

**DOM OBROTU WIERZYTELNOŚCIAMI
CASH FLOW S.A.**



**RAPORT ROCZNY
ZA 2006 ROK**

Dąbrowa Górnicza, 30 maja 2007r.

I. PISMO PREZESA CASH FLOW S.A. DO AKCJONARIUSZY

Szanowni Akcjonariusze

Z przyjemnością prezentuję raport roczny za 2006 rok opisujący pierwszy rok obecności CASH FLOW S.A. na giełdzie, a jednocześnie jeden z najbardziej korzystnych i dynamicznych okresów w historii firmy. W 2006 roku CASH FLOW S.A. przekształciło się z niewielkiej, prywatnej firmy windykacyjnej w notowaną na giełdzie, prężnie rozwijającą się średnią firmę finansową. Skalą wzrostu jest widoczna w każdym aspekcie naszej działalności; od ilości klientów przez rozpiętość usług i prowadzonych działań po rewelacyjne perspektywy rozwoju.

Największym przełomem w rozwoju CASH FLOW S.A. była przeprowadzona w kwietniu 2006r. oferta publiczna, w ramach której do nowych akcjonariuszy trafiło 2.500.000 akcji serii C stanowiących 33,33 procent kapitału zakładowego Spółki. Akcje cieszyły się olbrzymim popytem, wielokrotnie przekraczającym nasze oczekiwania. Wszystkie akcje zostały sprzedane po maksymalnej cenie 8 złotych, Spółka pozyskała na swój rozwój 20 mln złotych (przy kosztach nie przekraczających założonych 570 tys. zł), a średnia stopa redukcji wyniosła 96,5 procenta w transzy inwestorów indywidualnych i 84,6 procenta w transzy inwestorów instytucjonalnych.

Przed ofertą publiczną zaprezentowaliśmy prognozy rozwoju CASH FLOW S.A. do końca 2006 roku. Zgodnie z nimi przychody ze sprzedaży netto miały wzrosnąć z 15,5 mln zł w 2004 roku do 40,97 mln zł w 2006r, a zysk netto miał wzrosnąć z 1,016 mln zł do 3,667 mln zł. Wielu inwestorów z niedowierzaniem przyjmowało naszą wizję rozwoju, traktując ją jako zbyt wygórowaną, część inwestorów zniechęcało się słabszymi wynikami za pierwsze dwa kwartały. Tymczasem cały zespół CASH FLOW S.A. usilnie pracował nad pozyskaniem nowych klientów, maksymalizacją wszelkich możliwych zysków oraz przygotowaniem gruntu pod wykorzystanie pozyskanych z emisji akcji środków finansowych. W rezultacie nasze wyniki w kolejnych kwartałach eksplodowały: przychody ze sprzedaży netto wyniosły w III kwartale 14,84 mln zł, zysk netto w III kwartale wyniósł 2,08 mln zł. W całym 2006 roku przychody ze sprzedaży netto kształtowały się na poziomie 46,229 mln zł a zysk netto osiągnął wartość 4,021 mln zł. Można powiedzieć, że w ciągu 6 miesięcy po uzyskaniu dostępu do środków z emisji akcji (27 czerwca 2006r.) wypełniliśmy prognozy na cały rok. Dokładniej mówiąc, przekroczyliśmy prognozy o „drobne 354 tys. zł” na zysku netto i „zaledwie” 5,3 miliona złotych na przychodach ze sprzedaży netto.

Zyski i sprzedaż zostały wypracowane przez windykatorów, handlowców i prawników CASH FLOW S.A. pracujących na podstawowych produktach firmy: windykacji, factoringu i obrocie wierzytelnościami. Wymienione usługi stanowią 98 procent przychodów ze sprzedaży, dając naszym Akcjonariuszom możliwość oceny sposobu pracy Spółki. Pod względem asortymentu usług również osiągnęliśmy zauważalny postęp; zostały uruchomione usługi obsługi wierzytelności hipotecznych (stanowią integralną część wszystkich naszych operacji na hipotekach), wprowadziliśmy usługę finansowania zobowiązań klientów nawiązującą do factoringu (zwaną również reverse factoring). Na początku 2007 roku rozszerzyliśmy zasięg naszych usług o windykację na terytoriach Federacji Rosyjskiej, Litwy, Łotwy, Estonii, Ukrainy, Białorusi, Kazachstanu, Armenii, Azerbejdżanu, Mołdawii, Gruzji, Kirgizji, Uzbekistanu, Tadżykistanu i Turkmenistanu. Obecnie myślimy o rynku niemieckim...

Jedną z najgłośniejszych operacji przeprowadzonych przez CASH FLOW S.A. w 2006 roku była restrukturyzacja linii lotniczych Fischer Air Polska Sp. z o.o. (obecnie PrimaCharter Sp. z o.o.). W ramach niej przejęliśmy za 8,5 tys. zł 85 procent udziałów przewoźnika, znaleźliśmy inwestorów branżowych i finansowych, uruchomiliśmy podstawową działalność przewoźnika, podnieśliśmy kapitał Spółki do 70 mln zł i razem z pozostałymi udziałowcami planujemy wprowadzić Spółkę na GPW na przełomie 2007 i 2008 roku. Posiadane udziały (11,6 procent w kapitale PrimaCharter Sp.

z o.o.) traktujemy jako inwestycję firmy, której wartości nie wliczaliśmy do publikowanych prognoz i traktujemy ją jako rezerwę strategiczną.

Niejako przy okazji restrukturyzacji Fischera, sprzedaliśmy firmie Capital Partners, przejęte za 8,5 tys. zł udziały w PTV Production Sp. z o.o. za kwotę 1.275 tys. zł. Nawet przy utworzonych rezerwach w wysokości około 800 tys. zł, zyski z restrukturyzacji firm są zachęcające. Dlatego w 2007 roku planujemy zwiększyć liczbę przeprowadzanych restrukturyzacji firmy; do końca roku planujemy zrestrukturyzować pierwsze firmy z sektora paliwowego i chemicznego. Dodatkowo nowe usługi w 2007 roku uzupełni zaawansowany projekt sekurytyzacji, z której przychody i zyski mogą stanowić poważny udział w zyskach w 2008 roku.

Kolejne lata mają być dla Spółki co najmniej równie korzystne jak ukończony 2006 rok. W pierwotnej prognozie na rok 2007 z dnia 15 marca 2007r. założyliśmy, że spółka wypracuje 79 490 tys. zł przychodów ze sprzedaży netto i 7 490 tys. zł zysku netto. Aby zwielokrotnić przychody i zyski, spółka zamierza dynamicznie rozwijać działalność faktoringową. W tym celu konieczne będzie uzyskanie dźwigni finansowej przy użyciu kapitału dłużnego. Pozyskanie kapitału dłużnego w formie kredytu bankowego jest utrudnione ze względu na małą akceptowalność przez banki wierzytelności jako majątku służącego zabezpieczeniu kredytu. Kluczem do pozyskania kapitału dłużnego i do zwiększenia wyników finansowych CASH FLOW S.A. będzie program emisji obligacji, w ramach którego zamierzamy pozyskać z rynku kapitałowego do 100 mln złotych. Pierwszą transzę obligacji o wartości 40 milionów złotych planujemy wyemitować na przełomie maja i czerwca 2007r., a cały program emisji obligacji zostanie zrealizowany do końca 2008 roku. W rezultacie na przełomie III i IV kwartału możecie się Państwo spodziewać kolejnego przyspieszenia działalności firmy, tym razem skoncentrowanego na factoringu. Uwzględniając emisję obligacji i przyjmując, że środki z pierwszej transzy w wysokości min. 40mln zł wpłyną do końca czerwca 2007 to w 2007 roku sprzedaż usług CASH FLOW S.A. ma zamknąć się w kwocie 168 721 tys. zł, a zysk netto ma wynieść 15 020 tys. zł. W 2008 roku ma to być odpowiednio 330 418 tys. zł i 27 936 tys. zł, a w 2009 roku nasza sprzedaż wyniesie 336 515 tys. zł generując zysk na poziomie 26 893 tys. zł.

Na zakończenie chciałbym serdecznie podziękować wszystkim inwestorom, za okazane w trakcie oferty publicznej i poza nią zaufanie, bez którego tak dynamiczny rozwój Spółki nie byłby możliwy. Klientom pozwalającym nam na wykazanie naszych umiejętności na powierzanych sprawach oraz pracownikom, których codzienna praca i entuzjazm wydatnie pomogła doprowadzić CASH FLOW S.A. do obecnego etapu rozwoju.

Zapraszam do lektury raportu za 2006 roku i mam nadzieję, że przedstawione w nim dane będą dla Państwa źródłem satysfakcji z inwestycji w akcje CASH FLOW S.A.

Z poważaniem,

Igor Kazimierski
Prezes Zarządu
CASH FLOW S.A.

SPIS TREŚCI

I. PISMO PREZESA CASH FLOW S.A. DO AKCJONARIUSZY	2
II WYBRANE DANE FINANSOWE	5
III ROCZNE SPRAWOZDANIE FINANSOWE	6
BILANS SPORZĄDZONY NA DZIEŃ 31 GRUDNIA 2006	6
POZYCJE POZABILANSOWE	8
RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT SPORZĄDZONY ZA OKRES 01.01.2006 – 31.12.2006	9
ZESTAWIENIE ZMIAN W KAPITALE WŁASNYM ZA OKRES 01.01.2006 – 31.12.2006	10
RACHUNEK PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH SPORZĄDZONY ZA OKRES 01.01.2006 – 31.12.2006	12
IV INFORMACJA DODATKOWA.....	14
A. NOTY OBJAŚNIAJĄCE	21
B. DODATKOWE NOTY OBJAŚNIAJĄCE	91
V. SPRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI CASH FLOW S.A.	96
I INFORMACJE OGÓLNE O SPÓŁCE.....	96
II OMÓWIENIE PODSTAWOWYCH WIELKOŚCI EKONOMICZNO-FINANSOWYCH.....	97
III OPIS ISTOTNYCH CZYNNIKÓW RYZYKA I ZAGROŻEŃ	97
IV. PODSTAWOWE INFORMACJE NA TEMAT EMITENTA I JEGO DZIAŁALNOŚCI.....	101
OPINIA ORAZ RAPORT BIEGŁEGO REWIDENTA	137

II WYBRANE DANE FINANSOWE

WYBRANE DANE FINANSOWE	2006		2005	
	PLN	EUR	PLN	EUR
Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów	46 229	11 866	19 050	4 735
Zysk/strata z działalności operacyjnej	4 258	1 093	1 802	448
Zysk/strata brutto	5 425	1 392	1 640	408
Zysk/strata netto	4 021	1 032	1 309	325
Aktywa razem	102 086	26 203	55 942	14 493
Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	73 212	18 792	50 504	13 085
Zobowiązania długoterminowe	235	60	138	36
Zobowiązania krótkoterminowe	72 977	18 732	50 366	13 049
Kapitał własny (aktywa netto)	28 874	7 411	5438	1 409
Kapitał zakładowy	7500	1 925	5000	1 295
Liczba akcji (w szt.)	7 500 000	7 500 000	5 000 000	5 000 000
Zysk (strata) na jedną akcję (w zł/EUR)	0,54	0,14	0,26	0,07
Rozwodniony zysk (strata) na jedną akcję	0,64	0,16	0,26	0,07
Zadeklarowana lub wypłacona dywidenda na jedną akcję (w zł/EUR)	0	0	0	0

Do przeliczenia danych bilansu na ostatni dzień okresu 2006 – 31 grudnia 2006, przyjęto kurs euro ustalony przez NBP na ostatni dzień roboczy, tj. kurs 3,8312 zł/euro

Do przeliczenia danych rachunku zysków i strat za okres 2006 – 01.01.2006 – 31.12.2006, 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 3,8959 zł/euro

Do przeliczenia danych rachunku przepływów pieniężnych za okres 2006 – 01.01.2006 – 31.12.2006, przyjęto poniższe kursy euro:

- dla pozycji A, B, C, D - 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 3,8959 zł/euro
- dla pozycji F - kurs euro ustalony przez NBP na dzień 31 grudnia 2005, tj. kurs 3,8598 zł/euro
- dla pozycji G - kurs euro ustalony przez NBP na dzień 31 grudnia 2006, tj. kurs 3,8312 zł/euro

Do przeliczenia danych bilansu na ostatni dzień okresu 2005 – 31 grudnia 2005, przyjęto kurs euro ustalony przez NBP na ten dzień, tj. kurs 3,8598 zł/euro

Do przeliczenia danych rachunku zysków i strat za okres 2005 – 01.01.2005 – 31.12.2005, 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 4,0233 zł/euro

Do przeliczenia danych rachunku przepływów pieniężnych za okres 2005 – 01.01.2005 – 31.12.2005, przyjęto poniższe kursy euro:

- dla pozycji A, B, C, D - 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 4,0233 zł/euro
- dla pozycji F - kurs euro ustalony przez NBP na dzień 31 grudnia 2004, tj. kurs 4,0790 zł/euro
- dla pozycji G - kurs euro ustalony przez NBP na dzień 31 grudnia 2005, tj. kurs 3,8598 zł/euro

III ROCZNE SPRAWOZDANIE FINANSOWE
BILANS SPORZĄDZONY NA DZIEŃ 31 GRUDNIA 2006

BILANS	Nota	2006	2005
A k t y w a			
A. Aktywa trwałe		3 320	4 608
I. Wartości niematerialne i prawne, w tym:	1	2 612	2 885
- wartość firmy		2 594	2 860
- inne wartości niematerialne i prawne		18	25
II. Rzeczowe aktywa trwałe	3	694	498
1 Środki trwałe		687	498
a) grunty (w tym prawo użytkowania wieczystego)		0	0
b) budynki, lokale i obiekty inżynierii lądowej i wodnej		0	0
c) urządzenia techniczne i maszyny		37	21
d) środki transportu		629	452
e) inne środki trwałe		21	25
2. Środki trwałe w budowie		7	0
3. Zaliczki na środki trwałe w budowie		0	0
III. Należności długoterminowe	4,9	0	811
1. Od jednostek powiązanych		0	0
2. Od pozostałych jednostek			811
IV. Inwestycje długoterminowe	5	0	414
1. Nieruchomości		0	0
2. Wartości niematerialne i prawne		0	0
3. Długoterminowe aktywa finansowe		0	414
a) w jednostkach powiązanych, w tym:		0	0
- udziały lub akcje w jednostkach podporządkowanych wyceniane metodą praw własności		0	0
b) w pozostałych jednostkach		0	414
4. Inne inwestycje długoterminowe		0	0
V. Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	6	14	0
1. Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego		0	0
2. Inne rozliczenia międzyokresowe		14	0
B. Aktywa obrotowe		98 766	51 334
I. Zapasy	7	0	82
1. Materiały		0	0
2. Półprodukty i produkty w toku		0	0
3. Produkty gotowe		0	0
4. Towary		0	31
5. Zaliczki na dostawy		0	51
II. Należności krótkoterminowe	8,9	92 775	50 386
1. Od jednostek powiązanych		0	0
a) z tytułu dostaw, usług o okresie spłaty:		0	0
- do 12 miesięcy		0	0
- powyżej 12 miesięcy		0	0
b) inne		0	0
2. Od pozostałych jednostek		92 775	50 386
a) z tytułu dostaw, usług o okresie spłaty:		229	209
- do 12 miesięcy		199	169
- powyżej 12 miesięcy		30	40
b) z tytułu podatków, dotacji, ceł, ubezpieczeń społecznych i zdrowotnych oraz innych świadczeń		42	43
c) inne		92 504	50 134
d) dochodzone na drodze sądowej		0	0
III. Inwestycje krótkoterminowe	10	5 917	758

1. Krótkoterminowe aktywa finansowe		5 917	758
a) w jednostkach powiązanych		0	0
- udziały lub akcje		0	0
- inne papiery wartościowe		0	0
- udzielone pożyczki		0	0
- inne krótkoterminowe aktywa finansowe		0	0
b) w pozostałych jednostkach		1 919	0
- udziały lub akcje		915	0
- inne papiery wartościowe		1 004	0
- udzielone pożyczki		0	0
- inne krótkoterminowe aktywa finansowe		0	0
c) środki pieniężne i inne aktywa pieniężne		3 998	758
- środki pieniężne w kasie i na rachunkach		1 868	149
- inne środki pieniężne		2 130	609
- inne aktywa pieniężne		0	0
2. Inne inwestycje krótkoterminowe		0	0
IV. Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	11	74	108
Aktywa razem		102 086	55 942

Pasywa			
A. Kapitał własny		28 874	5 438
I. Kapitał (fundusz) podstawowy	13	7 500	5 000
II. Należne wpłaty na kapitał zakładowy (wielkość ujemna)		0	0
III. Akcje (udziały) własne (wielkość ujemna)	14	0	0
IV. Kapitał zapasowy	15	17 353	0
V. Kapitał z aktualizacji wyceny	16	0	0
VI. Pozostałe kapitały rezerwowe	17	0	0
VII. Zysk (strata) z lat ubiegłych		0	-871
VIII. Zysk (strata) netto		4 021	1 309
IX. Odpisy z zysku netto w ciągu roku obrotowego (wielkość ujemna)	18	0	0
B. Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	21	73 212	50 504
I. Rezerwy na zobowiązania		0	0
1. Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego		0	0
2. Rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne		0	0
a) długoterminowa		0	0
b) krótkoterminowa		0	0
3. Pozostałe rezerwy		0	0
a) długoterminowe		0	0
b) krótkoterminowe		0	0
II. Zobowiązania długoterminowe	22	235	138
1. Wobec jednostek powiązanych		0	0
2. Wobec pozostałych jednostek		235	138
a) kredyty i pożyczki		230	83
b) z tytułu emisji dłuższych papierów wartościowych		0	0
c) inne zobowiązania finansowe		5	55
d) inne		0	0
III. Zobowiązania krótkoterminowe	23	72 977	50 366
1. Wobec jednostek powiązanych		0	0
a) z tytułu dostaw i usług o okresie wymagalności		0	0
- do 12 miesięcy		0	0
- powyżej 12 miesięcy		0	0
b) inne		0	0
2. Wobec pozostałych jednostek		72 976	50 365
a) kredyty i pożyczki		3 496	967
b) z tytułu emisji dłuższych papierów wartościowych		0	0

c)inne zobowiązania finansowe		51	99
d) z tytułu dostaw i usług , o okresie wymagalności		574	338
- do 12 miesięcy		574	338
- powyżej 12 miesięcy		0	0
e) zaliczki otrzymane na dostawy		0	0
f) zobowiązania wekslowe		304	511
g) z tytułu podatków, ceł,ubezpieczeń i innych świadczeń		1 881	220
h) z tytułu wynagrodzeń		154	48
i) inne		66 516	48 182
3. Fundusze specjalne		1	1
IV. Rozliczenia międzyokresowe	24	0	0
1. Ujemna wartość firmy		0	0
2. Inne rozliczenia międzyokresowe		0	0
a) długoterminowe		0	0
b) krótkoterminowe		0	0
P a s y w a r a z e m		102 086	55 942

Wartość księgowa		28 874	5 438
Liczba akcji		7 500 000	5 000 000
Wartość księgowa na jedną akcję (w zł)	25	3,85	1,09
Rozwodniona liczba akcji		6 315 068	5 000 000
Rozwodniona wartość księgowa na jedną akcję (w zł)	25	4,57	1,09

POZYCJE POZABILANSOWE

POZYCJE POZABILANSOWE	Nota	2006	2005
1. Należności warunkowe	26	0	0
1.1. Od jednostek powiązanych (z tytułu)		0	0
- otrzymanych gwarancji i poręczeń		0	0
-		0	0
...		0	0
1.2. Od pozostałych jednostek (z tytułu)		0	0
- otrzymanych gwarancji i poręczeń		0	0
-		0	0
...		0	0
2. Zobowiązania warunkowe	26	0	0
2.1. Na rzecz jednostek powiązanych (z tytułu)		0	0
- udzielonych gwarancji i poręczeń		0	0
-		0	0
...		0	0
2.2. Na rzecz pozostałych jednostek (z tytułu)		0	0
- udzielonych gwarancji i poręczeń		0	0
-		0	0
...		0	0
3. Inne (z tytułu)		0	0
- zabezpieczenie hipoteczne		0	0
- zabezpieczenie wekslowe towarów w składzie celnym		0	0
Pozycje pozabilansowe, razem		0	0

RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT SPORZĄDZONY ZA OKRES 01.01.2006 – 31.12.2006

RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT	Nota	2006	2005
A. Przychody netto ze sprzedaży produktów , towarów i materiałów, w tym:		46 229	19 050
<i>od jednostek powiązanych</i>		0	0
I. Przychody netto ze sprzedaży produktów	27	46 214	19 008
II. Przychody netto ze sprzedaży towarów i materiałów	28	15	42
B. Koszty sprzedanych produktów towarów i materiałów, w tym:		38 928	16 877
<i>od jednostek powiązanych</i>		0	0
I. Koszt wytworzenia sprzedanych produktów	29	38 913	16 835
II. Wartość sprzedanych towarów i materiałów		15	42
C. Zysk (strata) brutto ze sprzedaży (A-B)		7 301	2 173
D. Koszty sprzedaży	29	0	0
E. Koszty ogólnego zarządu	29	1 966	994
F. Zysk (strata) ze sprzedaży (C-D-E)		5 335	1 179
G. Pozostałe przychody operacyjne		776	1 567
I. Zysk ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych		0	235
II. Dotacje		0	0
III. Inne przychody operacyjne	30	776	1 332
H. Pozostałe koszty operacyjne		1 853	944
I. Strata ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych		0	
II. Aktualizacja wartości aktywów niefinansowych		1 050	71
III. Inne koszty operacyjne	31	803	873
I. Zysk (Strata) z działalności operacyjnej (F+G-H)		4 258	1 802
J. Przychody finansowe	32	1 685	6
I. Dywidendy i udziały w zyskach, w tym:		0	0
<i>od jednostek powiązanych</i>		0	0
II. Odsetki, w tym:		104	5
<i>od jednostek powiązanych</i>		0	0
III. Zysk ze zbycia inwestycji		1 533	0
IV. Aktualizacja wartości inwestycji		39	0
V. Inne		9	1
K. Koszty finansowe	33	518	168
I. Odsetki, w tym:		263	99
<i>dla jednostek powiązanych</i>		0	0
II. Strata ze zbycia inwestycji		0	0
III. Aktualizacja wartości inwestycji		0	66
IV. Inne		255	3
L. Zysk (Strata) z działalności gospodarczej (I+J-K)		5 425	1 640
M. Wyniki zdarzeń nadzwyczajnych (MI-MII)		0	0
I. Zyski nadzwyczajne	35	0	0
II. Straty nadzwyczajne	36	0	0
N. Zysk (Strata) brutto (L+/-M)		5 425	1 640
O. Podatek dochodowy	37	1 404	331
P. Pozostałe obowiązkowe zmniejszenia zysku (zwiększenia straty)	38	0	0
R. Zysk (strata) netto (N-O-P)	40	4 021	1 309

ZESTAWIENIE ZMIAN W KAPITALE WŁASNYM ZA OKRES 01.01.2006 – 31.12.2006

ZESTAWIENIE ZMIAN W KAPITALE WŁASNYM	2006	2005
I. Kapitał własny na początek okresu (BO)	5 438	4 129
a) zmiany przyjętych zasad (polityki) rachunkowości	0	0
b) korekty błędów podstawowych	0	0
I.a. Kapitał własny na początek okresu (BO), po uzgodnieniu do danych porównywalnych	5 438	4 129
1. Kapitał zakładowy na początek okresu	5 000	5 000
1.1. Zmiany kapitału podstawowego	2 500	0
a) zwiększenia (z tytułu)	2 500	0
- emisji akcji (wydania udziałów)	2 500	0
-	0	0
...	0	0
b) zmniejszenia (z tytułu)	0	0
- umorzenia akcji (udziałów)	0	0
-	0	0
...	0	0
1.2. Kapitał (fundusz) podstawowy na koniec okresu	7 500	5 000
2. Należne wpłaty na kapitał zakładowy na początek okresu	0	0
2.1. Zmiany należnych wpłat na kapitał zakładowy	0	0
a) zwiększenia (z tytułu)	0	0
-	0	0
...	0	0
b) zmniejszenia (z tytułu)	0	0
-	0	0
...	0	0
2.2. Należne wpłaty na kapitał zakładowy na koniec okresu	0	0
3. Akcje (udziały) własne na początek okresu	0	0
3.1. Zmiany akcji (udziałów) własnych	0	0
a) zwiększenia (z tytułu)	0	0
-	0	0
...	0	0
b) zmniejszenia (z tytułu)	0	0
-	0	0
...	0	0
3.2. Akcje (udziały) własne na koniec okresu	0	0
4. Kapitał zapasowy na początek okresu	0	0
4.1. Zmiany kapitału zapasowego	17 353	0
a) zwiększenia (z tytułu)	17 353	0
- emisji akcji powyżej wartości nominalnej	16 915	0
- z podziału zysku (ustawowo)	438	0
- z podziału zysku (ponad wymaganą ustawowo minimalną wartość)	0	0
- przeniesienie pozostałych kapitałów rezerwowych	0	0
...	0	0
b) zmniejszenie (z tytułu)	0	0
- pokrycia straty	0	0
-	0	0
...	0	0
4.2. Kapitał zapasowy na koniec okresu	17 353	0

5. Kapitał z aktualizacji wyceny na początek okresu	0	0
5.1. Zmiany kapitału z aktualizacji wyceny	0	0
a) zwiększenia (z tytułu)	0	0
-	0	0
b) zmniejszenia (z tytułu)	0	0
- zbycia środków trwałych	0	0
-	0	0
5.2. Kapitał z aktualizacji wyceny na koniec okresu	0	0
6. Pozostałe kapitały rezerwowe na początek okresu	0	0
6.1. Zmiany pozostałych kapitałów rezerwowych	0	0
a) zwiększenia (z tytułu)	0	0
-	0	0
b) zmniejszenia (z tytułu)	0	0
-	0	0
...	0	0
6.2. Pozostałe kapitały rezerwowe na koniec okresu	0	0
7. Zysk (strata) z lat ubiegłych na początek okresu	438	-871
7.1. Zysk z lat ubiegłych na początek okresu	1 309	1 232
a) zmiany przyjętych zasad (polityki) rachunkowości	0	0
b) korekty błędów podstawowych	0	0
7.2. Zysk z lat ubiegłych, na początek okresu, po uzgodnieniu do danych porównywalnych	1 309	1 232
a) zwiększenia (z tytułu)	0	0
- podziału zysku z lat ubiegłych	0	0
-	0	0
...	0	0
b) zmniejszenia (z tytułu)	1 309	1 232
- wypłaty z zysku	0	0
- zwiększenie kapitału zapasowego	438	0
- rozliczenie straty	871	1 232
7.3. Zysk z lat ubiegłych na koniec okresu	0	0
7.4. Strata z lat ubiegłych na początek okresu	871	2 103
a) zmiany przyjętych zasad (polityki) rachunkowości	0	0
b) korekty błędów podstawowych	0	0
7.5. Strata z lat ubiegłych na początek okresu, po uzgodnieniu do danych porównywalnych	871	2 103
a) zwiększenia (z tytułu)	0	0
- przeniesienia straty z lat ubiegłych do pokrycia	0	0
-	0	0
...	0	0
b) zmniejszenia (z tytułu)	871	1 232
- pokrycie straty kapitałem zapasowym	0	0
- pokrycie straty nierozliczonym zyskiem	871	1 232
7.6. Strata z lat ubiegłych na koniec okresu	0	871
7.7. Zysk (strata) z lat ubiegłych na koniec okresu	0	-871
8. Wynik netto	4 021	1 309
a) zysk netto	4 021	1 309
b) strata netto	0	0
c) odpisy z zysku	0	0
II. Kapitał (własny)własny na koniec okresu (BZ)	28 874	5 438
III. Kapitał (fundusz) własny, po uwzględnieniu proponowanego podziału zysku (pokrycia straty)	28 874	5 438

RACHUNEK PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH SPORZĄDZONY ZA OKRES 01.01.2006 – 31.12.2006

RACHUNEK PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH	2006	2005
A. Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej - metoda pośrednia		
I. Zysk (strata) netto	4 021	1 309
II. Korekty razem	-21 483	-1 280
1. Amortyzacja	537	465
2. Zyski (straty) z tyt. różnic kursowych	0	0
3. Odsetki i udziały w zyskach (dywidendy)	233	62
4. Zysk (strata) z działalności inwestycyjnej	-1 533	-173
5. Zmiana stanu rezerw	0	0
6. Zmiana stanu zapasów	82	-65
7. Zmiana stanu należności	-40 598	-21 044
8. Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych z wyjątkiem pożyczek i kredytów	20 115	19 463
9. Zmiana stanu rozliczeń międzyokresowych	20	-53
10. Inne korekty (aktualizacja wartości inwestycji)	-339	65
III. Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej (I-II)	-17 462	29
B. Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej		
I Wpływy	696	12
1. Zbycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych	0	12
2. Zbycie inwestycji w nieruchomości oraz wartości niematerialne i prawne	0	0
3. Z aktywów finansowych, w tym:	696	0
a) w jednostkach powiązanych	0	0
b) w pozostałych jednostkach	696	0
- zbycie aktywów finansowych	696	0
- dywidendy i udziały w zyskach	0	0
- spłata pożyczek długoterminowych	0	0
- odsetki	0	0
- inne wpływy z aktywów finansowych	0	0
4. Inne wpływy inwestycyjne	0	0
II. Wydatki	1 763	556
1. Nabycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych	456	300
2. Inwestycje w nieruchomości oraz wartości niematerialne i prawne	0	256
3. Na aktywa finansowe, w tym:	1 226	0
a) w jednostkach powiązanych	0	0
b) w pozostałych jednostkach	1 226	0
- nabycie aktywów finansowych	1 226	0
- udzielone pożyczki długoterminowe	0	0
4. Inne wydatki inwestycyjne (zaliczki)	81	0
III. Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej (I-II)	-1 067	-544

C. Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej	0	0
I. Wpływy	22 156	1 053
1. Wpływy netto z emisji akcji (wydania udziałów) i innych instrumentów kapitałowych oraz dopłat do kapitału	19 415	0
2. Kredyty i pożyczki	2 741	1 053
3. Emisja dłużnych papierów wartościowych	0	0
4. Inne wpływy finansowe	0	0
II. Wydatki	387	232
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 tytułu podziału zysku	0	0
4. Spłaty kredytów i pożyczek	85	37
5. Wykup dłużnych papierów wartościowych	0	0
6. Z tytułu innych zobowiązań finansowych	0	0
7. Płatności zobowiązań z tytułu umów leasingu finansowego	99	149
8. Odsetki	198	43
9. Inne wydatki finansowe	5	3
III. Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej (I-II)	21 769	821
D. Przepływy pieniężne netto, razem (A.III+/-B.III+/-C.III)	3 240	306
E. Bilansowa zmiana stanu środków pieniężnych, w tym:	3 240	306
- zmiana stanu środków pieniężnych z tytułu różnic kursowych	0	0
F. Środki pieniężne na początek okresu	758	452
G. Środki pieniężne na koniec okresu (F+/- D), w tym:	3 998	758
- o ograniczonej możliwości dysponowania	0	0

IV INFORMACJA DODATKOWA

Do sprawozdania finansowego za ostatnie 12 miesięcy kończących się 31 grudnia 2006 roku

1) Nazwa Spółki: Dom Obrotu Wierzytelnościami CASH FLOW Spółka Akcyjna z siedzibą w Dąbrowie Górniczej 41-300, przy ul. Perła 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 6523.Z. – pośrednictwo finansowe gdzie indziej niesklasyfikowane.

2) Czas trwania Spółki: nieograniczony.

3) Okres objęty sprawozdaniem finansowym

Sprawozdanie finansowe przedstawia dane finansowe za okres od 01 stycznia 2006 do 31 grudnia 2006 oraz porównywalne dane finansowe za okres od 01 stycznia 2005 do 31 grudnia 2005.

4) Skład organów Spółki

Imię i nazwisko	Funkcja	Data powołania po raz pierwszy do RN Spółki	Data końca aktualnej kadencji
Adam Kazimierski	Przewodniczący Rady Nadzorczej	15.12.2000 r.	2009 r.
Ryszard Gniady	Członek Rady Nadzorczej	15.12.2000 r.	2009 r.
Witold Barański	Członek Rady Nadzorczej	15.12.2000 r.	2009 r.
Bartłomiej Pałęga	Członek Rady Nadzorczej	21.07.2006 r.	2009 r.
Mariusz Urbaniak	Członek Rady Nadzorczej	21.07.2006 r.	2009 r.

*Kadencja członków Rady Nadzorczej mija z dniem zatwierdzenia przez Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy sprawozdania finansowego Spółki za 2008 rok

Imię i nazwisko	Funkcja w ramach Emitenta	Data powołania po raz pierwszy do Zarządu Spółki	Data końca aktualnej kadencji
Igor Kazimierski	Prezes Zarządu	15.12.2000 r.	2007 r.
Grzegorz Gniady	Wiceprezes Zarządu	15.12.2000 r.	2007 r.
Katarzyna Sokoła	Dyrektor Handlowy Prokurent	-	-
Paweł Zajas	Dyrektor ds. Windykacyjno-Prawnych Prokurent	-	-

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 stosownie do Rozporządzenia MF z dnia z 18.10.2005r. w sprawie zakresu informacji wykazywanych w sprawozdaniach finansowych i skonsolidowanych sprawozdaniach finansowych,
- 10) Opinie podmiotu uprawnionego z badania sprawozdań finansowych za okresy: od 01.01.2005 do 31.12.2005 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 polskimi zasadami rachunkowości wynikającymi z ustawy o rachunkowości.

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 przyjęła i stosowała w roku obrotowym 2006 i 2005 zasady wyceny aktywów, pasywów oraz przychodów i kosztów według zasad przewidzianych ustawą o rachunkowości.

Wartości niematerialne i prawne

Wartości niematerialne i prawne wyceniane są według ceny nabycia pomniejszonej o odpisy amortyzacyjne (umorzeniowe).

Odpisy amortyzacyjne wartości niematerialnych i prawnych, stanowiących nabyte prawa, dokonywane są metodą liniową według przyjętego planu amortyzacji, przy czym stawka odpisów umorzeniowych wynosi dla:

– oprogramowań oraz licencji według okresu użytkowania 20%, 33,33%, 50%

– wartość firmy, wniesionej do Spółki aportem, amortyzowana (umarzana) jest przez okres 15 lat.

Wydłużenie okresu amortyzacji wartości firmy wynika z prognozowanej rentowności, znacznie przekraczającej średnią dla branży. W okresie 2002 – 2006 wynik finansowy kształtował się następująco: (-)1 861 tys. zł, 216 tys. zł, 1 016 tys. zł, 1 309 tys. zł i 4 021 tys. zł.

Wartości niematerialne i prawne o wartości początkowej do 3,5 tys. zł umarzane są jednorazowo w miesiącu przyjęcia ich do użytkowania.

Rzeczowe aktywa trwałe

Rzeczowe aktywa trwałe wyceniane są według ceny nabycia pomniejszonej o odpisy amortyzacyjne (umorzeniowe) i odpisy aktualizujące ich wartość.

Odpisy amortyzacyjne od środków trwałych dokonywane są metodą liniową, według przyjętego planu amortyzacji, który jest zgodny z Wykazem rocznych stawek amortyzacyjnych, stanowiącym załącznik do ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych, przy czym stawka odpisów umorzeniowych wynosi dla:

– urządzenia techniczne i maszyny (z wyłączeniem sprzętu komputerowego) 10%

– sprzęt komputerowy 30%

– środki transportu 20%

– środki trwałe - urządzenia biurowe 14%

– pozostałe środki trwałe 20%

Rzeczowe aktywa trwałe o wartości początkowej do 3,5 tys. zł umarzane są jednorazowo w miesiącu przyjęcia ich do użytkowania.

Rzeczowe składniki aktywów obrotowych

Rzeczowe składniki aktywów obrotowych wyceniane są według ceny nabycia lub kosztu wytworzenia nie wyższej od ceny sprzedaży netto na dzień bilansowy.

Należności

Należności z tytułu podstawowej działalności wykazywane są w pozostałych należnościach 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 zalicza się odpowiednio: ujemne do kosztów finansowych i dodatnie do przychodów finansowych.

Środki pieniężne

Środki pieniężne wykazuje się 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.

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
- znaki sądowe i skarbowe
- prowizje od kredytów samochodowych

Pozostałe krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe obejmują poniesione nakłady na emisję obligacji.

Kapitał zakładowy

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

Zobowiązania

Zobowiązania związane z podstawową działalnością wykazywane są w 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: ujemne do kosztów finansowych i dodatnie do przychodów finansowych.

Fundusze specjalne

Fundusze specjalne obejmują w całości nierozliczony Zakładowy Fundusz Świadczeń Socjalnych. Obecnie, zgodnie z ustawą o zakładowym funduszu świadczeń socjalnych, fundusz ten nie jest tworzony.

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 powierniczego przelewu wierzytelności,
- umowy przelewu wierzytelności,
- umowy faktoringu,
- umowy indosu weksli (wykazywane wynikowo w przychodach ze sprzedaży)

ujmowane są w wartości zwindykowanej / odzyskanej od dłużnika kwoty wierzytelności, której dotyczy transakcja.

Przychody z usług świadczonych w oparciu o wyżej wymienione umowy powstają w okresie, gdy sumy wpłat od dłużnika są równe lub przekroczyć kwotę należną wierzycielowi dla danej transakcji. Przychodem jest suma wpłat od dłużnika dla danej transakcji.

Transakcją jest:

- załącznik do umowy – w przypadku usług świadczonych w oparciu o umowy powierniczego przelewu wierzytelności, umowy przelewu wierzytelności,
- pozycja w załączniku do umowy – w przypadku usług świadczonych w oparciu o umowy faktoringu,
- umowa – w przypadku usług świadczonych w oparciu o umowy indosu weksla.

Przychody z usług świadczonych w oparciu o:

- umowy upoważnienia inkasowego,
- umowy pożyczek
- umowy usług informacji i windykacji
- umowy monitoringu i inkasa wierzytelności
- umowy finansowania zobowiązań
- umowy finansowania należności

ujmowane są w wartości uzyskanej prowizji na danej transakcji.

Przychody z umowy upoważnienia inkasowego czyli prowizja powstają w okresie gdy wpłaty odzyskane od dłużnika przekroczyć kwotę należną wierzycielowi dla danej transakcji. Prowizja stanowi nadwyżkę ponad kwotę należną wierzycielowi.

Transakcją jest załącznik do umowy – w przypadku usług świadczonych w oparciu o umowy upoważnienia inkasowego.

Przychody z umowy pożyczek powstają w okresie, w którym nastąpi uregulowanie prowizji lub/i ewentualnych odsetek, jako świadczeń pobocznych dla danej transakcji.

Transakcją jest umowa – w przypadku usług świadczonych w oparciu o umowy pożyczki.

Przychody z umowy finansowania należności czyli prowizja powstają w okresie, w którym nastąpi wpłata od dłużnika.

Transakcją jest załącznik – w przypadku usług świadczonych w oparciu o umowy finansowania należności.

Przychody z umowy finansowania zobowiązań czyli prowizja powstają w okresie, w którym nastąpi uregulowanie prowizji lub/i odsetek dla danej transakcji.

Transakcją jest załącznik do umowy – w przypadku usług świadczonych w oparciu o umowy finansowania zobowiązań.

Koszty sprzedanych produktów

Koszt sprzedanych produktów dla usług świadczonych w oparciu o:

- umowy powierniczego przelewu wierzytelności,
- umowy przelewu wierzytelności,
- umowy faktoringu,
- umowy indosu weksli

są kwoty należne wierzycielom na podstawie zawartych transakcji, a w przypadku sprzedaży wierzytelności – jej wartość.

Koszty z usług świadczonych w oparciu o wyżej wymienione umowy powstają w okresie, gdy sumy wpłat od dłużnika są równe lub przekroczą kwotę należną wierzycielowi dla danej transakcji. Kosztem jest kwota należna wierzycielowi dla danej transakcji.

Transakcją jest:

- załącznik do umowy – w przypadku usług świadczonych w oparciu o umowy powierniczego przelewu wierzytelności, umowy przelewu wierzytelności,
- pozycja w załączniku do umowy – w przypadku usług świadczonych w oparciu o umowy faktoringu,
- umowa – w przypadku usług świadczonych w oparciu umowy indosu weksla.

Koszty sprzedanych produktów dla usług świadczonych w oparciu o:

- umowy upoważnienia inkasowego
- umowy pożyczek

nie występują.

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.

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 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 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 będący zobowiązaniem wobec budżetu.

Spółka odstąpiła od tworzenia w prezentowanych latach aktywów i rezerw z tytułu podatku odroczonego ze względu na ich małą istotność.

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

Okres	Średni kurs w okresie	Minimalny kurs w okresie	Maksymalny kurs w okresie	Kurs na ostatni dzień okresu
2006	3,8959	3,7565	4,1065	3,8312
2005	4,0233	3,8223	4,2756	3,8598

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

Minimalny kurs w okresie – najniższy kurs w okresie (tabela kursowa o numerze: 36/A/NBP/2006 z dnia 20.02.2006r.)

Maksymalny kurs w okresie – najwyższy kurs w okresie (tabela kursowa o numerze: 122/A/NBP/2006 z dnia 26.06.2006r.)

13) Wybrane dane finansowe przeliczone na euro

Podstawowe pozycje bilansu w przeliczeniu na euro

Pozycja bilansu	2006		2005	
	PLN	EUR	PLN	EUR
Aktywa razem	102 086	26 646	55 942	14 493
Aktywa trwałe	3 320	867	4 608	1 194
Aktywa obrotowe	98 766	25 779	51 334	13 300
Pasywa razem	102 086	26 646	55 942	14 493
Kapitał własny	28 874	7 537	5 438	1 409
Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	73 212	19 109	50 504	13 085

Do przeliczenia danych bilansu na ostatni dzień okresu 2006 – 31 grudnia 2006, przyjęto kurs euro ustalony przez NBP na ostatni dzień roboczy, tj. kurs 3,8312 zł/euro

Do przeliczenia danych bilansu na ostatni dzień okresu 2005 – 31 grudnia 2005, przyjęto kurs euro ustalony przez NBP na ten dzień, tj. kurs 3,8598 zł/euro

Podstawowe pozycje rachunku zysków i strat w przeliczeniu na euro

Pozycja rachunku zysków i strat	2006		2005	
	PLN	EUR	PLN	EUR
Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów	46 229	11 866	19 050	4 735
Koszt sprzedanych produktów, towarów i materiałów	38 928	9 992	16 877	4 195
Zysk brutto ze sprzedaży	7 301	1 874	2 173	540
Zysk/strata ze sprzedaży	5 335	1 369	1 179	293
Zysk/strata z działalności operacyjnej	4 258	1 093	1 802	448
Zysk/strata z działalności gospodarczej	5 425	1 392	1 640	408
Zysk/strata brutto	5 425	1 392	1 640	408
Zysk/strata netto	4 021	1 032	1 309	325

Do przeliczenia danych rachunku zysków i strat za okres 2006 – 01.01.2006 – 31.12.2006, 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 3,8959 zł/euro

Do przeliczenia danych rachunku zysków i strat za okres 2005 – 01.01.2005 – 31.12.2005, 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 4,0233 zł/euro

Podstawowe pozycje rachunku przepływów pieniężnych w przeliczeniu na euro

Pozycja rachunku przepływów pieniężnych	2006		2005	
	PLN	EUR	PLN	EUR
A. Przepływy pieniężne z działalności operacyjnej	-17 462	-4 482	29	7
B. Przepływy pieniężne z działalności inwestycyjnej	-1 067	-274	-544	-135
C. Przepływy pieniężne z działalności finansowej	21 769	5 588	821	204
D. Przepływy pieniężne netto razem	3 240	832	306	76
F. Środki pieniężne na początek okresu	758	196	452	111
G. Środki pieniężne na koniec okresu	3 998	1 044	758	196

Do przeliczenia danych rachunku przepływów pieniężnych za okres 2006 – 01.01.2006 – 31.12.2006, przyjęto poniższe kursy euro:

- dla pozycji A, B, C, D - 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 3,8959 zł/euro

- dla pozycji F - kurs euro ustalony przez NBP na dzień 31 grudnia 2005, tj. kurs 3,8598 zł/euro

- dla pozycji G - kurs euro ustalony przez NBP na dzień 31 grudnia 2006, tj. kurs 3,8312 zł/euro

Do przeliczenia danych rachunku przepływów pieniężnych za okres 2005 – 01.01.2005 – 31.12.2005, przyjęto poniższe kursy euro:

- dla pozycji A, B, C, D - 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 4,0233 zł/euro

- dla pozycji F - kurs euro ustalony przez NBP na dzień 31 grudnia 2004, tj. kurs 4,0790 zł/euro

- dla pozycji G - kurs euro ustalony przez NBP na dzień 31 grudnia 2005, tj. kurs 3,8598 zł/euro

14) Różnice między polskimi a międzynarodowymi standardami rachunkowości

Emitent stosuje zasady i metody rachunkowości zgodne z ustawą z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (Dz.U.02.76.694 ze zmianami).

A. NOTY OBJAŚNIAJĄCE
NOTY OBJAŚNIAJĄCE DO BILANSU
Nota nr 1

WARTOŚCI NIEMATERIALNE I PRAWNE	2006	2005
a) koszty zakończonych prac rozwojowych		
b) wartość firmy	2 594	2 860
c) nabyte koncesje, patenty, licencje i podobne wartości, w tym:	18	25
- oprogramowanie komputerowe	18	25
d) inne wartości niematerialne i prawne	0	0
e) zaliczki na wartości niematerialne i prawne	0	0
Wartości niematerialne i prawne razem	2 612	2 885

ZMIANY WARTOŚCI NIEMATERIALNYCH I PRAWNYCH (WG GRUP RODZAJOWYCH) stan na 31.12.2006r.

	a	b	c		d	e	Wartości niematerialne i prawne, razem
	koszty zakończonych prac rozwojowych	wartość firmy	nabyte koncesje, patenty, licencje i podobne wartości, w tym:	- oprogramowanie komputerowe	inne wartości niematerialne i prawne	zaliczki na wartości niematerialne i prawne	
a) wartość brutto wartości niematerialnych i prawnych na początek okresu	0	3 990	71	71	0	0	4 061
b) zwiększenia (z tytułu)	0	0	16	16	0	0	16
- zakup oprogramowania	0	0	16	16	0	0	16
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 i prawnych na koniec okresu	0	3 990	87	87	0	0	4 077
e) skumulowana amortyzacja (umorzenie) na początek okresu	0	1 130	46	46	0	0	1 176
f) amortyzacja za okres bieżąca	0	266	23	23	0	0	289
- wyksięgowanie wartości w pełni umorzonych	0	0	0	0	0	0	0
g) skumulowana amortyzacja (umorzenie) na koniec okresu	0	1 396	69	69	0	0	1 465
h) odpisy z tytułu trwałej 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 trwałej utraty wartości na koniec okresu	0	0	0	0	0	0	0
j) wartość netto wartości niematerialnych i prawnych na koniec okresu	0	2 594	18	18	0	0	2 612

ZMIANY WARTOŚCI NIEMATERIALNYCH I PRAWNYCH (WG GRUP RODZAJOWYCH) stan na 31.12.2005r.

	a	b	c		d	e	Wartości niematerialne i prawne, razem
	koszty zakończonych prac rozwojowych	wartość firmy	nabyte koncesje, patenty, licencje i podobne wartości, w tym:	oprogramowanie komputerowe	inne wartości niematerialne i prawne	zaliczki na wartości niematerialne i prawne	
a) wartość brutto wartości niematerialnych i prawnych na początek okresu	0	3 990	57	57	0	0	4 047
b) zwiększenia (z tytułu)	0	0	14	14	0	0	14
- zakup oprogramowania	0		14	14	0	0	14
- aport	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 i prawnych na koniec okresu	0	3 990	71	71	0	0	4 061
e) skumulowana amortyzacja (umorzenie) na początek okresu	0	864	22	22	0	0	886
f) amortyzacja za okres bieżący	0	266	24	24	0	0	290
- wyksięgowanie wartości w pełni umorzonych	0	0	0	0	0	0	0
g) skumulowana amortyzacja (umorzenie) na koniec okresu	0	1 130	46	46	0	0	1 176
h) odpisy z tytułu trwałej 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 trwałej utraty wartości na koniec okresu	0	0	0	0	0	0	0
j) wartość netto wartości niematerialnych i prawnych na koniec okresu	0	2 860	25	25	0	0	2 885

WARTOŚCI NIEMATERIALNE I PRAWNE (STRUKTURA WŁASNOŚCIOWA)	2006	2005
a) własne	2 612	2 885
b) używane na podstawie umowy najmu, dzierżawy lub innej umowy, w tym:	0	0
- umowy leasingu	0	0
...	0	0
Wartości niematerialne i prawne razem	2 612	2 885

Nota 3

RZECZOWE AKTYWA TRWAŁE	2006	2005
a) środki trwałe, w tym:	687	498
- grunty (w tym prawo użytkowania wieczystego gruntu)	0	0
- budynki, lokale i obiekty inżynierii lądowej i wodnej	0	0
- urządzenia techniczne i maszyny	37	21
- środki transportu	629	452
- inne środki trwałe	21	25
b) środki trwałe w budowie	7	0
c) zaliczki na środki trwałe w budowie	0	0
Rzeczowe aktywa trwałe, razem	694	498

Zmiany środków trwałych według grup rodzajowych – stan na 31.12.2006r.

	- 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	148	753	43	944
b) zwiększenia (z tytułu)	0	0	83	349	4	436
- nabycie			83	349	4	436
- inne	0	0	0		0	0
c) zmniejszenia (z tytułu)	0	0	0	9	0	9
- sprzedaż			0	9	0	9
- likwidacja			0	0	0	0
d) wartość brutto środków trwałych na koniec okresu	0	0	231	1 093	47	1 371
e) skumulowana amortyzacja (umorzenie) na początek okresu	0	0	126	301	18	445
f) amortyzacja za okres (z tytułu)	0	0	68	163	8	239
- bieżąca amortyzacja			68	172	8	248
- sprzedaż			0	-9	0	-9
- likwidacja			0	0	0	0
- korekta amortyzacja za poprzednie lata			0	0	0	0
g) skumulowana amortyzacja (umorzenie) na koniec okresu	0	0	194	464	26	684
h) odpisy z tytułu trwałej utraty wartości na początek okresu	0	0	0	0	0	0
- zwiększenie			0	0	0	0
- zmniejszenie			0	0	0	0
i) odpisy z tytułu trwałej utraty wartości na koniec okresu	0	0	0	0	0	0
j) wartość netto środków trwałych na koniec okresu	0	0	37	629	21	687

Zmiany środków trwałych według grup rodzajowych – stan na 31.12.2005r.

	- 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	102	601	12	715
b) zwiększenia (z tytułu)	0	0	46	243	31	320
- nabycie			46	243	31	320
- inne	0	0	0		0	0
c) zmniejszenia (z tytułu)	0	0	0	91	0	91
- sprzedaż			0	22	0	22
- likwidacja			0	69	0	69
d) wartość brutto środków trwałych na koniec okresu	0	0	148	753	43	944
e) skumulowana amortyzacja (umorzenie) na początek okresu	0	0	90	201	7	298
f) amortyzacja za okres (z tytułu)	0	0	36	100	11	147
- bieżąca amortyzacja			36	128	11	175
- sprzedaż			0	-22	0	-22
- likwidacja			0	-6	0	-6
- korekta amortyzacja za poprzednie lata			0	0	0	0
g) skumulowana amortyzacja (umorzenie) na koniec okresu	0	0	126	301	18	445
h) odpisy z tytułu trwałej utraty wartości na początek okresu	0	0	0	0	0	0
- zwiększenie			0	0	0	0
- zmniejszenie			0	0	0	0
i) odpisy z tytułu trwałej utraty wartości na koniec okresu	0	0	0	0	0	0
j) wartość netto środków trwałych na koniec okresu	0	0	22	452	25	499

ŚRODKI TRWAŁE BILANSOWE (STRUKTURA WŁASNOŚCIOWA)	2006	2005
a) własne	553	272
b) używane na podstawie umowy najmu, dzierżawy lub innej umowy, w tym:	141	226
- umowa leasingu	141	226
...	0	0
Środki trwałe bilansowe razem	694	498

ŚRODKI TRWAŁE WYKAZYWANE POZABILANSOWO	2006	2005
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	2006	2005
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	882
- sprzedaży wierzytelności	0	882
Należności długoterminowe netto	0	882
c) odpisy aktualizujące wartość należności	0	0
Należności długoterminowe brutto	0	882

ZMIANA STANU NALEŻNOŚCI DŁUGOTERMINOWYCH (WG TYTUŁÓW)	2006	2005
a) stan na początek okresu	882	0
- sprzedaż wierzytelności	882	0
- sprzedaż inwestycji w nieruchomości	0	0
b) zwiększenia (z tytułu)	0	882
- sprzedaż wierzytelności	0	882
- ...	0	0
c) zmniejszenia (z tytułu)	882	0
- sprzedaż wierzytelności	0	0
- przekwalifikowanie na krótkoterminowe	882	0
d) stan na koniec okresu	0	882
- sprzedaż wierzytelności	0	882

ZMIANA STANU ODPISÓW AKTUALIZUJĄCYCH WARTOŚĆ NALEŻNOŚCI DŁUGOTERMINOWYCH	2006	2005
Stan na początek okresu	71	0
a) zwiększenia (z tytułu)	0	71
-	0	0
...	0	0
b) zmniejszenia (z tytułu)	71	0
-	0	0
...	0	0
Stan odpisów aktualizujących wartość należności długoterminowych na koniec okresu	0	71

NALEŻNOŚCI DŁUGOTERMINOWE (STRUKTURA WALUTOWA)	2006	2005
a) w walucie polskiej	0	882
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
Należności długoterminowe, razem	0	882

Nota 5

ZMIANA STANU NIERUCHOMOŚCI (WG GRUP RODZAJOWYCH)	2006	2005
a) stan na początek okresu	0	0
-	0	0
...	0	0
b) zwiększenia (z tytułu)	0	257
- nabycie	0	257
...	0	0
c) zmniejszenia (z tytułu)	0	257
- sprzedaż	0	257
...	0	0
d) stan na koniec okresu	0	0
-	0	0
...	0	0

ZMIANA STANU WARTOŚCI NIEMATERIALNYCH I PRAWNYCH (WG GRUP RODZAJOWYCH)	2006	2005
a) stan na początek okresu	0	0
-	0	0
...	0	0
b) zwiększenia (z tytułu)	0	0
-	0	0
...	0	0
c) zmniejszenia (z tytułu)	0	0
-	0	0
...	0	0
d) stan na koniec okresu	0	0
-	0	0
...	0	0

DŁUGOTERMINOWE AKTYWA FINANSOWE	2006	2005
a) w jednostkach zależnych	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
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	0	414
- udziały lub akcje	0	0
- dłużne papiery wartościowe	0	414
- 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	0	414

UDZIAŁY LUB AKCJE W JEDNOSTKACH PODPORZĄDKOWANYCH WYCENIANYCH METODĄ PRAW WŁASNOŚCI, W TYM:	2006	2005
a) wartość firmy jednostek podporządkowanych	0	0
- jednostek zależnych	0	0
- jednostek współzależnych	0	0
- jednostek stowarzyszonych	0	0
b) ujemna wartość firmy jednostek podporządkowanych	0	0
- jednostek zależnych	0	0
- jednostek współzależnych	0	0
- jednostek stowarzyszonych	0	0

ZMIANA STANU WARTOŚCI FIRMY - JEDNOSTKI ZALEŻNE	2006	2005
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	2006	2005
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	2006	2005
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 ZALEŻNE	2006	2005
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	2006	2005
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	2006	2005
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)	2006	2005
a) stan na początek okresu	414	0
-	0	0
...	0	0
b) zwiększenia (z tytułu)	0	414
- nabycie	0	414
...	0	0
c) zmniejszenia (z tytułu)	414	0
- przekwalifikowanie na krótkoterminowe	414	0
...	0	0
d) stan na koniec okresu	0	414
-	0	0
...	0	0

UDZIAŁY LUB AKCJE W JEDNOSTKACH PODPORZĄDKOWANYCH - cd. Stan na 31.12.2006r.

UDZIAŁY LUB AKCJE W JEDNOSTKACH PODPORZĄDKOWANYCH - cd.														
Lp.	a	m					n		o		p	r	s	t
	nazwa jednostki	kapitał własny jednostki, w tym:				zobowiązania i rezerwy na zobowiązania jednostki, w tym:		należności jednostki, w tym:		aktywa jednostki, razem	przychody ze sprzedaży	nieopłacona przez emitenta wartość udziałów / akcji w jednostce	otrzymane lub należne dywidendy od jednostki za ostatni rok obrotowy	
		kapitał zakładowy	należne wpłaty na kapitał zakładowy (wartość ujemna)	kapitał zapasowy	pozostały kapitał własny, w tym:	- zobowiązania długo-terminowe	- zobowiązania krótko-terminowe	- należności długo-terminowe	- należności krótko-terminowe					
														zysk (strata) z lat ubiegłych
1														
...														

UDZIAŁY LUB AKCJE W JEDNOSTKACH PODPORZĄDKOWANYCH - cd. Stan na 31.12.2005r.

UDZIAŁY LUB AKCJE W JEDNOSTKACH PODPORZĄDKOWANYCH - cd.														
Lp.	a	m					n		o		p	r	s	t
	nazwa jednostki	kapitał własny jednostki, w tym:				zobowiązania i rezerwy na zobowiązania jednostki, w tym:		należności jednostki, w tym:		aktywa jednostki, razem	przychody ze sprzedaży	nieopłacona przez emitenta wartość udziałów / akcji w jednostce	otrzymane lub należne dywidendy od jednostki za ostatni rok obrotowy	
		kapitał zakładowy	należne wpłaty na kapitał zakładowy (wartość ujemna)	kapitał zapasowy	pozostały kapitał własny, w tym:		- zobowiązania długo-terminowe	- zobowiązania krótko-terminowe	- należności długo-terminowe					- należności krótko-terminowe
					zysk (strata) z lat ubiegłych	zysk (strata) netto								
1														
...														

UDZIAŁY LUB AKCJE W POZOSTAŁYCH JEDNOSTKACH									
L.p.	a	b	c	d	e	f	g	h	i
	nazwa (firma) jednostki, ze wskazaniem formy prawnej	siedziba	przedmiot przedsię - biorstwa		kapitał własny jednostki, w tym: - kapitał zakładowy	% posiada- nego kapitału zakłado- wego	udział w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadze-	nieopłacona przez emitenta wartość udziałów / akcji	otrzymane lub należne dywidendy za ostatni rok obrotowy
1	-	-	-	-	-	-	-	-	-
...									

PAPIERY WARTOŚCIOWE, UDZIAŁY I INNE DŁUGOTERMINOWE AKTYWA FINANSOWE (STRUKTURA WALUTOWA)	2006	2005
a) w walucie polskiej	0	414
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
Papiery wartościowe, udziały i inne długoterminowe aktywa finansowe, razem	0	414

PAPIERY WARTOŚCIOWE, UDZIAŁY I INNE DŁUGOTERMINOWE AKTYWA FINANSOWE (WG ZBYWALNOŚCI)	2006	2005
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 bilansowa):	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 bilansowa):	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)	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 bilansowa):	0	414
c1)	0	0
- korekty aktualizujące wartość (za okres)	0	-66
- wartość na początek okresu	414	0
- wartość według cen nabycia	0	480

...	0	0
D. Z ograniczoną zbywalnością (wartość bilansowa)	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 bilansowa):	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
Wartość według cen nabycia, razem	0	480
Wartość na początek okresu, razem	414	0
Korekty aktualizujące wartość (za okres), razem	0	-66
Wartość bilansowa, razem	0	414

UDZIELONE POŻYCZKI DŁUGOTERMINOWE (STRUKTURA WALUTOWA)	2006	2005
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
...	0	0
pozostałe waluty w tys. zł	0	0
Udzielone pożyczki długoterminowe, razem	0	0

INNE INWESTYCJE DŁUGOTERMINOWE (WG RODZAJU)	2006	2005
-	0	0
...	0	0
Inne inwestycje długoterminowe, razem	0	0

ZMIANA STANU INNYCH INWESTYCJI DŁUGOTERMINOWYCH (WG GRUP RODZAJOWYCH)	2006	2005
a) stan na początek okresu	0	0
-	0	0
...	0	0
b) zwiększenia (z tytułu)	0	0
-	0	0
...	0	0
c) zmniejszenia (z tytułu)	0	0
-	0	0
...	0	0
d) stan na koniec okresu	0	0
-	0	0
...	0	0

INNE INWESTYCJE DŁUGOTERMINOWE (STRUKTURA WALUTOWA)	2006	2005
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
...	0	0
pozostałe waluty w tys. zł	0	0
Inne inwestycje długoterminowe, razem	0	0

Nota 6

ZMIANA STANU AKTYWÓW Z TYTUŁU ODROZONEGO PODATKU DOCHODOWEGO	2006	2005
1. Stan aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego na początek okresu, w tym:	0	0
a) odniesionych na wynik finansowy	0	0
- zobowiązania pracownicze	0	0
- odpisy aktualizujące zapasy towarów	0	0
- odpisy aktualizujące należności	0	0
	0	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
...	0	0
2. Zwiększenia	0	0
a) odniesione na wynik finansowy okresu w związku z ujemnymi różnicami przejściowymi (z tytułu)	0	0
- zobowiązania pracownicze	0	0
- odpisy aktualizujące zapasy towarów	0	0
- odpisy aktualizujące należności	0	0
b) odniesione na wynik finansowy okresu w związku ze stratą podatkową (z tytułu)	0	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

3. Zmniejszenia	0	0
a) odniesione na wynik finansowy okresu w związku z ujemnymi różnicami przejściowymi (z tytułu)	0	0
- zobowiązania pracownicze	0	0
- odpisy aktualizujące zapasy towarów	0	0
- odpisy aktualizujące należności	0	0
...	0	0
b) odniesione na wynik finansowy okresu w związku ze stratą podatkową (z tytułu)	0	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:	0	0
a) odniesionych na wynik finansowy	0	0
- zobowiązania pracownicze	0	0
- odpisy aktualizujące zapasy towarów	0	0
- odpisy aktualizujące należności	0	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
...	0	0

INNE ROZLICZENIA MIĘDZYOKRESOWE	2006	2005
a) czynne rozliczenia międzyokresowe kosztów, w tym:	14	0
- prowizje od kredytów płacone w czasie	12	
- ubezpieczenia samochodowe dotyczące przyszłych okresów	2	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	14	0

Nota 7

ZAPASY	2006	2005
a) materiały	0	0
b) półprodukty i produkty w toku	0	0
c) produkty gotowe	0	0
d) towary	0	31
e) zaliczki na dostawy	0	51
Zapasy, razem	0	82

NALEŻNOŚCI KRÓTKOTERMINOWE	2006	2005
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	92 775	50 386
- z tytułu dostaw i usług, o okresie spłaty:	229	209
- do 12 miesięcy	199	169

- powyżej 12 miesięcy	30	40
- z tytułu podatków, dotacji, ceł, ubezpieczeń społecznych i zdrowotnych oraz innych świadczeń	42	43
- inne	92 504	50 134
- dochodzone na drodze sądowej		
Należności krótkoterminowe netto, razem	92 775	50 386
c) odpisy aktualizujące wartość należności	1 547	251
Należności krótkoterminowe brutto, razem	94 322	50 637

NALEŻNOŚCI KRÓTKOTERMINOWE OD JEDNOSTEK POWIĄZANYCH	2006	2005
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
ZMIANA STANU ODPISÓW AKTUALIZUJĄCYCH WARTOŚĆ NALEŻNOŚCI KRÓTKOTERMINOWYCH	2006	2005

Stan na początek okresu	251	888
a) zwiększenia (z tytułu)	1 296	0
- utworzenie odpisów	1 225	0
- przekwalifikowanie z długoterminowych	71	0
b) zmniejszenia (z tytułu)	0	637
- odwrócenie odpisów	0	637
...	0	0
Stan odpisów aktualizujących wartość należności krótkoterminowych na koniec okresu	1 547	251

NALEŻNOŚCI KRÓTKOTERMINOWE BRUTTO (STRUKTURA WALUTOWA)	2006	2005
a) w walucie polskiej	111 701	63 900
b) w walutach obcych (wg walut i po przeliczeniu na zł)	742	225
b1. jednostka/waluta/ EURO	127	58
tys. zł	486	225
b2. jednostka/waluta/ USD	88	0
tys. zł	256	0
pozostałe waluty w tys. zł		
c) przychody przyszłych okresów	18 121	13 488
Należności krótkoterminowe, razem	94 322	50 637

NALEŻNOŚCI Z TYTUŁU DOSTAW I USŁUG (BRUTTO) - O POZOSTAŁYM OD DNIA BILANSOWEGO OKRESIE SPŁATY:	2006	2005
a) do 1 miesiąca	18	3
b) powyżej 1 miesiąca do 3 miesięcy	1	
c) powyżej 3 miesięcy do 6 miesięcy	10	11
d) powyżej 6 miesięcy do 1 roku		
e) powyżej 1 roku	30	40
f) należności przeterminowane	170	155
Należności z tytułu dostaw i usług, razem (brutto)	229	209
g) odpisy aktualizujące wartość należności z tytułu dostaw i usług	0	0
Należności z tytułu dostaw i usług, razem (netto)	229	209

NALEŻNOŚCI Z TYTUŁU DOSTAW I USŁUG, PRZETERMINOWANE (BRUTTO) - Z PODZIAŁEM NA NALEŻNOŚCI NIE SPŁACONE W OKRESIE:	2006	2005
a) do 1 miesiąca	2	0
b) powyżej 1 miesiąca do 3 miesięcy	1	72
c) powyżej 3 miesięcy do 6 miesięcy	0	16
d) powyżej 6 miesięcy do 1 roku	13	0
e) powyżej 1 roku	154	67
Należności z tytułu dostaw i usług, przeterminowane, razem (brutto)	170	155
f) odpisy aktualizujące wartość należności z tytułu dostaw i usług, przeterminowane	0	0
Należności z tytułu dostaw i usług, przeterminowane, razem (netto)	170	155

NOTA Nr 9

Należności wg tytułów	2006		2005	
	Należności sporne	Należności przeterminowane	Należności sporne	Należności przeterminowane
Należności długoterminowe	0	0	0	0
Należności krótkoterminowe, w tym*:	0	183	0	163
Należności od pozostałych jednostek z tytułu dostaw i usług, o okresie spłaty do 12 miesięcy	0	170	0	155
Należności od pozostałych jednostek inne	0	13	0	8

* osobne wyjaśnienia dla należności z podstawowej działalności Emitenta

Podstawową działalnością Emitenta jest obrót wierzytelnościami, który odbywa się 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

W ramach zawieranych umów mamy do czynienia z:

- wierzycielami – kontrahentami, z którymi Spółka zawiera powyższe umowy oraz
- 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. Jakkolwiek naturą windykowanych przez Emitenta wierzytelności jest ich przeterminowanie, to jednak sposób zawierania umów oznacza, że wierzytelności nie są przeterminowane dla Emitenta, a jedynie dla wierzyciela pierwotnego.

Operacje związane z obrotem wierzytelnościami wykazywane są:

- w pozostałych należnościach według wartości netto, czyli 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 główną pozycją w przypadku należności są należności wykazywane w bilansie w pozycji „Inne” (Aktywa obrotowe pozycja B.II.2.c). Ich wartość wynosi odpowiednio na koniec 2006 i 2005 roku: 92 504 tys. zł i 50 134 tys. zł, z czego na należności z podstawowej działalności, według wartości netto, przypada:

	2006	2005
Ogółem w bilansie, w tym	90 598	50 090
Należności brutto	110 016	63 828
Przychody przyszłych okresów	(-) 18 121	(-) 13 488
Rezerwy na należności	(-) 1 297	(-) 250

Wykaz należności i zobowiązań z podstawowej działalności z podziałem na rodzaje umów według stanu na koniec 2006 i 2005 roku – dane w tys. zł

Rodzaj umowy	2006				2005			
	Należności	Zobowiązania	Rozliczenia międzyokresowe przychodów	Odpisy aktualizujące należności	Należności	Zobowiązania	Rozliczenia międzyokresowe przychodów	Odpisy aktualizujące należności
Umowa powierniczego przelewu wierzytelności	48 130	44 244	6 577	152	40 847	35 326	6 193	72
Umowa przelewu wierzytelności	9 671	2 210	2 266	381	5 154	1 150	2 190	169
Umowa faktoringu	20 513	2 700	2 252	146	1 178	205	101	146
Umowa upoważnienia inkasowego	19 000	16 812	2 342	0	13 225	11 455	1 877	0
Noty odsetkowe wystawione przez CASH FLOW S.A.	4 343	0	4 340	0	3 090	0	3 087	0
Umowa pożyczki	3 759	0	177	618	1 178	0	0	0
Umowa finansowania należności	2 316	137	149	0				
Umowa finansowania zobowiązań	2 261	0	8	0				
Rozrachunki pozost. z wierzycielami dot. prowadzonych spraw	23	45	10	0	39	14	40	0
Razem umowy	110 016	66 148	18 121	1 297	64 711	48 150	13 488	387

* w tym z należności z tyt.umów przelewu wierzytelności w 2005 roku kwota 882 tys. zł to należności długoterminowe wykazywane w pozycji A.III.2 bilansu

* w tym odpisy aktualizujące należności z tyt.umów przelewu wierzytelności za 2005 rok kwota 137 tys. zł to odpis na należności długoterminowe wykazywane w pozycji A.III.2 bilansu

Nota 10

KRÓTKOTERMINOWE AKTYWA FINANSOWE	2006	2005
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	1 919	0
- udziały lub akcje	915	0
- należności z tytułu dywidend i innych udziałów w zyskach	0	0
- dłużne papiery wartościowe	1 004	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
g) środki pieniężne i inne aktywa pieniężne	3 998	758
- środki pieniężne w kasie i na rachunkach	1 868	149
- inne środki pieniężne	2 130	609
- inne aktywa pieniężne	257	0
Krótkoterminowe aktywa finansowe, razem	5 917	758

PAPIERY WARTOŚCIOWE, UDZIAŁY I INNE KRÓTKOTERMINOWE AKTYWA FINANSOWE (STRUKTURA WALUTOWA)	2006	2005
a) w walucie polskiej	1 919	0
b) w walutach obcych (wg walut i po przeliczeniu na zł)	0	0
b1. jednostka/waluta/.....	0	0
tys. zł	0	0
b2. jednostka/waluta/.....	0	0
tys. zł	0	0
pozostałe waluty w tys. zł	0	0
Papiery wartościowe, udziały i inne krótkoterminowe aktywa finansowe, razem	1 919	0

PAPIERY WARTOŚCIOWE, UDZIAŁY I INNE KRÓTKOTERMINOWE AKTYWA FINANSOWE (WG ZBYWALNOŚCI)	2006	2005
A. Z nieograniczoną zbywalnością, notowane na giełdach (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) 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)	1 945	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):	1 945	0
c1) udziały	915	0
- wartość godziwa	0	0
- wartość rynkowa	0	0
- wartość według cen nabycia	915	0
c2) weksle obce	1 030	0
- wartość godziwa	0	0
- wartość rynkowa	0	0
- wartość według cen nabycia	1 030	0
...	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	1 945	0
Wartość na początek okresu, razem	0	0
Korekty aktualizujące wartość (za okres), razem	26	0
Wartość bilansowa, razem	1 919	0

UDZIELONE POŻYCZKI KRÓTKOTERMINOWE (STRUKTURA WALUTOWA)	2006	2005
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
...	0	0
pozostałe waluty w tys. zł	0	0
Udzielone pożyczki krótkoterminowe, razem	0	0

ŚRODKI PIENIĘŻNE I INNE AKTYWA PIENIĘŻNE (STRUKTURA WALUTOWA)	2006	2005
a) w walucie polskiej	3 997	757
b) w walutach obcych (wg walut i po przeliczeniu na zł)	1	1
b1. jednostka/waluta/.....USD.....	0	0
tys. zł	0	0
b2. jednostka/waluta/.....EURO.....	0	0
tys. zł	1	1
pozostałe waluty w tys. zł	0	0
Papiery wartościowe, udziały i inne krótkoterminowe aktywa finansowe, razem	3 998	758

INNE INWESTYCJE KRÓTKOTERMINOWE (WG RODZAJU)	2006	2005
-	0	0
...	0	0
Inne inwestycje krótkoterminowe, razem	0	0

INNE INWESTYCJE KRÓTKOTERMINOWE (STRUKTURA WALUTOWA)	2006	2005
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
...	0	0
pozostałe waluty w tys. zł	0	0
Inne inwestycje długoterminowe, razem	0	0

Nota 11

KRÓTKOTERMINOWE ROZLICZENIA MIĘDZYOKRESOWE	2006	2005
a) czynne rozliczenia międzyokresowe kosztów, w tym:	39	30
- koszty organizacji spółki	0	3
- ubezpieczenia samochodowe	24	14
- prenumeraty czasopism i serwisów specjalistycznych	6	7
- znaki opłaty sądowej i skarbowej	1	5
- prowizje od kredytów	6	
- pozostałe	2	1
b) pozostałe rozliczenia międzyokresowe, w tym:	35	78
- nakłady na podwyższenie kapitału akcyjnego	0	78
- nakłady na emisję obligacji	35	0
Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe, razem	74	108

Nota 12

Odpisy aktualizujące z tytułu trwałej utraty wartości

Na dzień 31.12.2006 roku odpisy aktualizujące wartość innych należności krótkoterminowych wynosiły 1 622 tys. zł. W 2006 roku utworzone odpisy aktualizujące wyniosły 1 300 tys. zł i dotyczyły innych należności krótkoterminowych.

Na dzień 31.12.2005 roku odpisy aktualizujące wartość innych należności krótkoterminowych wynosiły 322 tys. zł.

W 2005 roku utworzone odpisy aktualizujące wyniosły 71 tys. zł i dotyczyły innych należności długoterminowych z tytułu sprzedaży wierzytelności. Odpis aktualizujący został utworzony ze względu na termin płatności przypadający powyżej roku licząc od dnia bilansowego.

Dokonano również odwrócenia odpisów aktualizujących w kwocie 638 tys. zł, utworzonych w poprzednich latach na inne należności krótkoterminowe, w związku z odzyskaniem należności objętych tymi odpisami. Odwrócenie odpisów aktualizujących wartość innych należności krótkoterminowych zostało odniesione bezpośrednio do rachunku zysków i strat.

Nota 13

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 uprzywilejowane	co do głosu; na jedną akcję przypada 5 głosów		1 000	1 000	wkład pieniężny	2000-12-29	
B	imienne uprzywilejowane	co do głosu; na jedną akcję przypadają 2 głosy		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 31.12.2006 kapitał zakładowy 7 500 tys. zł dzieli się na 7,5 mln akcji, z czego:

- 2 854 425 akcji posiada Garmint Limited (38,06%)
- 2 155 925 akcji posiada Lune Capital Limited (28,75%)
- 2 489 650 akcji posiadają akcjonariusze rozproszeni

Na dzień 31.12.2005 kapitał zakładowy 5 000 tys. zł dzieli się na 5 mln akcji, z czego:

- 2 850 tys. posiada Garmint Limited (57%)
- 2 150 tys. posiada Lune Capital Limited (43%)

Nota 14

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 15

KAPITAŁ ZAPASOWY	2006	2005
a) ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej	16 915	0
b) utworzony ustawowo	438	0
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	17 353	0

Nota 16

KAPITAŁ Z AKTUALIZACJI WYCENY	2006	2005
a) z tytułu aktualizacji środków trwałych	0	0
b) z tytułu zysków / strat z wyceny instrumentów finansowych, 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 17

POZOSTAŁE KAPITAŁY REZERWOWE (WEDŁUG CELU PRZEZNACZENIA)	2006	2005
-	0	0
...	0	0
Pozostałe kapitały rezerwowe, razem	0	0

Nota 18

ODPISY Z ZYSKU NETTO W CIĄGU ROKU OBROTOWEGO (Z TYTUŁU)	2006	2005
-	0	0
...	0	0
Odpisy z zysku netto w ciągu roku obrotowego, razem	0	0

Nota 21

ZMIANA STANU REZERWY Z TYTUŁU ODROZONEGO PODATKU DOCHODOWEGO	2006	2005
1. Stan rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego na początek okresu, w tym:	0	0
a) odniesionej na wynik finansowy	0	0
-	0	0
...	0	0
b) odniesionej na kapitał własny	0	0
-	0	0
...	0	0
c) odniesionej na wartość firmy lub ujemną wartość firmy	0	0
-	0	0

...	0	0
2. Zwiększenia	0	0
a) odniesione na wynik finansowy okresu z tytułu dodatnich różnic przejściowych (z tytułu)	0	0
- powstanie różnic przejściowych	0	0
...	0	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
...	0	0
3. Zmniejszenia	0	0
a) odniesione na wynik finansowy okresu w związku z dodatnimi różnicami przejściowymi (z tytułu)	0	0
- spłata należności	0	0
- zmiana stawki podatkowej	0	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	0	0
-	0	0
...	0	0
4. Stan rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego na koniec okresu, razem	0	0
a) odniesionej na wynik finansowy	0	0
- powstanie różnic przejściowych	0	0
- zmiana stawki podatkowej	0	0
b) odniesionej na kapitał własny	0	0
-	0	0
...	0	0
c) odniesionej na wartość firmy lub ujemną wartość firmy	0	0
-	0	0
...	0	0

ZMIANA STANU DŁUGOTERMINOWEJ REZERWY NA ŚWIADCZENIA EMERYTALNE I PODOBNE (WG TYTUŁÓW)	2006	2005
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)	2006	2005
a) stan na początek okresu	0	0
- odprawy emerytalne	0	0
- nagrody jubileuszowe	0	0
- urlopy wypoczynkowe	0	0
- odprawy z przyczyn ekonomicznych	0	0
b) zwiększenia (z tytułu)	0	0
- odprawy emerytalne	0	0
- nagrody jubileuszowe	0	0
- urlopy wypoczynkowe	0	0
- 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)	0	0
- odprawy emerytalne	0	0
- nagrody jubileuszowe	0	0
- urlopy wypoczynkowe	0	0
- odprawy z przyczyn ekonomicznych	0	0
e) stan na koniec okresu	0	0
- odprawy emerytalne	0	0
- nagrody jubileuszowe	0	0
- urlopy wypoczynkowe	0	0
- odprawy z przyczyn ekonomicznych	0	0

ZMIANA STANU POZOSTAŁYCH REZERW DŁUGOTERMINOWYCH (WG TYTUŁÓW)	2006	2005
a) stan na początek okresu	0	0
- rezerwa na przewidywane na przewidywane straty	0	0
...	0	0
b) zwiększenia (z tytułu)	0	0
- rezerwa na przewidywane 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)	2006	2005
a) stan na początek okresu	0	0
- rezerwy na usługi obce	0	0
...	0	0
b) zwiększenia (z tytułu)	0	0
- rezerwy na usługi obce	0	0
...	0	0
c) wykorzystanie (z tytułu)	0	0
- rezerwy na usługi obce	0	0
...	0	0
d) rozwiązanie (z tytułu)	0	0
-	0	0
...	0	0
e) stan na koniec okresu	0	0
- rezerwy na usługi obce	0	0
...	0	0

Nota 22

ZOBOWIĄZANIA DŁUGOTERMINOWE	2006	2005
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	235	138
- kredyty i pożyczki	230	83
- z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych	0	0
- inne zobowiązania finansowe, w tym:	5	55
- umowy leasingu finansowego	5	55
- inne (wg rodzaju)	0	0
- zakup lokalu użytkowego	0	0
...	0	0
Zobowiązania długoterminowe, razem	235	138

ZOBOWIĄZANIA DŁUGOTERMINOWE, O POZOSTAŁYM OD DNIA BILANSOWEGO OKRESIE SPŁATY	2006	2005
a) powyżej 1 roku do 3 lat	235	138
b) powyżej 3 do 5 lat	0	0
c) powyżej 5 lat	0	0
Zobowiązania długoterminowe, razem	235	138

ZOBOWIĄZANIA DŁUGOTERMINOWE (STRUKTURA WALUTOWA)	2006	2005
a) w walucie polskiej	235	138
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	235	138

ZOBOWIĄZANIA DŁUGOTERMINOWE Z TYTUŁU KREDYTÓW I POŻYCZEK NA DZIEŃ 31 GRUDNIA 2006 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 tyś zł	walut a	w tys zł	walut a			
Bank BPH S.A.	31-548 Kraków, Al. Pokoju 1	47		9		2008-07-04	1. częściowe przewłaszczenie na samochodzie, 2. cesja praw z polisy ubezpieczeniowej	
Bank BPH S.A.	31-548 Kraków, Al. Pokoju 1	41		8		2008-07-04	1. częściowe przewłaszczenie na samochodzie, 2. cesja praw z polisy ubezpieczeniowej	
Bank BPH S.A.	31-548 Kraków, Al. Pokoju 1	31		6		2008-07-11	1. częściowe przewłaszczenie na samochodzie, 2. cesja praw z polisy ubezpieczeniowej	
Bank BPH S.A.	31-548 Kraków, Al. Pokoju 1	34		9		2008-10-27	1. częściowe przewłaszczenie na samochodzie, 2. cesja praw z polisy ubezpieczeniowej	
Bank BPH S.A.	31-548 Kraków, Al. Pokoju 1	43		19		2009-04-30	1.przewłaszczenie na samochodzie, 2. cesja praw z polisy ubezpieczeniowej, 3. pełnomocnictwo	
GMAC Bank Polska S.A.	02-515 Warszawa, ul. Puławska 15	30		17		2009-08-10	1. przewłaszczenie na samochodzie, 2. cesja praw z polisy ubezpieczeniowej	
GMAC Bank Polska S.A.	02-515 Warszawa, ul. Puławska 15	32		19		2009-08-10	1. przewłaszczenie na samochodzie, 2. cesja praw z polisy ubezpieczeniowej	
GMAC Bank Polska S.A.	02-515 Warszawa, ul. Puławska 15	30		17		2009-08-10	1. przewłaszczenie na samochodzie, 2. cesja praw z polisy ubezpieczeniowej	
GMAC Bank Polska S.A.	02-515 Warszawa, ul. Puławska 15	30		17		2009-08-10	1. przewłaszczenie na samochodzie, 2. cesja praw z polisy ubezpieczeniowej	
GMAC Bank Polska S.A.	02-515 Warszawa, ul. Puławska 15	30		17		2009-08-10	1. przewłaszczenie na samochodzie, 2. cesja praw z polisy ubezpieczeniowej	
GMAC Bank Polska S.A.	02-515 Warszawa, ul. Puławska 15	32		19		2009-08-10	1. przewłaszczenie na samochodzie, 2. cesja praw z polisy ubezpieczeniowej	
GMAC Bank Polska S.A.	02-515 Warszawa, ul. Puławska 15	40		25		2009-09-10	1. przewłaszczenie na samochodzie, 2. cesja praw z polisy ubezpieczeniowej	

GMAC Bank Polska S.A.	02-515 Warszawa, ul. Puławska 15	32		20		2009-09-10	1. przewłaszczenie na samochodzie, 2. cesja praw z polisy ubezpieczeniowej	
GMAC Bank Polska S.A.	02-515 Warszawa, ul. Puławska 15	41		28		2009-12-10	1. przewłaszczenie na samochodzie, 2. cesja praw z polisy ubezpieczeniowej	

ZOBOWIĄZANIA DŁUGOTERMINOWE Z TYTUŁU KREDYTÓW I POŻYCZEK NA DZIEŃ 31 GRUDNIA 2005 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 BPH S.A.	31-548 Kraków, Al. Pokoju 1	47		25		2008-07-04	1. częściowe przewłaszczenie na samochodzie, 2. cesja praw z polisy ubezpieczeniowej	
Bank BPH S.A.	31-548 Kraków, Al. Pokoju 1	41		21		2008-07-04	1. częściowe przewłaszczenie na samochodzie, 2. cesja praw z polisy ubezpieczeniowej	
Bank BPH S.A.	31-548 Kraków, Al. Pokoju 1	31		16		2008-07-11	1. częściowe przewłaszczenie na samochodzie, 2. cesja praw z polisy ubezpieczeniowej	
Bank BPH S.A.	31-548 Kraków, Al. Pokoju 1	32		21		2008-10-27	1. częściowe przewłaszczenie na samochodzie, 2. cesja praw z polisy ubezpieczeniowej	

ZOBOWIĄZANIA DŁGOTERMINOWE Z TYTUŁU WYEMITOWANYCH DŁUŻNYCH INSTRUMENTÓW FINANSOWYCH NA DZIEŃ 31 GRUDNIA 2006 ROKU							
Dłużne instrumenty finansowe wg rodzaju	Wartość nominalna	Warunki oprocentowania	Termin wykupu	Gwarancje/ zabezpieczenia	Dodatkowe prawa	Rynek notowań	Inne
...							

ZOBOWIĄZANIA DŁGOTERMINOWE Z TYTUŁU WYEMITOWANYCH DŁUŻNYCH INSTRUMENTÓW FINANSOWYCH NA DZIEŃ 31 GRUDNIA 2005 ROKU							
Dłużne instrumenty finansowe wg rodzaju	Wartość nominalna	Warunki oprocentowania	Termin wykupu	Gwarancje/ zabezpieczenia	Dodatkowe prawa	Rynek notowań	Inne
...							

Nota 23

ZOBOWIĄZANIA KRÓTKOTERMINOWE	2006	2005
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	72 976	50 365
- kredyty i pożyczki, w tym:	3 496	967
- długoterminowe w okresie spłaty	159	51
- z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych	0	0
- z tytułu dywidend	0	0
- inne zobowiązania finansowe, w tym:	51	99
- z tytułu leasingu	51	99
...	0	0
- z tytułu dostaw i usług, o okresie wymagalności:	574	338
- do 12 miesięcy	574	338
- powyżej 12 miesięcy	0	0

- zaliczki otrzymane na dostawy	0	0
- zobowiązania wekslowe	304	511
- z tytułu podatków, ceł, ubezpieczeń i innych świadczeń	1 881	220
- z tytułu wynagrodzeń	154	48
- inne (wg rodzaju)	66 516	48 182
- z tytułu umów przelewu wierzytelności	2 210	1 150
- z tytułu umów powierniczego przelewu wierzytelności	44 244	35 326
- z tytułu umów faktoringu	2 700	205
- z tytułu umów upoważnienia inkasowego	16 812	11 455
- z tytułu umów finansowania należności	137	0
- z tytułu rozrachunków z wierzycielami dot. kosztów windykacji	45	45
- z tytułu otrzymanych kaucji	0	9
- z tytułu innych rozrachunków z pracownikami	18	10
- z tytułu zakupu papierów wartościowych	6	0
- z tytułu umów inkasa środków	329	0
- z tytułu pozostałych rozrachunków	15	13
g) fundusze specjalne (wg tytułów)	1	1
- ZFŚS		
	0	0
Zobowiązania krótkoterminowe, razem	72 977	50 366

ZOBOWIĄZANIA KRÓTKOTERMINOWE (STRUKTURA WALUTOWA)	2006	2005
a) w walucie polskiej	72 232	50 128
b) w walutach obcych (wg walut i po przeliczeniu na zł)	745	239
b1. jednostka/waluta/ EURO	131	62
tys. zł	500	238
b2. jednostka/waluta/ CZK	4	4
tys. zł	1	1
b2. jednostka/waluta/ USD	84	0
tys. zł	244	0
pozostałe waluty w tys. zł	0	0
Zobowiązania krótkoterminowe, razem	72 977	50 367

ZOBOWIĄZANIA KRÓTKOTERMINOWE Z TYTUŁU KREDYTÓW I POŻYCZEK NA DZIEŃ 31 GRUDNIA 2006 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 BPH S.A.	31-548 Kraków, Al. Pokoju 1	47		15		2008-07-04	1. częściowe przewłaszczenie na samochodzie, 2. cesja praw z polisy ubezpieczeniowej	
Bank BPH S.A.	31-548 Kraków, Al. Pokoju 1	41		15		2008-07-04	1. częściowe przewłaszczenie na samochodzie, 2. cesja praw z polisy ubezpieczeniowej	
Bank BPH S.A.	31-548 Kraków, Al. Pokoju 1	31		10		2008-07-11	1. częściowe przewłaszczenie na samochodzie, 2. cesja praw z polisy ubezpieczeniowej	
Bank BPH S.A.	31-548 Kraków, Al. Pokoju 1	34		12		2008-10-27	1. częściowe przewłaszczenie na samochodzie, 2. cesja praw z polisy ubezpieczeniowej	
Bank BPH S.A.	31-548 Kraków, Al. Pokoju 1	43		13		2009-04-30	1.przewłaszczenie na samochodzie, 2. cesja praw z polisy ubezp., 3. pełnomocnictwo	
GMAC Bank Polska S,A.	02-515 W-wa,ul.Puławska 15	30		10		2009-08-10	1. przewłaszczenie na samochodzie, 2. cesja praw z polisy ubezpieczeniowej	
GMAC Bank Polska S,A.	02-515 W-wa,ul.Puławska 15	32		10		2009-08-10	1. przewłaszczenie na samochodzie, 2. cesja praw z polisy ubezpieczeniowej	
GMAC Bank Polska S,A.	02-515 W-wa,ul.Puławska 15	30		10		2009-08-10	1. przewłaszczenie na samochodzie, 2. cesja praw z polisy ubezpieczeniowej	
GMAC Bank Polska S,A.	02-515 W-wa,ul.Puławska 15	30		10		2009-08-10	1. przewłaszczenie na samochodzie, 2. cesja praw z polisy ubezpieczeniowej	
GMAC Bank Polska S,A.	02-515 W-wa,ul.Puławska 15	30		10		2009-08-10	1. przewłaszczenie na samochodzie, 2. cesja praw z polisy ubezpieczeniowej	
GMAC Bank Polska S,A.	02-515 W-wa,ul.Puławska 15	32		10		2009-08-10	1. przewłaszczenie na samochodzie, 2. cesja praw z polisy ubezpieczeniowej	
GMAC Bank Polska S,A.	02-515 W-wa,ul.Puławska 15	40		12		2009-09-10	1. przewłaszczenie na samochodzie, 2. cesja praw z polisy ubezpieczeniowej	
GMAC Bank Polska S,A.	02-515 W-wa,ul.Puławska 15	32		10		2009-09-10	1. przewłaszczenie na samochodzie, 2. cesja praw z polisy ubezpieczeniowej	
GMAC Bank Polska S,A.	02-515 W-wa,ul.Puławska 15	41		12		2009-12-10	1. przewłaszczenie na samochodzie, 2. cesja praw z polisy ubezpieczeniowej	
				1***				
osoba fizyczna		500		520**		czas	1. weksel własny in blanco, 2. poręczenie, 3.	

						nieoznaczony z zachowaniem 6 miesięcznego okresu wypowiedzenia	hipoteka umowna kaucyjna na nieruchomości poręczyciela	
osoba fizyczna		400		416**		2007-07-31	1. weksel własny in blanco, 2. poręczenie, 3. hipoteka umowna kaucyjna na nieruchomości poręczyciela	
Prymus Sp. z o.o.	43-100 Tychy, ul. Turyńska 101	2 400		2 400		2007-02-08	1. weksel własny in blanco z deklaracją wekslową	
...								

** kwota zobowiązania uwzględnia wymagalne na 31.12.2006 odsetki

*** debet w rachunku bieżącym

ZOBOWIĄZANIA KRÓTKOTERMINOWE Z TYTUŁU KREDYTÓW I POŻYCZEK NA DZIEŃ 31 GRUDNIA 2005 ROKU								
Nazwa (firma) jednostki	Siedziba	Kwota kredytu / pożyczki wg umowy		Kwota kredytu / pożyczki pozostała do spłaty		Termin spłaty	Zabezpieczenia	Inne
		zł	waluta	zł	waluta			
Bank BPH S.A.	31-548 Kraków, Al. Pokoju 1	47		15		2008-07-04	1. częściowe przewłaszczenie na samochodzie, 2. cesja praw z polisy ubezpieczeniowej	
Bank BPH S.A.	31-548 Kraków, Al. Pokoju 1	41		14		2008-07-04	1. częściowe przewłaszczenie na samochodzie, 2. cesja praw z polisy ubezpieczeniowej	
Bank BPH S.A.	31-548 Kraków, Al. Pokoju 1	31		10		2008-07-11	1. częściowe przewłaszczenie na samochodzie, 2. cesja praw z polisy ubezpieczeniowej	
Bank BPH S.A.	31-548 Kraków, Al. Pokoju 1	32		11		2008-10-27	1. częściowe przewłaszczenie na samochodzie, 2. cesja praw z polisy ubezpieczeniowej	

osoba fizyczna		500		509**		10% w skali roku	czas nieoznaczony z zachowaniem 6 miesięcznego okresu wypowiedzenia	1. weksel własny in blanco, 2. poręczenie, 3. hipoteka umowna kaucyjna na nieruchomości poręczyciela	
osoba fizyczna		400		407**		10% w skali roku	2006-12-31	1. weksel własny in blanco, 2. poręczenie, 3. hipoteka umowna kaucyjna na nieruchomości poręczyciela	
...									

** kwota zobowiązania uwzględnia wymagalne na 31.12.2005 odsetki

Nota 24

ZMIANA STANU UJEMNEJ WARTOŚCI FIRMY	2006	2005
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	2006	2005
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	0	0
- długoterminowe (wg tytułów)	0	0
	0	0
...	0	0
- krótkoterminowe (wg tytułów)	0	0
	0	0
	0	0
- pozostałe	0	0
Inne rozliczenia międzyokresowe, razem	0	0

Nota 25

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

Na dzień 31.12.2006r. kapitał zakładowy Spółki dzielił się na 7 500 000 sztuk akcji o wartości 1 zł każda, w tym:

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

Na dzień 31.12.2006r. ogólna liczba głosów na WZA wynosi 15.500.000 głosów.

W dniu 22.06.2006r. zostało zarejestrowane podwyższenie kapitału akcyjnego Spółki, wynikającego z publicznej emisji 2.500.000 akcji serii C o wartości nominalnej równej 1,00 złotych każda.

Na dzień 31.12.2005r. kapitał zakładowy Spółki dzielił się na 5 000 000 sztuk akcji imiennych uprzywilejowanych co do głosu o wartości 1 zł każda i dzielił się na:

- 1 000 000 akcji imiennych uprzywilejowanych serii A
- 4 000 000 akcji imiennych uprzywilejowanych serii B

W dniu 13.04.2005r. został zarejestrowany split 1:10 akcji serii A i B.

Rodzaj uprzywilejowania akcji

Akcje serii A są uprzywilejowanie co do głosu, w ten sposób, że na jedną akcję przypada 5 głosów

Akcje serii B są uprzywilejowanie co do głosu, w ten sposób, że na jedną akcję przypadają 2 głosy

Wyliczenie rozwodnionej liczby akcji na dzień 31.12.2006r. dla potrzeb ustalenia rozwodnionej wartości księgowej na akcję przedstawia się następująco:

$$(5\,000\,000 \text{ akcji} \times 365 \text{ dni} + 2\,500\,000 \text{ akcji} \times 192 \text{ dni}) / 365 = 6\,315\,068$$

Wyliczenie rozwodnionej liczby akcji na dzień 31.12.2005r. dla potrzeb ustalenia rozwodnionej wartości księgowej na akcję przedstawia się następująco:

$$(5\,000\,000 \text{ akcji} \times 365 \text{ dni}) / 365 = 5\,000\,000$$

Wartość księgowa jednej akcji:

$$\text{Na dzień 31.12.2006 r.} \quad 29\,168 \text{ tys. zł} / 7\,500\,000 \text{ akcji} = 3,89 \text{ zł}$$

$$\text{Na dzień 31.12.2005 r.} \quad 5\,438 \text{ tys. zł} / 5\,000\,000 \text{ akcji} = 1,09 \text{ zł}$$

Wyliczenie rozwodnionej wartości księgowej na jedną akcję:

$$\text{Na dzień 31.12.2006 r.} \quad 29\,168 \text{ tys. zł} / 6\,315\,068 \text{ akcji} = 4,62 \text{ zł}$$

$$\text{Na dzień 31.12.2005 r.} \quad 5\,438 \text{ tys. zł} / 5\,000\,000 \text{ akcji} = 1,09 \text{ zł}$$

NOTY OBJAŚNIAJĄCE DO POZYCJI POZABILANSOWYCH

Nota 26

NALEŻNOŚCI WARUNKOWE OD JEDNOSTEK POWIĄZANYCH (Z TYTUŁU)	2006	2005
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)	2006	2005
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		

NOTY OBJAŚNIAJĄCE DO RACHUNKU ZYSKÓW I STRAT

Nota 27

PRZYCHODY NETTO ZE SPRZEDAŻY PRODUKTÓW (STRUKTURA RZECZOWA - RODZAJE DZIAŁALNOŚCI)	2006	2005
- przychody z umów faktoringu	12 678	2 257
- w tym dla jednostek powiązanych	0	0
- przychody z umów powierniczego przelewu wierzytelności	20 212	11 544
- w tym dla jednostek powiązanych	0	0
- przychody z umów przelewu wierzytelności	12 414	5 011
- w tym dla jednostek powiązanych	0	0
- przychody z umów inkasa wierzytelności	346	102
- w tym dla jednostek powiązanych	0	0
- przychody z umów pożyczek	224	87
- w tym dla jednostek powiązanych	0	0
- przychody z dyskonta weksli	4	7
- w tym dla jednostek powiązanych	0	0
- przychody z usług informacji	15	0
- w tym dla jednostek powiązanych	0	0
- przychody z usług monitoringu wierzytelności	30	0
- w tym dla jednostek powiązanych	0	0
- przychody z umów finansowania zobowiązań	222	0
- w tym dla jednostek powiązanych	0	0
- przychody z umów finansowania należności	67	0
- w tym dla jednostek powiązanych	0	0
- przychody z usług konsultingowych	2	0
- w tym dla jednostek powiązanych	0	0
Przychody netto ze sprzedaży produktów, razem	46 214	19 008
- w tym: od jednostek powiązanych	0	0

PRZYCHODY NETTO ZE SPRZEDAŻY PRODUKTÓW (STRUKTURA TERYTORIALNA)	2006	2005
a) kraj	46 214	19 008
- w tym: od jednostek powiązanych	0	0
b) eksport	0	0
- w tym: od jednostek powiązanych	0	0
Przychody netto ze sprzedaży produktów, razem	46 214	19 008
- w tym: od jednostek powiązanych	0	0

Nota 28

PRZYCHODY NETTO ZE SPRZEDAŻY TOWARÓW I MATERIAŁÓW (STRUKTURA RZECZOWA - RODZAJE DZIAŁALNOŚCI)	2006	2005
- sprzedaż detaliczna	15	42
- 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	15	42
- w tym: od jednostek powiązanych	0	0

PRZYCHODY NETTO ZE SPRZEDAŻY TOWARÓW I MATERIAŁÓW (STRUKTURA TERYTORIALNA)	2006	2005
a) kraj	15	42
- 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	15	42
- w tym: od jednostek powiązanych	0	0

Nota 29

KOSZTY WEDŁUG RODZAJU	2006	2005
a) amortyzacja	271	199
b) zużycie materiałów i energii	266	173
c) usługi obce	2 111	620
d) podatki i opłaty	512	159
- w tym podatek akcyzowy	0	0
e) wynagrodzenia	2 099	1 103
f) ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia	410	270
g) pozostałe koszty rodzajowe	35 210	15 305
- w tym z tytułu zakupu wierzytelności	34 474	14 649
h) wartość sprzedanych towarów i materiałów	15	42
Koszty według rodzaju, razem	40 894	17 871
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)	-1 966	-994
Koszt wytworzenia sprzedanych produktów	38 928	16 877

Nota 30

INNE PRZYCHODY OPERACYJNE	2006	2005
a) rozwiązane rezerwy (z tytułu)	0	638
- należności	0	638
-	0	0
b) pozostałe, w tym:	776	694
- przychody z opłat sądowych	219	116
- przychody z zastępstw procesowych	383	277
- przychody z opłat komorniczych i zastępstw w egzekucji	135	94
- otrzymane odszkodowania	38	17
- refaktury poniesionych kosztów	1	71
- spisane salda zobowiązań	0	0
- umorzone zobowiązania	0	65
- likwidacja powypadkowych samochodów z leasingu	0	53
- inne	0	1
Inne przychody operacyjne, razem	776	1 332

Nota 31

INNE KOSZTY OPERACYJNE	2006	2005
a) utworzone rezerwy (z tytułu)	1 050	71
- należności	975	71
- zapasy (udzielone zaliczki)	50	0
- czynne rozliczenia międzyokresowe	25	0
...	0	0
b) pozostałe, w tym:	803	873
- koszty opłat sądowych	218	171
- koszty komornicze	39	33
- koszty zastępstw procesowych	179	147
- egzekucyjne NKUP	4	3
- koszty napraw powypadkowych samochodów	36	22
- amortyzacja wartości firmy	266	266
- spisane salda należności	0	7
- poniesione koszty do zrefakturowania	0	68
- likwidacja powypadkowych samochodów z leasingu	0	62
- straty na wierzytelnościach	0	94
- spisane towary	61	
- inne	0	0
Inne koszty operacyjne, razem	1 853	944

Nota 32

PRZYCHODY FINANSOWE Z TYTUŁU DYWIDEND I UDZIAŁÓW W ZYSKACH	2006	2005
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	2006	2005
a) z tytułu udzielonych pożyczek	0	0
- 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	0
b) pozostałe odsetki	104	5
- 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	104	5
Przychody finansowe z tytułu odsetek, razem	104	5

INNE PRZYCHODY FINANSOWE	2006	2005
a) dodatnie różnice kursowe	9	1
- zrealizowane	11	-2
- niezrealizowane	-2	3
b) rozwiązane rezerwy (z tytułu)	0	0
-	0	0
...	0	0
c) pozostałe, w tym:	0	0
-	0	0
-	0	0
Inne przychody finansowe, razem	9	1

Nota 33

KOSZTY FINANSOWE Z TYTUŁU ODSETEK	2006	2005
a) od kredytów i pożyczek	207	21
- 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	207	21
b) pozostałe odsetki	56	78
- 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	56	78
Koszty finansowe z tytułu odsetek, razem	263	99

INNE KOSZTY FINANSOWE	2006	2005
a) ujemne różnice kursowe	0	0
- zrealizowane	0	0
- niezrealizowane	0	0
b) utworzone rezerwy (z tytułu)	250	0
- należności ze sprzedaży udziałów	250	0
...	0	0
c) pozostałe, w tym:	5	3
- prowizje od zaciągniętych kredytów	5	3
- pozostałe	0	0
Inne koszty finansowe, razem	255	3

Nota 34

ZYSK (STRATA) NA SPRZEDAŻY CAŁOŚCI LUB CZĘŚCI UDZIAŁÓW JEDNOSTEK PODPORZĄDKOWANYCH	2006	2005
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	0	0
- w jednostkach zależnych	0	0
- w jednostkach współzależnych	0	0
- w jednostkach stowarzyszonych	0	0
Zysk (strata) na sprzedaży całości lub części udziałów jednostek podporządkowanych, razem	0	0

Nota 35

ZYSKI NADZWYCZAJNE	2006	2005
a) losowe	0	0
b) pozostałe (wg tytułów)	0	0
-	0	0
...	0	0
Zyski nadzwyczajne, razem	0	0

Nota 36

STRATY NADZWYCZAJNE	2006	2005
a) losowe	0	0
b) pozostałe (wg tytułów)	0	0
-	0	0
...	0	0
Straty nadzwyczajne, razem	0	0

Nota 37

PODATEK DOCHODOWY BIEŻĄCY	2006	2005
1. Zysk (strata) brutto	5 425	1 640
2. Różnice pomiędzy zyskiem (stratą) brutto a podstawą opodatkowania podatkiem dochodowym (wg tytułów)	1 964	103
- przejściowe	1 607	-348
- rozwiązane odpisy aktualizujące	0	-638
- odpisy aktualizujące wartość należności i inwestycji	1 300	137
- odpisy aktualizujące wartość należności i inwestycji	-39	
- dyskonto weksli własnych i naliczone odsetki od zobowiązań	79	32
- koszty dotyczące poprzednich okresów	0	0
- nie wypłacone umowy cywilnoprawne	6	7
- nie wypłacone wynagrodzenia	236	59
- nie zapłacone składki ZUS	79	29
- koszty sądowe nie pokryte wpłatami	101	60
- koszty komornicze nie pokryte wpłatami	6	9
- statystyczne różnice kursowe	2	-1
- pokryte wpłatami koszty sądowe z poprzednich okresów	-37	-21
- pokryte wpłatami koszty komornicze z poprzednich okresów	-5	-1
- wypłacone umowy cywilnoprawne z poprzednich okresów	-7	-19
- zapłacone odsetki zarachowane w poprzednich okresach	-16	-1
- wypłacone wynagrodzenia z poprzednich okresów	-70	0
- zapłacone składki ZUS zarachowane w poprzednich okresach	-28	0
- inne	0	0
- trwałe	357	451
- zwrócone odsetki budżetowe	-5	-1
- amortyzacja wartości firmy	266	266
- amortyzacja środków trwałych w leasingu uznanym za finansowy	85	87
- koszty organizacji spółki akcyjnej	3	4
- koszty materiałów nie związanych ze źródłem uzyskania przychodu	1	18
- opłaty sądowe nie związane ze źródłem uzyskania przychodu	5	11

- pozostałe wydatki nie związane ze źródłem uzyskania przychodu	18	20
- odsetki od zobowiązań podatkowych	3	2
- odsetki od umów leasingu uznanego za finansowy	20	38
- koszty egzekucyjne	4	3
- straty na transakcjach wierzytelnościami	0	94
- czynsze i opłaty w leasingu uznanym za finansowy	-135	-144
- spisane salda	0	7
- odliczenia straty z lat ubiegłych	0	0
- darowizny	0	0
- reprezentacja i reklama ponad limit	0	23
- składki PFRON	31	12
- likwidacja samochodów z leasingu operacyjnego uznanego za finansowy	0	11
- spisane towary	61	0
3. Podstawa opodatkowania podatkiem dochodowym	7 389	1 743
4. Podatek dochodowy według stawki 19%	1 404	331
5. Zwiększenia, zaniechania, zwolnienia, odliczenia i obniżki podatku	0	0
6. Podatek dochodowy bieżący ujęty (wykazany) w deklaracji podatkowej okresu, w tym:	1 404	331
- wykazany w rachunku zysków i strat	1 404	331
- 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 ODROZCZONY, WYKAZANY W RACHUNKU ZYSKÓW I STRAT:	2006	2005
- zmniejszenie (zwiększenie) z tytułu powstania i odwrócenia się różnic przejściowych	0	0
- 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 odroczonego podatek dochodowy	0	0
- inne składniki podatku odroczonego (wg tytułów)	0	0
-	0	0
...	0	0
Podatek dochodowy odroczonego, razem	0	0

ŁĄCZNA KWOTA PODATKU ODROZCZONEGO	2006	2005
- 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:	2006	2005
- działalności zaniechanej	0	0
- wyniku na operacjach nadzwyczajnych	0	0

Nota 38

POZOSTAŁE OBOWIĄZKOWE ZMNIEJSZENIA ZYSKU (ZWIĘKSZENIA STRATY), Z TYTUŁU:	2006	2005
- wypłata z zysku dla Skarbu Państwa	0	0
...	0	0
Pozostałe obowiązkowe zmniejszenia zysku (zwiększenia straty), razem	0	0

Nota 39

UDZIAŁ W ZYSKACH (STRATACH) NETTO JEDNOSTEK PODPORZĄDKOWANYCH WYCENIANYCH METODĄ PRAW WŁASNOŚCI, W TYM:	2006	2005
- odpis wartości firmy jednostek podporządkowanych	0	0
- odpis ujemnej wartości firmy jednostek podporządkowanych	0	0
- odpis różnicy w wycenie aktywów netto	0	0

Nota 40

Sposób podziału zysku lub pokrycia straty za prezentowane lata obrotowe, a w przypadku niezakończonego roku obrotowego – propozycję podziału zysku lub pokrycia straty, ujawniając, odpowiednie dla ustalenia wielkości zysku lub straty, dane liczbowe

PROPOZYCJA PODZIAŁU ZYSKU (STRATY)	01.01.2006 – 31.12.2006	01.01.2005 – 31.12.2005
Zysk (strata) za okres	4 021	1 309
Podział zysku*		
Pokrycie straty z lat ubiegłych	-	871
Zwiększenie kapitału zapasowego	4 021	438

* za 2006 rok jest to propozycja podział zysku

Nota 41

Dodatkowe dane objaśniające sposób obliczenia zysku (straty) na jedną akcję zwykłą oraz rozwodnionego zysku (straty) na jedną akcję zwykłą z uwzględnieniem podziału na wszystkie rodzaje akcji zwykłych, które różnią się między sobą prawem udziału w zysku netto danego okresu

Na dzień 31.12.2006r. kapitał zakładowy Spółki dzielił się na 7 500 000 sztuk akcji o wartości 1 zł każda, w tym:

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

Na dzień 31.12.2005r. kapitał zakładowy Spółki dzielił się na 5 000 000 sztuk akcji imiennych uprzywilejowanych co do głosu o wartości 1 zł każda.

ZYSK (STRATA) NETTO NA JEDNĄ AKCJĘ	01.01.2006 – 31.12.2006	01.01.2005 – 31.12.2005
Zysk (strata) netto	4 021	1 309
Liczba akcji zwykłych	7 500 000	5 000 000
Rozwodniona liczna akcji zwykłych	6 315 068	5 000 000
Zysk (strata) na jedną akcję zwykłą w zł	0,54	0,26
Rozwodniony zysk (strata) netto na jedną akcję zwykłą w zł	0,64	0,26

NOTY OBJAŚNIAJĄCE DO RACHUNKU PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH

STRUKTURA ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH NA POCZĄTEK I KONIEC OKRESU	2006	2005
a) środki pieniężne razem (stan na początek okresu)	758	452
- środki pieniężne w kasie i na rachunkach bankowych	149	452
- inne środki pieniężne	609	0
b) środki pieniężne razem (stan na koniec okresu)	3 998	758
- środki pieniężne w kasie i na rachunkach bankowych	1 868	149
- inne środki pieniężne	2 130	609
Zmiana stanu środków pieniężnych	3 240	306
środki pieniężne z działalności operacyjnej	-17 462	29
środki pieniężne z działalności inwestycyjnej	-1 067	-544
środki pieniężne z działalności finansowej	21 769	821

KOREKTY DZIAŁALNOŚCI OPERACYJNEJ W RACHUNKU PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH	2006	2005
AMORTYZACJA		
Amortyzacja wykonana w roku, w tym:	537	465
- amortyzacja w kosztach rodzajowych	271	199
- amortyzacja w pozostałych kosztach operacyjnych	266	266
Amortyzacja wykazana w rachunku przepływów pieniężnych	537	465
ZMIANA STANU ZOBOWIĄZAŃ KRÓTKOTERMINOWYCH (bez kredytów i pożyczek):		
Bilansowa zmiana stanu zobowiązań	20 083	19 413
Zmiana stanu zobowiązań w sprawozdaniu z przepływów pieniężnych	20 115	19 463
Różnica pomiędzy zmianą stanu zobowiązań w bilansie a zmianą stanu zobowiązań w sprawozdaniu z przepływów pieniężnych	32	50
- zmiana stanu zobowiązań z tytułu zobowiązań finansowych (leasing)	48	20
- zmiana stanu zobowiązań z tytułu zakupów środków trwałych	-5	30
- zmiana stanu zobowiązań z tytułu potrąconego podatku od niewypłaconych odsetek od pożyczek	-9	0
- zmiana stanu zobowiązań z tytułu zakupu udziałów	-2	0
ZMIANA STANU NALEŻNOŚCI:		
Bilansowa zmiana stanu należności	-41 578	-21 044
Zmiana stanu należności w sprawozdaniu z przepływów pieniężnych	-40 598	-21 044
Różnica pomiędzy zmianą stanu zobowiązań w bilansie a zmianą stanu zobowiązań w sprawozdaniu z przepływów pieniężnych	-980	0
- zmiana stanu należności z tytułu sprzedaży udziałów	-1 230	0
- odpis aktualizujący należności z tytułu sprzedaży udziałów	250	0

B. DODATKOWE NOTY OBJAŚNIAJĄCE

1. 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 01.01.2006 r. Zwiększenia, w tym: - nabycie, założenie, zaciągnięcie - wycena - aktualizacja wartości - przekwalifikowanie - inne Zmniejszenia, w tym: - zbycie, rozwiązanie, spłata - wycena - aktualizacja wartości - inne	-	154 tys. zł - 98 tys. zł 98 tys. zł		414 tys. zł 550 tys. zł 550 tys. zł 40 tys. zł -	
Stan na 31.12.2006 r.		56 tys. zł		1 004 tys. zł	
Ujawnione w bilansie ze wskazaniem pozycji bilansowej Inne zobowiązania finansowe - długoterminowe – zobowiązania z tytułu umów leasingu finansowego Inne zobowiązania finansowe - krótkoterminowe - zobowiązania z tytułu umów leasingu finansowego Krótkoterminowe aktywa finansowe w pozostałych jednostkach		5 tys. zł 51 tys. zł		1 004 tys. zł	
		56 tys. zł		1 004 tys. zł	

Charakterystyka instrumentów finansowych

Krótkoterminowe aktywa finansowe w pozostałych jednostkach to weksle obce z terminem wykupu:

1) 31.07.2007r. wystawiony na kwotę 480 tys. zł.

Na dzień 31.12.2006r. dokonano wyceny weksla przyjmując stopę dyskontową 10%.

2) 31.07.2007r. wystawiony na kwotę 550 tys. zł

Zobowiązania finansowe długo- i krótkoterminowe z tyt. umów leasingu operacyjnego uznanych za finansowe

- 1) Umowa leasingu operacyjnego nr 25904 z 20.03.2002 r. z DAIMLER CHRYSLER LEASING SERVICES Sp. z o.o. jako finansującym; aneks do umowy z dnia 17.02.2005r.

Przedmiot leasingu		Wartość początkowa netto	Okres umowy w miesiącach
samochód ciężarowy JEEP G CHEROKEE 2,7 CRD LTD		45 tys. EUR (164 tys. zł)	60
Opłata wstępna	Rata miesięczna	Termin ostatniej raty	Zobowiązanie na dzień 31.12.2006
4 tys. euro	1 tys. euro	15.02.2007 r.	6 tys. zł

- 2) Umowa leasingu operacyjnego nr 18136/04 z 29.09.2004 r. z FUTURA LEASING S.A. jako finansującym

Przedmiot leasingu		Wartość początkowa netto	Okres umowy w miesiącach
OPEL ASTRA II N JOY		40 tys. zł	36
Opłata wstępna	Rata miesięczna	Termin ostatniej raty	Zobowiązanie na dzień 31.12.2006
4 tys. zł	1 tys. zł	20.09.2007 r.	11 tys. zł

- 3) Umowa leasingu operacyjnego nr 18582/04 z 06.12.2004 r. z FUTURA LEASING S.A. jako finansującym

Przedmiot leasingu		Wartość początkowa netto	Okres umowy w miesiącach
OPEL CORSA		31 tys. zł	36
Opłata wstępna	Rata miesięczna	Termin ostatniej raty	Zobowiązanie na dzień 31.12.2006
3 tys. zł	1 tys. zł	10.12.2007 r.	11 tys. zł

- 4) Umowa leasingu operacyjnego nr 18586/04 z 07.12.2004 r. z FUTURA LEASING S.A. jako finansującym

Przedmiot leasingu		Wartość początkowa netto	Okres umowy w miesiącach
OPEL CORSA		31 tys. zł	36
Opłata wstępna	Rata miesięczna	Termin ostatniej raty	Zobowiązanie na dzień 31.12.2006
3 tys. zł	1 tys. zł	10.12.2007 r.	1 tys. zł

Umowa została rozwiązana w 2005 roku związku ze zniszczeniem przedmiotu leasingu – szkoda całkowita. Zobowiązanie na 31.12.2006r. wynosi 1 tys. zł.

5) Umowa leasingu operacyjnego nr 19105/05 z 07.02.2005 r. z FUTURA LEASING S.A. jako finansującym

Przedmiot leasingu		Wartość początkowa netto	Okres umowy w miesiącach
OPEL CORSA		32 tys. zł	36
Opłata wstępna	Rata miesięczna	Termin ostatniej raty	Zobowiązanie na dzień 31.12.2006
3 tys. zł	1 tys. zł	10.02.2008 r.	13 tys. zł

6) Umowa leasingu operacyjnego nr 19106/05 z 07.02.2005 r. z FUTURA LEASING S.A. jako finansującym

Przedmiot leasingu		Wartość początkowa netto	Okres umowy w miesiącach
OPEL CORSA		32 tys. zł	36
Opłata wstępna	Rata miesięczna	Termin ostatniej raty	Zobowiązanie na dzień 31.12.2006
3 tys. zł	1 tys. zł	10.02.2008 r.	14 tys. zł

2. 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.

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

Na dzień 31.12.2006 i 31.12.2005 roku Emitent nie posiadał zobowiązań wobec budżetu państwa lub jednostek samorządu terytorialnego z tytułu uzyskania prawa własności budynków i budowli.

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

W 2006 roku 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 2006 roku rodzajów działalności.

5. 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.

6. Poniesione i planowane nakłady inwestycyjne

Poniesione nakłady na	2006	2005
1) wartości niematerialne i prawne	17 tys. zł	14 tys. zł
2) środki trwałe	437 tys. zł	319 tys. zł
- w tym dotyczące ochrony środowiska	-	-
3) środki trwałe w budowie	7 tys. zł	-
- w tym dotyczące ochrony środowiska	-	-
4) inwestycje w nieruchomości i prawa	-	257 tys. zł
Razem	461 tys. zł	590 tys. zł

Planowane nakłady inwestycyjne w 2007 roku:

- wartości niematerialne i prawne – 8 tys. zł
- środki trwałe – 192 tys. zł

7. Informacje o transakcjach z podmiotami powiązanymi

Zdarzenia takie nie wystąpiły.

8. Informacje o wspólnych przedsięwzięciach, które nie podlegają konsolidacji

W 2006 i 2005 roku Emitent nie realizował wspólnych przedsięwzięć.

9. Informacje o przeciętnym zatrudnieniu

Kategoria \ Okres	2006	2005
Zarząd	-	2
Dział handlowy	21	9
Dział windykacji	8	6
Dział Prawny	6	5
Administracja	9	6
Razem	44	28

10. 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	2006	2005
Zarząd:		
Prezes Zarządu Igor Kazimierski	-	97 tys. zł
Wiceprezes Zarządu Grzegorz Gniady	-	56 tys. zł
Razem	-	153 tys. zł

W 2006 roku osoby wchodzące w skład Zarządu nie były zatrudnione przez Emitenta.

W 2005 roku Emitent podpisał umowę z podmiotem zewnętrznym na świadczenie usług zarządczych. W 2006 roku łączna wartość wynagrodzenia wypłacona z tego tytułu wyniosła 927 tys. zł.

Wynagrodzenia	2006	2005
Rada Nadzorcza		
Przewodniczący Rady Nadzorczej Adam Kazimierski	400	0
Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej Ryszard Gniady	400	0
Członek Rady Nadzorczej Witold Barański	0	0
Członek Rady Nadzorczej Bartłomiej Pałęga	400	*
Członek Rady Nadzorczej Mariusz Urbaniak	0	*
Razem	1 200	0

11. 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 31.12.2006r. istnieją nie rozliczone pozycje dotyczące udzielonych zaliczek dla:

- Prezesa Zarządu Pana Igora Kazimierskiego – kwota 8 tys. zł

12. Informacje o istotnych zdarzeniach, dotyczących lat ubiegłych, ujętych w sprawozdaniu finansowym za bieżący okres

Zdarzenia takie nie wystąpiły.

13. Informacje o znaczących zdarzeniach, jakie nastąpiły po dniu bilansowym, a nieuwzględnionych w sprawozdaniu finansowym

Zdarzenia takie nie wystąpiły.

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

Zdarzenia takie nie wystąpiły.

15. Sprawozdanie finansowe skorygowane wskaźnikiem inflacji

Nie zaistniała konieczność korygowania sprawozdań Emitenta wskaźnikiem inflacji.

16. Zestawienie i objaśnienie różnic pomiędzy danymi ujawnionymi w sprawozdaniu finansowym i porównywalnych danych finansowych a uprzednio sporządzonymi i opublikowanymi sprawozdaniami

Zdarzenia takie nie wystąpiły.

17. Zmiany stosowanych zasad (polityki) rachunkowości i sposobu sporządzania sprawozdania finansowego, dokonanych w stosunku do poprzedniego roku obrotowego (lat obrotowych), ich przyczyny, tytuły oraz wpływ wywołanych tym skutków finansowych na sytuację majątkową i finansową, płynność oraz wynik finansowy i rentowność

Zdarzenia takie nie wystąpiły.

18. 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.

19. 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.

20. Połączenie jednostek

Zdarzenia takie nie wystąpiły.

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

Emitent nie posiada udziałów i akcji w jednostkach podporządkowanych.

22. Sporządzanie sprawozdania skonsolidowanego

Nie dotyczy Emitenta.

V. SPRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI CASH FLOW S.A.

I Informacje ogólne o spółce

1. Przedmiot działalności Spółki wg PKD

Podstawowym przedmiotem działalności Spółki jest:

- Windykacja wierzytelności oraz inne usługi finansowe, sklasyfikowane jako pozostałe pośrednictwo finansowe (PKD 6523Z)

2. Podstawa prawna działalności Spółki

Dom Obrotu Wierzytelnościami CASH FLOW S.A. jest spółką akcyjną z siedzibą w Dąbrowie Górniczej. Spółka została zawiązana aktem notarialnym 29 grudnia 2000 roku pod nazwą notarialną Dom Obrotu Wierzytelnościami CASH FLOW S.A.. Do rejestru handlowego została wpisana w Sądzie Rejonowym w Katowicach, VII Wydział Gospodarczy pod numerem 18782. W 2002 roku Spółka została wpisana do Krajowego Rejestru Sądowego - Rejestru Przedsiębiorców pod numerem KRS: 0000078929.

3. Kapitał zakładowy

Na dzień 31.12.2006 kapitał zakładowy Spółki wynosi 7.500.000 złotych i dzieli się na 7.500.000 akcji o wartości nominalnej 1 zł, w tym:

- 1.000.000 akcji serii A, uprzywilejowanych co do głosu (5 głosów na 1 akcję)
- 4.000.000 akcji serii B, uprzywilejowanych co do głosu (2 głosy na 1 akcję)
- 2.500.000 akcji serii C

Na dzień 31.12.2006 akcjonariuszami posiadającymi ponad 5% ogólnego udziału w głosach na WZA byli:

Na dzień 31.12.2022 akcjonariuszami posiadającymi ponad 5% ogólnego udziału w głosach na WZA byli:						
Nazwa akcjonariusza	Liczba akcji			Udział w kapitale %	Liczba głosów	Udział w głosach na WZA
Garmint Limited z siedzibą w Nikozji (Cypr)	2 854 425			38,06%	7 414 425	47,84%
	w tym	Seria A	570 000	7,60%	2 850 000	18,39%
		Seria B	2 280 000	30,40%	4 560 000	29,42%
		Seria C	4 425	0,06%	4 425	0,03%
Lune Capital Limited z siedzibą w Nikozji (Cypr)	2 155 925			28,75%	5 595 925	36,10%
	w tym	Seria A	430 000	5,73%	2 150 000	13,87%
		Seria B	1 720 000	22,93%	3 440 000	22,19%
		Seria C	5 925	0,08%	5 925	0,04%
Wartość kapitału akcyjnego	7 500 000			100,00%	15 500 000	100,00%
	w tym	Seria A	1 000 000	13,33%	5 000 000	32,26%
		Seria B	4 000 000	53,33%	8 000 000	51,61%
		Seria C	2 500 000	33,33%	2 500 000	16,13%

Garmint Limited z siedzibą w Nikozji jest podmiotem zależnym od Pana Igora Kazimierskiego.

Lune Capital Limited z siedzibą w Nikozji jest podmiotem zależnym od Pana Grzegorza Gniadego. Szczegóły dotyczące powiązań pomiędzy tymi spółkami a Członkami Zarządu zostały dokładnie opisane w punkcie 18.

4. Władze Spółki na dzień sporządzenia komentarza

Na dzień sporządzenia sprawozdania skład Rady Nadzorczej był następujący:

- | | |
|-----------------------------------|-------------------|
| 1. Przewodniczący Rady Nadzorczej | Adam Kazimierski |
| 2. Członek Rady Nadzorczej | Ryszard Gniady |
| 3. Członek Rady Nadzorczej | Witold Barański |
| 4. Członek Rady Nadzorczej | Bartłomiej Pałęga |
| 5. Członek Rady Nadzorczej | Mariusz Urbaniak |

Rada Nadzorcza w swoim obecnym składzie została powołana uchwałą numer 13 Walnego Zgromadzenia

Akcjonariuszy z 20 lipca 2006r.

Na dzień sporządzenia sprawozdania skład Zarządu był następujący:

1. Prezes Zarządu Igor Kazimierski
2. Wiceprezes Zarządu Grzegorz Gniady

W 2006 roku skład Zarządu nie uległ zmianie.

II Omówienie podstawowych wielkości ekonomiczno-finansowych

Przedmiotem działalności Emitenta jest obrót wierzytelnościami, na który składają się min.:

- windykacja wierzytelności w oparciu o umowę powierniczego przelewu wierzytelności,
- zakup i sprzedaż wierzytelności (obróć wierzytelnościami),
- faktoring,
- inkaso wierzytelności,
- udzielanie pożyczek
- finansowanie zobowiązań

Rok 2006 był kolejnym w działalności, w którym Emitent osiągnął dodatni wynik finansowy. Spółka zakończyła 2006 rok zyskiem netto w wysokości 4 021 tys. zł a wartość sprzedaży wyniosła 46 229 tys. zł. W stosunku do 2004 zysk netto wzrósł o 207% (z poziomu 1 309 tys. zł) a sprzedaż o 143% (z poziomu 19 050 tys. zł).

Suma bilansowa wzrosła z 55 942 tys. zł na koniec 2005 roku do 102 086 tys. zł na koniec 2006 roku. Na dzień 31.12.2005r. wzrósł poziom zarówno aktywów trwałych jak i obrotowych. Znaczący był zwłaszcza wzrost poziomu aktywów obrotowych – z poziomu 51 334 tys. zł do 98 766 tys. zł. Wzrost aktywów obrotowych wynikał przede wszystkim ze zwiększenia pozycji innych należności na skutek wzrostu wartości i ilości wierzytelności przyjętych do windykacji, rozwoju usług finansowania, w tym faktoringu. Odzwierciedleniem wzrostu wartości i ilości wierzytelności przyjętych do windykacji jest również wzrost innych zobowiązań krótkoterminowych.

Emitent planuje dalszy dynamiczny rozwój i ugruntowanie swojej pozycji na rynku usług windykacyjnych. Środkiem do osiągnięcia założonych celów ma być przede wszystkim realizacja programu emisji obligacji, który zostanie przeprowadzony w okresie 2007-2008r., a pierwsza transza o wartości 40 milionów na zostać wyemitowana w II kwartale 2007r. Środki pozyskane z emisji umożliwią zwiększenie obrotów faktoringowych. Emitent w 2007 roku planuje wprowadzić nowe usługi lub rozszerzyć prowadzoną w 2006 roku działalność o następujące produkty:

- windykację międzynarodową we współpracy z partnerami zagranicznymi
- usługi sekuryzacji należności,
- usługi windykacji dla podmiotów bankowych i firm ubezpieczeniowych,
- ubezpieczenia bazujące na wierzytelnościach lub windykacji

Jednocześnie Emitent planuje zachowanie poziomu kosztów stałych na podobnym jak obecnie poziomie. Będzie to możliwe, ponieważ nie są planowane istotne inwestycje ani znaczące zwiększenie liczby pracowników, a uruchamianie nowych usług nie wymaga dużych inwestycji finansowych przed wypuszczeniem ich na rynek.

W rezultacie możliwy jest radykalny spadek kosztów stałych w przeliczeniu na wolumen prowadzonych spraw przez Emitenta. Obniżając koszty stałe Emitent, przy zachowaniu obecnych zabezpieczeń przed powstawaniem nadmiernych kosztów zmiennych, może liczyć na zwiększenie zysku operacyjnego i zwiększenie przewagi konkurencyjnej.

Planowany przez Emitenta w 2007 roku przychód ze sprzedaży netto ma wynieść 168 641 tys. zł przy zysku netto w wysokości 15 021 tys. zł.

Emitent nie stosuje instrumentów finansowych w zakresie ryzyka oraz rachunkowości zabezpieczeń.

III Opis istotnych czynników ryzyka i zagrożeń

Ryzyko związane z działalnością firm konkurencyjnych

Konkurencja na rynku sprawia, że oferta firm windykacyjnych upodobniła się do siebie wychodząc naprzeciw oczekiwaniom i potrzebom klientów. Obecnie istnieje tendencja do konkutowania o klientów niższą ceną (marżą) za oferowane usługi. Taka polityka cenowa nie pozostaje jednak bez wpływu na jakość świadczonych usług. Z tego względu Emitent, który wykazuje się znaczącą skutecznością swoich działań, nie obawia się odpływu klientów do firm konkurencyjnych.

Alternatywnym sposobem konkutowania o klientów jest zaoferowanie nowych, nieobecnych jeszcze na rynku usług finansowych z pogranicza lub z obszaru windykacji. Ze względu na niewielkie bariery uruchomienia ewentualnych nowych usług windykacyjnych, zdaniem Emitenta taka strategia nie będzie długookresowo skuteczna.

Sposobem przeciwdziałania Emitenta spadkowi cen za usługi windykacyjne jest aktywna strategia marketingowa pozycjonująca firmę jako wysoko wykwalifikowanego specjalistę na rynku windykacyjnym. Wysoka skuteczność działania i dobrze rozpoznawalna marka pozwoli, zdaniem Emitenta, na przeciwdziałanie spadkowi cen oferowanych przez Spółkę usług.

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.

Emitent podjął działania mające na celu zminimalizowanie ryzyka - wprowadził usługi serwisorskie dla Towarzystw Ubezpieczeniowych oraz podjął negocjacje w sprawie obsługi windykacyjnej nowych na rynku polskim polis ubezpieczeniowych. W styczniu 2006 została podpisana z TUV Concordia umowa na serwisowanie polis ubezpieczeniowych. Faza wykonawcza umowy została przesunięta na 2007 rok.

Emitent nie stwierdził negatywnego wpływu na osiągnięte przez siebie wyniki konkurencji ze strony firm ubezpieczeniowych.

Ryzyko upadłości znaczącego dłużnika/klienta Emitenta

Emitent posiada zdywersyfikowany portfel dłużników, zróżnicowany pod kątem struktury należności, wielkości dłużników, ich sytuacji prawnej oraz zaangażowanych środków własnych CASH FLOW S.A. Żaden z dłużników nie ma znaczącego udziału z portfelu wierzytelności prowadzonego przez CASH FLOW S.A. i w związku z tym upadłość żadnego 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 zrekomensowany 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.

W okresie objętym niniejszym raportem rocznym zwiększone ryzyko, wynikające z wielkości transakcji, wystąpiło w umowach factoringowych podpisanych z Sigma Sp. z o.o. z siedzibą w Lubinie, Poznańskimi Zakładami Taboru Kolejowego S.A. z siedzibą w Poznaniu. W obu przypadkach wartość zabezpieczeń znacząco przekracza wartość zaangażowania finansowego CASH FLOW S.A. W przypadku upadłości, któregokolwiek z tych podmiotów, Emitent zostałby zmuszony do utworzenia rezerw finansowych obciążających wynik finansowy bieżącego roku obrachunkowego, natomiast w dłuższej perspektywie czasu wszystkie środki finansowe zostałyby odzyskane.

Ryzyko zmian wysokości odsetek ustawowych

Przyjmowane do windykacji wierzytelności w większości zawierają w sobie odsetki naliczane według odsetek ustawowych. Duża zmiana stóp procentowych potencjalnie mogłaby negatywnie wpłynąć na przychody Spółki. Rejestrowane w ostatnich latach zmiany stóp procentowych są niewielkie i nie stanowią zagrożenia dla przychodów Emitenta.

Wpływ na branżę windykacyjną tzw. ustawy antylichwiarskiej

W lutym 2006 roku zaczęła obowiązywać tzw. ustawa antylichwiarska ograniczająca maksymalne oprocentowanie pożyczek udzielanych przez instytucje finansowe. Ograniczenie spowodowało szereg zmian na rynku windykacyjnym:

- Zwiększenie skali trudności postępowań windykacyjnych związane ze zmniejszonymi możliwościami wywierania nacisku na dłużnika operując jedynie na sankcjach finansowych
- Przyspieszenie konsolidacji branży finansowej ze względu na wzrost oczekiwań klientów, zwiększoną trudność windykacji i ograniczenia kapitałowe niewielkich firm windykacyjnych
- Wzrost ryzyka znacznego zaostrzenia kryteriów przyznawania kredytów podmiotom gospodarczym w sytuacji pogorszenia koniunktury gospodarczej
- Zmniejszenie marż firm windykacyjnych w przypadku ściągania wierzytelności przeterminowanych lub prowadzenia spraw, których termin wiążący dłużnika jest obwarowany karami umownymi;
- Ograniczenie wartości odsetek karnych przeterminowanych spraw windykacyjnych;

Zapisy ustawy antylichwiarskiej w ocenie Emitenta nie wpłynęły negatywnie na działalność Spółki, natomiast poprzez wzrost wymagań klientów oraz wzrost trudności windykacji nasiliły tendencje konsolidacyjne w branży windykacyjnej. Konsolidacja poprzez naturalne wsparcie średnich i dużych firm windykacyjnych będzie przyczyniać się do wzrostu udziału CASH FLOW S.A. w rynku i poprawy skuteczności w pozyskiwaniu klientów.

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.

Ryzyko kwestionowania legalności Zarządu w latach 2002-2004

W opinii publicznej pojawiły się opinie, że Emitent mógł nie posiadać Zarządu w latach 2002-2004. Brak zarządu stanowiłby czynnik ryzyka polegający na możliwości podważenia legalności wszystkich prowadzonych w powyższym okresie działań windykacyjnych i postępowań sądowych. Zarzut został sformułowany przez dłużnika Emitenta Pana Tomasza Biela w odpowiedzi na podjęte przez CASH FLOW S.A. działania windykacyjne w celu ściągnięcia zaszereżowanego długu.

Emitent stwierdza, że ciągłość zarządzania Spółką jest utrzymywana od momentu założenia CASH FLOW S.A, a zarzut braku Zarządu w latach 2002-2004 jest nieuzasadniony. Zarząd został na mocy uchwały Rady Nadzorczej CASH FLOW S.A. wybrany na kadencję 2002-2004 w dniu 14 grudnia 2001 zgodnie ze Statutem Spółki oraz Kodeksem Spółek Handlowych. Jednocześnie Emitent podkreśla, że wybrany przez Radę Nadzorczą Zarząd Emitenta, był w spornym okresie wpisany w KRS Emitenta, prowadzony przez VII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego.

Ryzyko kursowe

Ryzyko kursowe działalności Emitenta pojawia się, jeśli wierzytelność będąca przedmiotem umowy faktoringu lub umów powierniczego przelewu wierzytelności bądź zakupu i 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 zamknęła się na dzień 31.12.2006 r. w kwocie 742.507,12 zł, przeliczone po średnim kursie NBP z 29 grudnia 2006 r., co stanowiło 2,5% kapitałów własnych Emitenta i 1,6% przychodów ogółem za 2006 r.

Ryzyko sankcji karnych dla członków organów zarządzających i kontrolnych Emitenta: Igora Kazimierskiego, Adama Kazimierskiego

4 lipca 2006 r. prokuratura postawiła zarzuty karne Panom Igorowi Kazimierskiemu, Adamowi Kazimierskiemu. Zarzuty są postawione z artykułu 585 KSH i dotyczą wyłącznie funkcji członka Rady Nadzorczej Montochem S.A. pełnionej na przełomie 2002 i 2003 roku. Do dnia publikacji raportu rocznego Spółka, Panowie Adam Kazimierski i Igor Kazimierski, ich obrońcy nie otrzymali zawiadomienia o wniesieniu aktu oskarżenia, co należy rozumieć, że akt oskarżenia nie został do sądu wniesiony.

Zgodnie z posiadaną opinią prawną działania Panów Igora Kazimierskiego i Adama Kazimierskiego jako członków Rady Nadzorczej Montochemu nie naruszyły przepisów obowiązującego prawa. Przedstawione zarzuty nie wypełniają ustawowych znamion przestępstwa z art. 585 kodeksu spółek handlowych ani znamion jakiegokolwiek innego czynu karalnego. Dodatkowo analiza postępowania Prokuratury wykazała niedopełnienie ciążących na Prokuraturze obowiązków wynikających z art. 313§1 kodeksu postępowania karnego, ograniczając

tym samym prawa Panów Igora Kazimierskiego i Adama Kazimierskiego. Ryzyko sankcji karnych dla członków organów zarządzających i kontrolnych Emitenta, zgodnie z posiadanymi informacjami, kształtuje się na niewielkim, nieistotnym poziomie.

CASH FLOW S.A. podkreśla, że ewentualne (choć mało prawdopodobne) sankcje będą dotyczyć jedynie Panów Igora Kazimierskiego i Adama Kazimierskiego jako byłych członków Rady Nadzorczej spółki Montochem S.A. W żaden sposób nie jest zagrożona działalność operacyjna spółki, realizacja planów strategicznych. Spółka z ostrożności wdrożyła rozwiązania zapewniające zachowanie ciągłości zarządzania z uwzględnieniem wszystkich możliwych do przewidzenia sytuacji.

Negatywny wpływ zarzutów w sprawie Montochemu S.A. na CASH FLOW S.A. polegał na serii niekorzystnych dla Spółki artykułów prasowych, negatywnie odebranych przez inwestorów giełdowych. Jednocześnie jak wynika z badań przeprowadzonych przez Pentora, wpływ artykułów na obecnych i potencjalnych klientów CASH FLOW S.A. był znikomy i nie stanowi czynnika mogącego w zauważalnym stopniu wpłynąć na aktualną bądź prognozowaną sprzedaż Emitenta. Potwierdzeniem powyższych stwierdzeń może być analiza wykonania przez CASH FLOW S.A. prognoz na 2006 rok, które zostały znacząco przekroczone.

Informacje o sprawie Montochemu S.A. nie zostały umieszczone w prospekcie emisyjnym. Do momentu debiutu akcji serii C na parkiecie równoległym GPW, Emitent nie dysponował żadnymi przesłankami mogącymi wskazywać na możliwość postawienia członkom organów zarządzających i kontrolnych CASH FLOW S.A. jakichkolwiek zarzutów karnych przez prokuraturę. W związku z czym, zgodnie z najlepszą wiedzą Emitenta, w tym okresie nie istniał czynnik ryzyka wynikający ze sprawy Montochemu.

Brak rzekomego czynnika ryzyka w II połowie 2006r. badała Komisja Papierów Wartościowych i Giełd w ramach postępowania z artykułu 100 Ustawy z dnia 29 lipca 2005r. o ofercie publicznej (podanie nieprawdziwych informacji w prospekcie emisyjnym). Na początku 2007 roku Emitent wysłał zapytanie do KNF z prośbą o podanie informacji, czy prowadzone jest postępowanie wobec Spółki z art. 100 ustawy. W odpowiedzi na pismo KNF nie potwierdził prowadzenia postępowania wobec Spółki. Niemniej z ostrożności Zarząd CASH FLOW S.A. nie wyklucza możliwości podjęcia postępowania przez uprawnione jednostki administracyjne. W ocenie Zarządu ewentualne postępowanie nie powinno stanowić zagrożenia dla planów Spółki.

Ryzyko niepowodzenia programu emisji obligacji

CASH FLOW S.A. w latach 2007-2008 planuje wyemitować obligacje o wartości do 100.000.000 złotych. Pozyskane środki zostaną wykorzystane do rozwoju usług factoringowych (przynajmniej 80 procent pozyskanych środków) oraz na usługi windykacyjne. Efekty emisji mają zapewnić znaczące przyspieszenie rozwoju Spółki, pozwalając osiągnąć w perspektywie 1 roku zysk netto na poziomie zakładanym dopiero na 2009 rok. W przypadku niepowodzenia programu emisji obligacji rozwój CASH FLOW S.A. będzie przebiegał w wolniejszym tempie, zgodnie z wcześniejszymi prognozami finansowymi.

Rok	Przychód netto		Zysk netto	
	bez obligacji	z obligacjami	bez obligacji	z obligacjami
2006	46,23		4,02	
2007	79,94	168,72	7,49	15,02
2008	86,53	330,42	8,5	27,94
2009	93,66	336,52	9,33	26,89

Dane w milionach złotych, wyniki finansowe z roku 2006 są przedstawione jako punkt odniesienia.

IV. Podstawowe informacje na temat emitenta i jego działalności

1) 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)
 - Sekurytyzacja 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.

Sprzedaż wartościowo z podziałem na poszczególne produkty	01.01.2006 - 31.12.2006	Udział w sprzedaży ogółem	01.01.2005 - 31.12.2005	Udział w sprzedaży ogółem	Dynamika 2006/2005
Windykacja w oparciu o umowy powiernicze przelewu wierzytelności	20 212	44%	11 544	61%	175%
Obrót wierzytelnościami w oparciu o umowy przelewu wierzytelności	9 195	20%	3 303	17%	278%
Faktoring	12 678	27%	2 257	12%	562%
Sprzedaż wierzytelności	3 219	7%	1 708	9%	188%
Inkaso wierzytelności	346	1%	102	1%	240%
Pożyczki	224	0%	87	0%	257%
Dyskonto weksli	4	0%	7	0%	57%
Finansowanie należności	67	0%	0	0%	
Finansowanie zobowiązań	222	0%	0	0%	
Monitoring wierzytelności	30	0%	0	0%	
Pozostałe	32	0%	42	0%	
Razem, w tym	46 229	100%	19 050	100%	243%
sprzedaż krajowa	46 214		19 050		
sprzedaż eksportowa	0		0		

Przychody Spółki wykazują się dużą dynamiką, w 2006 r. wzrosły one o 243% w stosunku do roku 2005. Tak duża dynamika, wynika przede wszystkim z pozyskania kapitału z emisji akcji serii C w kwocie ok. 20.000.000 zł w III kwartale 2006 r., co pozwoliło Emitentowi na większe zaangażowanie się w usługi wymagające nakładów kapitałowych, tj. w faktoring, usługi finansowania, umowy pożyczek i obrót wierzytelnościami. Zwiększeniu uległ wolumen transakcji we wszystkich grupach produktowych. Biorąc pod uwagę specyfikę działalności Spółki, tj. fakt, iż średnia rotacja środków zainwestowanych trwa ok. 3 miesięcy wzrost przychodów widoczny jest w IV kwartale ubiegłego roku.

W 2006 największa dynamika wzrostu została odnotowana w usługach faktoringowych – o ponad 550% w stosunku do roku ubiegłego. W samym IV kwartale przychody faktoringowe zwiększyły się prawie czterokrotnie. W 2006 r. nastąpiła również zmiana w strukturze przychodów. Spadł udział przychodów z windykacji prowadzonej w oparciu o umowy powierniczego przelewu wierzytelności z 60% w 2005 r. do 43,8% w 2006 r. Wzrósł natomiast udział przychodów z faktoringu z 11,7% w 2005 r. do 27%. Udział przychodów z obrotu wierzytelnościami w przychodach ogółem pozostał na poziomie porównywanym z rokiem 2005, wynoszącym 27%.

Swoją działalność Emitent prowadzi wyłącznie na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej. Wśród klientów Emitenta dominują podmioty gospodarcze zaliczane do sektora małych i średnich przedsiębiorstw.

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 Emitenta swoje wierzytelności, a Emitent zobowiązuje się do działania, którego celem jest ich spieniężenie. Działanie może być prowadzone wszelkimi możliwymi metodami – głównie poprzez postępowanie polubowne, sądowe i egzekucyjne.

Windykacja na terenie Polski jest prowadzona przez pracowników CASH FLOW S.A., natomiast windykacja poza granicami kraju jest oparta na współpracy z partnerami zagranicznymi. W ten sposób Emitent zapewnia swoim klientom maksymalną skuteczność działań, pełną zgodność wszystkich działań z lokalnym prawem i szybkość reakcji pomimo zasięgu usług obejmujących między innymi wszystkie kraje byłego ZSRR.

Usługi windykacji międzynarodowej od 2007 roku są prowadzone na terenie następujących krajów: Federacja Rosyjska, Litwa, Łotwa, Estonia, Ukraina, Białoruś, Kazachstan, Armenia, Azerbejdżan, Mołdawia, Gruzja, Kirgizja, Uzbekistan, Tadżykistan i Turkmenistan.

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.

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 faktoringową w ramach bezpłatnego wywiadu gospodarczego.

Inkaso wierzytelności

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

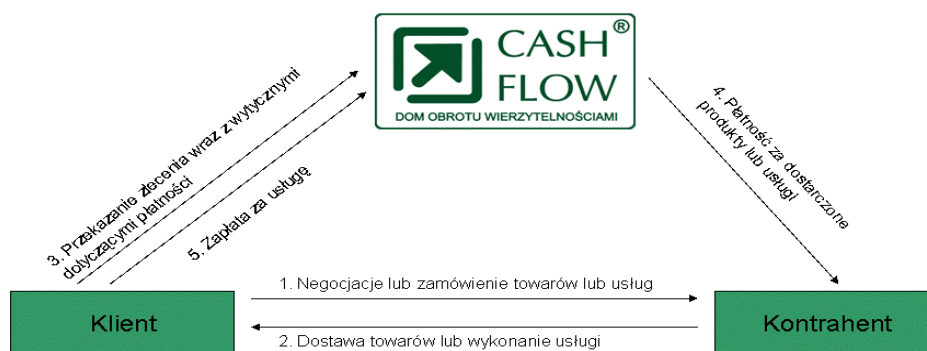
- jeśli umowa pomiędzy wierzycielem a dłużnikiem zakazuje cesji wierzytelności;
- jeśli zlecana usługa windykacji dotyczy wierzytelności, co do której wydano już wyrok sądowy i nadano mu klauzulę wykonalności.

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.

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.

Schemat usługi finansowania zobowiązań klientów



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

Sekurytyzacja należności

Sekurytyzacja należności jest usługą w fazie wdrożenia w CASH FLOW S.A., opartą na zmianach w ustawie o funduszach inwestycyjnych. 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 w najbliższym czasie będzie obejmować przede wszystkim wierzytelności będące w posiadaniu banków i innych instytucji finansowych. W przeważającej części dotyczą niespłaconych kredytów i pożyczek, posiadających w przypadku wierzytelności biznesowych, odpowiednie zabezpieczenia i nadających się do dalszej windykacji.

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 trudnościagalnych wierzytelności 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.

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

Restrukturyzacja przedsiębiorstw

W oparciu o doświadczenia wyniesione z restrukturyzacji przewoźnika lotniczego Fischer Air Polska Sp. z o.o. (obecnie PrimaCharter Sp. z o.o.) Emitent 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 fazie uruchomienia)

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.

2) 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. W 2006 roku CASH FLOW S.A. nie zanotował przekroczenia przez żadnego klienta poziomu 10 procent przychodów ze sprzedaży ogółem.

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.

Porównanie cech wierzytelności masowych i pochodzących z obrotu gospodarczego

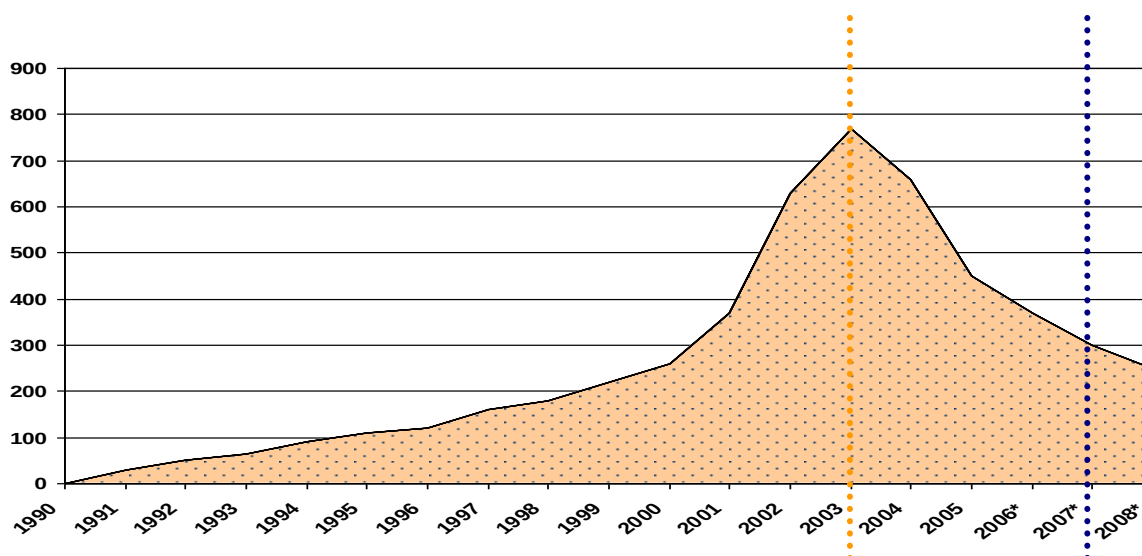
	<i>Wierzytelności masowe</i>	<i>Wierzytelności pochodzące z obrotu gospodarczego</i>
Dłużnicy	Gospodarstwa domowe	Przedsiębiorstwa i osoby prowadzące działalność gospodarczą
Główne metody działania	Techniki oparte na call centre, wysyłanie odpowiednio opracowanych pism do dłużników, pozwy sądowe, możliwość zgłoszenia do Krajowego Rejestru Długów	Kompleksowe działania podejmowane w zależności od konkretnego dłużnika obejmujące wszystkie dozwolone prawem sposoby postępowania (wywiad gospodarczy, negocjacje, metody psychologiczne, wnioski o upadłość i sprawy sądowe)

Przeciętna wielkość ściąganego długu	Niewielkie kwoty jednostkowe, zlecane w dużych pakietach	Najczęściej windykowane są kwoty z przedziału 20 – 60 tysięcy. Minimalna wartość zlecenia w przypadku Emitenta to 10 tysięcy złotych, natomiast nie ma górnej granicy wartości windykowanego długu.
Kontakt z dłużnikiem	Pośredni (np. przez Call – Centre, pisma monitujące itp.)	Bezpośredni
Selekcja dłużnika przed przyjęciem zlecenia	Nie ma selekcji – przyjmowane są całe pakiety długów. Selekcja dotyczy tylko oceny wartości pakietu	Przed przyjęciem zlecenia prowadzony jest wywiad gospodarczy

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 ubezpieczaniu 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.

Ilość firm windykacyjnych w Polsce



Źródło: Gazeta Prawna, na podstawie AOW, IBnGR

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: 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.

W 2006r. wartość polskiego rynku faktoringu wyniosła 20-21 mld zł i była o ok. 30% wyższa niż w roku poprzednim¹. Wg szacunków Polskiego Związku Faktorów wartość polskiego rynku faktoringu wyniosła 17 mld zł. 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 przyrosty 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. W 2005r. obroty europejskiego faktoringu wyniosły ok. 550 mld Euro. Obroty na rynku krajowym stanowiły niecałe 0,7% obrotów na rynku europejskim. Światowy rynek faktoringu rozwija się w tempie 5-10% rocznie.

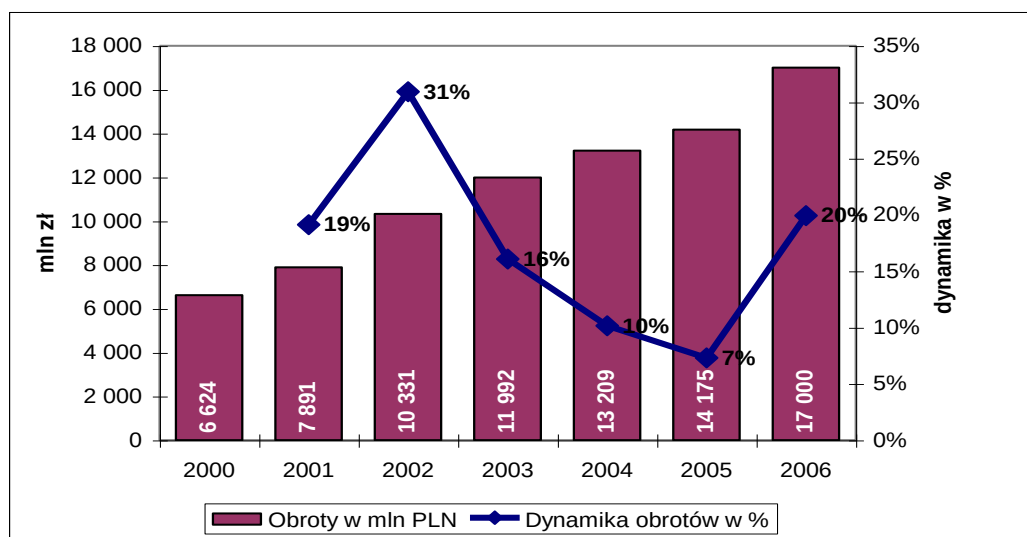
W okresie 2000r.-2006r. średnioroczny wzrost wartości rynku faktoringu w Polsce wyniósł 17%. Na poniższym wykresie przedstawiono wartość obrotów na rynku faktoringu w Polsce (wg szacunków Polskiego Związku Faktorów).

¹ Parkiet, 18 stycznia 2007r. Są to szacunki obejmujące cały rynek, wyższe o 18% od wartości rynku podawanej przez Polski Związek Faktorów, która nie uwzględnia m.in. obrotów banków z faktoringu.

W 2006r. zwiększył się w Polsce rynek faktoringu eksportowego. Wzrost wyniósł 120% z poziomu 0,9 mld zł w 2005r. do 1,9 mld w 2006r. Obroty w faktoringu krajowym także miały tendencję rosnącą i nastąpił tu przyrost o 15% z 12,9 mld zł do 14,8 mld zł w analizowanym okresie. Zmalały jedynie obroty w faktoringu importowym (dane przedstawiono w tabeli poniżej).

W strukturze rynku faktoringu pozycję dominującą nadal posiada faktoring krajowy, choć jego udział zmalał do 87% w roku 2006 (z poziomu 91% w roku 2005). Faktoring eksportowy natomiast zwiększył udział w strukturze rynku z 6% w 2005r. do 11% w 2006r. Udział faktoringu importowego wciąż pozostaje na niskim poziomie: w 2006r. wyniósł 2%, a rok wcześniej 3%. W najbliższych latach przewiduje się dalsze zwiększanie się udziału faktoringu eksportowego w obrotach na rynku faktoringu w Polsce z uwagi na optymistyczne prognozy dotyczące wzrostu działalności eksportowej polskich przedsiębiorstw, które w kolejnej fazie wzrostu organizacyjnego intensyfikują sprzedaż na rynkach zagranicznych.

Wartość rynku faktoringu w Polsce i jego dynamika w latach 2000-2006*)



*)Wartości szacowane przez PZF mogą nie uwzględniać części rynku obsługiwanej przez małe, niezależne od związku firmy faktoringowe oraz obroty części banków

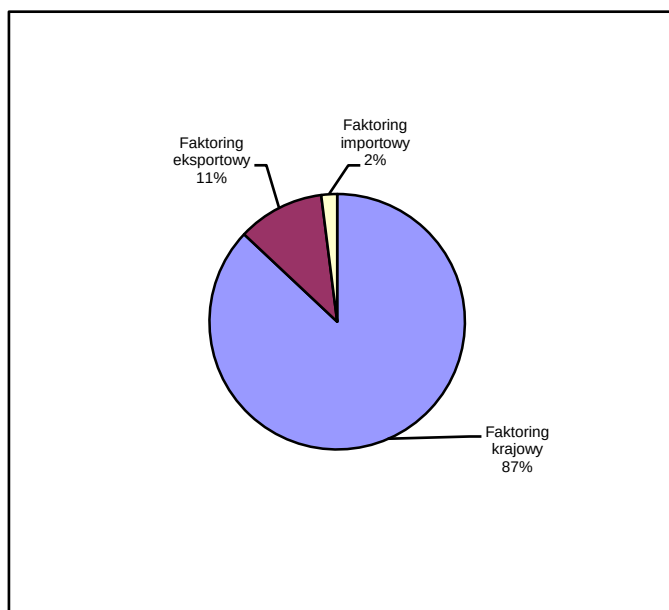
Źródło: Polski Związek Faktorów

Wartość rynku i dynamika poszczególnych segmentów rynku faktoringu w Polsce (w mld zł).

Wyszczególnienie	2005	2006	Dynamika
Faktoring krajowy	12 899	14 790	15%
Faktoring eksportowy	851	1 870	120%
Faktoring importowy	425	340	-20%

Źródło: Polski Związek Faktorów

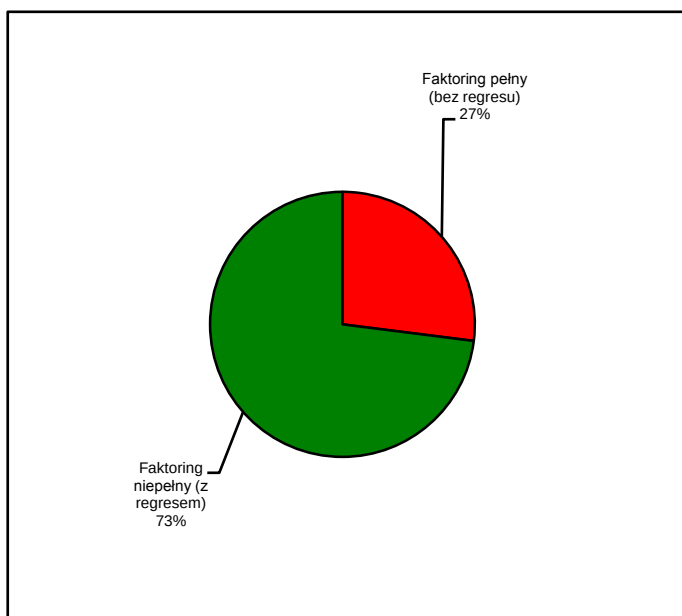
Struktura rynku faktoringu w Polsce wg rodzajów faktoringu w 2006r.(ujęcie wartościowe)



Źródło: Polski Związek Faktorów.

Na polskim rynku faktoringu dominuje faktoring niepełny (z regresem), w którym częściową lub pełną odpowiedzialność za niewypłacalność odbiorcy ponosi klient (faktorant). W 2006r. udział tego typu usługi faktoringowej wyniósł 73% wartości obrotów na rynku. Natomiast faktoring pełny (bez regresu) oznaczający całkowite przejęcie ryzyka niewypłacalności dłużników klienta przez faktora, stanowił w 2006r. 27% wartości całego rynku faktoringu w Polsce.

Struktura rynku faktoringu w Polsce wg kryterium strony przejmującej ryzyko niewypłacalności dłużnika w 2006r.(ujęcie wartościowe)



Źródło: Polski Związek Faktorów.

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 faktoringu i korzyści z nim związanych można znaleźć w prasie, wzrasta liczba przedsiębiorstw posiadających doświadczenia w korzystaniu z tej usługi).

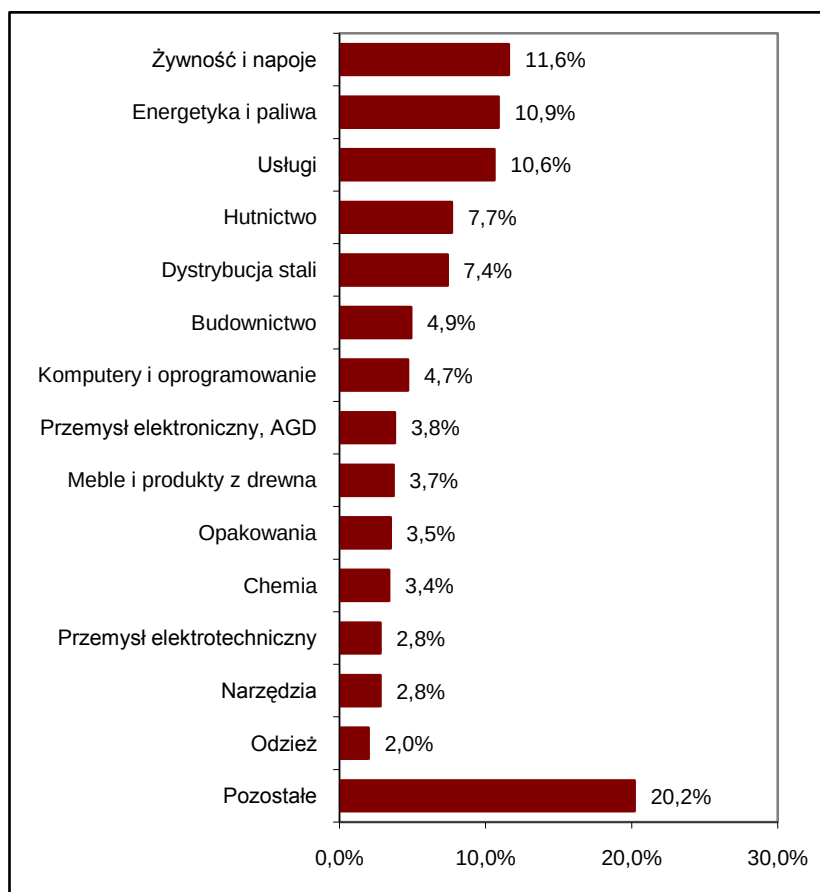
Upowszechnieniu faktoringu przysłużyć się może ponadto wprowadzenie przejrzystej klasyfikacji i standardów dla usług faktoringowych: niedawno wprowadzono w GUS arkusz sprawozdawczy działalności faktoringowej. Można wyróżnić dwa modele korzystania z faktoringu:

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 spłataniem 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.

Struktura obrotów na rynku faktoringowym w Polsce wg branż odbiorców (I półrocze 2006r.)



Źródło: Polski Związek Faktorów.

Na jednego klienta (faktora) w ciągu 2006 roku przypadło średnio 24 dłużników oraz 881 faktur. Natomiast średni obrót na jedną fakturę wyniósł w 2006r. 9,8 tys. zł a rok wcześniej 8,1 tys. zł.

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 Banku²) 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 (wchodząca 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 faktoringowych w Polsce. Oprócz firm zajmujących się obrotem wierzytelnościami, do sektora wchodzi podmioty z innych branż. Przykładem jest utworzona spółka Coface Poland Factoring (spółka córka znanej wywiadowni gospodarczej Coface Poland), która planuje w ciągu 3 lat uzyskać 5-10% udział w rynku faktoringu w Polsce. Wśród niezależnych firm faktoringowych najbardziej liczące się spółki to (wg kolejności alfabetycznej):

- AOW Faktoring - Częstochowa,
- Cash Flow - Dąbrowa Górnicza,
- Electus - Lubin,
- Eurofaktor Solution - Mysłowice
- Grupa Finansowa Premium - Katowice
- Indos - Chorzów
- Indos-Warszawa - Warszawa
- Kapitał - Częstochowa
- Konsorcjum Finansowo-Prawne - Katowice
- Śląska Agencja Finansowa - Sosnowiec
- Śląskie Centrum Kapitałowo-Inwestycyjne
- Oblig - Dąbrowa Górnicza.

Szacuje się, że łączny obrót tej grupy konkurentów na rynku usług faktoringowych w Polsce wyniósł 1,5 mld zł.

3) informacje o zawartych umowach znaczących dla działalności emitenta,

W 2005 roku zawarto następujące umowy znaczące dla działalności Emitenta

- Umowy o współpracę:

- Umowa z NCM Eurocollect B.V. Sp. z o.o. Oddział w Warszawie z 11 maja 2006r., na mocy której, CASH FLOW S.A. będzie świadczył usługi windykacyjne i wywiadowcze dla NCM Eurocollect B.V. Sp. z o.o. Oddział w Warszawie. Wynagrodzeniem dla CASH FLOW S.A. jest prowizja od świadczonych usług.
- Umowa o współpracy z Naminter S.A. z siedzibą w Jambles (Belgia) z 10 maja 2006r, dotycząca świadczenia dla Naminter S.A. usług windykacji przesądowej oraz usług informacyjnych. Wynagrodzeniem CASH FLOW S.A. jest prowizja od świadczonych usług

² Faktor in Bank powstał 20 lutego 2006 na bazie Departamentu Faktoringu GETIN Banku S.A.

- Znaczące umowy handlowe zawarte w 2006 roku (powyżej 10 procent funduszy własnych Spółki na dzień podpisywania umowy):

- Umowa Powierniczego Przelewu Wierzytelności z REEBOK POLAND S.A. z 17 marca 2006r. na podstawie której przyjęto do windykacji wierzytelności o wartości 614 430,15 zł
- Umowa upoważnienia inkasowego z WPHU Uni-Metal z 10 kwietnia 2006r. na podstawie, której CASH FLOW S.A. został upoważniony do działań windykacyjnych na wierzytelnościach o łącznej wartości 853 852,58
- Umowa cesji wierzytelności z Hutą Będzin z 8 maja 2006, w ramach której Spółka pozyskała do windykacji wierzytelność o wartości 678.839,63 zł
- Umowa cesji wierzytelności z 18 maja 2006r. zawarta z Maximex Sp. z o.o. Na mocy umowy Maximex Sp. z o.o. powierzył CASH FLOW S.A. do windykacji wierzytelność o wartości 540.450,49zł.
- Umowa z Adidas Poland Sp. z o.o. z 24 maja 2006r. na mocy której CASH FLOW S.A. pozyskał do windykacji wierzytelności o wartości 992.664,98 zł
- Umowa Upoważnienia Inkasowego z BorsodChem Polska Sp. z o.o. z 24 maja 2006r. – Spółka powierzyła CASH FLOW S.A. wierzytelności o wartości 760.000 zł z przeznaczeniem do windykacji
- Nabycie wierzytelności o wartości 552.000 zł od Pana Karola Jersaka. Wierzytelność została zakupiona wraz z wszystkimi prawami z nią związanymi.
- Umowa ugody z PACO Małgorzata Szulc Zakład produkcji Foli i Opakowań z 29 maja 2006r. dotycząca ratalnej spłaty zadłużenia PACO o wartości wynoszącej 565.892,89zł.
- Umowa ze Stolarką Wołomin S.A. z 26 czerwca 2006 w sprawie finansowania zobowiązań pieniężnych Stolarki Wołomin (usługa finansowania zobowiązań). Wartość środków finansowych zarezerwowanych na potrzeby Stolarki Wołomin została określona na 3 mln zł. Umowa została zawarta na okres 8 miesięcy liczonych od momentu rejestracji podwyższenia kapitału zakładowego CASH FLOW S.A.
- Zakup wierzytelności od BPH S.A. w dniu 3 lipca 2006r. o wartości 5.221.341,90 zł. Zabezpieczeniami wierzytelności były hipoteki na 5 nieruchomościach należących do dłużnika (Przedsiębiorstwo Budowy Dróg DROGBUD) oraz weksle in blanco od osób trzecich.
- Umowa factoringowa z Sigma Sp. z o.o. z 21 lipca 2006r. Przedmiotem umowy było finansowanie wierzytelności Sigma Sp. z o.o. wobec Poznańskich Zakładów Naprawczych Taboru Kolejowego S.A. (PZNTK) oraz wobec Milenium Leasing Sp. z o.o. Na podstawie umowy CASH FLOW S.A. zobowiązał się do wypłacenia Sigma Sp. z o.o. kwotę 6.300.000zł. Jako zabezpieczenie transakcji zostały przewidziane następujące instrumenty: hipoteka kaucyjna, umowa przewłaszczenia lokomotyw będących przedmiotem finansowania, weksle własne PZNTK i ustanowienie CASH FLOW S.A. jako beneficjenta środków finansowych wynikających z umowy pomiędzy Sigma Sp. z o.o. a Milenium Leasing Sp. z o.o.
- Umowa przelewu wierzytelności wraz z finansowaniem wierzytelności z Poznańskimi Zakładami Naprawczymi Taboru Kolejowego S.A. (PZNTK) z 27 lipca 2006r. W ramach umowy CASH FLOW S.A. udostępnił PZNTK kwotę 6.800.000zł z przeznaczeniem na finansowanie usług i towarów niezbędnych do realizacji kontraktu PZNT z województwem wielkopolskim na dostawę autobusów szynowych. Wynagrodzenie CASH FLOW S.A. zostało oparte na odsetkach od wykorzystywanych kwot oraz na prowizji. Przedmiotem przelewu wierzytelności była wierzytelność o wartości 7.556.994,08zł – na podstawie umowy CASH FLOW S.A. zyskał możliwość obrotu wierzytelnością na potrzeby uzyskania spłaty kwot udzielonych PZNTK
- Umowa przelewu wierzytelności z Londoner Business Consulting Sp. z o.o. z 5 lipca 2006r., na mocy której CASH FLOW S.A. przejął do windykacji wierzytelność o wartości 866.377,50zł
- Umowy przelewu wierzytelności i powierniczego przelewu wierzytelności z Higienika S.A. z 15 września 2006r., na mocy których CASH FLOW S.A. przyjął do windykacji wierzytelności o łącznej wartości 2.717.805,58zł. W dniu 22 listopada 2006r. została zmieniona forma prawna

przyjęcia wierzytelności do windykacji, po zmianie obie wierzytelności zostały przyjęte do windykacji na podstawie Umowy Powierniczego Przelewu Wierzytelności

- Umowa factoringu z Sigma Sp. z o.o. z 25 września 2006r. Przedmiotem umowy było udzielenie spółce Sigma Sp. z o.o. finansowania w wysokości 3.000.000zł na podstawie przekazanej do obsługi factoringowej wierzytelności należącej do Sigma Sp. z o.o.. Wartość finansowania została pomniejszona o kwotę 491.602,54zł (wynagrodzenie CASH FLOW S.A. z tytułu wykonania umowy factoringowej z 21 lipca 2006r.).
- Zakup weksla producenta wódek Sobieski Sp. z o.o. o wartości 2.500.000 zł od Kancelarii Brokerskiej – Broker Ubezpieczeniowy i Reasekuracyjny Paweł Chlorowiec w dniu 25 października 2006r. Wraz z wekslem CASH FLOW S.A. przejął wszelkie prawa związane z wierzytelnością i zobowiązał się do jej spieniężenia poprzez windykację lub sprzedaż. Jako formę zapłaty ustalono przekazanie brokerowi środków finansowych pochodzących ze spieniężenia weksla po uwzględnieniu prowizji CASH FLOW S.A.
- Umowa factoringowa z Poznańskimi Zakładami Naprawczymi Taboru Kolejowego z 31 października 2006. Przedmiotem umowy było przyjęcie do factoringu wierzytelności fakturowych o łącznej wartości 264.677,78zł na okres 31.10.2006-19.11.2006
- Umowa upoważnienia inkasowego z 25 października 2006r z Octan Energy&V/L Service Sp. z o.o., na podstawie której 8 października 2006r. CASH FLOW S.A. przyjął do windykacji wierzytelność o wartości 2.909.828,53zł.
- Umowa factoringowa z Sigma Sp. z o.o. z 16 listopada 2006r. w ramach której CASH FLOW S.A. przyjął do factoringu należności o wartości 3.182.502,45zł przy zaangażowaniu kapitałowym ze strony CASH FLOW S.A. na poziomie 600.000zł oraz 396.000euro
- Umowa factoringowa z Sigma Sp. z o.o. z 16 listopada 2006r., przedmiotem której było udzielenie Sigmie Sp. z o.o. finansowania w wysokości 2.119.806zł. Zabezpieczeniem umowy były cesje wierzytelności o łącznej wartości 264.000euro, umowa przewłaszczenia 5 elektrycznych zespołów trakcyjnych oraz 2 weksle in blanco. Rozliczenie transakcji zaplanowano na 10 marca 2007r.

- Transakcje i informacje dotyczące udziałów CASH FLOW S.A. w spółkach

- Przejęcie od holdingu Podróże TV S.A. 85 procent udziałów w spółkach: Fischer Air Polska Sp. z o.o. (przewoźnik lotniczy) oraz PTV Production Sp. z o.o. (obsługa techniczna stacji telewizyjnej należącej do holdingu Podróże TV S.A.). Transakcje zostały przeprowadzone w dniu 17 października 2006r., a cena przejęcia spółek wyniosła 8.500 zł za 85 procent udziałów w Fischer Air Polska Sp. z o.o. i 8.500 zł za 85 procent udziałów w PTV Production
- Sprzedaż Panu Krzysztofowi Mosce 15 procent udziałów w Fischer Air Polska Sp. z o.o. w ramach programu restrukturyzacji Fischer Air Polska Sp. z o.o. mającego za zadanie pozyskanie nowych inwestorów dla linii lotniczej. Umowa przedwstępna została zawarta w dniu 18 października 2006r., a sama transakcja sprzedaży została przeprowadzona w dniu 24 października 2006r.
- Sprzedaż wszystkich posiadanych 85 procent udziałów w PTV Production Sp. z o.o. za kwotę 1.275.000zł spółce Capital Partners S.A. w dniu 19 października 2006.
- Sprzedaż Panu Krzysztofowi Mosce 15 procent udziałów w Fischer Air Polska Sp. z o.o. w ramach przyjętej strategii zmniejszania zaangażowania kapitałowego w linii lotniczej. Sprzedaż nastąpiła w dniu 1 grudnia 2006r.
- Sprzedaż Panu Krzysztofowi Mosce 10 procent udziałów w Fischer Air Polska Sp. z o.o. w ramach przyjętej strategii zmniejszania zaangażowania kapitałowego w linii lotniczej. Sprzedaż nastąpiła w dniu 8 grudnia 2006r.
- Podwyższenie kapitału Fischer Air Polska Sp. z o.o. z 34,6mln zł do 40 mln zł. W ramach podwyższenia CASH FLOW S.A. zyskał prawo do objęcia udziałów o wartości nominalnej 1 mln zł. Realizacją prawa było objęcie w dniu 14 grudnia 2006r. 5.000 udziałów o łącznej wartości 500.000zł

- Pożyczki i lokaty

- o Ustanowienie lokat terminowych w dniu 3 lipca 2006r. obejmujących lokaty na łączną kwotę 11.868.819,16zł na okres nie przekraczający 2 tygodni, przy oprocentowaniu na poziomie 3,8-3,9 procent
- o Umowa pożyczki z Prymus Sp. z o.o. z 8 listopada 2006r. na podstawie której CASH FLOW S.A. zaciągnął pożyczkę w wysokości 2.400.000 zł na okres 30 dni.

4) informacje o powiązaniach organizacyjnych lub kapitałowych emitenta z innymi podmiotami oraz określenie jego głównych inwestycji

CASH FLOW S.A. nie tworzy grupy kapitałowej, nie posiada również jednostek powiązanych podlegających konsolidacji. Na dzień publikacji niniejszego raportu Emitent posiada 81.202 udziałów w liniach lotniczych Prima Charter Sp. z o.o. stanowiących 11,60 % kapitału przewoźnika czarterowego. Wartość posiadanych udziałów wynosi 8.120.200zł.

Emitent w ramach prowadzonych działań windykacyjnych, 17 października 2006r. przejął od spółki Podróże TV S.A. 85 procent udziałów w spółkach: Fischer Air Polska Sp. z o.o. oraz PTV Production Sp. z o.o. Cena przejęcia udziałów w Spółkach wyniosła 17.000 zł (8.500 zł za 85 procent udziałów w Fischer Air Polska Sp. z o.o. i 8.500 zł za 85 procent udziałów w PTV Production Sp. z o.o.). Przejęcie miało charakter krótkoterminowej inwestycji z zamiarem sprzedaży udziałów PTV Production Sp. z o.o. oraz przeprowadzenia programu restrukturyzacji Fischer Air Sp. z o.o. i stopniowego zmniejszania udziału w linii lotniczej.

Posiadane przez CASH FLOW S.A. 85 procent udziałów w PTV Production Sp. z o.o. zostało sprzedanych spółce Capital Partners Sp. z o.o. w dniu 19 października 2006. Cena sprzedaży wyniosła 1.275.000 zł (1500 złotych za 1 udział). Jednocześnie Emitent utworzył rezerwę na zysku z transakcji o wysokości 800.000 zł.

CASH FLOW S.A. przeprowadził program restrukturyzacji Fischer Air obejmujący następujące działania:

- Dofinansowanie Spółki pozwalające jej na osiągnięcie samodzielności finansowej i bieżącą działalność
- Pozyskanie inwestorów branżowych i finansowych, mogących z jednej strony dofinansować Fischer Air Polska Sp. z o.o. a z drugiej strony stanowiących gwarancję dopływu zleceń turystycznych dla Spółki
- Wynegocjowanie z leasingodawcami (dotychczasowymi lub potencjalnymi) korzystnego leasingu samolotów pozwalających na dalsze prowadzenie działalności operacyjnej
- Ponowne uruchomienie działalności lotniczej i zapewnienie Spółce zleceń na przewozy na kolejny sezon turystyczny.

Plan został zrealizowany poprzez pozyskanie inwestora finansowego – Pana Krzysztofa Moski (później PPH Moska – Krzysztof Moska) oraz inwestorów branżowych - liczące się na rynku polskim agencje turystyczne. Na potrzeby nowych inwestorów zostały przeprowadzone 2 podwyższenia kapitału, na mocy których kapitał Fischer Air Polska został zwiększony do 50 milionów złotych. Wyemitowane w ramach podwyższenia kapitału udiały objęli w większości nowi inwestorzy.

Niezależnie od podwyższenia kapitału przedstawiciele CASH FLOW S.A. przeprowadzili sesję rozmów z leasingodawcami w sprawie odnowienia leasingu samolotu dla Fischer Air Polska Sp. z o.o. W ich efekcie Fischer dysponuje obecnie flotą samolotową, dzięki której możliwe było ponowne uruchomienie przewozów lotniczych. Obecnie Fischer Air Polska Sp. z o.o. posiada pakiet zamówień na swoje usługi, jego sytuacja finansowa i operacyjna zostały ustabilizowane.

Udiały w Fischer Air Polska Sp. z o.o., w tamtym czasie zupełnie bez żadnej wartości, zostały przejęte od holdingu Podróże TV za kwotę 8 500 (osiem tysięcy pięćset) złotych, w drodze bezgotówkowego potrącenia z wierzytelności. Zarząd CASH FLOW S.A. traktuje posiadane udiały w liniach lotniczych Fischer Air Polska Sp. z o.o. jako dobrze rokującą i długoterminową inwestycję. Na przełomie 2007 i 2008 roku Fischer Air Polska Sp. z

o.o. (obecnie PrimaCharter Sp. z o.o.) ma zostać wprowadzony na Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie.

5) opis transakcji z podmiotami powiązanymi

Emitent nie przeprowadził w okresie 01.01.2006 - 31.12.2006 transakcji z podmiotami powiązanymi, których jednorazowa lub łączna wartość przekroczyłaby równowartość kwoty 500.000 euro.

6) informacje o zaciągniętych kredytach, o umowach pożyczek

Na dzień 31.12.2006r. Emitent posiadał zobowiązania z tytułu zaciągniętych kredytów i pożyczek w kwocie ogółem 3 726 tys. zł, na którą składały się:

Rodzaj zobowiązania	Kwota ogółem,	Termin spłaty	Część zobowiązania długoterminowa w tys. zł	Część zobowiązania krótkoterminowa w tys. zł
	w tys. zł			
Pożyczka	520*	Zawarta na czas nieoznaczony z zachowaniem 6 miesięcznego okresu wypowiedzenia	0	520
Pożyczka	416*	31.12.2006r.	0	416
Pożyczka	2 400	08.02.2007r.	0	2 400
Kredyt samochodowy	24	04.07.2008r.	9	15
Kredyt samochodowy	23	04.07.2008r.	8	15
Kredyt samochodowy	16	11.07.2008r.	6	10
Kredyt samochodowy	21	27.10.2008r.	9	12
Kredyt samochodowy	32	30.04.2009r.	19	13
Kredyt samochodowy	27	10.08.2009r.	17	10
Kredyt samochodowy	29	10.08.2009r.	19	10
Kredyt samochodowy	27	10.08.2009r.	17	10
Kredyt samochodowy	27	10.08.2009r.	17	10
Kredyt samochodowy	27	10.08.2009r.	17	10
Kredyt samochodowy	29	10.08.2009r.	19	10
Kredyt samochodowy	37	10.09.2009r.	25	12
Kredyt samochodowy	30	10.09.2009r.	20	10
Kredyt samochodowy	40	10.12.2009r.	28	12
Debet w rachunku bieżącym	1		0	1
Razem	3 726		230	3 496

* kwota zobowiązania zawiera naliczone odsetki wymagalne na dzień 31.12.2006r.

W 2006 roku Emitent nie udzielał poręczeń ani gwarancji.

7) informacje o udzielonych 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.

8) w przypadku emisji papierów wartościowych w okresie objętym raportem - opis wykorzystania przez emitenta wpływów z emisji;

W okresie 19-28 kwietnia 2006 została przeprowadzona oferta publiczna 2.500.000 akcji serii C o wartości nominalnej 1 zł. Cena emisyjna 1 akcji wyniosła 8 zł, a łączna wartość oferty zamknęła się w kwocie 20.000.000zł. Pozyskane środki zgodnie z celami emisyjnymi zostały wykorzystane w następujący sposób:

- 90 procent pozyskanych środków zasililo kapitał obrotowy Spółki i zostało wykorzystane na rozwój usług factoringowych oraz obrót wierzytelnościami. Jako kryterium podziału pozyskanych środków między obrót wierzytelnościami a factoring zastosowano zyskowość transakcji.
- Pozostałe 10 procent (po odliczeniu kosztów emisji) zostało wykorzystane na pożyczki z zabezpieczeniem w postaci przewłaszczenia wierzytelności, uruchomienie sekurytyzacji należności, rozwój usług obsługi wierzytelności zabezpieczonych hipotecznie, uruchomienie windykacji międzynarodowej oraz usługi windykacyjne dla firm z sektora finansowego

9) objaśnienie różnic pomiędzy wynikami finansowymi wykazanymi w raporcie rocznym a wcześniej publikowanymi prognozami wyników na dany rok;

Opublikowane prognozy na 2006 rok zakładały osiągnięcie przychodów netto ze sprzedaży w wysokości 40,973 mln zł i 3,667 mln zł zysku netto. Osiągnięte w 2006 roku wyniki finansowe przekroczyły prognozowane wartości: przychody netto ze sprzedaży wyniosły 46,229 mln złotych (ok. 6 mln zł więcej niż w prognozie), a zysk netto 4,029mln zł (362 tys. zł więcej niż w prognozie). Różnice w wykonanych wynikach finansowych wynikają ze zrealizowania większej sprzedaży w 2006 roku niż wcześniej zakładano.

9) Ocena dotycząca zarządzania zasobami finansowymi

We wszystkich analizowanych latach zanotowano zyski na poszczególnych segmentach działalności Emitenta. Wynik brutto był przede wszystkim rezultatem działalności operacyjnej Emitenta. Wynik neutralny (na działalności finansowej i nadzwyczajnej) miał nieznaczny wpływ na kształtowanie się wyniku brutto. Największa dynamika wyników finansowych jest zauważalna w roku 2006, kiedy zysk na sprzedaży wzrósł ponad 4,5-krotnie, a zysk netto ponad 3-krotnie.

Wybrane wskaźniki rentowności w latach 2004-2006.

<i>Wyszczególnienie</i>	<i>31.12.2004</i>	<i>31.12.2005</i>	<i>31.12.2006</i>
Rentowność działalności operacyjnej	7,9%	9,5%	9,21%
Rentowność sprzedaży brutto	7,6%	8,6%	11,74%
Rentowność sprzedaży netto	6,6%	6,9%	8,70%
Rentowność kapitału własnego	24,6%	24,1%	13,93%
Rentowność majątku	3,0%	2,3%	3,94%
Rentowność operacyjna aktywów	3,6%	3,2%	4,17%

Praktycznie wszystkie wartości wskaźników posiadały tendencje rosnące. Wyjątek stanowił wskaźnik rentowności kapitału własnego. W roku 2006 wartość tego wskaźnika obniżyła się do poziomu 13,93%. Niemniej jedna spadek rentowności kapitału własnego był wynikiem emisji akcji, a co za tym idzie znacznego powiększenia kapitału i jednocześnie „pogorszenia” efektywności wykorzystania. Emisja akcji miała miejsce w dniu 16 maja 2006 r., środki z emisji natomiast Emitent otrzymał na koniec czerwca 2006 r. Oznacza to, iż pozyskany z giełdy kapitał „pracował” jedynie przez dwa kwartały i rentowność kapitału własnego obliczana według stanu na koniec roku spadła.

Płynność bieżąca obrazuje stopień pokrycia zobowiązań bieżących majątkiem obrotowym przedsiębiorstwa. Za optymalny poziom tego wskaźnika uważa się przedział od 1,2 do 2. Wskaźniki bieżącej płynności i płynności szybkiej są dość wysokie i wynoszą ponad 1. Wskazuje to na zdolność Emitenta do regulowania bieżących płatności. Natomiast niska wartość wskaźnika natychmiastowego, który wynosi 0,015 wynika ze specyfiki prowadzonej działalności przez Emitenta.

Z uwagi na specyfikę działalności Emitenta najbardziej istotna z punktu widzenia płynności wydaje się kwestia bezpieczeństwa zawieranych transakcji (odpowiednie klauzule w umowach dotyczące cesji zwrotnych w stosunku do wierzycieli oraz właściwa ocena możliwości windykacji wierzytelności z dłużnika). Przy zachowaniu odpowiedniego poziomu gotówki na finansowanie bieżącej działalności w przypadku braku wypłacalności dłużników klientów oraz na spłatę zobowiązań z tytułu dostaw i usług, płynność krótkoterminowa nie będzie zagrożona.

Wybrane wartości kapitału obrotowego oraz wskaźniki w latach 2004-2006.

Wyszczególnienie	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006
	tys. zł	tys. zł	tys. zł
Zapasy	17	82	0
Należności krótkoterminowe	30 153	50 386	92 775
Inwestycje krótkoterminowe	451	758	5 917
Krótkoterminowe rozliczenia m/o	52	108	74
Razem majątek obrotowy	30 673	51 334	98 766
Zobowiązania krótkoterminowe	30 005	50 366	72 977
Rozliczenia m/o krótkoterminowe	0	0	0
Razem zadłużenie krótkoterminowe	30 005	50 366	72 977
Kapitał obrotowy netto	668	968	25 789

Kapitał obrotowy stanowi tę część majątku obrotowego, która finansowana jest kapitałami stałymi (kapitałami własnymi i zobowiązaniami długoterminowymi). Utrzymywanie się dodatniego kapitału obrotowego w przedsiębiorstwie jest istotne z punktu widzenia płynności oraz bezpieczeństwa sposobu finansowania działalności.

Wybrane wskaźniki zadłużenia w latach 2004-2006.

Wyszczególnienie	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006
Zadłużenie ogółem (kapitały obce / kapitały ogółem)	87,9%	90,3%	71,72%
Zadłużenie kapitałów własnych (kapitały obce / kapitały własne)	729,6%	928,7%	253,56%
Wskaźnik zadłużenia długoterminowego kapitałów własnych	2,91%	2,54%	0,81%

Wysokie poziomy zobowiązań krótkoterminowych wynikają ze specyfiki działalności Emitenta. Wierzytelności przyjęte do windykacji w ramach świadczonych usług w kwocie należnej Wierzycielowi stanowią po stronie pasywów zobowiązanie krótkoterminowe Emitenta, natomiast po stronie aktywów skorygowane o przychody przyszłych okresów stanowią wraz z odsetkami pozycję należności krótkoterminowych.

W całym okresie majtek trwały był pokrywany kapitałami stałymi (kapitały własne powiększone o zobowiązania długoterminowe). Takie finansowanie majątku trwałego uznaje się za bezpieczne. Sam udział majątku trwałego w sumie bilansowej utrzymywał się na niskim poziomie i na koniec roku 2006 wynosił zaledwie ok. 3%. Z uwagi na charakter działalności Emitenta (bazujący przede wszystkim na należnościach i zobowiązaniach krótkoterminowych) poziom kapitałów własnych można uznać za bezpieczny. Wysoki wskaźnik pokrycia majątku trwałego kapitałami stałymi wynika ze specyfiki działalności Emitenta, a jego dynamiczny wzrost w 2006 r. w stosunku do roku 2005 wynika ze zwiększenia przychodów

10) Ocena możliwości realizacji zamierzeń inwestycyjnych,

CASH FLOW S.A. nie planuje w 2007 roku inwestycji w aktywa trwałe, których wartość przekroczyłaby wartość 10 procent funduszy własnych Emitenta. Pozostałe inwestycje dotyczące wartości niematerialnych i prawnych (8 tys. zł) i środków trwałych (192 tys. zł) zostaną sfinansowane ze środków własnych Emitenta. Wysokość środków własnych Emitenta gwarantuje możliwość sfinansowania inwestycji.

Pozostałe inwestycje Emitenta dotyczyć będą zwiększenia możliwości operacyjnych Spółki w następujących obszarach:

- Inwestycje w wierzytelności niewymagalne w ramach rozwoju usług factoringowych
- Inwestycje w wierzytelności wymagalne w ramach bieżącej działalności operacyjnej przedsiębiorstwa
- Założenie TFI na potrzeby uruchomienia obsługi transakcji sekurytyzacyjnych
- Inwestycje w certyfikaty funduszu sekurytyzacyjnego
- Przejęcia firm w ramach programu restrukturyzacji przedsiębiorstw

Powyższe Inwestycje zostaną sfinansowane poprzez emisję obligacji o wartości do 100 mln zł oraz ze środków własnych. Środki pozyskane z emisji obligacji zostaną wykorzystane w minimum 80 procentach do inwestycji w wierzytelności niewymagalne, w ramach rozwoju usług factoringowych. Pozostałe środki zostaną wykorzystane do rozwoju pozostałych potrzeb inwestycyjnych Emitenta.

Rozwój poszczególnych usług będzie przyspieszany po zamknięciu kolejnych etapów programu emisji obligacji (w szczególności usługi factoringowe). Rozwój programu uruchomienia obsługi transakcji sekurytyzacyjnych (uruchomienie TFI, ewentualne inwestycje w certyfikaty funduszu sekurytyzacyjnego) będzie finansowany albo ze środków z emisji obligacji, albo ze środków własnych.

Przejęcia firm w ramach programu restrukturyzacji przedsiębiorstw będą realizowane na podstawie operacji na wierzytelnościach (podobnie jak w przypadku Fischer Air Polska Sp. z o.o. oraz PTV Production Sp. z o.o.). Emitent szacuje, że przy obecnym poziomie środków własnych możliwe są do przeprowadzenia 2 transakcje rocznie.

Zgodnie ze swoją najlepszą wiedzą, Emitent ocenia, że powyższe cele inwestycyjne są możliwe do realizacji w perspektywie 2007 i 2008 roku.

11) ocena czynników i nietypowych zdarzeń

W 2006 roku nie wystąpiły nietypowe zdarzenia i czynniki mające istotny wpływ na zanotowane wyniki finansowe.

13) Charakterystyka zewnętrznych i wewnętrznych czynników istotnych dla rozwoju emitenta

Zagrożenia i szanse ze strony międzynarodowych 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 osiągane 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.

Pierwszym przykładem możliwości kooperacji z firmami ubezpieczeniowymi jest współpraca z TUV Concordia w ramach ubezpieczeń od kosztów windykacji.

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 2008 roku liczba firm windykacyjnych zarówno działających w segmencie windykacji masowej i korporacyjnej zejdzie 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:

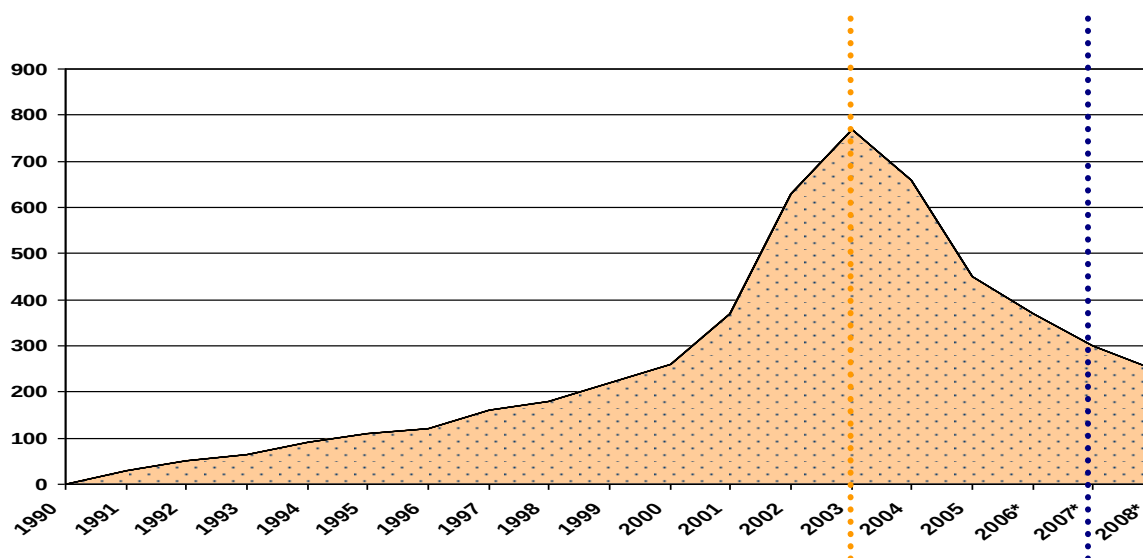
1. Segment firm dużych i średnich – firmy posiadające solidne zaplecze kapitałowe, zdolne do

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 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.

Liczba firm windykacyjnych w Polsce



źródło: Gazeta Prawna, na podstawie AOW, IBnGR)

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 2007 roku firmy będą realizować następujące ścieżki rozwoju:

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

CASH FLOW S.A. pomimo osiągnięcia silnej pozycji w pierwszym segmencie (firmy średnie i duże) planuje w ciągu roku kilkakrotnie zwiększyć swoje przychody i zyski w oparciu o emisję obligacji o wartości do 100 milionów złotych i wykorzystanie ich do rozwoju faktoringu oraz nowych produktów finansowych. Jednocześnie CASH FLOW S.A. zamierza wykorzystać tendencję konsolidacyjną do rozwoju swojej sieci sprzedaży – CASH

FLOW S.A. po raz pierwszy w polskiej branży windykacyjnej wprowadzi możliwość współpracy firm windykacyjnych na zasadzie franchisingu. W ramach franchisingu mniejsze firmy działające pod auspicjami CASH FLOW S.A. będą mogły obsługiwać i zdobywać klientów mając dostęp do naszych zasobów kapitałowych, „technologii windykacyjnej”.

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
- Zwiększenia zainteresowania CASH FLOW S.A. jako potencjalnym pracodawcą, pozwalającym na uniknięcie ograniczeń pracownika wynikających z braków dotychczasowego pracodawcy. W efekcie CASH FLOW S.A. będzie miał zapewnioną możliwość szybkiej rozbudowy potencjału ludzkiego firmy
- Wzrostu liczby zleceń wynikających z poszukiwania przez potencjalnych klientów firmy windykacyjnej o wysokich umiejętnościach i potwierdzonej skuteczności.

Ustawa antylichwiarska

Ustawa antylichwiarska weszła w życie w lutym 2006 roku ograniczając między innymi wysokość oprocentowania pożyczek i kredytów. Największe ograniczenia dotknęły banki oraz podmioty parabankowe wyspecjalizowane w pożyczkach dla osób fizycznych na wysoki procent np. Provident Polska S.A. Wszystkie te podmioty znalazły sposoby na ominięcie ograniczeń ustawy w formie dodatkowych ubezpieczeń, zwiększonych opłat itp. Podobnie wejście w życie przepisów ustawy antylichwiarskiej nie wpłynęło na wyniki finansowe osiągane przez Spółkę. Co więcej sposób windykowania i motywowania dłużników został dostosowany do zapisów ustawy w okresie *vacatio legis*.

Niska skuteczność ustawy antylichwiarskiej skłania polityków do modyfikacji ustawy antylichwiarskiej w sposób, który mógłby ograniczyć metody działania spółki i wpłynąć na osiągane wyniki finansowe. Niemniej ze względu na niewielkie zaawansowanie prac nad zmianami ustawy oraz uchwalenie ustawy o upadłości konsumenckiej istnieje niewielkie prawdopodobieństwo zmian zapisów ustawy antylichwiarskiej do końca 2006 roku. Większe znaczenie mogłyby mieć postanowienia sądów, wytyczające mniej korzystną dla spółki interpretację przepisów, jednak do dnia wydania niniejszego sprawozdania żadne tego typu orzeczenia nie zapadły.

Wzrost zainteresowania usługami opartymi na hipotekach

W 2006 roku w Polsce zanotowano dynamiczny wzrost zainteresowania usługami developerskimi, kredytami hipotecznymi wynikający ze wzrostu popytu na mieszkania i lokale użytkowe. Obecnie powyższy trend uzupełnia moda na adaptowanie zaniedbanych czy opuszczonych budynków industrialnych na potrzeby mieszkaniowe. Z jednej strony pozwala to na uzyskanie dużych powierzchni, położonych w dużych miastach lub w ich bezpośredniej bliskości, z drugiej strony stanowi możliwość stworzenia ciekawych obiektów o wysokiej cenie rynkowej.

Adaptacja lokali industrialnych stwarza problemy już na etapie pozyskiwania interesujących nieruchomości, a zwłaszcza:

- Nieuregulowany status właścicielski nieruchomości (część komercjalizacji przedsiębiorstw przemysłowych została zaniedbana pod względem przekształceń własnościowych)
- Skomplikowana sytuacja prawna; brak planów zagospodarowania przestrzennego, konieczność zmiany statusu działek, konieczność wydzielania mniejszych działek z olbrzymich terenów przemysłowych
- Skomplikowane zapisy hipoteczne – na niektórych nieruchomościach widnieje wiele zapisów hipotecznych należących do właścicieli o sprzecznych interesach.
- Zadłużenie właścicieli, postępowania upadłościowe czy zabezpieczające blokujące możliwość szybkiego pozyskania nieruchomości
- Brak wycen nieruchomości i wynikające z nich trudności negocjacyjne

W efekcie wzrost zainteresowania adaptacją nieruchomości na potrzeby mieszkaniowe może spowodować wzrost popytu na oferowane przez CASH FLOW S.A. usługi zarządzania wierzytelnościami hipotecznymi. Związane z usługą działania obejmują bowiem między innymi rozwiązanie problemów właścicielskich, hipotecznych, uregulowanie statusu prawnego, negocjacje z właścicielami oraz przygotowanie nieruchomości do jej przebudowy czy sprzedaży.

Wzrost gospodarczy

Gospodarka Polski znajduje się w fazie wzrostu gospodarczego charakteryzującego się wzrostem liczby zawieranych transakcji z odroczonym terminem płatności oraz akceptacją przez podmioty gospodarcze wyższego ryzyka przy zawieraniu transakcji. Jednocześnie wzrasta świadomość praw zarówno wśród potencjalnych dłużników jak i wierzycieli owocująca zwiększającą się liczbą dobrze zabezpieczonych wierzytelności i wzrostem skali trudności przy windykacji poszczególnych spraw. Wierzyciele mają mniejsze opory przed przekazywaniem firmom zewnętrznym wierzytelności do windykacji. Sami dłużnicy wymagają coraz większego zaangażowania, co sprzyja sposobowi działania Spółki.

W przypadku załamania wzrostu gospodarczego dojdzie do sytuacji, w której zwiększy się znaczenie problemu opóźnionych płatności dla większości firm, co może spowodować skokowy wzrost zleceń windykacyjnych dla Spółki.

Zmiany w prawie dotyczące komorników oraz kodeksu postępowania cywilnego

Zmiany ustawy o komornikach będą wiązały się ze zwiększeniem konkurencji między komornikami, likwidacją rewirów komorniczych przypisanych na stałe do jednego komornika, zwiększoną kontrolą sądową działań komorniczych oraz możliwością działania komornika na terenie całej Polski. Zmiany zakładają również rozszerzenie liczby podmiotów, które muszą odpowiadać na zapytania komornika odnośnie dłużnika oraz skróceniu czasu, w jakim np. spółdzielnia mieszkaniowa powinna odpowiedzieć na zapytanie komornika.

Środowisko komornicze zdecydowanie negatywnie odebrało nowelizację, zwracając uwagę, że po jej wejściu w życie może dochodzić do następujących sytuacji:

- komornicy będą rywalizować o najbardziej dochodowe sprawy, mniej chętniej zajmując się sprawami wymagającymi długotrwałego postępowania lub trudno rokującymi
- będą pojawiać się próby przeprowadzenia czynności komorniczych przez kilku komorników, działających w imieniu różnych wierzycieli – w efekcie komornicy działający przeciwko dłużnikowi, mogą wzajemnie utrudniać sobie skuteczne przeprowadzenie egzekucji
- mogą występować okresowe trudności w dostępie do niektórych akt, które obecnie będą musiały być udostępnione większej liczbie zainteresowanych

Jeżeli powyższy scenariusz się sprawdzi, w ocenie Emitenta wzrośnie znaczenie firm windykacyjnych jako podmiotów porządkujących wszystkie działania prowadzone przeciwko danemu dłużnikowi. Dysponując informacjami uzyskanymi w ramach windykacji polubownej i wywiadu gospodarczego, firma windykacyjna będzie mogła ułatwić komornikowi przeprowadzenie egzekucji. W ten sposób egzekucja prowadzona we współpracy firma windykacyjna- komornik będzie szybsza i skuteczniejsza od zwykłego skierowania wniosku do komornika.

Na zmiany ustawy o komornikach nakładają się zmiany w sądach gospodarczych (od 20 marca 2007r.) zmieniające zasady traktowania przedsiębiorców przez sądy oraz uniemożliwiające wytaczanie powództwa wzajemnego. Zgodnie z nowymi zasadami, sądy będą traktowały przedsiębiorców w podobny sposób jak zawodowych pełnomocników prawnych. Jedynym ułatwieniem będzie uzupełnianie wadliwych wniosków prawnych. W rezultacie, przy stale zmieniającym się i skomplikowanym prawie, samodzielnie działający przedsiębiorca będzie miał niewielkie szanse wygrania w sądzie z przygotowanym do rozprawy dłużnikiem.

W ocenie Emitenta powyższa nowelizacja w perspektywie kilku miesięcy może zwiększyć zainteresowanie małych podmiotów usługami windykacji sądowej.

Postrzeganie firm windykacyjnych przez klientów

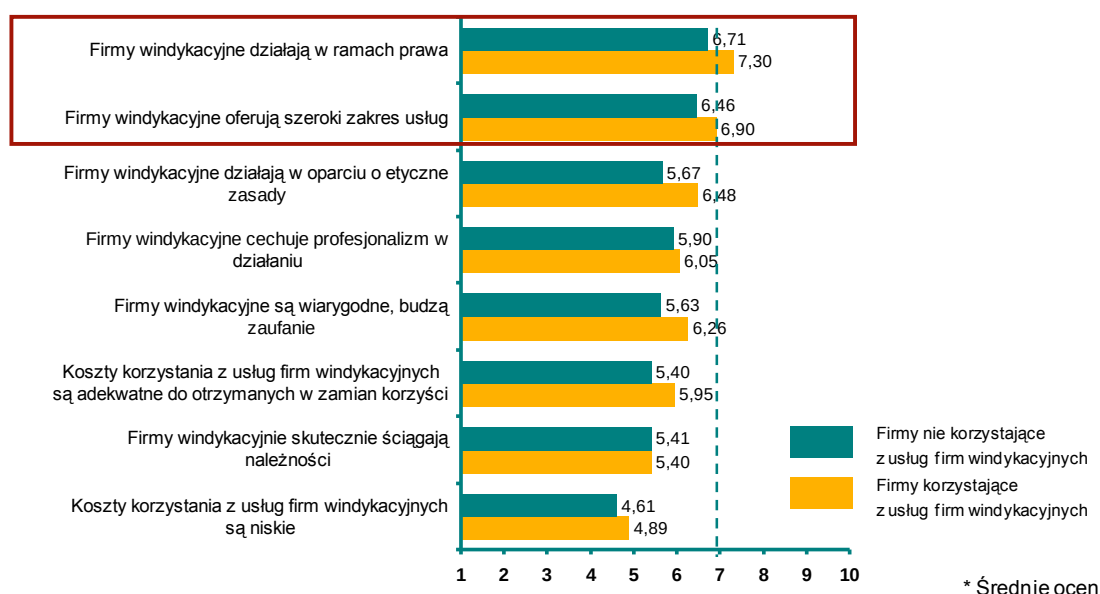
W okresie IV kwartał 2006 – I kwartał 2007 działająca na zlecenie CASH FLOW S.A. firma badawcza Research International Pentor przeprowadziła projekt badawczy branży windykacyjnej pod kątem postrzegania CASH FLOW S.A. oraz procesów decyzyjnych na rynku wierzytelności gospodarczych. Informacje zbierane w ramach badań zostaną wykorzystane do budowy nowej strategii produktowej firmy, mającej zapewnić CASH FLOW S.A. możliwie największe wykorzystanie rosnących możliwości windykacyjnych.

W ramach badań dokonano pierwszej w historii Polski oceny postrzegania firm windykacyjnych przez przedsiębiorców (projekt koncentrował się na segmencie windykacji korporacyjnej stanowiącej główny obszar

działalności CASH FLOW S.A.). Przede wszystkim większość respondentów ocenia, że firmy windykacyjne działają zgodnie z przepisami prawa. W skali od 1 do 10, zgodność z prawem firm windykacyjnych została oceniona na 7,30 przez ich obecnych klientów i na 6,71 przez firmy, które jeszcze nie korzystały z usług firm windykacyjnych. Co ciekawe wysoko zostały ocenione zasady etyczne – średnia ocen klientów wyniosła 6,48, a firm nie korzystających z usług firm windykacyjnych 5,67.

Powoli zmienia się również wizerunek firmy windykacyjnej jako firmy ostatniej szansy zajmującej się wyłącznie windykacją. Coraz więcej przedsiębiorstw zauważa, że firmy windykacyjne oferują również faktoring, różne formy finansowania, operacje na wierzytelnościach hipotecznych... W badaniu respondenci oceniają szerokość zakresu usług na 6,90 (korzystający z usług) i 6,46 w przypadku respondentów nie korzystających z usług firm zewnętrznych w zakresie windykacji.

Proszę określić na ile zgadza się Pan/i z następującymi stwierdzeniami dotyczącymi firm windykacyjnych działających na rynku B2B...



Postrzeganie korzyści, jakie daje współpraca z firmą windykacyjną jest związane z tym, czy respondenci mają już doświadczenie we współpracy. Respondenci mający takie doświadczenie oceniają współpracę znacznie lepiej. Przykładowo w kategorii „odciążenie personelu firmy” różnica między respondentami ceniącymi tę korzyść sięga aż 13 procent na rzecz klientów mających doświadczenie we współpracy.

Do najważniejszych korzyści ze współpracy z firmą windykacyjną należą: duże doświadczenie firmy windykacyjnej w ściąganiu wierzytelności, brak dodatkowego obciążenia dla personelu przedsiębiorstwa, szybkość ściągania długu oraz brak relacji biznesowych z dłużnikiem.

Jakie są Pana/i zalety korzystania z usług zewnętrznych firm windykacyjnych?



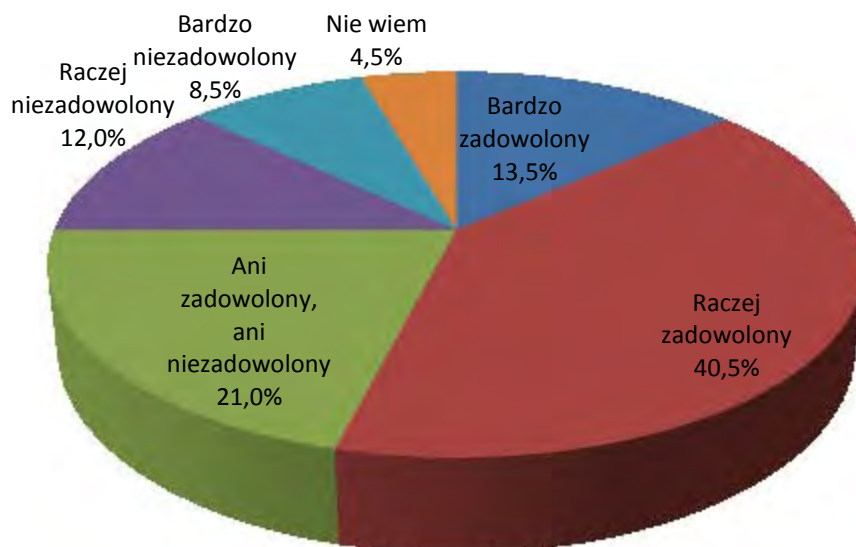
Zaobserwowane na rynku windykacyjnym tendencje w opinii CASH FLOW S.A. mogą przyczynić się do wzrostu popytu na zewnętrzne usługi windykacyjne. Jednocześnie firmy windykacyjne zaczynają być postrzegane jako normalny partner biznesowy, a nie ostateczność w sytuacji, kiedy problem trudno ściąganych należności zaczyna zagrażać płynności finansowej firmy. W ten sposób firmy windykacyjne powoli zyskują większą możliwość oferowania klientom takich usług jak: faktoring, usługi finansowania oparte na wierzytelnościach, doradztwo w zarządzaniu należnościami, zarządzanie wierzytelnościami hipotecznymi itp. Powyższe wyniki są pozytywną weryfikacją założeń strategicznych CASH FLOW S.A. zmierzającą do zwiększania udziału usług factoringowych, produktów finansowych w ogólnej sprzedaży Spółki.

Wysoka ocena jakości działań CASH FLOW S.A. wśród klientów

W badaniach przeprowadzonych przez Pentora zwrócono uwagę na wysokie wskaźniki zadowolenia klientów ze świadczonych usług. Ponad 53 procent respondentów uznało, że są zadowoleni z poziomu pracy CASH FLOW S.A. Wyniki były wyższe niż zakładano przed przystąpieniem do badań ze względu na następujące fakty:

- CASH FLOW S.A. skokowo zwiększył sprzedaż swoich usług w 2006 roku, dlatego znaczna część respondentów mogła nie mieć wystarczającego czasu na wyrobienie sobie opinii o firmie – w takich przypadkach respondenci zwykle albo wybierają neutralne odpowiedzi, albo wybierają odpowiedzi negatywne (firma jeszcze nie zdołała udowodnić swojej skuteczności)
- Znaczna część przedsiębiorców nie posiada punktu odniesienia do oceny skuteczności windykacji. W związku z czym średni okres windykacji prowadzonej przez CASH FLOW S.A. (3 miesiące), może wydawać się zbyt długi, choć średni czas odzyskania długu bez posilkowania się firmą windykacją wynosi w Polsce około 1000 (tysiąca) dni
- Firmy windykacyjne są traktowane przez wielu potencjalnych klientów jako firmy ostatniej szansy, do których zwracają się dopiero po nieudanej próbie samodzielnego odzyskania długu. Przekazywane w takich przypadkach wierzytelności są trudnościami, wymagające większego nakładu pracy, czasu i środków niż klient początkowo się spodziewa, co może owocować niższymi ocenami.
- Przy braku doświadczeń we współpracy (zbyt krótki okres współpracy) respondenci wykazują tendencję do wyciągania wniosków na podstawie doświadczeń ze współpracy z poprzednimi firmami windykacyjnymi

Ocena współpracy z CASH FLOW S.A. przez klientów



Grupy „ani zadowolony, ani niezadowolony” oraz „nie wiem” są generalnie w opinii badaczy reprezentacją osób, które zostały klientami CASH FLOW S.A. w 2006 roku (zwiększenie akcji sprzedażowej w III i IV kwartale). Zbyt krótki okres obsługi nie pozwolił im na wyrobienie sobie opinii o korzyściach związanych ze współpracą z Emitentem. Jednocześnie zbyt krótki okres współpracy i wysokie oczekiwania klientów mogły okresowo zwiększyć grupę niezadowolonych (ok. 20 procent).

W ocenie Pentora zaprezentowane powyżej wyniki świadczą o pozytywnej ocenie działalności firmy, nie odbiegającym od średnich notowanych na innych, bardziej stabilnych rynkach. Niemniej wyniki należy odnosić do rynku, który jest w fazie dynamicznych zmian, a sama branża jest w Polskiej kulturze oceniana niezbyt korzystnie.

14) Perspektywy rozwoju Emitenta

Program emisji obligacji o wartości 100 milionów złotych

Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy CASH FLOW S.A. w dniu 22 grudnia 2006r. podjęło uchwałę uprawniającą Zarząd Spółki do przeprowadzenia emisji obligacji o wartości do 100 milionów złotych. Pozyskane z emisji obligacji środki finansowe zostaną przeznaczone na następujące cele:

- Do 80 procent pozyskanych z obligacji środków finansowych zostanie przeznaczonych na rozwój usług factoringu
- Pozostałe środki zostaną wykorzystane do rozwoju pozostałych usług i produktów CASH FLOW S.A.

Z analiz przeprowadzonych przez firmę doradcą Marek Roman i Wspólnicy Doradztwo Strategiczne Sp. z o.o. na podstawie symulacji zasilenia CASH FLOW S.A. kapitałem 100 mln zł wynika, że przy pozyskaniu kapitału w drodze emisji obligacji okres realizacji planu 3 letniego (wzrost zysku netto do 9,33 mln zł, przychodu netto 93,66 mln zł) zostanie skrócony do 1 roku.

Scenariusz rozwoju CASH FLOW S.A. w oparciu o emisję obligacji i bez emisji

Rok	Przychód netto		Zysk netto	
	bez obligacji	z obligacjami	bez obligacji	z obligacjami
2006	46,23		4,02	
2007	79,94	168,72	7,49	15,02
2008	86,53	330,42	8,5	27,94
2009	93,66	336,52	9,33	26,89

- Dane w milionach złotych, wyniki finansowe z roku 2006 są przedstawione jako punkt odniesienia.

Obligacje zostaną wyemitowane w kilku transzach w ramach ofert niepublicznych na podstawie art. 9 pkt. 3 Ustawy o obligacjach z dnia 29 lipca 1995 (Dz.U.95.118.574). Wielkość poszczególnych transz, terminy ich

wyemitowania oraz pozostałe parametry emisji będą każdorazowo precyzowane przez Zarząd CASH FLOW S.A. w odrębnych uchwałach.

Pierwsza transza obligacji o wartości 40 milionów złotych zostanie wyemitowana na przełomie maja i czerwca 2007 roku, w ramach oferty zamkniętej skierowanej do mniej niż 100 inwestorów. Termin emisji został wybrany ze względu na konieczność przedstawienia podmiotom zapisującym się na obligacje sprawozdania finansowego za 2006 rok, zbadanego przez biegłych rewidentów (art. 10 Ustawy o obligacjach z 29 czerwca 1995r.). Badanie sprawozdania finansowego zostanie przeprowadzone do końca maja 2007 roku, w związku z czym zostanie przyspieszony termin publikacji raportu rocznego za rok 2006.

Agentem Emisji obligacji jest Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski S.A. (umowa z dnia 21 marca 2007 upubliczniona w raporcie bieżącym numer 26/2007), do którego zadań należy:

1. Przygotowanie Propozycji Nabycia i Warunków, Emisji kolejnych Serii Obligacji, na podstawie danych otrzymanych od CASH FLOW S.A. lub Doradcy CASH FLOW S.A.;
2. Oferowanie w imieniu CASH FLOW S.A. Obligacji na rynku pierwotnym poprzez kierowanie Propozycji Nabycia do wybranych przez Emitenta Inwestorów oraz oferowanie Obligacji na rynku wtórnym;
3. Przydział Obligacji, prowadzenie Ewidencji, dokonywanie zmian zapisów w Ewidencji i ustalanie osób uprawnionych do otrzymywania Świadczeń z Obligacji;
4. Obliczanie Odsetek, wypłata Świadczeń z Obligacji ze środków przekazanych przez CASH FLOW S.A. w terminach określonych w Warunkach Emisji;
5. Współpraca z właściwymi organami CASH FLOW S.A. oraz wyznaczonymi osobami w zakresie objętym Umową;
6. Przekazywanie Obligatariuszom Dokumentów Emisji, sprawozdań finansowych CASH FLOW S.A. oraz zawiadomień i informacji, które mają być składane zgodnie z Umową i Warunkami Emisji.

Do działań związanych z badaniem popytu na obligacje, opracowania strategii przeprowadzenia emisji oraz późniejszego uplasowania emisji jest upoważniona firma Marek Roman i Wspólnicy Doradztwo Strategiczne Sp. z o.o. Badanie popytu na obligacje zostało zakończone z dniem 10 kwietnia 2007r., a obecnie MRIW prowadzi działania związane z organizacją emisji obligacji serii A planowanej na przełom maja i czerwca 2007.

Sekurytyzacja

W 2004 roku została zmieniona ustawa o funduszach inwestycyjnych, w ślad za którą poszły korzystne dla banków uregulowania pozwalające korzystnie sekurytyzować wierzytelności bankowe. Przy obecnym stanie prawnym sekurytyzacja w odróżnieniu od zwykłej sprzedaży pozwala bankowi na osiągnięcie zysku przy sprzedaży wierzytelności a jednocześnie pozwala na zlikwidowanie rezerw i w związku z czym zwiększenie akcji kredytowej i znaczącą poprawę wyników finansowych.

Ograniczeniami w sekurytyzacji dla firm windykacyjnych są: konieczność przeprowadzenia transakcji przez fundusz sekurytyzacyjny (nie przez firmę windykacyjną) oraz uzyskanie statusu serwisora funduszu (wymaga zgody KPWIG). Firma windykacyjna, która chciałaby zaangażować się w sekurytyzację może albo rozpocząć współpracę z TFI i razem z nim założyć fundusz sekurytyzacyjny, albo we własnym zakresie założyć TFI i w ramach niego fundusz sekurytyzacyjny. Cały proces jest skomplikowany i spowalnia rozwój sekurytyzacji w Polsce.

Dom Obrotu Wierzytelnościami CASH FLOW S.A. utworzył komórkę zajmującą się sekurytyzacją. W efekcie w 2007 roku mogą zostać zrealizowane pierwsze transakcje sekurytyzacyjne obsługiwane przez CASH FLOW S.A. jako podmiot, któremu zostanie zlecona obsługa windykacyjna wierzytelności. Z dotychczasowych doświadczeń rynkowych wynika, że udział w sekurytyzacji oznaczałby dla Spółki zwielokrotnienie dotychczasowych obrotów w perspektywie 2007 roku.

Wzrost przychodów z windykacji międzynarodowej

26 stycznia 2007 CASH FLOW S.A. zawarł umowę z Coface IGK, rozszerzającą usługi windykacyjne oferowane przez CASH FLOW S.A. o windykację na terenie Federacji Rosyjskiej, Litwy, Łotwy, Estonii, Ukrainy, Białorusi, Kazachstanu, Armenii, Azerbejdżanu, Mołdawii, Gruzji, Kirgizji, Uzbekistanu, Tadżykistanu i Turkmenistanu. Na mocy umowy CASH FLOW S.A. uruchomił windykację międzynarodową obejmującą w/w kraje. Po pozyskaniu

zlecenia windykacyjnego, CASH FLOW S.A. koordynuje wszystkie działania windykacyjne zarówno na terenie Polski (prowadzone bezpośrednio przez CASH FLOW S.A.) jak i na terenie objętych umową krajów. Zagraniczne działania windykacyjne są prowadzone przez specjalistów z Coface IGK Holding AG. Umowa obejmuje pełny zakres windykacji od analizy wypłacalności dłużnika, windykacji polubownej po podjęcie kroków prawnych. Wszystkie działania windykacyjne będą prowadzone zgodnie ze stanem prawnym i przy zachowaniu norm etycznych funkcjonujących w kraju dłużnika.

Uruchomione usługi windykacji międzynarodowej zapełniają lukę rynkową związaną z koniecznością obsługi windykacyjnej rosnącej liczby kontaktów biznesowych między polskimi firmami a firmami z krajów byłego ZSRR (Federacja Rosyjska, Litwa, Łotwa, Estonia, Ukraina, Białoruś, Kazachstan, Armenia, Azerbejdżan, Mołdawia, Gruzja, Kirgizja, Uzbekistan, Tadżykistan i Turkmenistan). W efekcie CASH FLOW S.A. jako jedna z nielicznych firm zajmujących się tymi rynkami może liczyć na wypracowanie silnej pozycji z tej niszy rynkowej i osiągnięcie znaczących przychodów z usługi windykacji międzynarodowej w kolejnych kwartałach 2007 roku.

Wprowadzenie na rynek polis ubezpieczenia od kosztów windykacji

Po rozmowach z TUW Concordia został wznowiony projekt wprowadzenia na rynek polis ubezpieczenia od kosztów windykacji. Wprowadzenie jest przeprowadzane w dwóch etapach:

- Etap pilotażowy (obecnie realizowany) polega na kontrolowanej sprzedaży niewielkiej liczby polis ubezpieczeniowych w celu zweryfikowania wcześniejszych szacunków popytu, wyeliminowania ewentualnych wad produktu lub jego udoskonaleniu zgodnie ze wskazówkami przekazywanymi przez pierwszych klientów
- Pełna sprzedaż polis na terenie całego kraju, która może w ocenie Emitenta zacząć się w kolejnych kwartałach 2007 roku.

Rozwój sieci sprzedaży w ramach programu Partnerów handlowych oraz Franchisingu

Sieć sprzedaży będzie w 2007 i 2008 roku rozbudowywana w dwóch kierunkach:

1. Program Partnerów Handlowych – zakładający pozyskanie na terenie całej Polski Partnerów Handlowych zajmujących się pozyskiwaniem zleceń na rzecz CASH FLOW S.A. Partnerem będzie mogła zostać każda osoba fizyczna lub prawna spotykająca się z problemem wierzytelności – od osób zaczynających swoją karierę zawodową poprzez osoby pracujące w firmach po firmy brokerskie. Partner Handlowy w oparciu o wynagrodzenie stałe oraz prowizję od zysku w sprawach, będzie w imieniu CASH FLOW S.A. pozyskiwał i przekazywał sprawy do windykacji lub finansowania.
2. Franchising – na podstawie umowy franchisingowej będą powstawać na terenie całego kraju placówki działające pod logo CASH FLOW S.A. Placówki będą zarówno pozyskiwać i prowadzić klientów ze swojego regionu sprzedaży, jak również świadczyć wybrane usługi finansowe CASH FLOW S.A. Każda placówka będzie prowadzona w oparciu o szczegółowe wytyczne i standardy jakościowe programu.

Przyjęty sposób rozwoju sieci sprzedaży będzie się charakteryzował dużą ekspansją terytorialną, przy jednoczesnym ograniczeniu kosztów rozbudowy sieci.

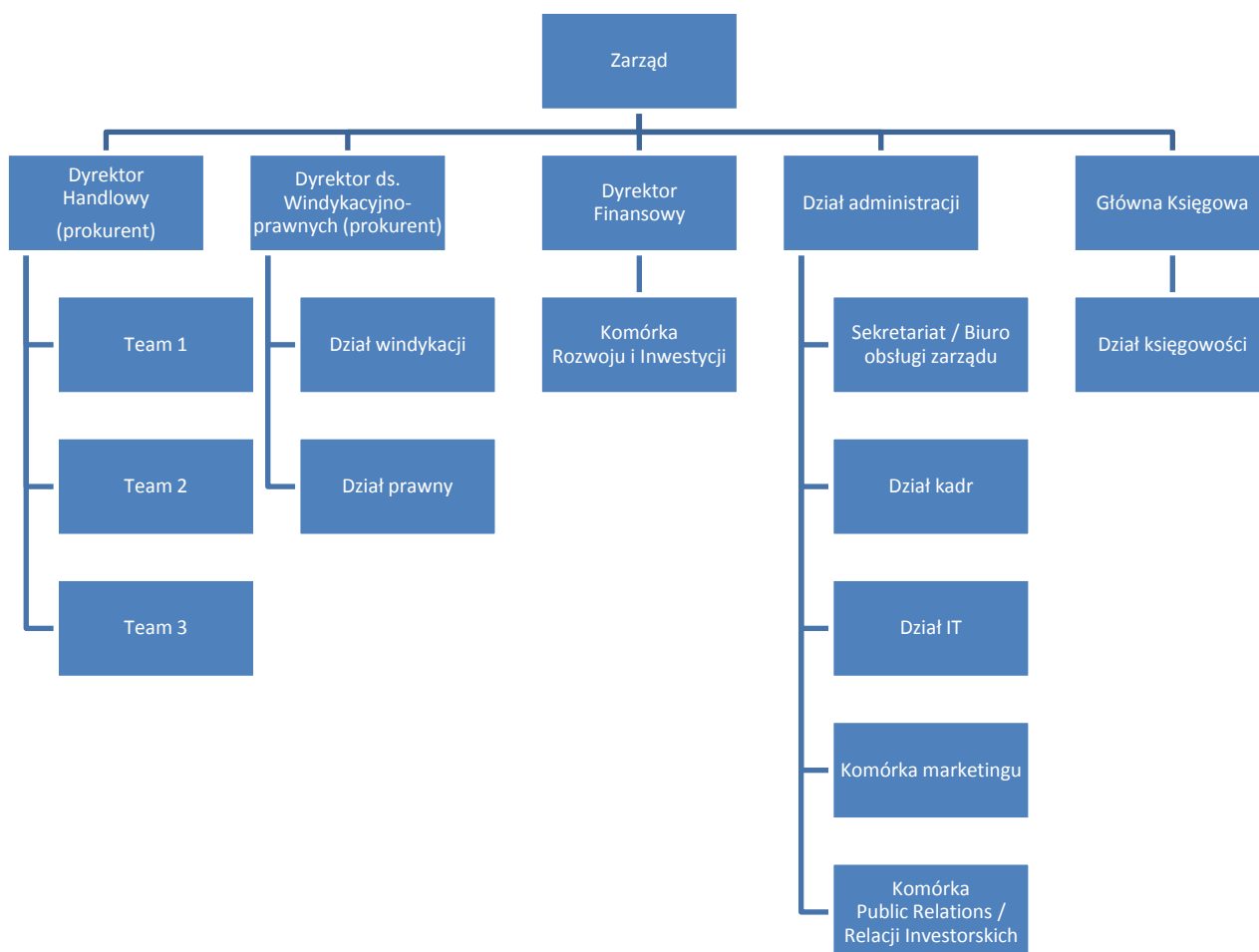
Wzrost liczby restrukturyzowanych przedsiębiorstw

Po doświadczeniach wyniesionych z restrukturyzacji Fischer Air Sp. z o.o. (obecnie PrimaCharter Sp. z o.o.), zmian właścicielskich PTV Production Sp. z o.o., Emitent postanowił zwiększyć swoje zaangażowanie w procesy restrukturyzacyjne. W 2007 roku planowane jest pozyskanie lub przejęcie za długi 2 przedsiębiorstw z branży paliwowej i chemicznej, które zostaną zrestrukturyzowane w oparciu o model zastosowany przy restrukturyzacji Fischer Air Polska Sp. z o.o.

Dodatkowo zysk Emitenta w 2007 lub 2008 roku może zostać znacząco zwiększony w oparciu o przeszacowanie posiadanych udziałów w PrimaCharter Sp. z o.o. Przeszacowanie zostanie przeprowadzone na podstawie planowanej na przełom 2007i 2008 roku oferty publicznej PrimaCharter Sp. z o.o.

15) zmiany w podstawowych zasadach zarządzania przedsiębiorstwem emitenta

Emitent nie przeprowadzał znaczących zmian w zasadach zarządzania przedsiębiorstwem w 2006 roku. W I



kwartale 2007 roku w celu ułatwienia zarządzania przedsiębiorstwem został przyjęty nowy schemat organizacyjny CASH FLOW S.A.

16) zmiany w składzie osób zarządzających i nadzorujących emitenta w ciągu ostatniego roku obrotowego

W 2006 roku z dniem zatwierdzeniem sprawozdania finansowego Spółki za 2006 rok kończyła się kadencja Rady Nadzorczej. W dniu 20 lipca Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy CASH FLOW S.A. uchwaliło numer 13 dokonało wyboru członków Rady Nadzorczej na nową, 3 letnią kadencję.

Do WZA z 20 lipca 2006r.		Po WZA z 20 lipca 2006r.	
Przewodniczący Rady Nadzorczej	Adam Kazimierski	Przewodniczący Rady Nadzorczej	Adam Kazimierski
Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej	Ryszard Gniady	Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej	Ryszard Gniady

Członek Rady Nadzorczej	Witold Barański	Członek Rady Nadzorczej	Witold Barański
Członek Rady Nadzorczej	Michał Pastuszka	Członek Rady Nadzorczej	Bartłomiej Pałęga
Członek Rady Nadzorczej	Paweł Kawa	Członek Rady Nadzorczej	Mariusz Urbaniak

W 2006 roku nie zaszły zmiany w składzie osób zarządzających CASH FLOW S.A, na dzień sporządzenia sprawozdania skład Zarządu był następujący:

1. Prezes Zarządu Igor Kazimierski
2. Wiceprezes Zarządu Grzegorz Gniady

Na dzień sporządzenia sprawozdania Prokurentami Emitenta są:

1. Katarzyna Sokoła Dyrektor Handlowy
2. Paweł Zajac Dyrektor ds. Windykacyjno-Prawnych

17) Zasady powoływania i odwoływania osób zarządzających i nadzorujących emitenta oraz ich uprawnienia

Powoływanie i odwołanie

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.

Rada Nadzorcza zgodnie z §15 Statutu Spółki jest powoływana i odwoływana przez Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy. Członkowie, którzy kończą kadencję mogą być wybierani ponownie. Kadencja Rady Nadzorczej jest kadencją wspólną i trwa 5 lat.

Uprawnienia organów zarządzających

Prawo dotyczące emisji lub wykupu akcji należy do Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy, które może upoważnić Zarząd do przeprowadzenia wszystkich czynności prawnych i organizacyjnych niezbędnych do emisji papierów wartościowych.

Zgodnie z § 13 Statutu Spółki do zakresu działania Zarządu należą wszystkie sprawy Spółki nie zastrzeżone wyrażnie do kompetencji Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy albo Rady Nadzorczej. Do podpisywania oświadczeń w zakresie praw i obowiązków majątkowych Spółki i podpisywania dokumentów zawierających tego typu oświadczenie upoważnieni są: dwaj Członkowie Zarządu jednocześnie lub jeden Członek Zarządu łącznie z Prokurentem.

Zgodnie z § 5 Regulaminu Zarządu, wykonywanie wdrożenia i realizacji strategii i głównych celów działania oraz innych obszarów zarządzania spółką zarząd może wykonywać osobiście na podstawie nawiązania odrębnego stosunku prawnego ze Spółką lub w imieniu spółki powierzyć ich wykonanie osobom trzecim.

Uprawnienia organów nadzorujących

Rada Nadzorcza sprawuje stały nadzór nad działalnością Spółki, we wszystkich dziedzinach jej działalności. Do uprawnień Rady Nadzorczej należą 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

16) wszelkie umowy zawarte między emitentem a osobami zarządzającymi, przewidujące rekompensatę w przypadku ich rezygnacji lub zwolnienia z zajmowanego stanowiska

Nie zostały zawarte umowy pomiędzy Emitentem a osobami zarządzającymi przewidujące rekompensatę w przypadku ich rezygnacji lub zwolnienia z zajmowanego stanowiska.

17) wartość wynagrodzeń, nagród lub korzyści, wypłaconych, należnych lub potencjalnie należnych osobom zarządzającym lub nadzorującym Emitenta

Wynagrodzenia	2006
Zarząd:	*
Prezes Zarządu Igor Kazimierski	*
Wiceprezes Zarządu Grzegorz Gniady	*
Rada Nadzorcza	1 200
Przewodniczący Rady Nadzorczej Adam Kazimierski	400
Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej Ryszard Gniady	400
Członek Rady Nadzorczej Witold Barański	0
Członek Rady Nadzorczej Bartłomiej Pałęga	400
Członek Rady Nadzorczej Mariusz Urbaniak	0

* W 2006 roku osoby wchodzące w skład Zarządu nie były zatrudnione przez Emitenta.

W 2005 roku Emitent podpisał umowę z podmiotem zewnętrznym na świadczenie usług zarządczych. W 2006 roku łączna wartość wynagrodzenia wypłacona z tego tytułu wyniosła 927 tys. zł.

Warunki wynagradzania członków Rady Nadzorczej zostały sprecyzowane w Regulaminie Wynagradzania Członków Rady Nadzorczej, zatwierdzonego przez Walne Zgromadzenia Akcjonariuszy uchwałą numer 15 z 20 lipca 2006r. Zgodnie z Regulaminem Wynagradzania członek Rady Nadzorczej otrzymuje:

- 200 złotych za udział w posiedzeniu Rady
- Zwrot kosztów podróży z miejsca zamieszkania do miejsca, w którym odbywa się posiedzenie Rady Nadzorczej oraz zwrot kosztów podróży powrotnej. Koszty dojazdu liczone są według stawek Polskich Kolei Państwowych za przejazd pociągami ekspresowymi I klasy

Niezależnie od powyższego każdy członek Rady Nadzorczej jest uprawniony do otrzymywania szczególnego wynagrodzenia w wysokości 50 złotych za każdą godzinę przepracowaną przy szczególnych zadaniach Rady Nadzorczej.

18) Określenie łącznej liczby i wartości nominalnej wszystkich akcji emitenta

Kapitał zakładowy CASH FLOW S.A. na dzień 31 grudnia 2006r. wynosił 7.500.000 złotych i dzielił się na 7.500.000 akcji o wartości nominalnej 1 zł. Kapitał zakładowy dzieli się na:

- 1.000.000 akcji serii A o numerach od A.0.000.001 do A.1.000.000. Akcje serii A są imienne uprzywilejowane co do głosu – na jedną akcję serii A przypada 5 głosów na WZA
- 4.000.000 akcji serii B o numerach od B.0.000.001 do B.4.000.000. Akcje serii B są imienne uprzywilejowane co do głosu – na jedną akcję serii A przypadają 2 głosy na WZA
- 2.500.000 akcji serii C o numerach od C.0.000.001 do C.2.500.000.

Struktura akcjonariatu na dzień 31 grudnia 2006r. (dzień bilansowy)

Nazwa akcjonariusza	Liczba akcji			Udział w kapitale %	Liczba głosów	Udział w głosach na WZA
Garmint Limited z siedzibą w Nikozji (Cypr) – podmiot kontrolowany przez Pana Igora Kazimierskiego, Prezesa Zarządu	2 854 425			38,06%	7 414 425	47,84%
	w tym	Seria A	570 000	7,60%	2 850 000	18,39%
		Seria B	2 280 000	30,40%	4 560 000	29,42%
		Seria C	4 425	0,06%	4 425	0,03%
Lune Capital Limited z siedzibą w Nikozji (Cypr) – podmiot kontrolowany przez Pana Grzegorza Gniadego, Wiceprezesa Zarządu	2 155 925			28,75%	5 595 925	36,10%
	w tym	Seria A	430 000	5,73%	2 150 000	13,87%
		Seria B	1 720 000	22,93%	3 440 000	22,19%
		Seria C	5 925	0,08%	5 925	0,04%
Pozostali akcjonariusze	seria C		2 489 650	33,20%	2 489 650	16,06%
Razem			7 500 000	100,00%	15 500 000	100,00%

Członkowie Zarządu posiadają akcje Emitenta pośrednio poprzez spółki od nich zależne: Garmint Limited z siedzibą w Nikozji (Cypr) oraz Lune Capital Limited z siedzibą w Nikozji (Cypr). Prezes Zarządu Pan Igor Kazimierski jest podmiotem dominującym w stosunku do spółki Garmint Limited z siedzibą w Nikozji posiadając stu procentowy udział w kapitale i głosach tej spółki. Wiceprezes Zarządu Pan Grzegorz Gniady jest podmiotem dominującym w stosunku do spółki Lune Capital Limited z siedzibą w Nikozji posiadając stu procentowy udział w kapitale i głosach tej spółki.

Na dzień 31 grudnia 2006r. akcje CASH FLOW S.A. posiadali następujący członkowie Rady Nadzorczej:

- Pan Adam Kazimierski – 4.000 akcji serii C
- Pan Bartłomiej Pałęga – 1.000 akcji serii C

19) wskazanie akcjonariuszy posiadających co najmniej 5% w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu emitenta (stan na 31.12.2006)

Nazwa akcjonariusza	Liczba akcji			Udział w kapitale %	Liczba głosów	Udział w głosach na WZA
Garmint Limited z siedzibą w Nikozji (Cypr) – podmiot kontrolowany przez Pana Igora Kazimierskiego, Prezesa Zarządu	2 854 425			38,06%	7 414 425	47,84%
	w tym	Seria A	570 000	7,60%	2 850 000	18,39%
		Seria B	2 280 000	30,40%	4 560 000	29,42%
		Seria C	4 425	0,06%	4 425	0,03%
Lune Capital Limited z siedzibą w Nikozji (Cypr) – podmiot kontrolowany przez Pana Grzegorza Gniadego, Wiceprezesa Zarządu	2 155 925			28,75%	5 595 925	36,10%
	w tym	Seria A	430 000	5,73%	2 150 000	13,87%
		Seria B	1 720 000	22,93%	3 440 000	22,19%
		Seria C	5 925	0,08%	5 925	0,04%

Garmint Limited z siedzibą w Nikozji jest podmiotem zależnym od Pana Igora Kazimierskiego. Lune Capital Limited z siedzibą w Nikozji jest podmiotem zależnym od Pana Grzegorza Gniadego. Szczegóły dotyczące powiązań pomiędzy tymi spółkami a Członkami Zarządu zostały dokładnie opisane w punkcie 18.

Do dnia opublikowania raportu rocznego za 2006 rok, CASH FLOW S.A. nie otrzymał zawiadomienia o przekroczeniu progu 5% w ogólnej licznie głosów na WZA od akcjonariuszy nie uwzględnionych w powyższym zestawieniu.

20) Informacje o znanych emitentowi umowach w wyniku których mogą w przyszłości nastąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy

Emitentowi nie są znane umowy, w wyniku których mogą w przyszłości nastąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy. Podejmowane przez Spółkę lub głównych akcjonariuszy działania nie spowodują zmiany w proporcjach, ewentualne transakcje kupna lub sprzedaży posiadanych akcji zostaną ograniczone do akcji serii C, a ich skala nie powinna przekroczyć 1 procenta udziału w głosach na WZA. Również planowany na lata 2007-2008 Program Emisji Obligacji nie przewiduje emisji obligacji zamiennych na akcje.

21) wskazanie posiadaczy wszelkich papierów wartościowych, które dają specjalne uprawnienia kontrolne w stosunku do emitenta

Na dzień 31 grudnia 2006r. akcje dające szczególne uprawnienia kontrolne w stosunku do emitenta posiadali następujący akcjonariusze:

- a) Garmint Limitet z siedzibą w Nikozji (Cypr), kontrolowany przez Igora Kazimierskiego, Prezesa Zarządu CASH FLOW S.A, posiadający:
 - a. 570.000 akcji serii A uprzywilejowanych co do głosu w stosunku 5 głosów na 1 akcję
 - b. 2.280.000 akcji serii B uprzywilejowanych co do głosu w stosunku 2 głosów na 1 akcję
- b) Lune Capital Limited z siedzibą w Nikozji (Cypr), kontrolowany przez Grzegorza Gniadego, Wiceprezesa Zarządu CASH FLOW S.A, posiadający
 - a. 430.000 akcji serii A uprzywilejowanych co do głosu w stosunku 5 głosów na 1 akcję
 - b. 1.720.000 akcji serii B uprzywilejowanych co do głosu w stosunku 2 głosów na 1 akcję

22) informacja o systemie kontroli programów akcji pracowniczych;

W Spółce nie występuje program akcji pracowniczych.

23) wskazanie wszelkich ograniczeń dotyczących przenoszenia prawa własności papierów wartościowych emitenta oraz wszelkich ograniczeń w zakresie wykonywania prawa głosu przypadających na akcje emitenta;

Nie istnieją żadne ograniczenia co do przenoszenia praw z Akcji serii A, B i C ani zabezpieczenia lub świadczenia dodatkowe związane z tymi akcjami

23) Informacja o umowie zawartej z podmiotem uprawnionym do badań sprawozdań finansowych

W dniu 12 kwietnia 2007 roku Emitent zawarł umowę na badanie sprawozdania finansowego za 2006 rok z LEX-FIN Sp. z o.o. Wynagrodzenie brutto wynikające z umowy to 15 250 zł.

Dane za 2006 rok		
Tytuł	Wynagrodzenia należne	Wynagrodzenie wypłacone
Badanie historycznych informacji finansowych z lat 2002-2004	-	4.148 zł
Raport ze sprawdzenia prognoz	4.026 zł	4.026 zł
Badanie sprawozdania finansowego za 2005 rok	12.139 zł	12.139 zł
Razem	16.165 zł	20.313 zł

Dane za 2005 rok		
Tytuł	Wynagrodzenia należne	Wynagrodzenie wypłacone
Badanie sprawozdania finansowego za 2003 rok	-	8.454,60 zł
Badanie sprawozdania finansowego za 2004 rok	12.810 zł	12.810 zł
Badanie historycznych informacji finansowych z lat 2002-2004	4.148 zł	-
Razem	16.958 zł	21.264,60 zł

Oświadczenie Zarządu w sprawie rzetelności sporządzenia sprawozdania finansowego

Zarząd Domu Obrotu Wierzytelnościami CASH FLOW S.A. oświadcza, że według jego najlepszej wiedzy, roczne sprawozdanie finansowe za 2006 rok oraz porównywalne okresy sprawozdawcze zostało sporządzone zgodnie z obowiązującymi zasadami rachunkowości oraz, że odzwierciedla w sposób prawdziwy, rzetelny i jasny sytuację majątkową, finansową Domu Obrotu Wierzytelnościami CASH FLOW S.A. oraz jego wynik finansowy.

Ponadto Zarząd CASH FLOW S.A. oświadcza, że roczne sprawozdanie zarządu zawiera prawdziwy obraz rozwoju, osiągnięć oraz sytuacji CASH FLOW S.A., w tym opis podstawowych ryzyk i zagrożeń.

.....
Igor Kazimierski
Prezes Zarządu

.....
Grzegorz Gniady
Wiceprezes Zarządu

Oświadczenie Zarządu w sprawie podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych

Zarząd Domu Obrotu Wierzytelnościami CASH FLOW S.A. oświadcza, że LEX-FIN Sp. z o.o. – podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych, dokonujący rocznego badania finansowego został wybrany zgodnie z przepisami prawa oraz że podmiot ten oraz biegli rewidenci, dokonujący badania tego sprawozdania, spełniali warunki do wyrażenia bezstronnej i niezależnej opinii o badaniu, zgodnie z właściwymi przepisami prawa krajowego.

.....
Igor Kazimierski
Prezes Zarządu

.....
Grzegorz Gniady
Wiceprezes Zarządu

***OPINIA BIEGŁEGO REWIDENTA,
SPRAWOZDANIE FINANSOWE
ORAZ RAPORT BIEGŁEGO REWIDENTA
Z BADANIA SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO
DOMU OBROTU WIERZYTELNOŚCIAMI
CASH FLOW SPÓŁKI AKCYJNEJ
W DĄBROWIE GÓRNICZEJ
ZA ROK OBROTOWY KOŃCZĄCY SIĘ
31 GRUDNIA 2006 ROKU***

Katowice, maj 2007 r.

OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA

DLA AKCJONARIUSZY I RADY NADZORCZEJ DOMU OBROTU WIERZYTELNOŚCIAMI CASH FLOW SPÓŁKI AKCYJNEJ Z SIEDZIBĄ W DĄBROWIE GÓRNICZEJ

Przeprowadziliśmy badanie załączonego sprawozdania finansowego Domu Obrotu Wierzytelnościami CASH FLOW Spółki Akcyjnej z siedzibą w Dąbrowie Górniczej, na które składa się:

- wprowadzenie do sprawozdania finansowego,
- bilans sporządzony na dzień 31 grudnia 2006 roku, który po stronie aktywów i pasywów zamyka się sumą **102 086 tys. złotych**,
- rachunek zysków i strat za rok obrotowy od 1 stycznia 2006 roku do 31 grudnia 2006 roku wykazujący zysk netto w wysokości **4 021 tys. złotych**,
- zestawienie zmian w kapitale (funduszu) własnym za rok obrotowy od 1 stycznia 2006 roku do 31 grudnia 2006 roku wykazujące wzrost stanu kapitału własnego o kwotę **23 436 tys. złotych**,
- rachunek przepływów pieniężnych za rok obrotowy od 1 stycznia 2006 roku do 31 grudnia 2006 roku, wykazujący wzrost stanu środków pieniężnych o kwotę **3 240 tys. złotych**,
- dodatkowe informacje i objaśnienia.

Za sporządzenie tego sprawozdania finansowego odpowiada Zarząd Jednostki. Naszym zadaniem było zbadanie i wyrażenie opinii o rzetelności, prawidłowości i jasności tego sprawozdania finansowego oraz prawidłowości ksiąg rachunkowych stanowiących podstawę jego sporządzenia.

Badanie sprawozdania finansowego przeprowadziliśmy stosownie do postanowień:

- rozdziału 7 ustawy z 29 września 1994 r. o rachunkowości (Dz. U. z 2002 r. nr 76, poz. 694 z późniejszymi zmianami),
- norm wykonywania zawodu biegłego rewidenta, wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów w Polsce.

Badanie sprawozdania finansowego zaplanowaliśmy i przeprowadziliśmy w taki sposób, aby uzyskać racjonalną pewność, pozwalającą na wyrażenie opinii o sprawozdaniu. W szczególności badanie obejmowało sprawdzenie poprawności zastosowanych przez Jednostkę zasad (polityki) rachunkowości i znaczących szacunków, sprawdzenie – w przeważającej mierze w sposób

wyrywkowy - dowodów i zapisów księgowych, z których wynikają liczby i informacje zawarte w sprawozdaniu finansowym, jak i całościową ocenę sprawozdania finansowego.

Uważamy, że badanie dostarczyło wystarczającej podstawy do wyrażenia miarodajnej opinii.

Naszym zdaniem, zbadane sprawozdanie finansowe, obejmujące dane liczbowe i objaśnienia słowne:

- przedstawia rzetelnie i jasno wszystkie informacje istotne dla oceny sytuacji majątkowej i finansowej badanej Jednostki na dzień 31 grudnia 2006 roku, jak też jej wyniku finansowego za rok obrotowy od 1 stycznia 2006 roku do 31 grudnia 2006 roku,
- sporządzone zostało, we wszystkich istotnych aspektach, zgodnie z określonymi w powołanej wyżej ustawie zasadami (polityką) rachunkowości oraz na podstawie prawidłowo prowadzonych ksiąg rachunkowych,
- jest zgodne z wpływającymi na treść sprawozdania finansowego przepisami prawa i postanowieniami statutu Jednostki.

Sprawozdanie z działalności Jednostki jest kompletne w rozumieniu art. 49 ust. 2 ustawy o rachunkowości (Dz. U. z 2002 roku nr 76, poz. 694 z późniejszymi zmianami), a zawarte w nim informacje, pochodzące ze zbadanego sprawozdania finansowego, są z nim zgodne. Informacje zawarte w sprawozdaniu z działalności uwzględniają odpowiednie postanowienia rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 października 2005 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych (Dz. U. nr 209, poz. 1744).

Stanisław Bazan
Biegły rewident nr 145

Podmiot uprawniony do badania sprawozdań
finansowych nr 1112

Katowice, dnia 31 maja 2007 r.

***SPRAWOZDANIE FINANSOWE
ORAZ SPRAWOZDANIE Z DZIAŁALNOŚCI
JEDNOSTKI BADANEJ***

„LEX-FIN” Sp. z o.o.

40-121 Katowice, ul. Chorzowska 50

***RAPORT UZUPEŁNIAJĄCY OPINIĘ Z BADANIA
SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO
DOMU OBROTU WIERZYTELNOŚCIAMI
CASH FLOW SPÓŁKI AKCYJNEJ
W DĄBROWIE GÓRNICZEJ
ZA ROK OBROTOWY KOŃCZĄCY SIĘ
31 GRUDNIA 2006 ROKU
OKRES OD 1 STYCZNIA DO 31 GRUDNIA 2006 ROKU***

Katowice, maj 2007 r.

SPIS TREŚCI RAPORTU

A. CZĘŚĆ OGÓLNA	3
I. INFORMACJE OGÓLNE	3
II. INFORMACJE DOTYCZĄCE PRZEDMIOTU BADANIA	4
III. INFORMACJE DOTYCZĄCE SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO ZA POPRZEDNI ROK OBROTOWY	5
B. ANALIZA SYTUACJI JEDNOSTKI	6
I. STRUKTURA I DYNAMIKA MAJĄTKU I ŹRÓDEŁ JEGO FINANSOWANIA.....	6
II. STRUKTURA I DYNAMIKA POZYCJI WYNIKOWYCH	7
III. SYNTETYCZNE ZESTAWIENIE ZMIAN W KAPITALE WŁASNYM.....	8
IV. SYNTETYCZNE UJĘCIE PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH.....	8
V. PODSTAWOWE WSKAŹNIKI CHARAKTERYZUJĄCE DZIAŁALNOŚĆ BADANEJ JEDNOSTKI W OKRESACH: BADANYM I W POPRZEDNICH.....	9
VI. KOMENTARZ DO PRZEPROWADZONEJ ANALIZY BADANEJ JEDNOSTKI.....	10
VII. ZAGROŻENIA ZASADY CIĄGŁOŚCI DZIAŁALNOŚCI, ZOBOWIĄZANIA WARUNKOWE, ZOBOWIĄZANIA ZABEZPIECZONE NA MAJĄTKU JEDNOSTKI.....	11
C. CZĘŚĆ SZCZEGÓŁOWA	12
I. OCENA PRAWIDŁOWOŚCI STOSOWANEGO SYSTEMU KSIĘGOWOŚCI.....	12
II. SYSTEM KONTROLI WEWNĘTRZNEJ	12
III. INFORMACJE O ISTOTNYCH POZYCJACH SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO.....	13
IV. SPRAWOZDANIE Z DZIAŁALNOŚCI JEDNOSTKI.....	14
D. PODSUMOWANIE BADANIA I USTALENIA KOŃCOWE	15

A. Część ogólna

I. Informacje ogólne

Niniejszy raport z badania sprawozdania finansowego za rok 2006 dotyczy firmy Dom Obrotu Wierzytelnościami CASH FLOW Spółka Akcyjna w Dąbrowie Górniczej. Postanowieniem z dnia 29 grudnia 2000 roku Sąd Rejonowy w Katowicach Wydział VIII Gospodarczo-Rejestrowy wpisał do rejestru handlowego firmę. Firma przerejestrowana została do Krajowego Rejestru Sądowego w dniu 8 stycznia 2002 roku.

Zgodnie ze statutem Spółki kapitał podstawowy dzieli się na 7 500 000 akcji o wartości nominalnej 1,00 złoty każda, z czego:

- 1 000 000 akcji serii „A” (imiennych i uprzywilejowanych co do głosu w ten sposób, że na jedną akcję serii „A” przypada pięć głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy) pokrytych zostało gotówką,
- 4 000 000 akcji serii „B” (imiennych i uprzywilejowanych co do głosu w ten sposób, że na jedną akcję serii „B” przypadają dwa głosy na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy) pokryto wkładem niepieniężnym,
- 2 500 000 akcji serii „C” (zwykłych na okaziciela) pokryte wkładem pieniężnym - publiczna emisja akcji.

Na koniec badanego okresu Jednostka posiada:

Kapitał podstawowy	7 500,00	tys. zł
Pozostałe kapitały własne	21 374,00	tys. zł

Kapitał podstawowy ulegał następującym zmianom:

Stan na B.O.	5 000 tys. złotych
Zwiększenia (publiczna emisja akcji na podstawie Uchwały nr 2 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy z dnia 16 lutego 2006 roku Rep A Nr 941/2006)	2 500 tys. złotych
Stan na B.Z.	7 500 tys. złotych

Struktura własnościowa na koniec badanego okresu przedstawia się następująco:

- zagraniczne osoby prawne 67 % kapitału,
 - jeden z akcjonariuszy posiada 38% udziału w kapitale i w prawach głosu,
 - drugi z akcjonariuszy posiada 29% udziału w kapitale i w prawach głosu,
- akcjonariusze rozproszeni 33% kapitału.

Badana Jednostka działa na podstawie:

- ustawy Kodeks Spółek Handlowych z dnia 15 września 2000 roku,
- statutu Spółki,
- innych właściwych przepisów prawa.

Siedziba badanej Jednostki mieści się w Dąbrowie Górniczej przy ulicy Perla 14, gdzie prowadzi swą działalność. Badana Jednostka prowadzi też działalność w oddziale zlokalizowanym w Warszawie.

Spółka według stanu na koniec badanego okresu nie posiada spółek zależnych i stowarzyszonych.

Badana Jednostka:

- jest wpisana do Krajowego Rejestru Sądowego, rejestru przedsiębiorców pod numerem: 0000078929,
- posiada nr statystyczny w systemie REGON: 277463484,
- przeważający rodzaj działalności posiada symbol PKD: 6523Z,
- jest podatnikiem podatku od towarów i usług (VAT) i posiada nadany przez Urząd Skarbowy w Dąbrowie Górniczej NIP: 629-21-87-266.
- posiada nr PFRON: 24Y6071L6.

Głównym wykonywanym przedmiotem działalności Spółki jest windykacja wierzytelności oraz inne usługi finansowe.

W okresie badanym, do czasu zakończenia badania nie następowały zmiany w Zarządzie Jednostki:

Pan	Igor Kazimierski	Prezes Zarządu
Pan	Grzegorz Gniady	Wiceprezes Zarządu

Radę Nadzorczą badanej Jednostki na dzień zakończenia badania stanowią:

Pan	Adam Kazimierski	Przewodniczący Rady Nadzorczej
Pan	Ryszard Gniady	Członek Rady Nadzorczej
Pan	Witold Barański	Członek Rady Nadzorczej
Pan	Bartłomiej Pałęga	Członek Rady Nadzorczej
Pan	Mariusz Urbaniak	Członek Rady Nadzorczej

Główną Księgową badanej Jednostki w okresie badanym, do czasu zakończenia badania jest Pani Katarzyna Miedzińska, której nie powierzono odpowiedzialności za rachunkowość stosownie do art. 4 ustawy o rachunkowości (tekst jednolity Dz. U. z 2002 r. nr 76, poz. 694 z późniejszymi zmianami).

Przeciętne zatrudnienie w 2006 roku wynosiło 44 osób.

II. Informacje dotyczące przedmiotu badania

Przedmiotem badania jest sprawozdanie finansowe samodzielnej Jednostki, nie posiadającej jednostek organizacyjnych sporządzających samodzielnie sprawozdanie finansowe, podpisane przez Zarząd składające się z:

- wprowadzenia do sprawozdania finansowego,
 - bilansu sporządzonego na dzień 31 grudnia 2006 roku, który po stronie aktywów i pasywów zamyka się sumą **102 086 tys. złotych**,
 - rachunku zysków i strat za rok obrotowy od 1 stycznia 2006 roku do 31 grudnia 2006 roku wykazującego zysk netto w wysokości **4 021 tys. złotych**,
 - zestawienia zmian w kapitale (funduszu) własnym za rok obrotowy od 1 stycznia 2006 roku do 31 grudnia 2006 roku wykazujących wzrost stanu kapitału (funduszu) własnego o kwotę **23 436 tys. złotych**,
 - rachunku przepływów pieniężnych za okres od 1 stycznia 2006 roku do 31 grudnia 2006 roku wykazującego wzrost stanu środków pieniężnych o kwotę **3 240 tys. złotych**,
 - dodatkowych informacji i objaśnień
- oraz księgi rachunkowe będące podstawą sporządzenia tego sprawozdania.

Nie stanowiło przedmiotu badania wykrycie i wyjaśnienie zdarzeń podlegających ściganiu, jak również nieprawidłowości jakie wystąpiły poza systemem rachunkowości.

Badanie ma charakter obligatoryjny w rozumieniu art. 64 ustawy o rachunkowości.

Badanie przeprowadził biegły rewident Stanisław Bazan zgodnie z umową zawartą dnia 12 kwietnia 2007 roku, pomiędzy badaną Jednostką a firmą audytorską LEX-FIN Sp. z o.o. (numer ewidencyjny 1112) w Katowicach. Badanie przeprowadzono w okresie od dnia 20 kwietnia 2007 roku do dnia wydania opinii.

Biegły rewident i LEX-FIN Sp. z o.o. potwierdzili niezależność od badanej Jednostki w rozumieniu art. 66 ust. 2 ustawy o rachunkowości.

Decyzję o wyborze LEX-FIN Sp. z o.o. w Katowicach jako podmiotu uprawnionego do badania podjęto zgodnie z obowiązującymi przepisami, na podstawie uchwały Rady Nadzorczej z dnia 30 marca 2007 roku.

Badana Jednostka udostępniła żądane przez biegłego rewidenta dane, informacje i wyjaśnienia, przedłożyła oświadczenie o kompletności ujęcia danych w księgach rachunkowych, kompletności wykazania wszelkich zobowiązań warunkowych oraz poinformowała o istotnych zdarzeniach jakie nastąpiły po dacie bilansu (do dnia złożenia oświadczenia).

III. Informacje dotyczące sprawozdania finansowego za poprzedni rok obrotowy

Zatwierdzone dnia 20 lipca 2006 roku sprawozdanie finansowe za rok 2005, zostało złożone do opublikowania w Monitorze Polskim B. Zysk bilansowy za rok 2005 zgodnie z Uchwałą nr 4/2006 Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy z dnia 20 lipca 2006 roku (Rep. A nr 5045/2006) postanowiono :

- kwotę 871 249,18 złotych przeznaczyć na pokrycie straty z lat ubiegłych,
- kwotę 437 843,04 złotych przeznaczyć na zwiększenie kapitału zapasowego.

Sprawozdanie zostało złożone do organu rejestrowego w dniu 4 sierpnia 2006 roku oraz wysłane w dniu 11 lipca 2006 roku do Pierwszego Śląskiego Urzędu Skarbowego w Sosnowcu.

Sprawozdanie finansowe za rok poprzedni 2005, było poddane badaniu przez biegłego rewidenta – Piotra Dudek 10552/7707 z podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych LEX-FIN Sp. z o.o. w Katowicach nr ewidencyjny 1112, uzyskało opinię bez zastrzeżeń.

Na podstawie zatwierdzonego bilansu 2005 r. prawidłowo otwarto księgi rachunkowe badanego okresu.

B. Analiza sytuacji Jednostki**I. Struktura i dynamika majątku i źródeł jego finansowania**

Pozycje aktywów i pasywów	Stan na:				Wskaźnik dynamiki w %
	31.12.2005 r.		31.12.2006 r.		
	Kwota w tys. zł	Wskaźnik struktury (%)	Kwota w tys. zł	Wskaźnik struktury (%)	
AKTYWA					
A. AKTYWA TRWAŁE	4 608	8%	3 320	4%	72%
I. Wartości niematerialne i prawne	2 885	5%	2 612	3%	91%
II. Rzeczowe aktywa trwałe	498	1%	694	1%	139%
III. Należności długoterminowe	811	1%	-	-	-
IV. Inwestycje długoterminowe	414	1%	-	-	-
V. Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	-	-	14	-	-
B. AKTYWA OBROTOWE	51 334	92%	98 766	96%	192%
I. Zapasy	82	-	-	-	-
II. Należności krótkoterminowe	50 386	91%	92 775	90%	184%
III. Inwestycje krótkoterminowe	758	1%	5 917	6%	781%
IV. Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	108	-	74	-	69%
AKTYWA RAZEM	55 942	100%	102 086	100%	182%
PASYWA					
A. KAPITAŁ (fundusz) WŁASNY	5 438	9%	28 874	28%	531%
I. Kapitał (fundusz) podstawowy	5 000	9%	7 500	7%	150%
II. Należne wpłaty na kapitał podstawowy (wielkość ujemna)	-	-	-	-	-
III. Udziały (akcje) własne	-	-	-	-	-
IV. Kapitał (fundusz) zapasowy	-	-	17 353	17%	-
V. Kapitał z aktualizacji wyceny	-	-	-	-	-
VI. Pozostałe kapitały rezerwowe	-	-	-	-	-
VII. Zysk (strata) z lat ubiegłych	(-) 871	(-) 2%	-	-	-
VIII. Zysk (strata) netto	1 309	2%	4 021	4%	307%
IX. Odpisy z zysku netto w ciągu roku obrotowego	-	-	-	-	-
B. ZOBOWIĄZANIA I REZERWY NA ZOBOWIĄZANIA	50 504	91%	73 212	72%	145%
I. Rezerwy na zobowiązania	-	-	-	-	-
II. Zobowiązania długoterminowe	138	-	235	-	170%
III. Zobowiązania krótkoterminowe	50 366	91%	72 977	72%	145%
IV. Rozliczenia międzyokresowe	-	-	-	-	-
PASYWA RAZEM	55 942	100%	102 086	100%	182%

II. Struktura i dynamika pozycji wynikowych

Pozycje rachunku zysków i strat	Rok obrotowy				Wskaźnik dynamiki w %
	2005		2006		
	Kwota w tys. zł	Wskaźnik struktury (%)	Kwota w tys. zł	Wskaźnik struktury (%)	
A. PRZYCHODY NETTO ZE SPRZEDAŻY PRODUKTÓW	19 050	92%	46 229	95%	243%
I. Przychody netto ze sprzedaży produktów	19 008	92%	46 214	95%	243%
II. Przychody netto ze sprzedaży towarów i materiałów	42	-	15	-	36%
B. POZOSTAŁE PRZYCHODY OPERACYJNE	1 567	8%	776	2%	50%
C. PRZYCHODY FINANSOWE	6	-	1 685	3%	28 083%
D. ZYSKI NADZWYCZAJNE	-	-	-	-	-
RAZEM PRZYCHODY	20 623	100%	48 690	100%	236%
A. KOSZTY SPRZEDANYCH PRODUKTÓW TOWARÓW I	16 877	87%	38 928	88%	231%
I. Koszt wytworzenia sprzedanych produktów	16 835	87%	38 913	88%	231%
II. Wartość sprzedanych towarów i materiałów	42	-	15	-	36%
B. KOSZTY SPRZEDAŻY	-	-	-	-	-
C. KOSZTY OGÓLNEGO ZARZĄDU	994	5%	1 966	4%	198%
D. POZOSTAŁE KOSZTY OPERACYJNE	944	5%	1 853	4%	196%
E. KOSZTY FINANSOWE	168	1%	518	1%	308%
F. STRATY NADZWYCZAJNE	-	-	-	-	-
G. PODATEK DOCHODOWY	331	2%	1 404	3%	424%
H. POZOSTAŁE OBOWIĄZKOWE OBCIĄŻENIA	-	-	-	-	-
RAZEM KOSZTY, OBCIĄŻENIA	19 314	100%	44 669	100%	231%
I. WYNIK ZE SPRZEDAŻY	1 179	-	5 335	-	453%
II. WYNIK Z DZIAŁALNOŚCI OPERACYJNEJ	1 802	-	4 258	-	236%
III. WYNIK Z DZIAŁALNOŚCI GOSPODARCZEJ	1 640	-	5 425	-	331%
IV. WYNIK ZDARZEŃ NADZWYCZAJNYCH	-	-	-	-	-
V. WYNIK FINANSOWY BRUTTO	1 640	-	5 425	-	331%
VI. WYNIK FINANSOWY NETTO	1 309	-	4 021	-	307%

III. Syntetyczne zestawienie zmian w kapitale własnym

Pozycje zestawienia zmian w kapitale (funduszu) własnym		Kwota w tys. zł.	Kwota w tys. zł.
		2005	2006
I	KAPITAŁ (FUNDUSZ) WŁASNY NA POCZĄTEK OKRESU (BO)	4 129	5 438
1	Kapitał (fundusz) podstawowy na początek okresu	5 000	5 000
1.1	Zmiany kapitału (funduszu) podstawowego	-	2 500
1.2	Kapitał (fundusz) podstawowy na koniec okresu	5 000	7 500
2	Należne wpłaty na kapitał podstawowy na początek okresu	-	-
2.1	Zmiana należnych wpłat na kapitał podstawowy	-	-
2.2	Należne wpłaty na kapitał podstawowy na koniec okresu	-	-
3	Udziały (akcje) własne na początek okresu	-	-
3.1	Zmiany udziałów (akcji) własnych	-	-
3.2	Udziały (akcje) własne na koniec okresu	-	-
4	Kapitał (fundusz) zapasowy na początek okresu	-	-
4.1	Zmiany kapitału (funduszu) zapasowego	-	17 353
4.2.	Stan kapitału (funduszu) zapasowego na koniec roku	-	17 353
5.	Kapitał (fundusz) z aktualizacji wyceny na początek okresu	-	-
5.1	Zmiany kapitału (funduszu) z aktualizacji wyceny	-	-
5.2	Kapitał (fundusz) z aktualizacji wyceny na koniec okresu	-	-
6	Pozostałe kapitały (fundusze) rezerwowe na początek okresu	-	-
6.1	Zmiany pozostałych kapitałów (funduszy) rezerwowych	-	-
6.2	Pozostałe kapitały (fundusze) rezerwowe na koniec okresu	-	-
7	Zysk (Strata) z lat ubiegłych na początek okresu	(-) 871	438
7.1	Zysk z lat ubiegłych na początek okresu, po korektach	1 232	1 309
7.2	Zmiany zysku z lat ubiegłych	(-) 1 232	(-) 1 309
7.3	Zysk z lat ubiegłych na koniec okresu	-	-
7.4	Strata z lat ubiegłych na początek okresu, po korektach	2 103	871
7.5	Zmiany strat z lat ubiegłych	(-) 1 232	(-) 871
7.6	Strata z lat ubiegłych na koniec okresu	871	-
7.7	Zysk (Strata) z lat ubiegłych na koniec okresu	(-) 871	-
8.	Wynik netto	1 309	4 021
II	KAPITAŁ (FUNDUSZ) WŁASNY NA KONIEC OKRESU (BZ)	5 438	28 874

IV. Syntetyczne ujęcie przepływów pieniężnych

Pozycje sprawozdania z przepływu środków pieniężnych		Kwota w tys. zł.	Kwota w tys. zł.
		2005	2006
A	DZIAŁALNOŚĆ OPERACYJNA		
I.	Zysk (strata) netto	1 309	4 021
II.	Korekty razem	(-) 1 280	(-) 21 483
III.	Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej (I-II)	29	(-) 17 462
B	DZIAŁALNOŚĆ INWESTYCYJNA		
I	Wpływy	12	696
II.	Wydatki	556	1 763
III.	Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej (I-II)	(-) 544	(-) 1 067
C	DZIAŁALNOŚĆ FINANSOWA		
I	Wpływy	1 053	22 156
II.	Wydatki	232	387
III.	Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej (I-II)	821	21 769
D	PRZEPŁYWY PIENIĘŻNE NETTO RAZEM	306	3 240

V. Podstawowe wskaźniki charakteryzujące działalność badanej Jednostki w okresach: badanym i w poprzednich

Lp.	Nazwa wskaźnika	Wyliczenie	Rok obrotowy		
			2004	2005	2006
Dane podstawowe					
1	Suma bilansowa	suma aktywów w tys. zł	34 254,0	55 942,0	102 086,0
2	Kapitał własny	suma kapitałów własnych w tys. zł	4 129,0	5 438,0	28 874,0
3	Sprzedaż produktów, towarów i materiałów	suma sprzedaży działalności podstawowej w tys. zł	15 501,0	19 050,0	46 229,0
4	Wynik finansowy netto	przychody - koszty w tys. zł	1 016,0	1 309,0	4 021,0
Wskaźniki rentowności					
5	Rentowność majątku	wynik finansowy netto/suma aktywów	3,0%	2,3%	3,9%
6	Rentowność kapitału własnego	wynik finansowy netto/kapitał własny (bez wyniku finansowego)	32,6%	31,7%	16,2%
7	Rentowność brutto sprzedaży	wynik ze sprzedaży produktów i towarów / przychody ze sprzedaży produktów i towarów	5,8%	6,2%	11,5%
8	Rentowność netto sprzedaży	wynik finansowy netto / przychody ze sprzedaży produktów i towarów	6,6%	6,9%	8,7%
Wskaźniki płynności					
9	Wskaźnik płynności I	aktywa obrotowe ogółem / zobowiązania krótkoterminowe	102,2%	101,9%	135,3%
10	Wskaźnik płynności II	(aktywa obrotowe ogółem-zapasy-rm) / zobowiązania krótkoterminowe	102,0%	101,5%	135,2%
11	Wskaźnik płynności III	inwestycje krótkoterminowe / zobowiązania krótkoterminowe	1,5%	1,5%	8,1%
12	Szybkość obrotu należnościami (w dniach)	(należności z tytułu dostaw i usług x ilość dni) / przychody ze sprzedaży produktów i towarów	3,3	4,0	1,8
13	Naliczone spłaty zobowiązań (w dniach)	(zobowiązania z tytułu dostaw i usług x ilość dni) / (koszty działalności operacyjnej)	7,8	6,9	5,1
14	Szybkość obrotu zapasów (w dniach)	(zapasy x ilość dni) / koszty działalności operacyjnej	0,4	1,7	-
Wskaźniki finansowania					
15	Pokrycie majątku trwałego kapitałem własnym	(kapitał własny+rezerwy) / majątek trwały	115,3%	118,0%	869,7%
16	Trwałość struktury finansowania	(kapitał własny + rezerwy + zobowiązania długoterminowe) / suma pasywów	12,4%	10,0%	28,5%
Pozostałe wskaźniki					
17	Wskaźnik rotacji aktywów	przychody ze sprzedaży / suma aktywów	0,5	0,3	0,5
18	Nadwyżka finansowa /niedobór finansowy	wynik netto+amortyzacja w tys. zł	1 419,0	1 774,0	4 558,0
19	Wynik na jedną akcję / udział (EPS)	wynik netto / liczbę akcji, udziałów w złotych	0,2	0,3	0,5

VI. Komentarz do przeprowadzonej analizy badanej Jednostki

1. Majątek i źródła finansowania

Na koniec roku udział aktywów trwałych w majątku kształtował się na poziomie 4% (wartości niematerialne i prawne oraz rzeczowe aktywa trwałe). Udział aktywów obrotowych wzrósł do 96%. Główną pozycję aktywów obrotowych stanowią należności krótkoterminowe, które wynoszą 90% ogółu aktywów. Inwestycje krótkoterminowe kształtują się na poziomie 6%.

W pasywach zwiększył się udział kapitałów własnych do 28% ogółu pasywów. Udział zewnętrznych źródeł finansowania kształtuje się na poziomie 72% (zobowiązania krótkoterminowe).

Dynamika zmian majątku i źródeł finansowania wskazuje na zwiększenie sumy bilansowej o 82%. Aktywa trwałe zmniejszyły się do poziomu 72% z bilansu otwarcia. Aktywa obrotowe wzrosły o 92%. Wzrost zanotowały inwestycje krótkoterminowe (o 681%) oraz należności krótkoterminowe (o 84%); zmniejszyły się natomiast krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe (o 31%).

Wartość kapitałów własnych wzrosła do poziomu 531% z okresu ubiegłego. W kapitałach obcych zwiększyły się zobowiązania długoterminowe o 70% oraz zobowiązania krótkoterminowe o 45%.

2. Pozycje kształtujące wynik finansowy

Przychody ze sprzedaży produktów są główną pozycją przychodów (95%). Pozostałe przychody operacyjne wyniosły 2%, a przychody finansowe 3%. W poniesionych kosztach działalności, koszt wytworzenia sprzedanych produktów stanowi 88% ogółu kosztów. Koszty ogólnego zarządu wyniosły 4% wszystkich kosztów. Pozostałe koszty operacyjne wyniosły 4%, a koszty finansowe 1%.

Stanowiące większość przychodów, przychody ze sprzedaży produktów wzrosły o 143% w porównaniu z rokiem poprzednim. Pozostałe przychody operacyjne zmniejszyły się, natomiast przychody finansowe zwiększyły się. Koszt wytworzenia sprzedanych produktów wzrósł do poziomu 231% roku poprzedniego. Koszty ogólnego zarządu wzrosły o 98%. Pozostałe koszty operacyjne oraz koszty finansowe zwiększyły się w porównaniu z rokiem ubiegłym. Jednostka uzyskała dodatni wynik na sprzedaży 5 335 tys. złotych. Niedobór z pozostałej działalności operacyjnej 1 077 tys. złotych doprowadził do wyniku z działalności operacyjnej w wysokości 4 258 tys. złotych. Wynik finansowy netto wyniósł 4 021 tys. złotych i jest o 207% wyższy w porównaniu z okresem poprzednim.

3. Zestawienie zmian w kapitale

W Jednostce zwiększył się stan kapitałów własnych o kwotę 23 436 tys. złotych. Kapitał podstawowy zwiększył się o 2 500 tys. złotych w wyniku emisji akcji serii „C”. Kapitał zapasowy zwiększył się o 16 915 tys. złotych z tytułu obejmowania akcji po cenie wyższej od wartości nominalnej. Część zysku za rok 2005 przeznaczono na kapitał zapasowy w wysokości 438 tys. złotych, natomiast kwotą 871 tys. złotych pokryto stratę z lat ubiegłych. Zysk za rok bieżący wynosi 4 021 tys. złotych.

4. Rachunek przepływów pieniężnych

Jednostka osiągnęła dodatnie przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej, natomiast ujemne z działalności operacyjnej i inwestycyjnej. Dwa ujemne strumienie: operacyjny i inwestycyjny finansowane są przez emisję akcji oraz ze źródeł zewnętrznych (kredyty i pożyczki). Sytuacja typowa dla młodych, rozwijających się przedsiębiorstw. Perspektywy tej Jednostki są dobre, skoro właściciele kapitału angażują środki finansowe.

5. Analiza wskaźnikowa

Wskaźnik rentowności brutto ukształtował się na poziomie 11,5%. Wskaźnik rentowności netto sprzedaży wzrósł do poziomu 8,7% a wskaźnik rentowności kapitału własnego zmniejszył się do 16,2%. Wskaźniki płynności I, II oraz III stopnia uległy zwiększeniu w porównaniu do okresu poprzedniego i wynoszą kolejno: 135,3%, 135,2% oraz 8,1%. Okres spłaty zobowiązań skrócił się z 6,9 do 5,1 dnia. Skróceniu uległ również czas spłaty należności z 4,0 do 1,8 dnia. Majątek trwały pokryty jest w całości kapitałami własnymi, kapitały stałe stanowią 28,5% pasywów. Wskaźnik rotacji aktywów wyniósł 0,5. Zysk na jedną akcję wyniósł 0,5 złotych.

VII. Zagrożenia zasady ciągłości działalności, zobowiązania warunkowe, zobowiązania zabezpieczone na majątku Jednostki.

Przeprowadzone badania i dowody rewizji potwierdzają, że nie występuje istotne zagrożenie kontynuowania działalności gospodarczej w 2007 roku.

Zobowiązania warunkowe nie wystąpiły.

Zobowiązania zabezpieczone na majątku spółki dotyczą uzyskanych kredytów bankowych i pożyczek oraz umów leasingu, łączna kwota tych zobowiązań wynosi 3 782 tys. złotych.

Dane te zostały wykazane w informacji dodatkowej.

C. Część szczegółowa

I. Ocena prawidłowości stosowanego systemu księgowości

Badana Jednostka posiada aktualną dokumentację opisującą przyjęte zasady (politykę) rachunkowości, o których mowa w art. 10 ustawy o rachunkowości.

Jednostka stosuje w sposób prawidłowy przyjęte zasady rachunkowości zachowując ciągłość stosowanych zasad oraz poprawność otwarcia ksiąg rachunkowych.

Organizacja ewidencji księgowej zapewnia kompletność i przejrzystość dokumentowania operacji gospodarczych oraz ich poprawne zakwalifikowanie do ujęcia w księgach rachunkowych.

Dowody księgowe odpowiadają wymogom ustawy o rachunkowości (przeprowadzono ich formalną i merytoryczną kontrolę), są poprawnie kwalifikowane do ujęcia w księgach rachunkowych. Technika dokumentowania zapisów księgowych pozwala na wskazanie okresu, którego dowody dotyczą i identyfikację osoby stwierdzającej ich zakwalifikowanie do ujęcia w księgach i dekretną operacji.

Księgi rachunkowe obejmują elementy wynikające z art. 13.1 ustawy o rachunkowości i są prowadzone w technice komputerowej, w oparciu o program „Symfonia FK” firmy MATRIX.PL S.A.

Księgi są prowadzone w sposób rzetelny, bezbłędny i sprawdzalny, zachodzi zgodność między zapisami kont, danymi dziennika oraz zestawieniem obrotów i sald. Jednostka zapewniła spełnienie warunków jakim powinny odpowiadać księgi rachunkowe, w tym prowadzone za pomocą komputera.

Inwentaryzację aktywów i pasywów przeprowadzoną w zakresie, terminach i z częstotliwością przewidzianą w ustawie o rachunkowości można uznać za poprawną, a stwierdzone różnice rozliczono w księgach rachunkowych badanego roku.

Jednostka posiada poprawny system przechowywania i ochrony ksiąg rachunkowych, dokumentacji księgowej, zatwierdzonych sprawozdań finansowych oraz dokumentacji opisującej przyjęte zasady (politykę) rachunkowości, które są prowadzone i przechowywane w siedzibie Jednostki przez okres przewidziany w ustawie o rachunkowości.

II. System kontroli wewnętrznej

W badanej Jednostce nie występuje kontrola instytucjonalna.

Kontrola funkcjonalna przypisana jest poszczególnym pracownikom.

Badanie systemu kontroli wewnętrznej było przeprowadzone w takim zakresie, w jakim wiąże się ona ze sprawozdaniem finansowym i dotyczyło kontroli wewnętrznej procesu zakupów i sprzedaży, obrotu środkami pieniężnymi. Nie miało ono na celu ujawnienia wszystkich ewentualnych nieprawidłowości tego systemu.

Kontrola wewnętrzna oparta jest na kontroli funkcjonalnej, która w powiązaniu z systemem księgowości ogranicza ryzyko występowania nieprawidłowości w zakresie kompletnego oraz poprawnego ujęcia, udokumentowania i sprawdzenia operacji gospodarczych. W przypadku rozbieżności dokonywane są działania wyjaśniające.

Badana Jednostka posiada instrukcję obiegu dowodów księgowych.

Dokonałiśmy wrywkowego sprawdzenia prawidłowości działania systemu księgowości i powiązanego z nim systemu kontroli wewnętrznej. Naszej ocenie podlegały w szczególności:

- prawidłowość udokumentowania operacji gospodarczych,
- prawidłowość prowadzonych za pomocą komputera ksiąg rachunkowych,
- zasadność stosowanych metod zabezpieczenia dostępu do danych i systemu ich przetwarzania za pomocą komputera,
- powiązanie danych wynikających z ksiąg ze sprawozdaniem finansowym,
- ochrona dokumentacji księgowej, ksiąg rachunkowych i sprawozdania finansowego.

W wyniku tych ocen, w połączeniu z rezultatami badania wiarygodności poszczególnych pozycji sprawozdania finansowego, stwierdziliśmy, że system księgowości i działający w powiązaniu z nim system kontroli wewnętrznej można ogólnie uznać za prawidłowe. Nie było celem naszego badania wyrażanie kompleksowej opinii na temat funkcjonowania tych systemów.

III. Informacje o istotnych pozycjach sprawozdania finansowego

1. Wprowadzenie do sprawozdania finansowego

Prawidłowo sporządzono wprowadzenie do sprawozdania finansowego, zawiera ono wszystkie informacje wymagane przepisami ustawy o rachunkowości.

Do poprawności sporządzenia wprowadzenia do sprawozdania finansowego nie wniesiono zastrzeżeń.

2. Bilans

Informacje liczbowe zawarte w bilansie przedstawiają rzetelnie i jasno sytuację majątkową i finansową jednostki na dzień 31 grudnia 2006 roku.

Bilans sporządzony został we wszystkich istotnych aspektach zgodnie z zasadami (polityką) rachunkowości oraz na podstawie prawidłowo prowadzonych ksiąg rachunkowych.

Bilans jest zgodny z wpływającymi na jego treść przepisami prawa.

3. Rachunek zysków i strat

Informacje liczbowe zawarte w rachunku zysków i strat przedstawiają prawidłowo wynik finansowy za rok obrotowy obejmujący okres od 1 stycznia 2006 roku do 31 grudnia 2006 roku.

Rachunek zysków i strat sporządzony został we wszystkich istotnych aspektach zgodnie z zasadami (polityką) rachunkowości oraz na podstawie prawidłowo prowadzonych ksiąg rachunkowych.

Rachunek zysków i strat jest zgodny z wpływającymi na jego treść przepisami prawa.

4. Zestawienie zmian w kapitale (funduszu) własnym

Zestawienie zmian w kapitale funduszu własnym sporządzono zgodnie z wymogami art. 48 a ustawy o rachunkowości.

5. Rachunek przepływów pieniężnych

Rachunek przepływów pieniężnych został sporządzony poprawnie a dane w nim zawarte wynikają z ksiąg rachunkowych i są zgodne z danymi zawartymi w bilansie oraz rachunku zysków i strat.

6. Dodatkowe informacje i objaśnienia

Prawidłowo sporządzono dodatkowe informacje i objaśnienia, zawierają one wszystkie informacje wymagane przepisami ustawy o rachunkowości. Dane liczbowe zawarte w dodatkowych informacjach i objaśnieniach wynikają z ksiąg rachunkowych i są zgodne z danymi zawartymi w bilansie oraz rachunku zysków i strat.

IV. Sprawozdanie z działalności Jednostki

Zarząd sporządził pisemne sprawozdanie z działalności spółki, którego informacje finansowe są zgodne z danymi opiniowanego bilansu i rachunku zysków i strat. Sprawozdanie to zawiera informacje wynikające z art. 49 ustawy o rachunkowości. Informacje zawarte w sprawozdaniu z działalności uwzględniają odpowiednie postanowienia rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 października 2005 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych (Dz. U. nr 209, poz. 1744).

D. Podsumowanie badania i ustalenia końcowe

1. Nie stwierdzono istotnych przypadków naruszenia prawa, wpływających na sprawozdanie finansowe.
2. Ocenę sprawozdania zawiera opinia stanowiąca odrębny dokument.
3. Niniejszy raport zawiera 15 stron kolejno numerowanych, parafowanych przez biegłego.

Stanisław Bazan
Biegły rewident nr 145

Podmiot uprawniony do badania sprawozdań
finansowych nr 1112

Katowice, dnia 31 maja 2007 roku.