



Q1/2010
Raport Kwartalny
Spółki Cash Flow S.A.

za pierwszy kwartał 2010 roku
2010-01-01– 2010-03-31

SPORZĄDZONY ZGODNIE Z MIEDZYNARODOWYMI
STANDARDAMI SPRAWOZDAWCZOŚCI FINANSOWEJ

Dąbrowa Górnicza, dnia 14 maja 2010 roku

SPIS TREŚCI

I.	KWARTALNE SKRÓCONE SPRAWOZDANIE FINANSOWE.....	3
1.1	<i>Sprawozdanie z sytuacji finansowej.....</i>	3
1.2	<i>Rachunek Zysków i Strat.....</i>	5
1.3	<i>Zestawienie zmian w Kapitale Własnym.....</i>	6
1.4	<i>Rachunek przepływów pieniężnych.....</i>	9
II.	INFORMACJE DODATKOWE.....	11
2.1	<i>Informacje o zasadach przyjętych przy sporządzaniu raportu kwartalnego.....</i>	11
2.2	<i>Zwięzły opis istotnych dokonań lub niepowodzeń emitenta w okresie, którego dotyczy raport, wraz z wykazem najważniejszych zdarzeń ich dotyczących.....</i>	14
2.3	<i>Opis czynników i zdarzeń, w szczególności o nietypowym charakterze, mających znaczący wpływ na osiągnięte wyniki finansowe.....</i>	15
2.4	<i>Objaśnienia dotyczące sezonowości lub cykliczności działalności emitenta w prezentowanym okresie.....</i>	15
2.5	<i>Informację dotyczącą emisji, wykupu i spłaty nieudziałowych i kapitałowych papierów wartościowych.....</i>	15
2.6	<i>Informacje dotyczące wypłaconej (lub zadeklarowanej) dywidendy, łącznie i w przeliczeniu na jedną akcję, z podziałem na akcje zwykłe i uprzywilejowane.....</i>	15
2.7	<i>Segmenty operacyjne.....</i>	15
2.8	<i>Wskazanie zdarzeń, które wystąpiły po dniu, na który sporządzono kwartalne skrócone sprawozdanie finansowe, nieujętych w tym sprawozdaniu, a mogących w znaczący sposób wpłynąć na przyszłe wyniki finansowe emitenta.....</i>	16
2.9	<i>Skutek zmian struktury jednostki w ciągu okresu śródrocznego, w tym wynikających z połączenia jednostek, przejęcia lub sprzedaży jednostek zależnych i inwestycji długoterminowych, restrukturyzacji i zaniechania działalności.....</i>	18
2.10	<i>Informację dotyczącą zmian zobowiązań warunkowych lub aktywów warunkowych, które nastąpiły od czasu zakończenia ostatniego roku obrotowego.....</i>	18
III.	POZOSTAŁE INFORMACJE.....	19
3.1	<i>Wybrane dane finansowe, zawierające podstawowe pozycje skróconego sprawozdania finansowego.....</i>	19
3.2	<i>Opis organizacji grupy kapitałowej emitenta.....</i>	20
3.3	<i>Wskazanie skutków zmian w strukturze Cash Flow S. A.,.....</i>	21
3.4	<i>Stanowisko zarządu odnośnie możliwości zrealizowania wcześniej publikowanych prognoz wyników na dany rok.....</i>	22
3.5	<i>Wskazanie akcjonariuszy posiadających co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na WZA.....</i>	22
3.6	<i>Zestawienie stanu posiadania akcji Cash Flow S. A. przez osoby zarządające i nadzorujące.....</i>	23
3.7	<i>Wskazanie postępowań toczących się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej.....</i>	24
3.8	<i>Informacje o zawarciu transakcji z podmiotami powiązanymi.....</i>	25
3.9	<i>Informacje o udzieleniu przez emitenta poręczeń kredytu lub pożyczki lub udzieleniu gwarancji.....</i>	25
3.10	<i>Inne informacje, które zdaniem emitenta są istotne dla oceny jego sytuacji kadrowej, majątkowej, finansowej, wyniku finansowego i ich zmian, oraz informacje, które są istotne dla oceny możliwości realizacji zobowiązań przez emitenta.....</i>	25
3.11	<i>Wskazanie czynników które w ocenie emitenta będą miały wpływ na osiągnięte wyniki w perspektywie co najmniej kolejnego kwartału.....</i>	33

I. KWARTALNE SKRÓCONE SPRAWOZDANIE FINANSOWE**1.1 Sprawozdanie z sytuacji finansowej****Sprawozdanie z sytuacji finansowej na dzień 31.03.2010**

SPRAWOZDANIE Z SYTUACJI FINANSOWEJ			
AKTYWA	31.03.2010	31.12.2009	31.03.2009
I. Aktywa trwałe	10 497	9 430	8 871
Rzeczowe aktywa trwałe	551	611	569
Nieruchomości inwestycyjne	4 355	4 355	4 104
Wartość firmy	-	-	-
Pozostałe wartości niematerialne	3 998	4 000	3 992
Należności długoterminowe	-	-	-
Aktywa finansowe	983	31	35
Pożyczki	-	-	-
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	610	430	155
Rozliczenia międzyokresowe	-	3	16
II. Aktywa obrotowe	20 853	20 738	29 881
Zapasy	-	-	-
Należności handlowe oraz pozostałe należności	18 715	17 625	20 905
Należności z tytułu podatku dochodowego	44	44	-
Aktywa finansowe	42	58	36
Pożyczki	1 735	2 746	6 081
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	235	228	2 640
Rozliczenia międzyokresowe	82	37	219
A k t y w a r a z e m	31 350	30 168	38 752

RAPORT I Q 2010 CASH FLOW S. A.

PASYWA	31.03.2010	31.12.2009	31.03.2009
I. Kapitał własny	8 234	8 896	16 400
Kapitał podstawowy	7 500	7 500	7 500
Kapitał z aktualizacji wyceny	-	-	-
Pozostałe kapitały	21 548	21 548	21 548
Zyski zatrzymane	- 20 152	- 12 712	- 12 712
Zysk (strata) netto	- 662	- 7 440	64
II. Zobowiązania długoterminowe	2 859	2 810	2 900
Kredyty i pożyczki	2 393	2 455	2 499
Rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego	41	51	31
Długoterminowe rezerwy na zobowiązania	-	-	-
Zobowiązania z tytułu leasingu	-	-	-
Pozostałe zobowiązania długoterminowe	-	-	-
Rozliczenia międzyokresowe	425	304	370
III. Zobowiązania krótkoterminowe	20 257	18 462	19 452
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz inne zobowiązania	9 847	8 030	14 005
Kredyty i pożyczki krótkoterminowe	244	243	254
Zobowiązania z tytułu podatku bieżącego	-	-	-
Zobowiązania z tytułu leasingu	-	-	-
Rezerwy krótkoterminowe	10 023	10 055	5 033
Rozliczenia międzyokresowe	143	134	160
Pasywa razem	31 350	30 168	38 752

1.2 Rachunek Zysków i Strat

Rachunek zysków i strat od 01.01.2010 do 31.03.2010

RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT (WARIANT KALKULACYJNY)	01.01.2010 - 31.03.2010	01.01.2009 - 31.03.2009
Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów, w tym	585	7 946
Sprzedaż produktów	585	7 946
Sprzedaż towarów i materiałów	-	-
Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów, w tym	1 211	7 622
Koszt wytworzenia sprzedanych produktów	1 211	7 622
Wartość sprzedanych towarów i materiałów	-	-
Zysk (strata) brutto ze sprzedaży	-626	324
Pozostałe przychody operacyjne	427	223
Koszty sprzedaży	-	-
Koszty ogólnego zarządu	539	300
Pozostałe koszty operacyjne	247	96
Zysk (strata) na działalności operacyjnej	-985	151
Przychody finansowe	458	27
Koszty finansowe	325	111
Zysk (strata) brutto	-852	67
Podatek dochodowy	-190	3
a) część bieżąca	-	-
b) część odroczone	-190	3
Udział w zyskach (stratach) jednostek podporządkowanych	-	-
Zysk (strata) netto	-662	64

SPRAWOZDANIE Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW	01.01.2010 – 31.03.2010	01.01.2009 - 31.03.2009
Zysk (strata) netto	-662	64
Inne całkowite dochody	-	-
Korekty błędów podstawowych	-	-
Różnice kursowe z przeliczenia	-	-
Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży	-	-
Zmiany w nadwyżce z przeszacowania	-	-
Pozostałe dochody	-	-
Podatek dochodowy od składników innych całkowitych dochodów	-	-
Razem inne całkowite dochody ogółem po opodatkowaniu	-	-
Całkowite dochody ogółem	-662	64

Zysk (strata) na jedną akcję	01.01.2010 – 31.03.2010	01.01.2009 - 31.03.2009
Zwykły	- 0,09 zł	0,01 zł
Rozwodniony	- 0,09 zł	0,01 zł

1.3 Zestawienie zmian w Kapitale Własnym**SPRAWOZDANIE ZE ZMIAN W KAPITALE WŁASNYM**

za okres od dnia 01.01.2010r. do dnia 31.03.2010r.

Pozycje kapitału własnego:					
	Kapitał podstawowy	Kapitał z aktualizacji wyceny	Pozostałe kapitały	Zyski zatrzymane	Razem:
Saldo na dzień 01.01.2010	7 500	-	21 548	-20 152	8 896
Zmiana zasad polityki rachunkowości (dostosowanie do MSSF)	-	-	-	-	-
Saldo po korektach:	7 500	-	21 548	-20 152	8 896
Zysk netto prezentowany bezpośrednio w kapitale	-	-	-	-	-
Zysk netto za okres	-	-	-	-662	-662
Suma zysków i strat ujętych w okresie	-	-	-	-662	-662
w tym: zmiana zasad polityki rachunkowości (dostosowanie do MSSF)	-	-	-	-	-
Dywidendy	-	-	-	-	-
Wyemitowany kapitał podstawowy	-	-	-	-	-
Podział zysku za 2009 rok	-	-	-	-	-
Saldo na dzień 31.03.2010	7 500	-	21 548	-20 814	8 234

RAPORT I Q 2010 CASH FLOW S. A.

SPRAWOZDANIE ZE ZMIAN W KAPITALE WŁASNYM

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

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

RAPORT I Q 2010 CASH FLOW S. A.

SPRAWOZDANIE ZE ZMIAN W KAPITALE WŁASNYM

za okres od dnia 01.01.2009r. do dnia 31.03.2009r.

Pozycje kapitału własnego:					
	Kapitał podstawowy	Kapitał z aktualizacji wyceny	Pozostałe kapitały	Zyski zatrzymane	Razem:
Saldo na dzień 01.01.2009	7 500	-	21 548	-15 325	13 723
Zmiana zasad polityki rachunkowości (dostosowanie do MSSF)	-	-	-	2 613	2 613
Saldo po korektach:	7 500	-	21 548	-12 712	16 336
Zysk netto prezentowany bezpośrednio w kapitale	-	-	-	-	-
Zysk netto za okres	-	-	-	64	64
Suma zysków i strat ujętych w okresie	-	-	-	64	64
w tym: zmiana zasad polityki rachunkowości (dostosowanie do MSSF)	-	-	-	86	86
Dywidendy	-	-	-	-	-
Wyemitowany kapitał podstawowy	-	-	-	-	-
Podział zysku za 2009 rok	-	-	-	-	-
Saldo na dzień 31.03.2010	7 500	-	21 548	-12 648	16 400

1.4 Rachunek przepływów pieniężnych

SPRAWOZDANIE Z PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH	01.01.2010- 31.03.2010	01.01.2009- 31.03.2009
A. PRZEPŁYWY ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH Z DZIAŁALNOŚCI OPERACYJNEJ		
(metoda pośrednia)		
I Zysk (strata) brutto	-852	67
II Korekty razem	833	-1 163
1.Amortyzacja	50	22
2.(Zyski) straty z tytułu różnic kursowych	12	-
3.Odsetki i udziały w zyskach (dywidendy)	-	17
4.(Zysk) strata z działalności inwestycyjnej	-	-5
5.Zmiana stanu rezerw	-42	-9
6.Zmiana stanu zapasów	-	-
7. Zmiana stanu należności	-2 161	1 219
8. Zmiana stanu należności z tytułu udzielonych pożyczek	1 011	-201
9. Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych (z wyjątkiem pożyczek i kredytów)	1 818	-2 252
10.Zmiana stanu rozliczeń międzyokresowych	87	-277
11.Zmiana podatku dochodowego	-	239
12. Pozostałe korekty	58	84
III Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej (I+/- II)	-19	-1 096
B. PRZEPŁYWY ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH Z DZIAŁALNOŚCI INWESTYCYJNEJ		
I Wpływy	129	-
1. Zbycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych	12	-
2.Zbycie inwestycji w nieruchomości oraz wartości niematerialne i prawne	-	-
3.Z aktywów finansowych, w tym :	117	-
a) w jednostkach powiązanych	-	-
- zbycie aktywów finansowych	-	-
- dywidendy i udziały w zyskach	-	-
- spłata udzielonych pożyczek długoterminowych	-	-
- odsetki	-	-
- inne wpływy z aktywów finansowych	-	-
b) w pozostałych jednostkach	117	-
- zbycie aktywów finansowych	14	-
- dywidendy i udziały w zyskach	-	-
- spłata udzielonych pożyczek długoterminowych	39	-
- odsetki	64	-
- inne wpływy z aktywów finansowych	-	-
4. Inne wpływy inwestycyjne	-	-

RAPORT I Q 2010 CASH FLOW S. A.

II Wydatki	961	-
1. Nabycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych	1	-
2. Inwestycje w nieruchomości oraz wartości niematerialne i prawne	-	-
3. Na aktywa finansowe, w tym :	960	-
a) w jednostkach powiązanych	-	-
- nabycie aktywów finansowych	-	-
- udzielone pożyczki długoterminowe	-	-
b) w pozostałych jednostkach	960	-
- nabycie aktywów finansowych	950	-
- udzielone pożyczki długoterminowe	10	-
4. Inne wydatki inwestycyjne	-	-
III. Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej (I+/- II)	-832	-
C. PRZEPŁYWY ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH Z DZIAŁALNOŚCI FINANSOWEJ		
I. Wpływy	1 000	
1. Wpływy z emisji akcji (wydania udziałów) i innych instrumentów kapitałowych oraz dopłat do kapitału	1 000	
2. Kredyty i pożyczki	-	
3. Emisja dłużnych papierów wartościowych	-	
4. Inne wpływy finansowe	-	
II. Wydatki	142	160
1. Nabycie akcji (udziałów) własnych	-	
2. Dywidendy i inne wypłaty na rzecz właścicieli	-	
3. Inne, niż wypłaty na rzecz właścicieli, wydatki z podziału zysku	-	
4. Spłaty kredytów i pożyczek	61	101
5. Wykup dłużnych papierów wartościowych	-	
6. Z tytułu innych zobowiązań finansowych	-	
7. Płatności zobowiązań z tytułu umów leasingu finansowego	-	
8. Odsetki	81	58
9. Inne wydatki finansowe	-	
III. Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej (I+/- II)	858	-159
D. PRZEPŁYWY PIENIĘŻNE NETTO, RAZEM (AIII+/-BIII+/-CIII)	7	-1 255
E. BILANSOWA ZMIANA STANU ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH	7	-1 255
- w tym zmiana stanu środków pieniężnych z tytułu różnic kursowych od walut obcych		
F. ŚRODKI PIENIĘŻNE NA POCZĄTEK OKRESU	228	3 895
G. ŚRODKI PIENIĘŻNE NA KONIEC OKRESU (F+/-D), w tym	235	2 640
- o ograniczonej możliwości dysponowania		

II. INFORMACJE DODATKOWE

Sprawozdanie finansowe przedstawia dane finansowe za okres od 01 stycznia 2010 do 31 marca 2010 oraz porównywalne dane finansowe za okres od 01 stycznia 2009 do 31 grudnia 2009 oraz od 01 stycznia 2009 do 31 marca 2009. Spółka sporządza sprawozdania finansowe zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej. W bieżącym sprawozdaniu finansowym przestrzegano tych samych zasad rachunkowości i metod obliczeniowych, co w ostatnim rocznym sprawozdaniu finansowym. Rokiem obrotowym Spółki jest rok kalendarzowy. Zapisy księgowe prowadzone są według zasady kosztu historycznego. Jednostka nie dokonywała żadnych korekt, które odzwierciedlałyby wpływ inflacji na poszczególne pozycje bilansu oraz rachunku zysków i strat. W skład Spółki nie wchodzi wewnętrzne jednostki organizacyjne sporządzające samodzielne sprawozdanie finansowe. Spółka nie jest jednostką dominującą lub znaczącym inwestorem oraz nie sporządza skonsolidowanego sprawozdania finansowego. W trakcie trwania okresu sprawozdawczego nie nastąpiło połączenie z inną spółką. Sprawozdania finansowe zostały sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności gospodarczej przez Spółkę w dającej się przewidzieć przyszłości oraz nie istnieją okoliczności wskazujące na zagrożenie kontynuowania działalności.

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

2.1 Informacje o zasadach przyjętych przy sporządzaniu raportu kwartalnego.

Wartości niematerialne

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

Rzeczowe aktywa trwałe

Po początkowym ujęciu środka trwałego jako składnika aktywów Spółka wykazuje go w księgach rachunkowych stosownie do MSR 16 § 15 oraz 30, według ceny nabycia lub kosztu wytworzenia, pomniejszonych następnie o umorzenie i łączną kwotę odpisów aktualizujących z tytułu utraty wartości. Spółka przyjęła uproszczenie i stosuje jednorazowe odpisy amortyzacyjne dla środków trwałych i wartości niematerialnych o niskiej wartości początkowej. Każdorazowo decyzję o umarzaniu środka według okresu użytkowania bądź o ujęciu danego środka trwałego jednorazowo w koszty podejmuje kierownik jednostki lub powołana przez kierownika jednostki komisja. Spółka rozpoczyna amortyzację składnika środków trwałych w momencie, w którym jest on dostępny i zdalny do użytkowania i dokonuje amortyzacji do momentu usunięcia go z bilansu, zakwalifikowania go do sprzedaży lub do jego całkowitego zamortyzowania.

Należności długoterminowe

Spółka nie posiada na dzień sprawozdawczy należności długoterminowych.

Nieruchomości inwestycyjne

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

Aktywa z tytułu podatku odroczonego

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

Należności handlowe i pozostałe

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

Pożyczki udzielone

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

Środki pieniężne i ich ekwiwalenty

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

Aktywa finansowe

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

Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe

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

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

- podatki od nieruchomości
- inne ubezpieczenia majątkowe

Kapitał zakładowy

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

Rezerwa na podatek odroczony

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

Kredyty długoterminowe

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

Zobowiązania

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

Przychody ze sprzedaży

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

Przychody z usług świadczonych w oparciu o:

- umowy przelewu wierzytelności,
- umowy finansowania zobowiązań

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

Przychody z usług świadczonych w oparciu o wyżej wymienione umowy wykazywane są w okresie, w którym zostały faktycznie otrzymane .

Przychody z usług świadczonych w oparciu o:

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

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

Koszty sprzedanych produktów

Koszty sprzedanych produktów dla usług świadczonych w oparciu o:

1. umowy przelewu wierzytelności,
2. umowy faktoringu,

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

Koszty ogólnego zarządu

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

Pozostałe przychody i koszty operacyjne

Pozostałe przychody i koszty operacyjne obejmują przychody i koszty sądowe i komornicze (w tym koszty zastępstwa procesowego, zastępstwa w egzekucji) i inne opłaty administracyjne związane z windykacją wierzytelności prowadzonych w ramach podstawowej działalności gospodarczej, a także koszty tworzenia rezerw na zobowiązania lub odpisów aktualizujących należności, a także, odpowiednio przychody z tytułu ich rozwiązania. Ponadto pozostałe przychody i koszty operacyjne obejmują transakcje nie związane bezpośrednio z podstawową działalnością jednostki. Są to głównie: wynik na sprzedaży rzeczowych aktywów trwałych, odpisy (bądź ich rozwiązanie) aktualizujące wartości aktywów niefinansowych, otrzymane odszkodowania z polis ubezpieczeniowych i koszty napraw majątku objętego ubezpieczeniem, darowizny.

Przychody i koszty finansowe

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

Podatek dochodowy i pozostałe obowiązkowe zmniejszenia zysku

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

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

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

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

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

W pierwszym kwartale 2010 roku nie wystąpiły zdarzenia o nietypowym charakterze, które mogły mieć wpływ na osiągnięte przez Cash Flow S. A. wyniki finansowe.

2.4 Objasnienia dotyczące sezonowości lub cykliczności działalności emitenta w prezentowanym okresie.

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

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

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

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

Emitent w okresie objętym raportem za 1 kwartał 2010 roku nie deklarował i nie wypłacał dywidendy.

2.7 Segmenty operacyjne.

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

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

RAPORT I Q 2010 CASH FLOW S. A.

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

	01.01.2010 – 31.03.2010			01.01.2009 - 31.03.2009		
	Przychody	Koszty	Wynik	Przychody	Koszty	Wynik
Usługi w zakresie windykacji wierzytelności wymagalnych pochodzących z obrotu gospodarczego	456	130	326	680	78	602
Działalność w zakresie finansowania z zaangażowaniem środków własnych (np. wykup wierzytelności, udzielenie pożyczek, factoring lub usługi finansowania należności)	799	764	35	7 220	6 564	656
Usługi w zakresie doradztwa finansowego, monitorowania wierzytelności, restrukturyzacji zobowiązań i inne finansowe o podobnym charakterze	70	0	70	162	0	162
Pozostała działalność operacyjna nie mająca charakteru finansowego (np. dzierżawa nieruchomości inwestycyjnej)	68	96	-28	51	92	-41

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

2.8 Wskazanie zdarzeń, które wystąpiły po dniu, na który sporządzono kwartalne skrócone sprawozdanie finansowe, nieujętych w tym sprawozdaniu, a mogących w znaczący sposób wpłynąć na przyszłe wyniki finansowe emitenta.

Wszczęcie drugiego postępowania dotyczącego znaczących wierzytelności.

W dniu 2 kwietnia 2010 roku (data wszczęcia postępowania) Sąd Okręgowy w Poznaniu IX Wydział Gospodarczy doręczył pozew Sigma Sp. z o. o. (powód) przeciwko Cash Flow Spółka Akcyjna (pozwany) o pozbawienie wykonalności tytułu wykonawczego. Przedmiotem postępowania zainicjowanego przez Sigma sp. z o. o. jest próba pozbawienia wykonalności tytułów wykonawczych tj. prawomocnych nakazów zapłaty Sądu Okręgowego w Katowicach zasądzających od Sigma Sp. z o. o. na rzecz Cash Flow S. A. kwotę ponad 17 milionów złotych. Wartość przedmiotu sporu w sprawie

RAPORT I Q 2010 CASH FLOW S. A.

została oznaczona na kwotę 17.300.890,00 złotych (słownie: siedemnaście milionów trzysta tysięcy osiemset dziewięćdziesiąt złotych). Zdaniem emitenta powództwo wytoczone przez Sigma sp. z o. o. jest bezzasadne. Wskazane przez podstawy faktyczne oraz prawne, na których oparte jest żądanie pozwu, w żaden sposób nie uzasadniają wystąpienia na drogę sądową. W przekonaniu emitenta wytoczone powództwo ma na celu wyłącznie utrudnienie przeprowadzenia postępowania egzekucyjnego zainicjowanego na podstawie zaskarżonego tytułu wykonawczego przez Cash Flow S. A. Powództwo w tym przedmiocie wytoczyły również Poznańskie Zakłady Naprawcze Taboru Kolejowego S. A. jako poręczyciel, jednak w dniu 24 kwietnia 2010 roku cofnęły powództwo oraz zrzekły się roszczenia, na skutek czego 10 maja 2010 roku sąd umorzył postępowanie w sprawie.

Oddalenie powództwa w sprawie stwierdzenia nieważności uchwał walnego zgromadzenia.

Sąd Okręgowy w Katowicach XIV Wydział Gospodarczy w dniu 8 kwietnia 2010 roku wydał wyrok oddalający powództwo dotyczące stwierdzenia nieważności 29 uchwał powziętych przez Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy Cash Flow S. A. w dniu 30 czerwca 2009 roku. Powództwo to zostało wniesione przez akcjonariusza powiązanego z odwołanym w dniu 22 grudnia 2008 roku prezesem zarządu Igozem Kazimierskim. W opinii Cash Flow S. A. rozstrzygnięcie Sądu Okręgowego jest prawidłowe oraz zgodne ze stanowiskiem spółki prezentowanym w raportach bieżących i okresowych.

Oddalenie powództwa w sprawie ustalenie nieistnienia uchwały odwołującej Igora Kazimierskiego z funkcji prezesa Zarządu Cash Flow S. A. w dniu 22 grudnia 2008 roku

W dniu 15 kwietnia 2010 roku, Sąd Okręgowy w Katowicach XIV Wydział Gospodarczy wydał w pierwszej instancji wyrok w sprawie XIV GC 22/09/10 oddalający powództwo Igora Kazimierskiego o ustalenie, względnie stwierdzenie nieistnienia uchwały Rady Nadzorczej Cash Flow S. A. odwołującej go ze stanowiska Prezesa Zarządu w dniu 22 grudnia 2008 roku.

Zawarcie znaczącej umowy windykacyjnej.

W dniu 20 kwietnia 2010 roku została zawarta Umowa Upoważnienia Inkasowego z Bawtex Sp. z o. o., na podstawie której Cash Flow S. A. przyjął do windykacji wierzytelności o łącznej wartości nominalnej 940.887,34 złote (słownie: dziewięćset czterdzieści tysięcy osiemset osiemdziesiąt siedem złotych 34/00). Łączna wartość umowy przekracza 10 procent wartości kapitałów własnych Cash Flow S. A., które na dzień 31 grudnia 2010 roku wynosiły 8 896 tys. zł, co stanowi kryterium uznania umowy za znaczącą. Zawarcie tej umowy wpłynie na przyszłe wyniki finansowe uzyskane przez emitenta.

Uchylenie orzeczenia sądu rejestrowego o wpisie do rejestru przedsiębiorców zmiany statutu oraz zmian osobowych.

W dniu 23 kwietnia 2010 roku Sąd Okręgowy w Katowicach XIX Wydział Gospodarczy - Odwoławczy wydał orzeczenie uchylające postanowienie w sprawie oznaczonej sygnaturą sprawy KA.VIII NS-REJ.KRS/027740/09/529, zgodnie z którym sąd rejestrowy dokonał wpisu w Krajowym Rejestrze Sądowym - Rejestrze Przedsiębiorców zmiany Statutu emitenta. Szczegóły związane z tą decyzją sądu rejestrowego zostały opisane w raporcie bieżącym numer 16/2010 z dnia 24 kwietnia 2010 roku.

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

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

2.10 Informację dotyczącą zmian zobowiązań warunkowych lub aktywów warunkowych, które nastąpiły od czasu zakończenia ostatniego roku obrotowego.

Nie wystąpiły u emitenta istotne zmiany w należnościach ani zobowiązaniach warunkowych.

III. POZOSTAŁE INFORMACJE

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

WYBRANE DANE FINANSOWE	31.03.2010		31.12.2009		31.03.2009	
	PLN	EUR	PLN	EUR	PLN	EUR
Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów	585	147			7 946	1 728
Zysk/strata z działalności operacyjnej	- 985	- 248			151	33
Zysk/strata brutto	- 852	- 215			67	15
Zysk/strata netto	- 662	- 167			64	14
Aktywa razem	31 350	8 117	30 168	7 343	38 752	8 243
Zobowiązania długoterminowe	2 859	740	2 810	684	2 900	617
Zobowiązania krótkoterminowe	20 257	5 245	18 462	4 494	19 452	4 138
Kapitał własny (aktywa netto)	8 234	2 132	8 896	2 165	16 400	3 488
Kapitał zakładowy	7 500	1 942	7 500	1 826	7 500	1 595
Liczba akcji (w szt.)	7 500	-	7 500	-	7 500	-
Zysk (strata) na jedną akcję (w zł/EUR)	- 0,09	- 0,02			0,01	0,00
Zadeklarowana lub wypłacona dywidenda na jedną akcję (w zł/EUR)	-	-	-	-	-	-

Do przeliczenia danych sprawozdania z sytuacji finansowej na ostatni dzień okresu - do 31 marca 2010, przyjęto kurs euro ustalony przez NBP na ostatni dzień roboczy, tj. kurs **3,8622** zł/euro

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

Do przeliczenia danych sprawozdania z sytuacji finansowej na ostatni dzień okresu – do 31 marca 2009, przyjęto kurs euro ustalony przez NBP na ostatni dzień roboczy, tj. kurs **4,7013** zł/euro

Do przeliczenia danych rachunku zysków i strat za okres 01.01.2010 – 31.03.2010, przyjęto kurs średni euro obliczony jako średnia arytmetyczna kursów obowiązujących na ostatni dzień każdego miesiąca w danym okresie, ustalonych przez NBP na ten dzień, tj. kurs **3,9669** zł/euro

Do przeliczenia danych rachunku zysków i strat za okres 01.01.2009 – 31.03.2009, przyjęto kurs średni euro obliczony jako średnia arytmetyczna kursów obowiązujących na ostatni dzień każdego miesiąca w danym okresie, ustalonych przez NBP na ten dzień, tj. kurs **4,5994** zł/euro

3.2 Opis organizacji grupy kapitałowej emitenta.

W okresie objętym niniejszym raportem CASH FLOW S.A. nie tworzył grupy kapitałowej oraz nie posiadał jednostek objętych konsolidacją. Na dzień, na który został sporządzony raport za pierwszy kwartał 2010 roku, CASH FLOW S. A. posiada bezpośrednio lub pośrednio udziały w następujących podmiotach:

EXTEM Sp. z o.o.

CASH FLOW S.A. na dzień 31 grudnia 2009 r. posiadał 1469 udziałów w spółce Przedsiębiorstwo Budowlano – Handlowe Extem Sp. z o.o. stanowiące 26,92 procent jej kapitału zakładowego. Jednostka nie podlega konsolidacji ze względu na niewielkie znaczenie dla osiągniętych przez CASH FLOW S.A. wyników finansowych w 2009 r. oraz ze względu na przeznaczenie udziałów w tym podmiocie do sprzedaży.

EXTEM INWESTYCJE Sp. z o.o.

CASH FLOW S.A. na dzień 31 grudnia 2009 r. posiadał 1200 udziałów w spółce Extem Inwestycje Sp. z o.o. stanowiące 60 procent jej kapitału zakładowego. Jednostka nie podlega konsolidacji ze względu na niewielkie znaczenie dla osiągniętych przez CASH FLOW S.A. wyników finansowych w 2009 r. oraz ze względu na przeznaczenie udziałów w tym podmiocie do sprzedaży.

FINCAPEX LIMITED z siedzibą w Nikozji (Cypr)

CASH FLOW S.A. posiada 200.000 udziałów Fincapex Limited o wartości nominalnej 1 euro każdy i stanowiące 100 procent udziałów i głosów Spółki. Na dzień sporządzania sprawozdania kapitał spółki nie został opłacony. Fincapex Limited z siedzibą w Nikozji nie podlegał w 2009 r. konsolidacji w ramach sprawozdań finansowych.

E-MEDIA INVESTMENT Sp. z o.o.

Cash Flow S. A. posiada bezpośrednio 37 udziałów o łącznej wartości nominalnej 77 700 zł, co stanowi 12,72 procent kapitału zakładowego E -media Investment Sp. z o.o., natomiast spółka zależna od emitenta tj. Extem Inwestycje Sp. z o.o. posiada 179 udziałów o łącznej wartości 375 900 zł, co stanowi 61,51 procent kapitału zakładowego E-media Investment Sp. z o.o. Cash Flow S. A. wraz z Extem Inwestycje, pośrednio posiada 216 udziałów, co stanowi 74,23 procent kapitału zakładowego E-media Investment Sp. z o.o. Z uwagi na niski udział CASH FLOW S.A. w strukturze kapitału E-media Investment Sp. z o.o. oraz brak istotnego wpływu Spółki na wyniki finansowe Emitenta, E-media Investment nie podlegał w 2009 r. konsolidacji.

A2 S. A.

Cash Flow S. A. jest w posiadaniu 2. 875.500 sztuk akcji w A2 S. A. o łącznej wartości 143.775 zł. Kapitał zakładowy tej spółki wnosi 1.250.000 zł. Wartość jednej akcji wynosi 0,10 zł, a Cash Flow S. A. posiada 23 % w kapitale zakładowym. Powyższe akcje zostały przejęte jako zabezpieczenie pożyczki, która nie została spłacona. Cash Flow S. A. traktuje przejęte akcje jako aktywa finansowe przeznaczone do obrotu, co zwalnia z obowiązku sporządzania skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

CARAD SP. Z O. O.

Cash Flow S. A. posiada 1.000 udziałów w spółce Carad Sp. z o. o. co stanowi 100 % kapitału zakładowego tej spółki. Powyższe udziały zostały przejęte jako zabezpieczenie pożyczki z działalności podstawowej emitenta, która nie została spłacona. Cash Flow S. A. traktuje przejęte udziały jako aktywa finansowe przeznaczone do obrotu, co zwalnia z obowiązku sporządzania skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

3.3 Wskazanie skutków zmian w strukturze Cash Flow S. A.,

W dniu 4 stycznia 2010 roku otrzymał postanowienie Sądu Rejonowego Katowice - Wschód w Katowicach, VIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, z dnia 30 grudnia 2009 roku, w sprawie oznaczonej sygnaturą sprawy KA.VIII NS-REJ.KRS/027740/09/529, zgodnie z którym Sąd dokonał wpisu w Krajowym Rejestrze Sądowym - Rejestrze Przedsiębiorców zmiany Statutu Spółki. Zmiany te zostały dokonane na podstawie następujących uchwał Zwyczajnego Zgromadzenia Akcjonariuszy Cash Flow S. A. z dnia 30 czerwca 2009. Teks jednolity statutu wraz ze wszystkim zmianami został przekazany w raporcie bieżącym 1/2010 z dnia 5 stycznia 2010 roku.

Na podstawie powyższego postanowienia zmianie uległy prawa z 1.000.000 sztuk (słownie: jeden milion) akcji imiennych Cash Flow S. A. serii A oznaczonych numerami od A.0.000.0001 do A.1.000.000 oraz 4.000.000 sztuk (słownie: cztery miliony) akcji imiennych serii B oznaczonych numerami B.0.000.001 do B.4.000.000. Akcje serii A przed dokonaniem zmiany były akcjami imiennymi uprzywilejowanymi co do głosu w ten sposób, że na jedną akcję serii A przypadało 5 (słownie: pięć) głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy. Po dokonaniu zmiany statutu akcje serii A są akcjami imiennymi zwykłymi, na każdą z nich przypada jeden głos na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy emitenta. Akcje serii B przed dokonaniem zmiany były akcjami imiennymi uprzywilejowanymi co do głosu w ten sposób, że na jedną akcję serii B przypadały 2 (słownie: dwa) głosy na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy. Po dokonaniu zmiany statutu akcje serii B są akcjami imiennymi zwykłymi, na każdą z nich przypada jeden głos na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy emitenta.

Po dokonaniu zmiany praw wynikających z akcji serii A oraz B Cash Flow S. A. zmianie uległa ilość głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy. Zmianie nie uległ natomiast kapitał zakładowy emitenta. Przed dokonaniem zmiany ogólna ilość głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy emitenta wynosiła 15.500.000 (słownie: piętnaście milionów pięćset tysięcy) głosów z czego na akcje serii A przypadało 5.000.000 (słownie: pięć milionów) głosów, na akcje serii B przypadało 8.000.000 (słownie: osiem milionów) głosów oraz na akcje serii C 2.500.000 (słownie: dwa miliony pięćset tysięcy głosów). Od dnia 30 grudnia 2009 roku ogólna ilość głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Cash Flow S. A. wynosi 7.500.000 (słownie: siedem milionów pięćset tysięcy) głosów, a na każdą akcję serii A, B oraz C przypada jeden głos.

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

3.4 Stanowisko zarządu odnośnie możliwości zrealizowania wcześniej publikowanych prognoz wyników na dany rok.

Zarząd CASH FLOW S.A. nie opublikował prognoz obejmujących wyniki za 2010 rok ze względu na wdrożenie MSR (Międzynarodowe Standardy Rachunkowości). Zgodnie z decyzją WZA z 30 czerwca 2008r. CASH FLOW S.A., w niniejszym raporcie opublikowane zostały dane finansowe zgodnie z MSR. Decyzja o niepublikowaniu prognoz finansowych na 2008 rok i kolejne lata była związana z różnicami pomiędzy Polskimi Standardami Rachunkowości a Międzynarodowymi Standardami Rachunkowości. W przypadku kiedy prognoza zostałaby opublikowana w 2008 roku, musiałaby zostać przygotowana zgodnie z Polskimi Standardami Rachunkowości. Tym samym umożliwiałaby akcjonariuszom i inwestorom śledzenie dokonań Spółki na podstawie porównywania wyników finansowych publikowanych w raportach okresowych z danymi zamieszczonymi w prognozie. Jednak po zakończeniu implementacji MSR wystąpiłyby istotne różnice pomiędzy publikowanymi danymi a prognozami, wynikające z różnic pomiędzy standardami sprawozdawczości opartymi o Ustawę o Rachunkowości, a standardami zawartymi w MSR. W 2008 roku prognoza musiałaby zostać opublikowana zgodnie z Polskimi Standardami Rachunkowości umożliwiając analizowanie postępów w oparciu o kolejne raporty okresowe. Po implementacji MSR i publikowaniu danych finansowych zgodnie z MSR (poczynając od raportu okresowego za I kwartał 2009r.), wystąpiłyby istotne różnice pomiędzy prognozami a publikowanymi danymi, mogące wprowadzić akcjonariuszy i inwestorów w błąd. W celu uniknięcia powyższej sytuacji Spółka wstrzymała się z publikacją prognoz finansowych do momentu zakończenia prac wdrażających Międzynarodowe Standardy Rachunkowości oraz zamknięcia dwóch pełnych lat rachunkowych tj. 2009 oraz 2010 roku.

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

Na dzień przekazania raportu za I kwartał 2010 roku znaczącymi akcjonariuszami były następujące osoby:

Imię i nazwisko	Podmiot będący bezpośrednio właścicielem akcji Emitenta	Liczba akcji			Udział w kapitale [%]	Liczba głosów	Udział w głosach na WZA [%]
Grzegorz Gniady	Poprzez podmiot kontrolowany Lune Capital Limited z siedzibą w Nikozji	w tym	seria A	430 000	5,73 %	430 000	5,73 %
			seria B	1 720 000	22,93 %	1 720 000	22,93 %
	Poprzez podmiot kontrolowany LCAM sp. z o. o.		seria C	7 500	0,10 %	7 500	0,10 %
	Razem			2 157 500	28,77 %	2 157 500	28,77 %

Akcjonariuszem posiadającym akcje serii A oraz B w poprzednich okresach sprawozdawczych był również Garmint Limited z siedzibą w Nikozji na Cyprze (podmiot kontrolowany przez odwołanego

RAPORT I Q 2010 CASH FLOW S. A.

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

W okresie od 1 stycznia 2010 roku do 14 maja 2010 roku (data publikacji raportu za pierwszy kwartał 2010 roku) osoby lub podmioty posiadające pakiety akcji powyżej 5% głosów na WZA nie przeprowadziły transakcji na znaczących pakietach akcji CASH FLOW S. A. W okresie obejmującym przekazanie poprzedniego raportu kwartalnego (raport za III kwartał 2009 roku), Spółka nie otrzymała zawiadomień o nabyciu lub zbyciu znacznych pakietów akcji w trybie art. 69 i następnych ustawy z dnia 29 lipca 2009 roku o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych.

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

Zmiany w stanie posiadania akcji członków Zarządu w okresie od 13 listopada 2009 roku do 14 maja 2010r.:

Imię i nazwisko	Stan na 14.05.2010 r.	Zmniejszenie	Zwiększenie	Stan na 13.11.2009 r.
Grzegorz Gniady - bezpośrednio	0	0	0	0
Grzegorz Gniady – pośrednio poprzez podmioty kontrolowane	2 157 500	0	7 500	2 150 000

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

RAPORT I Q 2010 CASH FLOW S. A.

Zmiany w stanie posiadania akcji członków Rady Nadzorczej w okresie 13 listopada 2009 roku do 14 maja 2010 roku:

Imię i nazwisko	Stan na 14.05.2010 r.	Zmniejszenie	Zwiększenie	Stan na 13.11.2009 r.
Ryszard Gniady	6.740	0	6.740	0
Witold Barański	0	0	0	0
Paweł Bąk	0	0	0	0
Justyna Kinga Gerej	0	0	0	0
Anna Iglińska – Gniady bezpośrednio	10.500	0	6.500	4 000
Anna Iglińska – Gniady, pośrednio poprzez podmioty kontrolowane	17.591	0	17.591	0

Pani Anna Iglińska - Gniady Członek Rady Nadzorczej Posiadała na dzień 14 maja 2010 roku bezpośrednio 10.500 sztuk akcji serii C. Ponadto Anna Iglińska – Gniady na dzień 14 maja 2010 roku posiadała pośrednio przez podmiot kontrolowany Cyprent sp. z o. o. 9.000 sztuk akcji serii C oraz przez BLIK Sp. z o. o. 8.591 sztuk akcji serii C.

Powyższe dane zostały opracowane na podstawie zawiadomień przekazanych emitentowi w oparciu o art. 160 Ustawy z dnia 29 lipca 2005 o obrocie instrumentami finansowymi, księgi akcyjnej oraz zawiadomień przekazywanych przez akcjonariuszy. Dane zostały zaprezentowane w sposób porównawczy zgodnie z informacjami posiadanymi przez emitenta w dniu przekazywania raportu za III Q 2009 roku.

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

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

W okresie objętym niniejszym raportem w stosunku do emitenta toczyło się postępowania sądowe dotyczące znaczących wierzytelności, wszczęte w dniu 27 października 2009 roku przez Poznańskie Zakłady Naprawcze Taboru Kolejowego Spółka Akcyjna (powód) przeciwko Cash Flow S. A. (pozwany) o pozbawienie wykonalności tytułu wykonawczego. Przedmiotem postępowania zainicjowanego przez Poznańskie Zakłady Naprawcze Taboru Kolejowego S. A. była próba pozbawienia wykonalności tytułu wykonawczego tj. prawomocnego nakazu zapłaty Sądu Okręgowego w Katowicach zasądzającego solidarnie od Sigma Sp. z o.o. oraz Poznańskich Zakładów Naprawczych Taboru Kolejowego S. A. jako poręczyciela na rzecz Cash Flow S. A. kwotę 11.636.456,00 złotych (słownie: jedenaście milionów sześćset trzydzieści sześć tysięcy czterysta pięćdziesiąt sześć złotych). Wartość przedmiotu sporu w sprawie została oznaczona na kwotę 9.937.423,81 złotych (słownie: dziewięć milionów dziewięćset trzydzieści siedem tysięcy czterysta dwadzieścia trzy złote osiemdziesiąt jeden groszy). Wskazane przez Poznańskie Zakłady Naprawcze Taboru Kolejowego S. A. podstawy faktyczne oraz prawne, na których oparte było żądanie pozwu, w żaden sposób nie uzasadniało wystąpienia na drogę sądową. W przekonaniu emitenta wytoczone powództwo miało na celu opóźnienie toczącego

się postępowanie egzekucyjne zainicjowanego na podstawie zaskarżonego tytułu wykonawczego przez Cash Flow S. A. Powództwo powyższe zostało cofnięte przez Poznańskie Zakłady Naprawcze Taboru Kolejowego S. A. w dniu 24 kwietnia 2010 roku wraz ze zrzeczeniem się roszczenia, co w konsekwencji spowodowało umorzenie postępowania w tej sprawie przez sąd w dniu 10 maja 2010 roku, o czym emitent informował w raportach bieżących.

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

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

3.8 Informacje o zawarciu transakcji z podmiotami powiązanymi.

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

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

W okresie od 1 stycznia 2010 r. do 31 marca 2010 Emitent nie udzielał poręczeń kredytów, pożyczek oraz gwarancji, których łączna wartość na jednego kontrahenta przekraczałaby wartość dziesięciu procent kapitału własnego CASH FLOW S. A.

3.10 Inne informacje, które zdaniem emitenta są istotne dla oceny jego sytuacji kadrowej, majątkowej, finansowej, wyniku finansowego i ich zmian, oraz informacje, które są istotne dla oceny możliwości realizacji zobowiązań przez emitenta.

Opis przebiegu konfliktu pomiędzy Spółką a Igorem Kazimierskim oraz Adamem Kazimierskim uwzględniający zdarzenia zaistniałe w okresie od 1 stycznia 2010 roku do dnia przekazania raportu tj. 14 maja 2010 roku.

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

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

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

W dniu 4 lutego 2010 roku oraz w dniu 5 marca 2010 roku Cash Flow S. A. otrzymał powództwa akcjonariusza w przedmiocie stwierdzenia nieważności 29 uchwał powziętych w dniu 30 czerwca 2009 roku na Zwyczajnym Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy. Osoby, które wniosły powództwa są powiązane z odwołanym w dniu 22 grudnia 2008 roku z funkcji prezesa zarządu Igozem Kazimierskim. Jedno z tych powództw zostało oddalone w przez Sąd Okręgowy w Katowicach w dniu 8 kwietnia 2010 roku. Głównym zarzutem akcjonariusza było zwołanie Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy przez osobę prywatną, nie wchodzącą w skład zarządu. Sąd Okręgowy w ustnych motywach swojego uzasadnienia nie podzielił tego stanowiska i stwierdził, że Grzegorz Gniady jest jedynym członkiem zarządu Cash Flow S. A., dlatego zwołanie Zwyczajnego Zgromadzenia Akcjonariuszy na dzień 30 czerwca 2009 roku dokonane przez jedynego członka zarządu nastąpiło w sposób prawidłowy. Ustalenie dokonane przez Sąd jest zgodne z obowiązującymi aktami korporacyjnymi powziętymi przez organy emitenta. W ocenie Cash Flow S. A. drugie powództwo powinno zakończyć się w ten sam sposób, ponieważ zarzuty podnoszone przez drugiego akcjonariusza są tożsame z tymi, które były wskazywane w oddalonym powództwie.

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

Informacja na temat zatrudnienia pracowników na podstawie umowy o pracę.

Zmiany dotyczące sytuacji kadrowej przedsiębiorstwa

RAPORT I Q 2010 CASH FLOW S. A.

W trzecim pierwszym kwartale 2010 r. zmiany w liczbie pracowników w poszczególnych działach była nieznaczna i wynikała wyłącznie z normalnych zdarzeń związanych z funkcjonowaniem rynku pracy.

	31.03.2010	30.09.2009	31.12.2009
Zarząd	-	-	-
Dział handlowy	11	10	12
Dział windykacji	4	4	4
Dział Prawny	4	5	4
Administracja	11	12	11
Razem	30	31	31

Schemat organizacyjny funkcjonowania Spółki przekazany w raporcie za pierwszy kwartał 2009 roku pozostał niezmienny.

Inne Ryzyka związane z funkcjonowaniem Cash Flow S. A.

Zmiany stóp procentowych.

W sytuacji spowolnienia gospodarczego jednym ze sposobów pobudzania gospodarki jest obniżanie stóp procentowych, co w zamyśle ma zmniejszyć koszty dostępu do kredytów bankowych dla przedsiębiorstw i osób prywatnych i w ten sposób stymulować gospodarkę. Z dniem 28 stycznia 2009r. na mocy decyzji Rady Polityki Pieniężnej główna stopa referencyjna została obniżona o 75 punktów bazowych, do wartości 4,25 procent. Stopa lombardowa (maksymalne odsetki, które mogą zostać wpisane w umowę wynoszą czterokrotność stopy lombardowej) została obniżona z 6,5 procent w skali roku do 5,75 procent w skali roku. Ponieważ zgodnie z ostatnimi danymi GUS w grudniu 2008 roku zamówienia w przemyśle spadły niemal o 20 procent, bezrobocie wzrosło z 9,1 do 9,5 procent, spada presja płacowa i przewidywany jest spadek dynamiki konsumpcji, stopy procentowe mogą ponownie zostać obniżone. Dla CASH FLOW S.A. zmiany wysokości stóp procentowych mają lub mogą mieć wpływ na następujące obszary działalności Spółki:

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

Działalność operacyjna

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

- Marży ze sprzedaży – W przypadku działań opartych na wierzytelnościach (windykacja, factoring, obrót wierzytelnościami) jest to różnica między wartością nominalną danej wierzytelności (lub

usługi), a ceną zakupu. W przypadku zakupu weksli marża ze sprzedaży jest wartością dyskonta. W umowach marża jest wyrażana jako wartość procentowa od wartości nominalnej wierzytelności.

· Odsetki z tytułu opóźnienia płatności naliczane od daty, kiedy CASH FLOW S.A. nabył wierzytelność do momentu spłaty zadłużenia (z wyjątkiem sytuacji, kiedy umowa na podstawie, której CASH FLOW S.A. pozyskuje wierzytelność stanowi inaczej). Maksymalną wysokość naliczanych odsetek z tytułu opóźnienia płatności reguluje ustawa tzw. ustawa antylichwiarska (ustawa o zmianie ustawy Kodeks cywilny oraz o zmianie niektórych innych ustaw). Zgodnie z ustawą maksymalna wysokość odsetek nie może być wyższa niż 4-krotność stopy lombardowej NBP. W przypadku rynku wierzytelności oznacza to, że najczęściej używanym zabezpieczeniem przed deprecjacją wierzytelności (spadkiem jej wartości wynikającym z faktu, że dłużnik nie spłaca zadłużenia a inflacja zmniejsza wartość wierzytelności) jest właśnie wpisanie do umowy klauzuli opartej na maksymalnych odsetkach. W przypadku wzrostu stóp procentowych, podwyższeniu ulegają również odsetki maksymalne (zgodnie z „ustawą antylichwiarską” maksymalna wysokość odsetek to 4-krotność stopy lombardowej NBP). Ich wzrost powoduje, że rośnie również wartość należnych CASH FLOW S.A. odsetek od niespłaconych przez dłużników kwot zadłużenia, a tym samym rośnie również wartość przychodów Spółki (wzrost marży ze sprzedaży). Natomiast w przypadku obniżenia stóp procentowych, dochodzi do odwrotnego procesu i poprzez spadek marży przychody Spółki mogą zostać obniżone. Sposób naliczania wynagrodzenia CASH FLOW S.A. zabezpiecza Spółkę przed sytuacją, w której spadek wysokości stopy procentowej doprowadziłby do ujemnej marży brutto ze sprzedaży*. W przypadku kiedy stopa lombardowa byłaby zbyt niska aby maksymalne odsetki rekompensowałyby inflację, CASH FLOW S.A. będzie zarabiał jedynie na marży ze sprzedaży (przychody z odsetek zostałyby zminimalizowane do zera). W przypadku wystąpienia zbyt dużej różnicy między wartością stopy lombardowej a inflacją (odsetki nie równoważyłyby wywołanego przez inflację spadku wartości wierzytelności) Emitent rozważyłby zwiększenie marży ze sprzedaży. Niemniej obecny poziom stopy lombardowej zabezpiecza spadek wartości wierzytelności na skutek inflacji oraz pozwala zwiększyć rentowność procesu windykacyjnego (przy założeniu pełnej spłaty kapitału i odsetek). Malejące stopy procentowe mogą mieć również pozytywny wpływ na zainteresowanie przedsiębiorców usługami windykacyjnymi zwłaszcza przy uwzględnieniu występujących w obrocie gospodarczym trudności w uzyskaniu finansowania za pomocą kredytów bankowych. Z jednej strony przedsiębiorcy będą chcieli zabezpieczyć się przed stratami (spadek wartości przepływów pieniężnych związanych z wierzytelnością na skutek obniżenia stopy procentowej zabezpieczającej jej wartość), a z drugiej strony będą bardziej skłonni traktować wierzytelności jako zbędne i kosztowne ograniczanie własnej płynności finansowej. W obydwóch przypadkach przedsiębiorcy mogą być skłonni do spieniężania posiadanych wierzytelności przekazując je do firm windykacyjnych. W takim przypadku ewentualny spadek przychodów z tytułu obniżenia stopy procentowej zostanie z nadwyżką zrekompensowany zwiększeniem obrotów wynikającym z większej liczby zleceń.

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

Działalność finansowa.

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

stóp procentowych nie stanowi dla CASH FLOW S.A. powodu do obniżania marż stosowanych przez Spółkę przy obsłudze transakcji faktoringowych i pożyczek krótkookresowych.

Wzrost gospodarczy

Polska gospodarka zgodnie z publikowanymi przez media ocenami ekonomistów oraz danymi rynkowymi weszła w fazę spowolnienia wzrostu gospodarczego (według niektórych analityków w fazę kryzysu gospodarczego), który może potrwać do 2010 – 2011 roku, choć zgodnie z prognozami IBnGR z 30 stycznia 2009r. sytuacja gospodarcza w Polsce może zacząć się poprawiać w drugiej połowie 2009r. Zgodnie z publikowanymi prognozami Business Centre Club wzrost gospodarczy w Polsce w 2009 roku będzie się wahał pomiędzy 2,0 a 2,5 procent, Komisja Europejska (stan na 25 stycznia 2009r.) prognozuje wzrost gospodarczy na poziomie 2,0% przy czym ze względu na tempo spowalniania produkcji zakłada również że wzrost gospodarczy w Polsce może spaść do 1,5% w 2009r. Powyższe dane są dość optymistyczne ze względu na fakt, że według Międzynarodowego Funduszu Walutowego globalny wzrost światowej gospodarki może wynieść prawdopodobnie 0,5% w całym 2009r. Polską gospodarkę przed recesją do niedawna chronił między innymi wysoki poziom konsumpcji wewnętrznej związany ze stosunkowo niskim bezrobociem oraz dotychczasowymi podwyżkami płac. Obecnie zgodnie z wynikami ankiety przeprowadzonej przez NBP w grudniu 2008r. około 20 procent przedsiębiorstw ma problemy z popytem na swoje produkty i usługi, co oznacza że w ciągu jednego kwartału liczba przedsiębiorstw napotykaćcych na bariery popytu wzrosła o połowę. Stale wzrasta (choć jeszcze w niewielkim stopniu) odsetek przedsiębiorstw napotykaćcych na zatory płatnicze. Bariera popytu będzie narastać ponieważ zaczęła się zmniejszać dynamika wynagrodzeń oraz zaczyna szybko rosnać skala bezrobocia. W grudniu bezrobocie zwiększyło się z 9,1 do 9,5 procent, przy czym ze względu na fakt, że już około 15 procent przedsiębiorstw zapowiedziało zwolnienia pracowników, można oczekiwać, że pod koniec 2009 roku stopa bezrobocia wzrośnie do poziomu 11-13 procent. Tak duży wzrost bezrobocia odbije się na konsumpcji, która do niedawna osłabiała wpływ kryzysu gospodarczego na Polskę. Dla przedsiębiorstw problemy z popytem oraz finansowaniem (zmniejszona akcja kredytowa przez banki) oznaczają również nasilenie się trudności z utrzymaniem niezbędnej płynności finansowej i wywiązywania się przedsiębiorstw z ich zobowiązań finansowych. W rezultacie dojdzie do powstawania zadłużeń przedsiębiorstw i wzrostu zapotrzebowania na usługi windykacyjne oraz wzrostu na pozabankowe formy finansowania firm. Z punktu widzenia CASH FLOW S.A. wyżej opisane tendencje mogą doprowadzić do wzrostu popytu na podstawowe usługi oferowane przez Spółkę. Scenariusze rozwojowe CASH FLOW S.A. są przygotowane na dwie sytuacje: stopniowego spadku tempa wzrostu gospodarczego przy założeniu, że dynamika wzrostu spadnie do poziomu 1,7 procent w 2009 roku lub poprawy sytuacji gospodarczej Polski w drugiej połowie 2009r. ze wzrostem gospodarczym w całym 2009 roku na poziomie 2,0 procent oraz 3,0 procent w 2010 (Spółka uznaje drugi scenariusz za mało prawdopodobny). W trwającym obecnie spowolnieniu gospodarki (w opinii niektórych ekonomistów określanym również jako kryzys gospodarczy) zaczyna dochodzić do sytuacji, w której zwiększa się znaczenie problemu opóźnionych płatności dla większości firm. Obecnie skala zjawiska nie jest jeszcze znacząca z uwagi na wczesną fazę spowolnienia gospodarczego oraz fakt, że zgodnie z badaniami Favore.pl kryzys dotknął około 25 procent przedsiębiorstw. Niemniej Spółka w IV kwartale 2008r. zanotowała wzrost liczby pozyskanych zleceń, co może świadczyć o pogłębianiu się trudności firm jako płatników. Pogłębiające się spowolnienie gospodarcze może spowodować:

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

Jeżeli przewidywania związane ze spadkiem tempa wzrostu gospodarczego Polski i malejącej płynności finansowej przedsiębiorstw sprawdzą się, można się spodziewać zwiększenia sprzedaży usług factoringowych poczynając od I połowy 2009 (factoring zostałby wykorzystany przez przedsiębiorstwa jako krótkoterminowy sposób na podnoszenie płynności). Następnie dalszy spadek płynności finansowej przedsiębiorstw spowodowałby powstawanie zatorów płatniczych, pojawienie się większej ilości wierzycieli w obrocie gospodarczym, wydłużenie terminów płatności i w związku z czym wzrost popytu na usługi windykacyjne. Przejmowanie i restrukturyzacja zadłużonych przedsiębiorstw staje się jedną z podstawowych usług oferowanych przez CASH FLOW S.A. Na dzień publikacji niniejszego raportu okresowego Emitent przeprowadził lub obecnie prowadzi jedną restrukturyzację:

Extem Inwestycje Sp. z o.o. (wcześniej EKOINWEST Sp. z o.o.) – spółka developersko-budowlana przejęta przez CASH FLOW S.A. w dniu 10 października 2007 razem ze spółką E-media Investment Sp. z o.o. – spółka zależna od Extem Inwestycje Sp. z o.o. przejęta w dniu 10 stycznia 2008. CASH FLOW S.A. nie wyklucza dalszego zwiększania zaangażowania Spółki w przejmowanie kolejnych firm w drodze operacji na wierzycielnościach oraz prowadzenia ich restrukturyzacji. W odróżnieniu od działań realizowanych w 2006 i 2007 roku CASH FLOW S.A. w najbliższych latach będzie koncentrował się na restrukturyzacji małych i średnich przedsiębiorstw uwzględniając następujące czynniki:

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

Zwiększające się ryzyko upadłości przedsiębiorstw

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

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

- Możliwy wzrost popytu na usługi windykacyjne, w których działania windykacyjne byłyby skierowane przeciwko firmom zagrożonych upadłością,
- Zwiększeniu się skali trudności postępowań windykacyjnych prowadzonych przeciwko firmom w trudnej sytuacji finansowej lub wręcz zagrożonych upadłością,

- Możliwość poniesienia straty w przypadku windykacji nabytej wierzytelności, w której dłużnik ogłosi upadłość, a jego majątek nie pozwala na spłatenie wierzycieli.

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

Dostępność zewnętrznych źródeł kapitału.

Do istotnych czynników współdeterminujących kształt działań operacyjnych CASH FLOW S.A. należy zaliczyć ograniczone zasoby finansowe Spółki oraz ograniczony dostęp do kapitałów obcych (kredytów bankowych, pożyczek itp.). Praktycznie wszystkie kapitałochłonne usługi oferowane przez CASH FLOW S.A. są finansowane za pomocą kapitału własnego Spółki (jeden kredyt długoterminowy zaciągnięty przez Spółkę sfinansował zakup nieruchomości w centrum Dąbrowy Górniczej) i w związku z czym Spółka praktycznie nie korzysta z klasycznej dźwigni finansowej w celu zwiększenia tempa swojego rozwoju, poprawienia rentowności kapitału własnego i rozszerzenia akcji sprzedażowej faktoringu, pożyczek krótkookresowych dla sektora MSP oraz zakupów na własny rachunek znaczących pakietów wierzytelności od podmiotów gospodarczych. Wyjątkiem są usługi windykacyjne realizowane na podstawie Umów Powierniczego Przelewu Wierzytelności (UPPW), w ramach których Spółka przyjmuje na okres windykacji daną wierzytelność. Wierzytelność pozyskana w ramach UPPW pozostaje własnością klienta, a CASH FLOW S.A. nie angażuje swoich środków finansowych w zakup wierzytelności. Tym samym rozwój usług windykacji opartych na UPPW jest niezależny od zasobów finansowych Spółki lub ewentualnych zysków lub strat raportowanych przez CASH FLOW S.A. w danym okresie. Inaczej mówiąc nawet w sytuacji ograniczenia zasobów finansowych (brak dostępności do kredytu lub zaangażowanie środków własnych w innych obszarach działalności) Spółka może dynamicznie rozwijać się w oparciu o UPPW, a jedynym czynnikiem ograniczającym rozwój windykacji jest popyt rynkowy na usługi windykacyjne oraz możliwości przerobowe Spółki. Opierając się na danych historycznych (z wyłączeniem większych projektów inwestycyjnych, jako działań zarzuconych przez CASH FLOW S.A.), dotychczasowej polityce dywidendowej oraz czynnikach makroekonomicznych (m.in. wysoki popyt na usługi windykacyjne i faktoringowe) można założyć w kolejnych latach stopniowy wzrost kapitału własnego Spółki w oparciu w większości o usługi windykacyjne (w drodze reinwestowania zysków). Tym samym tempo zwiększania sprzedaży usług kapitałochłonnych pożyczki krótkoterminowe MSP oraz zakup wierzytelności na własny rachunek) będzie wypadkową rotacji kapitału (faktycznego czasu zaangażowania kapitału w dane umowy i ilości umów), wielkości rozporządzalnego kapitału przydzielonego na dany typ usług. Powyższa formuła pozwala stwierdzić stabilny wzrost sprzedaży usług kapitałochłonnych w kolejnych okresach (przy założeniu osiągania dodatniego zysku netto oraz dodatnich przepływów finansowych). Natomiast znaczące przyspieszenie sprzedaży kapitałochłonnych usług Spółki mogłoby nastąpić na podstawie pozyskania dostępu do kapitału obcego. W 2007 roku CASH FLOW S.A. próbował pozyskać kapitał zewnętrzny w drodze emisji obligacji o wartości do 100 mln złotych. Pozyskany kapitał miał zostać wykorzystany do zwiększenia sprzedaży usług finansowych, ze szczególnym uwzględnieniem faktoringu. Na niepowodzenie programu emisji obligacji istotny wpływ miały następujące zewnętrzne (niezależne od CASH FLOW S.A.) czynniki związane z rynkiem finansowym:

- Kryzys na międzynarodowych rynkach finansowych,

- Tendencja do ograniczania ryzyka przez inwestorów instytucjonalnych połączona z ograniczeniami w angażowaniu się w nowe projekty inwestycyjne, zwłaszcza o wyższym stopniu ryzyka lub trudnych do skwantyfikowania przy wycenie ryzyka,
 - Konieczność przeszacowania przez amerykańskie firmy inwestycyjne posiadanych aktywów, wartości portfela inwestycyjnego i dostępnych środków finansowych,
 - Zaostrzenie przez banki kryteriów przyznawania kredytów. Dodatkowo do powyższych czynników dochodzi jeszcze kwestia analizy sposobu księgowania powierzanych przez klientów wierzytelności oraz opinia CASH FLOW S.A. na rynku kapitałowym. Powierzane na czas windykacji wierzytelności są księgowane jako należności krótkookresowe po stronie aktywów oraz zobowiązania krótkoterminowe po stronie pasywów). Przy ocenie wskaźnikowej Spółki, koncentrując się na wskaźnikach zadłużenia (np. wskaźnik ogólnego zadłużenia, wskaźnik zadłużenia kapitału własnego, wskaźnik zadłużenia długoterminowego czy udział kapitału własnego w finansowaniu majątku) analitycy nie uwzględniający charakterystyki branży oraz przyjętego sposobu księgowania, mylnie dochodzili do wniosku, że Spółka jest zadłużona i istnieje podwyższone ryzyko finansowe. Dochodząc do takiego wniosku analitycy ignorowali fakt, że Spółka nie korzysta z zewnętrznych źródeł finansowania oraz jej zadłużenie jest wielokrotnie niższe od kapitału własnego CASH FLOW S.A. Pozyskanie kapitału przez CASH FLOW S.A. może być realizowane w następujących formach:
 - Emisja obligacji w drodze oferty niepublicznej (do 99 podmiotów) lub oferty publicznej przeprowadzanej zgodnie z art. 7 ust. 3 pkt. 1-4 ustawy o ofercie publicznej z 29 lipca 2005r.
 - Kredytów bankowych i pożyczek od przedsiębiorstw
 - Instrumentów finansowych typu mezzanine (instrument pośredni pomiędzy finansowaniem dłużnym (kredyty, obligacje itp.), a finansowaniem kapitałowym (np. emisja akcji, private equity),
 - Publicznej emisji akcji (obecnie publiczna emisja akcji nie jest rozważana),
- Możliwość pozyskania kapitałów obcych będzie silnie uzależniona od następujących czynników:
- Ograniczeń nałożonych na inwestorów instytucjonalnych związanych z kryzysem finansowym,
 - Jakości strategii wypracowanej przez zarząd CASH FLOW S.A. i jej oceny przez wybranych inwestorów,
 - Występujących czynników ryzyka oraz wagi przypisywanej do nich przez inwestorów przy prowadzeniu analizy Spółki,
 - Oceny rentowności działalności przedsiębiorstwa,
 - Jakości i transparentności informacji publikowanych przez Spółkę, w tym możliwość prezentacji i porównania danych zgodnie ze standardami MSR (zostaną zaimplementowane w Spółce poczynając od 2009 roku),
 - Polityki inwestycyjnej dużych przedsiębiorstw oraz instytucji działających na rynku finansowym i kapitałowym, zwłaszcza w zakresie prowadzonej polityki kredytowej przez banki.

CASH FLOW S.A. a walutowe instrumenty pochodne

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

3.11 Wskazanie czynników które w ocenie emitenta będą miały wpływ na osiągnięte wyniki w perspektywie co najmniej kolejnego kwartału.

Pomimo rozstrzygnięć sądowych opisanych w punkcie 3.10 efekty działań byłego prezesa Igora Kazimierskiego wpływają nieustannie na bieżącą działalność Spółki. Igor Kazimierski wraz z byłym członkiem Rady Nadzorczej Adamem Kazimierskim podejmuje działania mające na celu utrudnienie działalności Cash Flow S. A., nawet po zaangażowaniu się obu ww. osób w nowo powstałą spółkę konkurencyjną. Jako odwołany członek zarządu Igor Kazimierski wysyła pisma do kontrahentów, w których przedstawia sytuację spółki sprzeczną z aktami korporacyjnymi emitenta oraz wyrokami sądów. Pomimo podejmowania działań zmierzających do wyjaśnienia tej sytuacji przez Zarząd Cash Flow S. A. kontrahentom, opinia emitenta w obrocie gospodarczym narażona jest na uszczerbek. Zachowanie odwołanych członków organów emitenta wpłynie bezpośrednio na osiągnięte wyniki w przyszłym kwartale, jednak na dzień sporządzenia niniejszego raportu nie jest możliwe dokładne ustalenie zakresu tego wpływu.