



Raport Roczny
Spółki Cash Flow S.A.

za 2011 rok

SPORZĄDZONY ZGODNIE Z MIEDZYNARODOWYMI
STANDARDAMI SPRAWOZDAWCZOŚCI FINANSOWEJ

Spis treści

SPIS TREŚCI	2
I. PISMO PREZESA ZARZĄDU	4
II. WYBRANE DANE FINANSOWE	5
III. ROCZNE SPRAWOZDANIE FINANSOWE CASH FLOW S. A. ZA 2011 ROK	6
WPROWADZENIE DO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO I PORÓWNYWALNYCH DANYCH FINANSOWYCH NA DZIEŃ 31.12.2011.	6
SPRAWOZDANIE Z SYTUACJI FINANSOWEJ NA DZIEŃ 31.12.2011	15
RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT ZA OKRES OD 01.01.2011 DO 31.12.2011	17
SPRAWOZDANIE ZE ZMIAN W KAPITALE WŁASNYM	19
RACHUNEK PRZEPYWÓW PIENIĘŻNYCH ZA OKRES OD 01.01.2011 DO 31.12.2011	21
DODATKOWE INFORMACJE I OBJAŚNIENIA	24
A. NOTY OBJAŚNIAJĄCE	24
B. DODATKOWE NOTY OBJAŚNIAJĄCE	103
IV. SPRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI CASH FLOW S.A.	116
1. INFORMACJE OKREŚLONE W PRZEPISACH O RACHUNKOWOŚCI.	116
2. OMÓWIENIE PODSTAWOWYCH WIELKOŚCI EKONOMICZNO-FINANSOWYCH	117
3. OPIS ISTOTNYCH CZYNNIKÓW RYZYKA I ZAGROŻEŃ	118
4. OŚWIADCZENIE O STOSOWANIU ŁADU KORPORACYJNEGO ZOSTAŁO SPORZĄDZONE PRZEZ SPÓŁKĘ W FORMIE WYODRĘBNIONEGO RAPORTU ZAŁĄCZONEGO DO RAPORTU ZA ROK 2010.	125
5. WSKAZANIE POSTĘPOWAŃ TOCZĄCYCH SIĘ PRZED SĄDEM, ORGANEM WŁAŚCIWYM DLA POSTĘPOWANIA ARBITRAŻOWEGO LUB ORGANEM ADMINISTRACJI PUBLICZNEJ.	125
6. INFORMACJE O PODSTAWOWYCH PRODUKTACH, TOWARACH LUB USŁUGACH	129
7. INFORMACJE O RYNKACH ZBYTU	136
8. INFORMACJE O ZAWARTYCH UMOWACH ZNACZĄCYCH DLA DZIAŁALNOŚCI EMITENTA	140
9. INFORMACJE O POWIĄZANIACH ORGANIZACYJNYCH LUB KAPITAŁOWYCH EMITENTA Z INNYMI PODMIOTAMI ORAZ OKREŚLENIE JEGO GŁÓWNYCH INWESTYCJI KRAJOWYCH I ZAGRANICZNYCH	146
10. INFORMACJE O ISTOTNYCH TRANSAKCJACH ZAWARTYCH PRZEZ EMITENTA LUB JEDNOSTKĘ OD NIEGO ZALEŻNĄ Z PODMIOTAMI POWIĄZANYMI NA INNYCH WARUNKACH NIŻ RYNKOWE.	147
11. INFORMACJE O ZACIĄGNIĘTYCH I WYPOWIEDZIANYCH W DANYM ROKU OBROTOWYM UMOWACH DOTYCZĄCYCH KREDYTÓW I POŻYCZEK.	148
12. INFORMACJE O UDZIELONYCH W DANYM ROKU POŻYCZKACH	148
13. INFORMACJE O UDZIELONYCH I OTRZYMANYCH W DANYM ROKU OBROTOWYM PORĘCZENIACH I GWARANCJACH	149
14. W PRZYPADKU EMISJI PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W OKRESIE OBJĘTYM RAPORTEM - OPIS WYKORZYSTANIA PRZEZ EMITENTA WPŁYWÓW Z EMISJI	149
15. OBJAŚNIENIE RÓŻNIC POMIĘDZY WYNIKAMI FINANSOWYMI WYKAZANYMI W RAPORCIE ROCZNYM A WCZEŚNIEJ PUBLIKOWANYMI PROGNOZAMI WYNIKÓW NA DANY ROK.	149
16. OCENA DOTYCZĄCA ZARZĄDZANIA ZASOBAMI FINANSOWYMI	150
17. OCENA MOŻLIWOŚCI REALIZACJI ZAMIERZEŃ INWESTYCYJNYCH	151
18. OCENA CZYNNIKÓW I NIETYPOWYCH ZDARZEŃ MAJĄCYCH WPŁYWA NA WYNIK Z DZIAŁALNOŚCI ZA 2011 ROK	151
19. CHARAKTERYSTYKA ZEWNĘTRZNYCH I WEWNĘTRZNYCH CZYNNIKÓW ISTOTNYCH DLA ROZWOJU EMITENTA.	152
20. ZMIANY W PODSTAWOWYCH ZASADACH ZARZĄDZANIA PRZEDSIĘBIORSTWEM EMITENTA I JEGO GRUPA KAPITAŁOWA.	154
21. WSZELKIE UMOWY ZAWARTE MIĘDZY EMITENTEM A OSOBAMI ZARZĄDZAJĄCYMI, PRZEWIDUJĄCE REKOMPENSATĘ W PRZYPADKU ICH REZYGNACJI LUB ZWOLNIENIA Z ZAJMOWANEGO STANOWISKA BEZ WAŻNEJ PRZYCZYNY LUB GDY ICH ZGODY ODWOŁANIE LUB ZWOLNIENIE NASTĘPUJE Z POWODU POŁĄCZENIA EMITENTA PRZEZ PRZEJĘCIE	154
22. WARTOŚĆ WYNAGRODZEŃ, NAGRÓD LUB KORZYŚCI.	154

23. OKREŚLENIE ŁĄCZNEJ LICZBY I WARTOŚCI WSZYSTKICH AKCJI EMITENTA ORAZ AKCJI I UDZIAŁÓW W JEDNOSTKACH POWIĄZANYCH EMITENTA, BĘDĄCYCH W POSIADANIU OSÓB ZARZĄDZAJĄCYCH I NADZORUJĄCYCH EMITENTA.	155
24. INFORMACJE O ZNANYCH EMITENTOWI UMOWACH (W TYM RÓWNIEŻ ZAWARTYCH PO DNIU BILANSOWYM), W WYNIKU KTÓRYCH MOGĄ W PRZYSZŁOŚCI NASTĄPIĆ ZMIANY W PROPORCJACH POSIADANYCH AKCJI PRZEZ DOTYCHCZASOWYCH AKCJONARIUSZY I OBLIGATARIUSZY	156
25. INFORMACJE O SYSTEMIE KONTROLI PROGRAMÓW AKCJI PRACOWNICZYCH	157
26. INFORMACJE O DACIE ZAWARCIA PRZEZ EMITENTA UMOWY, Z PODMIOTEM UPRAWNIONYM DO BADANIA SPRAWOZDAŃ FINANSOWYCH ORAZ WYNAGRODZENIU PODMIOTU UPRAWNIONEGO DO BADANIA SPRAWOZDAŃ FINANSOWYCH, WPŁACONYM LUB NALEŻNYM ZA ROK OBROTOWY 2011	157
V. OŚWIADCZENIE ZARZĄDU O RZETELNOŚCI SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO	159
VI. OŚWIADCZENIE ZARZĄDU W SPRAWIE WYBORU BIEGŁEGO	160
VII. OPINIA I RAPORT PODMIOTU UPRAWNIONEGO DO BADANIA SPRAWOZDAŃ FINANSOWYCH	161
VIII. RAPORT NA TEMAT STOSOWANIA ZASAD ŁADU KORPORACYJNEGO PRZEZ CASH FLOW S. A.	162

I. Pismo Prezesa Zarządu

Przedstawiam Państwu raport roczny za 2011 rok.

Rok 2011 był rokiem systematycznego zwiększania przez spółkę nakładów na inwestycje. Szczególnie inwestycje znacząco się zwiększyły w ostatnim kwartale 2011 roku, kiedy spółka pozyskała znaczne środki dłużne w formie kredytów i obligacji. Poczynione inwestycje będą procentować w roku 2012 i kolejnych latach.

W roku 2011 nie było dużych jednostkowych transakcji co odbiło się na zmniejszonej liczbie przychodów i związanych z tym kosztów, niemniej rentowność brutto na sprzedaży istotnie wzrosła w ujęciu procentowym.

Spółka liczyła na zrealizowanie w 2011 roku większej ilości zakupów portfeli wierzytelności bankowych, co jednak nie nastąpiło ze względu na zbyt wysokie ceny pakietów oferowane przez konkurentów rynkowych a zarazem przy mniejszej niż spodziewana podaży wierzytelności bankowych. Ta tendencja prawdopodobnie utrzyma się także w 2012 roku. Spółka próbuje jednak znaleźć swoją niszę w zakupie pojedynczych, wyselekcjonowanych wierzytelności bankowych, szczególnie jeżeli są zabezpieczone hipotecznie.

Spółka ostrożnie rozwijała segment wysoce rentownych pożyczek zabezpieczonych. Segment ten w opinii zarządu może się dalej dynamicznie rozwijać.

Istotne dla perspektyw rozwoju spółki są korzystne dla spółki i zgodne z opinią zarządu obecnej kadencji orzeczenia sądów w sprawie podejmowanych uchwał i składów organów spółki. Zmniejszenie ryzyk będzie w dłuższej perspektywie korzystnie wpływało na relacje spółki z inwestorami i klientami.

Liczę na dalszy rozwój spółki i nowe perspektywy rozwoju.

Z poważaniem,

Prezes Zarządu

mgr inż. Grzegorz Gniady

II. Wybrane dane finansowe

WYBRANE DANE FINANSOWE	31.12.2011		31.12.2010	
	PLN	EUR	PLN	EUR
Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów	3 476	840	7 306	1 824
Zysk/strata z działalności operacyjnej	3 745	905	598	149
Zysk/strata brutto	2 205	533	4 115	1 028
Zysk/strata netto	1 879	454	4 403	1 100
Aktywa razem	55 154	12 487	39 376	9 943
Zobowiązania długoterminowe	8 341	1888	2 986	754
Zobowiązania krótkoterminowe	31 635	7162	23 091	5 831
Kapitał własny (aktywa netto)	15 178	3 436	13 299	3 358
Kapitał zakładowy	7 500	1 698	7 500	1 894
Liczba akcji (w szt.)	7 500 000	7 500 000	7 500 000	7 500 000
Zysk (strata) na jedną akcję (w zł/EUR)	0,25	0,06	0,59	0,15
Zadeklarowana lub wypłacona dywidenda na jedną akcję (w zł/EUR)	0	0	0	0

*Do przeliczenia danych sprawozdania z sytuacji finansowej na ostatni dzień okresu 2011 – 31 grudnia 2011, przyjęto kurs euro ustalony przez NBP na ostatni dzień roboczy, tj. kurs **4,4168** zł/euro*

*Do przeliczenia danych sprawozdania z sytuacji finansowej na ostatni dzień okresu 2010 – 31 grudnia 2010, przyjęto kurs euro ustalony przez NBP na ostatni dzień roboczy, tj. kurs **3,9603** zł/euro*

*Do przeliczenia danych rachunku zysków i strat za okres 01.01.2011 – 31.12.2011, 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 **4,1401** zł/euro*

*Do przeliczenia danych rachunku zysków i strat za okres 01.01.2010 – 31.12.2010, 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 **4,0044** zł/euro.*

III. Roczne sprawozdanie finansowe CASH FLOW S. A. za 2011 rok

WPROWADZENIE DO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO I PORÓWNYWALNYCH DANYCH FINANSOWYCH NA DZIEŃ 31.12.2011.

1. Nazwa Spółki: CASH FLOW Spółka Akcyjna z siedzibą w Dąbrowie Górniczej 41-300, przy ul. Perla 14

Organ Rejestrowy: Sąd Rejonowy w Katowicach, Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, numer KRS: 0000078929.

Regon: 277463484

NIP: 629-21-87-266

Podstawowy przedmiot działalności:

Windykacja wierzytelności oraz inne usługi finansowe,

PKD 6499.Z. – pozostała finansowa działalność usługowa gdzie indziej niesklasyfikowana, z wyłączeniem ubezpieczeń i funduszy emerytalnych

2. Czas trwania Spółki: nieograniczony.

3. Okres objęty sprawozdaniem finansowym

Sprawozdanie finansowe przedstawia dane finansowe za okres od 01 stycznia 2011 do 31 grudnia 2011 oraz porównywalne dane finansowe za okres od 01 stycznia 2010 do 31 grudnia 2010.

4. Skład organów Spółki na dzień sprawozdania:

Imię i nazwisko	Funkcja	Data powołania po raz pierwszy do RN Spółki	Data końca aktualnej kadencji
Ryszard Gniady	Przewodniczący Rady Nadzorczej	15.12.2000 r.	30.06.2014 r.
Witold Barański	Członek Rady Nadzorczej	15.12.2000 r.	30.06.2014 r.
Paweł Bąk	Członek Rady Nadzorczej	30.06.2008 r.	30.06.2014 r.
Anna Iglińska – Gniady	Członek Rady Nadzorczej	30.06.2009 r.	30.06.2014 r.
Justyna Kinga Gerej	Członek Rady Nadzorczej	30.06.2009 r.	30.06.2014 r.
Imię i nazwisko	Funkcja w ramach Emitenta	Data powołania po raz pierwszy do Zarządu Spółki	Data końca aktualnej kadencji
Grzegorz Gniady	Prezes Zarządu	15.12.2000 r.	22.06.2013

5. W skład Spółki nie wchodzi wewnętrzne jednostki organizacyjne sporządzające samodzielne sprawozdanie finansowe

6. Spółka nie jest jednostką dominującą lub znaczącym inwestorem oraz nie sporządza skonsolidowanego sprawozdania finansowego
7. W trakcie trwania okresu sprawozdawczego nie nastąpiło połączenie z inną spółką
8. Sprawozdania finansowe zostały sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności gospodarczej przez Spółkę w dającej się przewidzieć przyszłości oraz, że nie istnieją okoliczności wskazujące na zagrożenie kontynuowania działalności.
9. Sprawozdania finansowe zostały zaprezentowane zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej.
10. Opinie podmiotu uprawnionego z badania sprawozdań finansowych za okres: 01.01.2011 do 31.12.2011 nie zawierały zastrzeżeń.
11. Opis przyjętych zasad (polityki) rachunkowości, w tym metod wyceny aktywów i pasywów, ustalenia przychodów, kosztów i wyniku finansowego oraz sposobu sporządzenia sprawozdania finansowego i danych porównywalnych:

Spółka sporządza sprawozdania finansowe zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej.

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.

Dane finansowe w sprawozdaniach finansowych wykazane zostały w tysiącach złotych, chyba że w konkretnych sytuacjach podane zostały z większą dokładnością.

Spółka stosowała w roku obrotowym 2011 zasady wyceny aktywów, pasywów oraz przychodów i kosztów według zasad określonych poniżej:

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,

pomniejszych 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 S.A., od stanu rozliczeń międzyokresowych przychodów oraz straty podatkowej za rok 2011.

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, posiadane akcje i udziały zakwalifikowane do aktywów trwałych w wartości nabycia z uwzględnieniem odpisów na trwałą utratę wartości, a także aktywa finansowe utrzymywane do terminu zapadalności z terminem zapłaty powyżej roku od daty bilansowej – wyceniane według skorygowanej ceny nabycia. W pozycji aktywów finansowych – grupa aktywów obrotowych Spółka wykazuje aktywa finansowe przeznaczone do obrotu wyceniane według wartości godziwej poprzez wynik finansowy.

Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe

Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe kosztów dokonywane są, jeżeli koszty poniesione dotyczą przyszłych okresów sprawozdawczych. Podane poniżej wydatki rozliczane są w czasie, proporcjonalnie do okresu jaki obejmują:

- 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 skorygowanej ceny nabycia.

Kredyty długoterminowe

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

Zobowiązania

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

Zobowiązania z tytułu emisji obligacji

Zobowiązania z tytułu emisji obligacji własnych wycenione są metodą skorygowanej ceny nabycia.

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.

12. Średnie kursy wymiany złotego w stosunku do euro w okresie objętym sprawozdaniem finansowym

Okres	Średni kurs w okresie	Kurs na ostatni dzień okresu
01 stycznia 2011 - 31 grudnia 2011	4,1401	4,4168
01 stycznia 2010 - 31 grudnia 2010	4,0044	3,9603

Średni kurs w okresie - średnia kursów obowiązujących na ostatni dzień każdego miesiąca w danym okresie.

13. Wybrane dane finansowe przeliczone na euro

Podstawowe pozycje bilansu w przeliczeniu na euro

Pozycja bilansu	31 grudnia 2011		31 grudnia 2010	
	PLN	EUR	PLN	EUR
Aktywa razem	55 154	12 487	39 376	9 943
Aktywa trwałe	10 807	2 447	10 645	2 688
Aktywa obrotowe	44 347	10 041	28 731	7 255
Kapitał własny	15 178	3 436	13 299	3 358

Do przeliczenia danych bilansu przyjęto średni kurs euro ustalony przez NBP na datę bilansową.

Podstawowe pozycje rachunku zysków i strat w przeliczeniu na euro

Pozycja rachunku zysków i strat	31 grudnia 2011		31 grudnia 2010	
	PLN	EUR	PLN	EUR
Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów	3 476	840	7 306	1 824
Koszt sprzedanych produktów, towarów i materiałów	3 027	731	7 204	1 799
Zysk/strata ze sprzedaży	449	108	102	25
Zysk/strata z działalności operacyjnej	3 745	905	598	149
Zysk/strata brutto	2 205	533	4 115	1 028
Zysk/strata netto	1 879	454	4 403	1 100

Do przeliczenia danych rachunku zysków i strat przyjęto kurs średni euro obliczony jako średnia arytmetyczna kursów obowiązujących na ostatni dzień każdego miesiąca w okresie roku.

Podstawowe pozycje rachunku przepływów pieniężnych w przeliczeniu na euro

Pozycja rachunku przepływów pieniężnych	31 grudnia 2011		31 grudnia 2010	
	PLN	EUR	PLN	EUR
A. Przepływy pieniężne z działalności operacyjnej	- 21 200	-4 800	- 534	- 135
B. Przepływy pieniężne z działalności inwestycyjnej	1 259	-285	- 7 776	- 1 963
C. Przepływy pieniężne z działalności finansowej	15 431	3 494	12 706	3 208
D. Przepływy pieniężne netto razem	- 4 510	-1 021	4 396	1 110
F. Środki pieniężne na początek okresu	4 624	1 047	228	58
G. Środki pieniężne na koniec okresu	114	26	4 624	1 168

Do przeliczenia danych bilansu przyjęto średni kurs euro ustalony przez NBP na datę bilansową.

14. Zmiana zasad rachunkowości w 2011 roku w stosunku do lat poprzednich.

W roku obrotowym 2011 nie wprowadzano zmian zasad rachunkowości w stosunku do lat poprzednich.

Dąbrowa Górnicza, 12 marca 2012 r.

Miejscowość, data

Pieczątka i podpis kierownika jednostki

Podpis osoby, której powierzono

prowadzenie ksiąg rachunkowych

SPRAWOZDANIE Z SYTUACJI FINANSOWEJ NA DZIEŃ 31.12.2011

SPRAWOZDANIE Z SYTUACJI FINANSOWEJ		
AKTYWA	31.12.2011	31.12.2010
I. Aktywa trwałe	10 807	10 645
Rzeczowe aktywa trwałe	543	575
Inwestycje rzeczowe	4 821	4 355
Wartość firmy	-	-
Pozostałe wartości niematerialne	4 007	3 994
Należności długoterminowe	-	-
Aktywa finansowe	653	965
Pożyczki	-	-
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	783	756
Rozliczenia międzyokresowe	-	-
II. Aktywa obrotowe	44 347	28 731
Zapasy	-	-
Należności handlowe oraz pozostałe należności	24 569	10 881
Należności z tytułu podatku dochodowego	-	-
Aktywa finansowe	10 978	12 191
Pożyczki	8 655	999
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	114	4 624
Rozliczenia międzyokresowe	31	36
Aktywa razem	55 154	39 376

PASYWA	31.12.2011	31.12.2010
I. Kapitał własny	15 178	13 299
Kapitał podstawowy	7 500	7 500
Kapitał z aktualizacji wyceny	-	-
Pozostałe kapitały	21 548	21 548
Zyski zatrzymane	- 15 749	- 20 152
Zysk (strata) netto	1 879	4 403
II. Zobowiązania długoterminowe	8 341	2 986
Kredyty i pożyczki	7 205	2 269
Rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego	442	90
Długoterminowe rezerwy na zobowiązania	-	-
Zobowiązania z tytułu leasingu	191	114
Pozostałe zobowiązania długoterminowe	-	-
Rozliczenia międzyokresowe	503	513
III. Zobowiązania krótkoterminowe	31 635	23 091
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz inne zobowiązania	4 301	3 348
Zobowiązania z tytułu emisji obligacji	22 984	13 614
Kredyty i pożyczki krótkoterminowe	3 895	189
Zobowiązania z tytułu podatku bieżącego	-	-
Zobowiązania z tytułu leasingu	43	20
Rezerwy krótkoterminowe	136	5 647
Rozliczenia międzyokresowe	276	273
P a s y w a r a z e m	55 154	39 376

Dąbrowa Górnicza 12.03.2012

RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT ZA OKRES OD 01.01.2011 DO 31.12.2011

RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT (WARIANT KALKULACYJNY)	01.01.2011 - 31.12.2011	01.01.2010 - 31.12.2010
Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów, w tym	3 476	7 306
Sprzedaż produktów	3 442	7 306
Sprzedaż towarów i materiałów	-	-
Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów, w tym	3 027	7 204
Koszt wytworzenia sprzedanych produktów	3 027	7 204
Wartość sprzedanych towarów i materiałów	-	-
Zysk (strata) brutto ze sprzedaży	449	102
Pozostałe przychody operacyjne	7 963	8 369
Koszty sprzedaży	-	-
Koszty ogólnego zarządu	3 619	3 658
Pozostałe koszty operacyjne	1 048	4 215
Zysk (strata) na działalności operacyjnej	3 745	598
Przychody finansowe	2 607	6 988
Koszty finansowe	4 147	3 471
Zysk (strata) brutto	2 205	4 115
Podatek dochodowy	326	- 288
a) część bieżąca	-	-
b) część odroczone	326	- 288
Zysk (strata) netto	1 879	4 403

SPRAWOZDANIE Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW	01.01.2011 - 31.12.2011	01.01.2010 - 31.12.2010
Zysk (strata) netto	1 879	4 403
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	1 879	4 403

Dąbrowa Górnicza 12.03.2012

SPRAWOZDANIE ZE ZMIAN W KAPITALE WŁASNYM

za okres od dnia 01.01.2011 r. do dnia 31.12.2011 r.

Pozycje kapitału własnego	Kapitał podstawowy	Kapitał z aktualizacji wyceny	Pozostałe kapitały	Zyski zatrzymane	Razem
Saldo na dzień 01.01.2011	7 500	-	21 548	-15 749	13 299
Zmiana zasad polityki rachunkowości (dostosowanie do MSSF)	-	-	-	-	-
Saldo po korektach:	7 500	-	21 548	-15 749	13 299
Zysk netto prezentowany bezpośrednio w kapitale	-	-	-	-	-
Zysk netto za okres	-	-	-	1 879	1 879
Suma zysków i strat ujętych w okresie	-	-	-	1 879	1 879
w tym: zmiana zasad polityki rachunkowości (dostosowanie do MSSF)	-	-	-	-	-
Dywidendy	-	-	-	-	-
Wyemitowany kapitał podstawowy	-	-	-	-	-
Podział zysku za 2010 rok	-	-	-	-	-
Saldo na dzień 31.12.2011	7 500	-	21 548	-13 870	15 178

SPRAWOZDANIE ZE ZMIAN W KAPITALE WŁASNYM

za okres od dnia 01.01.2010 r. do dnia 31.12.2010 r.

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	-	-	-	4 403	4 403
Suma zysków i strat ujętych w okresie	-	-	-	4 403	4 403
w tym: zmiana zasad polityki rachunkowości (dostosowanie do MSSF)	-	-	-	-	-
Dywidendy	-	-	-	-	-
Wyemitowany kapitał podstawowy	-	-	-	-	-
Podział zysku za 2009 rok	-	-	-	-	-
Saldo na dzień 31.12.2010	7 500	-	21 548	-15 749	13 299

Dąbrowa Górnicza 12.03.2012

RACHUNEK PRZEPYWÓW PIENIĘŻNYCH ZA OKRES OD 01.01.2011 DO 31.12.2011

SPRAWOZDANIE Z PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH	01.01.2011- 31.12.2011	01.01.2010 - 31.12.2010
A. PRZEPŁYWY ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH Z DZIAŁALNOŚCI OPERACYJNEJ		
(metoda pośrednia)		
I Zysk (strata) brutto	2 205	4 115
II Korekty razem	-23 405	- 4 649
1.Amortyzacja	190	192
2.(Zyski) straty z tytułu różnic kursowych	38	- 5
3.Odsetki i udziały w zyskach (dywidendy)	1 346	273
4.(Zysk) strata z działalności inwestycyjnej	-526	- 5 230
5.Zmiana stanu rezerw	-5 511	- 4 408
6.Zmiana stanu zapasów	0	0
7. Zmiana stanu należności	-12 631	6 744
8. Zmiana stanu należności z tytułu udzielonych pożyczek	-7 657	1 747
9. Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych (z wyjątkiem pożyczek i kredytów)	953	- 4 682
10.Zmiana stanu rozliczeń międzyokresowych	-2	352
11.Zmiana podatku dochodowego	0	44
12. Pozostałe korekty	395	324
III Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej (I+/- II)	-21 200	- 534
B. PRZEPŁYWY ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH Z DZIAŁALNOŚCI INWESTYCYJNEJ		
I Wpływy	7 912	182
1. Zbycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych	41	127
2.Zbycie inwestycji w nieruchomości oraz wartości niematerialne i prawne	323	0
3.Z aktywów finansowych, w tym :	7 548	55
a) w jednostkach powiązanych	0	0

- zbycie aktywów finansowych	0	0
- dywidendy i udziały w zyskach	0	0
- spłata udzielonych pożyczek długoterminowych	0	0
- odsetki	0	0
- inne wpływy z aktywów finansowych	0	0
b) w pozostałych jednostkach	7 548	55
- zbycie aktywów finansowych	6 821	15
- dywidendy i udziały w zyskach	0	0
- spłata udzielonych pożyczek długoterminowych	0	0
- odsetki	727	40
- inne wpływy z aktywów finansowych	0	0
4. Inne wpływy inwestycyjne	0	0
II Wydatki	6 653	7 958
1. Nabycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych	33	128
2. Inwestycje w nieruchomości, inne aktywa rzeczowe oraz wartości niematerialne i prawne	502	0
3. Na aktywa finansowe, w tym :	6 118	7 830
a) w jednostkach powiązanych	207	0
- nabycie aktywów finansowych	207	0
- udzielone pożyczki długoterminowe	0	0
b) w pozostałych jednostkach	5 911	7 830
- nabycie aktywów finansowych	5 911	7 830
- udzielone pożyczki długoterminowe	0	0
4. Inne wydatki inwestycyjne		0
III. Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej (I+/- II)	1 259	- 7 776
C. PRZEPŁYWY ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH Z DZIAŁALNOŚCI FINANSOWEJ		
I. Wpływy	33 859	14 297

1. Wpływy z emisji akcji (wydania udziałów) i innych instrumentów kapitałowych oraz dopłat do kapitału	0	1 000
2. Kredyty i pożyczki	11 406	0
3. Emisja dłużnych papierów wartościowych	22 453	13 297
4. Inne wpływy finansowe	0	0
II. Wydatki	18 428	1 591
1. Nabycie akcji (udziałów) własnych	0	0
2. Dywidendy i inne wypłaty na rzecz właścicieli	0	0
3. Inne, niż wypłaty na rzecz właścicieli, wydatki z podziału zysku	0	0
4. Spłaty kredytów i pożyczek	2 769	243
5. Wykup dłużnych papierów wartościowych	13 500	0
6. Z tytułu innych zobowiązań finansowych	0	0
7. Płatności zobowiązań z tytułu umów leasingu finansowego	73	35
8. Odsetki	2 086	313
9. Inne wydatki finansowe	0	1 000
III. Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej (I+/- II)	15 431	12 706
D. PRZEPŁYWY PIENIĘŻNE NETTO, RAZEM (AIII+/-BIII+/-CIII)	-4 510	4 396
E. BILANSOWA ZMIANA STANU ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH	-4 510	4 396
- w tym zmiana stanu środków pieniężnych z tytułu różnic kursowych od walut obcych	0	0
F. ŚRODKI PIENIĘŻNE NA POCZĄTEK OKRESU	4 624	228
G. ŚRODKI PIENIĘŻNE NA KONIEC OKRESU (F+/-D), w tym	114	4 624
- o ograniczonej możliwości dysponowania	0	0

DODATKOWE INFORMACJE I OBJAŚNIENIA

A. NOTY OBJAŚNIAJĄCE

NOTY OBJAŚNIAJĄCE DO SPRAWOZDANIA Z SYTUACJI FINANSOWEJ

Nota nr 1

WARTOŚCI NIEMATERIALNE	31.12.2011	31.12.2010
a) koszty zakończonych prac rozwojowych	0	0
b) wartość firmy	0	0
c) nabyte koncesje, patenty, licencje i podobne wartości, w tym:	17	4
- oprogramowanie komputerowe	17	4
d) inne wartości niematerialne	3 990	3 990
e) zaliczki na wartości niematerialne	0	0
Wartości niematerialne razem	4 007	3 994

ZMIANY WARTOŚCI NIEMATERIALNYCH (WG GRUP RODZAJOWYCH) stan na 31.12.2011 r.

	a	b	c		d	e	Wartości niematerialne, razem
	koszty zakończonych prac rozwojowych	wartość firmy	nabyte koncesje, patenty, licencje i podobne wartości, w tym:	- oprogramowanie komputerowe	inne wartości niematerialne	zaliczki na wartości niematerialne	
a) wartość brutto wartości niematerialnych na początek okresu	0	0	85	85	3 990	0	4 075
b) zwiększenia (z tytułu)	0	0	19	19	0	0	19
- zakup oprogramowania	0	0	19	19	0	0	19
c) zmniejszenia (z tytułu)	0	0	0	0	0	0	0
- wyksięgowanie wartości w pełni umorzonych	0	0	0	0	0	0	0
d) wartość brutto wartości niematerialnych na koniec okresu	0	0	104	104	3 990	0	4 094
e) skumulowana amortyzacja (umorzenie) na początek okresu	0	0	81	81	0	0	81
f) amortyzacja za okres bieżący	0	0	6	6	0	0	6
- wyksięgowanie wartości w pełni umorzonych	0	0	0	0	0	0	0
g) skumulowana amortyzacja (umorzenie) na koniec okresu	0	0	87	87	0	0	87

Raport Roczny za 2011 rok, Cash Flow S. A., 41 – 300 Dąbrowa Górnicza, ul. Perla 14

h) odpisy z tytułu utraty wartości na początek okresu	0	0	0	0	0	0	0
- zwiększenie	0	0	0	0	0	0	0
- zmniejszenie	0	0	0	0	0	0	0
i) odpisy z tytułu utraty wartości na koniec okresu	0	0	0	0	0	0	0
j) wartość netto wartości niematerialnych na koniec okresu	0	0	17	17	3 990	0	4 007

ZMIANY WARTOŚCI NIEMATERIALNYCH (WG GRUP RODZAJOWYCH) stan na 31.12.2010 r.

	a	b	c		d	e	Wartości niematerialne, razem
	koszty zakończonych prac rozwojowych	wartość firmy	nabyte koncesje, patenty, licencje i podobne wartości, w tym:	oprogramowanie komputerowe	inne wartości niematerialne	zaliczki na wartości niematerialne	
a) wartość brutto wartości niematerialnych na początek okresu	0	0	85	85	3 990	0	4 075
b) zwiększenia (z tytułu)	0	0	0	0	0	0	0
- zakup oprogramowania	0	0	0	0	0	0	0
c) zmniejszenia (z tytułu)	0	0	0	0	0	0	0
- wyksięgowanie wartości w pełni umorzonych	0	0	0	0	0	0	0
d) wartość brutto wartości niematerialnych na koniec okresu	0	0	85	85	3 990	0	4 075
e) skumulowana amortyzacja (umorzenie) na początek okresu	0	0	75	75	0	0	0
f) amortyzacja za okres bieżący	0	0	6	6	0	0	0
- wyksięgowanie wartości w pełni umorzonych	0	0	0	0	0	0	0

Raport Roczny za 2011 rok, Cash Flow S. A., 41 – 300 Dąbrowa Górnicza, ul. Perla 14

g) skumulowana amortyzacja (umorzenie) na koniec okresu	0	0	81	81	0	0	0
h) odpisy z tytułu utraty wartości na początek okresu	0	0	0	0	0	0	0
- zwiększenie	0	0	0	0	0	0	0
- zmniejszenie	0	0	0	0	0	0	0
i) odpisy z tytułu utraty wartości na koniec okresu	0	0	0	0	0	0	0
j) wartość netto wartości niematerialnych na koniec okresu	0	0	4	4	3 990	0	3 994

Nota 2

WARTOŚCI NIEMATERIALNE (STRUKTURA WŁASNOŚCIOWA)	31.12.2011	31.12.2010
a) własne	4 007	3 994
b) używane na podstawie umowy najmu, dzierżawy lub innej umowy, w tym:	0	0
- umowy leasingu	0	0
Wartości niematerialne razem	4 007	3 994

RZECZOWE AKTYWA TRWAŁE	31.12.2011	31.12.2010
a) środki trwałe, w tym:	543	575
- grunty (w tym prawo użytkowania wieczystego gruntu)	0	0
- budynki, lokale i obiekty inżynierii lądowej i wodnej	0	0
- urządzenia techniczne i maszyny	3	7
- środki transportu	529	552
- inne środki trwałe	11	16
b) środki trwałe w budowie	0	0
c) zaliczki na środki trwałe w budowie	0	0
Rzeczowe aktywa trwałe, razem	543	575

Nota 3

Zmiany środków trwałych według grup rodzajowych – stan na 31.12.2011r.

	- grunty (w tym prawo użytkowania wieczystego gruntu)	- budynki, lokale i obiekty inżynierii lądowej i wodnej	- urządzenia techniczne i maszyny	- środki transportu	- inne środki trwałe	Środki trwałe, razem
a) wartość brutto środków trwałych na początek okresu	0	0	204	824	71	1 099
b) zwiększenia (z tytułu)	0	0	0	183	4	187
- nabycie	0	0	0	183	4	187
- inne	0	0	0	0	0	0
c) zmniejszenia (z tytułu)	0	0	0	136	0	136
- sprzedaż	0	0	0	136	0	136
- likwidacja	0	0	0	0	0	0
d) wartość brutto środków trwałych na koniec okresu	0	0	204	871	75	1 150
e) skumulowana amortyzacja (umorzenie) na początek okresu	0	0	197	272	55	524
f) amortyzacja za okres (z tytułu)	0	0	4	70	9	83
- bieżąca amortyzacja	0	0	4	170	9	183
- sprzedaż	0	0	0	- 100	0	- 100
- likwidacja	0	0	0	0	0	0
- korekta amortyzacja za poprzednie lata	0	0	0	0	0	0

Raport Roczny za 2011 rok, Cash Flow S. A., 41 – 300 Dąbrowa Górnicza, ul. Perla 14

g) skumulowana amortyzacja (umorzenie) na koniec okresu	0	0	201	342	64	607
h) odpisy z tytułu utraty wartości na początek okresu	0	0	0	0	0	0
- zwiększenie	0	0	0	0	0	0
- zmniejszenie	0	0	0	0	0	0
i) odpisy z tytułu utraty wartości na koniec okresu	0	0	0	0	0	0
j) wartość netto środków trwałych na koniec okresu	0	0	3	529	11	543

Zmiany środków trwałych według grup rodzajowych – stan na 31.12.2010r.

	- grunty (w tym prawo użytkowania wieczystego gruntu)	- budynki, lokale i obiekty inżynierii lądowej i wodnej	- urządzenia techniczne i maszyny	- środki transportu	- inne środki trwałe	Środki trwałe, razem
a) wartość brutto środków trwałych na początek okresu	0	0	198	885	61	1144
b) zwiększenia (z tytułu)	0	0	6	282	10	298
- nabycie	0	0	6	282	10	298
- inne	0	0	0	0	0	0
c) zmniejszenia (z tytułu)	0	0	0	343	0	343
- sprzedaż	0	0	0	343	0	343
- likwidacja	0	0	0	0	0	0

Raport Roczny za 2011 rok, Cash Flow S. A., 41 – 300 Dąbrowa Górnicza, ul. Perla 14

d) wartość brutto środków trwałych na koniec okresu	0	0	204	824	71	1 099
e) skumulowana amortyzacja (umorzenie) na początek okresu	0	0	182	302	49	533
f) amortyzacja za okres (z tytułu)	0	0	15	- 30	6	- 9
- bieżąca amortyzacja	0	0	15	165	6	186
- sprzedaż	0	0	0	- 195	0	- 195
- likwidacja	0	0	0	0	0	0
- korekta amortyzacja za poprzednie lata	0	0	0	0	0	0
g) skumulowana amortyzacja (umorzenie) na koniec okresu	0	0	197	272	55	524
h) odpisy z tytułu utraty wartości na początek okresu	0	0	0	0	0	0
- zwiększenie	0	0	0	0	0	0
- zmniejszenie	0	0	0	0	0	0
i) odpisy z tytułu utraty wartości na koniec okresu	0	0	0	0	0	0
j) wartość netto środków trwałych na koniec okresu	0	0	7	552	16	575

ŚRODKI TRWAŁE (STRUKTURA WŁASNOŚCIOWA)	31.12.2011	31.12.2010
a) własne	263	405
b) używane na podstawie umowy najmu, dzierżawy lub innej umowy, w tym:	280	170
- umowa leasingu	280	170
...	0	0
Środki trwałe razem	543	575

ŚRODKI TRWAŁE WYKAZYWANE POZABILANSOWO	31.12.2011	31.12.2010
używane na podstawie umowy najmu, dzierżawy lub innej umowy, w tym umowy leasingu, w tym:	0	0
- wartość gruntów użytkowanych wieczystość	0	0
-	0	0
...	0	0
Środki trwałe wykazywane pozabilansowo, razem	0	0

Nota 4

NALEŻNOŚCI DŁUGOTERMINOWE	31.12.2011	31.12.2010
a) należności od jednostek powiązanych, w tym:	0	0
- od jednostek zależnych (z tytułu)	0	0
-	0	0
- od jednostek współzależnych (z tytułu)	0	0
-	0	0
- od jednostek stowarzyszonych (z tytułu)	0	0
-	0	0
- od znaczącego inwestora (z tytułu)	0	0
-	0	0
- od jednostki dominującej (z tytułu)	0	0
-	0	0
b) od pozostałych jednostek (z tytułu)	0	0
-	0	0
Należności długoterminowe netto	0	0
c) odpisy aktualizujące wartość należności	0	0
Należności długoterminowe brutto	0	0

ZMIANA STANU NALEŻNOŚCI DŁUGOTERMINOWYCH (WG TYTUŁÓW)	31.12.2011	31.12.2010
a) stan na początek okresu	0	0
- sprzedaż wierzytelności	0	0
- sprzedaż inwestycji w nieruchomości	0	0
b) zwiększenia (z tytułu)	0	0
- sprzedaż wierzytelności	0	0
- pożyczki udzielone	0	0
c) zmniejszenia (z tytułu)	0	0
- sprzedaż wierzytelności	0	0
- przekwalifikowanie na krótkoterminowe	0	0
d) stan na koniec okresu	0	0
- sprzedaż wierzytelności	0	0
ZMIANA STANU ODPISÓW AKTUALIZUJĄCYCH WARTOŚĆ NALEŻNOŚCI DŁUGOTERMINOWYCH	31.12.2011	31.12.2010
	1	
Stan na początek okresu	0	0
a) zwiększenia (z tytułu)	0	0
-	0	0
...	0	0
b) zmniejszenia (z tytułu)	0	0
-	0	0
...	0	0
Stan odpisów aktualizujących wartość należności długoterminowych na koniec okresu	0	0

NALEŻNOŚCI DŁUGOTERMINOWE (STRUKTURA WALUTOWA)	31.12.2011	31.12.2010
a) w walucie polskiej	0	0
b) w walutach obcych (wg walut i po przeliczeniu	0	0
b1. jednostka/waluta/.....	0	0
tys. zł	0	0
pozostałe waluty w tys. zł	0	0
Należności długoterminowe, razem	0	0

Nota 5

ZMIANA STANU NIERUCHOMOŚCI	31.12.2011	31.12.2010
a) stan na początek okresu	4 355	4 355
-	0	0
...	0	0
b) zwiększenia (z tytułu)	1 056	0
- nabycie	436	0
- poniesienie nakładów na zwiększenie wartości	26	0

- dokonania wyceny	594	0
c) zmniejszenia (z tytułu)	630	0
- sprzedaż	630	0
...	0	0
d) stan na koniec okresu	4 781	4 355
-	0	0
...	0	0
DŁUGOTERMINOWE AKTYWA FINANSOWE	31.12.201	31.12.201
a) w jednostkach zależnych	88	0
- udziały lub akcje	88	0
- dłużne papiery wartościowe	0	0
- inne papiery wartościowe (wg rodzaju)	0	0
- nakłady na organizację spółki	0	0
...	0	0
- udzielone pożyczki	0	0
- inne długoterminowe aktywa finansowe (wg rodzaju)	0	0
-	0	0
...	0	0
b) w jednostkach współzależnych	0	0
- udziały lub akcje	0	0
- dłużne papiery wartościowe	0	0
- inne papiery wartościowe (wg rodzaju)	0	0
-	0	0
...	0	0
- udzielone pożyczki	0	0
- inne długoterminowe aktywa finansowe (wg rodzaju)	0	0
-	0	0
...	0	0
c) w jednostkach stowarzyszonych	0	0
- udziały lub akcje	0	0
- dłużne papiery wartościowe	0	0
- inne papiery wartościowe (wg rodzaju)	0	0
-	0	0
...	0	0
- udzielone pożyczki	0	0
- inne długoterminowe aktywa finansowe (wg rodzaju)	0	0
-	0	0
...	0	0
d) w znaczącym inwestorze	0	0
- udziały lub akcje	0	0
- dłużne papiery wartościowe	0	0
- inne papiery wartościowe (wg rodzaju)	0	0
-	0	0
...	0	0
- udzielone pożyczki	0	0
- inne długoterminowe aktywa finansowe (wg rodzaju)	0	0
-	0	0
...	0	0
e) w jednostce dominującej	0	0
- udziały lub akcje	0	0
- dłużne papiery wartościowe	0	0
- inne papiery wartościowe (wg rodzaju)	0	0
-	0	0
...	0	0
- udzielone pożyczki	0	0
- inne długoterminowe aktywa finansowe (wg rodzaju)	0	0
-	0	0
...	0	0
f) w pozostałych jednostkach	565	965

- udziały lub akcje	565	0
- dłużne papiery wartościowe	0	965
- inne papiery wartościowe (wg rodzaju)	0	0
-	0	0
...	0	0
- udzielone pożyczki	0	0
- inne długoterminowe aktywa finansowe (wg rodzaju)	0	0
- wkłady budowlane w spółdzielniach mieszkaniowych	0	0
...	0	0
Długoterminowe aktywa finansowe, razem	653	965

UDZIAŁY LUB AKCJE W JEDNOSTKACH PODPORZĄDKOWANYCH WYCENIANYCH METODĄ PRAW WŁASNOŚCI, W TYM:	31.12.2011	31.12.2010
a) wartość firmy jednostek podporządkowanych	0	0
- jednostek zależnych	0	0
- jednostek współzależnych	0	0
- jednostek stowarzyszonych	0	0
b) ujemna wartość firmy jednostek	0	0
- jednostek zależnych	0	0
- jednostek współzależnych	0	0
- jednostek stowarzyszonych	0	0

ZMIANA STANU WARTOŚCI FIRMY - JEDNOSTKI	31.12.2011	31.12.2010
a) wartość firmy brutto na początek okresu	0	0
b) zwiększenia (z tytułu)	0	0
-	0	0
...	0	0
c) zmniejszenia (z tytułu)	0	0
-	0	0
...	0	0
d) wartość firmy brutto na koniec okresu	0	0
e) odpis wartości firmy na początek okresu	0	0
f) odpis wartości firmy za okres (z tytułu)	0	0
-	0	0
...	0	0
g) odpis wartości firmy na koniec okresu	0	0
h) wartość firmy netto na koniec okresu	0	0

ZMIANA STANU WARTOŚCI FIRMY - JEDNOSTKI WSPÓŁZALEŻNE	31.12.2011	31.12.2010
a) wartość firmy brutto na początek okresu	0	0
b) zwiększenia (z tytułu)	0	0
-	0	0
...	0	0

c) zmniejszenia (z tytułu)	0	0
-	0	0
...	0	0
d) wartość firmy brutto na koniec okresu	0	0
e) odpis wartości firmy na początek okresu	0	0
f) odpis wartości firmy za okres (z tytułu)	0	0
-	0	0
...	0	0
g) odpis wartości firmy na koniec okresu	0	0
h) wartość firmy netto na koniec okresu	0	0

ZMIANA STANU WARTOŚCI FIRMY - JEDNOSTKI STOWARZYSZONE	31.12.2011	31.12.2010
a) wartość firmy brutto na początek okresu	0	0
b) zwiększenia (z tytułu)	0	0
-	0	0
...	0	0
c) zmniejszenia (z tytułu)	0	0
-	0	0
...	0	0
d) wartość firmy brutto na koniec okresu	0	0
e) odpis wartości firmy na początek okresu	0	0
f) odpis wartości firmy za okres (z tytułu)	0	0
-	0	0
...	0	0
g) odpis wartości firmy na koniec okresu	0	0
h) wartość firmy netto na koniec okresu	0	0

ZMIANA STANU UJEMNEJ WARTOŚCI FIRMY - JEDNOSTKI ZALĘŻNE	31.12.2011	31.12.2010
a) ujemna wartość firmy brutto na początek okresu	0	0
b) zwiększenia (z tytułu)	0	0
-	0	0
...	0	0
c) zmniejszenia (z tytułu)	0	0
-	0	0
...	0	0
d) ujemna wartość firmy brutto na koniec okresu	0	0
e) odpis ujemnej wartości firmy na początek okresu	0	0
f) odpis ujemnej wartości firmy za okres (z tytułu)	0	0
-	0	0
...	0	0
g) odpis ujemnej wartości firmy na koniec okresu	0	0
h) ujemna wartość firmy netto na koniec okresu	0	0

ZMIANA STANU UJEMNEJ WARTOŚCI FIRMY - JEDNOSTKI WSPÓŁZALEŻNE	31.12.2011	31.12.2010
a) ujemna wartość firmy brutto na początek okresu	0	0
b) zwiększenia (z tytułu)	0	0
-	0	0
...	0	0
c) zmniejszenia (z tytułu)	0	0
-	0	0
...	0	0
d) ujemna wartość firmy brutto na koniec okresu	0	0
e) odpis ujemnej wartości firmy na początek okresu	0	0
f) odpis ujemnej wartości firmy za okres (z tytułu)	0	0
-	0	0
...	0	0
g) odpis ujemnej wartości firmy na koniec okresu	0	0
h) ujemna wartość firmy netto na koniec okresu	0	0
ZMIANA STANU UJEMNEJ WARTOŚCI FIRMY - JEDNOSTKI STOWARZYSZONE	31.12.2011	31.12.2010
a) ujemna wartość firmy brutto na początek okresu	0	0
b) zwiększenia (z tytułu)	0	0
-	0	0
...	0	0
c) zmniejszenia (z tytułu)	0	0
-	0	0
...	0	0
d) ujemna wartość firmy brutto na koniec okresu	0	0
e) odpis ujemnej wartości firmy na początek okresu	0	0
f) odpis ujemnej wartości firmy za okres (z tytułu)	0	0
-	0	0
...	0	0
g) odpis ujemnej wartości firmy na koniec okresu	0	0
h) ujemna wartość firmy netto na koniec okresu	0	0

ZMIANA STANU DŁUGOTERMINOWYCH AKTYWÓW FINANSOWYCH (WG GRUP RODZAJOWYCH)	31.12.2011	31.12.2010
a) stan na początek okresu	965	31
b) zwiększenia (z tytułu)	790	1 045
- nabycie	565	950
- poniesienie nakładów	207	80
- wycena	18	15
c) zmniejszenia (z tytułu)	1 102	111
- przekwalifikowanie na krótkoterminowe	983	0
- dokonanie odpisu aktualizacyjnego	119	111

d) stan na koniec okresu	653	965
--------------------------	-----	-----

UDZIAŁY LUB AKCJE W JEDNOSTKACH PODPORZĄDKOWANYCH Stan na 31.12.2011r.

Emitent posiadał:

1. W spółce Fincapex Limited z siedzibą w Nikozji 200 000 szt. udziałów o wartości 1 Euro każdy i stanowiące 100% udziałów i głosów spółki. Na datę bilansową kapitał spółki został wpłacony w 34 % (68 tys. EURO), a spółka nie prowadziła działalności. Nakłady poniesione na założenie spółki łącznie z częściowo opłaconym kapitałem wynosiły 308 tys. zł i ze względów ostrożnościowych były objęte odpisem aktualizującym w wysokości 230 tys. zł. (co stanowiło 75% wartości nakładów).
2. W spółce HR SPV001 sp. z o.o. z siedzibą w Dąbrowie Górniczej 10 szt. udziałów o wartości 1 tys. zł każdy stanowiące 100% udziałów i głosów spółki. Na datę bilansową kapitał spółki został wpłacony w całości, a spółka nie prowadziła działalności.

Emitent nie dokonywał konsolidacji sprawozdań finansowych uznając w tej sytuacji skutki dokonania konsolidacji za nieistotne

UDZIAŁY LUB AKCJE W JEDNOSTKACH PODPORZĄDKOWANYCH Stan na 31.12.2010r.

Emitent posiadał w spółce Fincapex Limited z siedzibą w Nikozji 200 000 udziałów o wartości 1 Euro każdy i stanowiące 100 % udziałów i głosów spółki. Na datę bilansową kapitał spółki został wpłacony w 10 % (20 tys. EURO), a spółka nie prowadziła działalności. Nakłady poniesione na założenie spółki łącznie z częściowo opłaconym kapitałem wynosiły 111 tys. zł i ze względów ostrożnościowych w 100 % były objęte odpisem aktualizującym.

Emitent nie dokonywał konsolidacji sprawozdań finansowych uznając w tej sytuacji skutki dokonania konsolidacji za nieistotne.

PAPIERY WARTOŚCIOWE, UDZIAŁY I INNE DŁUGOTERMINOWE AKTYWA FINANSOWE (STRUKTURA WALUTOWA)	31.12.2011	31.12.2010
a) w walucie polskiej	575	965
b) w walutach obcych (wg walut i po przeliczeniu)	78	0
b1. jednostka/waluta tys./Euro	18	0
tys. zł	78	0
...	0	0
pozostałe waluty w tys. zł	0	0
Papiery wartościowe, udziały i inne długoterminowe aktywa finansowe, razem	653	965

PAPIERY WARTOŚCIOWE, UDZIAŁY I INNE DŁUGOTERMINOWE AKTYWA FINANSOWE (WG ZBYWALNOŚCI)	31.12.2011	31.12.2010
A. Z nieograniczoną zbywalnością, notowane na giełdach (wartość bilansowa)	0	0
a) akcje (wartość bilansowa):	0	0
- korekty aktualizujące wartość (za okres)	0	0
- wartość na początek okresu	0	0
- wartość według cen nabycia	0	0
b) obligacje (wartość bilansowa):	0	0
- korekty aktualizujące wartość (za okres)	0	0
- wartość na początek okresu	0	0
- wartość według cen nabycia	0	0
c) inne - wg grup rodzajowych (wartość	0	0
c1)	0	0
- korekty aktualizujące wartość (za okres)	0	0
- wartość na początek okresu	0	0
- wartość według cen nabycia	0	0
...	0	0
B. Z nieograniczoną zbywalnością, notowane na rynkach pozagiełdowych (wartość bilansowa)	0	0
a) akcje (wartość bilansowa):	0	0
- korekty aktualizujące wartość (za okres)	0	0
- wartość na początek okresu	0	0
- wartość według cen nabycia	0	0
b) obligacje (wartość bilansowa):	0	0
- korekty aktualizujące wartość (za okres)	0	0
- wartość na początek okresu	0	0
- wartość według cen nabycia	0	0

c) inne - wg grup rodzajowych (wartość	0	0
c1)	0	0
- korekty aktualizujące wartość (za okres)	0	0
- wartość na początek okresu	0	0
- wartość według cen nabycia	0	0
...	0	0
C. Z nieograniczoną zbywalnością, nienotowane na rynku regulowanym (wartość bilansowa)	653	965
a) akcje/udziały (wartość bilansowa):	653	0
- korekty aktualizujące wartość (za okres)	119	0
- wartość na początek okresu	0	0
- wartość według cen nabycia	772	0
b) obligacje (wartość bilansowa):	0	0
- korekty aktualizujące wartość (za okres)	0	0
- wartość na początek okresu	0	0
- wartość według cen nabycia	0	0
c) inne - wg grup rodzajowych (wartość	0	965
c1) nakłady na organizacje spółki	0	0
- korekty aktualizujące wartość (za okres)	0	- 111
- wartość na początek okresu	0	31
- wartość według cen nabycia	0	111
C2) zakupione weksle	0	965
- korekty aktualizujące wartość (za okres)	0	15
- wartość na początek okresu	0	0
- wartość według cen nabycia	0	950
D. Z ograniczoną zbywalnością (wartość	0	0
a) akcje i udziały (wartość bilansowa):	0	0
- korekty aktualizujące wartość (za okres)	0	0
- wartość na początek okresu	0	0
- wartość według cen nabycia	0	0
b) obligacje (wartość bilansowa):	0	0
- korekty aktualizujące wartość (za okres)	0	0
- wartość na początek okresu	0	0
- wartość według cen nabycia	0	0
c) inne - wg grup rodzajowych (wartość	0	0
Wartość według cen nabycia, razem	772	1 061
Wartość na początek okresu, razem	0	31
Korekty aktualizujące wartość (za okres), razem	- 119	- 96
Wartość bilansowa, razem	653	965

UDZIELONE POŻYCZKI DŁUGOTERMINOWE (STRUKTURA WALUTOWA)	31.12.2011	31.12.2010
a) w walucie polskiej	0	0
b) w walutach obcych (wg walut i po przeliczeniu	0	0
b1. jednostka/waluta/.....	0	0
tys. zł	0	0

...	0	0
pozostałe waluty w tys. zł	0	0
Udzielone pożyczki długoterminowe, razem	0	0

INNE INWESTYCJE DŁUGOTERMINOWE (WG	31.12.2011	31.12.201
- wartości niematerialne	0	0
- dzieła sztuki	40	0
Inne inwestycje długoterminowe, razem	40	0

ZMIANA STANU INNYCH INWESTYCJI DŁUGOTERMINOWYCH (WG GRUP RODZAJOWYCH)	31.12.2011	31.12.2010
a) stan na początek okresu	0	0
- wartości niematerialne	0	0
- dzieła sztuki	0	0
b) zwiększenia (z tytułu)	40	0
- wartości niematerialne	0	0
- dzieła sztuki	40	0
c) zmniejszenia (z tytułu)	0	0
- odpis z tytułu trwałej utraty wartości	0	0
- dzieła sztuki	0	0
d) stan na koniec okresu	40	0
- wartości niematerialne	0	0
- dzieła sztuki	40	0

INNE INWESTYCJE DŁUGOTERMINOWE (STRUKTURA WALUTOWA)	31.12.2011	31.12.2010
a) w walucie polskiej	40	0
b) w walutach obcych (wg walut i po przeliczeniu	0	0
b1. jednostka/waluta/.....	0	0
tys. zł	0	0
...	0	0
pozostałe waluty w tys. zł	0	0
Inne inwestycje długoterminowe, razem	40	0

Nota 6

ZMIANA STANU AKTYWÓW Z TYTUŁU ODROZONEGO PODATKU DOCHODOWEGO	31.12.2011	31.12.2010
1. Stan aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego na początek okresu, w tym:	756	430
a) odniesionych na wynik finansowy	756	430

- rozliczenia międzyokresowe przychodów	149	101
- zobowiązania pracownicze	7	8
- ujemne różnice kursowe	0	1
- ZUS, wynagrodzenie	11	17
- strata podatkowa	527	303
- odsetki od zobowiązań naliczone niezapłacone	54	0
- aktualizacja wartości aktywów finansowych	8	0
b) odniesionych na kapitał własny	0	0
-	0	0
...	0	0
c) odniesionych na wartość firmy lub ujemną wartość firmy	0	0
-	0	0
2. Zwiększenia	91	334
a) odniesione na wynik finansowy okresu w związku z ujemnymi różnicami przejściowymi (z tytułu)	91	110
- odsetki od zobowiązań naliczone niezapłacone	40	54
- aktualizacja wartości aktywów finansowych	6	8
- rozliczenia międzyokresowe przychodów	40	48
- zobowiązania pracownicze	4	0
- ujemne różnice kursowe	0	0
- odpisy aktualiz	0	0
- ZUS, wynagrodzenia	1	0
b) odniesione na wynik finansowy okresu w związku ze stratą podatkową (z tytułu)	0	224
-	0	0
...	0	0
c) odniesione na kapitał własny w związku z ujemnymi różnicami przejściowymi (z tytułu)	0	0
-	0	0
...	0	0
d) odniesione na kapitał własny w związku ze stratą podatkową (z tytułu)	0	0
-	0	0
...	0	0
e) odniesione na wartość firmy lub ujemną wartość firmy w związku z ujemnymi różnicami przejściowymi (z tytułu)	0	0
-	0	0
...	0	0
3. Zmniejszenia	64	8
a) odniesione na wynik finansowy okresu w związku z ujemnymi różnicami przejściowymi (z tytułu)	0	8
- zobowiązania pracownicze	0	1
- ujemne różnice kursowe	0	1
- odpisy aktualizujące należności	0	0
- ZUS, wynagrodzenia	0	6

b) odniesione na wynik finansowy okresu w związku ze stratą podatkową (z tytułu)	64	0
-	0	0
...	0	0
c) odniesione na kapitał własny w związku z ujemnymi różnicami przejściowymi (z tytułu)	0	0
-	0	0
...	0	0
d) odniesione na kapitał własny w związku ze stratą podatkową (z tytułu)	0	0
-	0	0
...	0	0
e) odniesione na wartość firmy lub ujemną wartość firmy w związku z ujemnymi różnicami przejściowymi (z tytułu)	0	0
-	0	0
...	0	0
4. Stan aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego na koniec okresu, razem, w tym:	783	756
a) odniesionych na wynik finansowy	783	756
- odsetki od zobowiązań naliczone niezapłacone	94	54
- aktualizacja wartości aktywów finansowych	14	8
- rozliczenia międzyokresowe przychodów	189	149
- zobowiązania pracownicze	11	7
- ujemne różnice kursowe	0	0
- ZUS, wynagrodzenie	12	11
- strata podatkowa	463	527
b) odniesionych na kapitał własny	0	0
...	0	0
c) odniesionych na wartość firmy lub ujemną wartość firmy	0	0
-	0	0
...	0	0

INNE DŁUGOTERMINOWE ROZLICZENIA MIĘDZYOKRESOWE	31.12.2011	31.12.2010
a) czynne rozliczenia międzyokresowe kosztów, w tym:	0	0
- prowizje od kredytów płacone w czasie	0	0
- ubezpieczenia samochodowe dotyczące przyszłych okresów	0	0
-	0	0
...	0	0
b) pozostałe rozliczenia międzyokresowe, w tym:	0	0
-	0	0
-	0	0
-	0	0
...	0	0
Inne rozliczenia międzyokresowe, razem	0	0

Nota 7

ZAPASY	31.12.2011	31.12.2010
a) materiały	0	0
b) półprodukty i produkty w toku	0	0
c) produkty gotowe	0	0
d) towary	0	0
e) zaliczki na dostawy	0	0
Zapasy, razem	0	0

NALEŻNOŚCI KRÓTKOTERMINOWE	31.12.2011	31.12.2010
a) od jednostek powiązanych	0	0
- z tytułu dostaw i usług, o okresie spłaty:	0	0
- do 12 miesięcy	0	0
- powyżej 12 miesięcy	0	0
- inne	0	0
- dochodzone na drodze sądowej	0	0
b) należności od pozostałych jednostek	24 569	10 881
- z tytułu dostaw i usług, o okresie spłaty:	481	79
- do 12 miesięcy	481	79
- powyżej 12 miesięcy	0	0
- z tytułu podatków, dotacji, ceł, ubezpieczeń społecznych i zdrowotnych oraz innych świadczeń	485	181
- inne	23 603	10 621
Należności krótkoterminowe netto, razem	24 569	10 881
c) odpisy aktualizujące wartość należności	6 810	6 981
Należności krótkoterminowe brutto, razem	31 379	17 862

NALEŻNOŚCI KRÓTKOTERMINOWE OD JEDNOSTEK POWIĄZANYCH	31.12.2011	31.12.2010
a) z tytułu dostaw i usług, w tym:	0	0
- od jednostek zależnych	0	0
- od jednostek współzależnych	0	0
- od jednostek stowarzyszonych	0	0
- od znaczącego inwestora	0	0
- od jednostki dominującej	0	0
b) inne, w tym:	0	0
- od jednostek zależnych	0	0
- od jednostek współzależnych	0	0
- od jednostek stowarzyszonych	0	0
- od znaczącego inwestora	0	0
- od jednostki dominującej	0	0
c) dochodzone na drodze sądowej, w tym:	0	0
- od jednostek zależnych	0	0
- od jednostek współzależnych	0	0
- od jednostek stowarzyszonych	0	0
- od znaczącego inwestora	0	0
- od jednostki dominującej	0	0
Należności krótkoterminowe od jednostek powiązanych netto, razem	0	0
d) odpisy aktualizujące wartość należności od jednostek powiązanych	0	0
Należności krótkoterminowe od jednostek powiązanych brutto, razem	0	0

NALEŻNOŚCI Z TYTUŁU DOSTAW I USŁUG (BRUTTO) - DO POZOSTAŁYM OD DNIA BILANSOWEGO OKRESIE SPŁATY:	31.12.2011	31.12.2010
a) do 1 miesiąca	87	31
b) powyżej 1 miesiąca do 3 miesięcy	0	0
c) powyżej 3 miesięcy do 6 miesięcy	0	0
d) powyżej 6 miesięcy do 1 roku	0	0
e) powyżej 1 roku	0	0
f) należności przeterminowane	650	397
Należności z tytułu dostaw i usług, razem (brutto)	737	428
g) odpisy aktualizujące wartość należności z tytułu dostaw i usług	256	349
Należności z tytułu dostaw i usług, razem (netto)	481	79

NALEŻNOŚCI Z TYTUŁU DOSTAW I USŁUG, PRZETERMINOWANE (BRUTTO) - Z PODZIAŁEM NA NALEŻNOŚCI NIE SPŁACONE W OKRESIE:	31.12.2011	31.12.2010
a) do 1 miesiąca	30	12
b) powyżej 1 miesiąca do 3 miesięcy	32	24
c) powyżej 3 miesięcy do 6 miesięcy	57	83
d) powyżej 6 miesięcy do 1 roku	219	116
e) powyżej 1 roku	312	162
Należności z tytułu dostaw i usług, przeterminowane, razem (brutto)	650	397
f) odpisy aktualizujące wartość należności z tytułu dostaw i usług, przeterminowane	256	349
Należności z tytułu dostaw i usług, przeterminowane, razem (netto)	394	48

Nota 8

Podstawową działalnością Emitenta jest świadczenie usług pośrednictwa finansowego w tym obrót wierzytelnościami, które są świadczone w oparciu o następujące rodzaje umów:

- umowa powierniczego przelewu wierzytelności,
- umowa przelewu wierzytelności,
- umowa upoważnienia inkasowego,
- umowa faktoringu,
- umowa pożyczki,
- umowa finansowania należności,
- umowa finansowania zobowiązań,
- umowa o monitoring należności,
- umowa o restrukturyzację zadłużenia.

W ramach zawieranych umów mamy do czynienia z:

- o wierzycielami – kontrahentami, z którymi Spółka zawiera powyższe umowy oraz
- o dłużnikami – kontrahentami, od których Spółka egzekwuje wierzytelności.

Zgodnie z ogólnymi zapisami umownymi, generalnie ryzyko niewypłacalności dłużnika nie przechodzi na Emitenta. Wyjątkiem są sytuacje, kiedy Emitent zakupuje od wierzyciela daną wierzytelność przed jej spłatą przez dłużnika. Ma to miejsce jednak w przypadku pewności wyegzekwowania zadłużenia od dłużnika.

Przyjęty przez Emitenta sposób zawierania umów oznacza, że gdy brak jest możliwości zwindykowania należnej kwoty od dłużnika, wierzytelność jest zwracana wierzycielowi.

Operacje związane z obrotem wierzytelnościami wykazywane są:

- w pozostałych należnościach według wartości podstawowej kwoty wierzytelności skorygowanej o związane z nimi przychody przyszłych okresów oraz o odpisy aktualizujące należności wątpliwe
- w pozostałych zobowiązaniach według wartości odpowiadającej kwocie należnej wierzycielowi.

W związku z powyższym istotną pozycją w przypadku należności są należności wykazywane w sprawozdaniu z sytuacji finansowej w pozycji „Należności handlowe oraz pozostałe należności” (należności inne) . Ich wartość wynosi na 31.12.2011 i koniec 2010 roku odpowiednio: 23 603 tys. zł i 10 621 tys. zł , z czego na należności z podstawowej działalności, według wartości netto, przypada:

	31.12.2011	31.12.2010
Ogółem w sprawozdaniu z sytuacji finansowej, w tym:	23 603	10 621
Należności brutto	38 833	24 430
Przychody przyszłych okresów	8 676	7 177
Odpisy aktualizujące wartość należności	6 554	6 632

Wykaz należności i zobowiązań z podstawowej działalności z podziałem na rodzaje umów według stanu na 31.12.2011 i 31.12.2010 roku – dane w tys. zł

Rodzaj umowy	31.12.2011				31.12.2010			
	Należności	Zobowiązania	Rozliczenia międzyokresowe przychodów	Odpisy aktualizujące należności	Należności	Zobowiązania	Rozliczenia międzyokresowe przychodów	Odpisy aktualizujące należności
Umowa przelewu wierzytelności	18 414	494	5 798	939	3 430	80	2 622	839
Umowa faktoringu	10 984	314	31	1 088	11 005	329	37	1 056
Umowa pożyczki	14 288	4	570	5 059	6 990	3	357	5 631
Umowa finansowania należności	403	6	401	0	403	6	401	0
Razem	44 089	818	6 800	7 086	21 828	418	3 417	7 526

Wykaz wierzytelności nie stanowiących aktywów Emitenta wraz z zobowiązaniami warunkowymi z podziałem na rodzaje umów według stanu na 31.12.2011 i 31.12.2010 roku – dane w tys. zł

Rodzaj umowy	31.12.2011				31.12.2010			
	Należności	Zobowiązani a	Przychody przyszłych okresów	Odpisy aktualizujące należności	Należności	Zobowiązani a	Przychody przyszłych okresów	Odpisy aktualizujące należności
Umowa powierniczego przelewu wierzytelności	29 930	27 861	2 979	0	31 411	28 819	3 106	192
Umowa upoważnienia inkasowego	31 584	27 862	3 680	0	33 407	30 079	3 305	0
Razem	61 514	55 723	6 659	0	64 818	58 898	6 411	192

Nota 9

KRÓTKOTERMINOWE AKTYWA FINANSOWE	31.12.2011	31.12.2010
a) w jednostkach zależnych	0	0
- udziały lub akcje	0	0
- należności z tytułu dywidend i innych udziałów w zyskach	0	0
- dłużne papiery wartościowe	0	0
- inne papiery wartościowe (wg rodzaju)	0	0
-	0	0
...	0	0
- udzielone pożyczki	0	0
- inne krótkoterminowe aktywa finansowe (wg rodzaju)	0	0
-	0	0
...	0	0
b) w jednostkach współzależnych	0	0
- udziały lub akcje	0	0
- należności z tytułu dywidend i innych udziałów w zyskach	0	0
- dłużne papiery wartościowe	0	0
- inne papiery wartościowe (wg rodzaju)	0	0
-	0	0
...	0	0
- udzielone pożyczki	0	0
- inne krótkoterminowe aktywa finansowe (wg rodzaju)	0	0
-	0	0
...	0	0
c) w jednostkach stowarzyszonych	0	0

- udziały lub akcje	0	0
- należności z tytułu dywidend i innych udziałów w zyskach	0	0
- dłużne papiery wartościowe	0	0
- inne papiery wartościowe (wg rodzaju)	0	0
-	0	0
...	0	0
- udzielone pożyczki	0	0
- inne krótkoterminowe aktywa finansowe (wg rodzaju)	0	0
-	0	0
...	0	0
d) w znaczącym inwestorze	0	0
- udziały lub akcje	0	0
- należności z tytułu dywidend i innych udziałów w zyskach	0	0
- dłużne papiery wartościowe	0	0
- inne papiery wartościowe (wg rodzaju)	0	0
-	0	0
...	0	0
- udzielone pożyczki	0	0
- inne krótkoterminowe aktywa finansowe (wg rodzaju)	0	0
-	0	0
...	0	0
e) w jednostce dominującej	0	0
- udziały lub akcje	0	0
- należności z tytułu dywidend i innych udziałów w zyskach	0	0
- dłużne papiery wartościowe	0	0

- inne papiery wartościowe (wg rodzaju)	0	0
-	0	0
...	0	0
- udzielone pożyczki	0	0
- inne krótkoterminowe aktywa finansowe (wg rodzaju)	0	0
-	0	0
...	0	0
f) w pozostałych jednostkach	19 633	13 190
- udziały lub akcje	14	40
- należności z tytułu dywidend i innych udziałów w zyskach	0	0
- dłużne papiery wartościowe	10 964	12 151
- inne papiery wartościowe (wg rodzaju)	0	0
-	0	0
...	0	0
- udzielone pożyczki	8 655	999
- inne krótkoterminowe aktywa finansowe (wg rodzaju)	0	0
-	0	0
...	0	0
g) środki pieniężne i inne aktywa pieniężne	114	4 624
- środki pieniężne w kasie i na rachunkach	113	4 624
- inne środki pieniężne	0	0
- inne aktywa pieniężne	1	0
Krótkoterminowe aktywa finansowe, razem	19 747	17 814

PAPIERY WARTOŚCIOWE, UDZIAŁY I INNE KRÓTKOTERMINOWE AKTYWA FINANSOWE (STRUKTURA WALUTOWA)	31.12.2011	31.12.2010
a) w walucie polskiej	19 747	17 804
b) w walutach obcych (wg walut i po przeliczeniu na zł)	0	10
b1. jednostka/waluta/....USD	0	3
tys. zł	0	7
b2. jednostka/waluta/.....EURO	0	1
tys. zł	0	3
pozostałe waluty w tys. zł	0	0
Papiery wartościowe, udziały i inne krótkoterminowe aktywa finansowe, razem	19 747	17 814

PAPIERY WARTOŚCIOWE, UDZIAŁY I INNE KRÓTKOTERMINOWE AKTYWA FINANSOWE (WG ZBYWALNOŚCI)	31.12.2011	31.12.2010
A. Z nieograniczoną zbywalnością, notowane na giełdach (wartość bilansowa)	14	40
a) akcje (wartość bilansowa):	14	40
- wartość godziwa	14	40
- wartość rynkowa	14	40
- wartość według cen nabycia	86	84
b) obligacje (wartość bilansowa):	0	0
- wartość godziwa	0	0
- wartość rynkowa	0	0
- wartość według cen nabycia	0	0
c) inne - wg grup rodzajowych (wartość bilansowa):	0	0
c1) udziały	0	0
- wartość godziwa	0	0

- wartość rynkowa	0	0
- wartość według cen nabycia	0	0
...	0	0
B. Z nieograniczoną zbywalnością, notowane na rynkach pozagiełdowych (wartość bilansowa)	0	0
a) akcje (wartość bilansowa):	0	0
- wartość godziwa	0	0
- wartość rynkowa	0	0
- wartość według cen nabycia	0	0
b) obligacje (wartość bilansowa):	0	0
- wartość godziwa	0	0
- wartość rynkowa	0	0
- wartość według cen nabycia	0	0
c) inne - wg grup rodzajowych (wartość bilansowa):	0	0
c1)	0	0
- wartość godziwa	0	0
- wartość rynkowa	0	0
- wartość według cen nabycia	0	0
...	0	0
C. Z nieograniczoną zbywalnością, nienotowane na rynku regulowanym (wartość bilansowa)	10 964	12 151
a) akcje (wartość bilansowa):	0	0
- wartość godziwa	0	-
- wartość rynkowa	0	-
- wartość według cen nabycia	0	144
b) obligacje (wartość bilansowa):	4 768	6 937
- wartość godziwa	-	-
- wartość rynkowa	-	-

- wartość według cen nabycia	4 718	6 800
c) inne - wg grup rodzajowych (wartość bilansowa):	6 196	5 214
c1) udziały (wartość bilansowa)	0	0
- wartość godziwa	-	-
- wartość rynkowa	-	-
- wartość według cen nabycia	22	22
c2) weksle obce (wartość bilansowa)	6 196	5 214
- wartość godziwa	-	-
- wartość rynkowa	-	-
- wartość według cen nabycia	10 094	9 144
...	0	0
D. Z ograniczoną zbywalnością (wartość bilansowa)	0	0
a) akcje i udziały (wartość bilansowa):	0	0
- wartość godziwa	0	0
- wartość rynkowa	0	0
- wartość według cen nabycia	0	0
b) obligacje (wartość bilansowa):	0	0
- wartość godziwa	0	0
- wartość rynkowa	0	0
- wartość według cen nabycia	0	0
c) inne - wg grup rodzajowych (wartość bilansowa):	0	0
c1)	0	0
- wartość godziwa	0	0
- wartość rynkowa	0	0
- wartość według cen nabycia	0	0
...	0	0

Wartość według cen nabycia, razem	14 920	16 194
Korekty aktualizujące wartość (za okres), razem	39	5 363
Korekty aktualizujące wartość , razem	- 3 942	- 4 003
Wartość bilansowa, razem	10 978	12 191

UDZIELONE POŻYCZKI KRÓTKOTERMINOWE (STRUKTURA WALUTOWA)	31.12.2011	31.12.2010
a) w walucie polskiej	8 655	999
b) w walutach obcych (wg walut i po przeliczeniu na zł)	0	0
b1. jednostka/waluta/.....	0	0
tys. zł	0	0
...	0	0
pozostałe waluty w tys. zł	0	0
Udzielone pożyczki krótkoterminowe, razem	8 655	999

ŚRODKI PIENIĘŻNE I INNE AKTYWA PIENIĘŻNE (STRUKTURA WALUTOWA)	31.12.2011	31.12.2010
a) w walucie polskiej	114	4 614
b) w walutach obcych (wg walut i po przeliczeniu na zł)	0	10
b1. jednostka/waluta/.....USD.....	0	3
tys. zł	0	7
b2. jednostka/waluta/.....EURO.....	0	1
tys. zł	0	3
pozostałe waluty w tys. zł	0	0
Papiery wartościowe, udziały i inne krótkoterminowe aktywa finansowe, razem	114	4 624

INNE INWESTYCJE KRÓTKOTERMINOWE (WG RODZAJU)	31.12.2011	31.12.2010
-	0	0
...	0	0
Inne inwestycje krótkoterminowe, razem	0	0

INNE INWESTYCJE KRÓTKOTERMINOWE (STRUKTURA WALUTOWA)	31.12.2011	31.12.2010
a) w walucie polskiej	0	0
b) w walutach obcych (wg walut i po przeliczeniu na zł)	0	0
b1. jednostka/waluta/.....	0	0
tys. zł	0	0
pozostałe waluty w tys. zł	0	0
Inne inwestycje długoterminowe, razem	0	0

Nota 10

KRÓTKOTERMINOWE ROZLICZENIA MIĘDZYOKRESOWE	31.12.2011	31.12.2010
czynne rozliczenia międzyokresowe kosztów, w tym:	31	37
- koszty organizacji spółki	0	0
- ubezpieczenia samochodowe	24	27
- prenumeraty czasopism i serwisów specjalistycznych	1	0
- prowizje od kredytów	0	1
- pozostałe	6	9
Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe, razem	31	37

Nota 11

Odpisy aktualizujące z tytułu utraty wartości

ZMIANA STANU ODPISÓW AKTUALIZUJĄCYCH WARTOŚĆ NALEŻNOŚCI KRÓTKOTERMINOWYCH	31.12.2011	31.12.2010
Stan na początek okresu	6 981	7 483
a) zwiększenia (z tytułu)	142	472
- utworzenie odpisów	142	472
- przekwalifikowanie z długoterminowych	0	0
b) zmniejszenia (z tytułu)	313	974
- wykorzystanie odpisów	104	785
- odwrócenie odpisów	209	189
Stan odpisów aktualizujących wartość należności krótkoterminowych na koniec okresu	6 810	6 981

Nota 12

KAPITAŁ ZAKŁADOWY (STRUKTURA)								
Seria / emisja	Rodzaj akcji	Rodzaj uprzywilejowania akcji	Rodzaj ograniczenia praw do akcji	Liczba akcji w tys.	Wartość serii / emisji wg wartości nominalnej	Sposób pokrycia kapitału	Data rejestracji	Prawo do dywidendy (od daty)
A	imienne zwykłe	-	-	1 000	1 000	wkład pieniężny	2000-12-29	
B	imienne zwykłe	-	-	4 000	4 000	wkład niepieniężny w postaci przedsiębiorstwa	2002-01-07	
C	na okaziciela	-	-	2 500	2 500	publiczna emisja	2006-06-22	
Liczba akcji razem				7 500				
Kapitał zakładowy, razem					7 500			
Wartość nominalna jednej akcji = 1 zł								

Na dzień 31.12.2011 kapitał zakładowy 7 500 tys. zł dzieli się na 7,5 mln akcji, z czego:

- 2 850 000 akcji posiada niewpisany do księgi akcyjnej akcjonariusz (38,00%)
- 2 150 000 akcji posiada Lune Capital Limited (28,66%)
- 2 500 000 akcji posiadają akcjonariusze rozproszeni (33,33%)

Nota 13

AKCJE (UDZIAŁY) WŁASNE				
Liczba	Wartość wg ceny nabycia	Wartość bilansowa	Cel nabycia	Przeznaczenie
-	-	-	-	-
...				
AKCJE (UDZIAŁY) EMITENTA BĘDĄCE WŁASNOŚCIĄ JEDNOSTEK PODPORZĄDKOWANYCH				
Nazwa (firma) jednostki, siedziba		Liczba	Wartość wg ceny nabycia	Wartość bilansowa
-		-	-	-
...				

Nota 14

POZOSTAŁE KAPITAŁY	31.12.2011	31.12.2010
a) ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej	17 500	17 500
b) utworzony ustawowo	4 048	4 048
c) utworzony zgodnie ze statutem / umową, ponad wymaganą ustawowo (minimalną) wartość	0	0
d) z dopłat akcjonariuszy / wspólników	0	0
e) inny (wg rodzaju)	0	0
- przeniesienie kapitału rezerwowego na kapitał zapasowy	0	0
...	0	0
Kapitał zapasowy, razem	21548	21548

Nota 15

KAPITAŁ Z AKTUALIZACJI WYCENY	31.12.2011	31.12.2010
a) z tytułu aktualizacji środków trwałych	0	0
b) z tytułu zysków / strat z wyceny instrumentów finans., w tym:	0	0
- z wyceny instrumentów zabezpieczających	0	0
c) z tytułu podatku odroczonego	0	0
d) różnice kursowe z przeliczenia oddziałów zagranicznych	0	0
e) inny (wg rodzaju)	0	0
-	0	0
...	0	0
Kapitał z aktualizacji wyceny, razem	0	0

Nota 16

ZMIANA STANU REZERWY Z TYTUŁU ODROZONEGO PODATKU DOCHODOWEGO	31.12.2011	31.12.2010
1. Stan rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego na początek okresu, w tym:	90	52
a) odniesionej na wynik finansowy	90	52

- różnica wartości rachunkowej i podatkowej śr. tr.	10	32
- odsetki naliczone nieotrzymane	30	9
- aktualizacja wartości aktywów finansowych	3	2
- rozliczenia międzyokresowe kosztów	0	1
- wycena kredytu inwestycyjnego	7	8
- opłaty leasingowe	8	0
- wycena zobowiązań z tytułu emisji obligacji	32	0
b) odniesionej na kapitał własny	0	0
c) odniesionej na wartość firmy lub ujemną wartość firmy	0	0
2. Zwiększenia	358	64
a) odniesione na wynik finansowy okresu z tytułu dodatnich różnic przejściowych (z tytułu)	358	64
- różnica wartości rachunkowej i podatkowej śr. tr.	0	0
- odsetki naliczone nieotrzymane	81	23
- aktualizacja wartości aktywów finansowych	3	0
- wycena kredytów bankowych	19	0
- wycena zobowiązań z tytułu emisji obligacji	64	33
- opłaty leasingowe	1	8
- odsetki zapłacone „z góry” od pożyczek otrzymanych	2	0
- wycena nieruchomości inwestycyjnych	188	0
b) odniesione na kapitał własny w związku z dodatnimi różnicami przejściowymi (z tytułu)	0	0
-	0	0
...	0	0
c) odniesione na wartość firmy lub ujemną wartość firmy w związku z dodatnimi różnicami przejściowymi (z tytułu)	0	0
-	0	0
3. Zmniejszenia	6	26
a) odniesione na wynik finansowy okresu w związku z dodatnimi różnicami przejściowymi (z tytułu)	6	26
- aktualizacja wartości aktywów finansowych	0	2
- rozliczenia międzyokresowe kosztów	0	1

- różnica wartości rachunkowej i podatkowej śr. tr.	6	22
- wycena kredytu inwestycyjnego	0	1
b) odniesione na kapitał własny w związku z dodatnimi różnicami przejściowymi (z tytułu)	0	0
c) odniesione na wartość firmy lub ujemną wartość firmy w związku z dodatnimi różnicami przejściowymi	0	0
4. Stan rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego na koniec okresu, razem	442	90
a) odniesionej na wynik finansowy	442	90
- różnica wartości rachunkowej i podatkowej śr. tr.	4	10
- odsetki naliczone nieotrzymane	111	30
- aktualizacja wartości aktywów finansowych	6	3
- wycena kredytów bankowych	26	7
- opłaty leasingowe	9	8
- wycena zobowiązań z tytułu emisji obligacji	96	32
- odsetki zapłacone „z góry” od pożyczek otrzymanych	2	0
- wycena nieruchomości inwestycyjnych	188	0
b) odniesionej na kapitał własny	0	0
-	0	0
c) odniesionej na wartość firmy lub ujemną wartość firmy	0	0
-	0	0

ZMIANA STANU DŁUGOTERMINOWEJ REZERWY NA ŚWIADCZENIA EMERYTALNE I PODOBNE (WG TYTUŁÓW)	31.12.2011	31.12.2010
a) stan na początek okresu	0	0
- odprawy emerytalne	0	0
- nagrody jubileuszowe	0	0
b) zwiększenia (z tytułu)	0	0
- odprawy emerytalne	0	0

- nagrody jubileuszowe	0	0
c) wykorzystanie (z tytułu)	0	0
- odprawy emerytalne	0	0
- nagrody jubileuszowe	0	0
d) rozwiązanie (z tytułu)	0	0
-	0	0
...	0	0
e) stan na koniec okresu	0	0
- odprawy emerytalne	0	0
- nagrody jubileuszowe	0	0

ZMIANA STANU KRÓTKOTERMINOWEJ REZERWY NA ŚWIADCZENIA EMERYTALNE I PODOBNE (WG TYTUŁÓW)	31.12.2011	31.12.2010
a) stan na początek okresu	33	43
- odprawy emerytalne	0	0
- nagrody jubileuszowe	0	0
- urlopy wypoczynkowe	33	43
- odprawy z przyczyn ekonomicznych	0	0
b) zwiększenia (z tytułu)	27	20
- odprawy emerytalne	0	0
- nagrody jubileuszowe	0	0
- urlopy wypoczynkowe	27	20
- odprawy z przyczyn ekonomicznych	0	0
c) wykorzystanie (z tytułu)	0	0
- odprawy emerytalne	0	0
- nagrody jubileuszowe	0	0
- urlopy wypoczynkowe	0	0
- odprawy z przyczyn ekonomicznych	0	0

d) rozwiązanie (z tytułu)	3	30
- odprawy emerytalne	0	0
- nagrody jubileuszowe	0	0
- urlopy wypoczynkowe	3	30
- odprawy z przyczyn ekonomicznych	0	0
e) stan na koniec okresu	57	33
- odprawy emerytalne	0	0
- nagrody jubileuszowe	0	0
- urlopy wypoczynkowe	57	33
- odprawy z przyczyn ekonomicznych	0	0

ZMIANA STANU POZOSTAŁYCH REZERW DŁUGOTERMINOWYCH (WG TYTUŁÓW)	31.12.2011	31.12.2010
a) stan na początek okresu	0	0
- rezerwa na przewidywane straty	0	0
...	0	0
b) zwiększenia (z tytułu)	0	0
- rezerwa na przewidywane straty	0	0
...	0	0
c) wykorzystanie (z tytułu)	0	0
-	0	0
...	0	0
d) rozwiązanie (z tytułu)	0	0
- przeksięgowanie na należności	0	0
...	0	0
e) stan na koniec okresu	0	0
-	0	0
...	0	0

ZMIANA STANU POZOSTAŁYCH REZERW KRÓTKOTERMINOWYCH (WG TYTUŁÓW)	31.12.2011	31.12.2010
a) stan na początek okresu	5 614	10 012
- rezerwy na zobowiązania z tytułu roszczeń	5 614	10 012
...	0	0
b) zwiększenia (z tytułu)	0	3 191
- rezerwy na zobowiązania z tytułu roszczeń	0	2 936
- rezerwy na usługi obce	0	255
c) wykorzystanie (z tytułu)	0	1 495
- rezerwy na zobowiązania z tytułu roszczeń	0	1 240
- rezerwy na usługi obce	0	255
d) rozwiązanie (z tytułu)	5 536	6 094
- rezerwa na zobowiązania z tytułu roszczeń	5 536	6 094
- rezerwa na usługi obce	0	0
e) stan na koniec okresu	78	5 614
- rezerwy na zobowiązania z tytułu roszczeń	78	5 614

Nota 17

ZOBOWIĄZANIA DŁUGOTERMINOWE (w wartości bilansowej)	31.12.2011	31.12.2010
a) wobec jednostek zależnych	0	0
- kredyty i pożyczki	0	0
- z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych	0	0
- inne zobowiązania finansowe, w tym:	0	0
-	0	0
...	0	0
- umowy leasingu finansowego	0	0
- inne (wg rodzaju)	0	0
-	0	0
...	0	0

b) wobec jednostek współzależnych	0	0
- kredyty i pożyczki	0	0
- z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych	0	0
- inne zobowiązania finansowe, w tym:	0	0
-	0	0
...	0	0
- umowy leasingu finansowego	0	0
- inne (wg rodzaju)	0	0
-	0	0
...	0	0
c) wobec jednostek stowarzyszonych	0	0
- kredyty i pożyczki	0	0
- z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych	0	0
- inne zobowiązania finansowe, w tym:	0	0
-	0	0
...	0	0
- umowy leasingu finansowego	0	0
- inne (wg rodzaju)	0	0
-	0	0
...	0	0
d) wobec znaczącego inwestora	0	0
- kredyty i pożyczki	0	0
- z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych	0	0
- inne zobowiązania finansowe, w tym:	0	0
-	0	0
...	0	0
- umowy leasingu finansowego	0	0
- inne (wg rodzaju)	0	0
-	0	0
...	0	0

e) wobec jednostki dominującej	0	0
- kredyty i pożyczki	0	0
- z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych	0	0
- inne zobowiązania finansowe, w tym:	0	0
-	0	0
...	0	0
- umowy leasingu finansowego	0	0
- inne (wg rodzaju)	0	0
-	0	0
...	0	0
f) wobec pozostałych jednostek		
- kredyty i pożyczki (w wartości bilansowej)	7 205	2 269
- w kwocie wymaganej zapłaty	7 341	2 308
- korekta wartości	- 136	- 39
- z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych	0	0
- inne zobowiązania finansowe, w tym:	191	114
- umowy leasingu finansowego	191	114
- inne (wg rodzaju)	0	0
- zakup lokalu użytkowego	0	0
...	0	0
Zobowiązania długoterminowe, razem	7 396	2 383

ZOBOWIĄZANIA DŁUGOTERMINOWE, O POZOSTAŁYM OD DNIA BILANSOWEGO OKRESIE SPŁATY (w kwocie wymaganej zapłaty)	31.12.2011	31.12.2010
a) powyżej 1 roku do 3 lat	5 662	374
b) powyżej 3 do 5 lat	312	358
c) powyżej 5 lat	1 558	1 690
Zobowiązania długoterminowe, razem	7 532	2 422

ZOBOWIĄZANIA DŁUGOTERMINOWE (STRUKTURA WALUTOWA)	31.12.2011	31.12.2010
a) w walucie polskiej	7 396	2 383
b) w walutach obcych (wg walut i po przeliczeniu na zł)	0	0
b1. jednostka/waluta/.....	0	0
tys. zł	0	0
...	0	0
pozostałe waluty w tys. zł	0	0
Zobowiązania długoterminowe, razem	7 396	2 383

ZOBOWIĄZANIA DŁUGOTERMINOWE Z TYTUŁU KREDYTÓW I POŻYCZEK NA DZIEŃ 31 GRUDNIA 2011 ROKU								
Nazwa (firma) jednostki ze wskazaniem formy prawnej	Siedziba	Kwota kredytu / pożyczki wg umowy		Kwota kredytu / pożyczki pozostała do spłaty		Termin spłaty	Zabezpieczenia	Inne
		w tys zł	walut a	w tys zł	waluta			
Bank Spółdzielczy w Katowicach	40-064 Katowice, ul. Kopernika 5	2 619		2 088		2028-09-01	1. wpis do hipoteki nieruchomości mieszczącej się w Dąbrowie Górniczej , ul. 3-go Maja 11	
Mercedes-Benz Bank Polska S.A.	02-460 Warszawa, ul. Gottlieba Daimlera 1	154		58		2014-08-12	1.zastaw rejestrowy na samochodzie, 2.cesja praw z polisy ubezpieczeniowej	
Krakowski Bank Spółdzielczy	31-150 Kraków, Rynek Kleparski 8	7 500		5 195		2014-12-27	1. Weksel własny in blanko 2. Oświadczenie o poddaniu się egzekucji 3. Hipoteka na wierzytelności zabezpieczonej hipotecznie 4. Hipoteki na prawach użytkowania wieczystego i nieruchomościach 5. Pełnomocnictwa do rachunków bankowych 6. Cesja praw z polisy od ognia i innych zdarzeń	

							losowych nieruchomości obciążonych hipoteką	
							7. Oświadczenie dłużnika z tytułu zabezpieczenia wierzytelności o poddaniu się egzekucji z hipoteki	
ZOBOWIĄZANIA DŁUGOTERMINOWE Z TYTUŁU KREDYTÓW I POŻYCZEK NA DZIEŃ 31 GRUDNIA 2010 ROKU								
Nazwa (firma) jednostki ze wskazaniem formy prawnej	Siedziba	Kwota kredytu / pożyczki wg umowy		Kwota kredytu / pożyczki pozostała do spłaty		Termin spłaty	Zabezpieczenia	Inne
		w tys zł	waluta	w tys zł	waluta			
Bank Spółdzielczy w Katowicach	40-064 Katowice, ul. Kopernika 5	2 619		2 221		2028-09-01	1. wpis do hipoteki nieruchomości mieszczącej się w Dąbrowie Górniczej , ul. 3-go Maja 11	
Mercedes-Benz Bank Polska S.A.	02-460 Warszawa, ul. Gottlieba Daimlera 1	154		88		2014-08-12	1.zastaw rejestrowy na samochodzie, 2.cesja praw z polisy ubezpieczeniowej	
ZOBOWIĄZANIA DŁUGOTERMINOWE Z TYTUŁU WYEMITOWANYCH DŁUŻNYCH INSTRUMENTÓW FINANSOWYCH NA DZIEŃ 31 GRUDNIA 2011 ROKU								
Dłużne instrumenty finansowe wg rodzaju	Wartość nominalna	Warunki oprocentowania		Termin wykupu	Gwarancje/ zabezpieczenia	Dodatkowe prawa	Rynek notowań	Inne
...								

ZOBOWIĄZANIA DŁUGOTERMINOWE Z TYTUŁU WYEMITOWANYCH DŁUŻNYCH INSTRUMENTÓW FINANSOWYCH NA DZIEŃ 31 GRUDNIA 2010 ROKU							
Dłużne instrumenty finansowe wg rodzaju	Wartość nominalna	Warunki oprocentowania	Termin wykupu	Gwarancje/zabezpieczenia	Dodatkowe prawa	Rynek notowań	Inne
...							

Nota 18

ZOBOWIĄZANIA KRÓTKOTERMINOWE	31.12.2011	31.12.2010
a) wobec jednostek zależnych	0	0
- kredyty i pożyczki, w tym:	0	0
- długoterminowe w okresie spłaty	0	0
- z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych	0	0
- z tytułu dywidend	0	0
- inne zobowiązania finansowe, w tym:	0	0
-	0	0
...	0	0
- z tytułu dostaw i usług, o okresie wymagalności:	0	0
- do 12 miesięcy	0	0
- powyżej 12 miesięcy	0	0
- zaliczki otrzymane na dostawy	0	0
- zobowiązania wekslowe	0	0
- inne (wg rodzaju)	0	0
-	0	0
...	0	0
b) wobec jednostek współzależnych	0	0
- kredyty i pożyczki, w tym:	0	0
- długoterminowe w okresie spłaty	0	0
- z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych	0	0
- z tytułu dywidend	0	0
- inne zobowiązania finansowe, w tym:	0	0
-	0	0
...	0	0
- z tytułu dostaw i usług, o okresie wymagalności:	0	0
- do 12 miesięcy	0	0
- powyżej 12 miesięcy	0	0
- zaliczki otrzymane na dostawy	0	0

- zobowiązania wekslowe	0	0
- inne (wg rodzaju)	0	0
-	0	0
...	0	0
c) wobec jednostek stowarzyszonych	0	0
- kredyty i pożyczki, w tym:	0	0
- długoterminowe w okresie spłaty	0	0
- z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych	0	0
- z tytułu dywidend	0	0
- inne zobowiązania finansowe, w tym:	0	0
-	0	0
...	0	0
- z tytułu dostaw i usług, o okresie wymagalności:	0	0
- do 12 miesięcy	0	0
- powyżej 12 miesięcy	0	0
- zaliczki otrzymane na dostawy	0	0
- zobowiązania wekslowe	0	0
- inne (wg rodzaju)	0	0
-	0	0
...	0	0
d) wobec znaczącego inwestora	0	0
- kredyty i pożyczki, w tym:	0	0
- długoterminowe w okresie spłaty	0	0
- z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych	0	0
- z tytułu dywidend	0	0
- inne zobowiązania finansowe, w tym:	0	0
-	0	0
...	0	0
- z tytułu dostaw i usług, o okresie wymagalności:	0	0
- do 12 miesięcy	0	0

- powyżej 12 miesięcy	0	0
- zaliczki otrzymane na dostawy	0	0
- zobowiązania wekslowe	0	0
- inne (wg rodzaju)	0	0
-	0	0
...	0	0
e) wobec jednostki dominującej	0	0
- kredyty i pożyczki, w tym:	0	0
- długoterminowe w okresie spłaty	0	0
- z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych	0	0
- z tytułu dywidend	0	0
- inne zobowiązania finansowe, w tym:	0	0
-	0	0
...	0	0
- z tytułu dostaw i usług, o okresie wymagalności:	0	0
- do 12 miesięcy	0	0
- powyżej 12 miesięcy	0	0
- zaliczki otrzymane na dostawy	0	0
- zobowiązania wekslowe	0	0
- inne (wg rodzaju)	0	0
-	0	0
...	0	0
f) wobec pozostałych jednostek	31 223	17 171
- kredyty i pożyczki, w tym:	3 895	189
- długoterminowe w okresie spłaty	3 895	189
- z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych	22 984	13 614
- z tytułu dywidend	0	0
- inne zobowiązania finansowe, w tym:	43	20
- z tytułu leasingu	43	20
...	0	0

- z tytułu dostaw i usług, o okresie wymagalności:	779	572
- do 12 miesięcy	779	572
- powyżej 12 miesięcy	0	0
- zaliczki otrzymane na dostawy	0	0
- zobowiązania wekslowe	0	0
- z tytułu podatków, ceł, ubezpieczeń i innych świadczeń	144	179
- z tytułu wynagrodzeń	131	127
- inne (wg rodzaju)	3 247	2 470
- z tytułu umów przelewu wierzytelności	494	80
- z tytułu umów windykacji wierzytelności	868	495
- z tytułu umów faktoringu	314	329
- z tytułu umów finansowania należności	6	6
- z tytułu rozrachunków z wierzycielami dot. kosztów windykacji	382	317
- z tytułu otrzymanych kaucji	43	19
- z tytułu innych rozrachunków z pracownikami	4	2
- z tytułu umów inkasa środków	0	0
- z tytułu pozostałych rozrachunków	1 136	1 222
g) fundusze specjalne (wg tytułów)	0	0
- ZFŚS	0	0
Zobowiązania krótkoterminowe, razem	31 223	17 171

ZOBOWIĄZANIA KRÓTKOTERMINOWE (STRUKTURA WALUTOWA)	31.12.2011	31.12.2010
a) w walucie polskiej	31 218	17 160
b) w walutach obcych (wg walut i po przeliczeniu na zł)	5	11
b1. jednostka/waluta tys./ EURO	1	3
tys. zł	5	11
b2. jednostka/waluta/ CZK	0	0
tys. zł	0	0

b2. jednostka/waluta/ USD	0	0
tys. zł	0	0
pozostałe waluty w tys. zł	0	0
Zobowiązania krótkoterminowe, razem	31 223	17 171

ZOBOWIĄZANIA Z TYTUŁU DOSTAW I USŁUG – WG POZOSTAŁEGO OD DNIA BILANSOWEGO TERMINU ZAPŁATY:	31.12.2011	31.12.2010
a) do 1 miesiąca	249	319
b) powyżej 1 miesiąca do 3 miesięcy	0	0
c) powyżej 3 miesięcy do 6 miesięcy	0	0
d) powyżej 6 miesięcy do 1 roku	0	0
e) powyżej 1 roku	0	0
f) zobowiązania przeterminowane	530	253
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług, razem	779	572

ZOBOWIĄZANIA Z TYTUŁU DOSTAW I USŁUG, PRZETERMINOWANE – Z PODZIAŁEM NA ZOBOWIĄZANIA NIE SPŁACONE W OKRESIE:	31.12.2011	31.12.2010
a) do 1 miesiąca	253	66
b) powyżej 1 miesiąca do 3 miesięcy	55	1
c) powyżej 3 miesięcy do 6 miesięcy	162	12
d) powyżej 6 miesięcy do 1 roku	22	7
e) powyżej 1 roku	38	167
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług, przeterm., razem	530	253

ZOBOWIĄZANIA KRÓTKOTERMINOWE Z TYTUŁU KREDYTÓW I POŻYCZEK NA DZIEŃ 31 GRUDNIA 2011 ROKU								
Nazwa (firma) jednostki	Siedziba	Kwota kredytu / pożyczki wg umowy		Kwota kredytu / pożyczki pozostała do spłaty		Termin spłaty	Zabezpieczenia	Inne
		w tys zł	waluta	w tys zł	waluta			
Bank Spółdzielczy w Katowicach	40-064 Katowice, ul. Kopernika 5	2 619		133		2028-09-01	1. wpis do hipoteki nieruchomości mieszczącej się w Dąbrowie Górniczej, ul. 3 Maja 11	
Mercedes-Benz Bank Polska S.A.	02-460 Warszawa, ul. Gottlieba Daimlera 1	154		27		2014-08-12	1. zastaw rejestrowy na samochodzie, 2. cesja praw z polisy ubezpieczeniowej	
Krakowski Bank Spółdzielczy	31-150 Kraków, Rynek Kleparski 8	7 500		2 305		2014-12-27	1. Weksel własny in blanko 2. Oświadczenie o poddaniu się egzekucji 3. Hipoteka na wierzytelności zabezpieczonej hipotecznie 4. Hipoteki na prawach użytkowania wieczystego i nieruchomościach 5. Pełnomocnictwa do rachunków bankowych 6. Cesja praw z polisy od ognia i innych zdarzeń losowych nieruchomości	

							obciążonych hipoteką 7. Oświadczenie dłużnika z tytułu zabezpieczenia wierzytelności o poddaniu się egzekucji z hipoteki	
„Winto” sp. z O.O.	42-500 Będzin, ul. Siemońska 2	330		75		2012-01-31	1. weksle in blanko	
Cedento sp. z O.O.	42-500 Będzin, ul. Siemońska 2	529		529		2012-01-31	1. weksle in blanko	
Mewa S.A.	23-400 Biłgoraj, ul. Krzeszowska 62	836		836		nieokreślony	1. weksle in blanko	

ZOBOWIĄZANIA KRÓTKOTERMINOWE Z TYTUŁU KREDYTÓW I POŻYCZEK NA DZIEŃ 31 GRUDNIA 2010 ROKU								
Nazwa (firma) jednostki	Siedziba	Kwota kredytu / pożyczki wg umowy		Kwota kredytu / pożyczki pozostała do spłaty		Termin spłaty	Zabezpieczenia	Inne
		w tys zł	waluta	w tys zł	waluta			
GMAC Bank Polska S.A.	02-515 Warszawa, ul. Puławska 15	73		9		2011-03-10	1. przewłaszczenie na samochodzie, 2. cesja praw z polisy ubezpieczeniowej	
GMAC Bank Polska S.A.	02-515 Warszawa, ul. Puławska 15	79		9		2011-03-10	1. przewłaszczenie na samochodzie, 2. cesja praw z polisy ubezpieczeniowej	
GMAC Bank Polska S.A.	02-515 Warszawa, ul. Puławska 15	77		10		2011-04-10	1. przewłaszczenie na samochodzie, 2. cesja praw z polisy ubezpieczeniowej	

Raport Roczny za 2011 rok, Cash Flow S. A., 41 – 300 Dąbrowa Górnicza, ul. Perla 14

Bank Spółdzielczy w Katowicach	40-064 Katowice, ul. Kopernika 5	2 619		133		2028-09-01	1. wpis do hipoteki nieruchomości mieszczącej się w Dąbrowie Górniczej, ul. 3 Maja 11	
Mercedes-Benz Bank Polska S.A.	02-460 Warszawa, ul. Gottlieba Daimlera 1	154		27		2014-08-12	1.zastaw rejestrowy na samochodzie, 2.cesja praw z polisy ubezpieczeniowej	

ZOBOWIĄZANIA KRÓTKOTERMINOWE Z TYTUŁU WYEMITOWANYCH DŁUŻNYCH INSTRUMENTÓW FINANSOWYCH NA DZIEŃ 31 GRUDNIA 2011 ROKU							
Dłużne instrumenty finansowe wg rodzaju	Wartość nominalna	Warunki oprocentowania	Termin wykupu	Gwarancje/ zabezpieczenia	Dodatkowe prawa	Rynek notowań	Inne
Obligacje na okaziciela serii B	20 000 tys. zł	Oprocentowanie zmienne, co kwartał WIBOR 3M+8,5 % w skali roku	2012-10-29	1.Zastaw rejestrowy na wierzytelnościach Emitenta 2. Hipoteka na wierzytelnościach hipotecznych 3. Hipoteka na nieruchomościach	brak	brak	Odsetki wypłacane są w okresach kwartalnych
Obligacje na okaziciela serii C	3 000 tys. zł	Oprocentowanie zmienne, co kwartał WIBOR 3M+8,0 % w skali roku	2012-12-20	1.Zastaw rejestrowy na wierzytelnościach Emitenta	brak	brak	Odsetki wypłacane są w okresach kwartalnych

ZOBOWIĄZANIA KRÓTKOTERMINOWE Z TYTUŁU WYEMITOWANYCH DŁUŻNYCH INSTRUMENTÓW FINANSOWYCH NA DZIEŃ 31 GRUDNIA 2010 ROKU							
Dłużne instrumenty finansowe wg rodzaju	Wartość nominalna	Warunki oprocentowania	Termin wykupu	Gwarancje/ zabezpieczenia	Dodatkowe prawa	Rynek notowań	Inne
Obligacje na okaziciela serii A	13 500 tys. zł	Oprocentowanie stałe 12% w skali roku	2011-10-28	1.Zastaw rejestrowy na wierzytelnościach Emitenta	brak	brak	Odsetki wypłacane są 2011-04-28 oraz w terminie wykupu
...							

Nota 19

ZMIANA STANU UJEMNEJ WARTOŚCI FIRMY	31.12.2011	31.12.2010
Stan na początek okresu	0	0
a) zwiększenia (z tytułu)	0	0
-	0	0
...	0	0
b) zmniejszenia (z tytułu)	0	0
-	0	0
...	0	0
Stan ujemnej wartości firmy na koniec okresu	0	0

INNE ROZLICZENIA MIĘDZYOKRESOWE	31.12.2011	31.12.2010
a) bierne rozliczenia międzyokresowe kosztów	0	0
- długoterminowe (wg tytułów)	0	0
-	0	0
-	0	0
- krótkoterminowe (wg tytułów)	0	0
- naliczone odsetki od pożyczek	0	0
...	0	0
b) rozliczenia międzyokresowe przychodów	779	786
- długoterminowe (wg tytułów)	503	513
- zarządzanie wierzytelnościami	503	513
...	0	0
- krótkoterminowe (wg tytułów)	276	273
- zarządzanie wierzytelnościami	276	273
	0	0

- pozostałe	0	0
Inne rozliczenia międzyokresowe, razem	779	786

Nota 20**Dodatkowe dane objaśniające sposób obliczenia wartości księgowej na jedną akcję oraz rozwodnionej wartości księgowej na jedną akcję**

Na dzień 31.12.2011r. kapitał zakładowy Spółki dzielił się na 7 500 000 sztuk akcji o wartości 1 zł każda, w tym:

- 1 000 000 akcji imiennych zwykłych serii A
- 4 000 000 akcji imiennych zwykłych serii B
- 2 500 000 akcji zwykłych na okaziciela serii C

Na dzień 31.12.2011 r. ogólna liczba głosów na WZA wynosi 7.500.000 głosów.

Wyliczenie rozwodnionej liczby akcji na dzień 31.12.2011 r. dla potrzeb ustalenia rozwodnionej wartości księgowej na akcję przedstawia się następująco:

$$(7\,500\,000 \text{ akcji} \times 365 \text{ dni}) / 365 = 7\,500\,000$$

Wyliczenie rozwodnionej liczby akcji na dzień 31.12.2010 r. dla potrzeb ustalenia rozwodnionej wartości księgowej na akcję przedstawia się następująco:

$$(7\,500\,000 \text{ akcji} \times 365 \text{ dni}) / 365 = 7\,500\,000$$

Wartość księgowa jednej akcji:

$$\text{Na dzień 31.12.2011 r.} \quad 15\,178 \text{ tys. zł} / 7\,500\,000 \text{ akcji} = 2,02 \text{ zł}$$

$$\text{Na dzień 31.12.2010 r.} \quad 13\,299 \text{ tys. zł} / 7\,500\,000 \text{ akcji} = 1,77 \text{ zł}$$

Wyliczenie rozwodnionej wartości księgowej na jedną akcję:

$$\text{Na dzień 31.12.2011 r.} \quad 15\,178 \text{ tys. zł} / 7\,500\,000 \text{ akcji} = 2,02 \text{ zł}$$

$$\text{Na dzień 31.12.2010 r.} \quad 13\,299 \text{ tys. zł} / 7\,500\,000 \text{ akcji} = 1,77 \text{ zł}$$

NOTY OBJAŚNIAJĄCE DO POZYCJI POZABILANSOWYCH**Nota 21**

NALEŻNOŚCI WARUNKOWE OD JEDNOSTEK POWIĄZANYCH (Z TYTUŁU)	31.12.2011	31.12.2010
a) otrzymanych gwarancji i poręczeń, w tym:	0	0
- od jednostek zależnych	0	0
- od jednostek współzależnych	0	0
- od jednostek stowarzyszonych	0	0
- od znaczącego inwestora	0	0
- od jednostki dominującej	0	0
b) pozostałe (z tytułu)	0	0
-	0	0
- w tym: od jednostek zależnych	0	0
- w tym: od jednostek współzależnych	0	0
- w tym: od jednostek stowarzyszonych	0	0
- w tym: od znaczącego inwestora	0	0
- w tym: od jednostki dominującej	0	0
-	0	0
- w tym: od jednostek zależnych	0	0
- w tym: od jednostek współzależnych	0	0
- w tym: od jednostek stowarzyszonych	0	0
- w tym: od znaczącego inwestora	0	0
- w tym: od jednostki dominującej	0	0
-	0	0
...	0	0
Należności warunkowe od jednostek powiązanych, razem	0	0

ZOBOWIĄZANIA WARUNKOWE NA RZECZ JEDNOSTEK POWIĄZANYCH (Z TYTUŁU)	31.12.2011	31.12.2010
a) udzielonych gwarancji i poręczeń, w tym:	0	0
- na rzecz jednostek zależnych	0	0
- na rzecz jednostek współzależnych	0	0
- na rzecz jednostek stowarzyszonych	0	0
- na rzecz znaczącego inwestora	0	0
- na rzecz jednostki dominującej	0	0
b) pozostałe (z tytułu)	0	0
-	0	0
- w tym: na rzecz jednostek zależnych	0	0
- w tym: na rzecz jednostek współzależnych	0	0
- w tym: na rzecz jednostek stowarzyszonych	0	0
- w tym: na rzecz znaczącego inwestora	0	0
- w tym: na rzecz jednostki dominującej	0	0
-	0	0
- w tym: na rzecz jednostek zależnych	0	0
- w tym: na rzecz jednostek współzależnych	0	0
- w tym: na rzecz jednostek stowarzyszonych	0	0
- w tym: na rzecz znaczącego inwestora	0	0
- w tym: na rzecz jednostki dominującej	0	0
-	0	0
...	0	0
Zobowiązania warunkowe na rzecz jednostek powiązanych	0	0

NOTY OBJAŚNIAJĄCE DO RACHUNKU ZYSKÓW I STRAT**Nota 22**

PRZYCHODY NETTO ZE SPRZEDAŻY PRODUKTÓW (STRUKTURA RZECZOWA - RODZAJE DZIAŁALNOŚCI)	01.01.2011- 31.12.2011	01.01.2010- 31.12.2010
- przychody z umów faktoringu	33	38
- w tym dla jednostek powiązanych	0	0
-przychody z umów powierniczego przelewu wierzycelności	971	1 058
- w tym dla jednostek powiązanych	0	0
- przychody z umów przelewu wierzycelności	1 028	5 065
- w tym dla jednostek powiązanych	0	0
- przychody z umów inkasa wierzycelności	46	224
- w tym dla jednostek powiązanych	0	0
- przychody z umów pożyczek	723	274
- w tym dla jednostek powiązanych	0	0
- przychody z dyskonta weksli	17	144
- w tym dla jednostek powiązanych	0	0
- przychody z usług informacji	0	6
- w tym dla jednostek powiązanych	0	0
- przychody z usług monitoringu wierzycelności	0	16
- w tym dla jednostek powiązanych	0	0
- przychody z umów finansowania zobowiązań	0	1
- w tym dla jednostek powiązanych	0	0
- przychody z umów finansowania należności	0	29
- w tym dla jednostek powiązanych	0	0
- przychody z usług konsultingowych	598	259
- w tym dla jednostek powiązanych	0	0
- przychody ze sprzedaży wierzycelności	0	0
- w tym dla jednostek powiązanych	0	0

- przychody z zarządzania wierzytelnościami	24	1
- w tym dla jednostek powiązanych	0	0
- przychody z restrukturyzacji zobowiązań	0	191
- w tym dla jednostek powiązanych	0	0
Przychody netto ze sprzedaży produktów, razem	3 440	7 306
- w tym: od jednostek powiązanych	0	0

PRZYCHODY NETTO ZE SPRZEDAŻY PRODUKTÓW (STRUKTURA TERYTORIALNA)	01.01.2011- 31.12.2011	01.01.2010- 31.12.2010
a) kraj	3 434	7 290
- w tym: od jednostek powiązanych	0	0
b) eksport	6	16
- w tym: od jednostek powiązanych	0	0
Przychody netto ze sprzedaży produktów, razem	3 440	7 306
- w tym: od jednostek powiązanych	0	0

Nota 23

PRZYCHODY NETTO ZE SPRZEDAŻY TOWARÓW I MATERIAŁÓW (STRUKTURA RZECZOWA - RODZAJE DZIAŁALNOŚCI)	01.01.2011- 31.12.2011	01.01.2010- 31.12.2010
- sprzedaż detaliczna	0	0
- w tym: od jednostek powiązanych	0	0
- sprzedaż hurtowa	0	0
- w tym: od jednostek powiązanych	0	0
...	0	0
Przychody netto ze sprzedaży towarów i materiałów, razem	0	0
- w tym: od jednostek powiązanych	0	0

PRZYCHODY NETTO ZE SPRZEDAŻY TOWARÓW I MATERIAŁÓW (STRUKTURA TERYTORIALNA)	01.01.2011-31.12.2011	01.01.2010-31.12.2010
a) kraj	0	0
- w tym: od jednostek powiązanych	0	0
...	0	0
b) eksport	0	0
- w tym: od jednostek powiązanych	0	0
...	0	0
Przychody netto ze sprzedaży towarów i materiałów, razem	0	0
- w tym: od jednostek powiązanych	0	0

Nota 24

KOSZTY WEDŁUG RODZAJU	01.01.2011-31.12.2011	01.01.2010-31.12.2010
a) amortyzacja	190	192
b) zużycie materiałów i energii	291	210
c) usługi obce	3 049	3 259
d) podatki i opłaty	114	256
- w tym podatek akcyzowy	0	0
e) wynagrodzenia	1 762	1 984
f) ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia	306	321
g) pozostałe koszty rodzajowe	379	252
h) wartość sprzedanych towarów i materiałów	0	0
Koszty według rodzaju, razem	6 091	6 474
Zmiana stanu zapasów, produktów i rozliczeń międzyokresowych	0	0
Koszt wytworzenia produktów na własne potrzeby jednostki (wielkość ujemna)	0	0
Koszty sprzedaży (wielkość ujemna)	0	0

Koszty ogólnego zarządu (wielkość ujemna)	- 3 619	- 3 658
Koszt wytworzenia sprzedanych produktów	3 027	7 204

Nota 25

INNE PRZYCHODY OPERACYJNE	01.01.2011	01.01.2010
	-	-
	31.12.2011	31.12.2010
a) rozwiązane rezerw/odpisy na:	5 685	6 721
- zobowiązania	5 536	6 483
- utratę wartości wierzytelności	146	208
- zaległe urlopy	3	30
b) pozostałe, w tym:	2 278	1 648
- przychody z opłat sądowych	147	319
- przychody z zastępstw procesowych	242	352
- przychody z opłat komorniczych i zastępstw w egzekucji	115	151
- otrzymane odszkodowania	19	37
- refaktury poniesionych kosztów	60	72
- umorzone lub przedawnione zobowiązania	205	372
- przychody z wynajmu/podnajmu nieruchomości	509	262
- przychody z wyceny nieruchomości inwestycyjnych	593	0
- przychody ze sprzedaży śr. Trwałych i nieruchomości inwestycyjnych	128	0
- inne	260	83
Inne przychody operacyjne, razem	7 963	8 369

Nota 26

INNE KOSZTY OPERACYJNE	01.01.2011- 31.12.2011	01.01.2010- 31.12.2010
a) utworzone rezerwy/odpisów na:	81	3 406
- potencjalne zobowiązania	0	3 191

- aktualizacji wartości wierzytelności	54	195
- niewykorzystane urlopy	27	20
b) pozostałe, w tym:	967	809
- koszty opłat sądowych	315	357
- koszty komornicze i zastępstw w egzekucji	62	50
- koszty obsługi prawnej/zastępstw procesowych	184	177
- egzekucyjne NKUP	5	0
- koszty utrzymywania i obsługi nieruchomości inwestycyjnych	254	35
- spisane salda należności	2	9
- poniesione koszty do zrefakturowania	56	59
- inne (w tym strata ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych)	89	122
Inne koszty operacyjne, razem	1 048	4 215

Nota 27

PRZYCHODY FINANSOWE Z TYTUŁU DYWIDEND I UDZIAŁÓW W ZYSKACH	01.01.2011 - 31.12.2011	01.01.2010- 31.12.2010
a) od jednostek powiązanych, w tym:	0	0
- od jednostek zależnych	0	0
- od jednostek współzależnych	0	0
- od jednostek stowarzyszonych	0	0
- od znaczącego inwestora	0	0
- od jednostki dominującej	0	0
b) od pozostałych jednostek	0	0
Przychody finansowe z tytułu dywidend i udziałów w zyskach, razem	0	0

PRZYCHODY FINANSOWE Z TYTUŁU ODSETEK	01.01.2011- 31.12.2011	01.01.2010- 31.12.2010
a) z tytułu udzielonych pożyczek	0	7
- od jednostek powiązanych, w tym:	0	0
- od jednostek zależnych	0	0
- od jednostek współzależnych	0	0
- od jednostek stowarzyszonych	0	0
- od znaczącego inwestora	0	0
- od jednostki dominującej	0	0
- od pozostałych jednostek	0	7
b) z tytułu nabytych obligacji	606	145
- od jednostek powiązanych, w tym:	0	0
- od jednostek zależnych	0	0
- od jednostek współzależnych	0	0
- od jednostek stowarzyszonych	0	0
- od znaczącego inwestora	0	0
- od jednostki dominującej	0	0
- od pozostałych jednostek	606	145
b) pozostałe odsetki	35	32
- od jednostek powiązanych, w tym:	0	0
- od jednostek zależnych	0	0
- od jednostek współzależnych	0	0
- od jednostek stowarzyszonych	0	0
- od znaczącego inwestora	0	0
- od jednostki dominującej	0	0
- od pozostałych jednostek	35	32
Przychody finansowe z tytułu odsetek, razem	641	184

INNE PRZYCHODY FINANSOWE	01.01.2011- 31.12.2011	01.01.2010- 31.12.2010
a) dodatnie różnice kursowe	0	5
b) odwrócenie odpisów aktualizujących (z tytułu)	779	6 770
- odpis na utratę wartości aktywów finansowych	779	6 770
c) pozostałe, w tym:	1 187	29
- aktualizacja wartości inwestycji	6	14
- sprzedaż akcji/udziałów	1 181	15
- inne	0	0
Inne przychody finansowe, razem	1 966	6 804

Nota 28

KOSZTY FINANSOWE Z TYTUŁU ODSETEK	01.01.2011- 31.12.2011	01.01.2010- 31.12.2010
a) od kredytów i pożyczek	466	316
- dla jednostek powiązanych, w tym:	0	0
- dla jednostek zależnych	0	0
- dla jednostek współzależnych	0	0
- dla jednostek stowarzyszonych	0	0
- dla znaczącego inwestora	0	0
- dla jednostki dominującej	0	0
- dla innych jednostek	466	316
b) od wyemitowanych obligacji	2 045	316
- dla jednostek powiązanych, w tym:	0	0
- dla jednostek zależnych	0	0
- dla jednostek współzależnych	0	0
- dla jednostek stowarzyszonych	0	0
- dla znaczącego inwestora	0	0
- dla jednostki dominującej	0	0
- dla innych jednostek	2 045	316

b) pozostałe odsetki	22	0
- dla jednostek powiązanych, w tym:	0	0
- dla jednostek zależnych	0	0
- dla jednostek współzależnych	0	0
- dla jednostek stowarzyszonych	0	0
- dla znaczącego inwestora	0	0
- dla jednostki dominującej	0	0
- dla innych jednostek	22	0
Koszty finansowe z tytułu odsetek, razem	2 533	632

INNE KOSZTY FINANSOWE	01.01.2011- 31.12.2011	01.01.2010- 31.12.2010
a) ujemne różnice kursowe	38	0
b) utworzone odpisu aktualizującego (z tytułu)	241	1 609
- utraty wartości należności	0	270
- utraty wartości aktywów finansowych	88	1 314
- aktualizacji wartości inwestycji	153	25
c) pozostałe, w tym:	1 335	1 230
- sprzedaż akcji/udziałów	1 334	1 227
- pozostałe	1	3
Inne koszty finansowe, razem	1 614	2 839

Nota 29

ZYSK (STRATA) NA SPRZEDAŻY CAŁOŚCI LUB CZĘŚCI UDZIAŁÓW/AKCJI	01.01.2011- 31.12.2011	01.01.2010- 31.12.2010
a) zysk ze sprzedaży udziałów i akcji	0	0
- w jednostkach zależnych	0	0
- w jednostkach współzależnych	0	0
- w jednostkach stowarzyszonych	0	0

- w pozostałych jednostkach	0	0
b) strata ze sprzedaży udziałów i akcji	- 153	- 1 212
- w jednostkach zależnych	0	0
- w jednostkach współzależnych	0	0
- w jednostkach stowarzyszonych	0	0
- w pozostałych jednostkach	- 153	- 1 212
Zysk (strata) na sprzedaży całości lub części udziałów jednostek podporządkowanych, razem	- 153	- 1 212

Nota 30

ZYSKI NADZWYCZAJNE	31.12.2011	31.12.2010
a) losowe	0	0
b) pozostałe (wg tytułów)	0	0
-	0	0
...	0	0
Zyski nadzwyczajne, razem	0	0

Nota 31

STRATY NADZWYCZAJNE	31.12.2011	31.12.2010
a) losowe	0	0
b) pozostałe (wg tytułów)	0	0
-	0	0
...	0	0
Straty nadzwyczajne, razem	0	0

Nota 32

PODATEK DOCHODOWY BIEŻĄCY	31.12.2011	31.12.2010
1. Zysk (strata) brutto	2 205	4 115
2. Różnice pomiędzy zyskiem (stratą) brutto a	- 7 083	- 8 047

podstawą opodatkowania podatkiem dochodowym (wg tytułów)		
- przejściowe	- 7 191	- 8 025
- odsetki naliczone niezapłacone	157	68
- rezerwy i odpisy aktualizujące wartość należności i inwestycji	- 6 084	- 8 447
- rozliczenia międzyokresowe przychodów	-7	348
- nie wypłacone umowy cywilnoprawne	- 24	- 29
- rezerwy na urlopy	- 24	- 10
- nie zapłacone składki ZUS	- 38	- 4
- wycena nieruchomości inwestycyjnych	- 594	0
- opłacone prowizje od kredytów i opłaty za emisję obligacji własnych	- 654	0
- inne	77	49
- trwałe	108	- 22
- odsetki budżetowe	0	0
- amortyzacja wartości firmy	0	0
- amortyzacja rachunkowa środków trwałych odmienna od podatkowej	170	165
- amortyzacja podatkowa	- 185	- 151
- koszty materiałów nie związanych ze źródłem uzyskania przychodu	0	0
- opłaty sądowe nie związane ze źródłem uzyskania przychodu	0	0
- pozostałe wydatki nie związane ze źródłem uzyskania przychodu	0	0
- odsetki od zobowiązań podatkowych	3	0
- odsetki od umów leasingu uznanego za finansowy	0	0
- koszty egzekucyjne	0	0

- straty na transakcjach wierzytelnościami	0	- 259
- czynsze i opłaty w leasingu uznanym za finansowy	- 73	- 35
- należności odpisane jako nieściągalne	2	9
- odliczenia straty z lat ubiegłych	0	0
- darowizny	0	0
- reprezentacja	153	75
- składki PFRON	23	26
- likwidacja samochodów z leasingu operacyjnego uznanego za finansowy	0	0
-inne	15	157
3. Podstawa opodatkowania podatkiem dochodowym	- 4 878	- 3 932
4. Podatek dochodowy według stawki 19%	0	0
5. Zwiększenia, zaniechania, zwolnienia, odliczenia i obniżki podatku	0	0
6. Podatek dochodowy bieżący ujęty (wykazany) w deklaracji podatkowej okresu, w tym:	0	0
- wykazany w rachunku zysków i strat	0	0
- dotyczący pozycji, które zmniejszyły lub zwiększyły kapitał własny	0	0
- dotyczący pozycji, które zmniejszyły lub zwiększyły wartość firmy lub ujemną wartość firmy	0	0

PODATEK DOCHODOWY ODROZCONY, WYKAZANY W RACHUNKU ZYSKÓW I STRAT:	31.12.2011	31.12.2010
- zmniejszenie (zwiększenie) z tytułu powstania i odwrócenia się różnic przejściowych	326	- 288
- zmniejszenie (zwiększenie) z tytułu zmiany stawek podatkowych	0	0
- zmniejszenie (zwiększenie) z tytułu z poprzednio nieuwjętej straty podatkowej, ulgi podatkowej lub różnicy przejściowej poprzedniego okresu	0	0
- zmniejszenie (zwiększenie) z tytułu odpisania aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego lub braku możliwości wykorzystania rezerwy na odroczony podatek dochodowy	0	0
- inne składniki podatku odroczonego (wg tytułów)	0	0
Podatek dochodowy odroczony, razem	326	- 288

ŁĄCZNA KWOTA PODATKU ODROZONEGO	31.12.2011	31.12.2010
- ujętego w kapitale własnym	0	0
- ujętego w wartości firmy lub ujemnej wartości firmy	0	0
PODATEK DOCHODOWY WYKAZANY W RACHUNKU ZYSKÓW I STRAT DOTYCZĄCY:	31.12.2011	31.12.2010
- działalności zaniechanej	0	0
- prezentacji danych zgodnie z zasadami MSR	326	- 288

Nota 33

POZOSTAŁE OBOWIĄZKOWE ZMNIJSZENIA ZYSKU (ZWIĘKSZENIA STRATY), Z TYTUŁU:	31.12.2011	31.12.2010
- wypłata z zysku dla Skarbu Państwa	0	0
...	0	0
Pozostałe obowiązkowe zmniejszenia zysku (zwiększenia straty), razem	0	0

Nota 34

UDZIAŁ W ZYSKACH (STRATACH) NETTO JEDNOSTEK PODPORZĄDKOWANYCH WYCENIANYCH METODĄ PRAW WŁASNOŚCI, W TYM:	31.12.2011	31.12.2010
- odpis wartości firmy jednostek podporządkowanych	0	0
- odpis ujemnej wartości firmy jednostek podporządkowanych	0	0
- odpis różnicy w wycenie aktywów netto	0	0

NOTY OBJAŚNIAJĄCE DO RACHUNKU PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH

STRUKTURA ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH NA POCZĄTEK I KONIEC OKRESU	31.12.2011	31.12.2010
a) środki pieniężne razem (stan na początek okresu)	4 624	228
- środki pieniężne w kasie i na rachunkach bankowych	4 624	228
- inne środki pieniężne	0	0
b) środki pieniężne razem (stan na koniec okresu)	114	4 624
- środki pieniężne w kasie i na rachunkach bankowych	113	4 624
- inne środki pieniężne	1	0
Zmiana stanu środków pieniężnych	- 4 510	4 396
środki pieniężne z działalności operacyjnej	- 21 200	- 534
środki pieniężne z działalności inwestycyjnej	1 259	- 7 776
środki pieniężne z działalności finansowej	15 431	12 706

KOREKTY DZIAŁALNOŚCI OPERACYJNEJ W RACHUNKU PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH	31.12.2011	31.12.2010
AMORTYZACJA		
Amortyzacja wykonana w roku, w tym:	190	192
- amortyzacja w kosztach rodzajowych	190	192
- amortyzacja w pozostałych kosztach operacyjnych	0	0
Amortyzacja wykazana w rachunku przepływów pieniężnych	190	192
ZMIANA STANU ZOBOWIĄZAŃ KRÓTKOTERMINOWYCH (bez kredytów i pożyczek):		
Bilansowa zmiana stanu zobowiązań	953	- 4 682
Zmiana stanu zobowiązań w sprawozdaniu z przepływów pieniężnych	953	- 4 682

Różnica pomiędzy zmianą stanu zobowiązań w bilansie a zmianą stanu zobowiązań w sprawozdaniu z przepływów pieniężnych	0	0
- zmiana stanu zobowiązań z tytułu zakupów środków trwałych	0	0
- zmiana stanu zobowiązań z tytułu potrąconego podatku od niewypłaconych odsetek od pożyczek	0	0
- zmiana stanu zobowiązań z tytułu zakupu udziałów	0	0
- inne	0	0
ZMIANA STANU NALEŻNOŚCI:		
Bilansowa zmiana stanu należności	- 13 688	6 744
Zmiana stanu należności w sprawozdaniu z przepływów pieniężnych	-12 631	6 744
Różnica pomiędzy zmianą stanu należności w bilansie a zmianą stanu należności w sprawozdaniu z przepływów pieniężnych	1 057	0
- zmiana stanu należności z tytułu sprzedaży udziałów i akcji	1 160	0
- zmiana z tytułu pomniejszenia VAT naliczonego przy wniesieniu aportu rzeczowego jako zapłatę za objęte akcje	- 103	0
-inne	0	0

B. DODATKOWE NOTY OBJAŚNIAJĄCE

1. 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. wynajem nieruchomości inwestycyjnej).

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

	01.01.2011 – 31.12.2011			01.01.2010 - 31.12.2010		
	Przychody	Koszty	Wynik	Przychody	Koszty	Wynik
Usługi w zakresie windykacji wierzytelności wymagalnych pochodzących z obrotu gospodarczego	1 506	302	1 204	3 817	441	3 376
Działalność w zakresie finansowania z zaangażowaniem środków własnych (np. wykup wierzytelności, udzielenie pożyczek, factoring lub usługi finansowania należności)	4 604	2 397	2 207	17 851	7 792	10 059
Usługi w zakresie doradztwa finansowego, monitorowania wierzytelności, restrukturyzacji zobowiązań i inne finansowe o podobnym charakterze	624	0	624	473	58	415
Pozostała działalność operacyjna nie mająca charakteru finansowego (np. dzierżawa nieruchomości inwestycyjnej)	1 611	726	885	334	499	- 165

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.

2. Informacje o instrumentach finansowych

Wyszczególnienie	Aktywa finansowe przeznaczone do obrotu	Zobowiązania finansowe przeznaczone do obrotu	Pożyczki udzielone i należności własne	Aktywa finansowe utrzymywane do terminu wymagalności	Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży
Stan na 31.12.2011 r.	14	-	33 224	10 964	653
Stan na 31.12.2010 r.	40	-	11 880	13 116	-

3. Dane o pozycjach pozabilansowych, w szczególności zobowiązaniach warunkowych, w tym również udzielonych przez Emitenta gwarancjach i poręczeniach (także wekslowych)

Zdarzenia takie nie wystąpiły. Emitent nie posiadał na koniec prezentowanych lat zobowiązań warunkowych, w tym nie udzielał gwarancji ani poręczeń. W ramach zobowiązań i należności warunkowych Spółka posiada rozrachunki z tytułu powierniczego przelewu wierzytelności oraz upoważnienie inkasowego.

4. Dane dotyczące zobowiązań wobec budżetu państwa lub jednostek samorządu terytorialnego z tytułu uzyskania praw własności budynków i budowli

Na dzień 31.12.2011 i 31.12.2010 roku Emitent nie posiadał zobowiązań wobec budżetu państwa lub jednostek samorządu terytorialnego z tytułu uzyskania prawa własności budynków i budowli.

5. Przychody, koszty i wyniki działalności zaniechanej w okresie sprawozdawczym lub przewidzianej do zaniechania w okresie następnym

W okresie sprawozdawczym u Emitenta nie nastąpiło zaniechanie żadnego z rodzajów prowadzonej działalności w stosunku do roku poprzedniego. Ponadto Emitent nie przewiduje w następnym okresie sprawozdawczym zaniechania żadnego z prowadzonych w 2011 roku rodzajów działalności.

6. Koszt wytworzenia środków trwałych w budowie, środków trwałych na własne potrzeby

W badanym okresie w przedsiębiorstwie Emitenta nie wystąpiły koszty wytworzenia środków trwałych w budowie oraz środków trwałych na własne potrzeby.

7. Poniesione i planowane nakłady inwestycyjne

Poniesione nakłady na	31.12.2011	31.12.2010
1) wartości niematerialne i prawne	20 tys. zł	-
2) środki trwałe	187 tys. zł	128 tys. zł
- w tym dotyczące ochrony środowiska	-	-

3) środki trwałe w budowie	-	-
- w tym dotyczące ochrony środowiska	-	-
4) inwestycje w nieruchomości i prawa	502 tys. zł	-
Razem	709 tys. zł	128 tys. zł

8. Informacje o transakcjach z podmiotami powiązanymi

W okresie objętym sprawozdaniem zostały zawarte transakcje o charakterze istotnym z podmiotem powiązanym. Transakcje polegały na zbyciu przez emitenta Członkowi Rady Nadzorczej pakietu (1.447.180 szt.) akcji MEWA SA za kwotę 764 tys. zł, a także na otrzymaniu przez emitenta od Prezesa Zarządu i Członka Rady Nadzorczej odpłatnego poręczenia oraz zabezpieczenia hipotecznego zobowiązań emitenta. Przewidywana wartość transakcji z tego tytułu wynosi 407 tys. zł.

9. Informacje o wspólnych przedsięwzięciach, które nie podlegają konsolidacji

W 2011 i 2010 roku Emitent nie realizował wspólnych przedsięwzięć.

10. Informacje o przeciętnym zatrudnieniu (umowy o pracę)

	31.12.2011	31.12.2010
Zarząd	-	-
Dział handlowy	7	14
Dział windykacji	3	2
Dział Prawny	6	4
Administracja	9	11
Razem	25	31

11. Łączna wartość wynagrodzeń i nagród (w pieniądzu i w naturze), wypłaconych lub należnych, odrębnie dla osób zarządzających i nadzorujących Emitenta w przedsiębiorstwie Emitenta i z tytułu pełnienia funkcji we władzach jednostek zależnych, współzależnych i stowarzyszonych (dla każdej grupy osobno)

Wynagrodzenia	31.12.2011	31.12.2010
Zarząd	-	60 000

W 2011 roku osoba wchodząca w skład Zarządu nie była zatrudniona przez Emitenta. Usługi menedżerskie wykonywane przez zarząd były na bazie kontraktu menedżerskiego z firmą trzecią. Wynagrodzenie z tego tytułu wynosiło w roku 2011 kwotę 497.023zł

Wynagrodzenia (dane w zł)	31.12.2011	31.12.2010
Rada Nadzorcza	144 000	144 000

12. Informacje o wartości niespłaconych zaliczek, kredytów, pożyczek, gwarancji, poręczeń lub innych umów zobowiązujących do świadczeń na rzecz Emitenta, udzielonych przez Emitenta osobom zarządzającym i nadzorującym

Na dzień 31.12.2011 r. istniały nierozliczone pozycje dotyczące:

- udzielonych zaliczek dla:

Prezesa Zarządu – kwota 23 tys. zł

- transakcji dokonywanych kartą płatniczą

Prezesa Zarządu – kwota 38 tys. zł

- należność niewymagalna z tytułu transakcji sprzedaży aktywów finansowych

Członka Rady Nadzorczej – kwota 764 tys. zł

Na dzień 31.12.2010 r. istniały nierozliczone pozycje dotyczące:

- udzielonych zaliczek dla:

Prezesa Zarządu – kwota 17 tys. zł

- transakcji dokonywanych kartą płatniczą

Prezesa Zarządu – kwota 20 tys. zł

13. Informacje o istotnych zdarzeniach, dotyczących lat ubiegłych, ujętych w sprawozdaniu z sytuacji finansowej za bieżący okres

Zdarzenia takie nie wystąpiły.

14. Informacje o znaczących zdarzeniach, jakie nastąpiły po dniu bilansowym, a nieuwzględnionych w sprawozdaniu z sytuacji finansowej

Zdarzenia takie nie wystąpiły.

15. Informacje o relacjach między prawnym poprzednikiem a Emitentem oraz o sposobie i zakresie przejęcia aktywów i pasywów

Zdarzenia takie nie wystąpiły.

16. Sprawozdanie z sytuacji finansowej skorygowane wskaźnikiem inflacji

Nie zaistniała konieczność korygowania sprawozdań Emitenta wskaźnikiem inflacji.

17. Dokonane korekty błędów podstawowych, ich przyczyny, tytuły oraz wpływ wywołanych tym skutków finansowych na sytuację majątkową i finansową, płynność oraz wynik finansowy i rentowność

W prezentowanych sprawozdaniach finansowych nie zaistniała konieczność dokonywania korekt błędów podstawowych.

18. W przypadku występowania niepewności co do możliwości kontynuowania działalności, opis tych niepewności oraz stwierdzenie, że taka niepewność występuje, oraz wskazanie, czy sprawozdanie finansowe zawiera korekty z tym związane. Informacja powinna zawierać również opis podejmowanych bądź planowanych przez Emitenta działań mających na celu eliminację niepewności

Sprawozdanie finansowe zostało sporządzone przy założeniu kontynuacji działalności gospodarczej przez Emitenta w dającej się przewidzieć przyszłości. Nie są znane okoliczności wskazujące na zagrożenie kontynuowania przez Emitenta działalności.

19. Połączenie jednostek

Takie zdarzenia nie wystąpiły w 2011 roku .

20. W przypadku niestosowania w sprawozdaniu finansowym do wyceny udziałów i akcji w jednostkach podporządkowanych – metody praw własności – należy przedstawić skutki, jakie spowodowałoby jej zastosowanie, oraz wpływ na wynik finansowy

Wartość bilansowa udziałów emitenta w podmiotach podporządkowanych wynosi 88 tys. zł, więc nawet przy dokonaniu odpisu na całą kwotę nie miało by to istotnego wpływu na wynik finansowy i sytuację majątkową emitenta.

21. Sporządzanie sprawozdania skonsolidowanego

Emitent nie sporządza sprawozdania skonsolidowanego ze względu na nieistotny wpływ konsolidacji na wynik finansowy i sytuację majątkową Emitenta, a także, ze względu na specyfikę podmiotu, z powodu braku sprawowania kontroli nad komplementariuszem spółki komandytowo-akcyjnej pomimo posiadania większościowego pakietu akcji.

C. OPIS RYZYK WYSTĘPUJĄCYCH W TRAKCIE DZIAŁALNOŚCI EMITENTA.

1. Ryzyka związane z otoczeniem rynkowym:

Ryzyko związane z działalnością firm konkurencyjnych

CASH FLOW S.A. operuje na 2 niezależnych od siebie rynkach: rynku usług windykacyjnych (sektor B2B czyli przedsiębiorstwa i osoby prowadzące działalność gospodarczą) oraz rynku usług przywracających przedsiębiorstwom płynność finansową. Ryzyko związane z działalnością firm konkurencyjnych polega na:

- możliwości wejścia firm konkurencyjnych na rynek obsługiwany przez CASH FLOW S.A.
- możliwość odebrania CASH FLOW S.A. klientów przez firmy konkurencyjne
- możliwości oferowania przez firmy konkurencyjne swoich usług po cenach, które spowodują zmniejszenie średniej marży w sektorze windykacyjnym lub obsługiwanej przez CASH FLOW S.A. części rynku Rynek usług windykacyjnych

W przypadku usług windykacyjnych (sektor przedsiębiorstw) jedyną barierą wejścia jest posiadana kombinacja wiedzy – doświadczenia - umiejętności niezbędnych do skutecznego odzyskiwania należności oraz środki i umiejętności sprzedaży swoich usług. W celu osiągnięcia satysfakcjonujących marż na sprzedaży lub efektu skali podmioty działające w tym rynku muszą dodatkowo posiadać zasoby kapitałowe w celu świadczenia dodatkowych usług (np. pożyczki krótkoterminowe), odpowiednio wyszkolone zasoby ludzkie oraz infrastrukturę niezbędną do obsługi wielu spraw i operacji na wierzytelnościach. W chwili obecnej w ocenie CASH FLOW S.A. na rynku windykacyjnym działa około 30 podmiotów, z czego zdecydowana systematycznie konkurenci powiększają swoje zasoby. Na ich tle pozycję CASH FLOW S.A. można określić jako zrównoważoną. Pozostałe firmy windykacyjne np. Akcept, For-Net S.A., Pragma S.A., Oblig Sp. z o.o., Indos Sp. z o.o., Śląska Agencja

Finansowa Sp. z o.o., Pragma Faktoring S.A. posiadają odpowiednie zasoby, niemniej pracują w oparciu o podobne jak CASH FLOW S.A. marże i sprawy. CASH FLOW S.A. posiadał nad nimi przewagę kapitałową zbudowaną w oparciu o pozyskane w ramach oferty publicznej 20 mln złotych oraz w wielu przypadkach większe doświadczenie i mocniejszą pozycję rynkową. Konflikt spółki z rodziną Kazimierskich negatywnie odbił się na wszystkich aspektach działalności spółki, także na zwiększonym wpływie opisywanego ryzyka i utraty części klientów oraz zmniejszeniu obrotów. Ze względu na kształtowanie się w branży podobnych marż, mało prawdopodobna jest wojna cenowa o nowych lub dotychczasowych klientów, która w dłuższym okresie spowodowałaby obniżenie marż na sprzedaży.

Rynek factoringu

CASH FLOW S.A. działa w niszy rynku factoringowego, w której znajdują się przedsiębiorstwa z sektora MSP (małe i średnie przedsiębiorstwa) oraz osoby prowadzące działalność gospodarczą, które z różnych przyczyn nie mogą pozyskać dodatkowych środków finansowych z tytułu kredytu, pożyczki lub factoringu bankowego. Ze względu na ograniczoną konkurencję w postaci banków i części firm factoringowych, CASH FLOW S.A. osiąga marże wyższe od średniej w branży factoringowej. Głównymi konkurentami CASH FLOW S.A. w niszy factoringowej są inne firmy windykacyjne, posiadające odpowiedni kapitał. W chwili obecnej popyt na usługi factoringowe kształtuje się na wysokim poziomie, który przekracza możliwości kapitałowe CASH FLOW S.A.

Barierami wejścia do sektora są następujące czynniki:

- konieczność pozyskania odpowiedniego kapitału (firmy windykacyjne i faktoringowe) przy możliwie jego niskim koszcie
- konieczność obniżenia wymagań wobec potencjalnych factoringobiorców (w przypadku banków, które chciałyby rozszerzyć swój rynek) dotyczących sposobu zabezpieczenia, kryteriów historii kredytowej, oceny przedstawianych projektów

W najbliższym przewidywanym okresie może dojść do zwiększenia się liczby firm windykacyjnych lub factoringowych posiadających odpowiedni kapitał do wejścia w niszę rynkową. Źródłem kapitału może być zarówno rynek kapitałowy (np. GF Premium/ Pragma Faktoring – emisja akcji i obligacji), współpraca z podmiotami kapitałowymi (np. fundusze venture capital) jak i wykorzystanie środków finansowych z innych działalności (przesunięcie środków wykorzystywanych na zakup wierzytelności na factoring). Istnieje zagrożenie ze strony banków, które posiadają odpowiedni kapitał i umiejętności do obsługi dowolnych transakcji factoringowych. Niemniej istotną barierą dla banków jest kwestia bieżącej zdolności kredytowej oraz podejścia do zabezpieczeń (w większości obsługiwanych przez CASH FLOW S.A. przypadków, klienci nie dysponują odpowiednimi dla banku rodzajami zabezpieczeń lub wykorzystali je przy okazji pozyskiwania tradycyjnego kredytu bankowego). W świetle docierających do CASH FLOW S.A. sygnałów rynkowych, banki nie dążą do dalszego istotnego złagodzenia kryteriów przyznawania. Można zatem przyjąć, że zagrożenie konkurencyjne ze strony banków kształtuje się na stosunkowo niskim poziomie. W przypadku zmiany polityki banków i zaangażowania się w sektor obsługiwany obecnie przez CASH FLOW S.A., Spółka zostałaby zmuszona do obniżenia swoich marż factoringowych (1-2 procent), co negatywnie wpłynęłoby na wysokość zysku operacyjnego. CASH FLOW S.A. zwraca uwagę, że działalność

factoringowa jest finansowana poprzez kapitały własne Spółki, w związku z czym nawet przy zaostrzeniu się konkurencji, działalność factoringowa Spółki charakteryzowałaby się dodatnią rentownością.

Ryzyko związane ze wzrastającą popularnością ubezpieczeń wierzytelności

Czynnikiem ryzyka w branży jest wzrastająca popularność ubezpieczeń wierzytelności oferowanych przez takie korporacje ubezpieczeniowe jak Euler Hermes S.A. i Korporacja Ubezpieczeń Kredytów Eksportowych S.A. W ramach takiego ubezpieczenia ryzyko związane z niezapłaceniem danej faktury ponosi towarzystwo ubezpieczeniowe. Klient ma do wyboru albo korzystać z usług windykacyjnych oferowanych przez firmy windykacyjne, albo ubezpieczyć się od ryzyka związanego z niezapłaceniem danej faktury. W rezultacie upowszechnienie się usług ubezpieczenia windykacyjnego oznacza dla większości firm windykacyjnych ryzyko zwiększenia konkurencji w branży i w efekcie potencjalny spadek przychodów. Upowszechnienie ubezpieczeń windykacyjnych oznacza również szansę pozyskania dostępu do dużej liczby zleceń na windykację w przypadku podpisania umowy na serwisowanie wierzytelności przejmowanych przez Towarzystwa Ubezpieczeniowe.

Ryzyko upadłości znaczącego dłużnika/klienta Emitenta

Emitent za wyjątkiem jednego dużego dłużnika, posiada zdywersyfikowany portfel dłużników, różnicowany pod kątem struktury należności, wielkości dłużników, ich sytuacji prawnej oraz zaangażowanych środków własnych CASH FLOW S.A. Większość dłużników nie ma znaczącego udziału w portfelu wierzytelności prowadzonym przez CASH FLOW S.A. i ewentualna upadłość któregoś z dłużników nie będzie stanowić zagrożenia dla działalności Emitenta, może jednak w ograniczonym zakresie negatywnie wpłynąć na wyniki finansowe. Portfel klientów CASH FLOW S.A. jest silnie zróżnicowany pod względem branż oraz przekazywanych do windykacji lub factoringu wierzytelności. W ten sposób Emitent zdywersyfikuje ryzyko wystąpienia nieprzewidzianych okoliczności w jednej branży – w takim przypadku, spadek liczby powierzanych spraw do windykacji lub factoringu zostałby zrekompensowany przychodami z innej branży. Ryzyko upadłości firm z jednej branży jest więc rozłożone i kształtuje się na nieznacznym poziomie. Ryzyko związane z upadłością znaczącego klienta jest minimalizowane w oparciu o następujące rozwiązania:

- Rozwiązania stosowane przy przyjmowaniu zleceń windykacyjnych – większość spraw windykacyjnych jest przyjmowana na podstawie Umowy Powierniczego Przelewu Wierzytelności, w której do minimum zostało ograniczone zaangażowanie kapitałowe CASH FLOW S.A. W przypadku upadłości klienta przekazującego sprawy do windykacji na bazie Powierniczego Przelewu Wierzytelności, strata firmy jest ograniczona do poniesionych kosztów windykacji polubownej.
- Rozwiązania stosowane przy przyjmowaniu spraw do factoringu – zarówno faktorant jak i jego klient przed podpisaniem umowy factoringowej przechodzą procedurę wywiadu gospodarczego mającego między innymi ocenić ryzyko związane z ich upadłością. Dodatkowo większość factoringu oferowanego przez CASH FLOW S.A. stanowi faktoring z regresem lub faktoring mieszany. W przypadku niewypłacalności klienta faktoranta, CASH FLOW S.A. nie ponosi skutków niewypłacalności.

- W przypadku umów o znacznej wartości, w tym przekraczających 10 procent funduszy własnych, CASH FLOW S.A. stosuje zabezpieczenia przekraczające wartość kontraktu oraz pozwalające na odzyskanie zaangażowanego kapitału w przypadku upadłości znaczącego klienta. Najczęściej używanymi zabezpieczeniami są: zapisy hipoteczne, przewłaszczenia wierzytelności lub przedmiotów umowy, weksle in blanco i klauzule dotyczące odszkodowań. W określonych przypadkach zabezpieczenia są indywidualnie konstruowane w taki sposób, aby w przypadku upadłości klienta uchronić firmę przed szkodą.

- CASH FLOW S.A. stara się dywersyfikować posiadany portfel wierzytelności zarówno kupowanych jak i powierzanych do windykacji na podstawie Umowy Powierniczego Przelewu Wierzytelności. W intencji Spółki jest aby poszczególne branże lub dłużnicy nie mieli znaczącego udziału w strukturze obsługiwanego przez CASH FLOW S.A. portfela wierzytelności. W ten sposób zostaje rozłożone na wiele podmiotów ryzyko problemów danej branży lub konkretnego dłużnika.

Ryzyko upadłości największego dłużnika spółki – grupy SIGMA/PZNTK jest istotne, szczególnie, że były w przeszłości składane wnioski o upadłość. Choć wierzytelność jest zabezpieczona np. hipoteką, to upadłość może opóźnić znacznie proces odzyskania środków pieniężnych i ograniczyć sumę odzyskanych środków.

Ryzyko zmian wysokości podstawowych stóp procentowych

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 operacyjna

Ryzyko i specyfika operacji na wierzytelnościach powodują, że oczekiwane odsetki umowne od umów pożyczek lub innych umów finansowania są na poziomie zbliżonym lub równym maksymalnym odsetkom jakie strony mogą ustalić umownie. Ponieważ poziom odsetek maksymalnych jest zależny od lombardowej stopy procentowej, to zmiana tej stopy może mieć przełożenie na osiągnięte przychody odsetkowe.

W działalności operacyjnej CASH FLOW S.A. z racji bardzo dużego ryzyka niewypłacalności dłużników często zastrzega wysokie odsetki na wypadek opóźnienia w płatności. W ocenie spółki odsetki za opóźnienie w zapłacie nie są ograniczone zapisami o maksymalnych odsetkach umownych i mogą być wyższe, ale taka interpretacja może nie być akceptowalna w wyrokach sądowych. Jeżeli dłużnicy będą się opóźniać to redukcja odsetek za opóźnienie w płatności do poziomu odsetkach maksymalnych używanych w celu zabezpieczenia interesów wierzyciela przed nieterminową spłatą zadłużenia przez dłużnika będzie ograniczać przychody z odsetek i będą one zależne od stopy procentowej. Odsetki są wykorzystywane zarówno do zabezpieczenia wierzytelności pozyskiwanych

od klientów (w drodze powierniczego przelewu wierzytelności lub w ramach obrotu wierzytelnościami) oraz 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 marżę ze sprzedaży jest wartością 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)

Ryzyko związane z rozwojem działalności finansowej

Rozwój kapitałochłonnych usług CASH FLOW S.A. (factoring, finansowanie zobowiązań, pożyczki) jest obecnie ograniczony wysokością kapitału, którym dysponuje Spółka. 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.). Istnieje ryzyko związane z trudnością w pozyskaniu kapitału dłużnego jak również z wysokim jego kosztem. Ponadto istnieje ryzyko związane z wpływem stóp procentowych na zysk netto, ale będzie wiążące dla CASH FLOW S.A. od momentu pozyskania dostępu do kapitału obcego, jeżeli tak strony transakcji dłużnej postanowią w umowie. Do tego momentu powyższy czynnik ryzyka stopy procentowej nie stanowi zagrożenia dla CASH FLOW S.A. Istotniejszym zagrożeniem są utrudnienia w pozyskiwaniu finansowania dłużnego.

Ryzyko kursowe

Ryzyko kursowe działalności Emitenta pojawia się, jeśli wierzytelność będąca przedmiotem umowy factoringu bądź zakupu lub sprzedaży wierzytelności, będzie denominowana w walutach obcych, i wynagrodzenie Emitenta będzie uzależnione od wierzytelności wyrażonej w walucie obcej. Wówczas marża Spółki jest uzależniona od kształtowania się kursu walutowego. Silna aprecjacja złotego może w konsekwencji prowadzić do zmniejszenia się wartości osiągniętych dochodów. Obecnie ryzyko kursowe wynikające z działalności Emitenta jest minimalne. Wartość umów, których przedmiotem były wierzytelności denominowane w walucie stanowiła poniżej 1 procent przychodów CASHFLOW S.A. Ze względu na minimalny poziom obrotu rozliczanego w walutach obcych, CASH FLOW S.A. nie stosuje zabezpieczeń przed ryzykiem kursowym i nie ponosi z tego tytułu żadnych kosztów.

Ryzyko zmian prawnych dotyczących postępowania z wierzytelnościami

CASH FLOW S.A. w swoich działaniach wykorzystuje instrumenty windykacji sądowej, których kształt warunkują obowiązujące w Polsce przepisy, wykładnie precyzujące sposób interpretacji poszczególnych przepisów przez Sądy, organy ścigania i komorników. W przypadku istotnych zmian w

przepisach regulujących postępowanie z wierzytelnościami mogą pojawić się następujące czynniki ryzyka dla CASH FLOW S.A.:

- Konieczność dostosowania działań CASH FLOW S.A. do nowych przepisów obejmująca zmiany w autorskim systemie informatycznym Spółki, szkolenia dla pracowników operacyjnych, zmiany we wnioskach składanych lub złożonych do sądu w okresie vacatio legis, dostosowanie procedur działania
- Możliwość zwiększenia lub ograniczenia uprawnień firm windykacyjnych
- Zmiany wpływające na koszt lub długość prowadzenia postępowań sądowych związanych z praktyką gospodarczą
- Możliwość wzrostu kosztu prowadzenia wybranych czynności prawnych

CASH FLOW S.A. w celu minimalizacji ryzyka oraz zmaksymalizowania potencjalnych korzyści z ewentualnych zmian prawnych prowadzi następujące działania:

- Prowadzony jest monitoring rozwiązań prawnych przekazywanych do prac w parlamencie pod kątem rynku wierzytelności, obsługi wierzytelności oraz obecnych i planowanych usług Spółki
- W przypadku istotnych zmian w prawie przeprowadzana jest analiza wpływu danego rozwiązania prawnego na obecną i planowaną działalność Spółki. Wyniki analizy są wykorzystywane do ewentualnej zmiany procedur działania Spółki lub przy projektowaniu kolejnych produktów i usług Emitenta
- Dostosowywane są bieżące działania prowadzone przez windykatorów i prawników Spółki w taki sposób, aby klienci nie byli narażeni np. na opóźnienia w odzyskiwaniu należności w trakcie wdrażania nowych przepisów

W chwili obecnej w zainteresowaniu CASH FLOW S.A. znajdują się następujące projekty prawne: Zmiana ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych, Senacki projekt ustawy o podatku od towarów i usług, Projekty ustaw o zmianie ustawy o rachunkowości, Projekt ustawy o zmianie ustawy o swobodzie działalności gospodarczej, Zmiany ustawy – Kodeks Spółek Handlowych, Projekty zmieniające ustawę o zastawie rejestrowym i rejestrze zastawów, Projekt zmiany ustawy – Kodeks postępowania cywilnego, Dostosowanie ustaw rynku kapitałowego do nowych wymogów UE, Rządowy projekt ustawy o funduszach inwestycyjnych oraz wszelkie projekty dotyczące zmian pracy komorników i wymiaru sprawiedliwości.

Ryzyko związane z nieprecyzyjnymi uregulowaniami prawno-podatkowymi

Emitent, podobnie jak wszystkie podmioty, jest narażony na nieprecyzyjne zapisy w uregulowaniach prawno-podatkowych. Istnieje ryzyko, iż mimo stosowania przez Emitenta aktualnych standardów rachunkowości, wielokrotnie sprawdzanych przez biegłych rewidentów, aparat skarbowy może zmienić swoje podejście do księgowania niektórych operacji. Może to dotyczyć podatku dochodowego, podatku od czynności cywilnoprawnych i podatku VAT.

Najbardziej istotne z punktu widzenia Emitenta ryzyko dotyczące podatku VAT zostało ograniczone poprzez implementację unijnych przepisów prawno-podatkowych, a zwłaszcza VI DYREKTYWY VAT RADY UE (77/388/EEC) w sprawie harmonizacji przepisów Państw Członkowskich dotyczących podatków obrotowych – wspólny system podatku od wartości dodanej: ujednolicona podstawa wymiaru podatku. Emitent stosuje rozwiązania dyrektywy jako standard w prowadzonej przez siebie księgowości, w szczególności Emitent przestrzega artykułu 6 ustęp 1 który precyzuje, że przeniesienie dóbr niematerialnych jakimi są wierzytelności stanowi świadczenie usług w rozumieniu przepisów o VAT oraz artykułu 13 akapit B punkt d) regulującego warunki zwolnienia z podatku transakcji, łącznie z negocjacjami, dotyczące depozytu i bieżących rachunków, płatności, transferów, długów, czeków i papierów wartościowych, z wyjątkiem jednakże odzyskiwania długów i faktoringu.

W opinii Emitenta istnieje również ryzyko powstałe w związku z orzeczeniem Trybunału Sprawiedliwości UE z dnia 27 października 2001 w sprawie opodatkowania obrotu wierzytelnościami. Uznanie przez Trybunał, że różnica między wartością nominalną cedowanych wierzytelności a ceną ich sprzedaży nie stanowi wynagrodzenia za tego rodzaju usługę w konsekwencji może prowadzić do wniosku, że usługi obrotu wierzytelnościami nie stanowią odpłatnej usługi w rozumieniu Dyrektywy VAT i mogą być opodatkowane PCC.

Dąbrowa Górnicza, 12 marca 2011 r.

Miejscowość, data

Pieczętka i podpis kierownika jednostki

Podpis osoby, której powierzono

prowadzenie ksiąg rachunkowych

IV. Sprawozdanie Zarządu z Działalności CASH FLOW S.A.

1. Informacje określone w przepisach o rachunkowości.

- a. Zdarzeniach istotnie wpływających na działalność jednostki, jakie nastąpiły w roku obrotowym, a także po jego zakończeniu, do dnia zatwierdzenia sprawozdania finansowego;

Nie było zdarzeń istotnych.

- b. Przewidywanym rozwoju jednostki.

Informacje na ten temat zostały zawarte w punkcie 6 oraz 7 niniejszego raportu.

- c. Ważniejszych osiągnięciach w dziedzinie badań i rozwoju;

Informacje na ten temat zostały zawarte w punkcie 6 oraz 7 niniejszego raportu.

- d. Aktualnej i przewidywanej sytuacji finansowej;

Aktualna sytuacja finansowa została zaprezentowana w sprawozdaniu finansowym stanowiącym punkt III niniejszego raportu. Informacja na temat braku sporządzenia prognoz wyników finansowych jest zawarta w punkcie 16.

- e. Nabyciu udziałów (akcji) własnych, a w szczególności celu ich nabycia, liczbie i wartości nominalnej, ze wskazaniem, jaką część kapitału zakładowego reprezentują, cenie nabycia oraz cenie sprzedaży tych udziałów (akcji) w przypadku ich zbycia.

Emitent w okresie objętym raportem rocznym za 2011 rok nie nabywał akcji własnych.

- f. Posiadanych przez jednostkę oddziałach (zakładach);

Spółka nie posiada wyodrębnionych oddziałów lub zakładów.

- g. Instrumentach finansowych w zakresie:

- ryzyka: zmiany cen, kredytowego, istotnych zakłóceń przepływów środków pieniężnych oraz utraty płynności finansowej, na jakie narażona jest jednostka
- przyjętych przez jednostkę celach i metodach zarządzania ryzykiem finansowym, łącznie z metodami zabezpieczenia istotnych rodzajów planowanych transakcji, dla których stosowana jest rachunkowość zabezpieczeń

Emitent nie korzysta z instrumentów finansowych w zakresie ryzyka.

- h. Stosowaniu zasad ładu korporacyjnego w przypadku jednostek, których papiery wartościowe zostały dopuszczone do obrotu na jednym z rynków regulowanych Europejskiego Obszaru Gospodarczego

Raport na temat stosowania zasad ładu korporacyjnego został wyodrębniony i znajduje się w punkcie VIII niniejszego dokumentu.

2. Omówienie podstawowych wielkości ekonomiczno-finansowych

A. Przedmiotem działalności Emitenta są usługi związane z płynnością finansową podmiotów gospodarczych, na które składają się między innymi:

Usługi podstawowe:

- windykacja wierzytelności w oparciu o umowę powierniczego przelewu wierzytelności,
- zakup i sprzedaż wierzytelności (obróć wierzytelnościami),
- factoring z regresem lub factoring mieszany bazujący na pozostałych usługach CASH FLOW S.A.,

Usługi dodatkowe:

- windykacja międzynarodowa w oparciu o współpracę z zagranicznymi firmami windykacyjnymi,
- inkaso wierzytelności,
- udzielanie pożyczek krótkoterminowych dla podmiotów gospodarczych,
- finansowanie zobowiązań,
- zarządzanie wierzytelnościami hipotecznymi,
- monitoring wierzytelności,
- restrukturyzacja zadłużenia,
- restrukturyzacja przedsiębiorstw

B. Obraz finansowy spółki

Obraz przedsiębiorstwa przedstawiony w sprawozdaniu finansowym koniec roku 2011 wskazuje, że istotnie wzrosły aktywa obrotowe (wzrost o 54,35 % r/r). Kapitały własne spółki wzrosły o 14,13 % r/r.

Wzrost zobowiązań krótkoterminowych wynosi 37,00 % r./r. i został spowodowany przede wszystkim na skutek emisji obligacji serii B i C. Zobowiązania z tytułu dostaw i usług wzrosły o 28,46 %, natomiast rezerwy na zobowiązania spadek 97,59%

Przychody netto ze sprzedaży spadły o 52,89% (w 2010 roku przychody z jednej transakcji od dłużnika MSA DECORS S. A. wynosiły 3.549 tys. zł co stanowiło 48,59% całości przychodów ze sprzedaży, czyli, bez uwzględnienia tej nietypowej transakcji w 2010 roku spadek przychodów w 2011 w stosunku do 2010 wynosi 7,48%), przy tym zysk ze sprzedaży wzrósł o 340,20%

3. Opis istotnych czynników ryzyka i zagrożeń

A. Ryzyka związane z otoczeniem rynkowym zostały omówione w sprawozdaniu finansowym (część III lit. C raportu rocznego).

B. Ryzyka związane bezpośrednio ze spółką:

Ryzyko związane z konfliktem z rodziną Kazimierskich

Opis przebiegu konfliktu pomiędzy Spółką a Igorem Kazimierskim oraz Adamem Kazimierskim uwzględniający zdarzenia zaistniałe w okresie objętym raportem za 2011 rok.

W okresie objętym raportem okresowym za 2011 rok oraz bezpośrednio po dniu na który sporządzany jest raport tj. 31 grudnia 2011 roku wiele aspektów konfliktu Spółki z rodziną Kazimierskich uległo rozwiązaniu na skutek orzeczeń wydanych przez sądy. Orzeczenia wydane przez sądy powszechne zniwelowały ryzyko prawne związane ze skutkami tych orzeczeń dla Spółki. Zdaniem Emitenta ryzyko to w porównaniu do poprzednich lat jest niewielkie, jednak ze względu na zapowiedzi Igora oraz Adama Kazimierskiego dotyczące wnoszenia skarg kasacyjnych do Sądu Najwyższego od prawomocnych orzeczeń wydanych przez sądy powszechne ryzyko to nadal istnieje.

Poniżej Spółka przedstawia przebieg postępowań sądowych, które obrazują przebieg konfliktu z rodziną Kazimierskich oraz stanowią bądź stanowiły ryzyko prawne związane z funkcjonowaniem Cash Flow S. A.

Powództwa Adama Kazimierskiego dotyczące stwierdzenia nieważności uchwał Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia z 2010 roku.

W dniu 3 lutego 2011 roku Sąd Okręgowy w Katowicach oddalił powództwo Adama Kazimierskiego w przedmiocie stwierdzenia nieważności wszystkich 17 uchwał powziętych w dniu 22 czerwca 2010 roku na Zwyczajnym Walnym Zgromadzeniu Cash Flow S. A. Powództwo zostało wytoczone przez Adama Kazimierskiego (byłego członka Rady Nadzorczej Cash Flow S. A), głosującego na WZ z jednej akcji. Emitent informował o wytoczeniu tego powództwa w Raporcie bieżącym nr 42/2010 z dnia 14 października 2010 roku. W ustnych motywach uzasadnienia sąd uznał za nieuzasadnione wszystkie zarzuty Adama Kazimierskiego wskazane w pozwie. Powód - zdaniem Sądu - powinien zdawać sobie sprawę, iż zarzut oparty na naruszeniu art. 399 k. s. h. jest nieuzasadniony (przepis ten stanowi, iż walne zgromadzenie zwołuje Zarząd Spółki Akcyjnej), ponieważ zwołanie Walnego Zgromadzenia na dzień 22 czerwca 2010 r. przez Zarząd w osobie Prezesa Zarządu Grzegorza Gniadego było prawidłowe, gdyż w dniu 22 grudnia 2008 r. Rada Nadzorcza Spółki odwołała drugiego członka Zarządu Igora Kazimierskiego (jednoosobowy skład Zarządu Cash Flow S. A. w osobie Grzegorza Gniady został potwierdzony prawomocnymi wyrokami sądowymi, szerzej na ten temat Emitent informował w raporcie bieżącym nr 3/2011 z dnia 21 stycznia 2011 roku). Zatem w dacie zwołania Walnego Zgromadzenia Zarząd był jednoosobowy. Nieuzasadnione były również pozostałe zarzuty Adama Kazimierskiego dotyczące bezprawnego pozbawienia prawa głosu Garmint Limited z akcji imiennych, zarzut dotyczący stosowania w trakcie Walnego Zgromadzenia niezarejestrowanych postanowień statutu, zarzut głosowania na Walnym Zgromadzeniu przez

pełnomocników w innej formie niż na formularzach.

Ponadto sąd zasądził od Adama Kazimierskiego na rzecz Cash Flow S. A. 102.000 złotych (słownie: sto dwa tysiące złotych). Uzasadnieniem tego postanowienia jest art. 423 § 2 w zw. z art. 425 § 5 k. s. h., dotyczący możliwości zasądzenia do dziesięciokrotnej wysokości kosztów sądowych oraz wynagrodzenia jednego adwokata lub radcy prawnego w przypadku wniesienia oczywiście bezzasadnego powództwa o stwierdzenie nieważności uchwały walnego zgromadzenia. W ocenie Sądu Adam Kazimierski jako akcjonariusz dysponujący jedną akcją powinien zdawać sobie sprawę z bezzasadności swojego powództwa i możliwości uznania takiego powództwa przez Sąd za oczywiście bezzasadne.

W dniu 18 listopada 2011 roku Sąd Apelacyjny w Katowicach oddalił w części apelację Adama Kazimierskiego od wyroku sądu pierwszej instancji w przedmiotowej sprawie. Apelacja została oddalona w części dotyczącej żądania stwierdzenia nieważności uchwały powziętych na zwyczajnym walnym zgromadzeniu emitenta w 2010 roku. Sąd Apelacyjny uwzględnił jednak częściowo apelację Adama Kazimierskiego oraz zmienił zaskarżony wyrok poprzez oddalenie żądania emitenta zasądzenia kwoty 102.000 złotych (słownie: sto dwa tysiące złotych).

Po dniu na który sporządzono raport roczny za 2011 roku (9 marca 2012 roku) Emitent otrzymał za pośrednictwem Sądu Apelacyjnego w Katowicach skargę kasacyjną Adama Kazimierskiego od prawomocnego wyroku wydanego w dniu 18 listopada 2011 roku. W ocenie emitenta wystąpienie ze skargą kasacyjną jest przejawem nie zadowolenia rodziny Kazimierskich z odwołania Adama i Igora Kazimierskiego z pełnionych funkcji. Zważywszy, że postępowania sądowe wytoczone przez osoby związane z rodziną Kazimierskich zostały w większości prawomocnie oddalone, a podnoszone w ramach tych postępowań okoliczności faktyczne oraz prawne są tożsame, należy stwierdzić, iż działanie polegające na wytoczeniu kolejnej skargi kasacyjnej w oparciu o rozważone już przez sądy różnych instancji argumenty, w ocenie emitenta doprowadzą do oddalenia wniesionego środka odwoławczego.

Zdaniem Cash Flow S. A. wydany w sprawie wyrok odpowiada prawu oraz uchwałom spółki, które dotyczą składu organów. Oddalenie apelacji w części dotyczącej stwierdzenia uchwał walnego zgromadzenia oznacza, że wydany przez sąd pierwszej instancji wyrok stał się prawomocny, jednak mając na uwadze działania prowadzone przez rodzinę Kazimierskich definitywne zakończenie tematu konfliktu z rodziną Kazimierskich nastąpi dopiero po rozstrzygnięciu postępowań przez Sąd Najwyższy.

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

W dniu 12 października 2010 roku wpłynęło do Spółki powództwo akcjonariusza w przedmiocie stwierdzenia nieważności wszystkich 17 uchwał powziętych w dniu 22 czerwca 2010 roku na Zwyczajnym Walnym Zgromadzeniu Cash Flow S. A. Powództwo zostało wytoczone przez podmiot związany z byłym członkiem zarządu Cash Flow S. A. - Igorem Kazimierskim oraz byłym Członkiem Rady Nadzorczej Adamem Kazimierskim. Zdaniem Emitenta powództwo jest bezzasadne, a podnoszone w nim argumenty nie dają podstaw do występowania zawartym w nim żądaniem. Emitent przypomina, że powództwo o praktycznie tożsamej treści (opisane powyżej) wniesione przez Adama

Kazimierskiego zostało oddalone.

Prawomocne zakończenie postępowania dotyczącego uchwał Walnego Zgromadzenia powziętych w dniu 30 czerwca 2009 roku.

W dniu 22 lutego 2011 roku Sąd Apelacyjny w Katowicach oddalił apelację akcjonariusza powiązanego z Igorem Kazimierskim, podtrzymując tym samym wyrok Sądu Okręgowego w Katowicach oddalający powództwo dotyczące stwierdzenia nieważności 29 uchwał powziętych przez Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy Cash Flow S. A. w dniu 30 czerwca 2009 roku. Emitent informował o wytoczeniu tego powództwa raportem bieżącym nr 8/2010 z dnia 4 lutego 2010 roku oraz nr 13/2010 z dnia 8 kwietnia 2010 roku. Orzeczenie w tej sprawie jest prawomocne.

Powyższe rozstrzygnięcie sądu potwierdza, iż nie ma żadnych podstaw do kwestionowania uchwał powziętych przez Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy w dniu 30 czerwca 2009 roku a uchwały te są ważne. Emitent przypomina, że poza tym powództwem zostało wytoczone drugie powództwo przez Adama Kazimierskiego, odwołanego członka Rady Nadzorczej Cash Flow S. A. i akcjonariusza Spółki posiadającego jedną akcję. Emitent informował o wytoczeniu tego powództwa raportem bieżącym nr 9/2010 z dnia 5 marca 2010 roku. W ocenie Spółki brak jest podstaw do uwzględnienia drugiego powództwa dotyczącego stwierdzenia nieważności uchwał walnego zgromadzenia, ponieważ zarzuty podnoszone w obu postępowaniach są tożsame, a inicjatorem zaskarżenia uchwał Walnego Zgromadzenia jest Igor Kazimierski - odwołany w dniu 22 grudnia 2008 roku członek zarządu.

Uzasadniając swoją decyzję Sąd Apelacyjny podzielił w całości stanowisko Spółki dotyczące bezzasadności apelacji oraz podtrzymał wyrok sądu pierwszej instancji. Ponadto Sąd Apelacyjny podzielił stanowisko związane z rezygnacją członka rady nadzorczej dotyczące konieczności dotarcia oświadczenia o rezygnacji do organu powołującego. Wydany w dniu dzisiejszym wyrok wskazuje również na prawidłowy skład organów Emitenta. Zaskarżone uchwały dotyczyły między innymi wyboru Rady Nadzorczej obecnej kadencji. Ewentualne stwierdzanie nieważności tych uchwał mogło by stanowić podstawę do kwestionowania działań podjętych przez Radę Nadzorczą co jednak nie nastąpiło.

W dniu 23 maja 2011 roku emitentowi została doręczona skarga kasacyjna akcjonariusza w przedmiotowej sprawie. Skarga zdaniem emitenta jest niezasadna i opiera się na tych samych argumentach co oddalona apelacja. Na dzień przekazania raportu rocznego za 2011 rok postępowanie kasacyjne nie zostało zakończone.

Powództwo Adama Kazimierskiego w przedmiocie stwierdzenia nieważności uchwał powziętych przez Walne Zgromadzenie w dniu 30 czerwca 2009 roku .

W dniu 24 lutego 2011 roku Sąd Okręgowy w Katowicach oddalił powództwo Adama Kazimierskiego w przedmiocie żądania stwierdzenia nieważności wszystkich 29 uchwał powziętych w dniu 30 czerwca 2009 roku na Walnym Zgromadzeniu Cash Flow S. A. Powództwo zostało wytoczone przez Adama Kazimierskiego (byłego członka Rady Nadzorczej Cash Flow S.A.), głosującego na WZ z

niewielkiej ilości akcji. Emitent informował o wytoczeniu tego powództwa w Raporcie Bieżącym nr 9/2010 z dnia 5 marca 2010 roku.

W ustnych motywach uzasadnienia sąd uznał za nieuzasadnione wszystkie zarzuty Adama Kazimierskiego wskazane w pozwie. Powyższe powództwo było tożsame z powództwem wytoczonym przez akcjonariusza powiązanego z Igorem Kazimierskim, a oddalonym prawomocnie w dniu 22 lutego 2011 roku przez Sąd Apelacyjny w Katowicach, o czym Emitent informował raportem bieżącym z dnia 22 lutego 2011 roku nr 7/2011. Powództwo oddalone w dniu 24 lutego opierało się na tożsamych zarzutach co powództwo wskazane powyżej (prawomocnie oddalone). Pomimo tego, że oddalenie powództwa nastąpiło w pierwszej instancji, to mając na uwadze bardzo zbliżony stan faktyczny oraz prawny, na których to oparto oba powództwa, w ocenie Emitenta brak jest podstaw do jego zmiany w ramach apelacji. Działania podejmowane przez Adama Kazimierskiego oraz Igora Kazimierskiego powinny być oceniane jako próba utrudnienia działalności spółki i można uznać iż są one prowadzone w ramach tzw. "szantażu korporacyjnego". Wytoczenie drugiego powództwa opartego na tożsamych zarzutach a potem podtrzymywanie go do końca, pomimo tego, że inne, praktycznie identyczne postępowanie zostało prawomocnie już wcześniej oddalone, ma na celu wyłącznie przedłużenie innych spraw sądowych. Działania odwołanych członków organów Cash Flow S. A., Adam i Igora Kazimierskich polegają na wszczęciu kilkunastu różnych postępowań a następnie składanie wniosków o zawieszenie postępowania do innego wszczętego postępowania. Wyrazem tego było między innymi zachowanie osób związanych ze stroną powodową, które podczas rozprawy składały kilka wniosków o wyłącznie sędziego (a nawet całego składu sędziowskiego) nie wskazując przy tym żadnych prawdopodobnych okoliczności potwierdzających taki wniosek.

W dniu 29 lutego 2012 Sąd Apelacyjny w Katowicach oddalił apelację Adama Kazimierskiego od wyroku Sądu Okręgowego w Katowicach opisanego powyżej. Postępowanie w tej sprawie zostało prawomocnie zakończone po okresie, za który sporządzono przedmiotowy raport. Mając jednak na uwadze dotychczasowe działania rodziny Kazimierskich należy oczekiwać, że w sprawie zostanie złożona skarga kasacyjna.

Prawomocne oddalenie powództwa Igora Kazimierskiego w sprawie stwierdzenia nieważności / ustalenia nieistnienia uchwały Rady Nadzorczej z dnia 22 grudnia 2008 roku.

W dniu 21 stycznia 2011 roku Sąd Apelacyjny w Katowicach oddalił apelację Igora Kazimierskiego w sprawie dotyczącej ustalenia, względnie stwierdzenia nieistnienia uchwały Rady Nadzorczej Cash Flow S. A. odwołującej Igora Kazimierskiego ze stanowiska Prezesa Zarządu i Członka Zarządu w dniu 22 grudnia 2008 roku (sygnatura I instancji XIV GC 22/09/10). Emitent informował o wytoczeniu takiego powództwa raportem bieżącym 14/2010 z dnia 15 kwietnia 2010 roku, raportem bieżącym nr 26/2009 z dnia 17 marca 2009 roku oraz raportem bieżącym nr 31/2009 z dnia 23 marca 2009 roku. Wydane przez Sąd Apelacyjny orzeczenie jest prawomocne i kończy postępowanie w toku instancji. W ustnych motywach uzasadnienia swojej decyzji sąd stwierdził, że Igor Kazimierski jako odwołany (były) członek organów emitenta nie posiada interesu prawnego koniecznego do zaskarżenia uchwały Rady Nadzorczej Spółki Akcyjnej. Sąd posłużył się analogia do przepisów związanych z zaskarżaniem uchwał walnego zgromadzenia z których wynika, iż legitymacji do wytoczenia takiego powództwa nie posiada były członek zarządu czy też rady nadzorczej spółki kapitałowej. To stanowisko posiada również potwierdzenie w linii orzeczniczej Sądu Najwyższego, co mając dodatkowo na uwadze okoliczności związane z błędami popełnionymi przy wytaczaniu powództwa, które zostały wskazane

w poprzednich raportach, w zasadzie od samego początku wskazywało na brak możliwości uznania przez sądy obu instancji twierdzeń Igora Kazimierskiego za zasadne. Konsekwencją prawomocności powyższego wyroku oraz wyroku w sprawie stwierdzającego nieważność uchwały nr 3/2009 NWZA CASH FLOW S.A. z dnia 11 lutego 2009 r. o odwołaniu Grzegorza Gniady z funkcji Wiceprezesa Zarządu (szczegółowe informacje na ten temat zostały przekazane przez Emitenta w raporcie bieżącym numer 26/2010 z dnia 15 czerwca 2010 roku) jest potwierdzenie przez sądy powszechne składu Zarządu Spółki Cash Flow S. A. w okresie od 22 grudnia 2008 roku do dnia 21 stycznia 2011 roku. W świetle prawomocnych wyroków sądowych oraz aktów korporacyjnych Zarząd Emitenta od dnia 22 grudnia 2008 roku jest jednoosobowy, a jego członkiem jest wyłącznie Grzegorz Gniady. Odwołany w dniu 22 grudnia 2008 roku Igor Kazimierski nie pełnił od tego czasu żadnej funkcji w spółce, a wszystkie jego działania dokonywane rzekomo w imieniu Cash Flow S. A. były nieuprawnione. Wskazane orzeczenia sądów mają również ten dalszy skutek, że toczące się postępowania sądowe związane z działalnością spółki, (między innymi zaskarżenie uchwał powziętych na walnych zgromadzeniach Cash Flow S. A.) wszczęte przez Igora Kazimierskiego, Adama Kazimierskiego czy też osoby z nim związane, tracą główny argument tj. dokonywanie czynności w imieniu spółki wyłącznie (jednoosobowo) przez Grzegorza Gniadego. Zdaniem Emitenta działania podejmowane przez rodzinę Kazimierskich potwierdzają stanowisko związane z uprawianiem przez te osoby tzw. szantażu korporacyjnego mającego na celu uzyskanie umorzenia długu w szacunkowej wysokości 1.700.000 zł (słownie: jeden milion siedemset tysięcy złotych) stanowiącego należność Cash Flow S. A. w stosunku do kontrolowanej przez Igora Kazimierskiego spółki Cypryjskiej Garmint Limited z tytułu udzielonej pożyczki (szczegółowe informacje na ten temat Emitent podał w raporcie bieżącym numer 5/2010 z dnia 15 stycznia 2010 roku) oraz ewentualnego uzyskania innych świadczeń pieniężnych w zamian za umożliwienie spółce swobodnego funkcjonowania w obrocie gospodarczym. Ustanie możliwości kwestionowania składu zarządu Emitenta na skutek wydanego orzeczenia umożliwi spółce wytoczenie odpowiednich powództw odszkodowawczych przeciwko Igorowi Kazimierskiemu oraz Adamowi Kazimierskiemu za poniesione przez Cash Flow S. A. straty oraz utracone korzyści. Powyższe jest konsekwencją realizacji uchwał powziętych przez ostatnie walne zgromadzenie Emitenta. Prace związane z przygotowaniem tego powództwa zostały zlecone przez Zarząd zarówno prawnikom przygotowującym powództwo jak również specjalistom z zakresu wyceny przedsiębiorstw.

Pomimo prawomocnego zakończenia powyższego postępowania w dniu 18 maja 2011 roku emitent otrzymał skargę kasacyjną wniesioną przez Igora Kazimierskiego. Zdaniem emitenta skarga ta nie zasługuje na uwzględnienie. Postępowanie kasacyjne, na dzień przekazania raportu za 2011 rok nie zostało zakończone.

Zakończenie postępowania rejestrowego dotyczącego wykreślenia Igora Kazimierskiego z Krajowego Rejestru Sądowego.

W dniu 4 marca 2011 roku Sąd Okręgowy w Katowicach XIX Wydział Odwoławczy oddalił apelację Igora Kazimierskiego w przedmiocie wykreślenia z Krajowego Rejestru Sądowego. Emitent informował o wykreśleniu Igora Kazimierskiego raportem bieżącym nr 22 z dnia 9 marca 2009 roku. Igor Kazimierski odwołany w dniu 22 grudnia 2008 roku z funkcji członka zarządu Cash Flow S. A. został wykreślony z Krajowego Rejestru Sądowego postanowieniem Sądu Rejonowego z dnia 4 marca 2009 roku. Powyższe rozstrzygnięcie zostało przez niego zaskarżone. Postępowanie w sprawie

wykreślenia uległo zawieszeniu do czasu rozpoznania przez Sąd Okręgowy powództwa wytoczonego przez Igora Kazimierskiego w przedmiocie stwierdzenia nieważności uchwały Rady Nadzorczej. Cash Flow S. A. przypomina, że postępowanie to zakończyło się prawomocnym oddaleniem powództwa w dniu 21 stycznia 2011 roku, o czym Emitent informował raportem bieżącym nr 3/2011 z tego samego dnia. Wydając przedmiotowe rozstrzygnięcie sąd uzasadnił swoją decyzję faktem, że jest związany prawomocnym orzeczeniem wydanym w dniu 21 stycznia 2011 roku oddalającym powództwo Igora Kazimierskiego. Wyrok wydany w dniu dzisiejszym potwierdza jednoosobowy skład Zarządu Cash Flow S. A. w osobie Grzegorza Gniady, powstały w dniu 22 grudnia 2008 roku, po odwołaniu Igora Kazimierskiego z funkcji Członka Zarządu. Orzeczenie sądu pozostaje również w zgodności z pozostałymi wyrokami wydanymi przez sądy powszechne, a związane z organami spółki oraz z wewnętrznymi aktami korporacyjnymi Emitenta.

Postępowanie w sprawie o ustalenie bądź stwierdzenie nieistnienia uchwały Nr 4/04/2009 Rady Nadzorczej Cash Flow S. A.

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. W dniu 17 sierpnia 2010 roku Emitent powziął informację, że były członek Rady Nadzorczej Adam Kazimierski złożył do Sądu Najwyższego w Warszawie za pośrednictwem Sądu Apelacyjnego w Katowicach skargę kasacyjną od wyroku Sądu Apelacyjnego w Katowicach z 17 marca 2010 r., sygn. Akt V ACa 17/10 oddalającego apelację Adama Kazimierskiego w sprawie o ustalenie bądź stwierdzenie nieistnienia uchwały Rady Nadzorczej Cash Flow S. A. z dnia 4 kwietnia 2009 roku w przedmiocie powołania Prezesa Zarządu Spółki - Cash Flow S. A.

Skarga kasacyjna złożona przez Adama Kaźmierskiego została przyjęta przez Sąd Najwyższy do rozpoznania a rozprawa odbyła się w dniu 13 maja 2011 roku. Sąd Najwyższy oddalił skargę w całości stwierdzając, że Adam Kazimierski jako były członek rady nadzorczej nie jest uprawniony do występowania z taką skargą ponieważ nie posiada interesu prawnego, który stanowi przesłankę do wytoczenia takiego powództwa. Orzeczenie to definitywnie kończy postępowanie w tej sprawie.

Ogólny komentarz do postępowań w ramach konfliktu z rodziną Kazimierskich

Większość postępowań związanych z funkcjonowaniem organów Cash Flow S. A. wytoczonych przez rodzinę Kazimierskich w ramach tzw. „szantażu korporacyjnego” została oddalona, jednak nieliczne postępowania niezakończone jeszcze w sposób prawomocny przyczyniają utrudniając funkcjonowanie Emitenta. Spółka przygotowuje się do wszczęcia postępowań odszkodowawczych, jednak wiele szkód wyrządzonych przez Adama i Igora Kazimierskich nie będzie łatwa do wykazania na drodze postępowania sądowego. Ponadto procesy będą długotrwałe, że względu na dużą ilość materiału dowodowego zebranego przez Cash Flow S. A. Najważniejszą jednak wiadomością związaną

„szantażem korporacyjnym” stosowanym przez rodzinę Kazimierskich jest uprawomocnienie się orzeczeń związanych ze składem Zarządu Emitenta. Prawomocne zakończenia postępowania uchylającego uchwałę (powziętą przez walne zgromadzenie zwołane bezprawnie przez Igora Kazimierskiego w dniu 22 lutego 2009 roku) dowołująca Grzegorza Gniady z Zarządu oznacza, iż Grzegorz Gniady przez cały sporny okres był Członkiem Zarządu uprawnionym do działania w imieniu Spółki, a działania podejmowane przez niego są ważne i prawnie skuteczne. Co więcej, prawomocne oddalenie powództwa wytoczonego przez Igora Kazimierskiego o stwierdzenie nieważności uchwały Rady Nadzorczej z dnia 22 grudnia 2008 roku odwołującej go z Zarządu Cash Flow S. A. oznacza, że uchwała ta była skuteczna i spowodowała wygaśnięcie mandatu. Konsekwentnie działania podejmowane przez Igora Kazimierskiego rzekomo w imieniu Cash Flow S. A. są nieważne i nie wywołują żadnych skutków prawnych dla Spółki. Pomimo toczących się jeszcze postępowań należy stwierdzić, że rozstrzygnięcia sądów opisane w niniejszym oddziale co do zasady zakończyły konflikt rozpoczęty przez Igora Kazimierskiego w grudniu 2008 roku, a to w przyszłości powinno przełożyć się na wyniki osiągane przez Cash Flow S. A. Ryzyko związane z dzielnością rodziny Kazimierskich uległo znacznemu zmniejszeniu, jednak na dzień dzisiejszy nie można dokładnie stwierdzić, w jakim stopniu Emitent jest narażony na zagrożenia z nim związane.

Ryzyko związane z prowadzonymi projektami inwestycyjnymi (w tym w spółki kapitałowe i wierzytelności)

Ryzyko związane z prowadzonymi projektami inwestycyjnymi polega na możliwości poniesienia straty na inwestycji, która zmniejszy w danym okresie wartość zysku netto Spółki oraz jej zasoby kapitałowe. Ponieważ zysk netto zgodnie z przyjętą politykę dywidendową jest reinwestowany w kapitał obrotowy Spółki, jego uszczuplenie zmniejsza zdolność CASH FLOW S.A. do wygenerowania wzrostu zysku operacyjnego w kolejnym okresie rozliczeniowym.

Ryzyko braków w dokumentacji spółki

W okresie od 22 grudnia 2008 roku do 6 marca 2009 roku spółka była bezprawnie okupowana przez Igora Kazimierskiego i w tym czasie ze spółki zaginęły różne dokumenty i przedmioty. Ich brak może potencjalnie być przyczyną nieokreślonych dzisiaj strat i innych ryzyk. Pomimo tego, że wydarzenia te miały miejsce ponad dwa lata temu, do dnia dzisiejszego toczą się postępowania sądowe oraz istnieją roszczenia niestwierdzone orzeczeniami sądowymi wynikające z tych właśnie dokumentów (dla przykładu umowy zawarte przez odwołanego Igora Kazimierskiego rzekomo w imieniu i na rzecz Cash Flow S. A.).

Ryzyko dezinformacji osób trzecich przez rodzinę Kazimierskich

Igor Kazimierski mimo odwołania do dnia dzisiejszego tytułuje się prezesem zarządu i podpisuje różne pisma z takim opisem. Ponadto posługuje się nieautoryzowaną pieczęcią łudząco podobną i zgodną w treści do pieczęci spółki. Może to powodować rozmaite ryzyka prawne, wizerunkowe i finansowe. Adam Kazimierski powołuje się, że nadal jest członkiem rady nadzorczej, chociaż jego kadencja trwała do lipca 2009 roku a mandat wygaś przed upływem kadencji na WZA w dniu 30 czerwca 2009 roku. Nawet pomimo zapadłych orzeczeń w sprawach korporacyjnych Cash Flow S. A. działania byłych członków organów Emitenta utrudniają funkcjonowanie Spółki na rynku (między innymi projekty związane z operacjami na kapitale spółki związane z pozyskaniem inwestora strategicznego).

Ryzyko związane z niezgodnością rejestru handlowego z stanem faktycznym oraz prawnym

Zawarte w rejestrze sądowym dane spółki nie są w części zgodne faktycznym i prawnym stanem. Różnice są następujące:

- akcje spółki są opisane jako uprzywilejowane – winno być zwykłe
- sposób reprezentacji jest według stanu sprzed rejestracji zmian w dniu 30 grudnia 2009 roku - winno być z uwzględnieniem zmian

Spółka wystąpiła do sądu ze stosownymi wnioskami i wpis lub korektę stanu w rejestrze aby zgadzał się on ze stanem faktycznym i prawnym. Powyższe informacje zostały wskazane w raporcie za rocznym za 2009 roku, jednak do dnia przekazania niniejszego raportu kwestie te pozostają nadal aktualne.

Ryzyko postępowań karnych

Spółka złożyła szereg zawiadomień do prokuratury o podejrzeniu różnych przestępstw związanych z konfliktem z rodziną Kazimierskich a inne osoby w tym osoby związane z rodziną Kazimierskich złożyły dużą ilość innych zawiadomień. Do dnia dzisiejszego żadne doniesienie nie zakończyło się postawieniem zarzutów, aktu oskarżenia ani skazania, jednakże jest to potencjalnie możliwe i może wpłynąć negatywnie na wizerunek spółki i inne aspekty jej działalności.

Ryzyko związane z postępowaniami wyjaśniającymi, informacjami medialnymi

W przeszłości pojawiały się różne informacje medialne dotyczące różnych postępowań, które choć obecnie nie dotyczą bezpośrednio spółki lub zostały wyjaśnione, to mogą być przedmiotem informacji w mediach i wpływać negatywnie na wizerunek spółki. Dla przykładu należy wskazać nieprawdziwe tzw. „raporty specjalne” zamieszczone przez Igora Kazimierskiego w gazetach takich jak Parkiet, Puls Biznesu czy Rzeczpospolita. Z treści tych raportów wynikało jakoby Igor Kazimierski był członkiem zarządu Cash Flow S. A. co nie było zgodne z prawdą i mogło stanowić jedynie prywatne stanowisko w sprawie (sprzecznie z orzecnictwem sądów oraz stanowiskiem samej Spółki).

4. Oświadczenie o stosowaniu ładu korporacyjnego zostało sporządzone przez Spółkę w formie wyodrębnionego raportu załączonego do raportu za rok 2010.

Emitent sporządził oddzielny raport o stosowaniu ładu korporacyjnego. Raport ten został zamieszczony na końcu niniejszego dokumentu pod numerem VIII.

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

- a. Postępowania dotyczące zobowiązań lub wierzytelności emitenta lub jednostki od niego zależnej, których wartość stanowi co najmniej 10 % kapitałów własnych emitenta.

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

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

Postępowanie zostało zainicjowane przez Cash Flow S. A. (powód) przeciwko dłużnikowi Poznańskie Zakłady Naprawcze Taboru Kolejowego S. A. z siedzibą w Poznaniu (pozwany). Przedmiotem postępowania sądowego jest żądanie przez Cash Flow S. A. zapłaty kwoty 4.775.062,57 (słownie: cztery miliony siedemset siedemdziesiąt siedem tysięcy sześćdziesiąt dwa złote 57/100) od Poznańskich Zakładów Naprawczych Taboru Kolejowego S. A. z siedzibą w Poznaniu, tytułem zaległych odsetek umownych wynikających z weksla wystawionego przez Sigma Sp. z o. o. poręczonego przez pozwanego oraz podpisanych porozumień w przedmiocie spłaty długu. Zasądzone dotychczas należności obejmowały wyłącznie odsetki ustawowe, co uniemożliwiało egzekwowanie przysługujących Cash Flow S. A. odsetek umownych. Kwota powyższa stanowi wartość przedmiotu sporu w sprawie i jest różnicą pomiędzy zasądzonymi odsetkami ustawowymi a wynikającym z porozumień odsetkami umownymi. Mając na uwadze długi okres odzyskiwania należności od Poznańskich Zakładów Naprawczych Taboru Kolejowego S. A. z siedzibą w Poznaniu oraz spółek powiązanych w tym Sigma sp. z o. o. z siedzibą w Lubinie, Zarząd Cash Flow S. A. podjął decyzję o skierowanie sprawy na drogę postępowania sądowego. Dodatkową przesłanką powzięcia decyzji o wystąpieniu na drogę postępowania sądowego było zaprzestanie dobrowolnej spłaty swoich zobowiązań przez dłużników solidarnych, co powodowało brak możliwości zaliczenia przez Cash Flow S. A. wpłat na należne odsetki umowne. Emitent otrzymał wydany przez Sąd Okręgowy w Katowicach nakaz zapłaty w postępowaniu nakazowym zasądzający należności opisane powyżej.

W dniu 29 sierpnia 2011 roku sąd uchylił wydany w sprawie nakaz zapłaty oraz oddalił powództwo wytoczone w niniejszej sprawie przez emitenta w całości. Z ustnych motywów uzasadnienia podanych przez Sąd po ogłoszeniu wyroku w sprawie wynika, że w ocenie sądu jedna z czynności prawnych związanych z długiem nastąpiła w sposób niewłaściwy (sąd skupił się na nazwie dokonanej czynności nie zaś na jej treści), przez co nie wywołała zamierzonych skutków prawnych ze względu na jej nieważność. Emitent wystąpił o wydanie pisemnego uzasadnienia, jednak już z ustnych motywów uzasadnienia wynika, że ocena tej czynności prawnej dokonana przez sąd jest w opinii emitenta niewłaściwa. Po otrzymaniu pisemnego uzasadnienia Cash Flow S. A. złożył apelację, zaskarżając powyższe rozstrzygnięcie w całości. Orzeczenie na dzień przekazania raportu roku nie jest prawomocne, a postępowanie nie uległo zakończeniu.

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

Zarząd Cash Flow S. A. z siedzibą w Dąbrowie Górniczej w dniu 22 marca 2011 roku powziął informację o wszczęciu przez sąd w dniu 15 marca 2011 roku postępowania sądowego dotyczącego znaczących wierzytelności Emitenta. Postępowanie zostało zainicjowane przez Cash Flow S. A. (powód) przeciwko dłużnikowi Poznańskie Zakłady Naprawcze Taboru Kolejowego S. A. z siedzibą w Poznaniu (pozwany). Przedmiotem postępowania sądowego jest żądanie przez Cash Flow S. A. zapłaty kwoty 8.339.812,77 (słownie: osiem milionów trzysta trzydzieści dziewięć tysięcy osiemset

dwanaście złotych 77/100) od Poznańskich Zakładów Naprawczych Taboru Kolejowego S. A. z siedzibą w Poznaniu, tytułem zaległych odsetek umownych wynikających z umów factoringowych zawartych z Sigma Sp. z o. o. a poręczonych przez powoda oraz podpisanych porozumień w przedmiocie spłaty długu. Zasądzone dotychczas należności obejmowały wyłącznie odsetki ustawowe, co uniemożliwiało egzekwowanie przysługujących Cash Flow S. A. odsetek umownych. Kwota powyższa stanowi wartość przedmiotu sporu w sprawie i jest różnicą pomiędzy zasądzonymi odsetkami ustawowymi a wynikającym z porozumień odsetkami umownymi. Mając na uwadze długi okres odzyskiwania należności od Poznańskich Zakładów Naprawczych Taboru Kolejowego S. A. z siedzibą w Poznaniu oraz spółek powiązanych w tym Sigma sp. z o. o. z siedzibą w Lubinie, Zarząd Cash Flow S. A. podjął decyzje o skierowanie sprawy na drogę postępowania sądowego. Dodatkową przesłanką powzięcia decyzji o wystąpieniu na drogę postępowania sądowego było zaprzestanie dobrowolnej spłaty swoich zobowiązań przez dłużników solidarnych, co powodowało brak możliwości zaliczenia przez Cash Flow S. A. wpłat na należne odsetki umowne. Emitent otrzymał wydany przez Sąd Okręgowy w Katowicach nakaz zapłaty w postępowaniu nakazowym zasądzający należności opisane powyżej. Od wydanego w sprawie nakazu zapłaty Poznańskie Zakłady Naprawcze Taboru Kolejowego S. A. wniosły zarzuty, na skutek czego postępowanie jest rozpoznawane w trybie zwykłym. Na dzień przekazania raportu rocznego za 2011 rok sprawa ta jest w toku.

Sprawa z powództwa Sigma Sp. z o. o. z siedzibą w Lubinie przeciwko Cash Flow S. A. o pozbawienie wykonalności tytułu wykonawczego.

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). Wraz z pozvem został złożony wniosek o zabezpieczenie powództwa poprzez zawieszenie postępowania egzekucyjnego prowadzonego przez Cash Flow S. A., jednak wniosek ten został oddalony. W dniu 23 czerwca 2010 roku w niniejszej sprawie został wydany wyrok zaoczny, zgodny z żądaniem Sigma Sp. z o. o. Orzeczenie to zostało uchylone na skutek sprzeciwu wniesionego przez Cash Flow S. A. w dniu 24 czerwca 2010 roku. Wydanie wyroku zaocznego nastąpiło 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. W dniu 5 października 2010 roku Sąd Okręgowy w Poznaniu IX Wydział Gospodarczy uchylił wyrok zaoczny wydany w tej sprawie oraz oddalił w całości wytoczone przez Sigma Sp. z o. o. powództwo. Wskazane przez 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. Toczące się postępowanie w przedmiocie ogłoszenia upadłości Sigma Sp. z o. o. jest niekorzystne dla osób kontrolujących obie spółki, dlatego podejmowane są działania obstrukcyjne związane z wszczynaniem procesów sądowych. Czynności te mogą doprowadzić do opóźnienia w czasie zaspokojenia wierzycieli, do których zalicza się Cash Flow S. A., a nawet spowodować ich pokrzywdzenie. Wniosek ten na dzień dzisiejszy nie został rozpoznany. Orzeczenie w tej sprawie nie jest jeszcze prawomocne. W dniu 27 kwietnia 2011 roku Emitent otrzymał za pośrednictwem Sądu Okręgowego w Poznaniu IX Wydział Gospodarczy apelację Sigma sp. z o.o. w niniejszej sprawie. Cash Flow S. A. od momentu wytoczenia tego powództwa stał na stanowisku, że jest ono bezzasadne. Emitent przypomina, że sąd pierwszej instancji podzielił wszystkie argumenty podnoszone przez Cash Flow S. A., zarówno związane ze stanem faktycznym sprawy jak też dotyczące oceny prawnej wytoczonego powództwa, czego wyrazem było oddalenie powództwa. Twierdzenia podnoszone w apelacji są w zasadzie tożsame z tymi podnoszonymi w postępowaniu przed sądem pierwszej instancji. Zdaniem Sigma Sp. z o. o. Sąd Okręgowy w Poznaniu wydając zaskarżone orzeczenie naruszy przepisy między innymi poprzez uznanie, że skarżący nie wykazał istnienia roszczenia. Stanowisko przyjęte przez sąd pierwszej instancji jest zbieżne ze stanowiskiem Emitenta. Zdaniem Cash Flow S. A., mając na uwadze argumenty powołane w apelacji, brak było podstaw do kwestionowania wydanego w sprawie orzeczenia.

W dniu 22 czerwca 2011 roku Sąd Apelacyjny w Poznaniu oddalił w całości apelację złożoną przez Sigma Sp. z o. o. w powyższej sprawie. Sąd w zasadzie podzielił wszystkie argumenty wskazane przez emitenta. Oddalenie apelacji w dniu 22 czerwca 2011 roku zakończyło prawomocne postępowanie wszczęte przez Sigma sp. z o. o.

Postępowanie przeciwegzekucyjne wytoczone przez Poznańskie Zakłady Naprawcze Taboru Kolejowego S. A. z siedzibą w Poznaniu.

W dniu 7 listopada 2011 roku (data wszczęcia postępowania) Sąd Okręgowy w Poznaniu IX Wydział Gospodarczy doręczył pozew Poznańskich Zakładów Naprawczych Taboru Kolejowego Spółka Akcyjna (powód) przeciwko Cash Flow Spółka Akcyjna (pozwany) o pozbawienie wykonalności tytułu wykonawczego. Przedmiotem postępowania zainicjowanego przez Poznańskie Zakłady Naprawcze Taboru Kolejowego S. A. jest 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 11.636.456,00 złotych (słownie: jedenaście milionów sześćset trzydzieści sześć tysięcy czterysta pięćdziesiąt sześć złotych). Emitent przypomina, że Poznańskie Zakłady Naprawcze Taboru Kolejowego S. A. wytoczyły już powództwo przeciwegzekucyjne, które zostało cofnięte ze zrzeczeniem się roszczenia, co zakończyło postępowanie w tej sprawie. Informacje na temat tego powództwa zostały przekazane w raporcie bieżącym numer 77/2009 z dnia 27 października 2009 roku, 20/2010 z dnia 11 maja 2010 roku oraz raportach okresowych publikowanych w 2010 i 2011 roku. Zdaniem Cash Flow S. A. powództwo wytoczone przez poręczyciela jest bezzasadne. Wskazane przez Poznańskie Zakłady Naprawcze Taboru Kolejowego S. A. podstawy faktyczne oraz prawne, na których oparte jest żądanie pozwu, w żaden sposób nie uzasadniają wystąpienia na drogę sądową a ponadto były już powoływane w poprzednim powództwie. Co więcej, powództwo

przeciwegzekucyjne wytoczone przez Sigma Sp. z o. o. (dłużnik główny), zostało również oddalone w dniu 22 czerwca 2011 roku (informacja na ten temat została przekazana raportem bieżącym numer 26/2011 z dnia 23 czerwca 2011 roku). Zdaniem emitenta działania podejmowane przez Poznańskie Zakłady Naprawcze Taboru Kolejowego S. A. mają wyłącznie na celu utrudnienie ogłoszenia jej upadłości. Jak wynika z informacji prasowych, wniosek o ogłoszenie upadłości PZNTK został złożony między innymi przez pracowników spółki, którzy nie otrzymują wynagrodzenia.

Przedmiotowe postępowanie sądowe zostało umorzone w dniu 9 marca 2012 roku na skutek cofnięcia pozwu przez Poznańskie Zakłady Naprawcze Taboru Kolejowego S. A. Działanie takie stanowi realizację umowy ugody zawartej w dniu 29 lutego 2012 roku z Poznańskimi Zakładami Naprawczymi Taboru Kolejowego S. A. oraz Sigma Sp. z o. o., o czym Emitent informował raportem bieżącym nr 9/2012 z dnia 1 marca 2012 roku.

- b. 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.

6. Informacje o podstawowych produktach, towarach lub usługach

Podstawowa działalność Emitenta polega na świadczeniu usług służących poprawie płynności finansowej Klientów z sektora B2B (business to business). Oferowane przez Spółkę usługi można podzielić na następujące grupy rodzajowe:

1. Usługi windykacyjne:

- Windykacja wierzytelności na terenie Polski,
- Zagraniczna windykacja wierzytelności w ramach współpracy z partnerami zagranicznymi,
- Obrót wierzytelnościami (zakup i sprzedaż wierzytelności, inkasso wierzytelności),

2. Usługi finansowania,

- Usługi factoringowe obejmujący faktoring z regresem i faktoring mieszany,
- Finansowanie zobowiązań klientów.

3. Restrukturyzacja

- Restrukturyzacja zadłużenia,
- Restrukturyzacja przedsiębiorstw wraz z przekształceniami własnościowymi,

4. Zarządzanie należnościami i monitoring należności,

5. Zarządzanie wierzytelnościami hipotecznymi,

Przedstawione powyżej usługi są wzajemnie komplementarne pozwalając Emitentowi na kompleksową i zindywidualizowaną obsługę klienta zgodnie z jego bieżącymi i strategicznymi potrzebami. W obsłudze jednego klienta, dłużnika lub sprawy poszczególne usługi są wykorzystywane wymiennie w celu zwiększenia skuteczności działań. Jednocześnie usługi dotyczą przede wszystkim wierzytelności o wartości przekraczającej 20 tys. zł, co pozwala Spółce na uzyskiwanie wynagrodzenia stosownego do szerokiego zakresu świadczonych usług i ponoszonego ryzyka. Swoją działalność Emitent prowadzi wyłącznie na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej (usługi windykacji międzynarodowej są prowadzone przez partnerów zagranicznych). Wśród klientów Emitenta dominują podmioty gospodarcze zaliczane do sektora małych i średnich przedsiębiorstw. W 2008 roku problem z windykacją międzynarodową został rozwiązany przez podpisanie umowy o współpracy z Atradius Collections B.V oddział Polska, stanowiącego część międzynarodowej grupy ubezpieczeniowo-windykacyjnej.

Usługi windykacyjne

Usługi windykacyjne oferowane przez CASH FLOW S.A. można podzielić na następujące grupy:

- Windykację wierzytelności prowadzoną w oparciu o Umowę Powierniczego Przelewu Wierzytelności
- Kupno i sprzedaż wierzytelności
- Inkaso wierzytelności
- Windykację międzynarodową

Windykacja wierzytelności w oparciu o Umowę powierniczego przelewu wierzytelności.

Windykacja wierzytelności w oparciu o Umowę powierniczego przelewu wierzytelności jest usługą, która została zaprojektowana w formie zaspokajającej w największym stopniu potrzeby klientów. Polega na zawarciu przez Emitenta z klientem umowy, na mocy której klient ceduje na CASH FLOW S. A. swoje wierzytelności, a Spółka zobowiązuje się do działania, którego celem jest ich spieniężenie. Działanie może być prowadzone wszelkimi możliwymi metodami – głównie poprzez postępowanie polubowne, sądowe i egzekucyjne.

Kupno i sprzedaż wierzytelności

Zakup wierzytelności dotyczy tylko wybranych wierzytelności, co do których ryzyko spłaty można określić z dużą dozą pewności i ryzyko to jest niewielkie. Wierzytelność będąca przedmiotem nabycia w oparciu o Umowę przelewu wierzytelności powinna być w całości bezsporna, wymagalna oraz wolna od obciążeń i wad prawnych. Emitent skupuje wierzytelności wynikające zarówno z faktur jak i z not odsetkowych. Klient otrzymuje należne środki w terminie 14 dni. Przychodem Emitenta z tytułu tej usługi jest przychód ze zbycia nabytych wierzytelności lub suma środków uzyskanych w wyniku ich

windykacji. W sporadycznych przypadkach Emitent zbywa wierzytelności nabyte od swoich klientów jak i również nabywa wierzytelności na zlecenie swoich klientów.

Inkaso wierzytelności

Inkaso wierzytelności jest usługą dodatkową, stosowaną przez Emitenta w zasadzie tylko w dwóch poniższych przypadkach:

- jeśli umowa pomiędzy wierzycielem a dłużnikiem zakazuje cesji wierzytelności;
- jeśli zlecana usługa windykacji dotyczy wierzytelności, co do której wydano już wyrok sądowy i nadano mu klauzulę wykonalności.

Jest to usługa będąca formą zlecenia dla Emitenta do podejmowania działań zmierzających do odzyskania kwoty. Podejmowane działania są zbliżone do działań opisanych przy Umowie Powierniczego Przelewu Wierzytelności a główną różnicą jest brak przeniesienia wierzytelności na Emitenta.

Faktoring

Faktoring jest metodą poprawy płynności poprzez skrócenie terminów otrzymania środków płynnych z tytułu zawartych transakcji sprzedaży dokumentowanych fakturami. Usługa jest świadczona na podstawie umowy faktoringu. Przez umowę faktoringu faktor (w tym przypadku Emitent) zobowiązuje się do zapłaty określonej w umowie kwoty będącej częścią (zazwyczaj 80%) kwoty wierzytelności przedstawionej do faktoringu w terminie do 3 dni od daty podpisania umowy. Pozostała kwota pomniejszona o należne faktorowi odsetki wypłacana jest po wpływie pełnej kwoty wierzytelności do faktora. Za czynności faktoringowe Emitent pobiera określone w umowie wynagrodzenie w postaci odsetek faktoringowych. Integralną częścią umowy jest cesja wierzytelności będących przedmiotem faktoringu.

Wynagrodzenie faktora składa się z dwóch części: stałej opłaty faktoringowej oraz zmiennej opłaty zależnej od okresu trwania umowy. CASH FLOW S.A. świadczy dwa rodzaje faktoringu: z regresem (faktoring niepełny) oraz faktoring mieszany uzupełniony o usługi windykacyjne. W pierwszym przypadku wierzyciel przedstawiając fakturę do faktoringu w całości odpowiada za wypłacalność dłużnika, co oznacza, że faktorowi przysługuje prawo regresu. W drugim przypadku ryzyko faktora jest minimalizowane poprzez opcję działań windykacyjnych w przypadku niezapłacenia faktury. Dodatkowo Emitent standardowo weryfikuje wszystkie podmioty objęte usługą factoringową w ramach bezpłatnego wywiadu gospodarczego.

Finansowanie zobowiązań klientów

Finansowanie zobowiązań polega na wykupie zobowiązań klienta od jego kontrahentów zgodnie z wytycznymi klienta i w porozumieniu z jego kontrahentami. W ten sposób CASH FLOW S.A. staje się właścicielem zobowiązań klienta, a wszelkie zobowiązania wobec kontrahentów są regulowane w terminie. Klient spłaca zobowiązania po określonym czasie i w uzgodniony sposób (raty, osobna spłata każdego zobowiązania, spłata jednorazowa całości zobowiązań). Wielkość finansowania jest określana przed podpisaniem umowy i jest uzależniona od szacowanego przez klienta popytu na jego usługi oraz od zastosowanych zabezpieczeń.

Zarządzanie wierzytelnościami hipotecznymi

Usługa bazuje na wszelkich czynnościach prawnych, windykacyjnych, handlowych wiążących się z hipotekami w ramach obsługi wierzytelności zabezpieczonej hipoteką. Usługa ma za zadanie doprowadzić do rozwiązania wszelkich problemów związanych z hipoteką i umożliwić przejęcie lub sprzedaż nieruchomości w celu spłacenia wierzytelności. Zarządzanie wierzytelnościami hipotecznymi jest realizowane w 3 kierunkach:

1. Ustalenie stanu prawnego nieruchomości – obejmuje między innymi analizę stanu prawnego nieruchomości, planów zagospodarowania przestrzennego, sytuacji właścicielskiej, zapisów hipotecznych oraz innych czynników mogących ułatwić bądź utrudnić operacje na nieruchomości lub wierzytelności objętej usługą.

2. Konsolidację zapisów hipotecznych – działania polegają między innymi na negocjacji z posiadaczami hipotek na nieruchomości, łączenie zapisów hipotecznych, zmianę struktury własności nieruchomości lub obciążeń hipotecznych, aktywny udział we wszystkich działaniach prawnych osób trzecich związanych z daną nieruchomością (postępowania komornicze, działania wierzycieli itp.)

3. Przygotowanie nieruchomości do sprzedaży lub dalszego wykorzystywania Usługa Zarządzania wierzytelnościami hipotecznymi nie była oferowana w poprzednich latach jako osobna usługa. Działania zarządzania wierzytelnościami hipotecznymi były realizowane w ramach działań windykacyjnych, których przedmiotem jest nieruchomość lub wierzytelność hipoteczna. W dalszej perspektywie usługa będzie rozwijana w następujących kierunkach:

- Niezależnej usługi przeznaczonej dla developerów
- Usługi przeznaczonej dla banków, inwestorów posiadających lub pozyskujących nieruchomości albo firm zarządzających nieruchomościami
- Przedsiębiorców posiadających wierzytelności zabezpieczone hipotecznie (zwłaszcza jeżeli hipoteka jest obciążona wieloma zapisami hipotecznymi)
- Integralnej części działań windykacyjnych CASH FLOW S.A. w przypadku kiedy przedmiotem windykacji jest nieruchomość lub wierzytelność zabezpieczona hipotecznie

Możliwości rozwojowe usługi zarządzania wierzytelnościami hipotecznymi

Silny, ponad 6 procentowy wzrost gospodarczy zanotowany w Polsce w 2007 roku nie sprzyjał rozwojowi usługi zarządzania wierzytelnościami hipotecznymi, która jest adresowana przede wszystkim do przedsiębiorstw pragnących spieniężyć wierzytelności zabezpieczone hipotekami. Wysoki popyt na usługi oraz przekonanie o poprawiającej się kondycji przedsiębiorstw – dłużników, zniechęcało przedsiębiorców do aktywnych przekształceń wierzytelności hipotecznych (hipoteka jest uznawana za zabezpieczenie o wysokim poziomie bezpieczeństwa). W drugiej potencjalnej grupie odbiorców usługi, złożonej z firm developerskich, CASH FLOW S.A. nie wypromował jeszcze odpowiednio wysokiej świadomości oferowanej usługi.

Sekurytyzacja należności

Sekurytyzacja polega na emitowaniu papierów wartościowych zabezpieczonych wierzytelnościami, a następnie przekazaniu wierzytelności w formie sprzedaży (lub subpartycypacji) do podmiotu sekurytyzacyjnego. Rolą firmy windykacyjnej jest obsługa windykacyjna posiadanych przez fundusz sekurytyzacyjny wierzytelności. Sekurytyzacja należności jest stosunkowo nową usługą w Polsce ponieważ prawne możliwości prowadzenia sekurytyzacji pojawiły się dopiero w 2004 roku w związku ze zmianami w następujących ustawach: Ustawie z dnia 29 sierpnia 1997 r. Prawo bankowe (w szczególności art. 92a - 92c oraz art. 104), Ustawie z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych (w szczególności art. 183 - 195 oraz art. 326). Z punktu widzenia praktyki pierwsza pełna sekurytyzacja w Polsce była możliwa do przeprowadzenia dopiero od lutego 2006 roku, kiedy Komisja Papierów Wartościowych i Giełd (obecnie Komisja Nadzoru Finansowego) wydała po raz pierwszy zgodę dla firmy windykacyjnej (Kruk Inkasso S.A. działający na rynku wierzytelności masowych) na obsługę serwisową funduszu sekurytyzacyjnego. Bez zgody na obsługiwanie funduszu sekurytyzacyjnego, możliwa była emisja papierów wartościowych zabezpieczonych wierzytelnościami, nabycie przez fundusz wierzytelności, natomiast nie była możliwa dalsza ich obsługa przez wybraną przez fundusz firmę windykacyjną.

Pozwolenie dla firmy windykacyjnej na obsługę sekurytyzowanych wierzytelności jest udzielane w Polsce przez Komisję Nadzoru Finansowego między innymi na podstawie oceny umowy zawartej pomiędzy daną firmą windykacyjną a funduszem sekurytyzacyjnym. Nie jest możliwe uzyskanie generalnego zezwolenia na obsługę dowolnych wierzytelności należących do dowolnego funduszu sekurytyzacyjnego. Przy ocenie wniosku i dokumentacji składanej do KNF przez firmę windykacyjną kluczowe znaczenie dla firm windykacyjnych mają:

- Zależności między funduszem a serwisorem (wierzytelności muszą należeć do funduszu sekurytyzacyjnego, a firma windykacyjna nie może ich przejąć na czas prowadzenia windykacji, a jedynie je obsługiwać)
- Katalog czynności na wierzytelnościach wykonywany przez firmę windykacyjną w celu spieniężenia wierzytelności (ściągnięcia długu) jest oceniany pod kątem podejmowania decyzji i działań oznaczających zmianę prawa własności wierzytelności (dyspozycje majątkowe, ugody, wypłaty, umorzenia itp.)
- Oddzielenia obsługi windykacyjnej posiadanych wierzytelności przez firmę windykacyjną (normalna działalność windykacyjna) od obsługi wierzytelności zleconych przez fundusz sekurytyzacyjny
- Zapewnienie właściwego przebiegu i wykonania procedur obiegu informacji

Przeprowadzone do tej pory działania sekurytyzacyjne w Polsce obejmują przede wszystkim sekurytyzację bankowych należności pochodzących od osób fizycznych (pożyczki i kredyty zaciągane przez osoby fizyczne), choć zauważalne jest dążenie do zwiększenia udziału wierzytelności pochodzących z obrotu gospodarczego (główny przedmiot zainteresowania CASH FLOW S.A.). Posiadane przez banki wierzytelności z punktu widzenia CASH FLOW S.A. są interesujące ze względu na ich stosunkowo dobre zabezpieczenie, wysoką łączną wartość, udokumentowanie wszystkich działań prawnych. Ze względu na funkcjonujące przepisy podatkowe oraz prawo bankowe, sekurytyzacja wypada bardzo korzystnie w porównaniu ze zwykłą sprzedażą wierzytelności. Jeżeli

Bank chciałby sprzedać pakiet wierzytelności o wartości 100 mln zł za cenę np. równą 12 procent wartości nominalnej portfela, to po zapłacie podatku (19 procent) od wartości całej transakcji Bank poniósłby stratę w wysokości 7 mln zł. W przypadku sekurytyzacji Bank płaci podatek jedynie od dochodu z transakcji, a cała operacja oznaczałaby dla Banku zysk w wysokości 9,72 mln zł. Dodatkowo pozbycie się trudnościami wierzycieli wiązałoby się z likwidacją rezerw i możliwością zwiększenia akcji kredytowej Banku. Natomiast firma windykacyjna zyskuje dostęp do dużych portfeli wierzytelności należących do funduszu sekurytyzacyjnego, a więc bez konieczności ponoszenia pełnych kosztów zakupu.

Jednym z głównych czynników, które hamowały rozwój sekurytyzacji w Polsce była nadpłynność sektora bankowego, duży stopień trudności przy uruchamianiu procedur sekurytyzacyjnych, ich początkowe koszty nominalne. Kolejnym istotnym czynnikiem był podatek od czynności cywilnoprawnych, któremu podlegają m.in. umowy przenoszące prawa majątkowe w zakresie transakcji sekurytyzacyjnych, gdzie stroną jest inicjator.

Przy programach sekurytyzacyjnych o dużej wartości podatek ten w istotny sposób podwyższa koszty przeprowadzenia transakcji. Przepisy nie mówią, jak alokować cenę sprzedaży między przychody ze zbycia wierzytelności a przychody z odsetek. Ponadto wątpliwości budzi sposób opodatkowania odsetek skapitalizowanych. Można jednak spodziewać się, że przy zwiększonym koszcie pozyskania pieniądza (wpływ kryzysu Subprime wywołany przez krach na rynku nieruchomości w USA i UK), ewentualnymi problemami ze spłatami kredytów hipotecznych, sekurytyzacja stanie się dla banków bardziej atrakcyjnym środkiem pozyskania kapitału.

Znaczenie sekurytyzacji dla CASH FLOW S.A.

Sekurytyzacja jest usługą, którą Spółka zainteresowała się po zakończeniu wdrażania w działalność operacyjną środków finansowych pozyskanych w ramach oferty publicznej przeprowadzonej w 2006 roku. Uruchomienie sekurytyzacji oznaczałoby dla Spółki skokowe zwiększenie obrotów ze sprzedaży usług oraz znaczące powiększenie zysku. O skali możliwości może świadczyć wielkość dotychczas przeprowadzonych transakcji sekurytyzacyjnych (600 mln złotych w przypadku zakupu wierzytelności PKO BP przez TFI PKO/Credit Suisse S-Collect (obecnie TFI PKO S-Collect czy 136 mln zł, sprzedanych przez ING Bank Śląski do TFI BPH Prokura). Wpływ zlecenia od funduszu na zysk netto CASH FLOW S.A. lub rentowność projektu stanowią czynniki trudne do przewidzenia ze względu na konieczność uwzględnienia następujących czynników:

- Ceny zakupu wierzytelności od banku przez fundusz sekurytyzacyjny
- Prowizji funduszu sekurytyzacyjnego, która musi pokryć zarówno koszty jego działania jak i ryzyko związane z sekurytyzacją, koszt kapitału oraz wynagrodzenie dla właścicieli funduszu
- Rynkową jakość pozyskanych przez fundusz wierzytelności
- Wysokość prowizji CASH FLOW S.A. wynegocjowana w trakcie zawierania umowy pomiędzy Spółką a funduszem sekurytyzacyjnym
- Wysokość faktycznie poniesionych kosztów

Do dnia opublikowania niniejszego raportu okresowego wdrożenie sekurytyzacji przez CASH FLOW S.A. znajduje się na etapie poszukiwania i negocjacji z potencjalnymi partnerami finansowymi. Celem rozmów było albo wspólne utworzenie funduszu sekurytyzacyjnego albo możliwość obsługi windykacyjnej obcego funduszu sekurytyzacyjnego.

Trudności i ograniczenia przy wdrażaniu sekurytyzacji

CASH FLOW S.A. napotyka na następujące czynniki i ograniczenia mające zasadniczy wpływ na możliwość uruchomienia sekurytyzacji przez Spółkę w najbliższym przewidywanym okresie:

- Pozyskanie kapitału lub partnerów niezbędnych do uruchomienia sekurytyzacji (założenia funduszu sekurytyzacyjnego lub rozpoczęcia współpracy z funduszem sekurytyzacyjnym)
- Uzyskanie statusu serwisora funduszu sekurytyzacyjnego udzielanego przez Komisję Nadzoru Finansowego. Niewątpliwie jako czynnik ryzyka mogą przy analizie niniejszej kwestii być brane pod uwagę trwające postępowania wyjaśniające prowadzone przez KNF lub prokuraturę
- Zapewnienie odpowiedniego poziomu rentowności projektu z uwzględnieniem ryzyka, że do skutecznego windykowania wierzytelności konieczne może być uruchomienie dodatkowych działań niż może to wynikać z analizy dokumentacji przedłożonej przez bank przy negocjowaniu umowy zakupu przez fundusz.

Restrukturyzacja zadłużenia

Usługa jest skierowana do zadłużonych przedsiębiorstw, których trudna sytuacja finansowa wynika z nieefektywnego zarządzania finansami, trudności w odzyskiwaniu należności od własnych dłużników. Z usługi mogą również korzystać dłużnicy, którzy mają wielu wierzycieli lub posiadający zróżnicowaną strukturę wierzytelności. W ramach usługi podejmowane są następujące działania:

- Prawna i ekonomiczna analiza zadłużenia
- Konsolidacja zadłużenia
- Działania poprawiające płynność finansową oparte między innymi na factoringu, windykacji wierzytelności
- Negocjacje z wierzycielami
- Działania prawne

Przychody z usługi restrukturyzacji zadłużenia są wykazywane razem z pozostałymi przychodami windykacyjnymi.

Restrukturyzacja przedsiębiorstw

W oparciu o doświadczenia wyniesione z 11 letniego doświadczenia w windykacji wierzytelności oraz stymulowania płynności finansowej przedsiębiorstw CASH FLOW S.A. będzie zwiększał swoją aktywność w zakresie restrukturyzacji przedsiębiorstw. Szczegółowy zakres działań

restrukturyzacyjnych będzie dopasowywany do specyfiki restrukturyzowanego przedsiębiorstwa, niemniej powinien obejmować między innymi następujące działania:

- Dofinansowanie przedsiębiorstwa poprzez operacje na rynku kapitałowym i finansowym w sposób umożliwiający efektywną dalszą działalność przedsiębiorstwa
- Pozyskanie inwestorów branżowych lub finansowych oraz ewentualna zmiana struktury własnościowej restrukturyzowanego
- Zmiany w sposobie prowadzenia przedsiębiorstwa umożliwiające wyeliminowanie przyczyn powstania trudności finansowych
- Operacje na wierzytelnościach powiązanych z restrukturyzowanym

Zarządzanie należnościami i monitoring należności

W ramach usługi CASH FLOW S.A. minimalizuje opóźnienia płatnicze u swoich klientów poprzez monitorowanie spływu płatności, eliminację luk generujących opóźnienia oraz reagowaniu na opóźnienia w regulowaniu faktur. Usługa jest spersonalizowana i w zależności od wyboru klienta może obejmować klasyczny monitoring należności, elementy polubownej windykacji, uproszczony wywiad gospodarczy w przypadku zatorów płatniczych po elementy postępowania zabezpieczającego. Uruchomienie i popularyzacja usługi monitoringu stanowi realizację strategii penetracji rynku o nieobsługiwane jeszcze przez CASH FLOW S.A. segmenty. Monitoring – zarządzanie należnościami uzupełnia ofertę Spółki w taki sposób, że obejmuje ona każdy etap finansowania i obiegu środków finansowych przedsiębiorstwa w kontaktach z podmiotami zewnętrznymi.

7. Informacje o rynkach zbytu

Emitent zgodnie z założeniami strategicznymi posiada silnie zróżnicowany portfel klientów zarówno pod kątem obsługiwanych branż, jak i udziału poszczególnych klientów w strukturze przychodów ze sprzedaży. Ze względu na specyfikę działania Emitenta, nie można wyróżnić dostawców, którzy mieliby znaczący wpływ na działalność CASH FLOW S.A. lub mogli wpłynąć na osiągnięte wyniki finansowe.

Windykacja

Ogólnie rynek windykacji w Polsce można podzielić na dwa segmenty:

- 1) rynek windykacji masowej
- 2) rynek windykacji wierzytelności gospodarczych

Podział ten został dokonany ze względu na pochodzenie wierzytelności, metody postępowania z dłużnikiem oraz specyfikę działania na każdym z tych rynków. Występujące różnice są na tyle istotne, że segmenty te pomimo, iż istnieją obok siebie, z powodzeniem funkcjonują niezależnie według odrębnych prawidłowości i zasad.

Rynek wierzytelności masowych – zobowiązania pochodzą od klientów indywidualnych (gospodarstw domowych); powstają wskutek niespłaconych kredytów bankowych, pożyczek, nieuregulowanych rachunków. Pojedyncze wartości są przeważnie niewielkie, dlatego też są przekazywane firmom windykacyjnym w dużych pakietach. Ze względu na znaczną liczbę dłużników i stosunkowo małą wartość jednostkowego długu większość działań windykacyjnych opiera się na kontakcie telefonicznym i masowej korespondencji. Sprawy rzadko trafiają na drogę sądową, natomiast coraz powszechniejszą metodą staje się umieszczanie nazwiska dłużnika na liście Krajowego Rejestru Długów.

Rynek wierzytelności pochodzących z obrotu gospodarczego – niezapłacone należności pochodzą od przedsiębiorstw i osób prowadzących działalność gospodarczą. Cechą charakterystyczną tego rynku jest to, że liczba zleceń w porównaniu do rynku wierzytelności masowych jest stosunkowo nieduża, ale ich wartość jednostkowa jest wysoka. Windykacja wierzytelności jest prowadzona w sposób indywidualny w zależności od wielkości i typu zadłużenia, a także jego stanu prawnego, przeterminowania oraz sposobu zabezpieczenia. Kontakt z dłużnikiem zazwyczaj ma charakter bezpośredni. Szczegółowe różnice w działalności firm na rynku wierzytelności masowych i wierzytelności pochodzących z obrotu gospodarczego przedstawia tabela.

Firmy działające na rynku wierzytelności pochodzących z obrotu gospodarczego można podzielić na dwie grupy:

- Podmioty zajmujące się szeroko pojętym zarządzaniem należnościami, w którym windykacja jest jednym z elementów działalności. Firmy te skupiają się przede wszystkim na obsłudze i ubezpieczeniu kredytów kupieckich. Ich produkty służą do kompleksowego „pilotowania” przedsiębiorcy w relacjach biznesowych na rynku B2B i minimalizowania ryzyka handlowego. Ta część rynku należy przede wszystkim do wielkich, międzynarodowych firm.
- Firmy windykacyjne, których oferta jest zbudowana wokół windykacji powstałych należności. Ten sektor dotyczy głównie firm krajowych, choć międzynarodowe firmy również są obecne na tym rynku.

Dokładne oszacowanie wartości polskiego rynku niespłaconych należności jest bardzo trudne, ponieważ dane dostępne na ten temat są bardzo rozbieżne. Według informacji zebranych na podstawie opinii analityków rynku i szefów firm windykacyjnych łączna wartość krajowych wierzytelności może wynosić od 20 do prawie 120 mld złotych, z czego zdecydowana większość to wierzytelności pochodzące z obrotu gospodarczego, jednak dokładnie nie wiadomo, jak duży jest ten odsetek. Według danych z końca 2005 roku odsetek ten wynosił niecałe 60%, a w III kwartale 2006 wynosił już 90%. Choć taki wzrost wydaje się mało prawdopodobny, to jednak nie jest niemożliwy, ponieważ w ciągu ostatnich dwóch lat bardzo zauważalna stała się hossa w przemyśle, wydawać by się więc mogło, że spółki windykacyjne tracą rynek za sprawą wzrostu produkcji przemysłowej. Nie można jednak tutaj zakładać, że wzrost produkcji bezpośrednio przekłada się na poziom komplikacji procesu odzyskiwania należności, gdyż pozytywny wpływ na płynność finansową poszczególnych firm jest raczej pozorny. Poprawa sytuacji finansowej wielu przedsiębiorstw nie spowoduje, że z rynku znikną firmy nierzetelne lub nastawione na zys kosztem dostawców. Wskaźniki wzrostu gospodarczego w Polsce, pomimo, że od kilku lat sukcesywnie wzrastają nie są na tyle wysokie, aby móc w istotny sposób wpłynąć lub zmienić „moralność płatniczą” firm w naszym kraju. Znacznie

większe znaczenie ma tutaj sezonowość w branżach np. budownictwie, z którymi powiązane są inne sektory gospodarki). Choć wielkość rynku niespłaconych wierzytelności w Polsce jest szacowana na kwotę kilkudziesięciu miliardów złotych to szacuje się, że do firm windykacyjnych trafia najwyżej 50 – 60% nieodzyskanych długów. Pozostała część jest windykowana przez wierzycieli „na własną rękę”. Firmy działające na rynku windykacji i obrotu wierzytelności podobnie jak sam rynek są bardzo zróżnicowane. Różnią się w zakresie formy prawnej. Najczęściej występują spółki z ograniczoną odpowiedzialnością, a w następnej kolejności spółki akcyjne, spółki cywilne i jawne, zakłady prywatne bez formy prawnej. Największe firmy na rynku zazwyczaj nie są firmami nowymi. Większość firm działa na rynku powyżej 6-7 lat. Nie brakuje firm z kilkunastoletnim doświadczeniem: CASH FLOW, Citrum, Azyl, Akcept, Coface, Creditreform, Dryl, Indos Chorzów, Jatex, J&K, Potempa Inkasso, MTM, MDA, Lancer. „Najmłodsze” firmy działają od roku 2004-2005: Euro-Cert, Dogmat, Koksztys.

Analizowane firmy różnią się także pochodzeniem kapitału spółki. Istnieje grupa firm będących częścią międzynarodowych grup kapitałowych: Intrum Justicia, Euler Hermes Zarządzanie Ryzykiem, Coface Poland, EOS-KSI Polska, Creditreform Polska, Global Electronic Debt Market Ltd.. Inną formą działania firm windykacyjnych jest tworzenie grup kapitałowych, w ramach których działają firmy windykacyjne i kancelarie na zasadzie komplementarności usług. Przykładami takich podmiotów są: EGF, Casus, Causa, Śląska Agencja Finansowa, Polska Grupa Kapitałowa Invesco, Grupa Corpus Iuris. Wskaźnikiem pozycji firmy na rynku jest liczba zatrudnionych osób. W analizowanej grupie firm dominują firmy średnie (10-49) i duże (powyżej 50). Do pierwszej grupy firm należy ok. 40 firm. Pozostałe firmy lokują się w sektorze małych przedsiębiorstw, bądź dane o wielkości zatrudnienia nie są aktualnie dostępne.

Rynek usług faktoringowych

Wartość polskiego rynku usług faktoringowych szacowana jest na 1,5 % PKB. Dla porównania: w Wielkiej Brytanii, gdzie faktoring jest szczególnie popularny, rynek ten stanowi około 10% PKB a w Niemczech 7%. Potencjał rozwojowy krajowego rynku faktoringu jest więc bardzo wysoki z uwagi na niskie jeszcze nasycenie rynku.

Wartość rynku factoringu w Polsce w mln złotych

Dynamiczny rozwój rynku usług faktoringowych jest efektem coraz większego zainteresowania wśród polskich przedsiębiorstw finansowaniem i ubezpieczaniem obrotu handlowego. W kolejnych latach przewiduje się utrzymanie tendencji wzrostowych i przyrostu krajowego rynku faktoringu na poziomie rocznym 20%, z uwagi na korzystne tendencje makroekonomiczne i prognozowany wzrost gospodarczy a także w rezultacie rosnącej wiedzy potencjalnych klientów – przedsiębiorstw o faktoringu.

Najważniejsze czynniki wpływające na wzrost rynku faktoringu w Polsce to:

· Dobra dostępność usług (pojawiają się nowi gracze na tym rynku, na przykład Getin Bank, GMAC, Coface Poland Faktoring, a dotychczasowi gracze intensyfikują działalność w tym zakresie, na przykład Cash Flow) oraz Rosnąca świadomość klientów (coraz więcej pozytywnych informacji na temat factoringu i korzyści z nim związanych można znaleźć w prasie, wzrasta liczba przedsiębiorstw posiadających doświadczenia w korzystaniu z tej usługi). Upowszechnieniu faktoringu przysłużyć się może ponadto wprowadzenie przejrzystej klasyfikacji i standardów dla usług faktoringowych:

niedawno wprowadzono w GUS arkusz sprawozdawczy działalności faktoringowej. Można wyróżnić dwa modele korzystania z faktoringu:

1. Model prewencyjny – taki model dominuje w Polsce. Głównym motywem korzystania z faktoringu jest odblokowanie zamrożonych należności.
2. Model inwestycyjny – często występuje w Europie Zachodniej (np. Wielka Brytania, Włochy). Faktoring traktowany jest także jako narzędzie wspierania inwestycji i sposób zmniejszania ryzyka długofalowej wymiany handlowej. Podstawową korzyścią faktoranta (klienta instytucji faktoringowych) w modelu prewencyjnym zakupu jest szybki dostęp do jego środków, zamrożonych w należnościach od odbiorców. Bez faktoringu, przedsiębiorca musiałby czekać na swoje płatności przynajmniej tak długo, ile wynoszą terminy płatności na wystawianych przez niego fakturach. W odróżnieniu od kredytu bankowego, korzystanie z faktoringu nie wiąże się ze spłacaniem uzyskanego finansowania przez firmę, gdyż spłaca je odbiorca, płacąc za faktury. Koszty tej usługi składają się na prowizję naliczaną od wartości faktur i odsetek od udzielonego finansowania. W przypadku faktoringu znacznie łagodniejsze są zabezpieczenia wymagane od przedsiębiorcy, ponieważ instytucja faktoringowa opiera ocenę ryzyka również na portfelu jego odbiorców oraz jakości bieżących należności. W odróżnieniu od oceny ryzyka stosowanej przez banki główny nacisk kładzie się na ocenę transakcji a nie samej zdolności kredytowej klienta czy też posiadania przez niego zabezpieczeń majątkowych. Wymienione korzyści uzyskiwane przez klientów usług faktoringowych determinują rodzaj podmiotów, mogących stanowić potencjalny rynek zbytu. Typowy adresat faktoringu to firma prowadząca sprzedaż z odroczoną płatnością, mająca ograniczony kapitał własny i dostęp do kredytów bankowych, realizująca ekspansywną strategię zwiększenia obrotów m.in. poprzez stosunkowo długie terminy płatności. Firma ta jest stabilna finansowo, a co najważniejsze posiada stałych, wiarygodnych odbiorców. Firmy prowadzące sprzedaż bez udzielania kredytu kupieckiego lub stosujące krótkie terminy płatności nie są zainteresowane faktoringiem. Z usług faktoringowych rzadko korzystają także firmy mające stały dostęp do finansowania, np. wspierane przez silne kapitałowo spółki matki.

W krajowej branży usług faktoringowych funkcjonują cztery grupy podmiotów:

1. Banki, które oferują usługi faktoringu (np. Reiffeisen Bank, Millennium, Getin Bank, Bank BGŻ, DNB Nord)
2. Specjalistyczne firmy utworzone przez banki zajmujące się wyłącznie świadczeniem usług faktoringowych (np. Pekao Faktoring, BZ WBK Faktor, Polfactor)
3. Firmy faktoringowe wchodzące w skład międzynarodowych przedsiębiorstw (np. Arvato Services Polska, Bibby Factors Polska, GMAC Commercial Finance)
4. Niezależne firmy faktoringowe, dla których faktoring jest podstawowym rodzajem działalności lub firmy wywodzące się z branży wierzycelności, w których faktoring jest jedną z wielu oferowanych usług (np. AOW Faktoring, 4 Faktor, Premium, Indos, Śląska Agencja Finansowa, Cash Flow, Jatex).

Bezpośredni konkurenci Cash Flow na rynku faktoringu występują we wszystkich wymienionych grupach podmiotów. Duży potencjał rynkowy tkwiący w sektorze małych i średnich przedsiębiorstw

sprawia, że pewna dotychczasowa specjalizacja poszczególnych grup konkurentów w obsłudze konkretnych segmentów rynku zaczyna się zacierać.

Pierwsza i druga z wymienionych grup konkurentów, najlepiej obsługują firmy, które już posiadają rachunki bankowe i korzystają także z innych usług bankowych. Banki obsługują zarówno klientów dużych, jak i małych i średnich. Największym faktorem wśród banków (i na całym rynku polskim) jest Raiffeisen Bank, który w 2006r. skupił faktury za 3,94 mld zł (o 37% więcej niż w roku poprzednim). Licząc z działalnością spółki celowej (Raiffeisen Faktoring Polska, której działalność jest wygaszana) portfel grupy Raiffeisen zamknął się kwotą 4 mld zł. Bank Millennium osiągnął 1,4 mld zł obrotów z faktoringu w 2006r. natomiast Factor in Bank (część Getin Banku¹) oraz Bank Gospodarki Żywnościowej, posiadali portfele wynoszące po blisko 400 mln zł. Warto podkreślić, że Getin Bank (poprzez Factor in Bank) specjalizuje się w usługach faktoringowych dla małych i średnich firm. Szacuje się, że łączny obrót faktorów z usług faktoringowych powiązanych z bankami (banki i firmy faktoringowe utworzone przez banki) wyniósł w 2006r. ok. 17 mld zł. Trzecia grupa konkurentów, firmy faktoringowe wchodzące w skład międzynarodowych przedsiębiorstw, tradycyjnie kierowała swoje usługi do większych i średnich eksporterów. Jednak obecnie, coraz silniej wchodzi także na rynek małych i średnich przedsiębiorstw, co potwierdzają działania Bibby Factors Polska (wchodzącą w skład brytyjskiego Bibby Line Group Ltd.), który kieruje swoją ofertą do właścicieli małych i średnich przedsiębiorstw, proponując im rozwiązania zapewniające poprawę płynności finansowej. Ofertę kieruje do przedsiębiorstw o minimalnych obrotach 500 tys. zł rocznie. Szacuje się, że łączny obrót tej grupy faktorów w 2006 r. wyniósł ok. 3 mld zł.

Czwarta grupa konkurentów stanowi najszybciej rozwijający się fragment sektora usług factoringowych w Polsce. Oprócz firm zajmujących się obrotem wierzytelnościami, do sektora wchodzi podmioty z innych branż.

8. Informacje o zawartych umowach znaczących dla działalności emitenta

Zawarcie znaczących umów windykacyjnych.

Umowa z Budimex S. A.

W dniu 23 marca 2011 roku Cash Flow S. A. przyjął zlecenie windykacyjne od Budimex S. A. z siedzibą w Warszawie na kwotę 532.450,00 (słownie: pięćset trzydzieści dwa tysiące czterysta pięćdziesiąt 00/100) złotych wraz z odsetkami ustawowymi. Suma wartości zlecenia wraz z odsetkami na dzień przekazania raportu wynosi 740.105,50 (słownie: siedemset czterdzieści tysięcy sto pięć 50/10) złotych. Zlecenie to zostało złożone w ramach zawartej przez Cash Flow S. A. z Budimex S. A. w dniu 25 października 2010 roku ramowej umowy windykacyjnej. Przedmiotem zawartej przez strony umowy jest przekazanie na rzecz CASH FLOW S. A. uprawnienia do odzyskania wierzytelności (działania windykacyjne) wraz ze wszelkimi roszczeniami ubocznymi. Wierzyciel w ramach przedmiotowej umowy upoważnił Emitenta do prowadzenia działań windykacyjnych w stosunku do dłużników udzielając odpowiedniego pełnomocnictwa. W zamian Cash Flow S. A. zobowiązał się do skutecznego odzyskania wierzytelności mając na uwadze słuszny interes wierzyciela - Budimex S. A. Wynagrodzenie CASH FLOW S.A. jest oparte na zasadzie success fee (wynagrodzenie od sukcesu). Rozliczenie transakcji nastąpi poprzez przekazywanie wierzycielowi środków uzyskanych od dłużników w ramach działań windykacyjnych prowadzonych przez CASH FLOW S.A. z uwzględnieniem

pro wizji Emitenta. Umowa została zawarta na czas nieokreślony, a każda ze stron zastrzegła sobie prawo do wypowiedzenia umowy. W umowie został zawarty warunek rozwiązujący, polegający na rozwiązaniu umowy w przypadku ogłoszenia upadłości przez dłużnika przekazanego do windykacji. Pozostałe warunki umowy nie odbiegają od powszechnie stosowanych w tego typu umowach, nie zastrzeżono terminu czy też kar umownych. W dniu zawarcia umowy ramowej tj. 25 października 2010 roku Budimex S. A. złożył jedno zlecenie windykacyjne na kwotę 750.830,00 (siedemset pięćdziesiąt tysięcy osiemset trzydzieści 00/100) złotych. Zlecenie złożone w dniu 25 października 2010 roku nie przekraczało 10 procent kapitałów własnych Emitenta, dlatego w tamtym czasie nie zostało uznane za umowę znaczącą. Po przyjęciu w dniu 23 marca 2011 roku drugiego zlecenia od Budimex Sp. z o. o. łączna kwota zleceń windykacyjnych przekroczyła 10 procent wartości kapitałów własnych Cash Flow S. A., które na dzień 19 marca 2011 roku wynosiły 13.299 tys. Złotych.

Umowa z Contrast A/S

W dniu 7 lipca 2011 roku emitent przyjął zlecenie windykacyjne od Contrast A/S z siedzibą w Danii na łączną kwotę 677.773,97 (słownie: sześćset siedemdziesiąt siedem tysięcy siedemset siedemdziesiąt trzy 97/100) USD wraz z odsetkami ustawowymi. Zlecenie to zostało złożone w ramach zawartej przez Cash Flow S. A. z Contrast A/S w dniu 7 lipca 2011 roku umowy powierniczego przelewu wierzytelności.

Przedmiotem zawartej przez strony umowy jest przekazanie na rzecz CASH FLOW S. A. uprawnienia do odzyskania wierzytelności (działania windykacyjne) wraz ze wszelkimi roszczeniami ubocznymi. Wierzyciel w ramach przedmiotowej umowy przeniósł na Emitenta wierzytelność w celu jej odzyskania. W zamian Cash Flow S. A. zobowiązał się do skutecznego odzyskania wierzytelności mając na uwadze słuszny interes wierzyciela - Contrast A/S. Wynagrodzenie CASH FLOW S.A. jest oparte na zasadzie success fee (wynagrodzenie od sukcesu). Rozliczenie transakcji nastąpi poprzez przekazywanie wierzycielowi środków uzyskanych od dłużników w ramach działań windykacyjnych prowadzonych przez CASH FLOW S.A. z uwzględnieniem prowizji Emitenta. Umowa została zawarta na czas nieokreślony, a każda ze stron zastrzegła sobie prawo do wypowiedzenia umowy. W umowie został zawarty warunek rozwiązujący, polegający na rozwiązaniu umowy w przypadku ogłoszenia upadłości przez dłużnika przekazanego do windykacji. Pozostałe warunki umowy nie odbiegają od powszechnie stosowanych w tego typu umowach, nie zastrzeżono terminu czy też kar umownych. Podczas ostatnich dwunastu miesięcy emitent nie był stroną innej umowy zawartej z Contrast A/S. Kryterium uznania umowy za znaczącą jest przekroczenie 10 % kapitałów własnych Emitenta, które na dzień zawarcia umowy tj. 7 lipca 2011 roku wynosiły 13.413 tys (słownie: trzynaście tysięcy czterysta trzynaście) złotych, zgodnie ze sprawozdaniem finansowym za I Q 2011 roku. Wartość przekazanych do windykacji wierzytelności (przedmiot umowy) przeliczona na podstawie tabeli kursów nr 131/A/NBP/2011 z dnia 8 lipca 2011 wynosi 1.864.217,30 (słownie: jeden milion osiemset sześćdziesiąt cztery tysiące dwieście siedemnaście 30/100) złotych.

Umowa z Admin Sp. z o. o.

Cash Flow S. A. w dniu 21 lipca 2011 roku przyjął zlecenie windykacyjne od Admin Sp. z o. o. z siedzibą w Katowicach na kwotę 226 488,19 (słownie: dwieście dwadzieścia sześć tysięcy czterysta osiemdziesiąt osiem 19/100) złotych wraz z odsetkami ustawowymi. Zlecenie to zostało złożone w ramach zawartej przez Cash Flow S. A. z Admin Sp. z o.o. w dniu 21 lipca 2011 roku ramowej umowy powierniczego przelewu wierzytelności.

Przedmiotem zawartej przez strony umowy jest przekazanie na rzecz CASH FLOW S. A. uprawnienia do odzyskania wierzytelności (działania windykacyjne) wraz ze wszelkimi roszczeniami ubocznymi. Wierzyciel w ramach przedmiotowej umowy przeniósł wierzytelność na Emitenta w celu prowadzenia działań windykacyjnych w stosunku do dłużników. W zamian Cash Flow S. A. zobowiązał się do skutecznego odzyskania wierzytelności mając na uwadze słuszny interes wierzyciela - Admin sp. z o. o. Wynagrodzenie CASH FLOW S.A. jest oparte na zasadzie success fee (wynagrodzenie od sukcesu). Rozliczenie transakcji nastąpi poprzez przekazywanie wierzycielowi środków uzyskanych od dłużników w ramach działań windykacyjnych prowadzonych przez CASH FLOW S.A. z uwzględnieniem prowizji Emitenta. Umowa została zawarta na czas nieokreślony, a każda ze stron zastrzegła sobie prawo do wypowiedzenia umowy. W umowie został zawarty warunek rozwiązujący, polegający na rozwiązaniu umowy w przypadku ogłoszenia upadłości przez dłużnika przekazanego do windykacji. Pozostałe warunki umowy nie odbiegają od powszechnie stosowanych w tego typu umowach, nie zastrzeżono terminu czy też kar umownych. W okresie ostatnich dwunastu miesięcy Cash Flow S. A. zawarło z Admin Sp. z o. o. w dniu 16 czerwca 2011 roku ramową umowę upoważnienia inkasowego.

Przedmiotem zawartej przez strony umowy w dniu 16 czerwca 2011 roku było przekazanie na rzecz CASH FLOW S. A. uprawnienia do odzyskania wierzytelności (działania windykacyjne) wraz ze wszelkimi roszczeniami ubocznymi. Wierzyciel w ramach przedmiotowej umowy upoważnił Emitenta do prowadzenia działań windykacyjnych w stosunku do dłużników udzielając odpowiedniego pełnomocnictwa. W zamian Cash Flow S. A. zobowiązał się do skutecznego odzyskania wierzytelności mając na uwadze słuszny interes wierzyciela - Admin Sp. z o. o. Wynagrodzenie CASH FLOW S.A. jest oparte na zasadzie success fee (wynagrodzenie od sukcesu). Rozliczenie transakcji nastąpi poprzez przekazywanie wierzycielowi środków uzyskanych od dłużników w ramach działań windykacyjnych prowadzonych przez CASH FLOW S.A. z uwzględnieniem prowizji Emitenta. Umowa została zawarta na czas nieokreślony, a każda ze stron zastrzegła sobie prawo do wypowiedzenia umowy. W umowie został zawarty warunek rozwiązujący, polegający na rozwiązaniu umowy w przypadku ogłoszenia upadłości przez dłużnika przekazanego do windykacji. Pozostałe warunki umowy nie odbiegają od powszechnie stosowanych w tego typu umowach, nie zastrzeżono terminu czy też kar umownych.

Znaczące umowy zawarte w pierwszym półroczu 2011 roku zdaniem emitenta przełożą się na uzyskanie przychodów z działalności operacyjnej, po zakończeniu działań windykacyjnych związanych z odzyskaniem długu.

Umowy z Mewa S. A.

Cash Flow S. A. w dniu 13 września 2011 roku przyjął zlecenie windykacyjne od Mewa S. A. z siedzibą w Biłgoraju na kwotę 1.288.411,78 (słownie: jeden milion dwieście osiemdziesiąt osiem tysięcy czterysta jedenaście 78/100) złotych wraz z odsetkami. Zlecenie to zostało złożone w ramach zawartej przez Cash Flow S. A. z Mewa S. A. w dniu 13 września 2011 roku ramowej umowy powierniczego przelewu wierzytelności.

Przedmiotem zawartej przez strony umowy jest przekazanie na rzecz CASH FLOW S. A. uprawnienia do odzyskania wierzytelności (działania windykacyjne) wraz ze wszelkimi roszczeniami ubocznymi. Wierzyciel w ramach przedmiotowej umowy przeniósł wierzytelność na Emitenta w celu prowadzenia działań windykacyjnych w stosunku do dłużników. W zamian Cash Flow S. A. zobowiązał się do skutecznego odzyskania wierzytelności mając na uwadze słuszny interes wierzyciela - Mewa S. A. Wynagrodzenie CASH FLOW S.A. jest oparte na zasadzie success fee (wynagrodzenie od sukcesu). Rozliczenie transakcji nastąpi poprzez przekazywanie wierzycielowi środków uzyskanych od dłużników w ramach działań windykacyjnych prowadzonych przez CASH FLOW S.A. z uwzględnieniem prowizji Emitenta. Umowa została zawarta na czas nieokreślony, a każda ze stron zastrzegła sobie prawo do wypowiedzenia umowy. W umowie został zawarty warunek rozwiązujący, polegający na rozwiązaniu umowy w przypadku ogłoszenia upadłości przez dłużnika przekazanego do windykacji. Pozostałe warunki umowy nie odbiegają od powszechnie stosowanych w tego typu umowach, nie zastrzeżono terminu czy też kar umownych.

W okresie ostatnich dwunastu miesięcy Cash Flow S. A. zawarło z Mewa S. A. w dniu 8 sierpnia 2011 roku ramową umowę upoważnienia inkasowego.

Przedmiotem zawartej przez strony umowy w dniu 8 sierpnia 2011 roku było przekazanie na rzecz CASH FLOW S. A. uprawnienia do odzyskania wierzytelności (działania windykacyjne) wraz ze wszelkimi roszczeniami ubocznymi. Wierzyciel w ramach przedmiotowej umowy upoważnił Emitenta do prowadzenia działań windykacyjnych w stosunku do dłużników udzielając odpowiedniego pełnomocnictwa. W zamian Cash Flow S. A. zobowiązał się do skutecznego odzyskania wierzytelności mając na uwadze słuszny interes wierzyciela - Mewa S. A. Wynagrodzenie CASH FLOW S.A. jest oparte na zasadzie success fee (wynagrodzenie od sukcesu). Rozliczenie transakcji nastąpi poprzez przekazywanie wierzycielowi środków uzyskanych od dłużników w ramach działań windykacyjnych prowadzonych przez CASH FLOW S.A. z uwzględnieniem prowizji Emitenta. Umowa została zawarta na czas nieokreślony, a każda ze stron zastrzegła sobie prawo do wypowiedzenia umowy. W umowie został zawarty warunek rozwiązujący, polegający na rozwiązaniu umowy w przypadku ogłoszenia upadłości przez dłużnika przekazanego do windykacji. Pozostałe warunki umowy nie odbiegają od powszechnie stosowanych w tego typu umowach, nie zastrzeżono terminu czy też kar umownych.

W ramach umowy zawartej w dniu 8 sierpnia 2011 roku wierzyciel złożył zlecenia windykacyjne na łączną kwotę 330.891,67 (słownie: trzysta trzydzieści tysięcy osiemset dziewięćdziesiąt jeden 67/100) złotych.

Kryterium uznania umowy za znaczącą jest przekroczenie 10 % kapitałów własnych Emitenta, które na dzień zawarcia umowy powierniczego przelewu wierzytelności tj. 13 września 2011 roku wynosiły

14.247 (słownie: czternaście tysięcy dwieście czterdzieści siedem) tysięcy złotych, zgodnie ze sprawozdaniem finansowym za I półrocze 2011 roku. Zlecenia złożone przez Mewa S. A. w ramach umowy zawartej w dniu 8 sierpnia 2011 roku nie przekraczały 10 % kapitałów własnych emitenta, dopiero zawarcie umowy powierniczego przelewu wierzytelności spowodowało, że łączna suma zleceń windykacyjnych, przyjętych na podstawie obu umów wyniosła 1.619.303,45 (słownie: jeden milion sześćset dziewiętnaście tysięcy trzysta trzy 45/100) złotych, co spowodowało powstanie obowiązku informacyjnego.

Umowa z Hiporeal Sp. z o. o. S. K. A.

CASH FLOW S. A. zawarł w dniu 31 października 2011 roku umowę przelewu wierzytelności z Hiporeal Sp. z o. o. S. K. A., na podstawie której nabył wierzytelność wynikającą z umowy pożyczki zawartej przez Hiporeal Sp. z o. o. S. K. A. a osobą trzecią o wartości 3.850.000 (słownie: trzy miliony osiemset pięćdziesiąt tysięcy) złotych.

Zawarta umowa przelewu wierzytelności przenosi wierzytelności w stosunku do osoby trzeciej wynikające z umowy pożyczki na emitenta. Umowa ta została zawarta odpłatnie, Cash Flow S. A. w dniu jej zawarcia zapłaci część wynagrodzenia za zakupioną wierzytelności. Druga część ceny zostanie zapłacona po zwrocie przez osobę trzecią pożyczki na rzecz emitenta. Pożyczka została udzielona przez Hiporeal Sp. z o. o. S. K. A. na okres do dnia 31 grudnia 2012 roku. Na podstawie umowy przelewu wierzytelności zabezpieczenia udzielone przez pożyczkobiorcę zostały przeniesione na rzecz emitenta. Umowa zawarta przez Hiporeal Sp. z o. o. S. K. A. została zabezpieczona poprzez ustanowienie zastawu na akcjach oraz praw do akcji nowej emisji spółki, w której pożyczkobiorca jest akcjonariuszem. Dodatkowe zabezpieczenia umowy stanowią: przelew wierzytelności przysługującej dłużnikowi od osoby trzeciej oraz weksle własne. Pozostałe warunki zawartej w dniu dzisiejszym umowy nie odbiegają od warunków stosowanych powszechnie w tego typu umowach.

W zawartej umowie nie zastrzeżono kar umownych, terminu czy też warunku.

Ponadto w dniu 31 października 2011 roku Cash Flow S. A. zawarł z Hiporeal Sp. z o. o. S. K. A. porozumienie kompensacyjne (umowę), na podstawie której dokonano umownego potrącenia wierzytelności pomiędzy tymi spółkami. Emitent potrącił wierzytelności z tytułu zapłaty ceny wynikającą z umowy przelewu wierzytelności, która została opisana powyżej z wierzytelnością Hiporeal Sp. z o. o. S. K. A. wynikającą z zapisu na obligacje serii B wyemitowane przez Cash Flow S. A. Warunki zawartej w dniu dzisiejszym umowy kompensacyjnej nie odbiegają od warunków stosowanych powszechnie w tego typu umowach. W ramach tej umowy nie zastrzeżono kar umownych, terminu czy też warunku.

Przedmiotem zawartej umowy przelewu jest wierzytelność o wartości 3.850.000 (słownie: trzy miliony osiemset pięćdziesiąt tysięcy) złotych, co przekracza 10 procent wartości kapitałów własnych Cash Flow S. A., które dzień 30 czerwca 2011 roku wynosiły 14.247 tys złotych i zgodnie z § 2 ust. 1 pkt 44 lit. a Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 r. w sprawie informacji

bieżących i okresowych stanowi kryterium uznania umowy za znaczącą. Ponadto części ceny zapłacona w formie kompensaty przez Emitenta przekracza 10 procent kapitałów własnych.

Pozostałe znaczące umowy

Umowa kredytu z Krakowskim Bankiem Spółdzielczym

W dniu 28 grudnia 2011 roku Emitent zawarł z Krakowskim Bankiem Spółdzielczym w Krakowie umowę o kredyt obrotowy, na podstawie której Emitentowi został przyznany kredyt obrotowy w wysokości 7.500.000 (słownie: siedem milionów pięćset tysięcy) złotych, na okres od 28 grudnia 2011 roku do 27 grudnia 2014 roku.

Przedmiotem zawartej przez strony umowy było przekazanie na rzecz CASH FLOW S. A. środków pieniężnych pochodzących z kredytu obrotowego przez bank, na zasadach określonych w umowie. Kredyt został udzielony emitentowi w celu nabycia oznaczonych wierzytelności. Warunki finansowe ustalone przez strony przedstawiają się w następujący sposób: oprocentowanie kredytu zostało ustalone w oparciu o roczną stopę procentową wynoszącą WIBOR 1 M powiększoną o marżę banku, prowizja z tytułu przyznania kredytu stanowiąca procent od wartości przyznanych środków oraz pozostałe opłaty zgodnie z ramową taryfą opłat i prowizji za czynności i usługi bankowe, które nie odbiegają od opłat powszechnie stosowanych przez banki. Spłata kredytu będzie następowała w cyklach miesięcznych, do ostatniego dnia każdego miesiąca począwszy od stycznia 2012 roku. Zabezpieczenie umowy kredytu stanowią weksle własne emitenta, notarialne oświadczenie emitenta o poddaniu się egzekucji, hipoteka na wierzytelnościach hipotecznych, hipoteka ustanowiona na nieruchomościach należących do Grzegorza Gniady oraz Anny Iglińskiej - Gniady, pełnomocnictwa do rachunków bankowych, cesja praw z polisy ubezpieczeniowej oraz oświadczenia osób udzielających hipoteki. Kredyt zostanie uruchomiony po ustanowieniu zabezpieczeń oraz spełnieniu dodatkowych wymagań wskazanych przez bank. Pozostałe warunki umowy zawartej w dniu 28 grudnia 2011 roku nie odbiegają od warunków stosowanych powszechnie przez banki w umowach o udzielenie kredytu obrotowego.

Umowa przelewu wierzytelności z Krakowskim Bankiem Spółdzielczym

W dniu 28 grudnia 2011 roku Emitent zawarł umowę przelewu wierzytelności z Krakowskim Bankiem Spółdzielczym z siedzibą w Krakowie, na podstawie której nabył wierzytelność wynikającą z umowy kredytowej zawartej przez Krakowski Bank Spółdzielczy z osobą trzecią o łącznej wartości (nominał wraz z należnościami ubocznymi) 13.027.339,70 złotych (słownie: trzynaście milionów dwadzieścia siedem tysięcy trzysta trzydzieści dziewięć złotych 70/100).

Zawarta w dniu 28 grudnia 2011 roku umowa przelewu wierzytelności przeniosła wierzytelności w stosunku do osoby trzeciej wynikające z umowy kredytu na emitenta. Umowa ta została zawarta odpłatnie, Cash Flow S. A. zapłaci za wierzytelność środkami pochodzącymi z kredytu bankowego. Data płatności za przedmiotową wierzytelność została ustalona na dzień 31 grudnia 2011 roku. Umowa kredytowa była zabezpieczona między innymi hipoteką na nieruchomości położonej w Krakowie. Na podstawie umowy przelewu wierzytelności zabezpieczenia udzielone przez kredytobiorcę zostaną przeniesione na rzecz emitenta (przeniesienie wierzytelności hipotecznej wymaga konstytutywnego wpisu w księdze wieczystej). W zawartej umowie nie zastrzeżono kar

umownych, nie ma ona również charakteru warunkowego a w jej treści nie zastrzeżono terminu. Pozostałe warunki umowy nie odbiegają od warunków stosowanych powszechnie w tego typu umowach.

Przedmiotem zawartej umowy był przelew wierzytelność o wartości 13.027.339,70 złotych (słownie: trzynaście milionów dwadzieścia siedem tysięcy trzysta trzydzieści dziewięć złotych 70/100) złotych, co przekracza 10 procent wartości kapitałów własnych Cash Flow S. A. W okresie ostatnich dwunastu miesięcy emitent zawarł z Krakowskim Bankiem Spółdzielczym umowę o udzielenie kredytu obrotowego. Szczegóły tej transakcji zostały opisane w raporcie bieżącym nr 61/2011 z dnia 29 grudnia 2011 roku oraz w poprzednim akapicie niniejszego raportu.

Umowa z Finader S. A.

Zarząd CASH FLOW S. A. zawarł w dniu 28 grudnia 2011 roku umowę przelewu wierzytelności z Finader S. A. z siedzibą w Wałbrzychu, na podstawie której nabył wierzytelność wynikającą z umowy pożyczki zawartej przez Finader S. A. z osobą trzecią o łącznej wartości (nominał wraz z należnościami ubocznymi) 3.000.000 złotych (słownie: trzy miliony złotych).

Zawarta w 28 grudnia 2011 roku umowa przelewu wierzytelności przeniosła wierzytelności w stosunku do osoby trzeciej wynikającą z umowy pożyczki na emitenta. Umowa ta została zawarta odpłatnie, Cash Flow S. A. zapłaci za wierzytelność środkami pochodzącymi z kredytu bankowego. Wierzytelność wynikająca z umowy pożyczki nie jest w całości wymagalna. Pożyczka została udzielona na czas nieokreślony (wymagalność należności głównej zależy od wypowiedzenia umowy), a odsetki z niej wynikające są płatne kwartalnie (w tym zakresie należności uboczne wynikające z wierzytelności są wymagalne okresowo). Data płatności za przedmiotową wierzytelność została ustalona na dzień 30 grudnia 2011 roku. W zawartej umowie nie zastrzeżono kar umownych, nie ma ona również charakteru warunkowego a w jej treści nie zastrzeżono terminu. Pozostałe warunki umowy nie odbiegają od warunków stosowanych powszechnie w tego typu umowach.

Przedmiotem zawartej umowy przelewu jest wierzytelność o wartości 3.000.000 złotych (słownie: trzy miliony złotych), co przekracza 10 procent wartości kapitałów własnych Cash Flow S. A.

9. Informacje o powiązaniach organizacyjnych lub kapitałowych Emitenta z innymi podmiotami oraz określenie jego głównych inwestycji krajowych i zagranicznych

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 za 2010 rok, 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., natomiast spółka zależna od emitenta tj. Extem Inwestycje Sp. z o.o. posiada 179 udziałów o łącznej wartości 375 900 zł, co stanowi 61,51 procent kapitału zakładowego E-media Investment Sp. z o.o. Cash Flow S. A. wraz z Extem Inwestycje, pośrednio posiada 216 udziałów, co stanowi 74,23 procent kapitału zakładowego E-media Investment Sp. z o.o. Z uwagi na niski udział CASH FLOW S.A. w strukturze kapitału E-media Investment Sp. z o.o. oraz brak istotnego wpływu Spółki na wyniki finansowe Emitenta, E-media Investment nie podlegał w 2009 r. konsolidacji.

HR SPV001

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

10. Informacje o istotnych transakcjach zawartych przez emitenta lub jednostkę od niego zależną z podmiotami powiązanymi na innych warunkach niż rynkowe.

W dniu 12 maja 2011 roku emitent zawarł umowę sprzedaży akcji Spółki Mewa S.A. z siedzibą w Biłgoraju. Przedmiotowa umowa zawarta została pomiędzy Spółką a podmiotem powiązanym tj. Anną Iglińską – Gniady, członkiem Rady Nadzorczej. Przedmiotem Umowy była sprzedaż na rzecz Członka Rady Nadzorczej 1.000.000 [słownie: jeden milion] sztuk akcji na okaziciela serii F spółki Mewa S. A. Zgodnie z Umową, cena za akcje Mewa S.A. należące do Emitenta wyniosła 630.000 złotych. Umowa została zawarta na warunkach rynkowych i zawiera postanowienia powszechnie stosowane dla tego rodzaju umów, w tym liczne oświadczenia oraz gwarancje stron.

W dniu 31 października 2011 roku emitent zawarł umowę sprzedaży akcji Spółki Mewa S.A. z siedzibą w Biłgoraju. Przedmiotowa umowa zawarta została pomiędzy Spółką a podmiotem powiązanym tj. Anną Iglińską – Gniady, członkiem Rady Nadzorczej. Przedmiotem Umowy była sprzedaż na rzecz Członka Rady Nadzorczej 447.180 (słownie: czterysta czterdzieści siedem tysięcy sto osiemdziesiąt) sztuk akcji na okaziciela serii F spółki Mewa S. A. Zgodnie z Umową, cena za akcje Mewa S.A. należące do Emitenta wyniosła 134.154 zł (słownie: sto trzydzieści cztery tysiące sto pięćdziesiąt cztery) złotych. Umowa została zawarta na warunkach rynkowych i zawiera postanowienia powszechnie stosowane dla tego rodzaju umów, w tym liczne oświadczenia oraz gwarancje stron. Ze względu na wartość przedmiotowej umowy nie jest ona umową znaczącą dla emitenta.

Suma wartości zawartych umów nie przekracza dziesięciu procent kapitałów własnych emitenta, co oznacza, że umowy te łącznie nie spełniają kryteriów znaczącej umowy. Ponadto transakcje sprzedaży akcji zostały zawarte na warunkach rynkowych.

11. Informacje o zaciągniętych i wypowiedzianych w danym roku obrotowym umowach dotyczących kredytów i pożyczek.

Umowa pożyczki zawarta z Sanwil Holding S. A.

Cash Flow S. A. w dniu 29 września 2011 roku zawarł z Sanwil Holding S. A. z siedzibą w Lublinie umowę pożyczki krótkoterminowej. Kwota udzielonej pożyczki wynosiła 1.400.000 (słownie: jeden milion czterysta tysięcy) złotych. Umowa pożyczki została zawarta na okres od dnia 29 września 2011 roku do dnia 19 października 2011 roku. Oprocentowanie pożyczki zostało ustalone na 12 % w skali roku.

Umowa kredytowa z Krakowskim Bankiem Spółdzielczym.

W dniu 28 grudnia 2011 roku Emitent zawarł z Krakowskim Bankiem Spółdzielczym w Krakowie umowę o kredyt obrotowy, na podstawie której Emitentowi został przyznany kredyt obrotowy w wysokości 7.500.000 (słownie: siedem milionów pięćset tysięcy) złotych, na okres od 28 grudnia 2011 roku do 27 grudnia 2014 roku.

Przedmiotem zawartej przez strony umowy było przekazanie na rzecz CASH FLOW S. A. środków pieniężnych pochodzących z kredytu obrotowego przez bank, na zasadach określonych w umowie. Kredyt został udzielony emitentowi w celu nabycia oznaczonych wierzytelności. Warunki finansowe ustalone przez strony przedstawiają się w następujący sposób: oprocentowanie kredytu zostało ustalone w oparciu o roczną stopę procentową wynoszącą WIBOR 1 M powiększoną o marżę banku, prowizja z tytułu przyznania kredytu stanowiąca procent od wartości przyznanych środków oraz pozostałe opłaty zgodnie z ramową taryfą opłat i prowizji za czynności i usługi bankowe, które nie odbiegają od opłat powszechnie stosowanych przez banki. Spłata kredytu będzie następowała w cyklach miesięcznych, do ostatniego dnia każdego miesiąca począwszy od stycznia 2012 roku. Zabezpieczenie umowy kredytu stanowią weksle własne emitenta, notarialne oświadczenie emitenta o poddaniu się egzekucji, hipoteka na wierzytelnościach hipotecznych, hipoteka ustanowiona na nieruchomościach należących do Grzegorza Gniady oraz Anny Iglińskiej - Gniady, pełnomocnictwa do rachunków bankowych, cesja praw z polisy ubezpieczeniowej oraz oświadczenia osób udzielających hipoteki. Kredyt zostanie uruchomiony po ustanowieniu zabezpieczeń oraz spełnieniu dodatkowych wymagań wskazanych przez bank. Pozostałe warunki umowy zawartej w dniu 28 grudnia 2011 roku nie odbiegają od warunków stosowanych powszechnie przez banki w umowach o udzielenie kredytu obrotowego.

12. Informacje o udzielonych w danym roku pożyczkach

Udzielanie pożyczek należy do katalogu usług świadczonych przez Emitenta w ramach podstawowej działalności gospodarczej. W związku z tym należności z tytułu udzielonych pożyczek wykazywane są razem z innymi należnościami z podstawowej działalności operacyjnej w pozycji „Inne należności krótkoterminowe” w aktywach bilansu.

Pożyczka dla podmiotu powiązanego z emitentem - FINADER S. A.

W dniu 30 września 2011 roku Cash Flow S. A. zawarł krótkoterminową umowę pożyczki z Finader S. A. na okres od dnia 30 września 2011 roku do dnia 20 października 2011 roku. Przedmiotem umowy pożyczki była kwota 1.419.000,00 (słownie: jeden milion czterysta dziewiętnaście tysięcy) złotych. Z tytułu udzielenia przedmiotowej umowy pożyczki Cash Flow S. A. otrzymał stałe wynagrodzenie za korzystanie z kapitału w okresie pożyczki oraz inne świadczenia uboczne.

13. Informacje o udzielonych i otrzymanych w danym roku obrotowym poręczeniach i gwarancjach

Otrzymane poręczenia i gwarancje należą do bieżącej działalności Emitenta. W związku z tym należności z tytułu udzielonych wykazywane są razem z innymi należnościami z podstawowej działalności operacyjnej w pozycji „Inne należności krótkoterminowe” w aktywach bilansu. Cash Flow S. A. nie udzielał poręczeń i gwarancji jednostkom powiązanym w 2011 roku.

14. W przypadku emisji papierów wartościowych w okresie objętym raportem - opis wykorzystania przez emitenta wpływów z emisji.

W okresie objętym niniejszym raportem tj. 01 stycznia 2011 – 31 grudnia 2011 CASH FLOW S. A. wyemitował obligacje serii B i C.

Emisja obligacji serii B nastąpiła w dniu 18 października 2011 roku na podstawie uchwały zarządu nr 2/10/2011 w przedmiocie emisji obligacji na okaziciela serii B. Emisja Obligacji nie miała charakteru emisji publicznej. Cel emisji obligacji serii B nie został ściśle określony. Cash Flow S. A. wykorzystwała środki pozyskane z emisji obligacji na finansowanie działalności podstawowej oraz na spłatę zobowiązań wynikających z emisji obligacji serii A. Szczegóły na temat emisji obligacji serii B zostały przedstawione w raporcie bieżącym numer 45/2011 z dnia 19 października 2011 roku.

Emisja obligacji serii C nastąpiła w dniu 7 grudnia 2011 roku na podstawie uchwały zarządu nr 1/12/2011 w przedmiocie emisji obligacji na okaziciela serii C. Emisja Obligacji nie miała charakteru emisji publicznej. Cel emisji obligacji nie został ściśle określony. Cash Flow S. A. wykorzystwała środki pozyskane z emisji obligacji na finansowanie działalności podstawowej.

15. Objaśnienie różnic pomiędzy wynikami finansowymi wykazanymi w raporcie rocznym a wcześniej publikowanymi prognozami wyników na dany rok.

Zarząd CASH FLOW S.A. nie opublikował prognoz obejmujących wyniki na 2011 rok ze względu na przygotowania oraz wdrożenie MSR (Międzynarodowe Standardy Rachunkowości). Zgodnie z decyzją WZA z 30 czerwca 2008r. CASH FLOW S.A. w niniejszym raporcie opublikowane zostały dane finansowe zgodnie z MSR. Decyzja o niepublikowaniu prognoz finansowych na 2011 rok i kolejne lata

była związana z różnicami pomiędzy Polskimi Standardami Rachunkowości a Międzynarodowymi Standardami Rachunkowości. 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 co spowodowało decyzje o niepublikowaniu prognoz wyników.

16. Ocena dotycząca zarządzania zasobami finansowymi

Wybrane wskaźniki rentowności w latach 2009 - 2011

Wskaźniki rentowności	2009	2010	2011
ROS (Rentowność sprzedaży)	- 154,45 %	60,27 %	54,06 %
ROA (rentowność aktywów)	- 20,90 %	12,66 %	3,98 %
ROE (stopa zwrotu z kapitału własnego)	- 58,97 %	39,68 %	13,20 %
ROI (wskaźnik siły zarobkowej aktywów)	- 13,70 %	1,72 %	7,92 %
Wskaźnik marży brutto ze sprzedaży (marża zysku brutto)	9,36 %	1,40 %	12,92 %

Wskaźniki płynności w latach 2009 - 2011

Wskaźniki płynności	2009	2010	2011
Wskaźnik płynności bieżącej	2,51	1,67	1,42
Wskaźnik płynności szybki	2,51	1,67	1,42

Dla celów oceny zarządzania zasobami finansowymi istotną rolę ma kształtowanie się wskaźników płynności w czasie. CASH FLOW S.A. w okresie 2009-2011 zanotował poprawę lub utrzymanie

z niewielkimi odchyleniami wszystkich wskaźników płynności, co należy uznać za tendencję pozytywną.

Wybrane wskaźniki zadłużenia w latach 2009- 2011

Wskaźniki zadłużenia	2009	2010	2011
Wskaźnik zadłużenia ogółem	70,51 %	66,23 %	72,48 %
Wskaźnik długu do kapitału własnego	239,12 %	196,08%	263,38%

W przypadku CASH FLOW S.A. przedmiotem działalności spółki są wierzytelności krótkookresowe, które są wykazywane po stronie pasywów jako zobowiązania należne innym firmom. Z punktu widzenia praktycznego należałoby je traktować jako „produkcję w toku”. Oryginalnie liczony wskaźnik zadłużenia ogółem nie pokazuje, że CASH FLOW S.A. jest zadłużona, a jedynie że struktura aktywów jest ściśle dopasowana do charakteru działalności (duży udział wierzytelności w strukturze bilansowej), a Spółka nie posiada nadmiernego, zbędnego majątku, którego utrzymanie mogłoby obciążać w przyszłości wynik netto Spółki.

Na dzień przekazania raportu za 2011 rok Cash Flow S. A. posiada zdolność do wywiązania się ze wszystkich zaciągniętych zobowiązań. Nie istnieje ryzyko niewypłacalności Emitenta.

17. Ocena możliwości realizacji zamierzeń inwestycyjnych.

Spółka nie zamierza prowadzić istotnych projektów inwestycyjnych, za wyjątkiem zmiany struktury spółki poprzez stworzenie struktury holdingowej. Spółka posiada podstawowe środki do przeprowadzenia zmiany struktury spółki w holding. Dopiero dalsza rozbudowa podmiotów działających w holdingu może przynieść trudności realizacyjne, szczególnie w obszarze pozyskiwania kapitałów dłużnych. O ryzykach z tym związanych spółka informuje w części dotyczących opisu ryzyk.

18. Ocena czynników i nietypowych zdarzeń mających wpływa na wynik z działalności za 2011 rok.

W 2011 roku zdarzenia nietypowe nie wystąpiły.

19. Charakterystyka zewnętrznych i wewnętrznych czynników istotnych dla rozwoju emitenta.

Zagrożenia i szanse ze strony firm ubezpieczeniowych

Wzrasta popularność ubezpieczeń od windykacji oferowanych przez międzynarodowe firmy ubezpieczeniowe. W ramach ich usług klienci ubezpieczający swoją działalność mogą zamiast skierować dług do windykacji, domagać się odszkodowania od ubezpieczyciela. W rezultacie przy pozyskiwaniu zleceń firmy windykacyjne muszą przygotować się na nowy rodzaj konkurencji lub modyfikację swojego sposobu działania. Ze względu na wielkość i dynamikę rynku wierzytelności działalność międzynarodowych firm ubezpieczeniowych nie miała wpływu na wyniki osiągnięte przez CASH FLOW S. A. Dodatkowo spółka zamierza współpracować z firmami ubezpieczeniowymi, przy windykacji wierzytelności ich klientów poprzez zaoferowanie wyspecjalizowanych usług oraz zapewnienie wysokiej skuteczności windykacji stanowiącej korzystną alternatywę dla rozbudowy własnych działów windykacyjnych. Ze względu na wzrostową dynamikę przychodów i zleceń firm ubezpieczeniowych, współpraca z nimi może stać się dla CASH FLOW S.A. możliwością korzystnej dywersyfikacji źródeł pozyskiwania wierzytelności. Ponadto emitent ma zamiar podjąć współpracę z firmą ubezpieczeniową lub podmiotem oferującym świadczenie usług o charakterze poręczyciela w zakresie produktów wymagających zaangażowania kapitału pochodzącego od emitenta.

Konsolidacja branży windykacyjnej

Sukces oferty publicznej i aktywne działania CASH FLOW S.A. w ocenie Spółki nasilają tendencje konsolidacyjne w branży windykacyjnej. Można oczekiwać, że do końca 2009 roku liczba firm windykacyjnych zarówno działających w segmencie windykacji masowej i korporacyjnej będzie mogła zejść poniżej 300. Większość zmian zajdzie na rynku wierzytelności korporacyjnych, na którym działa Emitent. W opinii CASH FLOW S.A. w efekcie konsolidacji dojdzie do wyodrębnienia dwóch segmentów w branży windykacyjnej:

1. Segment firm dużych i średnich – firmy posiadające solidne zaplecze kapitałowe, zdolne do przeprowadzania wielu operacji na wierzytelnościach o dużych nominałach, zapewniające swoim klientom kompleks usług windykacyjnych i około windykacyjnych (faktoring, usługi finansowania, indywidualnie projektowane produkty finansowe oparte na wierzytelnościach, restrukturyzację całych przedsiębiorstw itp.). W przypadku specjalizacji w danym sektorze gospodarki, firmy z tego segmentu będą osiągać w nim dominującą pozycję (np. Electus i Magelan w sektorze służby zdrowia)
2. Niewielkie firmy windykacyjne (2-5 osób) oferujące swoim klientom usługi klasycznej windykacji, nie posiadają znaczących zasobów finansowych, co uniemożliwia im przeprowadzanie wielu operacji na wierzytelnościach o większych nominałach w jednym okresie.

O ile firmy w pierwszym segmencie, w tym CASH FLOW S.A., mogą liczyć na szybki rozwój, wręcz skokowe przyrosty zysku i obrotów, to firmy z drugiego segmentu będą musiały znajdować nisze rynkowe, na których presja konkurencyjna ze strony większych firm będzie słabsza. Niestety firmy, które nie odnajdą swojej niszy będą powoli odchodzić od windykacji. Można założyć, że do końca 2010 roku ogólna liczba firm windykacyjnych spadnie z obecnych ok. 300 do mniej więcej 200. Potwierdzeniem nasilenia tego zjawiska są trafiające do CASH FLOW S.A. propozycje przejęcia innych

firm windykacyjnych. Firmy, które planują wejście do segmentu dużych i średnich firm, oprócz oferowania klientom windykacji będą musiały wprowadzić na rynek szereg kapitałochłonnych usług okołowindykacyjnych i zdobyć niezbędny do ich prowadzenia kapitał. W związku z czym możemy spodziewać się, że w 2010 roku w branży windykacyjnej będą realizowane następujące ścieżki rozwoju:

- Zdobyć kapitału poprzez wejście na giełdę, szlakiem przetartym przez CASH FLOW S.A. lub w ramach ofert niepublicznych np. SAF S.A., Vindexus S.A.

- Fuzje z innymi firmami windykacyjnymi w celu osiągnięcia odpowiedniej skali działania i zmniejszenia kosztów stałych

- Znalezienie inwestora strategicznego, który zapewni kapitał niezbędny do osiągnięcia właściwej skali działania i szybkiego zwiększenia zysków. Później dokapitalizowane firmy będą sprzedawane, łączone lub usamodzielniane przez np. wprowadzenie na GPW – takie zjawisko może wystąpić wśród m.in. firm dokapitalizowanych wcześniej przez fundusze private equity

- Nawiązanie współpracy z większymi firmami windykacyjnymi i operowanie na rynku w formie przedsiębiorstwa sieciowego

- Zmiana profilu działania Spółki z możliwością wyjścia z sektora np. poprzez zwiększenie udziału usług factoringowych kosztem usług windykacyjnych i w efekcie zmiana profilu przedsiębiorstwa na firmę factoringową

- Maksymalizacja wykorzystania potencjału rynku przez utworzenie firmy ogólnie - finansowej, oferującej pełną gamę usług służących do zarządzania płynnością finansową firmy oraz dostosowania przepływów i efektywności kapitału do bieżących/krótkoterminowych/średnioterminowych potrzeb przedsiębiorstwa i rynku.

Oprócz możliwości zwiększenia sieci sprzedaży CASH FLOW S.A. może liczyć na następujące korzyści z konsolidacji branży windykacyjnej:

- Zwiększenia zainteresowania Spółką jako wyspecjalizowanym podmiotem windykacyjnym

- Wzrostu liczby zleceń wynikających z poszukiwania przez potencjalnych klientów firmy windykacyjnej o wysokich umiejętnościach i potwierdzonej skuteczności

- Możliwości wypracowania przewagi konkurencyjnej nad pozostałymi firmami z branży windykacyjnej (sektor B2B)

20. Zmiany w podstawowych zasadach zarządzania przedsiębiorstwem emitenta i jego grupa kapitałowa.

W okresie objętym niniejszym raportem nie doszło do zmiany w podstawowych zasadach zarządzania przedsiębiorstwem emitenta oraz jego grupa kapitałową.

Zatrudnienie na podstawie umowy o pracę w 2010 i 2011 roku znajdują się w Rozdziale III punkt 10 niniejszego raportu.

21. Wszelkie umowy zawarte między emitentem a osobami zarządzającymi, przewidujące rekompensatę w przypadku ich rezygnacji lub zwolnienia z zajmowanego stanowiska bez ważnej przyczyny lub gdy ich zgody odwołanie lub zwolnienie następuje z powodu połączenia emitenta przez przejęcie.

Cash Flow S. A. w roku 2011 nie zawierał z członkami Zarządu umów przewidujących rekompensatę w przypadku ich rezygnacji lub zwolnienia z zajmowanego stanowiska bez ważnej przyczyny lub gdy ich odwołanie lub zwolnienie następuje z powodu połączenia emitenta przez przejęcie.

22. Wartość wynagrodzeń, nagród lub korzyści.

Wynagrodzenie otrzymane

WYNAGRODZENIA		2011
Zarząd		
Prezes Zarządu - Grzegorz Gniady		0 zł

W roku 2011 dla spółki wykonywane były usługi menedżerskie na bazie kontraktu menedżerskiego z firmą trzecią, w ramach której zawierały się usługi wykonywane z udziałem Grzegorza Gniady. Wynagrodzenie z tytułu kontraktu menedżerskiego wynosiło w roku 2011 kwotę 497.023zł

Rada Nadzorcza

Przewodniczący Rady Nadzorczej Ryszard Gniady	48.000 zł
Członek Rady Nadzorczej Witold Barański	24.000 zł
Członek Rady Nadzorczej Paweł Bąk	24.000 zł
Członek Rady Nadzorczej Anna Iglińska – Gniady	24.000 zł
Członek Rady Nadzorczej Justyna Kinga Gerej	24.000 zł

Bieżąca regulacja dotycząca wynagradzani członków Rady Nadzorczej Cash Flow S. A., obowiązuje od lipca 2009 roku i została wprowadzona Uchwałą numer 20/2009 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy z dnia 30 czerwca 2009 roku. Wynagrodzenie Rady Nadzorczej zostało ustalona w oparciu o art. 392 Kodeksu spółek handlowych i wynosi 2.000 złotych (słownie: dwa tysiące złotych) dla każdego członka Rady Nadzorczej. Przewodniczącemu Rady Nadzorczej zostało przyznane dodatkowe wynagrodzenie z tytułu sprawowanej funkcji w wysokości 2.000 złotych (słownie: dwa tysiące złotych). Łączne wynagrodzenie Przewodniczącego Rady Nadzorczej wynosi 4.000 złotych (słownie: cztery tysiące złotych). Całość wynagrodzenia należnego Radzie Nadzorczej przedstawiona powyżej została wypłacona. Członkom Rady Nadzorczej nie przysługuje uprawnienie do otrzymania wynagrodzenia z innych tytułów.

23. Określenie łącznej liczby i wartości wszystkich akcji emitenta oraz akcji i udziałów w jednostkach powiązanych emitenta, będących w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących emitenta.

Określenie liczby i wartości akcji oraz kapitału zakładowego.

W okresie od dnia 1 stycznia 2011 roku do dnia 31 grudnia 2011 roku kapitał zakładowy emitenta wynosił 7.500.000 złotych dzieląc się 7.500.000 sztuk akcji w następujący sposób:

- 1.000.000 zwykłych akcji imiennych serii A o wartości nominalnej jeden złoty, na jedną akcję przypada jeden głos,
- 4.000.000 zwykłych akcji imiennych Serii B o wartości nominalnej jeden złoty, na jedną akcję przypada jeden głos,
- 2.500.000 zwykłych akcji na okaziciela Serii C (akcje te są zdematerializowane) o wartości nominalnej jeden złoty, na każdą akcję przypadał jeden głos.

Stan posiadania akcji przez członków Zarządu.

Na dzień 31 grudnia 2011 roku Członek Zarządu Grzegorz Gniady posiadał 2 162 600 sztuk akcji Emitenta.

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 imiennych serii A oraz B) poprzez podmiot zależny – Lune Capital Limited z siedzibą w Nikozji na Cyprze oraz 0,16 procent kapitału zakładowego Spółki (12 600 sztuk akcji na okaziciela serii C) bezpośrednio.

Stan posiadania akcji przez członków Rady Nadzorczej

Pani Anna Iglińska - Gniady Członek Rady Nadzorczej posiadała na dzień 31 grudnia 2011 roku bezpośrednio 339.842 sztuk akcji serii C. Ponadto Anna Iglińska – Gniady na dzień 31 grudnia 2011 roku posiadała pośrednio przez podmiot kontrolowany BLIK Sp. z o. o. 28.373 sztuk akcji serii C.

Pan Ryszard Gniady Przewodniczący Rady Nadzorczej posiadała na dzień 31 grudnia 2011 roku bezpośrednio 11.740 sztuk akcji serii C.

Z informacji posiadanych przez Emitenta pozostali członkowie organów spółki nie są w posiadaniu akcji spółki.

Przedstawione 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 rocznego za 2011 rok.

24. Informacje o znanych emitentowi umowach (w tym również zawartych po dniu bilansowym), w wyniku których mogą w przyszłości nastąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy i obligatariuszy

Od daty dokonania zmiany statutu emitenta tj. 30 grudnia 2009 roku Zarząd prowadzi działania mające na celu realizację Uchwały nr 27/2009 Zwyczajnego Zgromadzenia Akcjonariuszy z dnia 30 czerwca 2009 roku w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego emitenta w granicach kapitału docelowego. Działanie to ma na celu pozyskanie inwestorów, których wsparcie kapitałowe przyczyni się do realizacji strategii rozwoju spółki przedstawionej przez Zarząd w dniu 4 kwietnia 2009 roku. Podwyższenie kapitału będzie następować w wielu fazach. W wyniku rejestracji podwyższonego kapitału mogą w przyszłości nastąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy w stosunku do ogółu akcji w spółce. W 2011 roku nie nastąpiło podwyższenie kapitału zakładowego w oparciu o kapitał docelowy, jednak Emitent prowadzi rozmowy z inwestorami zainteresowanymi udziałem w Spółce.

Obligacje serii B i C wyemitowane w 2011 roku przez Cash Flow S. A. nie uprawniają do wymiany tych papierów wartościowych na akcję.

25. Informacje o systemie kontroli programów akcji pracowniczych

Spółka nie emitowała akcji dla pracowników i w związku z czym nie wdrożyła systemu kontroli programów akcji pracowniczych. Pracownicy CASH FLOW S. A. mogą obracać akcjami Spółki jako inwestorzy indywidualni w ramach obrotu giełdowego. Wszyscy pracownicy zostali przeszkoleni z obowiązków informacyjnych Spółki giełdowej ze szczególnym uczuleniem na zakazy wykorzystania lub ujawniania informacji poufnych, obrotu akcjami podczas okresów zamkniętych oraz transakcji przez podmioty powiązane.

Z powyższych regulacji wyłączeni są pracownicy Działu Relacji Inwestorskich, którzy z uwagi na stały dostęp do informacji poufnych, strategicznych oraz danych finansowych z zasady:

- nie obracają papierami wartościowymi CASH FLOW S. A., w tym akcjami serii C,
- nie posiadają akcji lub innych papierów wartościowych wyemitowanych przez CASH FLOW S. A.

26. Informacje o dacie zawarcia przez emitenta umowy, z podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych oraz wynagrodzeniu podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych, wpłaconym lub należnym za rok obrotowy 2011

Wynagrodzenie podmiotu uprawnionego do badania sprawozdania finansowego za rok 2011.

Tytuł	Wynagrodzenie należne	Wynagrodzenie wypłacone
Badanie rocznego sprawozdania finansowego za 2011 rok	14.800 + VAT	6.000 + VAT
Przegląd sprawozdania finansowego oraz inne usługi	10.500 + VAT	0
Usługi doradztwa podatkowego	0	0
Pozostałe usługi	0	0
Razem	25.300 + VAT	6.000 + VAT

Wynagrodzenie podmiotu uprawnionego do badania sprawozdania finansowego za rok 2010

Tytuł	Wynagrodzenie należne	Wynagrodzenie wypłacone
Badanie rocznego sprawozdania finansowego za 2010 rok	14.800 + VAT	5.951 + VAT
Przegląd sprawozdania finansowego oraz inne usługi	10.500 + VAT	10.500 + VAT
Usługi doradztwa podatkowego	0	0
Pozostałe usługi	3.000 + VAT	3.000 + VAT
Razem	28.300 + VAT	19.451 + VAT

Informacje dotyczące umowy na badanie sprawozdania finansowego za 2011rok

Umowa z podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych za rok 2011 została zawarta przez Cash Flow S. A. w dniu 29 czerwca 2011 roku. Podmiotem wybranym przez Radę Nadzorczą Spółki do przeprowadzenia badania rocznego sprawozdania finansowego za rok 2011 jest ECA Seredyński i Partnerzy Sp. z o. o., z siedzibą w Krakowie, J. Supniewskiego 11, 31 - 527 Kraków. Wybrana spółka jest wpisana na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych, prowadzoną przez Krajową Izbę Biegłych Rewidentów pod numerem ewidencyjnym 3115. Umowa została zawarta na okres wykonania powierzonych czynności tj. przegląd półrocznego sprawozdania finansowego za 2011 rok oraz badanie rocznego sprawozdania finansowego za 2011 roku. Czynności miały zostać wykonane nie później niż 12 marca 2012 roku.

V. Oświadczenie Zarządu o rzetelności sprawozdania finansowego

Dąbrowa Górnicza, dnia 20 marca 2012 roku

Oświadczenie w sprawie rzetelności sporządzonego sprawozdania finansowego

Zarząd Spółki Cash Flow S. A. oświadcza, iż roczne sprawozdanie finansowe i dane porównywalne za 2011 rok sporządzone zostały zgodnie z obowiązującymi zasadami rachunkowości i odzwierciedlają w sposób prawdziwy, rzetelny i jasny sytuację majątkową, finansową i wynik finansowy, oraz że sprawozdanie Zarządu zawiera prawdziwy obraz rozwoju i osiągnięć oraz sytuacji Spółki, w tym opis podstawowych zagrożeń i ryzyka.

.....

Prezes Zarządu – Grzegorz Gniady

VI. Oświadczenie Zarządu w sprawie wyboru biegłego

Dąbrowa Górnicza, 20 marca 2012 roku

Oświadczenie w sprawie podmiotu uprawnionego do badania sprawozdania finansowego

Zarząd Spółki Cash Flow S. A. oświadcza, że podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych dokonujący badania rocznego sprawozdania finansowego za 2011 rok, został wybrany zgodnie z przepisami prawa, podmiot ten oraz biegli rewidenci, dokonujący badania sprawozdania finansowego spełniają warunki do wyrażania bezstronnej i niezależnej opinii o badaniu, zgodnie z właściwymi przepisami prawa krajowego. Podmiotem uprawnionym do badania rocznego sprawozdania finansowego ECA Seredyński i Partnerzy Sp. z o. o., z siedzibą w Krakowie, J. Supniewskiego 11, 31 - 527 Kraków. Wybrana spółka jest wpisana na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych, prowadzoną przez Krajową Izbę Biegłych Rewidentów pod numerem ewidencyjnym 3115.

.....

Prezes Zarządu – Grzegorz Gniady

VII. Opinia i raport podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych

Opinia podmiotu uprawnionego do badania sprawozdania finansowego stanowi Załącznik numer 1 do raportu rocznego.

Raport podmiotu uprawnionego do badania sprawozdania finansowego stanowi Załącznik numer 2 do raportu rocznego.

VIII. Raport na temat stosowania zasad ładu korporacyjnego przez Cash Flow S. A.

Sprawozdanie z działalności Cash Flow S. A. za rok obrotowy 2011. Część IV ust. 4.

Oświadczenie o stosowaniu ładu korporacyjnego w Cash Flow Spółka Akcyjna w roku 2011.

Na podstawie § 91 ust. 5 pkt. 4) lit. a) - k) rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim (Dz. U. Nr 33 poz. 259 z późniejszymi zmianami), Zarząd Cash Flow S. A. oświadcza co następuje:

a) Cash Flow Spółka Akcyjna podlega zbiorowi zasad ładu korporacyjnego „Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW”.

Spółka zdecydowała się na dobrowolne stosowanie zasad ładu korporacyjnego określonych w dokumencie „Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW,” przyjętych Uchwałą nr 12/1170/2007 Rady Giełdy z dnia 4 lipca 2007 r. (z późn. zm.), której ostatnia zmiana nastąpiła na podstawie uchwały Nr 20/1287/2011 Rady Nadzorczej Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S. A. z dnia 19 października 2011 r.

Tekst jednolity dokumentu „Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW,” stosowany przez Cash Flow S. A. dostępny jest publicznie na stronie internetowej Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie oraz na stronie <http://corp-gov.gpw.pl/>.

Spółka nie stosowała praktyk w zakresie ładu korporacyjnego, wykraczających poza wymogi przewidziane prawem krajowym.

b) Zarząd Cash Flow S.A. w roku 2011, zgodnie z opublikowanym oświadczeniem o wyłączeniu stosowania przez Spółkę niektórych zasad „Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW” (raport EBI nr 1 / 2010 z dnia 1 lipca 2010) stosował dobrowolnie zasady ładu korporacyjnego z wyłączeniem zasad określonych w wyżej cytowanym raporcie.

Intencją Zarządu jest dążenie do przestrzegania w Spółce wszystkich zasad nowego ładu korporacyjnego. Dla realizacji tego celu konieczne jest dostosowanie treści wewnętrznych aktów normatywnych, oraz wprowadzenie nowych rozwiązań organizacyjno - technicznych które stworzą możliwość i zapewnią stosowanie i przestrzeganie aktualnych zasad ładu korporacyjnego. Zarząd nie może jednak deklorować przestrzegania zasad, na realizację których nie ma wpływu.

I. Wskazanie zasad ładu korporacyjnego zawartych w „Dobrych Praktykach Spółek Notowanych na GPW” od stosowania których Cash Flow S. A. odstąpił w sposób trwały.

1. Rekomendacje dotyczące dobrych praktyk spółek giełdowych.

a. Częściowe odstępstwo od zasady: „Spółka powinna (...) umożliwiać transmitowanie obrad walnego zgromadzenia z wykorzystaniem sieci Internet, rejestrować przebieg obrad i upubliczniać go na swojej stronie internetowej” (pkt. I. ust. 1 tiret 3 „Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW”).

Cash Flow S. A. dokonuje transmisji obrad Walnego Zgromadzenia z wykorzystaniem sieci Internet

oraz rejestruje przebieg obrad, jednak nie udostępnia po zakończeniu obrad pliku z nagraniem na swojej stronie internetowej. Zdaniem Emitenta, zastosowanie ostatniej części powyższej zasady wiąże się ze zbyt wysokimi kosztami stosowania tej formy dostępu do informacji dotyczących spółki. Wiąże się to z tym, że pliki wideo z zapisami Walnego Zgromadzenia zajmują dużo miejsca nawet pomimo zastosowania kompresji, co w konsekwencji doprowadza do spowolnienia działania strony internetowej Spółki. Cash Flow S. A. zamierza w przyszłości zmienić rozwiązania techniczne powodujące powyższe ograniczenie, jednak do tego czasu Zarząd podjął decyzję o częściowym wyłączeniu przedmiotowej zasady. W obecnej sytuacji Spółka rozważa upublicznienie zapisu Walnych Zgromadzeń w inny sposób niż za pośrednictwem własnej strony internetowej.

b. Odstępstwo od zasady: „Spółka powinna posiadać politykę wynagrodzeń oraz zasady jej ustalania. Polityka wynagrodzeń powinna w szczególności określać formę, strukturę i poziom wynagrodzeń członków organów nadzorujących i zarządzających. Przy określaniu polityki wynagrodzeń członków organów nadzorujących i zarządzających spółki powinno mieć zastosowanie zalecenie Komisji Europejskiej z 14 grudnia 2004 r. w sprawie wspierania odpowiedniego systemu wynagrodzeń dyrektorów spółek notowanych na giełdzie (2004/913/WE), uzupełnione o zalecenie KE z 30 kwietnia 2009 r. 2009/385/WE (pkt. I. ust. 5 „Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW”)”

Cash Flow S. A. nie posiada polityki wynagrodzeń członków organów spółki, w tym zakresie stosuje natomiast powszechnie obowiązujące przepisy prawa. Wynagrodzenie dla Zarządu Spółki ustala Rada Nadzorcza w oparciu o kwalifikacje, zakres obowiązków członka zarządu oraz jego doświadczenie. Umowy zawierane z członkiem zarządu posiadają powszechne zapisy stosowane w umowach menadżerskich. Poza zasadniczą częścią wynagrodzenia Zarząd jest uprawniony do uzyskania wynagrodzenia dodatkowego, którego wysokość jest uzależniona od zysku osiągniętego przez Spółkę. Ustalenie wynagrodzenia związanego z zyskiem spółki ma na celu motywowanie Zarządu do podejmowania działań mających przynieść Emitentowi jak największy zysk, przekłada się bezpośrednio na interes ekonomiczny akcjonariuszy (możliwość wypłaty dywidendy). Wynagrodzenie członków Rady Nadzorczej zostało ustalone uchwałą Walnego Zgromadzenia z dnia 30 czerwca 2009 roku jako wynagrodzenie ryczałtowe za każdy miesiąc sprawowania funkcji. Spółka nie posiada dodatkowego programu wynagradzania (np. programu motywującego opartego na emisji akcji menadżerskich) dla członków organów. Wynagrodzenia osób zarządzających i nadzorujących w pełni wiążą się z zakresem zadań i odpowiedzialności wynikającej z pełnionej funkcji oraz pozostają w rozsądnym stosunku do osiąganych wyników ekonomicznych. Z ww. powodów Spółka nie uważa, iż w obecnych realiach konieczne byłoby wprowadzenie ogólnych regulacji, w pełni opartych na zaleceniach Komisji Europejskiej. Cash Flow S. A. jest spółką średnich rozmiarów, co również uzasadnia brak konieczności wprowadzania sztywnej i skomplikowanej struktury wynagradzania członków organów. W przypadku znacznego rozwoju Spółki Zarząd rozważy stosowanie przedmiotowej zasady.

c. Częściowe odstępstwo od zasady: „GPW rekomenduje spółkom publicznym i ich akcjonariuszom, by zapewniały one zrównoważony udział kobiet i mężczyzn w wykonywaniu funkcji zarządu i nadzoru w przedsiębiorstwach, wzmacniając w ten sposób kreatywność i innowacyjność w prowadzonej przez spółki działalności gospodarczej.” (pkt. I. ust. 9 „Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW”). Zarząd Cash Flow S. A. wyraża poparcie dla powyższej rekomendacji, jednakże aktualnie struktura organów spółki uniemożliwia zrównoważony udział kobiet i mężczyzn, ze względu na to, iż w skład organów z punktu widzenia praktycznego powoływana jest nieparzysta liczba osób. Zarząd emitenta jest jednoosobowy natomiast Rada Nadzorcza pięcioosobowa. Spółka dąży do zrównoważonego udziału kobiet i mężczyzn w organach, jednak pełna realizacja tej idei wymagałaby zwiększenia składu osobowego organów, co w chwili obecnej nie jest uzasadnione z punktu interesu ekonomicznego wszystkich akcjonariuszy (zwiększone koszty związane z wynagrodzeniami dla członków organów). Ponadto Cash Flow S. A. prowadzi politykę, zgodnie z którą w skład organów

powoływane są osoby kompetentne, kreatywne oraz posiadające odpowiednie doświadczenie zawodowe i wykształcenie. Zarząd przypomina, że w skład Rady Nadzorczej w dniu 30 czerwca 2009 roku zostały powołane dwie osoby płci żeńskiej, co stanowi częściową realizację przedmiotowej zasady. W skład Rady Nadzorczej poprzednich kadencji wchodziły wyłącznie osoby płci męskiej.

2. Dobre praktyki realizowane przez zarządy spółek giełdowych.

a. Odstępstwo od zasady: „Pytania akcjonariuszy dotyczące spraw objętych porządkiem obrad, zadawane przed i w trakcie walnego zgromadzenia, wraz z odpowiedziami na zadawane pytania,” (pkt. II. ust. 1 pkt 7 „Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW”).

Zasada powyższa nie będzie stosowana przez Cash Flow S. A. Spółka prowadzi szczegółowy zapis przebiegu obrad walnego zgromadzenia, zawierający wszystkie wypowiedzi i pytania, jednak umieszczanie ich na stronie internetowej nie jest konieczne. Odpowiedź na te pytania jest udzielana podczas Walnego Zgromadzenia, natomiast o umieszczeniu poszczególnych kwestii w protokołach walnego zgromadzenia decyduje ich przewodniczący, kierując się przepisami prawa, wagą danej sprawy oraz uzasadnionymi żądaniami akcjonariuszy. Realizacja zasady informowania akcjonariuszy przez Spółkę będzie następować zgodnie z powszechnie obowiązującymi przepisami prawa zawartymi w Kodeksie spółek handlowych.

b. Odstępstwo od zasady: „Spółka zapewnia funkcjonowanie swojej strony internetowej również w języku angielskim, przynajmniej w zakresie wskazanym w części II. pkt 1.” (pkt. II. ust. 2 „Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW”).

Emitent w chwili obecnej nie będzie stosował tej zasady. Spółka nie prowadzi działalności gospodarczej poza granicami kraju, natomiast akcjonariuszami spółki są głównie obywatele polscy. Dokonywanie tłumaczenia strony w zakresie obejmującym między innymi raporty okresowe (ze względu na ich objętość) spowodowałoby powstanie wysokich kosztów tłumaczeń, co ze względu na aktualny skład akcjonariatu nie jest uzasadnione. Zarząd rozważa stosowanie tej zasady w przyszłości.

3. Dobre praktyki stosowane przez członków rad nadzorczych.

Cash Flow S. A. co do zasady stosuje wszystkie rekomendacje zawarte w tej części Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW. Wyłącznie tych zasad może mieć charakter incydentalny.

4. Dobre praktyki stosowane przez akcjonariuszy.

a. Odstępstwo od zasady: „Spółka powinna zapewnić akcjonariuszom możliwość udziału w walnym zgromadzeniu przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej, polegającego na: 1) transmisji obrad walnego zgromadzenia w czasie rzeczywistym, 2) dwustronnej komunikacji w czasie rzeczywistym, w ramach której akcjonariusze mogą wypowiadać się w toku obrad walnego zgromadzenia przebywając w miejscu innym niż miejsce obrad, 3) wykonywaniu osobiście lub przez pełnomocnika prawa głosu w toku walnego zgromadzenia.” (pkt. IV. ust. 10 „Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW”).

Zdaniem Zarządu Cash Flow S. A. możliwości techniczne oferowane w chwili obecnej uniemożliwiają skuteczne wprowadzenie tej zasady. Dotyczy to w szczególności przekazu multimedialnego w czasie rzeczywistym, między innymi ze względu na dużą ilość przesyłanych danych, ryzyko związane z zerwaniem połączenia podczas wydarzenia czy też opóźnieniem w transmisji. Ponadto nowe regulacje prawne dotyczące tych rozwiązań, wprowadzone w 2009 roku do Kodeksu spółek handlowych nie są precyzyjne, a ich interpretacja czy też zastosowanie powoduje wiele problemów praktycznych, które

mogą przełożyć się na ważność uchwał podejmowanych przez Walne Zgromadzenie. Cash Flow S. A. rozważa wprowadzenie tej zasady zgodnie z rekomendacją od 1 stycznia 2012 roku. Na dzień sporządzenia raportu rocznego za 2012 rok decyzja taka nie została jeszcze powzięta.

II. Incydentalne wyłącznie zasad ładu korporacyjnego zawartych w „Dobrych Praktykach Spółek Notowanych na GPW” przez Cash Flow S. A.

Cash Flow S. A. będzie informował akcjonariuszy zgodnie z obowiązującymi przepisami o każdorazowym wyłączeniu zasad określonych w Dobrych Praktykach Spółek Notowanych na GPW za pomocą systemu EBI. Raporty dotyczące incydentalnego wyłączenia zasad ładu korporacyjnego będą publikowane na stronie internetowej spółki w zakładce relacje inwestorskie.

c) Według wiedzy Spółki na dzień sporządzania niniejszego Oświadczenia, akcjonariuszem posiadającym bezpośrednio lub pośrednio znaczne pakiety akcji był Pan Grzegorz Gniady.

Znaczący akcjonariat Cash Flow S. A. na dzień 31 grudnia 2011 roku

Imię i nazwisko	Podmiot będący bezpośrednio właścicielem akcji Emitenta	Liczba akcji			Udział w kapitale [%]	Liczba głosów	Udział w głosach na WZA [%]
Grzegorz Gniady	Akcje serii A i B są posiadane 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	12 600	0,16 %	12 600	0,16 %
			Razem			2 162 600	28,82 %

d) W okresie objętym raportem rocznym za 2011 Cash Flow S. A. nie posiadał papierów wartościowych, które dają specjalne uprawnienia kontrolne.

Zgodnie treścią statutu Cash Flow S. A. obowiązującego w 2011 roku istnieją ograniczenia wykonywania prawa głosu przez niektórych akcjonariuszy. Postanowienie zawarte w § 8 ust. 8 statutu stanowi, że akcjonariusz posiadający więcej niż 33,33 % ogółu głosów w Spółce nie może głosować większą liczbą głosów niż 33,33 % ogółu głosów w Spółce. Jest to jedyne ograniczenie wykonywania prawa głosu obowiązujące u emitenta.

- e) **Brak jest ograniczeń dotyczących przenoszenia prawa własności papierów wartościowych Spółki określonych w jej Statucie. Inne ewentualne ograniczenia w tym zakresie, powstałe na podstawie umów lub innych stosunków prawnych nie są Spółce znane.**
- f) **Powoływanie i odwoływanie osób zarządzających Spółką dokonywane jest na mocy uchwał Rady Nadzorczej, na podstawie regulacji zawartych w Statucie Spółki (§ 17 ust. 1 lit. a Statutu Spółki). Uprawnienia osób zarządzających określone są w Kodeksie spółek handlowych, Statucie Spółki, regulaminie organizacyjnym.**

Zgodnie z § 12 Statutu Spółki Zarząd jest powoływany przez Radę Nadzorczą na kadencję 3 letnią, trwającą do momentu zatwierdzenia przez Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy sprawozdania finansowego za ostatni pełny rok obrotowy pełnienia funkcji członka Zarządu. Do składu Zarządu mogą zostać wybrani członkowie Zarządu kończący swoją kadencję. Rada Nadzorcza w swoich kompetencjach ma prawo do odwołania Zarządu.

Zgodnie z § 13 Statutu Spółki do zakresu działania Zarządu należą wszystkie sprawy Spółki nie zastrzeżone wyraźnie do kompetencji Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy albo Rady Nadzorczej.

Zarząd Spółki, na mocy Uchwały nr 27/2009 z dnia 30 czerwca 2009 roku Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy oraz zapisów statutu (§ 9a) jest uprawniony do podejmowania decyzji o emisji akcji w ramach docelowego podwyższenia kapitału zakładowego z wyłączeniem prawa poboru oraz do emisji warrantów subskrypcyjnych z wyłączeniem prawa poboru.

Emisje akcji (poza uprawnieniem opisanym powyżej) lub ich wykup może następować w ramach upoważnienia udzielonego Zarządowi przez Walne Zgromadzenie na podstawie podjętych uchwał.

- i) **Zmiana Statutu Cash Flow S. A. dokonywana jest przez Walne Zgromadzenie w drodze uchwały. Wnioski w sprawie zmiany Statutu przyjmuje Zarząd, który sporządza projekt zmian, w formie uchwały i przekazuje projekt do zaopiniowania Radzie Nadzorczej, która również w formie uchwały wyraża swoją opinię i przekazuje ją Walnemu Zgromadzeniu. Walne Zgromadzenie podejmuje uchwałę w sprawie zmiany Statutu Spółki kwalifikowana większością głosów przewidzianą przepisami prawa stosując tryb określony w Kodeksie spółek handlowych. Po uchwaleniu zmian w Statucie, Zarząd niezwłocznie składa wniosek o ich zarejestrowanie do Sądu Rejonowego dla Katowic Wschód w Katowicach, VIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego wraz z jednolitym tekstem Statutu opracowanym przez Zarząd, uwzględniającym uchwalone zmiany. Po otrzymaniu postanowienia o zarejestrowaniu zmian w Statucie Spółka w formie raportu bieżącego informuje o wydaniu przez Sąd postanowienia rejestrującego zmiany Statutu ogłaszając także jednolity tekst Statutu Spółki. Nowy jednolity tekst Statutu zamieszczany jest także na stronie internetowej Spółki.**
- j) **Walne Zgromadzenia w Spółce zwoływane są jako zwyczajne lub nadzwyczajne przez Zarząd Spółki z własnej inicjatywy lub na wniosek akcjonariuszy uprawnionych, na warunkach**

określonych w Kodeksie spółek handlowych. Statut nie przewiduje uprawnienia do żądania zwołania Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia akcjonariuszom reprezentującym mniejszą ilość akcji niż przewidziana w art. 400 Ksh. Porządek obrad Walnych Zgromadzeń ustala Zarząd, z uwzględnieniem punktów porządku obrad zgłoszonych przez akcjonariuszy uprawnionych do żądania zwołania Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia. Zarząd podejmuje uchwałę o terminie, miejscu i porządku obrad Walnego Zgromadzenia i po uzyskaniu opinii Rady Nadzorczej do projektów uchwał mających być podjętych podczas jego obrad, zwołuje je w trybie przewidzianym w K.s.h. Rada Nadzorcza ma prawo zwołać Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy w dwóch przypadkach przewidzianych w § 18 ust. 5 Statutu Spółki: w przypadku gdy Zarząd Spółki nie zwołał Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy w przypisanym terminie oraz jeżeli zwołanie uzna za wskazane, a Zarząd nie zwoła Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy w terminie 2 (dwóch) tygodni od dnia złożenia odpowiedniego żądania przez Radę Nadzorczą. Zasadnicze uprawnienia Walnego Zgromadzenia określone są w K.s.h. oraz w Statucie Spółki. Akcjonariusze, w zakresie podstawowych praw do udziału w Walnym Zgromadzeniu, informowani są w ogłoszeniu o zwołaniu Walnego Zgromadzenia umieszczonym na stronie internetowej oraz w przekazywanym raporcie bieżącym dotyczącym zwołania Walnego Zgromadzenia. Akcjonariusze w trakcie Walnego Zgromadzenia korzystają z praw zapewnionych im w K.s.h., Statucie i Regulaminie Walnego Zgromadzenia, który reguluje tryb odbywania zgromadzeń.

Regulamin Walnego Zgromadzenia został uchwalony na podstawie uchwały Walnego Zgromadzenia nr 17/2010 z dnia 22 czerwca 2010 roku. Pełna treść regulaminu znajduje się na stronie internetowej Emitenta pod adresem www.cashflow.com.pl w zakładce relacje inwestorskie/ład korporacyjny/dokumenty korporacyjne. Walne zgromadzenia emitenta odbywają się zgodnie z przewidzianym regulaminem.

k) Skład osobowy organów zarządzających oraz nadzorujących Cash Flow S. A. w roku 2011 przedstawiał się w następujący sposób:

Rada nadzorcza:

- | | |
|-----------------------------------|------------------------|
| 1. Przewodniczący Rady Nadzorczej | Ryszard Gniady |
| 2. Członek Rady Nadzorczej | Witold Barański |
| 3. Członek Rady Nadzorczej | Paweł Bąk |
| 4. Członek Rady Nadzorczej | Anna Iglińska – Gniady |
| 5. Członek Rady Nadzorczej | Justyna Kinga Gerej |

Skład Rady nadzorczej w roku 2011 nie uległ zmianie. Rada Nadzorcza obecnej kadencji została powołana uchwałami Walnego Zgromadzenia w dniu 30 czerwca 2009 roku. Rada Nadzorcza nie utworzyła komitetów.

Zarząd :

1. Prezes Zarządu - Grzegorz Gniady

Zarząd spółki Cash Flow S. A. działa w oparciu o przepisy Kodeksu spółek handlowych oraz o postanowienia Statutu Spółki dotyczące Zarządu tj. § 12, § 13 oraz § 14. W spółce nie obowiązują Regulamin Zarządu. Posiedzenia Zarządu odbywają się w miarę potrzeb. Zarząd podejmuje uchwały jeżeli wymagają tego przepisy prawa. Uchwały zarządu co do zasady są protokołowane. Zarząd obecnej kadencji został powołany uchwałą Rady Nadzorczej z dnia 22 czerwca 2010 roku. Jest to kolejna kadencja Pana Grzegorz Gniadego powołanego na Prezesa Zarządu Cash Flow S. A.

Rada Nadzorcza sprawuje stały nadzór nad działalnością Spółki, we wszystkich dziedzinach jej działalności. Rada Nadzorcza spółki Cash Flow S. A. działa w oparciu o przepisy Kodeksu spółek handlowych, postanowienia Statutu Spółki dotyczące Rady Nadzorczej tj. § 15, § 16 oraz § 17. Rade Nadzorcą obowiązuje również Regulamin Rady Nadzorczej ustanowiony na podstawie § 16 ust. 9 Statutu Spółki. W skład rady nadzorczej nie wchodzi komitet audytu ani komitet wynagrodzeń. Zadania tych komitetów wykonuje bezpośrednio Rada Nadzorcza. Rada Nadzorcza podejmuje uchwały na posiedzeniach odbywanych w siedzibie Spółki lub w innych ustalonych miejscach w Polsce. Kompetencje Rady Nadzorczej są następujące:

Do uprawnień Rady Nadzorczej należy w szczególności:

- Ustalanie zasad wynagradzania Członków Zarządu
- Powoływanie Członków Zarządu
- Zawieszanie w czynnościach i odwoływanie Członków Zarządu
- Delegowanie Członka Rady Nadzorczej do czasowego wykonywania czynności Członka Zarządu, który nie może sprawować swoich czynności
- Udzielanie zgody na tworzenie oddziałów na wniosek Zarządu
- Udzielanie na wniosek Zarządu zgody na zbycie i nabycie składników majątku trwałego o wartości przekraczającej 50% części kapitału zakładowego
- Ocena sprawozdania finansowego w zakresie jego zgodności z księgami i dokumentami, jak i ze stanem faktycznym
- Ocena sprawozdania Zarządu z działalności oraz wniosków Zarządu dotyczących podziału zysku albo pokrycia straty
- Składanie Walnemu Zgromadzeniu Akcjonariuszy pisemnego sprawozdania z wyników badań dokumentów finansowych i sprawozdawczych Spółki
- Opiniowanie strategicznych planów wieloletnich
- Opiniowanie rocznych planów rzeczowo-finansowych

Ze swojego grona rada wybiera Przewodniczącego. Uchwały rady mogą być podejmowane także poza posiedzeniem Rady Nadzorczej, w formie pisemnej lub w formie środków bezpośredniej komunikacji.

Z każdego posiedzenia Rady Nadzorczej sporządzany jest protokół, w którym opisuje się: datę i miejsce posiedzenia, członków uczestniczących w posiedzeniu, usprawiedliwienia nieobecności, porządek obrad, zapisy merytoryczne w zakresie poszczególnych punktów porządku obrad, podjęte uchwały z określeniem sposobu głosowania (ilości głosów: za, przeciwko i wstrzymujących się), wnioski, uwagi i zapisy, których umieszczenia w protokole żądali poszczególni członkowie Rady Nadzorczej a także wykaz załączników. Księga protokołów przechowywana jest w Spółce.

Realizując postanowienia uchwały nr 718/2009 Zarządu Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. z dnia 16 grudnia 2009 r. w sprawie przekazywania przez spółki giełdowe raportów dotyczących stosowania zasad ładu korporacyjnego, Zarząd Cash Flow S. A. zgodnie z § 2 przedmiotowej uchwały przekazuje w ramach raportu rocznego sporządzonego na podstawie rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa nie będącego państwem członkowskim (Dz. U. Nr 33 z dnia 28 lutego 2009 r., poz. 259 z późniejszymi zmianami), wyodrębnione oświadczenie o stosowaniu zasad ładu korporacyjnego. Przekazanie tego oświadczenia jest uważane za równoznaczne z wypełnieniem obowiązku określonego w § 29 ust. 3 i 5 Regulaminu Giełdy tj. obowiązku sporządzenia raportu dotyczącego stosowania zasad ładu korporacyjnego w spółce oraz informacji na temat wyłączenia stosowania zasad ładu korporacyjnego. Oświadczenie o stosowaniu o stosowaniu ładu korporacyjnego sporządzone przez spółkę zawiera wszystkie elementy określone Uchwałą nr 1013/2007 Zarządu Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. z dnia 11 grudnia 2009 r. w sprawie określenia zakresu i struktury raportu dotyczącego stosowania zasad ładu korporacyjnego przez spółki giełdowe.

I) Opis głównych cech stosowanych w Cash Flow S. A. systemów kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem w odniesieniu do procesu sporządzania sprawozdań finansowych i skonsolidowanych sprawozdań finansowych.

Cash Flow S. A. prowadzi swoje księgi rachunkowe zgodnie z zasadami i praktyką rachunkowości przyjętą przez przedsiębiorstwa w Polsce zgodnie z przepisami Ustawy o Rachunkowości tekst jednolity z dnia 2 września 2009 r. (Dz. U. Nr 152, poz. 1223 z późniejszymi zmianami). Księgi rachunkowe są prowadzone przez Spółkę w systemie informatycznym Symfonia. Sprawozdanie finansowe Cash Flow S. A. są sporządzane zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdań Finansowych. Dostęp do zasobów systemu informatycznego zawierającego dane Spółki ograniczony posiadają pracownicy w zakresie wykonywania przez nich obowiązków służbowych. W procesie sporządzania sprawozdań finansowych Spółki jednym z podstawowych elementów kontroli jest weryfikacja sprawozdania finansowego przez niezależnego biegłego rewidenta. Wyboru biegłego rewidenta dokonuje Rada Nadzorcza. Projekty sprawozdań finansowych oraz nieujawnione sprawozdania do czasu publikacji udostępniane są wyłącznie osobom zajmującym stanowiska związane z procesem przygotowania, sprawdzenia i zatwierdzania sprawozdania.

Ponadto Spółka nie posiada specjalnych systemów kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem stosowanych w odniesieniu do procesu sporządzania sprawozdań finansowych.