



**Raport na temat niestosowania niektórych zasad
ładu korporacyjnego zawartych w
„Dobrych Praktykach Notowanych na GPW”**

Dąbrowa Górnicza, dnia 1 lipca 2010 roku

W dniu 1 lipca 2010 roku weszły w życie zmiany zbioru zasad ładu korporacyjnego "Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW" dokonana na podstawie Uchwały nr 17 /1249/2010 Rady Nadzorczej Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S. A. z dnia 19 maja 2010 roku. Cash Flow S. A. jako spółka publiczna zobowiązania do stosowania powyższego zbioru zasad ładu korporacyjnego przekazuje zgodnie z § 29 ust. 3 Regulaminu Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S. A. raport na temat niestosowania niektórych nowych zasad ładu korporacyjnego. Pozostałe, niezmienione zasady są stosowane zgodnie z oświadczeniem przekazany przez Spółkę

Pełny tekst zbioru zasad wraz z ich tekstem jednolitym wprowadzonym wskazaną powyżej uchwałą znajduje się pod adresem <http://corp-gov.gpw.pl> w zakładce *regulacje*.

Intencją Zarządu Cash Flow S. A. jest dążenie do przestrzegania w Spółce wszystkich zasad nowego ładu korporacyjnego, jednak ze względów praktycznych oraz ekonomicznych spółka postanowiła wyłączyć trwale niektóre zasady. Zdaniem Emitenta wyłącznie niektórych zasad wskazanych w niniejszym dokumencie nie wpłynie znacząco na uprawnienia akcjonariuszy oraz na transparentność spółki.

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

1. Rekomendacje dotyczące dobrych praktyk spółek giełdowych.

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

Cash Flow S. A. dokonuje transmisji obrad Walnego Zgromadzenia z wykorzystaniem sieci Internet oraz rejestruje przebieg obrad, jednak nie udostępnia po zakończeniu obrad pliku z nagraniem na swojej stronie internetowej.

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

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

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

- c. **Częściowe odstępstwo od zasady:** „GPW rekomenduje spółkom publicznym i ich akcjonariuszom, by zapewniały one zrównoważony udział kobiet i mężczyzn w wykonywaniu funkcji zarządu i nadzoru w przedsiębiorstwach, wzmacniając w ten sposób kreatywność i innowacyjność w prowadzonej przez spółki działalności gospodarczej.” (pkt. I. ust. 9 „Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW”).

Zarząd Cash Flow S. A. wyraża poparcie dla powyższe rekomendacji, jednakże aktualnie struktura organów spółki uniemożliwia zrównoważony udział kobiet i mężczyzn, ze względu na to, iż w skład organów z punktu widzenia praktycznego powoływana jest nieparzysta liczba osób. Zarząd emitenta jest jednoosobowy natomiast Rada Nadzorcza pięcioosobowa. Spółka dąży do zrównoważonego udziału kobiet i mężczyzn w organach, jednak pełna realizacja tej idei wymagała by zwiększenia składu osobowego organów, co

w chwili obecnej nie jest uzasadnione z punktu interesu ekonomicznego wszystkich akcjonariuszy (zwiększone koszty związane z wynagrodzeniami dla członków organów). Ponadto Cash Flow S. A. prowadzi politykę, zgodnie z którą w skład organów powoływane są osoby kompetentne, kreatywne oraz posiadające odpowiednie doświadczenie zawodowe i wykształcenie. Zarząd przypomina, że w skład Rady Nadzorczej w dniu 30 czerwca 2009 roku zostały powołane dwie osoby płci żeńskiej, co stanowi częściową realizację przedmiotowej zasady. W skład Rady Nadzorczej poprzednich kadencji wchodziły wyłącznie osoby płci męskiej.

2. Dobre praktyki realizowane przez zarządy spółek giełdowych.

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

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

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

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

3. Dobre praktyki stosowane przez członków rad nadzorczych.

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

4. Dobre praktyki stosowane przez akcjonariuszy.

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

Zdaniem Zarządu Cash Flow S. A. możliwości techniczne oferowane w chwili obecnej uniemożliwiają skuteczne wprowadzenie tej zasady. Dotyczy to w szczególności przekazu multimedialnego w czasie rzeczywistym, między innymi ze względu na dużą ilość przesyłanych danych, ryzyko związane z zerwaniem połączenia podczas wydarzenia czy też opóźnieniem w transmisji. Ponadto nowe regulacje prawne dotyczące tych rozwiązań, wprowadzone w 2009 roku do Kodeksu spółek handlowych nie są precyzyjne, a ich interpretacja czy też zastosowanie powoduje wiele problemów praktycznych, które mogą przełożyć się na ważność uchwał podejmowanych przez Walne Zgromadzenie. Cash Flow S. A. rozważa wprowadzenie tej zasady zgodnie z rekomendacją od 1 stycznia 2012 roku.

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

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

Grzegorz Gniady – Prezes Zarządu Cash Flow S. A.