



**Raport Półroczny
Spółki Cash Flow S. A.**

za pierwsze półrocze 2013 roku

Sporządzony zgodnie z MSR 34

SPIS TREŚCI

I. WYBRANE SKRÓCONE DANE FINANSOWE.....	3
II. PÓŁROCZNE SKRÓCONE SPRAWOZDANIE FINANSOWE SPORZĄDZONE ZGODNIE Z MSR 34 ZA OKRES OD 1 STYCZNIA 2013 DO 30 CZERWCA 2013 ROKU.	4
1.1 SKRÓCONE SPRAWOZDANIE Z SYTUACJI FINANSOWEJ	4
1.2 SKRÓCONY RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT	6
1.3 ZESTAWIENIE ZMIAN W KAPITALE WŁASNYM	7
1.4 RACHUNEK PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH	10
III. SKRÓCONE DODATKOWE INFORMACJE OBJAŚNIAJĄCE	12
3.1 INFORMACJE O ZASADACH PRZYJĘTYCH PRZY SPORZĄDZANIU RAPORTU PÓŁROCZNEGO.....	13
3.2 ZWIĘZŁY OPIS ISTOTNYCH DOKONAŃ LUB NIEPOWODZEŃ EMITENTA W OKRESIE, KTÓREGO DOTYCZY RAPORT, WRAZ Z WYKAZEM NAJWAŻNIEJSZYCH ZDARZEŃ ICH DOTYCZĄCYCH.	30
3.3 OPIS CZYNNIKÓW I ZDARZEŃ, W SZCZEGÓLNOŚCI O NIETYPOWYM CHARAKTERZE, MAJĄCYCH ZNACZĄCY WPŁYW NA OSIĄGNIĘTE WYNIKI FINANSOWE.	30
3.4 OBJAŚNIENIA DOTYCZĄCE SEZONOWOŚCI LUB CYKLICZNOŚCI DZIAŁALNOŚCI EMITENTA W PREZENTOWANYM OKRESIE.	30
3.5 INFORMACJĘ DOTYCZĄCĄ EMISJI, WYKUPU I SPŁATY NIEUDZIAŁOWYCH I KAPITAŁOWYCH PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH.....	30
3.6 INFORMACJE DOTYCZĄCE WYPŁACONEJ (LUB ZADEKLAROWANEJ) DYWIDENDY, ŁĄCZNIE I W PRZELICZENIU NA JEDNĄ AKCJĘ, Z PODZIAŁEM NA AKCJE ZWYKŁE I UPRIWILEJOWANE.	30
3.7 SEGMENTY OPERACYJNE.....	31
3.8 WSKAZANIE ZDARZEŃ, KTÓRE WYSTĄPIŁY PO DNIU, NA KTÓRY SPORZĄDZONO PÓŁROCZNE SKRÓCONE SPRAWOZDANIE FINANSOWE, NIEUJĘTYCH W TYM SPRAWOZDANIU, A MOGĄCYCH W ZNACZĄCY SPOSÓB WPŁYNAĆ NA PRZYSZŁE WYNIKI FINANSOWE EMITENTA.....	31
3.9 SKUTEK ZMIAN STRUKTURY JEDNOSTKI W CIĄGU OKRESU ŚRÓDROCZNEGO, W TYM WYNIKAJĄCYCH Z POŁĄCZENIA JEDNOSTEK, PRZEJĘCIA LUB SPRZEDAŻY JEDNOSTEK ZALEŻNYCH I INWESTYCJI DŁUGOTERMINOWYCH, RESTRUKTURYZACJI I ZANIECHANIA DZIAŁALNOŚCI.	32
3.10 INFORMACJE DOTYCZĄCE ZMIAN ZOBOWIĄZAŃ WARUNKOWYCH LUB AKTYWÓW WARUNKOWYCH, KTÓRE NASTĄPIŁY OD CZASU ZAKOŃCZENIA OSTATNIEGO ROKU OBROTOWEGO.	32
3.11 INFORMACJE O ZAWARCIU TRANSAKCJI Z PODMIOTAMI POWIĄZANYMI.	32
IV. PÓŁROCZNE SPRAWOZDANIE Z DZIAŁALNOŚCI EMITENTA ZA OKRES OD 1 STYCZNIA 2013 DO 30 CZERWCA 2013 ROKU.	32
4.1 OPIS ORGANIZACJI GRUPY KAPITAŁOWEJ CASH FLOW S. A.	32
4.2 WSKAZANIE SKUTKÓW ZMIAN W STRUKTURZE CASH FLOW S. A.....	33
4.3 STANOWISKO ZARZĄDU ODNOŚNIE MOŻLIWOŚCI ZREALIZOWANIA WCZEŚNIEJ PUBLIKOWANYCH PROGNOZ.	33
4.4 WSKAZANIE AKCJONARIUSZY POSIADAJĄCYCH CO NAJMNIEJ 5% OGÓLNEJ LICZBY GŁOSÓW NA WZA.	33
4.5 ZESTAWIENIE STANU POSIADANIA AKCJI CASH FLOW S. A. PRZEZ OSOBY ZARZĄDZAJĄCE I NADZORUJĄCE.	35
4.6 WSKAZANIE POSTĘPOWAŃ TOCZĄCYCH SIĘ PRZED SĄDEM, ORGANEM WŁAŚCIWYM DLA POSTĘPOWANIA ARBITRAŻOWEGO LUB ORGANEM ADMINISTRACJI PUBLICZNEJ.....	36
4.7 INFORMACJE O ZAWARCIU TRANSAKCJI Z PODMIOTAMI POWIĄZANYMI.	38
4.8 INFORMACJE O UDZIELENIU PRZEZ EMITENTA PORĘCZEŃ KREDYTU LUB POŻYCZKI LUB UDZIELENIU GWARANCJI.	39
4.9 INNE INFORMACJE, ISTOTNE DLA OCENY SYTUACJI KADROWEJ, MAJĄTKOWEJ, FINANSOWEJ I ICH ZMIAN ORAZ ISTOTNE DLA OCENY MOŻLIWOŚCI REALIZACJI ZOBOWIĄZAŃ.....	39
4.10 WSKAZANIE CZYNNIKÓW KTÓRE W OCENIE CASH FLOW S. A. MIAŁY WPŁYW NA OSIĄGNIĘTE WYNIKI W PERSPEKTYWIE POZOSTAŁYCH MIESIĘCY ROKU OBROTOWEGO ORAZ OPIS PODSTAWOWYCH ZAGROZEŃ I RYZYKA ZWIĄZANEGO Z POZOSTAŁYMI MIESIĄCAMI ROKU OBROTOWEGO.....	39
V. OŚWIADCZENIE ZARZĄDU CASH FLOW S. A. DOTYCZĄCE SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO.	45
VI. OŚWIADCZANIE ZARZĄDU W SPRAWIE WYBORU PODMIOTU UPRAWNIONEGO DO BADANIA SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO.....	46
VII. RAPORT PODMIOTU UPRAWNIONEGO DO BADANIA SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO Z PRZEGLĄDU PÓŁROCZNEGO SKRÓCONEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO.	47

I. Wybrane skrócone dane finansowe.

Wybrane skrócone dane finansowe, zawierające podstawowe pozycje skróconego sprawozdania finansowego.

WYBRANE DANE FINANSOWE	30.06.2013		31.12.2012		30.06.2012	
	PLN	EUR	PLN	EUR	PLN	EUR
Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów	2 443	580	14 740	3 532	6 344	1 502
Zysk/strata z działalności operacyjnej	- 320	- 76	6 104	1 463	3 096	733
Zysk/strata brutto	- 3 052	- 724	1 137	272	1 629	386
Zysk/strata netto	- 3 052	- 724	797	191	1 128	267
Aktywa razem	54 677	12 630	57 468	14 057	61 064	14 330
Zobowiązania długoterminowe	5 205	1 202	8 289	2 028	8 237	1 933
Zobowiązania krótkoterminowe	35 241	8 140	31 896	7 802	36 521	8 570
Kapitał własny (aktywa netto)	14 231	3 287	17 283	4 228	16 306	3 827
Kapitał zakładowy	7 500	1 732	7 500	1 835	7 500	1 760
Liczba akcji (w szt.)	7 500 000	7 500 000	7 500 000	7 500 000	7 500 000	7 500 000
Zysk (strata) na jedną akcję (w zł/EUR)	- 0,41	- 0,10	0,11	0,03	0,15	0,04
Zadeklarowana lub wypłacona dywidenda na jedną akcję (w zł/EUR)	-	-	-	-	-	-

Do przeliczenia danych sprawozdania z sytuacji finansowej na ostatni dzień okresu - do 30 czerwca 2013, przyjęto kurs euro ustalony przez NBP na ostatni dzień roboczy, tj. kurs **4,3292** zł/euro

Do przeliczenia danych sprawozdania z sytuacji finansowej na ostatni dzień okresu – do 31 grudnia 2012, przyjęto kurs euro ustalony przez NBP na ostatni dzień roboczy, tj. kurs **4,0882** zł/euro

Do przeliczenia danych sprawozdania z sytuacji finansowej na ostatni dzień okresu – do 30 czerwca 2012, przyjęto kurs euro ustalony przez NBP na ostatni dzień roboczy, tj. kurs **4,2613** zł/euro

Do przeliczenia danych rachunku zysków i strat za okres 01.01.2013 – 30.06.2013, przyjęto kurs średni euro obliczony jako średnia arytmetyczna kursów obowiązujących na ostatni dzień każdego miesiąca w danym okresie, ustalonych przez NBP na ten dzień, tj. kurs **4,2140** zł/euro

Do przeliczenia danych rachunku zysków i strat za okres 01.01.2012 – 30.06.2012, przyjęto kurs średni euro obliczony jako średnia arytmetyczna kursów obowiązujących na ostatni dzień każdego miesiąca w danym okresie, ustalonych przez NBP na ten dzień, tj. kurs **4,2246** zł/euro

II. Półroczne skrócone sprawozdanie finansowe sporządzone zgodnie z MSR 34 za okres od 1 stycznia 2013 do 30 czerwca 2013 roku.

1.1 Skrócone sprawozdanie z sytuacji finansowej

Skrócone sprawozdanie z sytuacji finansowej na dzień 30.06.2013

SPRAWOZDANIE Z SYTUACJI FINANSOWEJ			
AKTYWA	30.06.2013	31.12.2012	30.06.2012
I. Aktywa trwałe	17 807	17 958	12 272
Rzeczowe aktywa trwałe	309	456	457
Nieruchomości inwestycyjne	11 965	11 965	5 814
Wartość firmy	-	-	-
Pozostałe wartości niematerialne	4 009	4 017	4 017
Należności długoterminowe	-	-	-
Aktywa finansowe	575	575	575
Pożyczki	-	-	-
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	949	945	1 409
Rozliczenia międzyokresowe	-	-	-
II. Aktywa obrotowe	36 870	39 510	48 792
Zapasy	-	-	-
Należności handlowe oraz pozostałe należności	20 902	21 241	28 672
Należności z tytułu podatku dochodowego	-	-	-
Aktywa finansowe	10 091	11 105	10 538
Pożyczki	5 691	6 620	8 462
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	106	514	1 059
Rozliczenia międzyokresowe	80	30	61
A k t y w a r a z e m	54 677	57 468	61 064

Raport Półroczny Cash Flow S. A. za pierwsze półrocze 2013 roku

PASYWA	30.06.2013	31.12.2012	30.06.2012
I. Kapitał własny	14 231	17 283	16 306
Kapitał podstawowy	7 500	7 500	7 500
Kapitał z aktualizacji wyceny	-	-	-
Pozostałe kapitały	22 856	22 856	21 548
Zyski zatrzymane	- 13 073	- 13 870	- 13 870
Zysk (strata) netto	- 3 052	797	1 128
II. Zobowiązania długoterminowe	5 205	8 289	8 237
Kredyty i pożyczki	3 729	5 228	6 131
Emisja obligacji	-	1 788	-
Rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego	949	945	1 568
Długoterminowe rezerwy na zobowiązania	-	-	-
Zobowiązania z tytułu leasingu	118	143	168
Pozostałe zobowiązania długoterminowe	-	-	-
Rozliczenia międzyokresowe	409	185	370
III. Zobowiązania krótkoterminowe	35 241	31 896	36 521
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz inne zobowiązania	3 867	3 871	4 598
Zobowiązania z tytułu emisji obligacji	24 286	21 465	27 408
Kredyty i pożyczki krótkoterminowe	6 510	6 124	3 977
Zobowiązania z tytułu podatku bieżącego	-	-	-
Zobowiązania z tytułu leasingu	50	48	46
Rezerwy krótkoterminowe	291	283	284
Rozliczenia międzyokresowe	237	105	208
Pasywa razem	54 677	57 468	61 064

1.2 Skrócony Rachunek Zysków i Strat

Skrócony rachunek zysków i strat od 01.01.2013 do 30.06.2013

RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT (WARIANT KALKULACYJNY)	01.01.2013 - 30.06.2013	01.01.2012 - 30.06.2012
Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów, w tym	2 443	6 344
Sprzedaż produktów	2 443	6 344
Sprzedaż towarów i materiałów	-	-
Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów, w tym	1 294	1 207
Koszt wytworzenia sprzedanych produktów	1 294	1 207
Wartość sprzedanych towarów i materiałów	-	-
Zysk (strata) brutto ze sprzedaży	1 149	5 137
Pozostałe przychody operacyjne	562	1 439
Koszty sprzedaży	-	-
Koszty ogólnego zarządu	1 854	2 138
Pozostałe koszty operacyjne	177	1 342
Zysk (strata) na działalności operacyjnej	- 320	3 096
Przychody finansowe	130	1 908
Koszty finansowe	2 862	3 375
Zysk (strata) brutto	- 3 052	1 629
Podatek dochodowy	-	- 501
a) część bieżąca	-	-
b) część odroczone	-	- 501
Udział w zyskach (stratach) jednostek podporządkowanych	-	-
Zysk (strata) netto	- 3 052	1 128

SPRAWOZDANIE Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW	01.01.2013 - 30.06.2013	01.01.2012 - 30.06.2012
Zysk (strata) netto	- 3 052	1 128
Inne całkowite dochody	-	-
Korekty błędów podstawowych	-	-
Różnice kursowe z przeliczenia	-	-
Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży	-	-
Zmiany w nadwyżce z przeszacowania	-	-
Pozostałe dochody	-	-
Podatek dochodowy od składników innych całkowitych dochodów	-	-
Razem inne całkowite dochody ogółem po opodatkowaniu	-	-
Całkowite dochody ogółem	- 3 052	1 128

Zysk (strata) na jedną akcję	01.01.2013 - 30.06.2013	01.01.2012 - 30.06.2012
Zwykły	- 0,41 zł	0,15 zł
Rozwodniony	- 0,41 zł	0,15 zł

1.3 Zestawienie zmian w Kapitale Własnym

SKRÓCONE SPRAWOZDANIE ZE ZMIAN W KAPITALE WŁASNYM

za okres od dnia 01.01.2013r. do dnia 30.06.2013r.

Pozycje kapitału własnego:					
	Kapitał podstawowy	Kapitał z aktualizacji wyceny	Pozostałe kapitały	Zyski zatrzymane	Razem:
Saldo na dzień 01.01.2013	7 500	-	22 856	-13 073	17 283
Zmiana zasad polityki rachunkowości (dostosowanie do MSSF)	-	-	-	-	-
Saldo po korektach:	7 500	-	22 856	-13 073	17 283
Zysk netto prezentowany bezpośrednio w kapitale	-	-	-	-	-
Zysk netto za okres	-	-	-	- 3 052	- 3 052
Suma zysków i strat ujętych w okresie	-	-	-	- 3 052	- 3 052
w tym: zmiana zasad polityki rachunkowości (dostosowanie do MSSF)	-	-	-	-	-
Dywidendy	-	-	-	-	-
Wyemitowany kapitał podstawowy	-	-	-	-	-
Podział zysku za 2011rok	-	-	-	-	-
Saldo na dzień 30.06.2013	7 500	-	22 856	- 16 125	14 231

Raport Półroczny Cash Flow S. A. za pierwsze półrocze 2013 roku

SKRÓCONE SPRAWOZDANIE ZE ZMIAN W KAPITALE WŁASNYM

za okres od dnia 01.01.2012r. do dnia 31.12.2012r.

Pozycje kapitału własnego:					
	Kapitał podstawowy	Kapitał z aktualizacji wyceny	Pozostałe kapitały	Zyski zatrzymane	Razem:
Saldo na dzień 01.01.2012	7 500	-	21 548	-13 870	15 178
Zmiana zasad polityki rachunkowości (dostosowanie do MSSF)	-	-	-	-	-
Saldo po korektach:	7 500	-	21 548	-13 870	15 178
Zysk netto prezentowany bezpośrednio w kapitale	-	-	-	-	-
Zysk netto za okres	-	-	-	797	797
Suma zysków i strat ujętych w okresie	-	-	-	797	797
w tym: zmiana zasad polityki rachunkowości (dostosowanie do MSSF)	-	-	-	-	-
Dywidendy	-	-	-	-	-
Wyemitowany kapitał podstawowy	-	-	1 308	-	1 308
Podział zysku za 2011 rok	-	-	-	-	-
Saldo na dzień 31.12.2012	7 500	-	22 856	-13 073	17 283

Raport Półroczny Cash Flow S. A. za pierwsze półrocze 2013 roku

SKRÓCONE SPRAWOZDANIE ZE ZMIAN W KAPITALE WŁASNYM

za okres od dnia 01.01.2012r. do dnia 30.06.2012r.

Pozycje kapitału własnego:					
	Kapitał podstawowy	Kapitał z aktualizacji wyceny	Pozostałe kapitały	Zyski zatrzymane	Razem:
Saldo na dzień 01.01.2012	7 500	-	21 548	-13 870	15 178
Zmiana zasad polityki rachunkowości (dostosowanie do MSSF)	-	-	-	-	-
Saldo po korektach:	7 500	-	21 548	-13 870	15 178
Zysk netto prezentowany bezpośrednio w kapitale	-	-	-	-	-
Zysk netto za okres	-	-	-	1 128	1 128
Suma zysków i strat ujętych w okresie	-	-	-	1 128	1 128
w tym: zmiana zasad polityki rachunkowości (dostosowanie do MSSF)	-	-	-	-	-
Dywidendy	-	-	-	-	-
Wyemitowany kapitał podstawowy	-	-	-	-	-
Podział zysku za 2011 rok	-	-	-	-	-
Saldo na dzień 30.06.2012	7 500	-	21 548	-12 742	16 306

1.4 Rachunek przepływów pieniężnych

SKRÓCONE SPRAWOZDANIE Z PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH	01.01.2013- 30.06.2013	01.01.2012- 30.06.2012
A. PRZEPŁYWY ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH Z DZIAŁALNOŚCI OPERACYJNEJ		
(metoda pośrednia)		
I Zysk (strata) brutto	- 3 052	1 629
II Korekty razem	4 157	-1 897
1.Amortyzacja	85	109
2.(Zyski) straty z tytułu różnic kursowych	18	1
3.Odsetki i udziały w zyskach (dywidendy)	1 308	2 070
4.(Zysk) strata z działalności inwestycyjnej	- 75	-1 045
5.Zmiana stanu rezerw	8	-632
6.Zmiana stanu zapasów	-	-
7. Zmiana stanu należności	339	-3 323
8. Zmiana stanu należności z tytułu udzielonych pożyczek	929	193
9. Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych (z wyjątkiem pożyczek i kredytów)	- 4	-253
10.Zmiana stanu rozliczeń międzyokresowych	82	-98
11.Zmiana podatku dochodowego	-	-
12. Pozostałe korekty	1 467	1 081
III Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej (I+/- II)	1 105	-268
B. PRZEPŁYWY ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH Z DZIAŁALNOŚCI INWESTYCYJNEJ		
I Wpływy	1 175	1 045
1. Zbycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych	75	-
2. Zbycie inwestycji w nieruchomości oraz wartości niematerialne i prawne	-	-
3. Z aktywów finansowych, w tym :	1 100	1 045
a) w jednostkach powiązanych	-	-
- zbycie aktywów finansowych	-	-
- dywidendy i udziały w zyskach	-	-
- spłata udzielonych pożyczek długoterminowych	-	-
- odsetki	-	-
- inne wpływy z aktywów finansowych	-	-
b) w pozostałych jednostkach	1 100	1 045
- zbycie aktywów finansowych	1 046	999
- dywidendy i udziały w zyskach	-	-
- spłata udzielonych pożyczek długoterminowych	-	-
- odsetki	54	46
- inne wpływy z aktywów finansowych	-	-
4. Inne wpływy inwestycyjne	-	-
II Wydatki	14	445
1.Nabycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych	9	32

2. Inwestycje w nieruchomości oraz wartości niematerialne i prawne	-	-
3. Na aktywa finansowe, w tym :	0	413
a) w jednostkach powiązanych	0	130
- nabycie aktywów finansowych	0	130
- udzielone pożyczki długoterminowe	-	-
b) w pozostałych jednostkach	0	283
- nabycie aktywów finansowych	0	283
- udzielone pożyczki długoterminowe	-	-
4. Inne wydatki inwestycyjne	5	-
III. Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej (I+/- II)	1 161	600
C. PRZEPŁYWY ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH Z DZIAŁALNOŚCI FINANSOWEJ		
I. Wpływy	335	8 509
1. Wpływy z emisji akcji (wydania udziałów) i innych instrumentów kapitałowych oraz dopłat do kapitału	-	-
2. Kredyty i pożyczki	335	75
3. Emisja dłużnych papierów wartościowych	0	8 434
4. Inne wpływy finansowe	-	-
II. Wydatki	3 009	7 896
1. Nabycie akcji (udziałów) własnych	-	-
2. Dywidendy i inne wypłaty na rzecz właścicieli	-	-
3. Inne, niż wypłaty na rzecz właścicieli, wydatki z podziału zysku	-	-
4. Spłaty kredytów i pożyczek	1 405	1 175
5. Wykup dłużnych papierów wartościowych	0	4 460
6. Z tytułu innych zobowiązań finansowych	-	-
7. Płatności zobowiązań z tytułu umów leasingu finansowego	34	21
8. Odsetki	1 053	2 035
9. Inne wydatki finansowe	517	205
III. Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej (I+/- II)	- 2 674	613
D. PRZEPŁYWY PIENIĘŻNE NETTO, RAZEM (AIII+/-BIII+/-CIII)	- 408	945
E. BILANSOWA ZMIANA STANU ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH	- 408	945
- w tym zmiana stanu środków pieniężnych z tytułu różnic kursowych od walut obcych	-	-
F. ŚRODKI PIENIĘŻNE NA POCZĄTEK OKRESU	514	114
G. ŚRODKI PIENIĘŻNE NA KONIEC OKRESU (F+/-D), w tym	106	1 059
- o ograniczonej możliwości dysponowania	-	-

III. SKRÓCONE DODATKOWE INFORMACJE OBJAŚNIAJĄCE

Sprawozdanie finansowe przedstawia dane finansowe za okres od 01 stycznia 2013 roku do 30 czerwca 2013 roku i porównywalne dane finansowe za okres od 01 stycznia 2012 roku do 31 grudnia 2012 roku oraz od 01 stycznia 2012 roku do 30 czerwca 2012 roku. Spółka sporządza sprawozdania finansowe zgodnie z MSR 34. W bieżącym sprawozdaniu finansowym stosowano te same reguły rachunkowości i metody obliczeniowe, co w ostatnim rocznym sprawozdaniu finansowym.

Rokiem obrotowym Spółki jest rok kalendarzowy. Zapisy księgowe prowadzone są według zasady kosztu historycznego. Jednostka nie dokonywała żadnych korekt, które odzwierciedlałyby wpływ inflacji na poszczególne pozycje bilansu oraz rachunku zysków i strat. W skład Spółki nie wchodzi wewnętrzne jednostki organizacyjne sporządzające samodzielne sprawozdanie finansowe. Spółka nie jest jednostką dominującą lub znaczącym inwestorem oraz nie sporządza skonsolidowanego sprawozdania finansowego. W trakcie trwania okresu sprawozdawczego nie nastąpiło połączenie z inną spółką.

Sprawozdanie finansowe zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności gospodarczej przez Spółkę w dającej się przewidzieć najbliższej przyszłości, pomimo zaistnienia okoliczności, które wskazują na zagrożenie kontynuowania działalności. Głównym zagrożeniem dla Spółki jest utrata zdolności do regulowania wymagalnych zobowiązań, głównie z tytułu wyemitowanych obligacji. Przyczyną utraty płynności przez Spółkę jest przede wszystkim brak spłat w terminie należności. Wyniki przeprowadzonej przez Zarząd analizy zagrożeń w ramach zarządzania ryzykiem działalności doprowadziła do podjęcia odpowiednich działań zmierzających do poprawy sytuacji. W ocenie Zarządu istnieje prawdopodobieństwo uzyskania płynności w związku ze sfinalizowaniem zaplanowanych a mających istotne znaczenie poczynań strategicznych:

- złożony został wniosek na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy w dniu 5 kwietnia 2013 roku o podwyższeniu kapitału zakładowego oraz emisję 15 mln warrantów subskrypcyjnych zamiennych na akcje po cenie 1 zł. Spółka, celem pozyskania środków na spłatę swoich zobowiązań rozważa przeprowadzenie emisji publicznej papierów wartościowych, w tym udziałowych. Najistotniejszą wartością zobowiązań są zapadłe obligacje wyemitowane przez Spółkę, których wartość nominalna na dzień sporządzenia niniejszego raportu wynosi ogółem 19 415 tys. złotych,
- kontynuowane są negocjacje przez głównego akcjonariusza mające na celu pozyskanie inwestora strategicznego, który obejmie do 20 proc. akcji obecnie należących do głównego akcjonariusza. Środki pozyskane ze sprzedaży akcji, mają być wniesione do spółki w postaci kapitału z przeznaczeniem na spłatę zadłużenia. Partnerami w negocjacjach są inwestor prywatny i jeden fundusz. Spółka jest również otwarta na przyjęcie ofert od innych inwestorów ze strony podmiotów z tej samej branży, lub zbliżonej w pewnym obszarze działalności
- w wyniku podjętych działań związanych z odzyskaniem znaczącej kwoty pożyczki udzielonej jednemu z kluczowych Klientów, po dniu bilansowym została spłacona istotna część wymagalnej należności w kwocie 4 mln zł. Pozostała kwota wynosi 1 200 tys. zł i jest również wymagalna. Istnieje realna szansa na spłatę pozostałego roszczenia w II półroczu bieżącego roku.
- Spółka prowadzi działania zmierzające do szybkiego zakończenia prowadzonego postępowania egzekucyjnego przeciwko jednemu z największych dłużników, tj. spółce ZNTK Nieruchomości Sp. z o.o. z siedzibą w Poznaniu. Egzekucja jest prowadzona z prawa użytkowania

wieczystego nieruchomości gruntowej i związanego z nim prawa własności nieruchomości budynkowej położonych w Poznaniu przy ul. Roboczej 4, dla której jest prowadzona księga wieczysta KW nr PO2P/00174655/7 przez Sąd Rejonowy w Poznaniu. Przedmiotowa nieruchomość jest położona w ścisłym centrum Poznania, a należności Cash Flow S.A. są zabezpieczone poprzez ustanowienie hipoteki na nieruchomości na kwotę 10.000.000,00 złotych. Dla celów prowadzonego postępowania egzekucyjnego, w/w nieruchomość została wyceniona przez biegłego sądowego na kwotę 27.394.000,00 złotych. Poprzez ustanowienie hipoteki na w/w wierzytelności hipotecznej Cash Flow S.A. w kwocie 10.000.000,00 złotych. została m.in. zabezpieczona spłata obligacji serii B wyemitowanych przez Spółkę. Prowadzone postępowanie egzekucyjne z nieruchomości jest bardzo zaawansowane, Komornik po uprawomocnieniu się opisu i oszacowania nieruchomości w miesiącu lipcu 2013 roku wystąpił do Sądu o wyznaczenie terminu I licytacji nieruchomości. Spółka przewiduje, iż licytacja nieruchomości zostanie wyznaczona i przeprowadzona jeszcze w miesiącu wrześniu 2013 roku. Przeprowadzenie skutecznej licytacji w tym terminie pozwoliłoby na uzyskanie środków ze sprzedaży licytacyjnej na przełomie października i listopada 2013 roku,

- Spółka prowadzi rokowania dotyczące zawarcia umowy sprzedaży jednej z nieruchomości położonej w Krakowie, przy ul. Bolesława Prusa 7, o nabyciu której Spółka informowała w raporcie bieżącym nr 58/2012 z dnia 19 października 2012 roku. Jednocześnie spółka prowadzi działania zmierzające do sprzedaży innego posiadanego majątku,
- Spółka rozważa również przeprowadzenie na przełomie września i października 2013 roku emisji publicznej akcji,
- prowadzone są rozmowy z Domem Maklerskim IDM S.A. w sprawie warunków spłaty zobowiązań z tytułu wyemitowanych w 2012 roku obligacji korporacyjnych. Znacząca część obligacji została wykupiona przez Wnioskodawcę i czynione są starania dotyczące kolejnych wykupów,
- w III kwartale br prawdopodobnie dojdzie do skutku transakcja zbycia nieruchomości po byłym przedsiębiorstwie „Fabryka Porcelany Wałbrzych” w Wałbrzychu na rzecz znaczącego inwestora zagranicznego z branży produkcji izolatorów energetycznych. Nieruchomość jest własnością Spółki Finader S.A., która pozyskane środki ze sprzedaży ma przeznaczyć na spłatę swoich zobowiązań wobec Wnioskodawcy,
- Spółka w dniu 2 lipca 2013 roku spłaciła w całości istotne zobowiązanie wobec jednego z kluczowych wierzycieli w kwocie 2 100 tys. złotych.

Realizacja powyższych poczynąń i transakcji uzasadnia założenie kontynuacji działalności w dającej się przewidzieć najbliższej przyszłości.

3.1 Informacje o zasadach przyjętych przy sporządzaniu raportu półrocznego.

Wartości niematerialne

Nabyte przez Spółkę wartości niematerialne początkowo wyceniane są w cenie nabycia. Na dzień bilansowy wartości niematerialne wycenia się według wartości początkowej pomniejszonej o łączne odpisy amortyzacyjne, a także o ewentualne straty z tytułu utraty wartości.

Planowane odpisy amortyzacyjne wartości niematerialnych i prawnych ujmowane są jako koszt amortyzacji i dokonywane są według następujących zasad:

- amortyzacja naliczana jest metodą liniową w okresach miesięcznych,
- odpisy dokonywane są począwszy od miesiąca, w którym wartość ta jest gotowa do użytkowania, do końca miesiąca, w którym następuje zrównanie sumy odpisów umorzeniowych z ich wartością początkową lub w którym składnik wartości niematerialnych przestaje być ujmowany lub przeznaczono go do sprzedaży zgodnie z MSSF 5,
- dla składników wartości niematerialnych o wartości początkowej wyższej lub równej 1500,00 PLN odpisy amortyzacyjne są ustalane na podstawie przewidywanego okresu ekonomicznej użyteczności.

W jednostce stosowane są następujące okresy użytkowania występujących składników wartości niematerialnych:

- licencje na programy komputerowe – 2 lata,
- prawo wieczystego użytkowania gruntów – zgodnie z okresem przyznania tego prawa lub zgodnie z okresem przewidywanego użytkowania tego prawa, jeżeli jest on krótszy,
- pozostałe wartości niematerialne i prawne – 5 lat.

Spółka posiada nabyte oprogramowanie komputerowe spełniające definicję wartości niematerialnych zawartą w MSR 38. W pozycji wartości niematerialnych Spółka wykazuje również znak towarowy (wniesiony do Spółki aportem w 2002 roku w postaci przedsiębiorstwa Cash Flow Know-How S.C). Zgodnie z MSR 38 znak towarowy stanowi wartość niematerialną o nieograniczonym okresie użytkowania, nie podlega więc amortyzacji. Po początkowym ujęciu wartości niematerialnej jako składnika aktywów Spółka wykazuje go w księgach rachunkowych stosownie do MSR 38 § 24 oraz 74, tj. według ceny nabycia pomniejszonej o umorzenie i łączną kwotę odpisów aktualizujących z tytułu utraty wartości. W opinii Spółki nie wystąpiły przesłanki do poddania znaku towarowego testowi na utratę wartości. Aktualna cena sprzedaży netto znaku towarowego jest szacowana na kwotę nie niższą niż wykazana w księgach rachunkowych wartość brutto tj. 3.990.000,00 złotych.

Rzeczowe aktywa trwałe

Po początkowym ujęciu środka trwałego jako składnika aktywów Spółka wykazuje go w księgach rachunkowych stosownie do MSR 16 § 15 oraz 30, według ceny nabycia lub kosztu wytworzenia, pomniejszonych następnie o umorzenie i łączną kwotę odpisów aktualizujących z tytułu utraty wartości. W ewidencji ze względu na zasadę istotności ujmowane są składniki o wartości początkowej wyższej lub równej 500,00 PLN, natomiast składniki o wartości niższej są ujmowane jako koszt zużycia materiałów.

Planowane odpisy amortyzacyjne składników rzeczowych aktywów trwałych ujmowane są jako koszt amortyzacji i dokonywane są według następujących zasad:

- amortyzacja naliczana jest metodą liniową w okresach miesięcznych,
- odpisy dokonywane są począwszy od następnego miesiąca, w którym składnik rzeczowych aktywów trwałych jest gotowy do użytkowania, do końca tego miesiąca, w którym następuje zrównanie sumy odpisów umorzeniowych z ich wartością początkową lub w którym składnik przestaje być ujmowany lub przeznaczono go do sprzedaży zgodnie z MSSF 5,

- dla środków trwałych o wartości początkowej wyższej lub równej 3.500,00 PLN odpisy amortyzacyjne są ustalane na podstawie przewidywanego okresu ekonomicznej użyteczności,
- odpisy amortyzacyjne środków trwałych o wartości początkowej wyższej lub równej 500,00 PLN i niższej niż 3.500,00 PLN ze względu na zasadę istotności są dokonywane jednorazowo w miesiącu przyjęcia do użytkowania.

W jednostce stosowane są następujące okresy użyteczności środków trwałych:

- budynki biurowe – 50 lat,
- samochody osobowe – 5 lat,
- sprzęt komputerowy – 3 lata,
- pozostałe środki trwałe – według stawek określonych w Załączniku nr 1 ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych „Wykaz rocznych stawek amortyzacyjnych”, jednak w przypadku, gdy według głównego księgowego stawka określona w załączniku różni się istotnie od przewidywanego okresu użytkowania, podejmie on decyzję o zmianie stawki na odzwierciedlającą okres użytkowania.

Składniki rzeczowych aktywów trwałych użytkowane na podstawie umów leasingu

Umowy leasingu, w ramach których zasadniczo wszystkie ryzyka i korzyści z tytułu posiadania przedmiotu leasingu przysługują Spółce, klasyfikuje się jako leasing finansowy. W Spółce jako leasing finansowy są przede wszystkim klasyfikowane umowy, z których wynika, że leasingobiorca ma możliwość zakupu składnika aktywów za cenę, która - według przewidywań – będzie na tyle niższa od wartości godziwej ustalonej na dzień, gdy prawo zakupu składnika będzie mogło zostać zrealizowane, iż w chwili rozpoczęcia leasingu istnieje wystarczająca pewność, że leasingobiorca skorzysta z tego prawa.

Przedmiot leasingu ujmuje się w aktywach z dniem rozpoczęcia leasingu według niższej z dwóch kwot: wartości godziwej przedmiotu leasingu lub wartości bieżącej minimalnych opłat leasingowych. W przypadku gdy umowa leasingu przewiduje, że korzystający uzyska tytuł własności przedmiotu leasingu po zakończeniu umowy, to amortyzuje się go przez okres użytkowania zgodnie z metodą i stawką stosowaną dla podobnych własnych składników aktywów.

Należności długoterminowe

Spółka nie posiada na dzień sprawozdawczy należności długoterminowych.

Nieruchomości inwestycyjne

Nieruchomości inwestycyjne początkowo wycenia się według ceny nabycia lub kosztu wytworzenia z uwzględnieniem kosztów przeprowadzenia transakcji.

Po początkowym ujęciu na każdy dzień bilansowy Spółka wycenia je według wartości godziwej.

Spółka ustala wartość godziwą nieruchomości inwestycyjnych dla celów ujawnienia informacji w sprawozdaniu finansowym tj. w dodatkowych informacjach i ujawnieniach, korzystając z usług niezależnego rzeczoznawcy majątkowego.

Wszelkie przychody i koszty związane z utrzymaniem nieruchomości inwestycyjnych, w tym także związane z aktualizacją wartości tych inwestycji, prezentowane są w pozostałych kosztach bądź przychodach operacyjnych. Koszty ulepszeń, utraty wartości nieruchomości inwestycyjnych, różnice

między wartością początkową inwestycji a wartością godziwą na dzień bilansowy wpływają zawsze na wynik okresu, w którym wystąpiły, i korygują pozycje pozostałych przychodów i kosztów operacyjnych.

Aktywa z tytułu podatku odroczonego

Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego ustala się i tworzy stosując podejście bilansowe. Spółka tworzy aktywa z tytułu podatku odroczonego od wszystkich występujących przejściowych różnic ujemnych, nierozliczonych strat podatkowych do wysokości, do której jest prawdopodobne osiągnięcie zysku do opodatkowania pozwalającego na potrącenie ujemnych różnic przejściowych, strat i ulg podatkowych. Na każdy dzień bilansowy wartość bilansowa składnika aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego jest powtórnie weryfikowana, czy jest prawdopodobne osiągnięcie zysku do opodatkowania pozwalającego na potrącenie ujemnych różnic przejściowych. Aktywo z tytułu podatku dochodowego tworzy się w szczególności od zobowiązań wobec pracowników oraz składek na ubezpieczenia społeczne, od niezapłaconych a naliczonych odsetek od zobowiązań, od stanu rozliczeń międzyokresowych przychodów oraz straty podatkowej za lata 2009, 2010, 2011 i 2012. W wyniku oceny możliwości pomniejszenia dochodu podatkowego w przyszłości o ujemne różnice przejściowe, aktywo z tytułu odroczonego podatku dochodowego utworzono do wysokości rezerw na podatek odroczony.

Należności handlowe i pozostałe

Należności z tytułu podstawowej działalności wykazywane są w należnościach handlowych i pozostałych według wartości netto, skorygowanej o przychody przyszłych okresów związanych z tymi należnościami oraz o odpisy aktualizujące należności wątpliwe. Pozostała część należności wyceniana jest w kwotach wymaganej zapłaty, pomniejszonej o odpisy aktualizujące wartość należności wątpliwych z zachowaniem zasady ostrożnej wyceny. W zależności od terminu wymagalności należności wykazywane są jako krótkoterminowe (do 12 miesięcy od dnia bilansowego) lub długoterminowe (powyżej 12 miesięcy od dnia bilansowego). Należności wyrażone w walutach obcych wycenia się na dzień bilansowy według średniego kursu ustalonego dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski na ten dzień. Różnice kursowe od należności wyrażonych w walutach obcych powstałe na dzień wyceny i przy zapłacie Spółka zalicza odpowiednio do kosztów lub przychodów finansowych.

Pożyczki udzielone

Należności z tytułu pożyczek są wycenione w kwocie nominalnej. W pozycji tej wykazano krótkoterminową część pożyczek udzielonych klientom w ramach podstawowej działalności Spółki.

Środki pieniężne i ich ekwiwalenty

Pozycja ta ujmuje środki pieniężne w kasie oraz na rachunkach bankowych w wartości nominalnej. Na dzień bilansowy środki pieniężne wyrażone w walucie obcej przelicza się po obowiązującym na ten dzień średnim kursie ogłoszonym dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski.

Aktywa finansowe

W pozycji aktywów finansowych – grupa aktywów trwałych Spółka wykazuje poniesione nakłady na spółkę w organizacji w wartości poniesionych nakładów, posiadane akcje i udziały zakwalifikowane do aktywów trwałych w wartości nabycia z uwzględnieniem odpisów na trwałą utratę wartości, a także aktywa finansowe utrzymywane do terminu zapadalności z terminem zapłaty powyżej roku od daty bilansowej – wyceniane według skorygowanej ceny nabycia. W pozycji aktywów finansowych –

grupa aktywów obrotowych Spółka wykazuje aktywa finansowe przeznaczone do obrotu wyceniane według wartości godziwej poprzez wynik finansowy.

Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe

Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe kosztów dokonywane są, jeżeli koszty poniesione dotyczą przyszłych okresów sprawozdawczych. Podane poniżej wydatki rozliczane są w czasie, proporcjonalnie do okresu jaki obejmują i dotyczą opłaconych z góry świadczeń, takich jak:

- ubezpieczenia samochodowe,
- prenumerata czasopism i serwisów specjalistycznych,
- abonamenty na usługi internetowe
- prowizje od kredytów samochodowych
- podatki od nieruchomości
- inne ubezpieczenia majątkowe

Do rozliczania kosztów wymienionych powyżej stosowana jest metoda liniowa.

Kapitał zakładowy

Kapitał zakładowy wykazywany jest w wysokości nominalnej, wynikającej ze Statutu Spółki, zgodnej z wpisem do Krajowego Rejestru Sądowego.

W dniu 28 grudnia 2012 roku objęty został kapitał zakładowy w wysokości 665.000 akcji zwykłych na okaziciela serii D o wartości nominalnej 1,00 zł każda akcja. Cena emisyjna jednej akcji wynosiła 2,30 zł. Na dzień 30 czerwca 2013 roku opłacony, a nie zarejestrowany kapitał jest prezentowany w pozycji pozostałe kapitały.

Rezerwa na podatek odroczony

Spółka utworzyła rezerwę na podatek odroczony z tytułu dodatnich różnic przejściowych, a w szczególności: od należności z tytułu naliczonych i nieotrzymanych odsetek, od wzrostu wartości aktywów finansowych, od należności z tytułu rozliczeń międzyokresowych kosztów, od korekty wartości zaciągniętych kredytów inwestycyjnych wycenianych metodą skorygowanej ceny nabycia.

Kredyty długoterminowe

W pozycji tej Spółka wykazuje długoterminową część kredytów inwestycyjnych wycenianych według skorygowanej ceny nabycia.

Zobowiązania

Zobowiązania związane z podstawową działalnością wykazywane są w zobowiązaniach z tytułu dostaw i usług oraz innych zobowiązaniach krótkoterminowych. Zobowiązania wycenia się na dzień bilansowy w kwocie wymagającej zapłaty. Różnice kursowe dotyczące zobowiązań wyrażonych w walutach obcych powstałe na dzień wyceny i przy uregulowaniu zalicza się odpowiednio: do kosztów lub przychodów finansowych.

Zobowiązania z tytułu emisji obligacji

Z uwagi na kłopoty związane z płynnością w Spółce, powstał problem z terminowym wykupem obligacji, który to termin zapadł w przypadku obligacji serii B w dniu 29 października 2012 roku, obligacji serii C w dniu 20 grudnia 2012 roku. Z 20.000 sztuk przydzielonych obligacji serii B o wartości nominalnej 1.000,00 zł, pozostało do wykupienia na dzień bilansowy 8.501 szt. natomiast z 3.000

sztuk obligacji serii C również o nominale 1.000,00 zł do wykupienia pozostało 1.808 szt. Zabezpieczeniem obligacji serii B jest ustanowienie hipoteki na wierzytelnościach przysługujących Emitentowi w stosunku do dłużnika głównego: spółki Sigma Sp. z o.o. z siedzibą w Lubinie oraz poręczyciela: spółki Poznańskie Zakłady Naprawcze Taboru Kolejowego S.A. z siedzibą w Poznaniu, zabezpieczonych hipoteką do kwoty 10.000.000,00 zł.

Emisja obligacji serii C została zabezpieczona poprzez ustanowienie zastawu rejestrowego na wierzytelnościach Emitenta z tytułu umowy finansowania z dnia 23 lutego 2011 roku zawartej pomiędzy Emitentem a Stanisławem Hybner oraz umowy pożyczki zawartej w dniu 2 czerwca 2011 roku pomiędzy Hiporeal Sp. z o.o. S.K.A. a Stanisławem Hybner przeniesionej na mocy umowy przelewu wierzytelności w dniu 31 października 2011 roku na rzecz Emitenta. Zgodnie z wyceną wierzytelności oraz ich zabezpieczeń z dnia 1 grudnia 2011 roku dokonaną przez biegłego rewidenta, obie wierzytelności zostały wycenione na kwotę 4.910.000,00 zł.

Ograniczenie sprawności obsługi zapadłych obligacji przez Spółkę wynika z niedotrzymania terminów płatności, wymagalnych, istotnych należności od dłużników Spółki.

W roku ubiegłym Emitent przeprowadził emisje obligacji serii D na kwotę 3.500 tys. zł, obligacji serii E na kwotę 4.000 tys. zł, obligacji serii F na kwotę 1.300 tys. zł, obligacji serii G na kwotę 510 tys. zł, obligacji serii I na kwotę 515 tys. zł, obligacji serii J na kwotę 1.820 tys. zł oraz obligacji serii L na kwotę 1.262 tys. zł. Wartość nominalna i cena emisyjna jednej obligacji wynosi 1.000 zł (jeden tysiąc złotych) każda. Za wyjątkiem obligacji serii I oraz serii L o stałej stopie procentowej 12%, oprocentowanie pozostałych obligacji liczone jest w oparciu o zmienną stopę procentową od dnia przydziału włącznie. Na wielkość oprocentowania składa się stopa WIBOR3M przypadająca na dwa dni robocze przed rozpoczęciem kolejnego okresu odsetkowego publikowana na stronie WIBOR serwisu Thomson Reuters oraz marża 8%. W przypadku, gdy w dniu, o którym mowa w zdaniu poprzedzającym stopa WIBOR nie zostanie ogłoszona, przyjmuje się ostatnią ogłoszoną stopę WIBOR przed tym dniem. Oprocentowanie jest liczone od wartości nominalnej obligacji, począwszy od dnia przydziału. Odsetki są wypłacane co kwartał lub w dniu wcześniejszego wykupu.

Obligacje serii D są zabezpieczone przez ustanowienie hipoteki łącznej na prawie użytkowania wieczystego nieruchomości położonych w Wałbrzychu obejmującego dwadzieścia sześć działek gruntu o łącznej powierzchni 74.639 m², których właścicielem jest Skarb Państwa, a użytkownikiem wieczystym do dnia 5 grudnia 2089 roku jest Finader S.A. z siedzibą w Wałbrzychu, dla których Sąd Rejonowy w Wałbrzychu prowadzi księgi wieczyste o numerach SW1W/006471/3, SW1W/00063362/3 i SW1W/00063363/0. Wartość powyższych nieruchomości została oszacowana na podstawie wyceny sporządzonej przez rzeczoznawcę majątkowego i wynosi 11.125.000 złotych (słownie: jedenaście milionów sto dwadzieścia pięć tysięcy złotych 00/100).

Obligacje serii E, F, G i J zostały wyemitowane w ramach programu emisji obligacji na okaziciela, który przewiduje emisję nie więcej niż 20.000 (dwadzieścia tysięcy) obligacji o wartości nominalnej 1.000 (jeden tysiąc) złotych każda. Obligacje mogą być emitowane w ramach programu w terminie ośmiu miesięcy od dnia podjęcia uchwały nr1/17/04/2012 Zarządu CASH FLOW S.A. z dnia 17 kwietnia 2012 roku w przedmiocie rozpoczęcia programu emisji obligacji. Emisja obligacji w ramach programu następuje w kilku seriach obligacji.

Obligacje emitowane w ramach programu są obligacjami zabezpieczonymi poprzez ustanowienie hipoteki na prawie wieczystego użytkowania, ustanowionego na nieruchomości położonej w Wałbrzychu, której właścicielem jest Skarb Państwa, a użytkownikiem wieczystym do dnia 5 grudnia 2089 roku jest Finader S.A. z siedzibą w Wałbrzychu. Nieruchomość, dla której Sąd Rejonowy w Wałbrzychu prowadzi księgę wieczystą o numerze SW1W/006471/3, składa się z czterdziestu trzech działek o łącznej powierzchni 121.433 m². Zabezpieczenie ustanowiono na szesnastu działkach o

łączonej powierzchni 46.969 m² zabudowanych budynkami. Wartość wieczystego użytkowania nieruchomości wraz zabudową oszacowana na podstawie wyceny rzeczoznawcy majątkowego wynosi 40.915.000 (czterdzieści milionów dziewięćset piętnaście tysięcy) złotych.

Obligacje serii I oraz serii L zostały wyemitowane jako niezabezpieczone.

Zobowiązania z tytułu emisji obligacji własnych wycenione są metodą skorygowanej ceny nabycia. Zobowiązania z tytułu niespłaconych w terminie obligacji zostały wycenione w kwocie wymagającej zapłaty z naliczonymi odsetkami według stopy odsetek ustawowych. Obligacje serii D, serii E, serii F i G nie zostały wykupione w terminie a ich terminy wykupu przypadały odpowiednio w dniu 18 lutego 2013 roku, w dniu 20 kwietnia 2013 roku, w dniu 28 czerwca 2013 roku oraz w dniu 26 lipca 2013 roku.

Przychody ze sprzedaży

Przychody ze sprzedaży produktów wykazywane są w wartościach netto (bez podatku od towarów i usług) wynikających z transakcji sprzedaży, z uwzględnieniem upustów i rabatów.

Przychody z usług świadczonych w oparciu o:

- umowy przelewu wierzytelności,
- umowy przelewu wierzytelności warunkowej,

ujmowane są w wartości otrzymanej / zwindykowanej od dłużnika kwoty wierzytelności, której dotyczy transakcja. Przychody z usług świadczonych w oparciu o wyżej wymienione umowy wykazywane są w okresie, w którym zostały faktycznie otrzymane.

Przychody z usług świadczonych w oparciu o:

- umowy powierniczego przelewu wierzytelności,
- umowy upoważnienia inkasowego,
- umowy usług informacji i windykacji
- umowy monitoringu i inkasa wierzytelności
- umowy pożyczek
- umowy finansowania należności
- umowy faktoringu,
- umowy indosu weksli

ujmowane są w wartości należnej prowizji lub odsetek w okresie w którym została wykonana usługa.

Koszty sprzedanych produktów

Koszty sprzedanych produktów dla usług świadczonych w oparciu o:

- umowy przelewu wierzytelności,
- umowy przelewu wierzytelności warunkowej,

ujmowane w wartości ceny nabycia wierzytelności w okresach w których są otrzymane odpowiadające im przychody. Koszty rzeczowe i osobowe bezpośrednio dotyczące sprzedawanych produktów są ujmowane w wartościach faktycznie poniesionych lub należnych w okresach których dotyczą.

Koszty ogólnego zarządu

Koszty ogólnego zarządu obejmują koszty funkcjonowania spółki, a w szczególności koszty działów pracujących na potrzeby całej spółki, koszty marketingu, promocji i reklamy.

Pozostałe przychody i koszty operacyjne

Pozostałe przychody i koszty operacyjne obejmują przychody i koszty sądowe i komornicze (w tym koszty zastępstwa procesowego, zastępstwa w egzekucji) i inne opłaty administracyjne związane z windykacją wierzytelności prowadzonych w ramach podstawowej działalności gospodarczej, a także koszty tworzenia rezerw na zobowiązania lub odpisów aktualizujących należności, a także, odpowiednio przychody z tytułu ich rozwiązania.

Ponadto pozostałe przychody i koszty operacyjne obejmują transakcje nie związane bezpośrednio z podstawową działalnością jednostki. Są to głównie: wynik na sprzedaży rzeczowych aktywów trwałych, odpisy (bądź ich rozwiązanie) aktualizujące wartości aktywów niefinansowych, otrzymane odszkodowania z polis ubezpieczeniowych i koszty napraw majątku objętego ubezpieczeniem, darowizny.

Przychody i koszty finansowe

Przychody finansowe obejmują głównie rozwiązane odpisy aktualizujące wartość aktywów finansowych, przypadające na okres sprawozdawczy odsetki i różnice kursowe. Do odsetek należnych wykazywanych w przychodach nie są zaliczane odsetki z podstawowej działalności spółki. Koszty finansowe obejmują głównie odpisy aktualizujące wartość aktywów finansowych, przypadające na okres sprawozdawczy koszty odsetek i różnic kursowych.

Podatek dochodowy i pozostałe obowiązkowe zmniejszenia zysku

Podatek dochodowy i pozostałe obowiązkowe zmniejszenia zysku stanowią podatek dochodowy od osób prawnych w części bieżącej i odroczonej.

WYBRANE DODATKOWE NOTY OBJAŚNIAJĄCE

Nota 1

Standardy i interpretacje oraz zmiany standardów wchodzące w życie od 1 stycznia 2013 roku

W niniejszym sprawozdaniu finansowym zastosowano po raz pierwszy następujące nowe standardy i interpretacje oraz zmiany standardów:

Nazwa standardu/interpretacji	Data wejścia w życie dla rocznych okresów rozpoczynających się od dnia	Rozporządzenie zatwierdzające standard lub interpretację
Zmiany do MSR 19 - Poprawki do rachunkowości świadczeń po okresie zatrudnienia	1 stycznia 2013	475/2012
MSSF 13 - Wycena w wartości godziwej	1 stycznia 2013	1255/2012
Zmiana do MSR 12 - Podatek odroczony: realizacja aktywów	1 stycznia 2012 ¹⁾	1255/2012
Nazwa standardu/interpretacji	Data wejścia w życie dla rocznych okresów rozpoczynających się od dnia	Rozporządzenie zatwierdzające standard lub interpretację
Ciężka hiperinflacja i usunięcie sztywnych terminów dla stosujących MSSF po raz pierwszy (Zmiany do MSSF 1)	1 lipca 2011 ¹⁾	1255/2012
KIMSF 20 - Koszty usuwania nadkładu na etapie produkcji w kopalniach odkrywkowych	1 stycznia 2013	1255/2012

Zmiany do MSSF 7 - 1 stycznia 2013 1256/2012
kompensowanie aktywów
finansowych i zobowiązań
finansowych

Zmiany do MSSF 1 - 1 stycznia 2013 183/2013
Pożyczki rządowe

Zmiany do MSSF 2009 -2011 1 stycznia 2013 301/2013

¹⁾ Komisja Europejska głosowała za tym, aby regulacja obowiązywała najpóźniej dla rocznych okresów rozpoczynających się od lub po trzecim dniu po publikacji, która nastąpiła dnia 29 grudnia 2012 roku (okresy rozpoczynające się od lub po 1 stycznia 2013 roku).

Standardy i interpretacje oraz zmiany standardów, które zostały wydane, ale jeszcze nie obowiązują

Następujące standardy i interpretacje oraz zmiany standardów zostały wydane, ale jeszcze nie obowiązują:

zatwierdzone rozporządzeniem Komisji Europejskiej:

Nazwa standardu/interpretacji	Data wejścia w życie dla rocznych okresów rozpoczynających się od dnia	Rozporządzenie zatwierdzające standard lub interpretację
MSSF 10 - Skonsolidowane sprawozdania finansowe	1 stycznia 2013 ¹⁾	1254/2012
MSSF 11 - Wspólne ustalenia umowne	1 stycznia 2013 ¹⁾	1254/2012
MSSF 12 - Ujawnienia na temat zaangażowania w inne jednostki	1 stycznia 2013 ¹⁾	1254/2012
Wytyczne przejściowe (zmiany do MSSF 10, MSSF 11 i MSSF 12)	1 stycznia 2013 ¹⁾	313/2013

Znowelizowany MSR 27 - Jednostkowe sprawozdania finansowe	1 stycznia 2013 ¹⁾	1254/2012
Znowelizowany MSR 28 - Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych oraz wspólne przedsięwzięcia	1 stycznia 2013 ¹⁾	1254/2012
Zmiany do MSR 32 - kompensowanie aktywów finansowych i zobowiązań finansowych	1 stycznia 2014	1256/2012

1) Komisja Europejska głosowała za tym, aby regulacja obowiązywała najpóźniej dla rocznych okresów rozpoczynających się od dnia 1 stycznia 2014 roku (wcześniejsze stosowanie jest dozwolone).

niezatwierdzone przez Komisję Europejską:

Nazwa standardu/interpretacji	Data wydania przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości	Data wejścia w życie dla rocznych okresów rozpoczynających się od dnia (wg Rady Międzynarodowych Standardów Rachunkowości)
MSSF 9 - Instrumenty finansowe	12 listopada 2009	1 stycznia 2015
Jednostki inwestycyjne (zmiany do MSSF 10, MSSF 12 i MSR 27)	16 grudnia 2011 (aktualizacja) 31 października 2012	1 stycznia 2014

Nota 2

ZMIANY WARTOŚCI NIEMATERIALNYCH (WG GRUP RODZAJOWYCH) stan na 30.06.2013 r..

	A	b	c	d	e	Wartości niematerialne, razem	
	koszty zakończonych prac rozwojowych	wartość firmy	nabyte koncesje, patenty, licencje i podobne wartości, w tym:	inne wartości niematerialne	zaliczki na wartości niematerialne		
				- oprogramowanie komputerowe			
a) wartość brutto wartości niematerialnych na początek okresu	0	0	107	107	3990	17	4114
b) zwiększenia (z tytułu)	0	0	14	17			17
zakup oprogramowania	0	0	17	17		17	17
c) zmniejszenia (z tytułu)	0	0	0	0	0	0	0
- wyksięgowanie wartości w pełni umorzonych	0	0	0	0	0	0	0
d) wartość brutto wartości niematerialnych na	0	0	124	124	3990	17	4114

Raport Półroczny Cash Flow S. A. za pierwsze półrocze 2013 roku

koniec okresu							
skumulowana amortyzacja (umorzenie) na początek okresu	0	0	97	97	0	0	97
f) amortyzacja za okres bieżący	0	0	8	8	0	0	8
- wyksięgowanie wartości w pełni umorzonych	0	0	0	0	0	0	0
g) skumulowana amortyzacja (umorzenie) na koniec okresu	0	0	105	105	0	0	105
h) odpisy z tytułu utruty wartości na początek okresu	0	0	0	0	0	0	0
- zwiększenie	0	0	0	0	0	0	0
- zmniejszenie	0	0	0	0	0	0	0
i) odpisy z tytułu utraty wartości na koniec okresu	0	0	0	0	0	0	0
j) wartość netto wartości niematerialnych na koniec okresu	0	0	19	19	3990	17	4009

Nota 3

Zmiany środków trwałych według grup rodzajowych – stan na 30.06.2013r.

	- grunty (w tym prawo użytkowania wieczystego gruntu)	- budynki, lokale i obiekty inżynierii lądowej i wodnej	- urządzenia techniczne i maszyny	- środki transportu	- inne środki trwałe	Środki trwałe, razem
a) wartość brutto środków trwałych na początek okresu	0	0	127	930	34	1091
b) zwiększenia (z tytułu)	0	0	9	0	0	9
- nabycie	0	0	9	0	0	9
- inne	0	0	0	0	0	0
c) zmniejszenia (z tytułu)	0	0	0	330	0	330
- sprzedaż	0	0		330		330
- likwidacja	0	0	0	0	0	0
d) wartość brutto środków trwałych na koniec okresu	0	0	136	600	34	770
e) skumulowana amortyzacja (umorzenie) na początek okresu	0	0	121	485	30	636
f) amortyzacja za okres (z tytułu)	0	0	2	74	1	77
- bieżąca amortyzacja	0	0	2	74	1	77
- sprzedaż	0	0	0	252	0	252
- likwidacja	0	0	0	0	0	0

Raport Półroczny Cash Flow S. A. za pierwsze półrocze 2013 roku

- korekta amortyzacja za poprzednie lata	0	0	0	0	0	0
g) skumulowana amortyzacja (umorzenie) na koniec okresu	0	0	123	307	31	461
h) odpisy z tytułu utraty wartości na początek okresu	0	0	0	0	0	0
- zwiększenie	0	0	0	0	0	0
- zmniejszenie	0	0	0	0	0	0
i) odpisy z tytułu utraty wartości na koniec okresu	0	0	0	0	0	0
j) wartość netto środków trwałych na koniec okresu	0	0	13	292	4	309

Nota 4

Wykaz należności i zobowiązań z podstawowej działalności z podziałem na rodzaje umów według stanu na 30.06.2013 i 31.12.2012 roku
– dane w tys. zł

Rodzaj umowy	30.06.2013				31.12.2012			
	Należności	Zobowiązania	Rozliczenia międzyokresowe przychodów	Odpisy aktualizujące należności	Należności	Zobowiązania	Rozliczenia międzyokresowe przychodów	Odpisy aktualizujące należności
Umowa przelewu wierzytelności	10 911	520	5 699	77	10 982	438	5 726	904
Umowa faktoringu	10 327	264	31	162	10 326	240	31	477
Umowa pożyczki	9 098	0	357	0	10 479	0	357	3 502
Umowa finansowania należności	395	0	401	0	397	0	401	0
Razem	30 731	784	6 488	239	32 184	678	6 515	4 883

Wykaz wierzytelności nie stanowiących aktywów Emitenta wraz z zobowiązaniami warunkowymi z podziałem na rodzaje umów według stanu na 30.06.2013 i 31.12.2012 roku – dane w tys. zł

Rodzaj umowy	30.06.2013				31.12.2012			
	Należności	Zobowiązania	Przychody przyszłych okresów	Odpisy aktualizujące należności	Należności	Zobowiązania	Przychody przyszłych okresów	Odpisy aktualizujące należności
Umowa powierniczego przelewu wierzytelności	25 944	25 298	2 784	0	27 728	25 409	3 087	0
Umowa upoważnienia inkasowego	16 497	15 227	1 227	0	18 351	16 731	1 567	0
Razem	42 441	40 525	4 011	0	46 079	42 140	4 654	0

Nota 5

ZMIANA STANU NIERUCHOMOŚCI INWESTYCYJNYCH	30.06.2013	31.12.2012
a) stan na początek okresu	11 925	4 781
-	0	0
...	0	0
b) zwiększenia (z tytułu)	0	7 589
- nabycie	0	4 278
- poniesienie nakładów na zwiększenie wartości	0	0
- dokonania wyceny	0	3 311
c) zmniejszenia (z tytułu)	0	445
- sprzedaż	0	445
...	0	0
d) stan na koniec okresu	11 925	11 925
-	0	0
...	0	0

Nota 6

ZMIANA STANU ODPISÓW AKTUALIZUJĄCYCH WARTOŚĆ NALEŻNOŚCI KRÓTKOTERMINOWYCH	30.06.2013	31.12.2012
Stan na początek okresu	6 439	6 810
a) zwiększenia (z tytułu)	239	363
- utworzenie odpisów	239	13
- przekwalifikowanie z długoterminowych	0	0
b) zmniejszenia (z tytułu)	0	734
- wykorzystanie odpisów	0	682
- odwrócenie odpisów	0	52
Stan odpisów aktualizujących wartość należności krótkoterminowych na koniec okresu	6 678	6 439

3.2 Zwięzły opis istotnych dokonań lub niepowodzeń Emitenta w okresie, którego dotyczy raport, wraz z wykazem najważniejszych zdarzeń ich dotyczących.

W okresie, którego dotyczy raport istotnym zdarzeniem było kumulujące się zobowiązanie regulowane nieterminowo w wyniku Umowy Ugody pomiędzy CASH FLOW S.A. a Poznańskimi Zakładami Naprawczymi Taboru Kolejowego oraz SIGMA Sp. z o.o. dotyczącej Ramowej Umowy Finansowania Wierzytelności, zawartej przez spółkę SIGMA i poręczonej przez spółkę PZNTK z CASH FLOW w dniu 21 lipca 2006 roku. W Umowie Ugody zostały uznane przez dłużnika zobowiązania wobec CASH FLOW S.A i zaakceptowane ustalone warunki spłaty. Ma to istotny wpływ na sytuację majątkową i wyniki finansowe Emitenta.

3.3 Opis czynników i zdarzeń, w szczególności o nietypowym charakterze, mających znaczący wpływ na osiągnięcie wyniki finansowe.

W wyniku zawartej Umowy Ugody wymienionej w punkcie 3.2 zniesiono sporność wierzytelności oraz ustalono kwoty i terminy spłaty wierzytelności. Na dzień 30 czerwca 2013 roku w oparciu o § 4 ustęp 3 ugody z dnia 16 grudnia 2011 roku, Emitent wystawił notę odsetkową w kwocie 2.305 tys. zł, które to odsetki zostały zarachowane w przychody przyszłych okresów. W przypadku realizacji płatności będzie to miało wpływ na wynik finansowy.

3.4 Objaśnienia dotyczące sezonowości lub cykliczności działalności Emitenta w prezentowanym okresie.

Cykliczność, sezonowość lub zmiany tempa rozwoju działalności CASH FLOW S.A. zależą ściśle od sytuacji na poszczególnych rynkach, kondycji finansowej firm i warunków makroekonomicznych wpływających na dynamikę poszczególnych rynków. W sytuacji szybkiego wzrostu gospodarczego Spółka zwiększa sprzedaż usług faktoringowych i finansowania, a jednocześnie zmniejsza się podaż wierzytelności i w związku z czym może dojść do zwiększenia udziału usług faktoringowych w ogólnej strukturze sprzedaży. W sytuacji osłabienia wzrostu gospodarczego lub wręcz recesji gospodarczej zwiększa się podaż wierzytelności, co powoduje wzrost sprzedaży usług windykacyjnych i ich udziału w ogólnej strukturze sprzedaży.

3.5 Informację dotyczącą emisji, wykupu i spłaty nieudziałowych i kapitałowych papierów wartościowych.

Informacje szczegółowe dotyczące emisji papierów wartościowych zawarto w punkcie III Informacji dodatkowych w części zawierającej opis „Zobowiązania z tytułu emisji obligacji”.

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

Emitent w okresie objętym niniejszym raportem okresowym nie deklarował i nie wypłacał dywidendy.

3.7 Segmenty operacyjne.

Działalność CASH FLOW S.A. ma charakter usług finansowych koncentrujących się na obsłudze przedsiębiorstw w zakresie usług windykacyjnych, factoringu, pożyczek, usług finansowania, a także usług doradztwa finansowego, monitorowania wierzytelności oraz restrukturyzacji zobowiązań. W związku z powyższym działalność Emitenta można podzielić na następujące segmenty operacyjne:

- Usługi w zakresie windykacji wierzytelności wymagalnych pochodzących z obrotu gospodarczego,
- Działalność w zakresie finansowania z zaangażowaniem środków własnych (np. wykup wierzytelności, udzielenie pożyczek, factoring lub usługi finansowania należności),
- Usługi w zakresie doradztwa finansowego, monitorowania wierzytelności, restrukturyzacji zobowiązań i inne finansowe o podobnym charakterze,
- Pozostała działalność operacyjna nie mająca charakteru finansowego (np. dzierżawa nieruchomości inwestycyjnej).

Poniżej przedstawiono informacje o przychodach i wynikach Emitenta w poszczególnych segmentach objętych sprawozdawczością.

	01.01.2013 – 30.06.2013			01.01.2012 - 30.06.2012		
	Przychody	Koszty	Wynik	Przychody	Koszty	Wynik
Usługi w zakresie windykacji wierzytelności wymagalnych pochodzących z obrotu gospodarczego	347	38	309	514	197	317
Działalność w zakresie finansowania z zaangażowaniem środków własnych (np. wykup wierzytelności, udzielenie pożyczek, factoring lub usługi finansowania należności)	2 078	932	1 146	7 472	420	7 052
Usługi w zakresie doradztwa finansowego, monitorowania wierzytelności, restrukturyzacji zobowiązań i inne finansowe o podobnym charakterze	240	0	240	421	0	421
Pozostała działalność operacyjna nie mająca charakteru finansowego (np. dzierżawa nieruchomości inwestycyjnej)	194	102	92	1 256	208	1 048

Powyższe zestawienie nie zawiera kosztów ogólnego zarządu oraz przychodów i kosztów funkcjonowania Spółki o charakterze rzeczowym i osobowym, w przypadku których nie istnieje możliwość wiarygodnego przyporządkowania ich do poszczególnego segmentu operacyjnego.

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

Po dniu, na który sporządzono półroczne sprawozdanie finansowe wystąpiły czynniki mogące w znaczący sposób wpłynąć na przyszłe wyniki finansowe Emitenta, a mianowicie spłata istotnej należności z tytułu pożyczki w kwocie 4 mln zł oraz spłata istotnego zobowiązania w kwocie 2 mln zł z tytułu udzielonej Emitentowi pożyczki.

3.9 Skutek zmian struktury jednostki w ciągu okresu śródrocznego, w tym wynikających z połączenia jednostek, przejęcia lub sprzedaży jednostek zależnych i inwestycji długoterminowych, restrukturyzacji i zaniechania działalności.

W objętym sprawozdaniem okresie nie wystąpiły zmiany struktury jednostki, w tym wynikających z połączenia jednostek, przejęcia lub sprzedaży jednostek zależnych i inwestycji długoterminowych, restrukturyzacji i zaniechania działalności.

3.10 Informacje dotyczące zmian zobowiązań warunkowych lub aktywów warunkowych, które nastąpiły od czasu zakończenia ostatniego roku obrotowego.

Nie wystąpiły u Emitenta istotne zmiany stanów należności lub zobowiązań warunkowych.

3.11 Informacje o zawarciu transakcji z podmiotami powiązanymi.

W objętym sprawozdaniem okresie wystąpiły nie istotne transakcje z podmiotami powiązanymi.

IV. Półroczne sprawozdanie z działalności Emitenta za okres od 1 stycznia 2013 do 30 czerwca 2013 roku.

4.1 Opis organizacji grupy kapitałowej Cash Flow S. A.

W okresie objętym niniejszym raportem CASH FLOW S.A. nie tworzył grupy kapitałowej oraz nie posiadał jednostek objętych konsolidacją. Na dzień, na który został sporządzony raport półroczny CASH FLOW S. A. posiada bezpośrednio lub pośrednio udziały w następujących podmiotach:

FINCAPEX LIMITED z siedzibą w Nikozji (Cypr)

CASH FLOW S. A. posiada 200.000 udziałów Fincapex Limited o wartości nominalnej 1 euro każdy i stanowiące 100 procent udziałów i głosów Spółki. Na dzień sporządzania sprawozdania kapitał spółki nie został w całości opłacony. Fincapex Limited z siedzibą w Nikozji nie podlega konsolidacji w ramach sprawozdań finansowych.

HR SPV001 sp. z o.o. z siedzibą w Dąbrowie Górniczej

HR SPV001 sp. z o.o. z siedzibą w Dąbrowie Górniczej 10 szt. udziałów o wartości 1 tys. zł każdy stanowiące 100% udziałów i głosów spółki. Na datę bilansową kapitał spółki został wpłacony w całości, a spółka nie prowadziła działalności.

Udziały bądź akcje w innych podmiotach wykazywane dotychczas zostały zbyte przez Emitenta na rzecz osób trzecich, ze względu na fakt, że stanowiły aktywa finansowe o charakterze obrotowym. Ze względu na sytuację finansową tych podmiotów transakcje zbycia udziałów miały marginalny wpływ na osiągnięty przez Cash Flow S. A. wynik.

4.2 Wskazanie skutków zmian w strukturze Cash Flow S. A.

W pierwszym półroczu 2013 roku nie zostały przeprowadzone zmiany w strukturze Cash Flow S. A., które mogłyby w istotny sposób wpłynąć na wyniki finansowe.

4.3 Stanowisko Zarządu odnośnie możliwości zrealizowania wcześniej publikowanych prognoz.

Zarząd CASH FLOW S. A. nie publikował prognoz obejmujących wyniki od 2008 roku ze względu na wdrożenie MSR (Międzynarodowe Standardy Rachunkowości). Zgodnie z decyzją WZA z 30 czerwca 2008 r. CASH FLOW S. A., w niniejszym raporcie opublikowane zostały również dane finansowe zgodnie z MSR. Decyzja o niepublikowaniu prognoz finansowych na 2008 rok i kolejne lata była związana z różnicami pomiędzy Polskimi Standardami Rachunkowości a Międzynarodowymi Standardami Rachunkowości. Ze względu na różnice w porównaniu danych publikowanych i prognozowanych w okresie implementacji MSR, mogące wprowadzić w błąd akcjonariuszy i inwestorów, postanowiono powstrzymać się z publikacją prognoz aż do zamknięcia co najmniej dwóch lat obrotowych. Również z uwagi na dużą nieprzewidywalność otoczenia biznesowego, przygotowanie precyzyjnych prognoz wyników na obecnym etapie jest niezwykle trudne i obarczone olbrzymim błędem.

Decyzja odnośnie przekazywania prognoz w 2013 roku nie została podjęta.

4.4 Wskazanie akcjonariuszy posiadających co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na WZA.

Na dzień przekazania raportu za pierwsze półrocze 2013 roku znaczącymi akcjonariuszami były następujące osoby:

Imię i nazwisko / Nazwa	Podmiot będący bezpośrednio właścicielem akcji Emitenta	Liczba akcji			Udział w kapitale [%]	Liczba głosów	Udział w głosach na WZA [%]
Grzegorz Gniady	Poprzez podmiot kontrolowany Lune Capital Limited z siedzibą w Nikozji	w tym	seria A	430 000	5,73 %	430 000	5,73 %
			seria B	1 475 000	19,67 %	1 475 000	19,67 %
			seria C	339 964	4,53 %	339 964	4,53 %
	Bezpośrednio						
Razem				2 244 964	29,93 %	2 244 964	29,93 %

Imię i nazwisko / Nazwa	Podmiot będący bezpośrednio właścicielem akcji Emitenta	Liczba akcji			Udział w kapitale [%]	Liczba głosów	Udział w głosach na WZA [%]
Tarisso Investments Limited z siedzibą w Nikozji na Cyprze	Bezpośrednio						
		w tym	seria A	570 000	7,60 %	570 000	7,60 %
			seria B	2 280 000	30,04 %	2 280 000	30,04 %
			Seria C	276	0,004%	276	0,004%
Razem			2 850 276	38,003 %	2 850 276	38,003 %	

Imię i nazwisko / Nazwa	Podmiot będący bezpośrednio właścicielem akcji Emitenta	Liczba akcji			Udział w kapitale [%]	Liczba głosów	Udział w głosach na WZA [%]
Marta Zaleńska							
	Bezpośrednio		Seria C	650 000	8,67 %	650 000	8,67 %
Razem				650 000	8,67 %	650 000	8,67 %

W okresie od 14 maja 2013 roku do 30 sierpnia 2013 roku (data publikacji raportu półrocznego za 2013 rok) osoby lub podmioty posiadające pakiety akcji powyżej 5% głosów na WZA przeprowadziły kilka transakcji na znaczących pakietach akcji CASH FLOW S. A. Wszystkie transakcje zostały przekazane przez spółkę w formie raportów bieżących. Dane przedstawione powyżej zostały sporządzone w oparciu o zawiadomienia przesłane w trybie art. 69 ustawy o ofercie publicznej oraz wpisy zawarte w księdze akcyjnej Cash Flow S. A.

Zmiany w znaczących pakietach akcji

- I. Pan Grzegorz Gniady w okresie od 14 maja 2013 roku do 30 sierpnia 2013 roku dokonał jednej transakcji na znacznych pakietach akcji w dniu 29 lipca 2013 roku poprzez zbycie 230.000 (słownie: dwieście trzydzieści tysięcy) sztuk akcji. Przed dokonaniem przedmiotowej transakcji stan posiadania wynosił łącznie 2.474.964 (słownie: dwa miliony czterysta siedemdziesiąt cztery tysiące dziewięćset sześćdziesiąt cztery) sztuki akcji wyemitowanych przez Cash Flow S. A., co stanowiło 32,99 % (słownie: trzydzieści dwa procent dziewięćdziesiąt dziewięć setnych) w kapitale zakładowym Spółki i uprawniało do wykonywania 2.474.964 (słownie: dwa miliony czterysta siedemdziesiąt cztery tysiące dziewięćset sześćdziesiąt cztery) głosów na Walnym Zgromadzeniu, co stanowiło 32,99 % (słownie: trzydzieści dwa procent dziewięćdziesiąt dziewięć setnych) głosów na tym zgromadzeniu. Po dokonaniu transakcji Pan Grzegorz Gniady posiada łącznie 2 244 964 (słownie: dwa miliony dwieście czterdzieści cztery tysiące dziewięćset sześćdziesiąt cztery) sztuki akcji, co stanowi 29,93 % (słownie: dwadzieścia dziewięć procent dziewięćdziesiąt trzy setne) w kapitale zakładowym Spółki i uprawnia do wykonywania 2 244 964 (słownie: dwa miliony dwieście czterdzieści cztery tysiące dziewięćset sześćdziesiąt cztery) głosów na Walnym Zgromadzeniu, co stanowi 29,93 % (słownie: dwadzieścia dziewięć procent dziewięćdziesiąt trzy setne) głosów na tym zgromadzeniu.

- II. Tarisso Investments Limited z siedzibą w Nikozji na Cyprze w okresie od 14 maja 2013 roku do 30 sierpnia 2013 roku nie dokonywało transakcji na znacznych pakietach akcji Emitenta.
- III. Pani Anna Iglińska – Gniady do dnia 29 lipca 2013 była znaczącym akcjonariuszem Cash Flow S. A. w okresie od 14 maja 2013 roku do 30 sierpnia 2013 dokonała jednej transakcji na znacznych pakietach akcji tj. dokonała w dniu 29 lipca 2013 roku zbycia akcji w łącznej ilości 420.000 (słownie: czterysta dwadzieścia tysięcy) sztuk. Przed dokonaniem powyższej transakcji Pani Anna Iglińska - Gniady posiadała 424.261 (słownie: czterysta dwadzieścia cztery tysiące dwieście sześćdziesiąt jeden) sztuk akcji serii C, co stanowiło 5,66 % (słownie: pięć procent sześćdziesiąt sześć setnych) w kapitale zakładowym Spółki i uprawniało do wykonywania 424.261 (słownie: czterysta dwadzieścia cztery tysiące dwieście sześćdziesiąt jeden) głosów na Walnym Zgromadzeniu, co stanowiło 5,66 % (słownie: pięć procent sześćdziesiąt sześć setnych) głosów na tym zgromadzeniu. Po dokonaniu zbycia akcji Pani Anna Iglińska - Gniady posiada łącznie 4.261 (słownie: cztery tysiące dwieście sześćdziesiąt jeden) sztuk akcji serii C, co stanowi 0,06 % (słownie: zero procent sześć setnych) w kapitale zakładowym Spółki i uprawnia do wykonywania 4.261 (słownie: cztery tysiące dwieście sześćdziesiąt jeden) głosów na Walnym Zgromadzeniu, co stanowi 0,06 % (słownie: zero procent sześć setnych) głosów na tym zgromadzeniu.
- IV. Pani Marta Zaleńska w okresie od 14 maja 2013 roku do 30 sierpnia 2013 dokonała jednorazowej transakcji na znacznych pakietach akcji emitenta. Nabycie akcji Cash Flow S. A. nastąpiło w dniu 29 lipca 2013 roku i dotyczyło 650.000 (słownie: sześciuset pięćdziesięciu tysięcy) sztuk akcji serii C. Przed dokonaniem transakcji Pani Marta Zaleńska nie posiadała akcji spółki Cash Flow S. A. Po dokonaniu przedmiotowych transakcji Pani Marta Zaleńska posiada 650.000 (słownie: sześćset pięćdziesiąt tysięcy) sztuk akcji serii C wyemitowanych przez Cash Flow S. A., które stanowią 8,67 % (słownie: osiem procent sześćdziesiąt siedem setnych) w kapitale zakładowym Spółki i uprawniają do wykonywania 650.000 (słownie: sześćset pięćdziesiąt tysięcy) głosów na Walnym Zgromadzeniu, co stanowi 8,67 % (słownie: osiem procent sześćdziesiąt siedem setnych) głosów na tym zgromadzeniu.

4.5 Zestawienie stanu posiadania akcji Cash Flow S. A. przez osoby zarządzające i nadzorujące.

Zmiany w stanie posiadania akcji członków Zarządu w okresie od 14 maja 2013 roku do 30 sierpnia 2013 r.:

Imię i nazwisko	Stan na 14.05.2013 r.	Zmniejszenie	Zwiększenie	Stan na 30.08.2013 r.
Grzegorz Gniady – bezpośrednio	569.964	230.000	0	339 964
Grzegorz Gniady- pośrednio poprzez podmioty kontrolowane	1.905.000	0	0	1 905 000
Suma:	2.474.964	230.000	0	2 244 964

Akcje imienne są posiadane przez członka zarządu poprzez podmiot zależny. Pan Grzegorz Gniady kontroluje 25,40 procent kapitału zakładowego Spółki (1 905 000 sztuk akcji serii A oraz B) poprzez podmiot zależny – Lune Capital Limited z siedzibą w Nikozji. Szczegółowa informacja w tym zakresie została zawarta w punkcie 4.4 niniejszego raportu.

Zmiany w stanie posiadania akcji członków Rady Nadzorczej w okresie od 14 maja 2013 roku do 30 sierpnia 2013 r.:

Imię i nazwisko	Stan na 14.05.2013 r.	Zmniejszenie	Zwiększenie	Stan na 30.08.2012 r.
Ryszard Gniady	11.740	0	0	11.740
Witold Barański	0	0	0	0
Paweł Bąk	0	0	0	0
Justyna Kinga Gerej	0	0	0	0
Jacek Adrian Matusiak	0	0	0	0
Anna Iglińska – Gniady bezpośrednio	326.567	322 306	0	4.261

Powyższe dane zostały opracowane na podstawie zawiadomień przekazanych Emitentowi w oparciu o art. art. 160 Ustawy z dnia 29 lipca 2005 o obrocie instrumentami finansowymi, księgi akcyjnej oraz zawiadomień przekazywanych przez akcjonariuszy. Dane zostały zaprezentowane w sposób porównawczy zgodnie z informacjami posiadanymi przez Emitenta w dniu przekazywania raportu za pierwsze półrocze 2013 roku.

4.6 Wskazanie postępowań toczących się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej.

Postępowania dotyczące zobowiązań albo wierzytelności Emitenta lub jednostki od niego zależnej, których wartość stanowi co najmniej 10 % kapitałów własnych Emitenta,

Postępowanie przeciwko Poznańskim Zakładom Naprawczym Taboru Kolejowego S. A. z siedzibą w Poznaniu.

Zarząd Cash Flow S. A. z siedzibą w Dąbrowie Górniczej w dniu 12 stycznia 2011 roku powziął informację o wszczęciu przez sąd w dniu 31 grudnia 2010 roku postępowania sądowego dotyczącego znaczących wierzytelności Emitenta.

Postępowanie zostało zainicjowane przez Cash Flow S. A. (powód) przeciwko dłużnikowi Poznańskie Zakłady Naprawcze Taboru Kolejowego S. A. z siedzibą w Poznaniu (pozwany). Przedmiotem postępowania sądowego jest żądanie przez Cash Flow S. A. zapłaty kwoty 4.775.062,57 (słownie: cztery miliony siedemset siedemdziesiąt siedem tysięcy sześćdziesiąt dwa złote 57/100) od Poznańskich Zakładów Naprawczych Taboru Kolejowego S. A. z siedzibą w Poznaniu, tytułem zaległych odsetek umownych wynikających z weksla wystawionego przez Sigma Sp. z o. o.

poręczonego przez pozwanego oraz podpisanych porozumień w przedmiocie spłaty długu. Zasądzone dotychczas należności obejmowały wyłącznie odsetki ustawowe, co uniemożliwiało egzekwowanie przysługujących Cash Flow S. A. odsetek umownych. Kwota powyższa stanowi wartość przedmiotu sporu w sprawie i jest różnicą pomiędzy zasądzonymi odsetkami ustawowymi a wynikającym z porozumień odsetkami umownymi. Mając na uwadze długi okres odzyskiwania należności od Poznańskich Zakładów Naprawczych Taboru Kolejowego S. A. z siedzibą w Poznaniu oraz spółek powiązanych w tym Sigma sp. z o. o. z siedzibą w Lubinie, Zarząd Cash Flow S. A. podjął decyzje o skierowanie sprawy na drogę postępowania sądowego. Dodatkową przesłanką powzięcia decyzji o wystąpieniu na drogę postępowania sądowego było zaprzestanie dobrowolnej spłaty swoich zobowiązań przez dłużników solidarnych, co powodowało brak możliwości zaliczenia przez Cash Flow S. A. wpłat na należne odsetki umowne. Emitent otrzymał wydany przez Sąd Okręgowy w Katowicach nakaz zapłaty w postępowaniu nakazowym zasądzający należności opisane powyżej.

W dniu 29 sierpnia 2011 roku sąd uchylił wydany w sprawie nakaz zapłaty oraz oddalił powództwo wytoczone w niniejszej sprawie przez emitenta w całości. Z ustnych motywów uzasadnienia podanych przez Sąd po ogłoszeniu wyroku w sprawie wynika, że w ocenie sądu jedna z czynności prawnych związanych z długiem nastąpiła w sposób niewłaściwy (sąd skupił się na nazwie dokonanej czynności nie zaś na jej treści), przez co nie wywołała zamierzonych skutków prawnych ze względu na jej nieważność. Na skutek apelacji wniesionej przez obie strony Sąd Apelacyjny w Katowicach dnia 27 grudnia 2012 roku uchylił w części wyrok wydany przez Sąd Okręgowy w Katowicach w zakresie uchylającej nakaz zapłaty wydany w sprawie i oddalającej roszczenie emitenta o zapłatę 850.000 złotych. Postępowanie oraz nakaz zapłaty w tej części zostały umorzone. Ponadto Sąd Apelacyjny zmienił częściowo zaskarżony wyrok w ten sposób, że utrzymał w mocy nakaz zapłaty wydany na rzecz emitenta do kwoty 293.439,20 złotych, natomiast w pozostałej części nakaz zapłaty został uchylony a powództwo oddalone i dalsze żądania apelacyjne Emitenta oddalone.

Cash Flow S. A. wniósł skargę kasacyjną od orzeczenia wydanego przez Sąd Apelacyjny, do dnia sporządzenia niniejszego raportu skarga kasacyjna nie została rozpoznana.

Dругie postępowanie przeciwko Poznańskim Zakładom Naprawczym Taboru Kolejowego S. A. z siedzibą w Poznaniu.

Zarząd Cash Flow S. A. z siedzibą w Dąbrowie Górniczej w dniu 22 marca 2011 roku powziął informację o wszczęciu przez sąd w dniu 15 marca 2011 roku postępowania sądowego dotyczącego znaczących wierzytelności Emitenta. Postępowanie zostało zainicjowane przez Cash Flow S. A. (powód) przeciwko dłużnikowi Poznańskie Zakłady Naprawcze Taboru Kolejowego S. A. z siedzibą w Poznaniu (pozwany). Przedmiotem postępowania sądowego jest żądanie przez Cash Flow S. A. zapłaty kwoty 8.339.812,77 (słownie: osiem milionów trzysta trzydzieści dziewięć tysięcy osiemset dwanaście złotych 77/100) od Poznańskich Zakładów Naprawczych Taboru Kolejowego S. A. z siedzibą w Poznaniu, tytułem zaległych odsetek umownych wynikających z umów factoringowych zawartych z Sigma Sp. z o. o. a poręczonych przez powoda oraz podpisanych porozumień w przedmiocie spłaty długu. Zasądzone dotychczas należności obejmowały wyłącznie odsetki ustawowe, co uniemożliwiało egzekwowanie przysługujących Cash Flow S. A. odsetek umownych. Kwota powyższa stanowi wartość przedmiotu sporu w sprawie i jest różnicą pomiędzy zasądzonymi odsetkami ustawowymi a wynikającym z porozumień odsetkami umownymi. Mając na uwadze długi okres odzyskiwania należności od Poznańskich Zakładów Naprawczych Taboru Kolejowego S. A. z siedzibą w Poznaniu oraz spółek powiązanych w tym Sigma sp. z o. o. z siedzibą w Lubinie, Zarząd Cash Flow S. A. podjął decyzje o skierowanie sprawy na drogę postępowania sądowego. Dodatkową przesłanką powzięcia decyzji o wystąpieniu na drogę postępowania sądowego było zaprzestanie dobrowolnej spłaty swoich zobowiązań przez dłużników solidarnych, co powodowało brak możliwości zaliczenia przez Cash Flow S. A. wpłat na należne odsetki umowne. Emitent otrzymał

wydany przez Sąd Okręgowy w Katowicach nakaz zapłaty w postępowaniu nakazowym zasądający należności opisane powyżej. Od wydanego w sprawie nakazu zapłaty Poznańskie Zakłady Naprawcze Taboru Kolejowego S. A. wniosły zarzuty, na skutek czego postępowanie jest rozpoznawane w trybie zwykłym.

Na dzień przekazania niniejszego raportu sprawa ta jest w toku.

Postępowanie przeciwko Igorowi Kazimierskiemu.

W dniu 10 lutego 2012 roku (data wszczęcia postępowania) Emitent (powód) wytoczył powództwo przeciwko byłemu członkowi zarządu Igorowi Kazimierskiemu (pozwany), którego celem jest zasądzenie odszkodowania za niezgodne z prawem działanie podejmowane rzekomo w imieniu spółki po dacie jego odwołania tj. po dniu 22 grudnia 2008 roku (przedmiot postępowania).

Wartość przedmiotu sporu w sprawie została oznaczona na kwotę 2.226.395,00 zł (dwa miliony dwieście dwadzieścia sześć tysięcy trzysta dziewięćdziesiąt pięć złotych) i stanowi część należności Cash Flow S. A. wynikającej ze szkody poniesionej na skutek działalności odwołanego członka zarządu po dniu 22 grudnia 2008 roku. Wytoczone powództwo stanowi realizację decyzji powziętych przez Walne Zgromadzenie Cash Flow S. A. tj. uchwały nr 13/2010 z dnia 22 czerwca 2010 roku w przedmiocie postanowienia dotyczącego roszczenia o naprawienie szkody wyrządzonej CASH FLOW S. A. przy sprawowaniu zarządu przez byłego członka Zarządu Igora Kazimierskiego. Emitent przypomina, że na podstawie powyższej uchwały Walne Zgromadzenie wyraziło zgodę na skierowanie roszczenia o naprawienie szkody wyrządzonej przez Igora Kazimierskiego na drogę postępowania sądowego. W ocenie Emitenta powództwo to jest uzasadnione, co potwierdzają między innymi orzeczenia sądowe w sprawach korporacyjnych, zapadłych na skutek bezprawnych działań Igora Kazimierskiego związanych z próbą przejęcia władzy w spółce i pozbawienia możliwości sprawowania funkcji przez Grzegorza Gniadego (tzw. "konflikt z rodziną Kazimierskich" był opisywany szczegółowo przez emitenta na łamach raportów okresowych poczynawszy od 2009 roku a najważniejsze rozstrzygnięcia sądowe były przekazywane w formie raportów bieżących). Bezprawne działania podejmowane przez odwołanego członka zarządu spowodowały niekorzystne skutki w wewnętrznej strukturze emitenta (między innymi odejście części dotychczasowej kadry), jak również w relacjach z kontrahentami, którzy otrzymywali nieprawdziwe informacje na temat stanu prawnego spółki, jej organów czy też możliwości wykonywania podstawowej działalności. Emitent rozważa wytoczenie kolejnych powództw przeciwko Igorowi Kazimierskiemu jak również przygotowuje powództwo przeciwko Adamowi Kazimierskiemu, który uczestniczył i pomagał w bezprawnych działaniach odwołanemu członkowi zarządu.

Na dzień sporządzenia niniejszego raportu postępowanie jest w toku.

Dwa lub więcej postępowań dotyczących zobowiązań oraz wierzytelności, których łączna wartość stanowi odpowiednio co najmniej 10 % kapitałów własnych Emitenta

Poza postępowaniami wskazanymi powyżej, Cash Flow S. A. nie prowadzi innych postępowań sądowych dotyczących zobowiązań oraz wierzytelności, których łączna wartość przekracza 10 % kapitałów własnych.

4.7 Informacje o zawarciu transakcji z podmiotami powiązanymi.

Informacje na temat zawarcia transakcji z podmiotami powiązanymi zostały ujęte w punkcie 3.11

4.8 Informacje o udzieleniu przez Emitenta poręczeń kredytu lub pożyczki lub udzieleniu gwarancji.

W okresie od 1 stycznia 2013 roku do 30 sierpnia 2013 roku Emitent nie udzielał poręczeń kredytów, pożyczek oraz nie udzielał gwarancji, których łączna wartość na jednego kontrahenta przekraczałaby wartość 10 procent kapitału własnego CASH FLOW S. A.

4.9 Inne informacje, istotne dla oceny sytuacji kadrowej, majątkowej, finansowej i ich zmian oraz istotne dla oceny możliwości realizacji zobowiązań.

Opis zdarzeń zaistniałych w okresie od 1 stycznia 2013 roku do dnia przekazania raportu tj. 30 sierpnia 2013 dotyczących konfliktu pomiędzy Spółką a Igorem Kazimierskim oraz Adamem Kazimierskim.

Powództwa podmiotu związanego z Adamem i Igorem Kazimierskim, dotyczące stwierdzenia nieważności uchwał Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia z 2010 roku.

W dniu 12 października 2010 roku wpłynęło do Spółki powództwo akcjonariusza w przedmiocie stwierdzenia nieważności wszystkich 17 uchwał powziętych w dniu 22 czerwca 2010 roku na Zwyczajnym Walnym Zgromadzeniu Cash Flow S. A. Powództwo zostało wytoczone przez podmiot związany z byłym członkiem zarządu Cash Flow S. A. - Igorem Kazimierskim oraz byłym Członkiem Rady Nadzorczej Adamem Kazimierskim. Zdaniem Emitenta powództwo jest bezzasadne, a podnoszone w nim argumenty nie dają podstaw do występowania zawartym w nim żądaniem. W dniu 19 marca 2013 roku Sąd Okręgowy w Katowicach umorzył postępowanie w niniejszej sprawie. Umorzenie postępowania nastąpiło na skutek rozwiązania osoby prawnej będącej akcjonariuszem występującym z żądaniem stwierdzenia nieważności uchwał Walnego Zgromadzenia Cash Flow S. A. Postanowienie w przedmiocie umorzenia postępowania zdaniem emitenta jest prawomocne, mając na uwadze, że od daty umorzenia postępowania w sprawie, aż do dnia sporządzenia niniejszego raportu emitent nie otrzymał zażaleń.

4.10 Wskazanie czynników które w ocenie Cash Flow S. A. miały wpływ na osiągnięte wyniki w perspektywie pozostałych miesięcy roku obrotowego oraz opis podstawowych zagrożeń i ryzyka związanego z pozostałymi miesiącami roku obrotowego.

Opis ważniejszych postępowań sądowych dotyczących spraw korporacyjnych Emitenta.

Powództwa podmiotu związanego z Adamem i Igorem Kazimierskim, dotyczące stwierdzenia nieważności uchwał Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia z 2010 roku.

W dniu 12 października 2010 roku wpłynęło do Spółki powództwo akcjonariusza w przedmiocie stwierdzenia nieważności wszystkich 17 uchwał powziętych w dniu 22 czerwca 2010 roku na Zwyczajnym Walnym Zgromadzeniu Cash Flow S. A. Powództwo zostało wytoczone przez podmiot związany z byłym członkiem zarządu Cash Flow S. A. - Igorem Kazimierskim oraz byłym Członkiem Rady Nadzorczej Adamem Kazimierskim. Zdaniem Emitenta powództwo jest bezzasadne, a podnoszone w nim argumenty nie dają podstaw do występowania zawartym w nim żądaniem. W dniu 19 marca 2013 roku Sąd Okręgowy w Katowicach umorzył postępowanie w niniejszej sprawie. Umorzenie postępowania nastąpiło na skutek rozwiązania osoby prawnej będącej akcjonariuszem występującym z żądaniem stwierdzenia nieważności uchwał Walnego Zgromadzenia Cash Flow S. A. Postanowienie

w przedmiocie umorzenia postępowania zdaniem emitenta jest prawomocne, mając na uwadze, że od daty umorzenia postępowania w sprawie, aż do dnia sporządzenia niniejszego raportu emitent nie otrzymał zażalenia.

Inne Ryzyka związane z funkcjonowaniem Cash Flow S. A.

Zmiany stóp procentowych.

W sytuacji spowolnienia gospodarczego jednym ze sposobów pobudzania gospodarki jest obniżanie stóp procentowych, co w zamyśle ma zmniejszyć koszty dostępu do kredytów bankowych dla przedsiębiorstw i osób prywatnych i w ten sposób stymulować gospodarkę. Dla CASH FLOW S.A. zmiany wysokości stóp procentowych mają lub mogą mieć wpływ na następujące obszary działalności Spółki:

- Działalność operacyjna prowadzona w oparciu o usługi zawierające klauzule bazujące na maksymalnych odsetkach (ograniczenie „ustawy antylichwiarskiej”)
- Działalność finansowa, a zwłaszcza działania koncentrujące się na pozyskaniu i obsłudze kapitałów obcych (kredyty, obligacje, pożyczki, leasing oraz inne formy współpracy kapitałowej)
- Działalność inwestycyjna lub działalność związana z obsługą kredytów długoterminowych (kredytu zaciągniętego na zakup nieruchomości w Dąbrowie Górniczej przy ulicy 3 maja 11)

Działalność operacyjna

W działalności operacyjnej CASH FLOW S.A. często wykorzystuje lub „pracuje” na odsetkach maksymalnych używanych w celu zabezpieczenia interesów wierzyciela przed nieterminową spłatą zadłużenia przez dłużnika. Odsetki są wykorzystywane zarówno do zabezpieczenia wierzytelności pozyskiwanych od klientów (w drodze powierniczego przelewu wierzytelności lub w ramach obrotu wierzytelnościami), produktów finansowych w których CASH FLOW S.A. angażuje swój kapitał. Wynagrodzenie CASH FLOW S.A. bazuje na prowizji od wykonanej usługi, przy czym prowizja składa się z następujących składników:

Marży ze sprzedaży – W przypadku działań opartych na wierzytelnościach (windykacja, factoring, obrót wierzytelnościami) jest to różnica między wartością nominalną danej wierzytelności (lub usługi), a ceną zakupu. W przypadku zakupu weksli marżą ze sprzedaży jest wartość dyskonta. W umowach marża jest wyrażana jako wartość procentowa od wartości nominalnej wierzytelności.

Odsetki z tytułu opóźnienia płatności naliczane od daty, kiedy CASH FLOW S.A. nabył wierzytelność do momentu spłaty zadłużenia (z wyjątkiem sytuacji, kiedy umowa na podstawie, której CASH FLOW S.A. pozyskuje wierzytelność stanowi inaczej). Maksymalną wysokość naliczanych odsetek z tytułu opóźnienia płatności reguluje ustawa tzw. ustawa antylichwiarska (ustawa o zmianie ustawy Kodeks cywilny oraz o zmianie niektórych innych ustaw). Zgodnie z ustawą maksymalna wysokość odsetek nie może być wyższa niż 4-krotność stopy lombardowej NBP. W przypadku rynku wierzytelności oznacza to, że najczęściej używanym zabezpieczeniem przed deprecjacją wierzytelności (spadkiem jej wartości wynikającym z faktu, że dłużnik nie spłaca zadłużenia a inflacja zmniejsza wartość wierzytelności) jest właśnie wpisanie do umowy klauzuli opartej na maksymalnych odsetkach. W przypadku wzrostu stóp procentowych, podwyższeniu ulegają również odsetki maksymalne (zgodnie z „ustawą antylichwiarską” maksymalna wysokość odsetek to 4-krotność stopy lombardowej NBP). Ich wzrost powoduje, że rośnie również wartość należnych CASH FLOW S.A. odsetek od niespłaconych przez dłużników kwot zadłużenia, a tym samym rośnie również wartość przychodów Spółki (wzrost marży ze sprzedaży). Natomiast w przypadku obniżenia stóp procentowych, dochodzi

do odwrotnego procesu i poprzez spadek marży przychody Spółki mogą zostać obniżone. Sposób naliczania wynagrodzenia CASH FLOW S.A. zabezpiecza Spółkę przed sytuacją, w której spadek wysokości stopy procentowej doprowadziłby do ujemnej marży brutto ze sprzedaży*. W przypadku kiedy stopa lombardowa byłaby zbyt niska aby maksymalne odsetki rekompensowałyby inflację, CASH FLOW S.A. będzie zarabiał jedynie na marży ze sprzedaży (przychody z odsetek zostałyby zminimalizowane do zera). W przypadku wystąpienia zbyt dużej różnicy między wartością stopy lombardowej a inflacją (odsetki nie równoważyłyby wywołanego przez inflację spadku wartości wierzytelności) Emitent rozważyłby zwiększenie marży ze sprzedaży. Niemniej obecny poziom stopy lombardowej zabezpiecza spadek wartości wierzytelności na skutek inflacji oraz pozwala zwiększyć rentowność procesu windykacyjnego (przy założeniu pełnej spłaty kapitału i odsetek). Malejące stopy procentowe mogą mieć również pozytywny wpływ na zainteresowanie przedsiębiorców usługami windykacyjnymi zwłaszcza przy uwzględnieniu występujących w obrocie gospodarczym trudności w uzyskaniu finansowania za pomocą kredytów bankowych. Z jednej strony przedsiębiorcy będą chcieli zabezpieczyć się przed stratami (spadek wartości przepływów pieniężnych związanych z wierzytelnością na skutek obniżenia stopy procentowej zabezpieczającej jej wartość), a z drugiej strony będą bardziej skłonni traktować wierzytelności jako zbędne i kosztowne ograniczanie własnej płynności finansowej. W obydwóch przypadkach przedsiębiorcy mogą być skłonni do spieniężania posiadanych wierzytelności przekazując je do firm windykacyjnych. W takim przypadku ewentualny spadek przychodów z tytułu obniżenia stopy procentowej zostanie z nadwyżką zrekompensowany zwiększeniem obrotów wynikającym z większej liczby zleceń.

*marża brutto ze sprzedaży = przychody ze sprzedaży – koszty zmienne

Działalność finansowa.

Rozwój kapitałochłonnych usług CASH FLOW S.A. (factoring, finansowanie zobowiązań, pożyczki) jest obecnie ograniczony wysokością kapitału, którym dysponuje Spółka (powyższe usługi są finansowane za pomocą kapitału własnego Emitenta). Dlatego jednym z kluczowych zadań Zarządu jest zwiększenie zasobów kapitałowych Spółki w drodze albo zwiększenia kapitałów własnych CASH FLOW S.A. (np. przez reinwestowanie zysku) albo zapewnienia Spółce dostępu do kapitału obcego (kredyty długookresowe, emisja obligacji, pożyczki długookresowe, współpraca kapitałowa z podmiotami trzecimi itp.). Ryzyko związane z wpływem stóp procentowych na zysk netto będzie wiążące dla CASH FLOW S.A. od momentu pozyskania dostępu do kapitału obcego. Do tego momentu powyższy czynnik ryzyka nie stanowi zagrożenia dla CASH FLOW S.A. Ze względu na ograniczenie akcji kredytowej przez banki i występowanie trudności w uzyskiwaniu dostępu do kredytów przez przedsiębiorstwa, spadek stóp procentowych nie stanowi dla CASH FLOW S.A. powodu do obniżania marż stosowanych przez Spółkę przy obsłudze transakcji faktoringowych i pożyczek krótkookresowych.

Działalność restrukturyzacyjna

Na dzień publikacji niniejszego raportu okresowego Emitent przeprowadził restrukturyzację:

Extem Inwestycje Sp. z o.o. (wcześniej EKOINWEST Sp. z o.o.) – spółka developersko-budowlana przejęta przez CASH FLOW S.A. w dniu 10 października 2007 razem ze spółką E-media Investment Sp. z o.o. – spółka zależna od Extem Inwestycje Sp. z o.o. przejęta w dniu 10 stycznia 2008. CASH FLOW S.A. nie wyklucza dalszego zwiększania zaangażowania Spółki w przejmowanie kolejnych firm w drodze operacji na wierzytelnościach oraz prowadzenia ich restrukturyzacji.

W odróżnieniu od działań realizowanych w 2006 i 2007 roku CASH FLOW S.A. w najbliższych latach będzie koncentrował się na restrukturyzacji małych i średnich przedsiębiorstw uwzględniając następujące czynniki:

- Ograniczenia kapitałowe CASH FLOW S.A. przy jednoczesnej wysokiej rentowności działalności podstawowej – CASH FLOW S.A. będzie ograniczał wysokość inwestowanych środków (prymat działalności podstawowej) oraz starał się pozyskać partnera finansowego do danej restrukturyzacji.
- Specjalizacja CASH FLOW S.A. w przywracaniu płynności finansowej przedsiębiorstw – CASH FLOW S.A. będzie starał się ograniczyć swój udział i odpowiedzialność restrukturyzacji do określonych działań związanych z przekształceniami zobowiązań i należności, zmianą sposobu zarządzania należnościami, zmianą sposobu finansowania, kompensatami, ewentualnie wspomoczenia danego przedsiębiorstwa usługami z podstawowej działalności CASH FLOW S.A. na warunkach rynkowych.
- Ryzyko związane z prowadzeniem restrukturyzacji – restrukturyzacja danego podmiotu będzie prowadzona na zasadzie projektu inwestycyjnego, przy czym zaangażowanie i koszt działań CASH FLOW S.A. będą wprost proporcjonalnie zależeć od stopnia ryzyka.
- Obowiązki informacyjne spółki giełdowej – CASH FLOW S.A. podejmując się restrukturyzacji przedsiębiorstwa będzie wymagał od partnerów i restrukturyzowanego przedsiębiorstwa przestrzegania ograniczeń i obowiązków zdefiniowanych w Ustawie o obrocie instrumentami finansowymi z 29 lipca 2005r. Jednocześnie nakłady, dotychczasowe efekty i rokowania restrukturyzacji wraz z czynnikami ryzyka dotyczące restrukturyzacji o wartości przekraczającej 10 procent kapitałów własnych CASH FLOW S.A. będą aktualizowane w każdym raporcie okresowym, niezależnie od tego czy zaszły jakiegokolwiek wydarzenia lub czynności uzasadniające dokonanie takiej aktualizacji.

Zwiększające się ryzyko upadłości przedsiębiorstw

Oslabienie wzrostu gospodarczego, ograniczenie dostępności środków finansowych pochodzących z kredytów bankowych, odczuwalna przez wiele przedsiębiorstw bariera popytu na produkty i usługi negatywnie wpływa na kondycję przedsiębiorstw, w tym płynność finansową. W związku z czym rośnie ryzyko nieterminowego regulowania płatności przez przedsiębiorstwa, a w skrajnych przypadkach ryzyko ogłoszenia upadłości.

Dla CASH FLOW S.A. zwiększające się ryzyko upadłości przedsiębiorstw lub znacznego ograniczenia ich płynności finansowej oznacza:

- Możliwy wzrost popytu na usługi windykacyjne, w których działania windykacyjne byłyby skierowane przeciwko firmom zagrożonych upadłością,
- Zwiększeniu się skali trudności postępowań windykacyjnych prowadzonych przeciwko firmom w trudnej sytuacji finansowej lub wręcz zagrożonych upadłością,
- Możliwość poniesienia straty w przypadku windykacji nabytej wierzytelności, w której dłużnik ogłosi upadłość, a jego majątek nie pozwala na spłacenie wierzycieli.

Zdecydowana część działalności podstawowej prowadzonej przez CASH FLOW S.A. polega na prowadzeniu windykacji na podstawie Umów Powierniczego Przelewu Wierzytelności (UPPW). Na podstawie UPPW wierzytelności są jedynie powierzane CASH FLOW S. A. na okres windykacji, natomiast w praktyce CASH FLOW S.A. nie ponosi odpowiedzialności za ewentualną niewypłacalność dłużnika. Niezależnie od UPPW CASH FLOW S.A. zajmuje się obrotem wierzytelności zarówno na zlecenie klientów (zdecydowana większość) jak i na własny rachunek. Kupowane wierzytelności są weryfikowane między innymi pod kątem ryzyka niewypłacalności lub ogłoszenia upadłości danego dłużnika. Niemniej z ostrożności Spółka stwierdza, że w sytuacji pogarszającej się koniunktury gospodarczej może wystąpić sytuacja, w której kupowana z zachowaniem wszystkich procedur i

zabezpieczeń od ryzyka, wierzytelność w miarę upływu czasu okaże się trudno ściągalna lub zagrożona stratą.

Powierzane na czas windykacji wierzytelności są księgowane jako należności krótkookresowe po stronie aktywów oraz zobowiązania krótkoterminowe po stronie pasywów). Przy ocenie wskaźnikowej Spółki, koncentrując się na wskaźnikach zadłużenia (np. wskaźnik ogólnego zadłużenia, wskaźnik zadłużenia kapitału własnego, wskaźnik zadłużenia długoterminowego czy udział kapitału własnego w finansowaniu majątku) analitycy nie uwzględniający charakterystyki branży oraz przyjętego sposobu księgowania, mylnie dochodzili do wniosku, że Spółka jest zadłużona i istnieje podwyższone ryzyko finansowe. Dochodząc do takiego wniosku analitycy ignorowali fakt, że Spółka nie korzysta z zewnętrznych źródeł finansowania oraz jej zadłużenie jest wielokrotnie niższe od kapitału własnego CASH FLOW S.A. Pozyskanie kapitału przez CASH FLOW S.A. może być realizowane w następujących formach:

- Emisja obligacji w drodze oferty niepublicznej (do 99 podmiotów) lub oferty publicznej przeprowadzanej zgodnie z art. 7 ust. 3 pkt. 1-4 ustawy o ofercie publicznej z 29 lipca 2005r.
 - Kredytów bankowych i pożyczek od przedsiębiorstw
 - Instrumentów finansowych typu mezzanine (instrument pośredni pomiędzy finansowaniem dłużnym (kredyty, obligacje itp.), a finansowaniem kapitałowym (np. emisja akcji, private equity),
 - Publicznej emisji akcji (obecnie publiczna emisja akcji nie jest rozważana),
- Możliwość pozyskania kapitałów obcych będzie silnie uzależniona od następujących czynników:
- Ograniczeń nałożonych na inwestorów instytucjonalnych związanych z kryzysem finansowym,
 - Jakości strategii wypracowanej przez zarząd CASH FLOW S.A. i jej oceny przez wybranych inwestorów,
 - Występujących czynników ryzyka oraz wagi przypisywanej do nich przez inwestorów przy prowadzeniu analizy Spółki,
 - Oceny rentowności działalności przedsiębiorstwa,
 - Jakości i transparentności informacji publikowanych przez Spółkę, w tym możliwość prezentacji i porównania danych zgodnie ze standardami MSR,
 - Polityki inwestycyjnej dużych przedsiębiorstw oraz instytucji działających na rynku finansowym i kapitałowym, zwłaszcza w zakresie prowadzonej polityki kredytowej przez banki.

CASH FLOW S.A. a walutowe instrumenty pochodne

Działalność CASH FLOW S.A. polegająca na obsłudze windykacyjnej i faktoringowej wierzytelności oraz pożyczkach krótkookresowych jest prowadzona i rozliczana w oparciu o walutę polską. CASH FLOW S.A. nie jest narażony na ryzyko kursowe i w swojej działalności nie korzysta i nie korzystał z walutowych instrumentów pochodnych ani z innych instrumentów zarządzania ryzykiem kursowym. CASH FLOW S.A. zwraca uwagę, że konstrukcja Umowy Powierniczego Przelewu Wierzytelności zakłada, że wierzytelność jest czasowo powierzana CASH FLOW S.A. na okres windykacji. W przypadku opisywanej umowy rozliczenie transakcji następuje poprzez przekazywanie środków uzyskanych od dłużnika w ramach działań windykacyjnych lub ze spieniężenia wierzytelności przez CASH FLOW S.A. z uwzględnieniem prowizji Emitenta. W przypadku niepowodzenia windykacji, każda ze stron umowy posiada prawo do wypowiedzenia umowy na drodze cesji zwrotnej wierzytelności. W czasie trwania umowy CASH FLOW S.A. nie ponosi ryzyka kursowego oraz nie korzystał z instrumentów pochodnych służących do zabezpieczania ryzyka kursowego. CASH FLOW S.A. podkreśla, że działalność Spółki jest wolna od ryzyka kursowego oraz od ryzyka związanego z jakimikolwiek instrumentami pochodnymi.

Znaczące umowy zawarte przez Cash Flow S. A.

W pierwszym półroczu 2013 roku Cash Flow S. A. nie zawierał znaczących umów, co może przełożyć się negatywnie na osiągnięty wynik w 2013 roku.

Podsumowanie

Najważniejszym czynnikiem, który w ocenie Emitenta będzie wpływał na wyniki w kolejnych kwartałach, jest spłata zobowiązań wynikających z obligacji wyemitowanych przez spółkę. W tym celu podjęte zostały działania w zakresie sprzedaży majątku spółki (między innymi nieruchomości położonej w Krakowie) oraz rozpoczęto postępowania w stosunku do największych dłużników Emitenta. Działania te mogą przynieść w nadchodzącym roku środki pieniężne niezbędne do zaspokojenia zobowiązań Emitenta. Cash Flow S. A. rozważa również możliwość emisji papierów wartościowych (w tym o charakterze udziałowym), jednak na dzień sporządzenia niniejszego raportu nie spółka nie posiada sprecyzowanego planu w tym zakresie. Decyzja dotycząca emisji papierów wartościowych będzie uzależniona od wyniku rozmów prowadzonych z inwestorami strategicznymi oraz finansowymi.

V. Oświadczenie Zarządu Cash Flow S. A. dotyczące sprawozdania finansowego.

Dąbrowa Górnicza, dnia 30 sierpnia 2013 roku

**OŚWIADCZENIE ZARZĄDU CASH FLOW S. A.
z siedzibą w Dąbrowie Górniczej,**

w sprawie półrocznego sprawozdania finansowego

Zarząd Cash Flow S. A. z siedzibą w Dąbrowie Górniczej oświadcza, że wedle najlepszej wiedzy półroczne skrócone sprawozdanie finansowe i dane porównywalne sporządzone zostały zgodnie z obowiązującymi Spółkę zasadami rachunkowości tj. Międzynarodowymi Standardami Rachunkowości, dane te odzwierciedlają w sposób prawdziwy, rzetelny i jasny sytuację majątkową i finansową Cash Flow S. A. oraz osiągnięty wynik finansowy. Półroczne sprawozdanie z działalności Emitenta zawiera prawdziwy obraz rozwoju i osiągnięć oraz sytuacji Emitenta, w tym opis podstawowych zagrożeń i ryzyka.

Prezes Zarządu - Grzegorz Gniady

VI. Oświadczanie Zarządu w sprawie wyboru podmiotu uprawnionego do badania sprawozdania finansowego.

Dąbrowa Górnicza, dnia 30 sierpnia 2013 roku

**OŚWIADCZENIE ZARZĄDU CASH FLOW S. A.
z siedzibą w Dąbrowie Górniczej,**

w sprawie podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych

Zarząd Cash Flow Spółka Akcyjna oświadcza, że podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych ECA Seredyński i Wspólnicy sp. k. z siedzibą w Krakowie, dokonujący przeglądu półrocznego skróconego sprawozdania finansowego za I półrocze 2013 roku został wybrany zgodnie z przepisami prawa. Podmiot ten oraz biegli rewidenci dokonujący tego przeglądu w jego imieniu, spełniali warunki do wydania bezstronnego i niezależnego raportu z przeglądu, zgodnie z obowiązującymi przepisami i normami zawodowymi.

Prezes Zarządu - Grzegorz Gniady

VII. Raport podmiotu uprawnionego do badania sprawozdania finansowego z przeglądu półrocznego skróconego sprawozdania finansowego.

Raport podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych z przeglądu półrocznego skróconego sprawozdania finansowego znajduje się odrębnym pliku, załączonym do niniejszego raportu.