientów Spółki dołączyła również Grupa Aviva, z którą Emitent zawarł umowę również na czas nieokreślony, a jej wartość analogicznie do kontraktów prezentowanych powyżej uzależniona jest od liczby osób objętych pakietem w danym miesiącu i może wynieść ok. 6.132.000 zł w okresie pięciu lat. Tym sposobem liczba obsługiwanych firm przez ENEL-MED wzrosła do 1313 podmiotów. Większość klientów Spółki Centrum Medycznego ENEL-MED S.A. stanowią firmy posiadające siedzibę w woj. mazowieckim. Ponadto, wielu klientów korporacyjnych, zadowolonych z jakości świadczonych usług, przedłużyło umowy na świadczenie usług medycznych na kolejny okres.

Spółka rozszerzyła również zakres umowy z Allianz o realizację świadczeń dla klientów towarzystwa w Warszawie.

W pierwszym półroczu 2012 roku Spółka zawarła szereg umów z Narodowym Funduszem Zdrowia, zarówno na leczenie szpitalne wykonywane w placówkach szpitalnych Spółki (w Szpitalu Zacisze i Szpitalu Centrum), jak i na usługi diagnostyczne z wykorzystaniem rezonansu magnetycznego i tomografii komputerowej, świadczone w oddziałach i pracowniach diagnostycznych Emitenta, zlokalizowanych na terenie województwa mazowieckiego, podlaskiego, lubelskiego, podkarpackiego oraz wielkopolskiego.

Dodatkowo, Spółka podpisała umowę z Zakładem Opieki Zdrowotnej Poznań-Jeżyce na udzielanie świadczeń zdrowotnych w zakresie tomografii komputerowej, teleradiologii dla potrzeb tomografii komputerowej i pracowni RTG, oraz na najem pomieszczeń przeznaczonych na potrzeby wykonywania ww. świadczeń w Szpitalu im. Franciszka Raszei w Poznaniu. Zawarta umowa rozpoczyna siódmy rok współpracy z Zakładem Opieki Zdrowotnej Poznań-Jeżyce.

Nawiązana została również współpraca ze Szpitalem Wolskim im. Anny Gostynińskiej w Warszawie w zakresie wykonywania badań rezonansu magnetycznego.

3. POZOSTAŁE INFORMACJE

3.1. Zasady sporządzania półrocznego skróconego sprawozdania finansowego

Zasady sporządzania półrocznego skróconego sprawozdania finansowego zawiera wprowadzenie do półrocznego sprawozdania finansowego.

3.2. Opis podstawowych zagrożeń i ryzyk związanych z pozostałymi miesiącami roku obrotowego

- **Ryzyko związane z pogorszeniem sytuacji finansowej klientów Spółki**

Sprzedaż abonamentów medycznych dla klientów korporacyjnych stanowi najważniejszy kanał dystrybucji Spółki. Istnieje ryzyko, że w przypadku znaczącego pogorszenia się sytuacji finansowej danego klienta, klient ten mógłby zrezygnować z oferowania opieki medycznej dla swoich pracowników, co bezpośrednio wiąże się z rozwiązaniem umowy z Emitentem bądź zmniejszeniem zakresu usług. Innym przejawem potencjalnego ryzyka jest ograniczenie wielkości zatrudnienia przez klienta, co mogłoby się wiązać bezpośrednio ze zmniejszeniem przychodów z tego tytułu.

- **Ryzyko związane z uzależnieniem od klientów i kanałów dystrybucji**

Główne grupy klientów Spółki stanowią klienci korporacyjni, osoby indywidualne oraz pacjenci firm ubezpieczeniowych. Istnieje ryzyko, że udział danego klienta albo danego kanału dystrybucji w przychodach Spółki stanie się na tyle znaczący, że w przypadku utraty konkretnego klienta lub spadku sprzedaży w danym kanale, wyniki finansowe Emitenta mogą ulec znaczącemu pogorszeniu. Mając na względzie powyższe, w celu minimalizacji ryzyka uzależnienia od konkretnego klienta lub kanału dystrybucji, Spółka konsekwentnie prowadzi politykę dywersyfikacji źródeł przychodów.

- **Ryzyko związane z nadmiernie intensywnym rozprzestrzenieniem się chorób sezonowych**

Na liczbę pacjentów obsługiwanych przez Spółkę mają wpływ także czynniki sezonowe, takie jak liczba osób dotkniętych przez choroby sezonowe typu grypa (szczególnie na przełomie okresów: zima / wiosna oraz lato / jesień). Istnieje ryzyko, że w przypadku szczególnie dużej liczby pacjentów dotkniętych chorobami sezonowymi, Emitent poniesie znaczące koszty na obsługę ponadnormatywnych pacjentów, co może negatywnie wpłynąć na rentowność prowadzonej działalności. Jednak doświadczenie historyczne Spółki pokazuje, że dodatkowy napływ pacjentów abonamentowych, stanowiących czynnik kosztotwórczy, jest równoważony wzrostem liczby pacjentów FFS (Fee For Service, płatność za usługę) i ubezpieczeniowych, stanowiących dodatkowy czynnik przychodowy. Spółka prowadzi również szereg działań edukacyjnych

i profilaktycznych, zmierzających do ochrony pacjentów przed efektami chorób sezonowych, m.in. przeprowadza akcje szczepień przeciwko grypie wśród pacjentów abonamentowych.

- **Ryzyko ponadnormatywnego wykorzystania produktów abonamentowych**

Produkty abonamentowe stanowią jeden z głównych kanałów dystrybucji Spółki. Rentowność danego kontraktu z klientem korporacyjnym zależy od późniejszego wykorzystania abonamentów przez pacjentów objętych opieką medyczną, tj. liczby wizyt odbytych przez tychże pacjentów. Istnieje ryzyko, że wykorzystanie abonamentów może być znacząco wyższe od średniego wykorzystania, wpływając na obniżenie rentowności kontraktu dla Emitenta. W celu minimalizacji ryzyka Emitent dokonuje miesięcznego monitoringu rentowności poszczególnych kontraktów. Dodatkowo, kontrakty podlegają również okresowej renegocjacji. Biorąc pod uwagę szeroką bazę klientów korporacyjnych Spółki, Emitent dąży do zapewnienia średniej satysfakcjonującej rentowności dla całego portfela klientów.

- **Ryzyko związane z wypowiedzeniem umów najmu**

W odniesieniu do umów najmu zawieranych na stosunkowo krótkie okresy z zakładami publicznej ochrony zdrowia, istnieje ryzyko ich nieprzedłużenia na kolejne okresy. W lokalizacjach zgromadzone są istotne i wartościowe urządzenia. Istnieje ryzyko, że w przypadku zaistnienia takiej konieczności, Spółka nie znajdzie lokalizacji zastępczej dla dotychczasowych lokalizacji, skutkiem czego może nastąpić przejściowa przerwa w świadczeniu usług, co może negatywnie wpłynąć na wyniki finansowe Spółki.

- **Ryzyko zmiany polityki kontraktowania świadczeń przez Narodowy Fundusz Zdrowia**

Spółka posiada wieloletnie doświadczenie we współpracy z Narodowym Funduszem Zdrowia, z którym zawiera kontrakty od 2004 roku. ENEL-MED posiada pozytywne doświadczenia ze współpracy z NFZ, jednak istnieje ryzyko zmiany polityki kontraktowania świadczeń przez NFZ, co może przyczynić się do zmniejszenia przychodów z tego tytułu. Ponadto, Emitent wykonuje również pewną ilość usług ponad wielkość zakontraktowaną. Istnieje jednak ryzyko, że NFZ może nie zapłacić za nadwykonania wykonane przez Spółkę, co może wpłynąć na wyniki finansowe Emitenta.

- **Ryzyko utraty kluczowej kadry medycznej**

W przypadku wszystkich operatorów medycznych kadra medyczna stanowi kluczową grupę personelu. Istnieje ryzyko, że pojedynczy lekarze mogą postanowić zakończyć współpracę

ze Spółką, co może spowodować utratę niektórych pacjentów. Jednakże, Spółka współpracuje z wieloma wykwalifikowanymi lekarzami i specjalistami, dlatego też pojedynczy lekarz nie ma znaczącego wpływu na generowane przychody. Dodatkowo, w ramach prowadzenia polityki efektywnego zarządzania zasobami ludzkimi, Spółka prowadzi program motywacyjny oraz lojalnościowy dla personelu medycznego, w ramach którego badana i wynagradzana jest efektywność poszczególnych lekarzy. Ponadto prowadzone są szkolenia i akademie dla personelu medycznego. Emitent oferuje również konkurencyjne wynagrodzenie na poziomie co najmniej rynkowym.

- **Ryzyko błędu w sztuce lekarskiej w stosunku do pacjenta Spółki**

Emitent rokrocznie wykonuje bardzo znaczącą ilość usług medycznych, w tym konsultacji, porad, jak również zabiegów operacyjnych. Istnieje ryzyko popełnienia przez personel medyczny Spółki błędu w sztuce lekarskiej w stosunku do danego pacjenta. W efekcie błędu, Spółka może być obciążona kosztami odszkodowania, jak również ponieść znaczące straty wizerunkowe. W celu minimalizacji ryzyka Spółka posiada wdrożone procedury zarządzania oraz postępowania z pacjentem. W strukturze organizacyjnej Emitenta wyodrębniono osobną jednostkę odpowiedzialną za jakość usług medycznych i zgodność procesów medycznych z opracowanymi standardami i procedurami. Dodatkowo zarówno Spółka, jak i lekarze, posiadają wykupioną polisę ubezpieczeniową na wypadek popełnienia błędów w sztuce lekarskiej.

- **Ryzyko związane z uzależnieniem od dostawców i podwykonawców**

Jednym z istotnych elementów modelu biznesowego Emitenta jest korzystanie z usług medycznych podwykonawców (placówki partnerskie), a także dostawców materiałów medycznych, materiałów gospodarczych oraz dostawców sprzętu medycznego, umożliwiających oferowanie wysokiej jakości opieki medycznej klientom Spółki. W celu minimalizacji ryzyka uzależnienia działalności Emitenta od konkretnego dostawcy, Spółka współpracuje z liczną grupą dostawców, dywersyfikując źródła zaopatrzenia. Rynek materiałów medycznych, materiałów gospodarczych oraz sprzętu medycznego jest zdaniem Emitenta rynkiem wysoce konkurencyjnym, umożliwiającym Spółce swobodny wybór dostawcy danego produktu. Kolejną grupą dostawców Spółki są podwykonawcy usług medycznych, umożliwiający oferowanie opieki medycznej pacjentom Spółki na terenie, na którym Emitent nie posiada własnych placówek medycznych. Biorąc pod uwagę, że sieć placówek partnerskich liczy ponad 700 podmiotów, zaprzestanie współpracy z danym podwykonawcą nie stanowi zagrożenia dla działalności operacyjnej Spółki, może jednak przejściowo utrudnić obsługę pacjentów

korporacyjnych, szczególnie w mniejszych miejscowościach, gdzie wybór podwykonawców jest ograniczony.

- **Ryzyko związane ze zmianami technologii medycznych**

Emitent oferuje swoim pacjentom wysokiej jakości opiekę medyczną, wykorzystując dostępne na rynku technologie medyczne. Istnieje ryzyko pojawienia się technologii na tyle innowacyjnej i skutecznej, że brak tej technologii w ofercie Emitenta może spowodować znaczące pogorszenie się pozycji konkurencyjnej Spółki. ENEL-MED stara się w możliwie szybkim terminie reagować na innowacje dotyczące całości procesu leczenia, jak również diagnostyki oraz profilaktyki zdrowotnej, monitorując zmiany i trendy rynkowe. Jednocześnie zdaniem Spółki postęp technologiczny na rynku usług medycznych ma charakter ewolucyjny. Niemniej jednak, w przypadku wejścia na rynek rozwiązań mogących w sposób znaczący przyczynić się do lepszej ochrony zdrowia pacjentów, Emitent jest skłonny podjąć niezbędne kroki w celu implementacji nowych technologii medycznych.

- **Ryzyko związane z wyborem niewłaściwej lokalizacji pracowni diagnostycznych, przychodni wieloprofilowych**

Emitent zarządza rozległą siecią medyczną, obejmującą placówki na terenie całego kraju. Istnieje ryzyko, że w przypadku wyboru mało atrakcyjnej lokalizacji o niekorzystnym położeniu, faktyczna liczba pacjentów w danej lokalizacji może być niższa od oczekiwań Spółki. Emitent posiada jednakże znaczące historyczne doświadczenie w zakresie wyboru konkretnych lokalizacji. Spółka wypracowała odpowiedni model otwierania nowych placówek, ograniczający wybór niewłaściwej lokalizacji przychodni oraz pracowni diagnostycznych.

- **Ryzyko uznania produktów abonamentowych za produkty o charakterze ubezpieczeniowym**

Oferowane przez Spółkę produkty abonamentowe mają w ocenie niektórych podmiotów zbliżone cechy do produktów ubezpieczeniowych. Emitent nie podziela tego poglądu. W przypadku gdyby produkty abonamentowe zostały uznane za produkty o charakterze ubezpieczeniowym, Emitent musiałby dokonać znaczących zmian w swoim modelu biznesowym. Spółka posiada prawomocny wyrok, z którego wynika, że działalność gospodarcza polegająca na zawieraniu umów z przedsiębiorcami w ramach programu medycznego Enel-Care, zapewniających osobom uprawnionym świadczenia zdrowotne w zamian za abonamentową opłatę określoną w umowie, nie stanowi działalności ubezpieczeniowej, której prowadzenie wymagałoby uzyskania wymaganego prawem zezwolenia. W ocenie Sądu umowy zawierane przez Emitenta nie stanowią

umów ubezpieczenia, określonych w kodeksie cywilnym. Jednocześnie Emitent posiada opracowaną strategię postępowania na wypadek ewentualnego wejścia w życie regulacji prawnych uniemożliwiających dalsze oferowanie produktów abonamentowych.

- **Ryzyko zagrożenia wystąpienia pandemii albo epidemii**

Spółka świadczy usługi medyczne dla szerokiego grona pacjentów na terenie całego kraju. Istnieje ryzyko, że w przypadku ewentualnego zagrożenia wystąpieniem pandemii albo epidemii Emitent będzie zmuszony obsłużyć znacząco większą liczbę pacjentów, co może negatywnie wpłynąć na wyniki finansowe i efektywność działalności Spółki. W celu minimalizacji ryzyka, Emitent posiada odpowiednie procedury i normy postępowania na wypadek wyżej wymienionego ryzyka (tzw. plan pandemiczny), które po części zostały wykorzystane w roku 2009 w obliczu np. zagrożenia wirusem A/H1N1. Główne zasady opracowanego planu pandemicznego obejmują: opracowanie ścieżki postępowania z pacjentem podejrzanym o infekcję, zmiany organizacji pracy oddziałów, prowadzenie akcji promujących zachowania prozdrowotne oraz minimalizujących ryzyko infekcji, wprowadzenie szybkich testów diagnostycznych, dających możliwość różnicowania infekcji wirusowych, skrócenie czasu przyjęć poszczególnych pacjentów w okresie wzmożonej liczby wizyt.

- **Ryzyko związane z brakiem skutecznej ochrony danych wrażliwych**

Emitent świadczy kompleksowe usługi medyczne na terenie całego kraju. W związku z prowadzeniem dokumentacji medycznej pacjentów, Spółka posiada dostęp do szczególnie chronionych danych wrażliwych. Istnieje ryzyko, że w toku działalności operacyjnej dojdzie do nieumyślnego ujawnienia danych wrażliwych. W celu minimalizacji ryzyka, Emitent opracował oraz wdrożył zasady polityki bezpieczeństwa danych osobowych. W codziennej pracy wszyscy pracownicy i współpracownicy Spółki są bezwzględnie zobowiązani do kierowania się ww. polityką. Zgodność bezpieczeństwa wdrożonej polityki z procedurą ISO 9001:2008 potwierdził Pełnomocnik Zarządu ds. Systemu Zarządzania Jakością. Prawidłowy przebieg procesu bezpiecznego przetwarzania danych osobowych na bieżąco monitoruje w firmie główny administrator Bezpieczeństwa Informacji w Biurze Zarządu Emitenta, jak również podlegli mu lokalni Administratorzy Bezpieczeństwa Informacji w osobach Kierowników Oddziałów i Koordynatorów Pracowni Diagnostycznych. Każdy pracownik i współpracownik jest zobowiązany na bieżąco zgłaszać do Administratora wszelkie informacje o podejrzeniach zaistnienia sytuacji niezgodnych z polityką bezpieczeństwa danych osobowych. Rolą Administratora Bezpieczeństwa Informacji jest bezzwłocznie podejmować każdorazowo działania, mające na celu wyeliminowanie zachowań i sytuacji niezgodnych z procedurą.

- **Ryzyko związane z przekroczeniem limitów zaangażowania u dostawców sprzętu diagnostycznego**

Dostawcy sprzętu diagnostycznego z którymi współpracuje Emitent posiadają określone limity zaangażowania finansowego w jeden podmiot gospodarczy, zależne m.in. od skali jego działalności. Spółka planuje znaczące zwiększenie zaangażowania w segmencie diagnostyki obrazowej, wymagające dalszych zakupów sprzętu medycznego od dostawców. Istnieje ryzyko, że w przypadku osiągnięcia limitów zaangażowania u danego dostawcy, Spółka nie będzie miała możliwości zakupu dodatkowego wyposażenia medycznego u danego dostawcy. W chwili obecnej rynek diagnostyczny jest rynkiem konkurencyjnym, na którym działa szereg producentów o relatywnie podobnym portfelu produktów. W celu minimalizacji ryzyka Emitent zakłada w wypadku przekroczenia limitu u danego dostawcy nawiązanie współpracy z innym producentem lub dystrybutorem sprzętu diagnostycznego. Zakładając również dalszy rozwój skali działalności Spółki, obecne limity zaangażowania u dostawców powinny ulec znacznemu zwiększeniu.

- **Ryzyko znaczącej zmiany sytuacji makroekonomicznej Polski**

Spółka prowadzi działalność na krajowym rynku usług medycznych, dlatego też wyniki finansowe osiągnięte przez Emitenta są pośrednio związane z m.in. takimi wielkościami makroekonomicznymi jak: wzrost PKB, poziom bezrobocia, wielkość zatrudnienia, dynamika wzrostu wynagrodzeń, poziom inflacji czy stóp procentowych. W pierwszym półroczu 2012 roku Rada Polityki Pieniężnej trzykrotnie podwyższała stopy procentowe. Czynniki te pośrednio wpływają na popyt na usługi medyczne zarówno wśród klientów korporacyjnych, indywidualnych jak i firm ubezpieczeniowych.

W większości prognoz oczekuje się, że w najbliższych miesiącach tempo wzrostu gospodarczego będzie spadać. Oczekuje się także nieznacznego wzrostu bezrobocia. Ponadto, analitycy nie spodziewają się wzrostu realnych wynagrodzeń w najbliższych miesiącach. Sytuacja społeczeństwa ulegnie zatem pogorszeniu. Nie oczekuje się jednak, że zmiany będą głębokie. Najpóźniej w drugiej połowie przyszłego roku sytuacja stopniowo powinna zacząć się poprawiać.

Wpływy zmian tempa wzrostu PKB, bezrobocia i realnych wynagrodzeń nie powinny w istotny sposób wpłynąć na sytuację finansową Spółki. Należy podkreślić, że większość przychodów związanych jest z umowami długoterminowymi. Z usług Spółki korzystają ponadto osoby lepiej zarabiające, które nawet w sytuacji wyhamowania tempa wzrostu wynagrodzeń stać będzie na utrzymanie obecnej struktury wydatków.

- **Ryzyko znaczących wahań kursów walutowych**

Wahania kursów walutowych mają wpływ na działalność operacyjną Emitenta, ze względu na dokonywanie płatności czynszowych (w większości ustalonych w EUR) oraz zakup sprzętu medycznego (również przeważnie dokonywanego w przeliczeniu na EUR). Płatności czynszowe dokonywane są w zł według kursu Narodowego Banku Polskiego. Łączna wielkość rocznych zobowiązań Emitenta w zakresie wynajmu pomieszczeń odnoszących się do waluty obcej wynosi około 4 mln EUR, co stanowi ok. 17 mln zł. W przypadku wystąpienia znaczących odchyłeń faktycznego poziomu kursu od poziomu zakładanego, Emitent może odnieść korzyść lub stratę z tytułu różnic kursowych. Emitent cały czas monitoruje zmiany wysokości kursów walutowych. Należy podkreślić, że w większości przypadków prognoz oczekuje się obecnie stabilizacji lub wzrostu wartości złotego w stosunku do euro, co oznacza, że obciążenia z tytułu kredytu walutowego będą mniejsze.

- **Ryzyko istotnych zmian stóp procentowych**

Emitent finansuje swoją działalność z wykorzystaniem środków obcych, w tym kredytów i pożyczek, kapitału pozyskanego w drodze emisji akcji, jak również nabywa sprzęt medyczny w drodze leasingu finansowego. Wysokość kosztów finansowych związanych z obsługą finansowania zewnętrznego jest bezpośrednio uzależnione od wysokości stopy WIBOR. W przypadku zmiany poziomu stóp procentowych, wyniki finansowe Spółki mogą być odmienne od zakładanych.

W tej chwili oczekuje się, że Rada Polityki Pieniężnej rozpocznie w tym roku cykl obniżek stóp procentowych. Według analityków w ciągu najbliższych dwunastu miesięcy stopy procentowe mogą spaść między 50 pb, a 100 pb. Oznacza to oczywiście zmniejszenie obciążeń z tego tytułu.

- **Ryzyko zmian regulacji prawnych i ich interpretacji**

Dokonywane lub planowane zmiany w przepisach prawa, w szczególności prawa gospodarczego, podatkowego oraz prawa pracy mogą stanowić czynnik ryzyka powodujący negatywne konsekwencje dla Spółki. Podobne konsekwencje rodzą zmiany w interpretacji obowiązujących przepisów, w szczególności w odniesieniu do przepisów prawa podatkowego. Na działalność Emitenta pośrednio wpływają także regulacje dotyczące sektora publicznej służby zdrowia, w tym określające metody i zasady jej finansowania, jak również precyzujące możliwości przyjmowania przez segment państwowy pacjentów komercyjnych. W zależności od charakteru wprowadzonych

zmian, mogą one mieć pozytywny albo negatywny wpływ na działalność Emitenta oraz pozostałych podmiotów z branży.

- **Ryzyko wzrostu krajowej i zagranicznej konkurencji na rynku**

Znacząca atrakcyjność polskiego rynku prywatnych usług medycznych, jak również dobre perspektywy dalszego rozwoju, mogą skutkować wzrostem konkurencji ze strony polskich, jak również zagranicznych przedsiębiorstw. Istnieje ryzyko, że w wyniku zwiększonego poziomu konkurencji, przychody i zyski Emitenta mogą ulec zmniejszeniu. Zdaniem Spółki, w chwili obecnej rynek usług medycznych jest bardzo rozdrobniony, w efekcie czego konsekwencje wejścia na rynek nowych graczy nie byłby prawdopodobnie znaczący. Można również oczekiwać wzrostu poziomu konkurencji w odniesieniu do istniejących konkurentów Emitenta. Istotną przewagą konkurencyjną Spółki w stosunku do nowych oraz istniejących podmiotów jest rozbudowana oraz zdywersyfikowana sieć medyczna.

3.3. Stanowisko Zarządu odnośnie do możliwości zrealizowania wcześniej publikowanych prognoz wyników na dany rok

Zarząd Spółki podtrzymuje prognozy na 2012 rok. Sprzedaż w pierwszym półroczu 2012 roku wyniosła blisko 89 mln zł, co stanowi wzrost w porównaniu z analogicznym okresem zeszłego roku o 9,5%. Największy przyrost sprzedaży można zaobserwować w kanale abonamentów medycznych – blisko 16% w porównaniu z pierwszym półroczem 2011 r. Wysoka jakość oferowanych usług, a przede wszystkim najlepsza na rynku dostępność, pozwala nam ciągle pozyskiwać nowych klientów, którzy chcą swoim pracownikom zapewnić opiekę medyczną na najwyższym poziomie. Połowę nowych klientów stanowią firmy przejęte od konkurencji oraz firmy, które wcześniej nie oferowały swoim pracownikom żadnej opieki medycznej poza medycyną pracy. Kanałem o znaczącym wzroście sprzedaży były również rozliczenia FFS (fee-for-service) z klientami instytucjonalnym (firmami oraz prywatnymi i publicznymi placówkami medycznymi) – wzrost o blisko 12%.

Należy również zauważyć, że na wielkość sprzedaży w pierwszym półroczu 2012 roku niekorzystnie wpłynęło opóźnienie w podpisaniu kontraktu na usługi szpitalne z mazowieckim oddziałem Narodowego Funduszu Zdrowia. W 2012 roku procedura kontraktowa została przesunięta o miesiąc (na początek lutego). W rzeczywistości jednak kontrakty z wieloma podmiotami (w tym również Centrum Medycznym ENEL-MED) zostały podpisane dopiero 22 lutego. To przesunięcie

spowodowało, że sprzedaż usług szpitalnych w ramach kontraktu z Narodowym Funduszem Zdrowia w pierwszym półroczu 2012 r. była o blisko 5% niższa niż rok wcześniej.

Biorąc pod uwagę trendy występujące w sprzedaży w poszczególnych kanałach oraz pionach biznesowych Zarząd Spółki uważa, że realizacja prognozy przychodowej na 2012 rok wydaje się być niezagrażona.

3.4. Wskazanie akcjonariuszy posiadających bezpośrednio lub pośrednio przez podmioty zależne co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu

Poniższa tabela przedstawia akcjonariuszy posiadających co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy spółki Centrum Medyczne ENEL-MED S.A. na dzień przekazania raportu półrocznego.

Akcjonariusz	Liczba akcji	% kapitału	Liczba głosów	% głosów
Koremia Investments Ltd*	7.124.000	30,23%	7.124.000	30,23%
Versinus Ltd**	7.123.950	30,23%	7.123.950	30,23%
Generali Otwarty Fundusz Emerytalny	2.377.000	10,09%	2.377.00	10,09%

*100% akcji Koremia Investments Ltd. posiada Adam Rozwadowski, Prezes Zarządu Centrum Medycznego ENEL-MED S.A.

** 100% akcji Versinus Ltd. posiada Anna Rozwadowska, Przewodniczący Rady Nadzorczej Centrum Medycznego ENEL-MED S.A.

Od przekazania poprzedniego raportu kwartalnego uległa zmianie liczba akcji w posiadaniu Generali Otwartego Funduszu Emerytalnego. Zgodnie otrzymaną z Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych listą osób uprawnionych do udziału w Walnym Zgromadzeniu Spółki, zwołanym na 24 maja 2012 roku, Generali Otwarty Fundusz Emerytalny, zwiększył liczbę posiadanych akcji i głosów na walnym zgromadzeniu z 2.356.865, stanowiących 10,00% kapitału spółki oraz 10,00% liczby głosów do 2.377.000 akcji i głosów na walnym zgromadzeniu, stanowiących 10,09% kapitału spółki i liczby głosów na walnym zgromadzeniu.

3.5. Zestawienie stanu posiadania akcji emitenta przez osoby zarządzające i nadzorujące

Poniższa tabela przedstawia stan posiadania akcji spółki Centrum Medyczne ENEL-MED S.A. przez członków Zarządu i Rady Nadzorczej Spółki na dzień przekazania raportu półrocznego.

Akcjonariusz	Liczba akcji	% kapitału	Liczba głosów	% głosów
Adam Rozwadowski *	7.124.000	30,23%	7.124.000	30,23%
Anna Rozwadowska **	7.123.950	30,23%	7.123.950	30,23%
Jacek Rozwadowski ***	992.800	4,21%	992.800	4,21%

* Adam Rozwadowski, Prezes Zarządu posiada 100% akcji Koremia Investments Ltd., akcjonariusza Centrum Medycznego ENEL-MED S.A.

** Jacek Rozwadowski, Wiceprezes Zarządu posiada 100% akcji Smerona Holdings Ltd., akcjonariusza Centrum Medycznego ENEL-MED S.A.

*** Anna Rozwadowska, Przewodniczący Rady Nadzorczej posiada 100% akcji Versinus Ltd., akcjonariusza Centrum Medycznego ENEL-MED S.A.

Stan posiadania akcji nie uległ zmianie od publikacji poprzedniego raportu kwartalnego.

3.6. Wskazanie postępowań toczących się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej dotyczących zobowiązań oraz wierzytelności

Na dzień 30 czerwca 2012 roku Spółka nie prowadziła postępowań toczących się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej dotyczących zobowiązań Spółki, których wartość stanowi co najmniej 10% kapitałów własnych.

Na dzień 30 czerwca 2012 roku Spółka nie prowadziła postępowań toczących się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej dotyczących wierzytelności Spółki, których wartość stanowi co najmniej 10% kapitałów własnych.

Łączna wysokość roszczeń we wszystkich toczących się na dzień 30 czerwca 2012 roku postępowaniach dotyczących zobowiązań nie przekroczyła 10% kapitałów własnych Emitenta.

łącna wysokość roszczeń na dzień 30 czerwca 2012 roku postępowań dotyczących wierzytelności również nie przekroczyła 10% kapitałów własnych Emitenta.

3.7. Informacje o udzieleniu przez emitenta lub jednostkę od niego zależną poręczeń kredytu lub pożyczki lub udzieleniu gwarancji, jeżeli łączna wartość stanowi równowartość co najmniej 10% kapitałów własnych emitenta

Spółka nie udzieliła poręczeń kredytu lub pożyczki ani nie udzieliła gwarancji innemu podmiotowi, których wartość stanowi co najmniej 10% kapitałów własnych Emitenta.

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

Zwiększona zachorowalność w okresie jesień/zima przyczyni się do wygenerowania większych przychodów z tytułu świadczenia usług dla klientów towarzystw ubezpieczeniowych, którzy rozliczają się ze Spółką FFS, czyli płacą za każdą wykonaną usługę. W pierwszym półroczu 2012 roku podpisaliśmy 150 nowych umów, jest to o ponad 13% więcej niż w analogicznym okresie roku 2011. Przełoży się to na wzrost przychodów z tytułu abonamentów medycznych. Ponadto, spodziewamy się zwiększonej sprzedaży w Pionie Diagnostyki i Szpitali. Zwiększenie sprzedaży będzie związane ze wzrostem nakładów na działania marketingowe w trzecim kwartale 2012 roku.

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

Emitent, ani jednostka od niego zależna nie zawarły transakcji z podmiotami powiązanymi na innych warunkach niż rynkowe.

Adam Rozwadowski
Prezes Zarządu

Jacek Rozwadowski
Wiceprezes Zarządu