



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

za pierwsze półrocze 2010 roku

Sporządzony zgodnie z Międzynarodowymi Standardami
Sprawozdawczości Finansowej

SPIS TREŚCI

I. WYBRANE DANE FINANSOWE.	3
II. PÓŁROCZNE SKRÓCONE SPRAWOZDANIE FINANSOWE SPORZĄDZONE ZGODNIE Z MSR ZA OKRES OD 1 STYCZNIA 2010 DO 30 CZERWCA 2010 ROKU.	4
2.1 SPRAWOZDANIE Z SYTUACJI FINANSOWEJ	4
2.2 RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT	6
2.3 ZESTAWIENIE ZMIAN W KAPITALE WŁASNYM	7
2.4 RACHUNEK PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH	10
III. INFORMACJE DODATKOWE	12
3.1 INFORMACJE O ZASADACH PRZYJĘTYCH PRZY SPORZĄDZANIU RAPORTU PÓŁROCZNEGO	14
3.2 ZWIĘZŁY OPIS ISTOTNYCH DOKONAŃ LUB NIEPOWODZEŃ EMITENTA W OKRESIE, KTÓREGO DOTYCZY RAPORT, WRAZ Z WYKAZEM NAJWAŻNIEJSZYCH ZDARZEŃ ICH DOTYCZĄCYCH.	18
3.3 OPIS CZYNNIKÓW I ZDARZEŃ, W SZCZEGÓLNOŚCI O NIETYPOWYM CHARAKTERZE, MAJĄCYCH ZNACZĄCY WPŁYW NA OSIĄGNIĘTE WYNIKI FINANSOWE.	18
3.4 OBJAŚNIENIA DOTYCZĄCE SEZONOWOŚCI LUB CYKLICZNOŚCI DZIAŁALNOŚCI EMITENTA W PREZENTOWANYM OKRESIE.	18
3.5 INFORMACJĘ DOTYCZĄCĄ EMISJI, WYKUPU I SPŁATY NIEUDZIAŁOWYCH I KAPITAŁOWYCH PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH	18
3.6 INFORMACJE DOTYCZĄCE WYPŁACONEJ (LUB ZADEKLAROWANEJ) DYWIDENDY, ŁĄCZNIE I W PRZELICZENIU NA JEDNĄ AKCJĘ, Z PODZIAŁEM NA AKCJE ZWYKŁE I UPRIWILEJOWANE.	19
3.7 SEGMENTY OPERACYJNE.	19
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.	20
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.	20
3.10 INFORMACJĘ DOTYCZĄCĄ ZMIAN ZOBOWIĄZAŃ WARUNKOWYCH LUB AKTYWÓW WARUNKOWYCH, KTÓRE NASTĄPIŁY OD CZASU ZAKOŃCZENIA OSTATNIEGO ROKU OBROTOWEGO.	20
IV. PÓŁROCZNE SPRAWOZDANIE Z DZIAŁALNOŚCI EMITENTA ZA OKRES OD 1 STYCZNIA 2010 DO 30 CZERWCA 2010 ROKU.	21
4.1 OPIS ORGANIZACJI GRUPY KAPITAŁOWEJ CASH FLOW S. A.	21
4.2 WSKAZANIE SKUTKÓW ZMIAN W STRUKTURZE CASH FLOW S. A.	21
4.3 STANOWISKO ZARZĄDU ODNOŚNIE MOŻLIWOŚCI ZREALIZOWANIA WCZEŚNIEJ PUBLIKOWANYCH PROGNOZ.	22
4.4 WSKAZANIE AKCJONARIUSZY POSIADAJĄCYCH CO NAJMNIEJ 5% OGÓLNEJ LICZBY GŁOSÓW NA WZA.	23
4.5 ZESTAWIENIE STANU POSIADANIA AKCJI CASH FLOW S. A. PRZEZ OSOBY ZARZĄDZAJĄCE I NADZORUJĄCE.	24
4.6 WSKAZANIE POSTĘPOWAŃ TOCZĄCYCH SIĘ PRZED SĄDEM, ORGANEM WŁAŚCIWYM DLA POSTĘPOWANIA ARBITRAŻOWEGO LUB ORGANEM ADMINISTRACJI PUBLICZNEJ.	25
4.7 INFORMACJE O ZAWARCIU TRANSAKCJI Z PODMIOTAMI POWIĄZANYMI.	28
4.8 INFORMACJE O UDZIELENIU PRZEZ EMITENTA PORĘCZEŃ KREDYTU LUB POŻYCZKI LUB UDZIELENIU GWARANCJI.	28
4.9 INNE INFORMACJE, ISTOTNE DLA OCENY SYTUACJI KADROWEJ, MAJĄTKOWEJ, FINANSOWEJ I ICH ZMIAN ORAZ ISTOTNE DLA OCENY MOŻLIWOŚCI REALIZACJI ZOBOWIĄZAŃ.	28
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.	34
V. OŚWIADCZENIE ZARZĄDU CASH FLOW S. A. DOTYCZĄCE SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO.	40
VI. OŚWIADCZANIE ZARZĄDU W SPRAWIE WYBORU PODMIOTU UPRAWNIONEGO DO BADANIA SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO.	41
VII. RAPORT PODMIOTU UPRAWNIONEGO DO BADANIA SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO Z PRZEGLĄDU PÓŁROCZNEGO SKRÓCONEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO.	42

I. Wybrane dane finansowe.

Wybrane dane finansowe, zawierające podstawowe pozycje skróconego sprawozdania finansowego.

WYBRANE DANE FINANSOWE	30.06.2010		31.12.2009		30.06.2009	
	PLN	EUR	PLN	EUR	PLN	EUR
Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów	4 924	1 230			3 257	721
Zysk/strata z działalności operacyjnej	3 245	810			- 696	- 154
Zysk/strata brutto	3 245	810			- 831	- 184
Zysk/strata netto	3 364	840			- 886	- 196
Aktywa razem	24 804	1 958	30 168	7 343	36 330	8 128
Zobowiązania długoterminowe	2 852	688	2 810	684	2 890	647
Zobowiązania krótkoterminowe	9 692	2 338	18 462	4 494	17 990	4 025
Kapitał własny (aktywa netto)	12 260	2 957	8 896	2 165	15 450	3 457
Kapitał zakładowy	7 500	1 809	7 500	1 826	7 500	1 678
Liczba akcji (w szt.)	7 500	-	7 500	-	7 500	-
Zysk (strata) na jedną akcję (w zł/EUR)	0,45	0,11			- 0,12	- 0,03
Zadeklarowana lub wypłacona dywidenda na jedną akcję (w zł/EUR)	-	-	-	-	-	-

Do przeliczenia danych sprawozdania z sytuacji finansowej na ostatni dzień okresu - do 30 czerwca 2010, przyjęto kurs euro ustalony przez NBP na ostatni dzień roboczy, tj. kurs **4,1458** zł/euro

Do przeliczenia danych sprawozdania z sytuacji finansowej na ostatni dzień okresu – do 31 grudnia 2009, przyjęto kurs euro ustalony przez NBP na ostatni dzień roboczy, tj. kurs **4,1082** zł/euro

Do przeliczenia danych sprawozdania z sytuacji finansowej na ostatni dzień okresu – do 30 czerwca 2009, przyjęto kurs euro ustalony przez NBP na ostatni dzień roboczy, tj. kurs **4,4696** zł/euro

Do przeliczenia danych rachunku zysków i strat za okres 01.01.2010 – 30.06.2010, 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 **4,0042** zł/euro

Do przeliczenia danych rachunku zysków i strat za okres 01.01.2009 – 01.06.2009, 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 **4,5184** zł/euro

II. Półroczne skrócone sprawozdanie finansowe sporządzone zgodnie z MSR za okres od 1 stycznia 2010 do 30 czerwca 2010 roku.

2.1 Sprawozdanie z sytuacji finansowej

Sprawozdanie z sytuacji finansowej na dzień 30.06.2010

SPRAWOZDANIE Z SYTUACJI FINANSOWEJ			
AKTYWA	30.06.2010	31.12.2009	30.06.2009
I. Aktywa trwałe	10 396	9 430	8 788
Rzeczowe aktywa trwałe	507	611	532
Nieruchomości inwestycyjne	4 355	4 355	4 104
Wartość firmy	-	-	-
Pozostałe wartości niematerialne	3 997	4 000	3 990
Należności długoterminowe	-	-	-
Aktywa finansowe	988	31	37
Pożyczki	-	-	-
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	549	430	117
Rozliczenia międzyokresowe	-	3	8
II. Aktywa obrotowe	14 408	20 738	27 542
Zapasy	-	-	-
Należności handlowe oraz pozostałe należności	11 291	17 625	20 243
Należności z tytułu podatku dochodowego	-	44	1 019
Aktywa finansowe	249	58	205
Pożyczki	1 042	2 746	5 780
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	1 772	228	126
Rozliczenia międzyokresowe	54	37	169
Aktywa razem	24 804	30 168	36 330

Raport Półroczny Cash Flow S. A. za pierwsze półrocze 2010 roku

PASYWA	30.06.2010	31.12.2009	30.06.2009
I. Kapitał własny	12 260	8 896	15 450
Kapitał podstawowy	7 500	7 500	7 500
Kapitał z aktualizacji wyceny	-	-	-
Pozostałe kapitały	21 548	21 548	21 548
Zyski zatrzymane	- 20 152	- 12 712	- 12 712
Zysk (strata) netto	3 364	- 7 440	- 886
II. Zobowiązania długoterminowe	2 852	2 810	2 890
Kredyty i pożyczki	2 347	2 455	2 470
Rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego	51	51	46
Długoterminowe rezerwy na zobowiązania	-	-	-
Zobowiązania z tytułu leasingu	-	-	-
Pozostałe zobowiązania długoterminowe	-	-	-
Rozliczenia międzyokresowe	454	304	374
III. Zobowiązania krótkoterminowe	9 692	18 462	17 990
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz inne zobowiązania	4 659	8 030	10 991
Kredyty i pożyczki krótkoterminowe	231	243	232
Zobowiązania z tytułu podatku bieżącego	-	-	-
Zobowiązania z tytułu leasingu	-	-	-
Rezerwy krótkoterminowe	4 576	10 055	5 004
Rozliczenia międzyokresowe	226	134	1 763
Pasywa razem	24 804	30 168	36 330

2.2 Rachunek Zysków i Strat

Rachunek zysków i strat od 01.01.2010 do 30.06.2010

RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT (WARIANT KALKULACYJNY)	01.01.2010 - 30.06.2010	01.01.2009 - 30.06.2009
Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów, w tym	4 924	3 257
Sprzedaż produktów	4 924	3 257
Sprzedaż towarów i materiałów	-	-
Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów, w tym	4 895	3 205
Koszt wytworzenia sprzedanych produktów	4 895	3 205
Wartość sprzedanych towarów i materiałów	-	-
Zysk (strata) brutto ze sprzedaży	29	52
Pozostałe przychody operacyjne	5 426	527
Koszty sprzedaży	-	-
Koszty ogólnego zarządu	1 452	952
Pozostałe koszty operacyjne	758	323
Zysk (strata) na działalności operacyjnej	3 245	- 696
Przychody finansowe	1 579	121
Koszty finansowe	1 579	256
Zysk (strata) brutto	3 245	- 831
Podatek dochodowy	- 119	55
a) część bieżąca	-	-
b) część odroczone	- 119	55
Udział w zyskach (stratach) jednostek podporządkowanych	-	-
Zysk (strata) netto	3 364	- 886

SPRAWOZDANIE Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW	01.01.2010 - 30.06.2010	01.01.2009 - 30.06.2009
Zysk (strata) netto	3 364	- 886
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	3 364	- 886

Zysk (strata) na jedną akcję	01.01.2010 - 30.06.2010	01.01.2009 - 30.06.2009
Zwykły	0,45 zł	- 0,12 zł
Rozwodniony	0,45 zł	- 0,12 zł

2.3 Zestawienie zmian w Kapitale Własnym

SPRAWOZDANIE ZE ZMIAN W KAPITALE WŁASNYM

za okres od dnia 01.01.2010r. do dnia 30.06.2010r.

Pozycje kapitału własnego:	Kapitał podstawowy	Kapitał z aktualizacji wyceny	Pozostałe kapitały	Zyski zatrzymane	Razem:
Saldo na dzień 01.01.2010	7 500	-	21 548	-20 152	8 896
Zmiana zasad polityki rachunkowości (dostosowanie do MSSF)	-	-	-	-	-
Saldo po korektach:	7 500	-	21 548	-20 152	8 896
Zysk netto prezentowany bezpośrednio w kapitale	-	-	-	-	-
Zysk netto za okres	-	-	-	3 364	3 364
Suma zysków i strat ujętych w okresie	-	-	-	3 364	3 364
w tym: zmiana zasad polityki rachunkowości (dostosowanie do MSSF)	-	-	-	-	-
Dywidendy	-	-	-	-	-
Wyemitowany kapitał podstawowy	-	-	-	-	-
Podział zysku za 2009 rok	-	-	-	-	-
Saldo na dzień 31.03.2010	7 500	-	21 548	-16 788	12 260

SPRAWOZDANIE ZE ZMIAN W KAPITALE WŁASNYM

za okres od dnia 01.01.2009r. do dnia 31.12.2009r.

Pozycje kapitału własnego:	Kapitał podstawowy	Kapitał z aktualizacji wyceny	Pozostałe kapitały	Zyski zatrzymane	Razem:
Saldo na dzień 01.01.2009	7 500	-	21 548	-15 325	13 723
Zmiana zasad polityki rachunkowości (dostosowanie do MSSF)	-	-	-	2 613	2 613
Saldo po korektach:	7 500	-	21 548	-12 712	16 336
Zysk netto prezentowany bezpośrednio w kapitale	-	-	-	-	-
Zysk netto za okres	-	-	-	-7 440	-7 440
Suma zysków i strat ujętych w okresie	-	-	-	-7 440	-7 440
w tym: zmiana zasad polityki rachunkowości (dostosowanie do MSSF)	-	-	-	94	94
Dywidendy	-	-	-	-	-
Wyemitowany kapitał podstawowy	-	-	-	-	-
Podział zysku za 2008 rok	-	-	-	-	-
Saldo na dzień 31.12.2009	7 500	-	21 548	-20 152	8 896

SPRAWOZDANIE ZE ZMIAN W KAPITALE WŁASNYM

za okres od dnia 01.01.2009r. do dnia 30.06.2009r.

Pozycje kapitału własnego:	Kapitał podstawowy	Kapitał z aktualizacji wyceny	Pozostałe kapitały	Zyski zatrzymane	Razem:
Saldo na dzień 01.01.2009	7 500	-	21 548	-15 325	13 723
Zmiana zasad polityki rachunkowości (dostosowanie do MSSF)	-	-	-	2 613	2 613
Saldo po korektach:	7 500	-	21 548	-12 712	16 336
Zysk netto prezentowany bezpośrednio w kapitale	-	-	-	-	-
Zysk netto za okres	-	-	-	-886	-886
Suma zysków i strat ujętych w okresie	-	-	-	-886	-886
w tym: zmiana zasad polityki rachunkowości (dostosowanie do MSSF)	-	-	-	-	-
Dywidendy	-	-	-	-	-
Wyemitowany kapitał podstawowy	-	-	-	-	-
Podział zysku za 2009 rok	-	-	-	-	-
Saldo na dzień 31.03.2010	7 500	-	21 548	-13 598	15 450

2.4 Rachunek przepływów pieniężnych

SPRAWOZDANIE Z PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH	01.01.2010- 30.06.2010	01.01.2009- 30.06.2009
A. PRZEPŁYWY ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH Z DZIAŁALNOŚCI OPERACYJNEJ		
(metoda pośrednia)		
I Zysk (strata) brutto	3 245	-831
II Korekty razem	-1 296	-2 718
1.Amortyzacja	102	50
2.(Zyski) straty z tytułu różnic kursowych	-8	-32
3.Odsetki i udziały w zyskach (dywidendy)	153	24
4.(Zysk) strata z działalności inwestycyjnej	1	-6
5.Zmiana stanu rezerw	-5 479	-37
6.Zmiana stanu zapasów	-	-
7. Zmiana stanu należności	6 334	1 317
8. Zmiana stanu należności z tytułu udzielonych pożyczek	1 704	-38
9. Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych (z wyjątkiem pożyczek i kredytów)	-4 371	-5 286
10.Zmiana stanu rozliczeń międzyokresowych	228	1 613
11.Zmiana podatku dochodowego	44	-283
12. Pozostałe korekty	-4	-40
III Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej (I+/- II)	1 949	-3 549
B. PRZEPŁYWY ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH Z DZIAŁALNOŚCI INWESTYCYJNEJ		
I Wpływy	34	105
1. Zbycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych	12	1
2.Zbycie inwestycji w nieruchomości oraz wartości niematerialne i prawne	-	-
3.Z aktywów finansowych, w tym :	22	104
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	22	104
- zbycie aktywów finansowych	15	-
- dywidendy i udziały w zyskach	-	-
- spłata udzielonych pożyczek długoterminowych	-	-
- odsetki	7	104
- inne wpływy z aktywów finansowych	-	-
4. Inne wpływy inwestycyjne	-	-

II Wydatki	1 157	4
1. Nabycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych	7	4
2. Inwestycje w nieruchomości oraz wartości niematerialne i prawne		
3. Na aktywa finansowe, w tym :	1 150	-
a) w jednostkach powiązanych	-	-
- nabycie aktywów finansowych	-	-
- udzielone pożyczki długoterminowe	-	-
b) w pozostałych jednostkach	1 150	-
- nabycie aktywów finansowych	1 150	-
- udzielone pożyczki długoterminowe	-	-
4. Inne wydatki inwestycyjne	-	-
III. Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej (I+/- II)	-1 123	101
C. PRZEPŁYWY ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH Z DZIAŁALNOŚCI FINANSOWEJ		
I. Wpływy	1 000	-
1. Wpływy z emisji akcji (wydania udziałów) i innych instrumentów kapitałowych oraz dopłat do kapitału	1 000	-
2. Kredyty i pożyczki	-	-
3. Emisja dłużnych papierów wartościowych	-	-
4. Inne wpływy finansowe	-	-
II. Wydatki	282	321
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	122	152
5. Wykup dłużnych papierów wartościowych	-	-
6. Z tytułu innych zobowiązań finansowych	-	-
7. Płatności zobowiązań z tytułu umów leasingu finansowego	-	-
8. Odsetki	160	169
9. Inne wydatki finansowe	-	-
III. Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej (I+/- II)	718	-321
D. PRZEPŁYWY PIENIĘŻNE NETTO, RAZEM (AIII+/-BIII+/-CIII)	1 544	-3 769
E. BILANSOWA ZMIANA STANU ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH	1 544	-3 769
- w tym zmiana stanu środków pieniężnych z tytułu różnic kursowych od walut obcych	-	-
F. ŚRODKI PIENIĘŻNE NA POCZĄTEK OKRESU	228	3 895
G. ŚRODKI PIENIĘŻNE NA KONIEC OKRESU (F+/-D), w tym	1 772	126
- o ograniczonej możliwości dysponowania	-	-

III. INFORMACJE DODATKOWE

Sprawozdanie finansowe przedstawia dane finansowe za okres od 01 stycznia 2010 do 30 czerwca 2010 oraz porównywalne dane finansowe za okres od 01 stycznia 2009 do 31 grudnia 2009 oraz od 01 stycznia 2009 do 30 czerwca 2009. Spółka sporządza sprawozdania finansowe zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej. W bieżącym sprawozdaniu finansowym co do zasady stosowano te same reguły rachunkowości i metody obliczeniowe, co w ostatnim rocznym sprawozdaniu finansowym. Jedyną wprowadzona zmiana dotyczy sposobu prezentacji wyniku z tytułu usług windykacyjnych świadczonych na podstawie umów powierniczego przelewu wierzytelności oraz faktoringu. Zmiana polega na prezentacji w rachunku zysków i strat tylko przychodów z tytułu wynagrodzenia za w/w usługi, a nie jak w poprzednich okresach przychodów i kosztów w wartości przepływów pieniężnych powstających przy świadczeniu tego rodzaju usług. Prezentowane dane za rok 2009 zostały odpowiednio zmienione w celu zapewnienia porównywalności. Skutki dokonania przedmiotowej zmiany są zaprezentowane w poniżej umieszczonej tabeli.

Sposób przekształcenia sprawozdania z całkowitych dochodów za okres 01.01.2009 – 30.06.2009.

RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT (WARIANT KALKULACYJNY)	01.01.2009 - 30.06.2009 przed zmianą	Korekta spowodowana zmianą	01.01.2009 - 30.06.2009 po zmianie
Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów, w tym	13 067	- 9 810	3 257
Sprzedaż produktów	13 067	- 9 810	3 257
Sprzedaż towarów i materiałów	-	-	-
Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów, w tym	13 015	- 9 810	3 205
Koszt wytworzenia sprzedanych produktów	13 015	- 9 810	3 205
Wartość sprzedanych towarów i materiałów	-	-	-
Zysk (strata) brutto ze sprzedaży	52	-	52
Pozostałe przychody operacyjne	527	-	527
Koszty sprzedaży	-	-	-
Koszty ogólnego zarządu	952	-	952
Pozostałe koszty operacyjne	323	-	323
Zysk (strata) na działalności operacyjnej	- 696	-	- 696
Przychody finansowe	121	-	121
Koszty finansowe	256	-	256
Zysk (strata) brutto	- 831	-	- 831
Podatek dochodowy	55	-	55
a) część bieżąca	-	-	-
b) część odroczone	55	-	55
Udział w zyskach (stratach) jednostek podporządkowanych	-	-	-
Zysk (strata) netto	- 886	-	- 886

Raport Półroczny Cash Flow S. A. za pierwsze półrocze 2010 roku

SPRAWOZDANIE Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW	01.01.2009 - 30.06.2009 przed zmianą	Korekta spowodowana zmianą	01.01.2009 - 30.06.2009 po zmianie
Zysk (strata) netto	- 886	-	- 886
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	- 886	-	- 886

W sprawozdaniach z sytuacji finansowej oraz z całkowitych dochodów wg stanu na 30 czerwca 2009 prezentowanych w raporcie półrocznym za rok 2009 zostały również dokonane korekty nie związane ze zmianą zasad rachunkowości. Treść rzeczonych korekt jest zaprezentowana w poniższych tabelach.

Opis korekt do sprawozdania z sytuacji finansowej na dzień 30.06.2009 zaprezentowanego w raporcie półrocznym za rok 2009

Tekst	Bilans			
	Wn		Ma	
	Nazwa pozycji bilansowej	Kwota	Nazwa pozycji bilansowej	Kwota
Odwrócenie błędnie rozwiązanych odpisów aktualizujących wartości należności	Zyski zatrzymane	294	Należności handlowe oraz pozostałe należności	294
Wycena kredytu inwestycyjnego w części długoterminowej według skorygowanej ceny nabycia wg stanu na 01.01.2009	Kredyty i pożyczki	46	Zyski zatrzymane	46
Odwrócenie błędnego zapisu dotyczącego wyceny kredytu inwestycyjnego w części długoterminowej według skorygowanej ceny nabycia wg stanu na 30.06.09	Zysk (strata) netto	26	Kredyty i pożyczki	26
Wycena kredytu inwestycyjnego w części długoterminowej według skorygowanej ceny nabycia wg stanu na 30.06.09	Zysk (strata) netto	1	Kredyty i pożyczki	1
SUMA		367		367

Opis korekt do sprawozdania z całkowitych dochodów za okres od 01.01.2009 do 30.06.2009 zaprezentowanego w raporcie półrocznym za rok 2009

Tekst	Rachunek				Wpływ na wynik
	Wn		Ma		
	Nazwa pozycji rachunku	Kwota	Nazwa pozycji rachunku	Kwota	
Odwrócenie błędnego zapisu dotyczącego wyceny kredytu inwestycyjnego w części długoterminowej według skorygowanej ceny nabycia	Przychody finansowe	26			-26
Wycena kredytu inwestycyjnego w części długoterminowej według skorygowanej ceny nabycia	Koszty finansowe	1			-1
SUMA		27			-27

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 wewnętrznym 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. Sprawozdania finansowe zostały sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności gospodarczej przez Spółkę w dającej się przewidzieć przyszłości oraz nie istnieją okoliczności wskazujące na zagrożenie kontynuowania działalności. Dane finansowe w sprawozdaniach finansowych wykazane zostały w tysiącach złotych, chyba że w konkretnych sytuacjach podane zostały z większą dokładnością.

3.1 Informacje o zasadach przyjętych przy sporządzaniu raportu półrocznego.

Wartości niematerialne

Spółka posiada nabyte oprogramowanie komputerowe spełniające definicję wartości niematerialnych zawartą w MSR 38. W ramach 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. PLN 3.990.000,00.

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. Spółka przyjęła uproszczenie i stosuje jednorazowe odpisy amortyzacyjne dla środków trwałych i wartości niematerialnych o niskiej wartości początkowej. Każdorazowo decyzję o

umarzaniu środka według okresu użytkowania bądź o ujęciu danego środka trwałego jednorazowo w koszty podejmuje kierownik jednostki lub powołana przez kierownika jednostki komisja. Spółka rozpoczyna amortyzację składnika środków trwałych w momencie, w którym jest on dostępny i zdalny do użytkowania i dokonuje amortyzacji do momentu usunięcia go z bilansu, zakwalifikowania go do sprzedaży lub do jego całkowitego zamortyzowania.

Należności długoterminowe

Spółka nie posiada na dzień sprawozdawczy należności długoterminowych.

Nieruchomości inwestycyjne

Nieruchomości inwestycyjne wyceniono według wartości godziwej oszacowanej przez rzeczoznawcę majątkowego. Skutki przeszacowania wykazywane są jako pozostałe przychody lub koszty operacyjne. Zysk lub strata wynikająca ze zmiany wartości godziwej nieruchomości inwestycyjnej wpływa na zysk lub stratę netto w okresie, w którym nastąpiła zmiana.

Aktywa z tytułu podatku odroczonego

Spółka tworzy aktywa na podatek odroczony z tytułu ujemnych różnic przejściowych, a w szczególności: od zobowiązań wobec pracowników oraz Zakładu Ubezpieczeń Społecznych, od stanu rozliczeń międzyokresowych przychodów oraz straty podatkowej za lata 2009 i 2010.

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

W pozycji tej wykazano środki pieniężne w kasie oraz na rachunkach bankowych w wartości nominalnej. Środki pieniężne wyrażone w walutach obcych wycenia się na dzień bilansowy według średniego kursu ustalonego dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski na ten dzień.

Aktywa finansowe

W pozycji aktywów finansowych – grupa aktywów trwałych Spółka wykazuje poniesione nakłady na powstającą spółkę w organizacji w wartości poniesionych nakładów, a także aktywa finansowe utrzymywane do terminu zapadalności z terminem zapłaty powyżej roku od daty bilansowej – wyceniane według zamortyzowanego kosztu z zastosowaniem metody efektywnej stopy procentowej. 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:

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

Kapitał zakładowy

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

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 zamortyzowanego kosztu z uwzględnieniem efektywnej stopy procentowej.

Kredyty długoterminowe

W pozycji tej Spółka wykazuje długoterminową część kredytów inwestycyjnych wycenianych według zamortyzowanego kosztu z zastosowaniem metody efektywnej stopy procentowej.

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.

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:

1. umowy przelewu wierzytelności,
2. 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.

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

Do istotnych dokonań emitenta mających miejsce w pierwszym półroczu 2010 roku należy zaliczyć systematyczne uzupełnianie zasobów kadrowych połączone z podnoszeniem umiejętności nowego zespołu pracowników, aby spółka mogła realizować plany sprzedażowe oraz podnosić rentowność działania. Efektem tej działalności jest między innymi powstanie departamentu do spraw restrukturyzacji, będącego częścią działu handlowego.

Emitent rozpoczął pierwszy etap związany z wykonaniem podwyższenia kapitału zakładowego w oparciu o kapitał docelowy w celu poprawy płynności oraz pozyskania inwestora strategicznego, realizując tym samym postulaty Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy z dnia 30 czerwca 2009 roku. Pomiędzy Cash Flow S.A. a prywatnymi inwestorami zostały zawarte umowy o objęcie akcji w ramach prywatnej emisji akcji wykonując uchwałę WZA dotyczącą emisji akcji w ramach kapitału docelowego. Dzięki wpływowi środków pieniężnych emitent utrzyma lepszą równowagę płynności finansowej oraz zwiększy szansę na pozyskanie inwestora strategicznego, jeżeli rozpoczęty w pierwszym kwartale proces zostanie zakończony.

Jednym z ważniejszych zdarzeń było rozpoczęcie przez Cash Flow S. A. działań na rynku sekurytyzacji wierzytelności bankowych. Emitent rozpoczął współpracę z funduszem sekurytyzacyjnym poprzez wspólny udział w przetargu na pakiet wierzytelności. Doświadczenie zdobyte na tym polu pozwoli na stworzenie struktury umożliwiającej bądź to pełnienie przez Emitenta funkcji serwisora lub na inwestowanie posiadanych środków pieniężnych w takie pakiety w celu osiągnięcia zysku.

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

W czerwcu 2010 roku została zawarta ugoda z Syndykiem masy upadłościowej firmy Prima Charter sp. z o. o. w upadłości likwidacyjnej, czego skutkiem było rozwiązanie rezerwy na zobowiązania w wysokości 4 600 tys. złotych.

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.

W okresie objętym niniejszym raportem okresowym Emitent nie emitował, ani nie prowadził wykupu czy spłaty dłużnych i kapitałowych papierów wartościowych.

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.

	01.01.2010 – 30.06.2010			01.01.2009 - 30.06.2009		
	Przychody	Koszty	Wynik	Przychody	Koszty	Wynik
Usługi w zakresie windykacji wierzytelności wymagalnych pochodzących z obrotu gospodarczego	1 141	251	890	959	98	861
Działalność w zakresie finansowania z zaangażowaniem środków własnych (np. wykup wierzytelności, udzielenie pożyczek, factoring lub usługi finansowania należności)	10 312	5 065	5 247	2 149	1 208	941
Usługi w zakresie doradztwa finansowego, monitorowania wierzytelności, restrukturyzacji zobowiązań i inne finansowe o podobnym charakterze	185	0	185	168	0	168
Pozostała działalność operacyjna nie mająca charakteru finansowego (np. dzierżawa nieruchomości inwestycyjnej)	164	209	- 45	116	187	- 71

Powyższe zestawienie nie zawiera kosztów ogólnego zarządu oraz kosztów i przychodów 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 następujące czynniki mogące w znaczący sposób wpłynąć na przyszłe wyniki finansowe emitenta:

Zakończenie sporu z Syndykiem Prima Charter Sp. z o. o. w upadłości likwidacyjnej z siedzibą w Warszawie.

W dniu 29 lipca 2010 roku Cash Flow S. A. otrzymał Postanowienie Sądu Okręgowego w Warszawie w przedmiocie umorzenia postępowania w sprawie z powództwa Syndyka Prima Charter Sp. z o. o. w upadłości likwidacyjnej przeciwko Cash Flow S. A. o uznanie umowy za bezskuteczną. Powyższe zdarzenie powoduje definitywne zakończenie sporu z Syndykiem, oraz umożliwia Emitentowi przeznaczenie środków finansowych na działalność podstawową. Szczegóły związane z postępowaniem sądowym w tej sprawie zostały opisane w punkcie 4.6.

Zakończenie postępowania sądowego dotyczącego powołania kuratora dla osoby prawnej.

Szczegóły dotyczące przebiegu tego postępowania oraz jego zakończenia zostały opisane w punkcie 4.6 Raportu półrocznego.

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 Informację dotyczącą 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.

IV. Półroczne sprawozdanie z działalności emitenta za okres od 1 stycznia 2010 do 30 czerwca 2010 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 opłacony. Fincapex Limited z siedzibą w Nikozji nie podlegał w 2009 r. konsolidacji w ramach sprawozdań finansowych.

E-MEDIA INVESTMENT Sp. z o. o.

Cash Flow S. A. posiada bezpośrednio 37 udziałów o łącznej wartości nominalnej 77 700 zł, co stanowi 12,72 procent kapitału zakładowego E -media Investment Sp. z o.o.

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 dniu 4 stycznia 2010 roku emitent otrzymał postanowienie Sądu Rejonowego Katowice – Wschód w Katowicach, VIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, z dnia 30 grudnia 2009 roku, w sprawie oznaczonej sygnaturą sprawy KA.VIII NS-REJ.KRS/027740/09/529, zgodnie z którym Sąd dokonał wpisu w Krajowym Rejestrze Sądowym - Rejestrze Przedsiębiorców zmiany Statutu Spółki. Zmiany te zostały dokonane na podstawie uchwał Zwyczajnego Zgromadzenia Akcjonariuszy Cash Flow S. A. z dnia 30 czerwca 2009. Teks jednolity statutu wraz ze wszystkim zmianami został przekazany w raporcie bieżącym 1/2010 z dnia 5 stycznia 2010 roku. Na podstawie powyższego postanowienia zmianie uległy prawa z 1.000.000 sztuk (słownie: jeden milion) akcji imiennych Cash Flow S. A. serii A oznaczonych numerami od A.0.000.0001 do A.1.000.000 oraz 4.000.000 sztuk (słownie: cztery miliony) akcji imiennych serii B oznaczonych numerami B.0.000.001 do B.4.000.000. Akcje serii A przed dokonaniem zmiany były akcjami imiennymi uprzywilejowanymi co do głosu w ten sposób, że na jedną akcję serii A przypadało 5 (słownie: pięć) głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy. Po dokonaniu zmiany statutu akcje serii A są akcjami imiennymi zwykłymi, na każdą z nich przypada jeden głos na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy emitenta. Akcje serii B przed dokonaniem zmiany były akcjami imiennymi uprzywilejowanymi co do głosu w ten sposób, że na jedną akcję serii B przypadały 2 (słownie: dwa) głosy na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy.

W dniu 23 kwietnia 2010 roku Sąd Okręgowy w Katowicach XIX Wydział Gospodarczy - Odwoławczy wydał orzeczenie uchylające postanowienie w sprawie oznaczonej sygnaturą sprawy KA.VIII NS-REJ.KRS/027740/09/529, zgodnie z którym sąd rejestrowy dokonał wpisu w Krajowym Rejestrze Sądowym - Rejestrze Przedsiębiorców zmiany Statutu emitenta. Orzeczenie sądu drugiej instancji jest

orzeczeniem o charakterze kasatoryjnym (uchylającym), nie rozstrzyga ono istoty sprawy związanej z wpisem. Na skutek tego orzeczenia postanowienie o wpisie zostało uchylone, a sprawa dotycząca wpisu zmian do rejestru została przekazana sądowi rejestrowemu do ponownego rozpoznania. Postanowienie sądu odwoławczego nie stanowi podstawy do wykreślenia dokonanego już wpisu w Krajowym Rejestrze Sądowym, nakazuje jedynie ponowne merytoryczne rozstrzygnięcie sprawy przez sąd rejestrowy z uwzględnieniem kwestii wskazanych przez sąd odwoławczy. Uchylenie postanowienia o wpisie zostało dokonane na skutek apelacji złożonej przez odwołanego w dniu 22 grudnia 2008 roku z funkcji Prezesa Zarządu Igora Kazimierskiego. Działanie to narusza interes spółki oraz może utrudnić jej funkcjonowanie w obrocie prawnym. Postanowienie wydane w dniu 23 kwietnia 2010 roku nie wpływa na bieżące funkcjonowanie organów spółki, jednak rodzi pewne ryzyko prawne do czasu wydania rozstrzygnięcia merytorycznego przez sąd rejestrowy. Sąd odwoławczy w ustnych motywach orzeczenia odniósł się do większości zarzutów podniesionych przez skarżącego i odmówił im zasadności. Z ustaleń sądu wynika, że brak jest podstaw do stwierdzenia nieważności postępowania rejestrowego a Cash Flow S. A. jest należycie reprezentowana, jednak podniesiony został zarzut związany z prawidłowością zwołania Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy w dniu 30 czerwca 2009 roku. Sąd rejestrowy stwierdził, że zwołanie nastąpiło w sposób prawidłowy jednak nie uzasadnił tego stanowiska w sposób wyczerpujący. Mając na uwadze ograniczoną kognicję sądu odwoławczego w sprawach rejestrowych, nie było możliwe odniesienie się do zarzutu sformułowanego przez apelującego. Okoliczność ta spowodowała, że zaistniały formalne podstawy do uchylenia orzeczenia. W opinii zarządu Cash Flow S. A. sąd rejestrowy nie ma podstaw do wydania innego orzeczenia niż poprzednio, z tą różnicą, że uzasadnienie tego postanowienia zostanie przedstawione w sposób bardziej wyczerpujący, co umożliwi ewentualną ocenę zarzutów w przypadku apelacji.

Po dokonaniu zmiany statutu akcje serii B są akcjami imiennymi zwykłymi, na każdą z nich przypada jeden głos na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy emitenta. Po dokonaniu zmiany praw wynikających z akcji serii A oraz B Cash Flow S. A. zmianie uległa ilość głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy. Pomimo uchylenia postanowienia o wpisie do momentu podjęcia kolejnej formalnej decyzji przez Sąd Rejestrowy obowiązuje zmieniona treść Statutu emitenta. Zmianie nie uległ natomiast kapitał zakładowy emitenta. Przed dokonaniem zmiany ogólna ilość głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy emitenta wynosiła 15.500.000 (słownie: piętnaście milionów pięćset tysięcy) głosów z czego na akcje serii A przypadało 5.000.000 (słownie: pięć milionów) głosów, na akcje serii B przypadało 8.000.000 (słownie: osiem milionów) głosów oraz na akcje serii C 2.500.000 (słownie: dwa miliony pięćset tysięcy głosów). Od dnia 30 grudnia 2009 roku ogólna ilość głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Cash Flow S. A. wynosi 7.500.000 (słownie: siedem milionów pięćset tysięcy) głosów, a na każdą akcję serii A, B oraz C przypada jeden głos.

Poza zmianą statutu oraz zmianą praw wynikających z akcji emitenta w pierwszym półroczu 2010 roku nie zostały przeprowadzone inne zmiany w strukturze Cash Flow S. A.

4.3 Stanowisko Zarządu odnośnie możliwości zrealizowania wcześniej publikowanych prognoz.

Zarząd CASH FLOW S.A. nie opublikował prognoz obejmujących wyniki za 2010 rok 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 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. W przypadku kiedy prognoza zostałaby opublikowana w 2008 roku, musiałaby zostać przygotowana

zgodnie z Polskimi Standardami Rachunkowości. Tym samym umożliwiałyby akcjonariuszom i inwestorom śledzenie dokonań Spółki na podstawie porównywania wyników finansowych publikowanych w raportach okresowych z danymi zamieszczonymi w prognozie. Jednak po zakończeniu implementacji MSR wystąpiłyby istotne różnice pomiędzy publikowanymi danymi a prognozami, wynikające z różnic pomiędzy standardami sprawozdawczości opartymi o Ustawę o Rachunkowości, a standardami zawartymi w MSR. W 2008 roku prognoza musiałaby zostać opublikowana zgodnie z Polskimi Standardami Rachunkowości umożliwiając analizowanie postępów w oparciu o kolejne raporty okresowe. Po implementacji MSR i publikowaniu danych finansowych zgodnie z MSR (poczynając od raportu okresowego za I kwartał 2009r.), wystąpiłyby istotne różnice pomiędzy prognozami a publikowanymi danymi, mogące wprowadzić akcjonariuszy i inwestorów w błąd. W celu uniknięcia powyższej sytuacji Spółka wstrzymała się z publikacją prognoz finansowych do momentu zakończenia prac wdrażających Międzynarodowe Standardy Rachunkowości oraz zamknięcia dwóch pełnych lat rachunkowych tj. 2009 oraz 2010 roku.

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

Na dzień przekazania raportu za pierwsze półrocze 2010 roku znaczącymi akcjonariuszami były następujące osoby:

Imię i nazwisko	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	1 720 000	22,93 %	1 720 000	22,93 %
			seria C	7 500	0,10 %	7 500	0,10 %
	Poprzez podmiot kontrolowany LCAM sp. z o. o.						
Razem				2 157 500	28,77 %	2 157 500	28,77 %

Akcjonariuszem posiadającym akcje serii A oraz B w poprzednich okresach sprawozdawczych był również Garmint Limited z siedzibą w Nikozji na Cyprze (podmiot kontrolowany przez odwołanego w dniu 22 grudnia 2008 roku Prezesa Zarządu Igora Kazimierskiego). Od momentu zaginięcia księgi akcyjnej spółki, do której wpisani byli akcjonariusze posiadający akcje imienne serii A oraz B, Garmint Limited nie przedstawił dokumentów akcyjnych, przez co nie znalazł się w odtworzonej przez Zarząd Cash Flow S. A. księdze akcyjnej (na temat zaginięcia oraz odtworzenia księgi akcyjnej zarząd informował raportami bieżącymi numer 39/2009 oraz 40/2009). W tym miejscu należy dodać, że zaginięcie księgi akcyjnej nastąpiło w okresie od 22 grudnia 2008 roku do dnia 11 lutego 2009 roku, kiedy to odwołany Prezes Zarządu Igor Kazimierski wraz z niektórymi pracownikami spółki, bezprawnie okupował jej siedzibę. Akcje, które były w posiadaniu Garmint Limited są akcjami imiennymi, co oznacza, że w celu wykonywania uprawnień inkorporowanych w tych akcja niezbędnym jest wpis podmiotu uprawnionego do księgi akcyjnej. Do dnia sporządzenia raportu za półrocze 2010 roku, podmiot kontrolowany przez Igora Kazimierskiego – Garmint Limited nie przedstawił akcji imiennych Cash Flow S. A. w celu wpisania ich do księgi akcyjnej. Istnieje uzasadnione podejrzenie, że w okresie kiedy obecny Zarząd był bezprawnie pozbawiony kontroli nad spółką akcje zostały zbyte na inny, nieznany dokładnie podmiot lub kilka podmiotów, przez co nie ma wpisanego akcjonariusza następcy poprzedniego właściciela.

Raport Półroczny Cash Flow S. A. za pierwsze półrocze 2010 roku

W okresie od 1 stycznia 2010 roku do 31 sierpnia 2010 roku (data publikacji raportu półrocznego za 2010 rok) osoby lub podmioty posiadające pakiety akcji powyżej 5% głosów na WZA nie przeprowadziły transakcji na znaczących pakietach akcji CASH FLOW S. A. W okresie obejmującym przekazanie poprzedniego raportu kwartalnego (raport za I kwartał 2010 roku), Spółka nie otrzymała zawiadomień o nabyciu lub zbyciu znacznych pakietów akcji w trybie art. 69 i następnych ustawy z dnia 29 lipca 2009 roku o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych.

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 2010 roku do 31 sierpnia 2010r.:

Imię i nazwisko	Stan na 14.05.2010 r.	Zmniejszenie	Zwiększenie	Stan na 31.08.2010 r.
Grzegorz Gniady - bezpośrednio	0	0	0	0
Grzegorz Gniady - pośrednio poprzez podmioty kontrolowane	2 157 500	0	0	2 157 500

Akcje imienne są posiadane przez członka zarządu poprzez podmioty zależne. Pan Grzegorz Gniady, kontroluje 28,67 procent kapitału zakładowego Spółki (2 150 000 sztuk akcji serii A oraz B) poprzez podmiot zależny – Lune Capital Limited z siedzibą w Nikozji. Emitent otrzymał zawiadomienie w dniu 31 stycznia 2010 roku od Prezesa Zarządu Grzegorza Gniady, dotyczące nabycia akcji przez inny podmiot kontrolowany tj. Lcam sp. z o. o. Zawiadomienie dotyczyło nabycia 7.500 sztuk akcji serii C w czerwcu 2009 roku przez Lcam sp. z o.o. Szczegóły związane z tą operacją Spółka opublikowała w raporcie bieżącym nr 7/2010 z dnia 31 stycznia 2010 roku.

Zmiany w stanie posiadania akcji członków Rady Nadzorczej w okresie od 14 maja 2010 roku do 31 sierpnia 2010 roku:

Imię i nazwisko	Stan na 14.05.2010 r.	Zmniejszenie	Zwiększenie	Stan na 31.08.2010 r.
Ryszard Gniady	6.740	0	0	6.740
Witold Barański	0	0	0	0
Paweł Bąk	0	0	0	0
Justyna Kinga Gerej	0	0	0	0
Anna Iglińska – Gniady bezpośrednio	10.500	0	89.500	100.000
Anna Iglińska – Gniady, pośrednio poprzez podmioty kontrolowane	17.591	0	17.591	0

Pani Anna Iglińska - Gniady Członek Rady Nadzorczej posiadała na dzień 31 sierpnia 2010 roku bezpośrednio 100.000 sztuk akcji serii C. Ponadto Anna Iglińska – Gniady na dzień 31 sierpnia 2010 roku posiadała pośrednio przez podmiot kontrolowany Cyprant sp. z o. o. 9.000 sztuk akcji serii C oraz przez BLIK Sp. z o. o. 8.591 sztuk akcji serii C.

Powyższe dane zostały opracowane na podstawie zawiadomień przekazanych emitentowi w oparciu o 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 I Q 2010 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

Sprawa z powództwa Poznańskich Zakładów Naprawczych Taboru Kolejowego S. A. z siedzibą w Poznaniu przeciwko Cash Flow S. A.

W okresie objętym niniejszym raportem w stosunku do emitenta toczyło się postępowania sądowe dotyczące znaczących wierzytelności, wszczęte w dniu 27 października 2009 roku przez Poznańskie Zakłady Naprawcze Taboru Kolejowego Spółka Akcyjna (powód) przeciwko Cash Flow S. A. (pozwany) o pozbawienie wykonalności tytułu wykonawczego. Przedmiotem postępowania zainicjowanego przez Poznańskie Zakłady Naprawcze Taboru Kolejowego S. A. była próba pozbawienia wykonalności tytułu wykonawczego tj. prawomocnego nakazu zapłaty Sądu Okręgowego w Katowicach zasądzającego solidarnie od Sigma Sp. z o.o. oraz Poznańskich Zakładów Naprawczych Taboru Kolejowego S. A. jako poręczyciela na rzecz Cash Flow S. A. kwotę 11.636.456,00 złotych (słownie: jedenaście milionów sześćset trzydzieści sześć tysięcy czterysta pięćdziesiąt sześć złotych). Wartość przedmiotu sporu w sprawie została oznaczona na kwotę 9.937.423,81 złotych (słownie: dziewięć

milionów dziewięćset trzydzieści siedem tysięcy czterysta dwadzieścia trzy złote osiemdziesiąt jeden groszy). Wskazane przez Poznańskie Zakłady Naprawcze Taboru Kolejowego S. A. podstawy faktyczne oraz prawne, na których oparte było żądanie pozwu, w żaden sposób nie uzasadniało wystąpienia na drogę sądową. W przekonaniu emitenta wytoczone powództwo miało na celu opóźnienie toczącego się postępowanie egzekucyjnego zainicjowanego na podstawie zaskarżonego tytułu wykonawczego przez Cash Flow S. A. Powództwo powyższe zostało cofnięte przez Poznańskie Zakłady Naprawcze Taboru Kolejowego S. A. w dniu 24 kwietnia 2010 roku wraz ze zrzeczeniem się roszczenia, co w konsekwencji spowodowało umorzenie postępowania w tej sprawie przez sąd w dniu 10 maja 2010 roku, o czym emitent informował w raportach bieżących.

Sprawa z powództwa Sigma Sp. z o. o. z siedzibą w Lubinie przeciwko Cash Flow S. A.

W dniu 2 kwietnia 2010 roku (data wszczęcia postępowania) Sąd Okręgowy w Poznaniu IX Wydział Gospodarczy doręczył pozew Sigma Sp. z o. o. (powód) przeciwko Cash Flow Spółka Akcyjna (pozwany) o pozbawienie wykonalności tytułu wykonawczego. Przedmiotem postępowania zainicjowanego przez Sigma sp. z o. o. była próba pozbawienia wykonalności tytułów wykonawczych tj. prawomocnych nakazów zapłaty Sądu Okręgowego w Katowicach zasądzających od Sigma Sp. z o.o. na rzecz Cash Flow S. A. kwotę ponad 17 milionów złotych. Wartość przedmiotu sporu w sprawie została oznaczona na kwotę 17.300.890,00 złotych (słownie: siedemnaście milionów trzysta tysięcy osiemset dziewięćdziesiąt złotych). Zdaniem emitenta powództwo wytoczone przez Sigma sp. z o. o. jest bezzasadne. Wskazane podstawy faktyczne oraz prawne, na których oparte jest żądanie pozwu, w żaden sposób nie uzasadniają wystąpienia na drogę sądową. W przekonaniu emitenta wytoczone powództwo ma na celu wyłącznie utrudnienie przeprowadzenia postępowania upadłościowego Sigma sp. z o. o., a ponadto ma opóźnić toczące się postępowanie egzekucyjne zainicjowane na podstawie zaskarżonego tytułu wykonawczego przez Cash Flow S. A. Sigma Sp. z o. o. jest głównym akcjonariuszem Poznańskich Zakładów Naprawczych Taboru Kolejowego S. A. (poręczyciela), dodatkowo obie te spółki są powiązane osobowo. W dniu 23 czerwca 2010 roku emitent otrzymał wyrok zaoczny wydany przez Sąd Okręgowy w Poznaniu IX Wydział Gospodarczy w sprawie Sigma Sp. z o. o. przeciwko Cash Flow Spółka Akcyjna o pozbawienie wykonalności tytułu wykonawczego. Orzeczenie wydane w dniu 23 czerwca 2010 roku nie jest prawomocne. Cash Flow S. A. w dniu 24 czerwca 2010 roku złożył sprzeciw od wydanego wyroku zaocznego, czego skutkiem będzie merytoryczne rozstrzygnięcie sprawy przez Sąd na przeprowadzonej w tym celu rozprawie. Wydając wyrok zaoczny sąd stwierdził, iż pozbawia w całości klauzuli wykonalności dwa nakazy zapłaty wydane przez Sąd Okręgowy w Katowicach zasądzające od Sigma sp. z o. o. na rzecz Cash Flow S. A. kwotę 17 milionów złotych. Orzeczenie powyższe zostało wydane na skutek błędnego zastosowania procedury cywilnej przez Sąd Okręgowy w Poznaniu. Sąd zastosował przepisy dotyczące postępowania odrębnego - gospodarczego, pomimo tego, że sprawa tego typu nawet w przypadku rozpoznania jej przez sąd gospodarczy, podlega przepisom ogólnym postępowania cywilnego. Na skutek powyższego, pomimo złożenia przez Emitenta odpowiedzi na pozew w terminie, wydany został wyrok zaoczny. Na skutek działań (wniesienie sprzeciwu od wyroku zaocznego) Cash Flow S. A. Sąd Okręgowy w Poznaniu wyznaczył na wrzesień 2010 roku rozprawę, na której rozpozna merytorycznie żądania stron. Na dzień przekazania raportu za pierwsze półrocze 2010 roku tj. 31 sierpnia 2010 roku sprawa jest w toku.

Sprawa z powództwa Syndyka Prima Charter Sp. z o. o. w upadłości likwidacyjnej z siedzibą w Warszawie przeciwko Cash Flow S. A.

W dniu 27 maja 2010 roku (data wszczęcia postępowania) Sąd Okręgowy w Warszawie IX Wydział Gospodarczy doręczył pozew Syndyka masy upadłości Prima Charter Sp. z o. o. w upadłości likwidacyjnej (powód) przeciwko Cash Flow Spółka Akcyjna (pozwany) o zapłatę. Przedmiotem postępowania zainicjowanego przez Syndyka masy upadłości Prima Charter Sp. z o. o. w upadłości

likwidacyjnej była próba uzyskania kwoty 5.000.000 złotych (słownie: pięć milionów złotych) wraz z ustawowymi odsetkami liczonymi od dnia 7 maja 2008 roku do dnia zapłaty. Wartość przedmiotu sporu w sprawie została oznaczona na kwotę 5.000.000 złotych (słownie: pięć milionów złotych). Powództwo wytoczone przez Syndyka masy upadłości Prima Charter Sp. z o. o. w upadłości likwidacyjnej dotyczyło wierzytelności o wniesienie wkładu pieniężnego do Prima Charter Sp. z o. o. przez emitenta. Cash Flow S. A. wniósł przedmiotowy wkład oraz objął udziały w spółce Prima Charter sp. z o. o., tym samym brak było podstaw do kwestionowania powyższej transakcji. Przedstawiona w pozwie wykładnia przepisów prawa upadłościowego i naprawczego wskazywała na bezzasadność tego powództwa.

W dniu 18 czerwca 2010 roku zawarta została warunkowa umowa ugody z syndykiem Prima Charter Sp. z o. o. w upadłości likwidacyjnej, dotycząca zobowiązań emitenta na kwotę 5.000.000 złotych (słownie: pięć milionów złotych), których dotyczył proces sądowy wskazany powyżej. Przedmiotem umowy ugody było uregulowanie wzajemnych stosunków prawnych pomiędzy Prima Charter Sp. z o. o. w upadłości likwidacyjnej a Cash Flow S. A., w szczególności zobowiązania emitenta na kwotę 5.000.000 złotych (słownie: pięć milionów złotych) oraz relacji procesowych obejmujących wytoczone przez syndyka powództwo. Warunki finansowe umowy zostały ustalone w ten sposób, że Cash Flow S. A. zapłaci na rzecz Prima Charter Sp. z o. o. w upadłości likwidacyjnej kwotę 400.000 złotych (słownie: czterysta tysięcy złotych), co wyczerpuje wszystkie roszczenia podnoszone przez syndyka w stosunku do emitenta. Po wejściu w życie porozumienia strony nie będą wysuwać nowych roszczeń ani składać nowych powództw. Ponadto po wejściu w życie porozumienia strony zobowiązały się cofnąć powództwa jakie sobie wzajemnie wytoczyły. Pozostałe warunki umowy nie odbiegały od powszechnie stosowanych w obrocie prawnym, strony nie zastrzegły również kar umownych. Porozumienie stanowiące umowę ugody zostało zawarte z zastrzeżeniem następujących warunków zawieszających:

1. uzyskania stosownej zgody podmiotów kontrolujących czynności Syndyka Masy Upadłości Prima Charter, zgodnie z ustawą z dnia 28 lutego 2003 r. Prawo upadłościowe i naprawcze do dnia 21 czerwca 2010 roku oraz
2. dokonania wpłaty kwoty 400.000 złotych (słownie: czterysta tysięcy złotych) na rzecz Prima Charter Sp. z o. o. w upadłości likwidacyjnej przez Cash Flow S. A. w terminie do 22 czerwca 2010 roku.

Pierwszy z powyższych warunków został spełniony już 18 czerwca 2010 roku tj. w dacie zawarcia warunkowej umowy ugody. Drugi warunek zależny od emitenta został spełniony w dniu 22 czerwca 2010 roku, na skutek przekazania środków pieniężnych na rachunek bankowy Prima Charter Sp. z o. o. w upadłości likwidacyjnej. Spełnienie drugiego warunku oznaczało, iż ugoda weszła w życie z dniem 22 czerwca 2010 roku i Prima Charter Sp. z o. o. w upadłości likwidacyjnej nie posiada roszczeń w stosunku do Cash Flow S. A.

W dniu 29 lipca Cash Flow S. A. otrzymał Postanowienie Sądu Okręgowego w Warszawie w przedmiocie umorzenia postępowania w sprawie z powództwa Syndyka Prima Charter Sp. z o. o. w upadłości likwidacyjnej przeciwko Cash Flow S. A. o uznanie umowy za bezskuteczną (postępowania opisanego powyżej). Orzeczenie Sądu zostało wydane w oparciu o cofnięcie powództwa oraz zrzeczenie się roszczenia przez Syndyka Prima Charter sp. z o. o. na skutek zawarcia przez strony porozumienia.

Z dniem wydania przez Sąd postanowienia postępowanie dotyczące znaczących zobowiązań Cash Flow S. A. uległo zakończeniu.

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.

W okresie od 1 stycznia 2010 roku do 31 sierpnia 2010 roku Cash Flow S. A. nie zawierała istotnych transakcji z podmiotami powiązanymi.

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

W okresie od 01 stycznia 2010 roku do 31 sierpnia 2010 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 przebiegu konfliktu pomiędzy Spółką a Igorem Kazimierskim oraz Adamem Kazimierskim uwzględniający zdarzenia zaistniałe w okresie od 1 stycznia 2010 roku do dnia przekazania raportu tj. 31 sierpnia 2010 roku.

Opis ważniejszych postępowań sądowych dotyczących spraw korporacyjnych Emitenta.

Postępowanie rejestrowe związane z wpisem zmian statutu Cash Flow S. A. uchwalonych w dniu 30 Czerwca 2009 roku do rejestru przedsiębiorców.

W dniu 4 stycznia 2010 roku Cash Flow S. A. otrzymał postanowienie sądu rejestrowego o wpisie do rejestru przedsiębiorców zmiany statutu dokonanej na podstawie uchwał powziętych przez Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy w dniu 30 czerwca 2009 roku. Zmiany statutu przewidywały między innymi zrównanie ilości głosów przypadających na akcje serii A, B oraz C. Decyzja sądu została zaskarżona przez odwołanego prezesa zarządu Igora Kazimierskiego, pomimo braku materialnych podstaw do uchylenia wpisu sąd odwoławczy uchylił decyzję sądu pierwszej instancji ze względu na uchybienie formalne. Działania takie utrudniają funkcjonowanie spółki w obrocie prawnym i mogą wpłynąć na sytuację finansową emitenta. Szczegóły na temat decyzji sądu zostały opisane w punkcie 3.3 niniejszego raportu.

Postępowanie sądowe dotyczące powołania kuratora dla osoby prawnej.

Ważnym zdarzeniem było również oddalenie w dniu 22 stycznia 2010 roku wniosku o ustanowienie kuratora dla Cash Flow S. A. Wniosek ten został złożony przez byłego członka Rady Nadzorczej Adama Kazimierskiego, po bezprawnym powzięciu uchwały przez Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy w dniu 11 lutego 2009 roku w przedmiocie odwołania Grzegorza Gniadego z funkcji Członka Zarządu Adam Kazimierski złożył wniosek o ustanowienie kuratora dla osoby prawnej tj. Cash Flow S. A. (informacja dotycząca tego postępowania została przekazana w raporcie rocznym za 2008 rok). Działanie takie było bezcelowe i zdaniem emitenta zmierzało wyłącznie do utrudnienia

funkcjonowania organów Spółki. Ze względu na powzięcie bezprawnej uchwały przez Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy przy udziale Adama Kazimierskiego oraz Igora Kazimierskiego Rada Nadzorcza Cash Flow S. A. w dniu 4 kwietnia 2009 roku powołała na stanowisko Prezesa Zarządu Grzegorza Gniadego (spółka informowała o tym fakcie w raporcie bieżącym nr 34 / 2009 z dnia 4 kwietnia 2009 roku). Ponadto Sąd Okręgowy w Katowicach w dniu 29 maja 2009 roku stwierdził nieważność uchwały Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy odwołującej Grzegorza Gniadego z pełnionej funkcji (spółka informowała o tym fakcie w raporcie bieżącym nr 54/2009 z dnia 29 maja 2009 roku). Powyższe okoliczności były nadal kwestionowane przez byłych członków organów Spółki. W dniu 30 czerwca 2009 roku odbyło się Zwyczajne Zgromadzenie Akcjonariuszy, które wybrało nową Radę Nadzorczą. W tym samym dniu odbyło się również posiedzenie Rady Nadzorczej Cash Flow S. A. wybranej na nową kadencję, na którym to posiedzeniu ponownie wybrano Grzegorza Gniadego na funkcję Prezesa Zarządu w celu zabezpieczenia obrotu prawnego Spółki (spółka przekazała taką informację w raporcie bieżącym nr 69/2009 z dnia 1 lipca 2009 roku). Orzeczenie Sądu oddalające wniosek Adama Kazimierskiego w przedmiocie ustanowienia kuratora dla osoby prawnej jest konsekwencją aktów korporacyjnych emitenta opisanych powyżej, potwierdzonych przez Sąd Rejestrowy wpisem członków nowej Rady Nadzorczej do Krajowego Rejestru Sądowego. W tym stanie rzeczy wniosek Adama Kazimierskiego od samego początku nie był uzasadniony, co potwierdza wydane w pierwszej instancji orzeczenie Sądu.

W dniu 30 czerwca 2010 roku przed Sądem Okręgowym w Katowicach odbyła się rozprawa apelacyjna dotycząca tego postępowania, odwołanie od postanowienia sądu pierwszej instancji wniósł Adam Kazimierski. Sąd Okręgowy w Katowicach rozpoznał apelację w dniu 30 czerwca 2010 na skutek czego odrzucił środek zaskarżenia wniesiony przez Adama Kazimierskiego od rozstrzygnięcia wydanego przez Sąd Rejonowy w Dąbrowie Górniczej oraz umorzył postępowanie w sprawie. Decyzja sądu została oparta na tym, że skarżący orzeczenie Adam Kazimierski w swojej apelacji twierdził, iż orzeczenie sądu pierwszej co do zasady odpowiada przepisom prawa, jednak nie zgadzał się treścią uzasadnienia sporządzonego przez Sąd Rejonowy. Apelacja złożona przez Adama Kazimierskiego nie mogła zostać uwzględniona przez sąd ponieważ w tym zakresie nie była dopuszczalna ani zasadna. **Sprawa została prawomocnie zakończona orzeczeniem Sądu Okręgowego w Katowicach.**

Działania podejmowane przez Adama Kazimierskiego mają wyłącznie charakter obstrukcyjny i zmierzają do przedłużenia postępowań sądowych, które wpływają negatywnie na reputację spółki, co w konsekwencji powoduje utratę wartości akcji i jest niekorzystne dla wszystkich akcjonariuszy. Multiplikowanie zbędnych postępowań sądowych jest również wykorzystywane przez Adama i Igora Kazimierskiego w celu zawieszania innych postępowań sądowych do czasu ich rozstrzygnięcia oraz przekazywania nieprawdziwych informacji na temat sytuacji prawnej spółki w obrocie. Powyższe powoduje wiele negatywnych skutków dla emitenta, które utrudniają prowadzenie działalności podstawowej. Zdaniem Cash Flow S. A. zachowanie Adama i Igora Kazimierskiego, którzy prowadzą działalność konkurencyjną w formie spółki kapitałowej, wyczerpuje znamiona czynu nieuczciwej konkurencji. Spółka przygotowuje się do dochodzenia odszkodowań za te działania na drodze sądowej, co stanowi realizację uchwał Walnego Zgromadzenia powziętych w dniu 22 czerwca 2010 roku dotyczących odpowiedzialności obu tych osób.

Postępowania związane z zaskarżeniem uchwał powziętych przez Walne Zgromadzenie Cash Flow S. A. w dniu 30 czerwca 2010 roku.

W dniu 4 lutego 2010 roku oraz w dniu 5 marca 2010 roku Cash Flow S. A. otrzymał powództwa akcjonariusza w przedmiocie stwierdzenia nieważności 29 uchwał powziętych w dniu 30 czerwca 2009 roku na Zwyczajnym Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy. Osoby, które wniosły powództwa są powiązane z odwołanym w dniu 22 grudnia 2008 roku z funkcji prezesa zarządu Igozem Kazimierskim. Jedno z tych powództw zostało oddalone w przez Sąd Okręgowy w Katowicach w dniu 8 kwietnia 2010 roku. Głównym zarzutem akcjonariusza było zwołanie Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy

przez osobę prywatną, nie wchodząca w skład zarządu. Sąd Okręgowy w ustnych motywach swojego uzasadnienia nie podzielił tego stanowiska i stwierdził, że Grzegorz Gniady jest jedynym członkiem zarządu Cash Flow S. A., dlatego zwołanie Zwyczajnego Zgromadzenia Akcjonariuszy na dzień 30 czerwca 2009 roku dokonane przez jedynego członka zarządu nastąpiło w sposób prawidłowy. Ustalenie dokonane przez Sąd jest zgodne z obowiązującymi aktami korporacyjnymi powziętymi przez organy emitenta. W ocenie Cash Flow S. A. drugie powództwo powinno zakończyć się w ten sam sposób, ponieważ zarzuty podnoszone przez drugiego akcjonariusza są tożsame z tymi, które były wskazywane w oddalonym powództwie.

Na dzień przekazania raportu półrocznego postępowania dotyczące zaskarżenia uchwał Walnego Zgromadzenia Cash Flow S. A. nie są prawomocnie zakończone.

Postępowania sądowe związane z organami spółki.

Ważnym etapem w konflikcie pomiędzy Cash Flow S. A. a Igorem i Adamem Kazimierskimi było wydanie w dniu 17 marca 2010 roku przez Sąd Apelacyjny w Katowicach wyroku oddalającego apelację Adama Kazimierskiego w sprawie o ustalenie bądź stwierdzenie nieistnienia uchwały Nr 4/04/2009 Rady Nadzorczej Cash Flow S. A. z dnia 4 kwietnia 2009 roku w przedmiocie powołania Prezesa Zarządu Spółki - Cash Flow S. A. - Grzegorza Gniadego. Orzeczenie na skutek którego została wniesiona apelacja zostało wydane przez Sąd Okręgowy w Katowicach w dniu 19 listopada 2009 roku o czym spółka informowała raportem nr 78/2009. Sąd Apelacyjny utrzymując wyrok wydany w pierwszej instancji w mocy stwierdził jednocześnie, że spółka jest prawidłowo reprezentowana przez jednoosobowy Zarząd w osobie Grzegorza Gniady. Wyrok ten jest prawomocny.

Kolejnym postępowaniem potwierdzającym prawidłowy skład organów emitenta jest postępowanie w sprawie stwierdzenia nieważności uchwały nr 3/2009 NWZA CASH FLOW S.A. z dnia 11 lutego 2009 r. o odwołaniu Grzegorza Gniady z funkcji Wiceprezesa Zarządu. Wyrok w tej sprawie został wydany w dniu 29 maja 2009 roku. Orzeczenie to uprawomocniło się w dniu 23 lipca 2009 roku, jednak na skutek obstrukcyjnych działań osób trzecich w tym odwołanego członka zarządu Igora Kazimierskiego, Cash Flow S. A. nie mógł uzyskać stwierdzenia prawomocności aż do dnia 15 czerwca 2010 roku. Stwierdzenie prawomocności tego wyroku jest istotne ze względu na treść z art. 427 § 1 Kodeksu spółek handlowych, zgodnie z którym dopiero prawomocny wyrok stwierdzający nieważność uchwały wywołuje skutki prawne pomiędzy spółką a wszystkimi akcjonariuszami oraz między spółką a członkami organów spółki. Orzeczenie stwierdzające nieważność uchwały walnego zgromadzenia powoduje utratę mocy obowiązującej zaskarżonej uchwały od daty jej podjęcia. Po stwierdzeniu nieważności uchwał taką należy traktować jako czynność, która nie wywołała żadnych skutków prawnych. Datą stwierdzenia nieważności uchwały jest dzień uprawomocnienia się wyroku w sprawie tj. 23 lipca 2009 roku. Powodem przedłużenia czasu w jakim Emitent oczekiwał na stwierdzenie przez sąd prawomocności tego orzeczenia było działanie odwołanych członków organów spółki polegające między innymi na bezprawnej próbie występowania w imieniu Cash Flow S. A. przed sądem. Konsekwencją tego wyroku dla emitenta jest potwierdzenie składu jednoosobowego zarządu w osobie Grzegorza Gniady, który to nigdy nie został odwołany z funkcji pełnionej w organach Cash Flow S. A. Mając na uwadze, że uchwały walnego zgromadzenia wywołują skutki prawne od daty ich powzięcia, istniało ryzyko związane z funkcjonowaniem organu uprawnionego do reprezentacji emitenta w okresie od 11 lutego 2009 roku (data bezprawnego powzięcia nieważnej uchwały) do dnia 4 kwietnia 2009 roku tj. ponownego powołania przez Radę Nadzorczą Grzegorza Gniady do zarządu spółki. Ryzyko dotyczące czynności z zakresu reprezentacji emitenta, po uprawomocnieniu się przedmiotowego wyroku, zostało zminimalizowane. Ponadto orzeczenie to spowodowało stabilizację działalności Cash Flow S. A. Prawomocność tego orzeczenia powoduje również możliwość rozpoczęcia procesów sądowych zmierzających do uzyskania odszkodowania za szkody wyrządzone Spółce przez byłych członków organów, a w szczególności Igora Kazimierskiego oraz Adama Kazimierskiego. Decyzja taka została podjęta przez Walne Zgromadzenie Cash Flow S. A. odbyte w

dnia 22 czerwca 2010 roku. Zgodnie z wolą akcjonariuszy wyrażoną w uchwałach spółka przygotowuje się do procesów odszkodowawczych za wszystkie straty wyrządzone przez Igora Kazimierskiego oraz jego ojca Adama Kazimierskiego.

W dniu 15 kwietnia 2010 roku Sąd Okręgowy w Katowicach XIV Wydział Gospodarczy wydał w pierwszej instancji wyrok oddalający powództwo Igora Kazimierskiego o ustalenie, względnie stwierdzenie nieistnienia uchwały Rady Nadzorczej Cash Flow S. A. odwołującej go ze stanowiska Prezesa Zarządu w dniu 22 grudnia 2008 roku. Emitent informował o wytoczeniu takiego powództwa w raportach bieżących. Sąd Okręgowy w ustnych motywach uzasadnienia swojej decyzji stwierdził, że oświadczenie o rezygnacji członka rady nadzorczej Bartłomieja Pałęgi złożone w dniu 22 grudnia 2008 roku nie było skuteczne do czasu dotarcia do adresata tj. organu powołującego. Z tego też powodu w okresie od złożenia rezygnacji przez Bartłomieja Pałęgę do dnia odbycia Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy, Rada Nadzorcza Cash Flow S. A. mogła skutecznie podejmować decyzje, dlatego odwołanie Igora Kazimierskiego z pełnionej funkcji zostało dokonane w sposób prawidłowy. Ustalenie dokonane przez Sąd Okręgowy jest zgodne z obowiązującymi aktami korporacyjnymi powziętymi przez organy emitenta oraz z opinią prawną prezentowaną w tej sprawie przez Cash Flow S. A. Powyższy wyrok jest ważny dla emitenta, ponieważ potwierdza prawidłowość decyzji podejmowanych przez organy spółki. Wyrok w dniu sporządzenia niniejszego raportu nie jest prawomocny.

Wskazanie pozostałych informacji istotnych dla oceny sytuacji majątkowej i finansowej Emitenta.

Zawarcie znaczących umów windykacyjnych.

W dniu 20 kwietnia 2010 roku została zawarta Umowa Upoważnienia Inkasowego z Bawtex Sp. z o. o., na podstawie której Cash Flow S. A. przyjął do windykacji wierzytelności o łącznej wartości nominalnej 940.887,34 złote (słownie: dziewięćset czterdzieści tysięcy osiemset osiemdziesiąt siedem złotych 34/00). Łączna wartość umowy przekraczała 10 procent wartości kapitałów własnych Cash Flow S. A.

W dniu 2 czerwca 2010 roku została zawarta Umowa Upoważnienia Inkasowego z Agro Food Technology Sp. z o. o., na podstawie której Cash Flow S. A. przyjął do windykacji wierzytelności o łącznej wartości nominalnej 1.080.253,67 złote (słownie: jeden milion osiemdziesiąt tysięcy dwieście pięćdziesiąt trzy złote 67/00).

Zawarcie powyższych umów oraz zakończenie działań windykacyjnych powinno pozytywnie wpłynąć na przyszłe wyniki finansowe uzyskane przez emitenta.

Informacja na temat zatrudnienia pracowników na podstawie umowy o pracę.

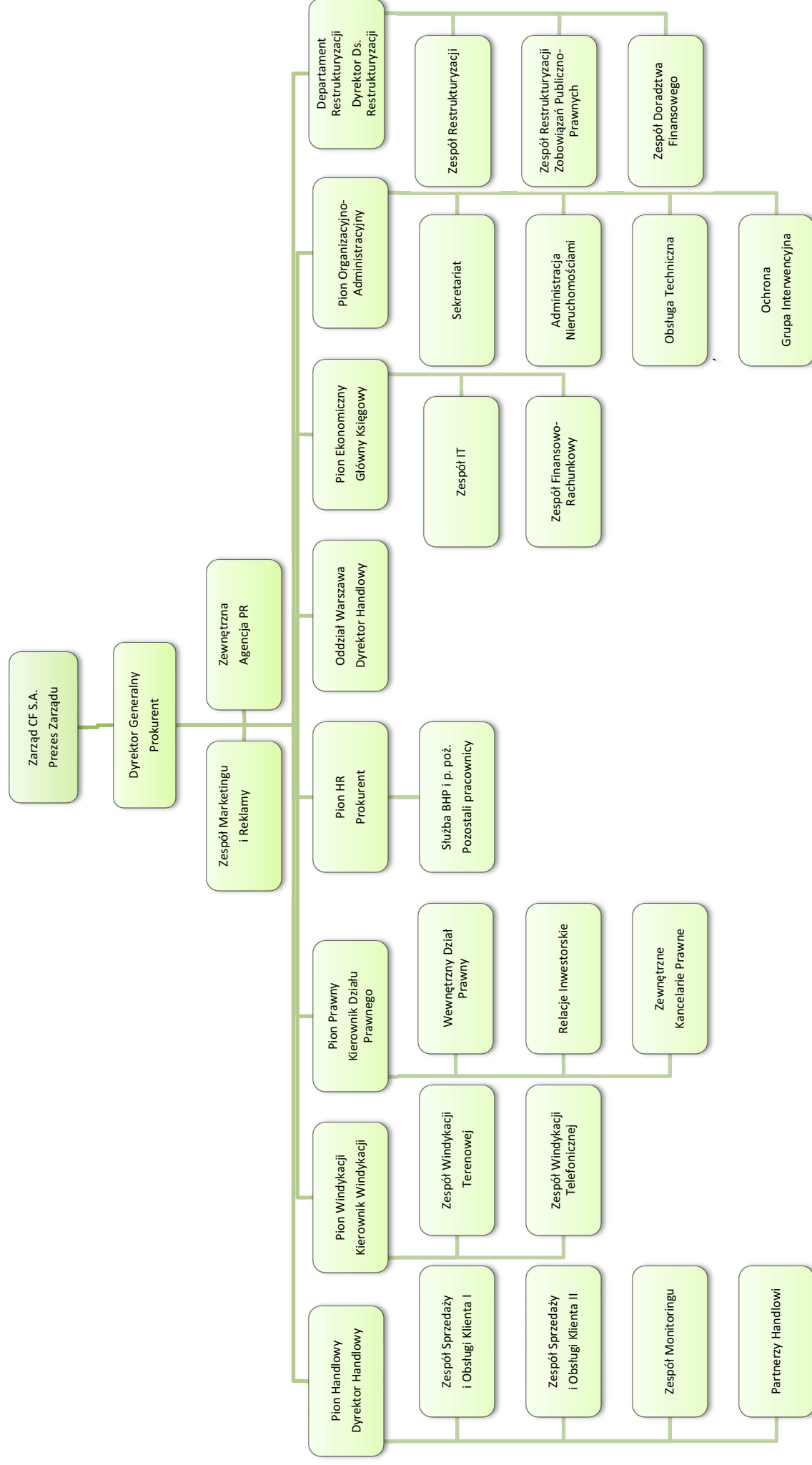
Zmiany dotyczące sytuacji kadrowej przedsiębiorstwa w pierwszym półroczu 2010 r. była nieznaczne i polegały głównie na reorganizacji działów. W okresie objętym niniejszym raportem Emitent rozbudował dział handlowy pozyskując z rynku doświadczonych specjalistów z branży finansowej. W szybkim tempie rozwija się powołany do życia nowy departament restrukturyzacji. Rośnie również rola monitoringu i działań prewencyjnych w zarządzaniu należnościami na co odpowiedzialny jest wydzielony z działu handlowego zespół.

Raport Półroczny Cash Flow S. A. za pierwsze półrocze 2010 roku

	30.06.2010	31.03.2010	31.12.2009
Zarząd	-	-	-
Dział handlowy	15	11	12
Dział windykacji	4	4	4
Dział Prawny	4	4	4
Administracja	11	11	11
Razem	34	30	31

Poniżej Cash Flow S. A. przedstawia nowy schemat organizacyjny obowiązujący od końca czerwca 2010 roku.

Raport Półroczny Cash Flow S. A. za pierwsze półrocze 2010 roku



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.

Czynniki, które w ocenie Cash Flow S. A. będą miały wpływ na osiągnięte wyniki w perspektywie pozostałych miesięcy roku obrotowego.

Wyniki osiągane przez Cash Flow S. A. w okresie przypadającym na pozostałe miesiące 2010 roku będą uzależnione w dużej mierze od sytuacji panującej na rynku wierzytelności oraz od stopnia realizacji planu rozwoju zaproponowanego przez Prezesa Zarządu Grzegorza Gniady. Rada Nadzorcza po odbyciu Walnego Zgromadzenia w dniu 22 czerwca 2010 roku wybrała ponownie Grzegorza Gniady na funkcję Prezesa Zarządu. Decyzja ta pozwoli na próbę realizacji przyjętej strategii.

Emitent prowadzi również pracę nad usługą związaną z sekurytyzacją wierzytelności. Cash Flow S. A. zamierza nabywać pakiety wierzytelności oferowane przez banki oraz świadczyć usługi w zakresie windykacji tych wierzytelności. Ewentualne nabycie pakietu wierzytelności w bieżącym roku powinno wpłynąć pozytywnie na osiągnięte wyniki.

Zagrożenia i ryzyka związane z pozostałymi miesiącami roku obrotowego.

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.

Wzrost gospodarczy

Polska gospodarka zgodnie z publikowanymi przez media ocenami ekonomistów oraz danymi rynkowymi weszła w fazę spowolnienia wzrostu gospodarczego (według niektórych analityków w fazę kryzysu gospodarczego), który może potrwać do 2010 – 2011 roku, choć zgodnie z prognozami ę. sytuacja gospodarcza w Polsce może zacząć się poprawiać w drugiej połowie 2011r. Pogłębiające się spowolnienie gospodarcze może spowodować:

- Skokowy wzrost zleceń windykacyjnych dla Spółki, w tym również wzrost zapotrzebowania na usługi monitorowania wierzytelności i outsourcingowania całych działów windykacji
- Zwiększenie popytu na usługi związane z obsługą wierzytelności hipotecznych (hipoteka należy do jednych z najczęściej wykorzystywanych zabezpieczeń w obrocie gospodarczym)
- Wzrost popytu na usługi factoringowe wynikający z pogorszenia się płynności finansowej przedsiębiorstw

Jeżeli przewidywania związane ze spadkiem tempa wzrostu gospodarczego Polski i malejącej płynności finansowej przedsiębiorstw sprawdzą się, można się spodziewać zwiększenia sprzedaży usług factoringowych poczynając od połowy 2010 (factoring zostałby wykorzystany przez przedsiębiorstwa jako krótkoterminowy sposób na podnoszenie płynności). Następnie dalszy spadek płynności finansowej przedsiębiorstw spowodowałby powstawanie zatorów płatniczych, pojawienie się większej ilości wierzytelności w obrocie gospodarczym, wydłużenie terminów płatności i w związku z czym wzrost popytu na usługi windykacyjne. Przejmowanie i restrukturyzacja zadłużonych przedsiębiorstw staje się jedną z podstawowych usług oferowanych przez CASH FLOW S.A.

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 2008 i 2009 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.

Dostępność zewnętrznych źródeł kapitału.

Do istotnych czynników współdeterminujących kształt działań operacyjnych CASH FLOW S.A. należy zaliczyć ograniczone zasoby finansowe Spółki oraz ograniczony dostęp do kapitałów obcych (kredytów bankowych, pożyczek itp.). Praktycznie wszystkie kapitałochłonne usługi oferowane przez CASH FLOW S.A. są finansowane za pomocą kapitału własnego Spółki (jedyne kredyty długoterminowe zaciągnięte przez Spółkę sfinansował zakup nieruchomości w centrum Dąbrowy Górniczej) i w związku z czym Spółka praktycznie nie korzysta z klasycznej dźwigni finansowej w celu zwiększenia tempa swojego rozwoju, poprawienia rentowności kapitału własnego i rozszerzenia akcji sprzedażowej faktoringu, pożyczek krótkookresowych dla sektora MSP oraz zakupów na własny rachunek znaczących pakietów wierzytelności od podmiotów gospodarczych. Wyjątkiem są usługi windykacyjne realizowane na podstawie Umów Powierniczego Przelewu Wierzytelności (UPPW), w ramach których Spółka przyjmuje na okres windykacji daną wierzytelność. Wierzytelność pozyskana w ramach UPPW pozostaje własnością klienta, a CASH FLOW S.A. nie angażuje swoich środków finansowych w zakup wierzytelności. Tym samym rozwój usług windykacji opartych na UPPW jest niezależny od zasobów finansowych Spółki lub ewentualnych zysków lub strat raportowanych przez CASH FLOW S.A. w danym okresie. Inaczej mówiąc nawet w sytuacji ograniczenia zasobów finansowych (brak dostępności do kredytu lub zaangażowanie środków własnych w innych obszarach działalności) Spółka może dynamicznie rozwijać się w oparciu o UPPW, a jedynym czynnikiem

ograniczającym rozwój windykacji jest popyt rynkowy na usługi windykacyjne oraz możliwości przerobowe Spółki. Opierając się na danych historycznych (z wyłączeniem większych projektów inwestycyjnych, jako działań zarzuconych przez CASH FLOW S.A.), dotychczasowej polityce dywidendowej oraz czynnikach makroekonomicznych (m.in. wysoki popyt na usługi windykacyjne i faktoringowe) można założyć w kolejnych latach stopniowy wzrost kapitału własnego Spółki w oparciu w większości o usługi windykacyjne (w drodze reinwestowania zysków). Tym samym tempo zwiększania sprzedaży usług kapitałochłonnych pożyczki krótkoterminowe MSP oraz zakup wierzytelności na własny rachunek) będzie wypadkową rotacji kapitału (faktycznego czasu zaangażowania kapitału w dane umowy i ilości umów), wielkości rozporządzalnego kapitału przydzielonego na dany typ usług. Powyższa formuła pozwala stwierdzić stabilny wzrost sprzedaży usług kapitałochłonnych w kolejnych okresach (przy założeniu osiągnięcia dodatniego zysku netto oraz dodatnich przepływów finansowych). Natomiast znaczące przyspieszenie sprzedaży kapitałochłonnych usług Spółki mogłoby nastąpić na podstawie pozyskania dostępu do kapitału obcego. W 2007 roku CASH FLOW S.A. próbował pozyskać kapitał zewnętrzny w drodze emisji obligacji o wartości do 100 mln złotych. Pozyskany kapitał miał zostać wykorzystany do zwiększenia sprzedaży usług finansowych, ze szczególnym uwzględnieniem factoringu. Na niepowodzenie programu emisji obligacji istotny wpływ miały następujące zewnętrzne (niezależne od CASH FLOW S.A.) czynniki związane z rynkiem finansowym:

- Kryzys na międzynarodowych rynkach finansowych,
- Tendencja do ograniczania ryzyka przez inwestorów instytucjonalnych połączona z ograniczeniami w angażowaniu się w nowe projekty inwestycyjne, zwłaszcza o wyższym stopniu ryzyka lub trudnych do skwantyfikowania przy wycenie ryzyka,
- Konieczność przeszacowania przez amerykańskie firmy inwestycyjne posiadanych aktywów, wartości portfela inwestycyjnego i dostępnych środków finansowych,
- Zaostrzenie przez banki kryteriów przyznawania kredytów. Dodatkowo do powyższych czynników dochodzi jeszcze kwestia analizy sposobu księgowania powierzanych przez klientów wierzytelności oraz opinia CASH FLOW S.A. na rynku kapitałowym.

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.

Konflikt z rodziną Kazimierskich.

Podstawowym zagrożeniem związanym z funkcjonowaniem Emitenta jest nieustannie trwający konflikt z rodziną Kazimierskich. Pomimo rozstrzygnięć sądowych opisanych w punkcie 4.9 pod pozycją opis ważniejszych postępowań sądowych dotyczących spraw korporacyjnych Emitenta, byli członkowie organów spółki w dalszym ciągu podejmują działania faktyczne oraz prawne zmierzające do destabilizacji panującej sytuacji. Podczas Walnego Zgromadzenia w dniu 22 czerwca 2010 roku Igor Kazimierski oraz Adam Kazimierski usiłowali przerwać obrady oraz uniemożliwić akcjonariuszom powzięcie uchwał w przedmiocie ich odpowiedzialności za szkody wyrządzone Spółce. Powzięte na tym zgromadzeniu uchwały zostaną najprawdopodobniej zaskarżone, co spowoduje uwikłanie spółki w kolejne niepotrzebne postępowania sądowe.

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

Dąbrowa Górnicza, dnia 31 sierpnia 2010 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 31 sierpnia 2010 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 Partnerzy Sp. z o. o., z siedzibą w Krakowie, dokonujący przeglądu półrocznego skróconego sprawozdania finansowego za I półrocze 2010 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.

**RAPORT NIEZALEŻNEGO
BIEGŁEGO REWIDENTA Z PRZEGLĄDU
SKRÓCONEGO ŚRÓDROCZNEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO
OBEJMUJĄCEGO OKRES
OD 01.01.2010 DO 30.06.2010**

Dla Zgromadzenia Akcjonariuszy i Rady Nadzorczej

Przeprowadziliśmy przegląd załączonego skróconego sprawozdania finansowego Cash Flow S.A, z siedzibą w Dąbrowie Górniczej, na które składa się:

- sprawozdanie z sytuacji finansowej sporządzone na dzień 30.06.2010 roku, które po stronie aktywów i pasywów wykazuje sumę TPLN 24.804;
- jednostkowy rachunek zysków i strat za okres od 01.01.2010 do 30.06.2010 wykazujący zysk netto w wysokości TPLN 3.364;
- sprawozdanie z całkowitych dochodów za okres od 01.01.2010 do 30.06.2010 wykazujące całkowite dochody ogółem w kwocie TPLN 3.364;
- sprawozdanie ze zmian w kapitale własnym za okres od 01.01.2010 do 30.06.2010, wykazujące wzrost kapitału własnego o kwotę TPLN 3.364;
- sprawozdanie z przepływów pieniężnych za okres od 01.01.2010 do 30.06.2010, wykazujące wzrost stanu środków pieniężnych o kwotę TPLN 1.544;
- wybrane dodatkowe informacje i objaśnienia.

Za zgodność tego skróconego śródrocznego sprawozdania finansowego z wymogami Międzynarodowego Standardu Rachunkowości 34 "Śródroczna sprawozdawczość finansowa", który został zatwierdzony przez Unię Europejską i innymi obowiązującymi przepisami, odpowiada kierownik jednostki.

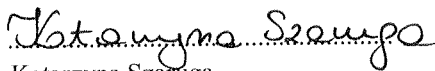
Naszym zadaniem było przeprowadzenie przeglądu tego sprawozdania.

Przegląd przeprowadziliśmy stosownie do postanowień krajowych standardów rewizji finansowej, wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów. Standardy nakładają na nas obowiązek zaplanowania i przeprowadzenia przeglądu w taki sposób, aby uzyskać umiarkowaną pewność, że sprawozdanie finansowe nie zawiera istotnych nieprawidłowości.

Przegląd przeprowadziliśmy głównie drogą analizy danych sprawozdania finansowego, wglądu w księgi rachunkowe, a także wykorzystania informacji uzyskanych od kierownictwa oraz osób odpowiedzialnych za finanse i rachunkowość Cash Flow S.A.

Zakres i metoda przeglądu skróconego sprawozdania finansowego istotnie różni się od badań leżących u podstaw opinii wyrażanej o zgodności z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości rocznego sprawozdania finansowego oraz o jego rzetelności i jasności, dlatego nie możemy wydać takiej opinii o załączonym sprawozdaniu.

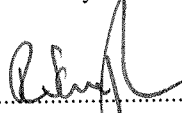
Na podstawie przeprowadzonego przeglądu nie zidentyfikowaliśmy niczego, co nie pozwoliłoby stwierdzić, że skrócone śródroczne sprawozdanie finansowe zostało przygotowane, we wszystkich istotnych aspektach, zgodnie z wymogami Międzynarodowego Standardu Rachunkowości 34 "Śródroczna sprawozdawczość finansowa", który został zatwierdzony przez Unię Europejską.



Katarzyna Szaługa
Biegły rewident
Nr ewidencyjny 11048
Kluczowy biegły rewident
przeprowadzający badanie w imieniu
ECA Seredyński i Partnerzy Sp. z o.o.
Nr 3115

Kraków, dnia 23.08.2010

ECA Seredyński i Partnerzy Sp. z o.o.



Roman Seredyński
Prezes Zarządu
Biegły rewident
Nr ewidencyjny 10395