

RAPORT PÓŁROCZNY

AOW FAKTORING S.A.

za okres 01.01.2025 – 30.06.2025

Częstochowa 30.08.2025

Oświadczenie zarządu

Zarząd AOW Faktoring S.A. oświadcza, iż według jego najlepszej wiedzy półroczne, skrócone sprawozdanie finansowe i dane porównywalne sporządzone zostały zgodnie z obowiązującymi zasadami rachunkowości, odzwierciedlają w sposób prawdziwy, rzetelny i jasny sytuację majątkową i finansową spółki i jej wynik finansowy, oraz że półroczne sprawozdanie z działalności spółki zawiera prawdziwy obraz jej sytuacji.

Zarząd AOW Faktoring S.A.:

Michał Kinkel – Prezes Zarządu

Jakub Barańczuk – Wiceprezes Zarządu

Sprawozdanie Zarządu z działalności Emitenta w okresie od 1 stycznia do 30 czerwca 2025 roku.

I. Zasady sporządzania półrocznego skróconego sprawozdania finansowego.

Emitent sporządza sprawozdania finansowe zgodnie z Ustawą z dnia 29 września 1994r o rachunkowości z późniejszymi zmianami.

II. Opis działalności emitenta oraz podstawowe zagrożenia i ryzyka istotne dla oceny jego zdolności wywiązywania się ze zobowiązań wynikających z wyemitowanych dłużnych instrumentów finansowych.

1. Opis działalności emitenta.

Emitent zalicza się do grupy małych, niezależnych od banków faktorów. Nie konkuruje z dużymi faktoraми i poszukuje swoich faktorantów wśród firm z grupy mikro, małych i średnich przedsiębiorstw. Swoją ofertę kieruje, według przyjętych przez siebie kryteriów podziału, do firm mikro z limitem faktoringowym do 100 tys zł, małych z limitem faktoringowym do 1 mln zł oraz średnich z limitem faktoringowym do 6 mln zł.

Rok 2025 to dalszy dynamiczny wzrost popytu na usługi faktoringowe zarówno ze strony nowych klientów, jak i tych którzy mają już podpisaną umowę ale wnioskuje o wyższe limity. Emitent nadal korzysta za sprzyjającej koniunktury i zwiększa rozmiary obsługiwanego portfela faktoringowego. Do tego celu wykorzystywany jest zarówno stały przyrost kapitałów własnych jak i zwiększenie kapitałów obcych.

W pierwszym półroczu Emitent dokonał następujących spłat serii obligacji:

- całkowitej spłaty zgodnie z WEO (warunkami emisji obligacji) obligacji serii P w wysokości 5 mln PLN (pozostałe 50%) dnia 25.01.2025
- częściowa spłata zgodnie z WEO (warunkami emisji obligacji) obligacji serii R w wysokości 2,922 mln PLN (50%) dnia 14.06.2025

W pierwszym półroczu Emitent wyemitował dwie serie obligacji:

- seria U w wysokości 12.000.000,00 PLN w dniu 25.02.2025,
- seria W w wysokości 10.000.000,00 PLN w dniu 24.07.2025.

Wartość wykupionych faktur w pierwszym półroczu 2025 roku wyniosła 130 mln PLN i w porównaniu z pierwszym półroczem 2024 roku wzrosła o 50%. Wzrost obrotów jest odzwierciedleniem ciągłego, dynamicznego zwiększania obsługiwanego portfela faktoringowego.

Przychody w pierwszym półroczu 2025 roku wyniosły 5,047 mln PLN i wzrosły w porównaniu do pierwszego półrocza 2024 roku o 26%. W drugim półroczu przyrost przychodu będzie jeszcze bardziej dynamiczny ze względu na zapadające terminy płatności faktur, które zwiększały obsługiwany portfel w drugim oraz kolejnych kwartałach.

Zysk netto wyniósł 91.860,00 PLN i był niższy od tego w analogicznym okresie o 523.215,00 PLN. Jego spadek spowodowany był inwestycjami w posiadane nieruchomości, które przygotowują je do sprzedaży i zwiększają ich wartość oraz remont w siedzibie spółki. W całym 2025 roku zysk netto powinien być wyższy od tego wypracowanego w 2024 roku o co najmniej 20%.

2. Ryzyka i zagrożenia.

Podstawowym ryzykiem w działalności faktoringowej jest brak zapłaty za finansowane faktury przez odbiorcę – ryzyko braku zapłaty. Jest to ryzyko, które dotyczy każdego przedsiębiorcy udzielającego swoim klientom kredytu kupieckiego. W przypadku faktora właściwe zarządzanie tym ryzykiem sprowadza się do oceny, których odbiorców swojego klienta może przyjąć do finansowania a których nie. Emitent dokonuje oceny tego ryzyka analizując sytuację finansową odbiorcy, rejestry dłużników, raporty wywiadowni gospodarczych, dokonując audytów terenowych, wizyt i obserwacji działania firm, ich kadry i pracowników. Wieloletnie doświadczenie pozwala definiować i wykrywać potencjalne zagrożenia. Ponadto w faktoringu, w razie braku zapłaty przez płatnika faktury, odpowiedzialność zwrotu udzielonego finansowania ciąży na kliencie, co dodatkowo zmniejsza ryzyko braku zapłaty szczególnie w przypadku występowania większej liczby odbiorców. Spółka stara się utrzymywać różnorodny portfel faktoringowy, w którym ryzyko jest odpowiednio rozłożone na poszczególnych klientów. Brak zapłat przez jednego a nawet kilku z nich, nie spowoduje utraty zdolności Emitenta do wywiązywania się ze zobowiązań wynikających z wyemitowanych instrumentów finansowych.

Ryzyka związane z czynnikami makroekonomicznymi takimi jak koniunktura gospodarcza, polityka gospodarcza, wysokość stóp procentowych.

Okres dekonunktury, spowolnienia gospodarczego lub recesji powoduje zwiększone ryzyko upadłości firm, a co za tym idzie trudności w pozyskiwaniu bezpiecznych klientów do faktoringu. Pomimo dużego zapotrzebowania sektora MSP na finansowanie trudno jest znaleźć odpowiednio wiarygodnych klientów. Może to prowadzić z jednej strony do spadku obrotów i zysku, a w przypadku braku zastosowania odpowiednich procedur zarządzania ryzykiem w okresie dekonunktury, do powstania zwiększonych strat.

Polityka gospodarcza, prowadząca do zwiększenia aktywności gospodarczej przedsiębiorców, wzrostu poczucia bezpieczeństwa i pewności działalności gospodarczej dla faktorów przekłada się na lepszą jakość portfela faktoringowego, a przeciwnie zjawiska na jego pogorszenie. Z kolei występujący od kilku lat spadek stóp procentowych powoduje zmniejszenie prowizji faktoringowych i związane z tym zmniejszenie osiąganych przychodów i zysków. Przekłada się to na odpowiednie zmniejszenie rentowności działalności Emitenta.

Ryzyka związane z utratą zewnętrznych źródeł finansowania.

Utrzymywanie zdolności do pozyskiwania zewnętrznych źródeł finansowania jest istotnym czynnikiem rozwoju Emitenta. W ciągu minionych lat Emitent uzyskał możliwości pozyskiwania finansowania z różnych źródeł do których zaliczają się oprócz emisji obligacji, kredyty bankowe oraz inwestycje wekslowe. Ponadto Emitent intensywnie buduje kapitał własny zatrzymując corocznie co najmniej 75% wypracowanego zysku netto.

Ryzyko związane z działalnością konkurencji.

Faktoring jest jednym z najszybciej rozwijających się segmentów rynku usług finansowych. Perspektywy dalszego wzrostu są też nadal obiecujące. Wszyscy duzi faktorzy bankowi koncentrują się na obsłudze przedsiębiorstw z grupy dużych i średnich oraz w mniejszym stopniu małych. Rynek na którym działa Emitent obejmuje mikro, małe i średnie przedsiębiorstwa. Nadal niewielka liczba faktorów jest aktywna na tej części rynku. Barię wejścia jest duża pracochłonność wiążąca się z obsługą faktoringową małych firm oraz potrzeba specyficznych umiejętności. Również brak wiedzy o tej usłudze i mała wiedza finansowa najmniejszych przedsiębiorców utrudnia dostęp do tej grupy klientów. W ostatnim czasie pojawiło się na rynku kilka podmiotów kierujących swoją usługę do mikroprzedsiębiorstw, z w pełni zautomatyzowaną obsługą klienta. Cały proces odbywa się on-line. Dotyczy jednak głównie małych limitów, kilku, maksymalnie kilkunastotysięcznych. Ich pozytywnym skutkiem jest na pewno zwiększająca się świadomość małych przedsiębiorców co do tego czym jest faktoring. W przypadku poszukiwania wyższych limitów są oni potencjalnymi klientami Emitenta.

Wybrane dane finansowe

Wybrane dane finansowe	w tys. PLN		w tys. EUR	
	I półrocze 2025	I półrocze 2024	I półrocze 2025	I półrocze 2024
	w tys PLN	w tys PLN	w tys. EUR	w tys. EUR
Przychody ze sprzedaży i zrównane z nimi	5057	4008	1196	930
Zysk(strata) z działalności operacyjnej	2886	2605	684	604
Zysk(strata) brutto	274	648	65	150
Zysk(strata) netto	91	614	22	142
Aktywa razem	88070	74634	20762	17304
Aktywa trwałe	8446	8245	1991	1912
Aktywa obrotowe	79624	66389	18771	15393
Zobowiązania razem	52172	52172	12299	12096
Zobowiązania krótkoterminowe	36328	36328	8564	8423
Zobowiązania długoterminowe	15844	15844	3735	3674
Kapitał podstawowy	500	500	118	116
Kapitał zapasowy	21348	21348	5033	5054

Przeliczenie na euro dokonano wg kursów średnich ustalonych przez Narodowy Bank Polski:

Pozycje bilansowe przeliczono wg kursu średniego obowiązującego na ostatni dzień odpowiedniego okresu:

30 czerwca 2025r. wg kursu średniego 4,2419

30 czerwca 2024r. wg kursu średniego 4,3130

Pozycje z rachunku zysków i strat przeliczono według kursów obliczonych jako średnia arytmetyczna średnich kursów NBP w obowiązujących w ostatnim dniu każdego miesiąca w danym okresie:

średnia arytmetyczna kursów za okres od 1 stycznia 2025r. do 30 czerwca 2025r. – 4,2208

średnia arytmetyczna kursów za okres od 1 stycznia 2024r. do 30 czerwca 2024r. – 4,3109

Bilans na dzień 30.06.2025

AKTYWA

	Wyszczególnienie	30.06.2025	30.06.2024
1	2	3	4
AKTYWA		PLN	PLN
A.	Aktywa trwałe	8 446 195,50	8 244 981,41
	Wartości niematerialne i prawne		
1	Koszty zakończonych prac rozwojowych		
2	Wartość firmy		
3	Inne wartości niematerialne i prawne		
4	Zaliczki na wartości niematerialne i prawne		
II.	Rzeczowe aktywa trwałe	7 550 525,99	7 636 422,59
1	Środki trwałe	7 550 525,99	7 636 422,59
	a) grunty	4 525 173,81	4 525 173,81
	b) budynki, lokale i obiekty inżynierii lądowej i wodnej	3 007 218,72	3 087 201,72
	c) urządzenia techniczne i maszyny	13 720,21	18 634,81
	d) środki transportu		
	e) inne środki trwałe	4 413,25	5 412,25
2	Środki trwałe w budowie		
3	Zaliczki na środki trwałe w budowie		
III.	Należności długoterminowe	270 534,13	319 531,17
1	Od jednostek powiązanych		
2	Od pozostałych jednostek	270 534,13	319 531,17
IV.	Inwestycje długoterminowe		
1	Nieruchomości		
2	Wartości niematerialne i prawne		
3	Długoterminowe aktywa finansowe		
4	Inne inwestycje długoterminowe		
V	Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	625 135,38	289 027,65
1	Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	30 461,00	112 975,00
2	Inne rozliczenia międzyokresowe	594 674,38	176 052,65
B.	Aktywa obrotowe	79 623 857,85	66 389 524,29
I.	Zapasy	45 000,00	
1	Materiały		
2	Półprodukty i produkty w toku		
3	Produkty gotowe		
4	Towary		
5	Zaliczki na dostawy	45 000,00	
II.	Należności krótkoterminowe	78 940 515,16	66 141 888,89

1	Należności od jednostek powiązanych		
	a) z tytułu dostaw i usług, o okresie spłaty		
	- do 12 miesięcy		
	- powyżej 12 miesięcy		
	b) inne		
2	Należności od pozostałych jednostek	78 940 515,16	66 141 888,89
	a) z tytułu dostaw i usług, o okresie spłaty	1 698 789,44	1 840 467,92
	- do 12 miesięcy	1 698 789,44	1 840 467,92
	- powyżej 12 miesięcy		
	b) z tytułów budżetowych		
	c) inne	77 241 725,72	64 301 420,97
	d) dochodzone na drodze sądowej		
III.	Inwestycje krótkoterminowe	428 092,59	105 870,19
1	Krótkoterminowe aktywa finansowe	428 092,59	105 870,19
	a) w jednostkach powiązanych		
	- udziały lub akcje		
	- inne papiery wartościowe		
	- udzielone pożyczki		
	- inne krótkoterminowe aktywa finansowe		
	b) w pozostałych jednostkach		
	- udziały lub akcje		
	- inne papiery wartościowe		
	- udzielone pożyczki		
	- inne krótkoterminowe aktywa finansowe		
	c) środki pieniężne i inne aktywa pieniężne	428 092,59	105 870,19
	- środki pieniężne w kasie i na rachunkach	428 092,59	105 870,19
	- inne środki pieniężne		
	- inne aktywa pieniężne		
2	Inne inwestycje krótkoterminowe		
IV.	Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	210 250,10	141 765,21
	RAZEM AKTYWA	88 070 053,35	74 634 505,70

PASYWA

	Wyszczególnienie	30.06.2025	30.06.2024
1	2	3	4
PASYWA		PLN	PLN
A.	Kapitał (fundusz) własny	22 389 608,48	22 461 885,96
I.	Kapitał podstawowy	500 000,00	500 000,00
II.	Należne wpłaty na kapitał podstawowy (wielkość ujemna)		
III.	Udziały (akcje) własne (wielkość ujemna)		
IV.	Kapitał (fundusz) zapasowy	21 798 747,78	21 347 810,39
V.	Kapitał z aktualizacji wyceny		
VI.	Pozostałe kapitały (fundusze) rezerwowe		
VII.	Zysk (strata) z lat ubiegłych		
VIII.	Zysk (strata) netto	90 860,70	614 075,57
IX.	Odpisy z zysku netto w ciągu roku obrotowego (wielkość ujemna)		
B.	Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	65 680 444,87	52 172 419,74
I.	Rezerwy na zobowiązania		
1	Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	143 857,00	
2	Rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne		
	- długoterminowa		
	- krótkoterminowa		
3	Pozostałe rezerwy		
	- długoterminowe		
	- krótkoterminowa		
II.	Zobowiązania długoterminowe	32 000 000,00	15 844 000,00
1	Wobec jednostek powiązanych		
2	Wobec pozostałych jednostek	32 000 000,00	15 844 000,00
	a) kredyty i pożyczki		
	b) z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych	32 000 000,00	15 844 000,00
	c) inne zobowiązania finansowe		
	d) inne		
III.	Zobowiązania krótkoterminowe	33 536 587,87	36 328 419,74
1	Wobec jednostek powiązanych		
	a) z tytułu dostaw i usług, o okresie wymagalności		
	- do 12 miesięcy		
	- powyżej 12 miesięcy		
	b) inne		
2	Wobec pozostałych jednostek	33 475 510,90	36 264 892,77
	a) kredyty i pożyczki	6 757 862,62	8 011 400,40
	b) z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych	2 922 000,00	5 000 000,00

	c) inne zobowiązania finansowe		
	d) z tytułu dostaw i usług	57 785,75	56 216,15
	- do 12 miesięcy	57 785,75	56 216,15
	- powyżej 12 miesięcy		
	e) zaliczki otrzymane na dostawy		
	f) zobowiązania wekslowe	11 210 778,00	11 516 453,00
	g) z tytułu podatków, cel, ZUS i innych świadczeń	212 514,11	215 389,04
	h) z tytułu wynagrodzeń		3 064,56
	i) inne	12 314 570,42	11 462 369,62
3	Fundusze specjalne	61 076,97	63 526,97
IV.	Rozliczenia międzyokresowe		
1	Ujemna wartość firmy		
2	Inne rozliczenia międzyokresowe		
	- długoterminowe		
	- krótkoterminowe		
	RAZEM PASYWA	88 070 053,35	74 634 305,70

Rachunek zysków i strat na dzień 30.06.2025

	Wyszczególnienie	30.06.2025	30.06.2024
A	Przychody ze sprzedaży i zrównane z nimi, w tym	5 047 349,72	4 007 943,44
	od jednostek powiązanych		
I	Przychody ze sprzedaży produktów	5 047 349,72	4 007 943,44
II	Zmiana stanu produktów (zwiększenie - wartość dodatnia; zmniejszenie wartość ujemna)		
III	Koszt wytworzenia produktów na własne potrzeby		
IV	Przychody netto ze sprzedaży towarów i materiałów		
B	Koszty działalności operacyjnej	2 183 557,76	1 478 331,09
I	Amortyzacja	42 948,30	43 071,88
II	Zużycie materiałów i energii	9 075,15	10 561,86
III	Usługi obce	888 682,41	454 949,31
IV	Podatki i opłaty	41 201,24	23 460,13
V	Wynagrodzenia	760 299,86	587 800,28
VI	Ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia	153 562,01	123 136,44
VII	Pozostałe koszty rodzajowe	287 788,79	235 351,19
VIII	Wartość sprzedanych towarów i materiałów		
C	Zysk / strata ze sprzedaży (A - B)	2 863 791,96	2 529 612,35
D	Pozostałe przychody operacyjne	22 384,74	76 801,12
I	Zysk ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych		34 593,50
II	Dotacje		
IV	Aktualizacja wartości aktywów niefinansowych		32 548,07

III	Inne przychody operacyjne	22 384,74	9 659,55
	Pozostałe koszty operacyjne	1,26	1 025,46
I	Strata ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych		
II	Aktualizacja wartości aktywów niefinansowych		614,00
III	Inne koszty operacyjne	1,26	411,46
F	Zysk / strata z działalności operacyjnej (C + D - E)	2 886 175,44	2 605 388,01
G	Przychody finansowe	32 756,90	72 410,98
I	Dywidendy i udziały w zyskach, w tym		
	- od jednostek powiązanych		
II	Odsetki, w tym	32 342,81	59 977,30
	- od jednostek powiązanych		
III	Zysk ze zbycia inwestycji		12 433,68
IV	Aktualizacja wartości inwestycji		
V	Inne	414,09	
H	Koszty finansowe	2 644 814,64	2 030 211,42
I	Odsetki, w tym	2 637 146,16	2 022 687,14
	- od jednostek powiązanych		
II	Strata ze zbycia inwestycji		
III	Aktualizacja wartości inwestycji		
IV	Inne	7 668,48	7 524,28
I	Zysk/strata z działalności gospodarczej (F+G-H)	274 117,70	647 587,57
J	Wynik zdarzeń nadzwyczajnych (J.I-J.II)		
I	Zyski nadzwyczajne		
II	Straty nadzwyczajne		
K	Zysk / strata brutto (I+/-J)	274 117,70	647 587,57
L	Podatek dochodowy	183 257,00	33 512,00
M	Pozostałe obowiązkowe zmniejszenie zysku (zwiększenie straty)		
N	Zysk / strata netto (K- L-M)	90 860,70	614 075,57

Zestawienie zmian w kapitale (funduszu) własnym

	Wyszczególnienie	PLN	
		30.06.2025	30.06.2024
I.	Kapitał (fundusz) własny na początek okresu (BO)	22 448 747,78	21 962 810,39
-	korekty błędów podstawowych		
I.a.	Kapitał (fundusz) własny na początek okresu (BO), po korektach	22 448 747,78	21 962 810,39
1.	Kapitał (fundusz) podstawowy na początek okresu	500 000,00	500 000,00
1.1.	Zmiany kapitału (funduszu) podstawowego	0	0
a)	zwiększenie (z tytułu)	0	0
-	wydania udziałów (emisji akcji)		

b)	zmniejszenie (z tytułu)	0	0
-	umorzenia udziałów (akcji)		
1.2.	Kapitał (fundusz) podstawowy na koniec okresu	500 000,00	500 000,00
2.	Należne wpłaty na kapitał podstawowy na początek okresu	0	
2.1.	Zmiana należnych wpłat na kapitał podstawowy	0	0
a)	zwiększenie (z tytułu)	0	0
b)	zmniejszenie (z tytułu podatku od podwyższenia kapitału)	0	0
2.2.	Należne wpłaty na kapitał podstawowy na koniec okresu	0	0
3.	Udziały (akcje) własne na początek okresu		
a)	Zwiększenie	0	0
b)	Zmniejszenie	0	0
3.1.	Udziały (akcje) własne na koniec okresu	0	0
4.	Kapitał (fundusz) zapasowy na początek okresu	21 347 810,39	20 983 311,97
4.1.	Zmiany kapitału (funduszu) zapasowego	450 937,39	364 498,42
a)	zwiększenie (z tytułu)	450 937,39	364 498,42
-	emisji akcji powyżej wartości nominalnej		
-	z podziału zysku (ustawowo)	450 937,39	364 498,42
-	z podziału zysku (ponad wymaganą ustawowo minimalną wartość)	0	0
b)	zmniejszenie (z tytułu)	0	0
-	pokrycia straty		
4.2.	Stan kapitału (funduszu) zapasowego na koniec okresu	21 798 747,78	21 347 810,39
5.	Kapitał (fundusz) z aktualizacji wyceny na początek okresu		
5.1.	Zmiany kapitału (funduszu) z aktualizacji wyceny	0	0
a)	zwiększenie (z tytułu)	0	0
b)	zmniejszenie (z tytułu)	0	0
-	zbycia środków trwałych		
5.2.	Kapitał (fundusz) z aktualizacji wyceny na koniec okresu	0	0
6.	Pozostałe kapitały (fundusze) rezerwowe na początek okresu		
6.1.	Zmiany pozostałych kapitałów (funduszy) rezerwowych	0	0
a)	zwiększenie (z tytułu)	0	0
b)	zmniejszenie (z tytułu)	0	0
6.2.	Pozostałe kapitały (fundusze) rezerwowe na koniec okresu	0	0
7.	Zysk (strata) z lat ubiegłych na początek okresu	600 937,39	479 498,42
7.1.	Zysk z lat ubiegłych na początek okresu	600 937,39	479 498,42
-	korekty błędów podstawowych		
7.2.	Zysk z lat ubiegłych na początek okresu, po korektach	600 937,39	479 498,42
a)	zwiększenie (z tytułu)		
-	podziału zysku z lat ubiegłych	600 937,39	479 498,42
b)	zmniejszenie (z tytułu)		
7.3.	Zysk z lat ubiegłych na koniec okresu		
7.4.	Strata z lat ubiegłych na początek okresu,		

-	korekty błędów podstawowych		
7.5.	Strata z lat ubiegłych na początek okresu, po korektach	0	0
a)	zwiększenie (z tytułu)	0	0
-	przeniesienia straty z lat ubiegłych do pokrycia		
b)	zmniejszenie (z tytułu)	0	0
7.6.	Strata z lat ubiegłych na koniec okresu	0	0
7.7.	Zysk (strata) z lat ubiegłych na koniec okresu	0	0
8.	Wynik netto	90 860,70	614 075,57
a)	zysk netto	90 860,70	614 075,57
b)	strata netto		
c)	odpisy z zysku	0	0
II.	Kapitał (fundusz) własny na koniec okresu (BZ)	22 389 608,48	22 461 885,96

Rachunek przepływów pieniężnych

Wyszczególnienie	30.06.2025	30.06.2024
A. PRZEPŁYWY PIENIĘŻNE Z DZIAŁALNOŚCI OPERACYJNEJ		
I. Zysk (strata) netto	90 860,70	614 075,57
II. Korekty razem	- 4 702 891,53	- 3 538 196,03
Amortyzacja	42 948,30	43 071,88
Różnice kursowe [zysk (-), strata(+)]		
Odsetki i dywidendy [otrzymane (-), zapłacone(+)]	2 637 146,16	2 022 687,14
Zysk/strata z dz. inwest.		- 35 593,50
Zmiana stanu rezerw na należności i inne [wzrost(+), spadek (-)]	46 350,00	
Zmiana stanu zapasów	- 45 000,00	
Zmiana stanu należności i roszczeń	- 8 791 768,49	- 5 333 397,49
Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych	1 560 677,20	62 786,93
Zmiana stanu rozliczeń międzyokresowych	- 153 244,70	- 297 750,99
Inne korekty		
III. Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej (I+II)	- 4 612 030,83	- 2 924 120,46
B. PRZEPŁYWY PIENIĘŻNE Z DZIAŁALNOŚCI INWESTYCYJNEJ		
I. Wpływy		35 593,50
1. Zbycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych		35 593,50
2. Zbycie inwestycji w nieruchomości oraz wartości niematerialne i prawne		
3. Z aktywów finansowych, w tym:		

a) w jednostkach powiązanych		
b) w pozostałych jednostkach		
- zbycie aktywów finansowych		
- dywidendy i udziały w zyskach		
- spłata udzielonych pożyczek długoterminowych		
- odsetki		
- inne wpływy z aktywów finansowych		
4. Inne wpływy inwestycyjne		
II. Wydatki		
1. Nabycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych		
2. Inwestycje w nieruchomości oraz wartości niematerialne i prawne		
a) w jednostkach powiązanych		
b) w pozostałych jednostkach		
3. Na aktywa finansowe, w tym:		
a) w jednostkach powiązanych		
b) w pozostałych jednostkach		
- nabycie aktywów finansowych		
- udzielone pożyczki długoterminowe		
III. Przepływy pieniężne z działalności inwestycyjnej (I - II)		35 593,50
C. Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej		
I. Wpływy	15 123 653,90	14 861 227,98
1. Wpływ netto z wydania udziałów (emisji akcji) i innych instrumentów kapitałowych oraz dopłat do kapitału		
2. Kredyty i pożyczki	3 123 653,90	4 861 227,98
3. Emisja dłużnych papierów wartościowych	12 000 000,00	10 000 000,00
4. Inne wpływy finansowe		
II. Wydatki	10 559 146,16	12 137 687,14
1. Nabycie udziałów (akcji) własnych		
2. Dywidendy i inne wypłaty na rzecz właścicieli		115 000,00
3. Inne, niż wypłaty na rzecz właścicieli, wydatki z podziału zysku		
4. Spłaty kredytów i pożyczek		
5. Wykup dłużnych papierów wartościowych	7 922 000,00	10 000 000,00
6. Z tytułu innych zobowiązań finansowych		
7. Płatności zobowiązań z tytułu leasingu finansowego		
8. Odsetki	2 637 146,16	2 022 687,14
9. Inne wydatki finansowe		

III. Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej (I - II)	4 564 507,74	2 723 540,84
D . Przepływy pieniężne netto razem (A.III+B.III+C.III)	- 47 523,09	- 164 986,12
E. Bilansowa zmiana stanu środków pieniężnych, w tym :	- 47 523,09	- 164 986,12
- zmiana stanu środków pieniężnych z tytułu różnic kursowych		
F. Środki pieniężne na początek okresu	475 615,68	270 856,31
G. Środki pieniężne na koniec okresu (F+D)	428 092,59	105 870,19
- o ograniczonej możliwości dysponowania		