



**SPRAWOZDANIE Z DZIAŁALNOŚCI EMITENTA**

**ZA OKRES OD 01.01.2015 DO 31.12.2015 ROKU**

**Warszawa, 21 marca 2016 r.**

## 1. Informacje podstawowe

<b>Nazwa:</b>	<b>Starhedge S.A.</b>
<b>Adres (siedziba):</b>	<b>00-901 Warszawa, Plac Defilad 1 (p.XVII)</b>
<b>Telefon:</b>	<b>022 620 31 76</b>
<b>Fax:</b>	<b>022 654 11 75</b>
<b>Adres Email:</b>	<b><a href="mailto:biuro@starhedge.pl">biuro@starhedge.pl</a></b>
<b>Strona WWW</b>	<b><a href="http://www.starhedge.pl">www.starhedge.pl</a></b>

Spółka działa pod firmą Starhedge S.A. z siedzibą w Warszawie, Plac Defilad 1. Jest wpisana do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS: 0000017849 (dalej: „Spółka” lub „Starhedge”).

Obecna struktura prawna i organizacyjna Spółki jest wynikiem następujących przekształceń:

- a) Spółka Hardex S.A. powstała dnia 1 czerwca 1992 roku w wyniku przekształcenia przedsiębiorstwa państwowego w jednoosobową Spółkę Skarbu Państwa. We wrześniu 1995 roku w wyniku objęcia Spółki Programem Powszechnej Prywatyzacji, akcje spółki zostały wniesione do narodowych funduszy inwestycyjnych. Wiodący pakiet objął Siódmy Narodowy Fundusz Inwestycyjny im. Kazimierza Wielkiego S.A. (po zmianie nazwy BBI Capital NFI S.A.). Podstawowa działalność spółki obejmowała produkcję i sprzedaż płyt pilśniowych twardych, zwykłych i lakierowanych.
- b) Z dniem 29 czerwca 2012 roku Spółka dokonała sprzedaży przedsiębiorstwa na rzecz spółki działającej pod firmą „Homanit” spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Krośnie Odrzańskim. W związku z powyższym zmienił się zakres działalności operacyjnej, przeważająca działalność zgodnie z Polską Klasyfikacją Działalności (PKD 2007) to 6420Z Działalność holdingów finansowych. Podstawową działalnością firmy jest prowadzenie inwestycji w sektorze energii odnawialnej.
- c) W dniu 9 sierpnia 2012 roku został dokonany przez Sąd Rejonowy w Zielonej Górze, Wydział VIII Gospodarczego Krajowego Rejestru Sądowego wpis do rejestru zmian Statutu Spółki Hardex S.A, które zostały przyjęte Uchwałami Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Hardex S.A. z dnia 28 czerwca 2012 roku, na mocy którego Spółka działa do dnia 21 lutego 2013 roku pod firmą Libra Capital S.A.
- d) Dnia 21 lutego 2013 roku została podjęta Uchwała Nadzwyczajnego Zgromadzenia Spółki Emitenta, na mocy której zgodnie z raportem bieżącym nr 24/2013 roku z dnia 30 kwietnia 2013 roku do dnia 8 lipca 2014 roku Spółka działała pod firmą Global Energy Spółka Akcyjna.
- e) Dnia 8 lipca 2014 roku Emitent powziął informację o dokonaniu przez Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego wpisu w przedmiocie zmiany nazwy firmy Spółki na „Starhedge Spółka Akcyjna”.

Zmiana nazwy firmy Spółki z „Global Energy S.A.” na „Starhedge S.A.” została podjęta przez Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Emitenta w dniu 7 kwietnia 2014 Uchwałą Nr 1 w sprawie zmiany Statutu Spółki.

Przeważający zakres działalności Starhedge to „Działalność holdingów finansowych”, która zidentyfikowana jest zgodnie z klasyfikacją PKD pod numerem 64.20.Z. Aktualnie Spółka działa pod firmą Starhedge S.A., a jej siedzibą jest Warszawa. Kapitał zakładowy spółki na dzień przygotowania niniejszego Sprawozdania wynosi 10 096 420,32 zł (słownie: dziesięć milionów dziewięćdziesiąt sześć tysięcy czterysta dwadzieścia złotych i trzydzieści dwa grosze) i dzieli się na 7 011 403 (słownie: siedem milionów jedenaście tysięcy czterysta trzy) akcje o wartości nominalnej 1,44 zł (słownie: jeden złotych czterdzieści cztery grosze) każda. Dodatkowo kwota 5 755 565,98 stanowi kapitał z przeliczenia hiperinflacji, co szczegółowo przedstawia poniższe zestawienie:

Wyszczególnienie kapitałów	31.12.2015		31.12.2014	
	Kapitał zakładowy	Liczba akcji*	Kapitał zakładowy	Liczba akcji*
a) na początek okresu, w tym:	13 801 426,30	5 587 403	8 491 213,18	1 899 755
kapitał zarejestrowany w sądzie	8 045 860,32	-	8 045 860,32	-
kapitał z przeliczenia hiperinflacyjnego (lata 1992-1996)	5 755 565,98	-	5 755 565,98	-
Zwiększenia (emisja akcji serii C)	-	-	5 310 213,12	3 687 648
Zwiększenia (emisja akcji serii B)	2 050 560,00	1 424 000	-	-
zmniejszenia	-	-	-	-
<b>b) na koniec okresu</b>	<b>15 851 986,30</b>	<b>7 011 403</b>	<b>13 801 426,30</b>	<b>5 587 403</b>

\*po uwzględnieniu scalenia akcji w stosunku 6:1 dokonanego w dniu 16 października 2014 roku

Seria/emisja Rodzaj akcji	Rodzaj uprzywilejowania	Liczba akcji w szt.	Wartość jednostkowa w zł.	Wartość serii/emisji wg wartości nominalnej zł	Sposób pokrycia kapitału	Data rejestracji
Akcje serii A	Zwykłe	1 739 517	1,44	2 504 904,00	W całości przed zarejestrowaniem spółki	01.06.1992
Akcje serii B	Zwykłe	160 238	1,44	230 743,20	W całości przed zarejestrowaniem podwyższenia kapitału zakładowego	30.06.2008
Akcje serii C	Zwykłe	3 687 648	1,44	5 310 213,12	Warunkowe podwyższenie kapitału zakładowego dokonywane jest w celu przyznania praw do objęcia akcji serii C Uprawnionym z warrantów subskrypcyjnych serii C, wyemitowanych na podstawie uchwały nr 23.	11.02.2014
Akcje serii B	Zwykłe	1 424 000	1,44	2 050 560,00	Podwyższenie kapitału zakładowego w granicach kapitału docelowego poprzez emisję akcji serii B w trybie subskrypcji prywatnej	3.07.2015
<b>Razem</b>		<b>7 011 403</b>	<b>1,44</b>	<b>10 096 420,32</b>		

\*po uwzględnieniu scalenia akcji w stosunku 6:1 dokonanego w dniu 16 października 2014 roku

### **Kapitał zakładowy i jego struktura przed procedurą scalenia akcji Emitenta.**

Wysokość kapitału zakładowego na dzień 15 października 2014 roku tj. przed procedurą scalenia akcji Emitenta, która miała miejsce w dniu 16 października 2014 roku wynosiła 8 045 860,32 zł i dzieliła się na 33 524 418 akcji o wartości nominalnej 0,24 zł każda akcja.

Akcje dzieliły się na serię A, B oraz C i nie były akcjami uprzywilejowanymi. W rezultacie, prawo do głosu, dywidendy oraz zwrotu z kapitału jest jednakowe dla każdej wyemitowanej akcji przynależnej do serii A, serii B i serii C.

Powyżej opisane Akcje dzieliły się odpowiednio na:

1. Seria A – liczba akcji\* w danej serii 10 437 100 sztuk o wartości nominalnej 0,24 zł każda akcja.
2. Seria B – liczba akcji\* w danej serii 961 430 sztuk o wartości nominalnej 0,24 zł każda akcja.
3. Seria C – liczba akcji\* w danej serii 22 125 888 sztuk o wartości nominalnej 0,24 zł każda akcja.

### **Kapitał zakładowy i jego struktura po procedurze scalenia akcji Emitenta w 2014 roku oraz subskrypcji nowej serii akcji zrealizowanej w 2015 roku.**

Wysokość kapitału zakładowego na dzień 31 grudnia 2015 roku wyniosła 10 096 420,32 zł i dzieląc się na 7 011 403 akcji w następujący sposób:

- serii A- 5 587 403 szt. akcji o wartości nominalnej 1,44 zł każda akcja,
- Serii B- 1 424 000 szt. akcji o wartości nominalnej 1,44 zł każda akcja.

Akcje serii A i B nie są akcjami uprzywilejowanymi. W rezultacie, prawo do głosu, dywidendy oraz zwrotu z kapitału jest jednakowe dla każdej wyemitowanej akcji przynależnej do serii A i B.

### **W roku obrotowym 2015:**

- Księgi rachunkowe Spółki oraz pełna obsługa księgową prowadzone były przez firmę TMJ Professional Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością w Warszawie,
- Do dokonania przeglądu półrocznego oraz badania rocznego sprawozdania finansowego za rok obrotowy 2015 Rada Nadzorcza wybrała firmę WBS Audyt Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, podstawą jest Uchwała nr X/7/5/2015 z dnia 29 maja 2015 roku.

## **2. Majątek**

Na dzień 31 grudnia 2015 roku majątek Spółki kształtował się następująco:

- Rzeczowe aktywa trwałe (środki transportu) – wartość bilansowa - 29 318,69 zł
- Rzeczowe aktywa trwałe (inne środki trwałe) – wartość bilansowa - 8 613,77 zł oraz (urządzenia techniczne i maszyny) – wartość bilansowa - 18 207,28 zł

Wyszczególnienie i opis	grunty	budynki, lokale i obiekty inżynierii lądowej i wodnej	urządzenia techniczne i maszyny	środki transportu	inne środki trwałe	RAZEM
wartość netto środków trwałych na koniec okresu	500,00	n.d	18 207,28	29 318,69	8 613,77	56 639,74

- Aktywa finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy o łącznej wartości 2 253 132,02 zł na którą składają się:
  - 14 600 000 akcji spółki G-Energy S.A. o wartości rynkowej 1 460 000,00 zł (o wartości nominalnej 1.460.000,00 złotych)
  - 760 000 akcji spółki Orco Property Group S.A. o wartości 714 400,00 zł (o wartości nominalnej 760.000,00 złotych)
  - pozostałe instrumenty zaklasyfikowane jako aktywa finansowe o wartości 78 733,40 zł
- Aktywa zaklasyfikowane jako dostępne do sprzedaży o łącznej wartości 7.730.000,00 zł:

Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży	31.12.2015	31.12.2014
Akcje w spółkach nienotowanych na giełdzie	7 730 000,00	-
- KIS INVEST OOD z siedzibą w Sofii	7 730 000,00	-
- Inne aktywa finansowe	-	-
<b>RAZEM</b>	<b>7 730 000,00</b>	-

- 250 001 udziałów stanowiących 50% kapitału zakładowego spółki KIS INVEST OOD i reprezentujących 50% głosów na Zgromadzeniu Wspólników KIS INVEST OOD, o wartości nominalnej 250.001,00 leva co stanowi wg. Kursu 4,2603 eur/pln na koniec 2015 roku wartość w PLN równą 544.602,58 złotych

Poniższa Tabela przedstawia podmioty, w których STARHEDGE S.A. posiada udziały w kapitale zakładowym:

Nazwa	Stan na dzień 31.12.2015 roku		
	Udział w kapitale zakładowym (liczba akcji/udziałów w szt.)	Udział w kapitale	Forma posiadania akcji
KIS INVEST OOD	250 001	50,00%	bezpośrednio
G-Energy S.A.	14 600 000	31,07%	bezpośrednio

Poniższe zestawienie prezentuje wyniki finansowe, aktywa, zobowiązania oraz przepływy pieniężne Spółki na dzień 31 grudnia 2015 roku.

## Aktywa

Sprawozdanie z Sytuacji Finansowej		31.12.2015	31.12.2014
<b>A</b>	<b>Aktywa trwałe</b>	<b>150 257,83</b>	<b>257 664,01</b>
I.	Wartości niematerialne	-	-
II.	Rzeczowe aktywa trwałe	56 639,74	243 217,75
III.	Nieruchomości inwestycyjne	86 101,61	-
IV.	Długoterminowe aktywa finansowe	1,38	1,88
V.	Prawa wieczystego użytkowania gruntów	-	-
VI.	Pożyczki udzielone	-	-
VII.	Akcje i udziały w jednostkach zależnych	-	-
VIII.	Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży	-	-
IX.	Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	7 515,10	14 444,38
X.	Pozostałe aktywa	-	-
<b>B</b>	<b>Aktywa obrotowe</b>	<b>11 793 326,39</b>	<b>8 760 164,62</b>
I.	Zapasy	-	-
II.	Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności	91 313,24	71 361,48
III.	Aktywa finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wwnik finansowy	2 253 132,02	3 770 446,56
IV.	Pożyczki udzielone	4 931,52	1 678 638,94
V.	Instrumenty finansowe utrzymywane do terminy wymagalności	-	-
VI.	Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży	7 730 000,00	-
VII.	Akcje i udziały w jednostkach zależnych	-	-
VIII.	Pozostałe krótkoterminowe aktywa finansowe	-	-
IX.	Należności z tytułu podatku dochodowego (PDOP)	-	-
X.	Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	1 712 960,36	3 184 201,02
XI.	Aktywa zaklasyfikowane jako przeznaczone do sprzedaży	-	44 783,88
XII.	Rozliczenia międzyokresowe	989,25	10 732,74
<b>Suma aktywów</b>		<b>11 943 584,22</b>	<b>9 017 828,63</b>

## Pasywa

Sprawozdanie z Sytuacji Finansowej		31.12.2015	31.12.2014
<b>A. Kapitał własny</b>		<b>9 950 500,34</b>	<b>8 788 915,17</b>
I. Kapitał zakładowy		15 851 986,30	13 801 426,30
II. Kapitał zapasowy		2 349 718,93	14 838 896,31
III. Udziały (akcje) własne (wielkość ujemna)		(2 177 971,60)	(1 497 630,78)
IV. Kapitał z aktualizacji wyceny		-	-
V. Pozostałe kapitały rezerwowe		22 346 858,00	52 660 793,81
VI. Zyski zatrzymane		(25 861 738,35)	(2 695 072,96)
VII. Zysk (strata) netto za rok obrotowy		(2 558 352,94)	(68 319 497,51)
<b>B. Zobowiązania i rezerwy długoterminowe</b>		<b>936,99</b>	<b>9 957,70</b>
I. Kredyty, pożyczki i dłużne papiery wartościowe		-	-
II. Rezerwy		-	-
III. Rezerwy na podatek odroczony		936,99	9 957,70
IV. Pozostałe zobowiązania długoterminowe		-	-
<b>C. Zobowiązania i rezerwy krótkoterminowe</b>		<b>1 992 146,89</b>	<b>218 955,76</b>
I. Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania		1 473 761,48	193 955,76
II. Kredyty, pożyczki i dłużne papiery wartościowe		2 385,41	-
III. Zobowiązania z tytułu podatku dochodowego (PDOP)		-	-
IV. Rezerwy		516 000,00	25 000,00
V. Zobowiązania bezpośrednio związane z aktywami klasyfikowanymi jako przeznaczone do sprzedaży		-	-
VI. Rozliczenia międzyokresowe		-	-
<b>Suma pasywów</b>		<b>11 943 584,22</b>	<b>9 017 828,63</b>
Wartość księgowa		9 950 500,34	8 788 915,17
Liczba akcji na dzień bilansowy*		7 011 403	5 587 403
<b>Wartość księgowa na jedną akcję</b>		<b>1,42</b>	<b>1,57</b>

## Rachunek zysków i strat

Sprawozdanie z zysków lub strat i innych całkowitych docho-		01.01.-31.12.2015	01.01.-31.12.2014
<b>A</b>	<b>Przychody netto ze sprzedaży i zrównane z nimi</b>	<b>178 000,00</b>	<b>22 786,77</b>
I.	Przychody netto ze sprzedaży produktów i usług	178 000,00	22 786,77
II.	Przychody netto ze sprzedaży towarów i materiałów	-	-
<b>B</b>	<b>Koszty działalności operacyjnej</b>	<b>(512 156,85)</b>	<b>(566 217,95)</b>
I.	Amortyzacja	(24 507,33)	(17 145,75)
II.	Zużycie surowców i materiałów	(6 626,31)	(17 409,31)
III.	Usługi obce	(329 441,01)	(314 011,94)
IV.	Podatki i opłaty	(5 045,84)	(4 126,89)
V.	Wynagrodzenia	(93 069,77)	(146 031,88)
VI.	Ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia	(7 660,93)	(5 835,26)
VII.	Pozostałe koszty rodzajowe	(45 805,66)	(61 656,92)
VIII.	Wartość sprzedanych towarów i materiałów	-	-
<b>C</b>	<b>Zysk (strata) ze sprzedaży</b>	<b>(334 156,85)</b>	<b>(543 431,18)</b>
I.	Pozostałe przychody operacyjne	42 677,23	30 902,70
II.	Pozostałe koszty operacyjne	(521 574,03)	(896 546,65)
<b>D.</b>	<b>Zysk (strata) na działalności operacyjnej</b>	<b>(813 053,65)</b>	<b>(1 409 075,13)</b>
I.	Przychody finansowe	16 316 450,30	63 570 032,59
II.	Koszty finansowe	(18 063 841,02)	(133 116 662,89)
<b>E.</b>	<b>Zysk (strata) przed opodatkowaniem</b>	<b>(2 560 444,37)</b>	<b>(70 955 705,43)</b>
<b>F.</b>	<b>Podatek dochodowy</b>	<b>(2 091,43)</b>	<b>(2 636 207,92)</b>
I.	część bieżąca	-	-
II.	część odroczone	(2 091,43)	(2 636 207,92)
<b>G.</b>	<b>ZYSK (STRATA) ZA OKRES</b>	<b>(2 558 352,94)</b>	<b>(68 319 497,51)</b>
<b>H.</b>	<b>Zysk/(strata) netto z działalności kontynuowanej</b>	<b>(2 558 352,94)</b>	<b>(68 319 497,51)</b>
<b>I.</b>	<b>Zysk (strata) netto z działalności zaniechanej</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

<b>Pozostałe całkowite dochody:</b>	-	-
Pozycje, które nie będą reklasyfikowane do wyniku	-	-
Pozycje, które będą reklasyfikowane do wyniku w póź-	-	-
<b>Suma całkowitych dochodów:</b>	-	-

<b>Zysk (strata) netto na jedną akcję (w zł)</b>	<b>(2 558 352,94)</b>	<b>(68 319 497,51)</b>
- podstawowy za okres obrotowy*	(0,41)	(15,80)
- średnia ważona liczba akcji*	6 293 551	4 324 908
<b>Zysk (strata) netto na jedną akcję z działalności konty-</b>	<b>(2 558 352,94)</b>	<b>(68 319 497,51)</b>
- podstawowy za okres obrotowy*	(0,41)	(15,80)
- średnia ważona liczba akcji*	6 293 551	4 324 908
<b>Zysk (strata) netto na jedną akcję z działalności zanie-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
- podstawowy za okres obrotowy*	-	-
- średnia ważona liczba akcji*	6 293 551	4 324 908

\*po uwzględnieniu scalenia akcji w stosunku 6:1 dokonanego w dniu 16 października 2014 roku oraz rejestracji emisji nowej serii akcji B w dniu 3 lipca 2015 roku



## Rachunek przepływów pieniężnych

Sprawozdanie z przepływów pieniężnych (metoda pośrednia)	01.01.-31.12.2015	01.01.-31.12.2014
<b>A. Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej</b>		
<b>I. Zysk / Strata przed opodatkowaniem</b>	<b>(2 560 444,37)</b>	<b>(70 955 705,43)</b>
<b>II. Korekty razem</b>	<b>(2 913 304,74)</b>	<b>70 120 504,10</b>
1. Amortyzacja	24 507,33	17 145,75
2. Zysk (straty) z tytułu różnic kursowych	11 208,54	(12 112,95)
3. Odsetki i udziały w zyskach (dywidendy)	(94 136,50)	(51 805,99)
4. Zysk (strata) z działalności inwestycyjnej	1 848 782,38	69 562 785,07
5. Zmiana stanu rezerw	516 000,00	25 000,00
6. Zmiana stanu zapasów	-	-
7. Zmiana stanu należności	3 849 105,15	585 216,50
8. Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych, z wyjątkiem pożyczek i kredytów	(9 051 806,37)	36 347,68
9. Zmiana stanu rozliczeń międzyokresowych	(15 256,51)	(31 071,96)
10. Inne korekty	676,65	(11 000,00)
<b>III. Gotówka z działalności operacyjnej (I+II)</b>	<b>(5 473 749,11)</b>	<b>(835 201,33)</b>
<b>IV. Podatek dochodowy zapłacony/zwrot nadpłaty</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>V. Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej (I+II)</b>	<b>(5 473 749,11)</b>	<b>(835 201,33)</b>
<b>B. Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej</b>		
<b>I. Wpływy</b>	<b>4 000 985,02</b>	<b>38 328 309,43</b>
1. Zbycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych	4 500,00	-
2. Zbycie inwestycji w nieruchomości oraz wartości niematerialne i prawne	-	-
<b>3. Z aktywów finansowych, w tym:</b>	<b>3 996 485,02</b>	<b>37 881 309,43</b>
a) w jednostkach powiązanych	-	-
<b>b) w pozostałych jednostkach:</b>	<b>3 996 485,02</b>	<b>37 881 309,43</b>
- zbycie aktywów finansowych	1 685 465,67	37 881 309,43
- dywidendy i udziały w zyskach	-	-
- spłata udzielonych pożyczek długoterminowych	2 311 019,35	-
- odsetki	-	-
- inne wpływy z aktywów finansowych	-	-
4. Inne wpływy inwestycyjne	-	447 000,00
<b>II. Wydatki</b>	<b>1 266 800,09</b>	<b>33 227 857,24</b>
1. Nabycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych	11 500,00	78 189,04
2. Inwestycje w nieruchomości oraz wartości niematerialne i prawne	86 101,61	-
<b>3. Na aktywa finansowe, w tym:</b>	<b>527 568,48</b>	<b>32 249 668,20</b>
a) w jednostkach powiązanych	-	-
<b>b) w pozostałych jednostkach:</b>	<b>527 568,48</b>	<b>32 249 668,20</b>
- nabycie aktywów finansowych	362 568,48	32 249 668,20
- udzielone pożyczki długoterminowe	165 000,00	-
4. Inne wydatki inwestycyjne	641 630,00	900 000,00
<b>III. Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej (I-II)</b>	<b>2 734 184,93</b>	<b>5 100 452,19</b>
<b>C. Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej</b>		
<b>I. Wpływy</b>	<b>4 272 000,00</b>	<b>-</b>
1. Wpływy netto z wydania udziałów (emisji akcji) i innych instrumentów kapitałowych oraz	4 272 000,00	-
2. Kredyty i pożyczki	-	-
3. Emisja dłużnych papierów wartościowych	-	-
4. Inne wpływy finansowe	-	-
<b>II. Wydatki</b>	<b>3 006 061,89</b>	<b>1 374 694,99</b>
1. Nabycie udziałów (akcji) własnych	2 991 389,89	1 374 694,99
2. Dywidendy i inne wypłaty na rzecz właścicieli	-	-
3. Inne, niż wypłaty na rzecz właścicieli, wydatki z tytułu podziału zysku	-	-
4. Spłaty kredytów i pożyczek	-	-
5. Wykup dłużnych papierów wartościowych	-	-
6. Z tytułu innych zobowiązań finansowych	-	-
7. Płatności zobowiązań z tytułu umów leasingu finansowego	-	-
8. Odsetki	-	-
9. Inne wydatki finansowe	14 672,00	-
<b>III. Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej (I-II)</b>	<b>1 265 938,11</b>	<b>(1 374 694,99)</b>
<b>D. Przepływy pieniężne netto razem</b>	<b>(1 473 626,07)</b>	<b>2 890 555,87</b>
<b>E. Bilansowa zmiana stanu środków pieniężnych, w tym</b>	<b>(1 473 626,07)</b>	<b>2 890 555,87</b>
- zmiana stanu środków pieniężnych z tytułu różnic kursowych	-	-
<b>F. Środki pieniężne na początek okresu</b>	<b>3 184 201,02</b>	<b>293 645,15</b>
<b>G. Środki pieniężne na koniec okresu (F+D), w tym</b>	<b>1 712 960,36</b>	<b>3 184 201,02</b>
- o ograniczonej możliwości dysponowania	-	-

### 3. Aktywa przeznaczone do sprzedaży

Według stanu na dzień 31.12.2015r. Emitent nie posiada aktywów zaklasyfikowanych jako przeznaczone do sprzedaży, jednak zaklasyfikował następujące Aktywa jako „dostępne do sprzedaży”, których wartość wynosi 7 730 000,00 zł.

- a) 250 001 udziałów stanowiących 50 % kapitału zakładowego spółki KIS INVEST OOD reprezentujących 50% głosów na Zgromadzeniu Wspólników KIS INVEST OOD.

<b>Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży</b>	<b>31.12.2015</b>	<b>31.12.2014</b>
<b>Akcje w spółkach nienotowanych na giełdzie</b>	<b>7 730 000,00</b>	0,00
- KIS INVEST OOD z siedzibą w Sofii	7 730 000,00	0,00
- inne aktywa finansowe	0,00	0,00
<b>RAZEM</b>	<b>7 730 000,00</b>	0,00
<b>Pozostałe aktywa finansowe nie przeznaczone do sprzedaży</b>	<b>31.12.2015</b>	<b>31.12.2014</b>
- akcje i udziały spółek notowanych - publicznych i prywatnych	2 253 133,40	3 815 232,32

### 4. Opis istotnych dokonań lub niepowodzeń w okresie, którego dotyczy raport, wraz z wykazem najważniejszych zdarzeń ich dotyczących

W roku 2015 działalność operacyjna Emitenta prowadzona była zgodnie z założeniami przyjętej w 2014 roku „Strategii działalności Spółki Starhedge S.A.” i kontynuowana w głównej wymiarze jako inwestycyjna w obszarze wykorzystywania instrumentów finansowych oraz inwestycji związanych z działalnością deweloperską i nieruchomościową jak również doradcą.

#### Po czterech kwartałach roku 2015:

- Koszty działalności operacyjnej wyniosły **512 156,85 zł**
- Przychody netto ze sprzedaży produktów i usług wyniosły **178 000,00 zł**
- Przychody finansowe wyniosły **16 316 450,30 zł**
- Koszty finansowe wyniosły **18 063 841,02 zł**
- Pozostałe przychody operacyjne wyniosły **42 677,23 zł**
- Pozostałe koszty finansowe wyniosły **521 574,03 zł**

#### **Strata netto za okres objęty niniejszym sprawozdaniem wynosi - 2 558 352,94 zł**

Za najważniejsze osiągnięcie Spółki w minionym roku należy uznać zakończenie roku obrotowego pozyskaniem kapitału poprzez emisję akcji w granicach kapitału docelowego określonego w § 13(1) Statutu Spółki, o kwotę 2.050.560 zł, w drodze emisji 1 424 000 akcji zwykłych na okaziciela serii B o wartości nominalnej 1,44 złotych każda w cenie emisyjnej 3,00 złote uzyskując dzięki temu łącznie kwotę w wysokości 4.272.000,00 złotych za wszystkie wyemitowane akcje. Realizacja tej transakcji umożliwiła sfinansowanie kluczowych dla Emitenta akwizycji bez konieczności posiłkowania się zewnętrznymi źródłami finansowania dłużnego przy zachowaniu pełnej płynności finansowej.

W roku 2015 Emitent kontynuował wdrażanie i modyfikację uchwalonej w 2014 roku Strategii działalności STARHEDGE, z uwagi na uzyskanie w wyniku pierwotnych założeń ww. strategii kilku

niepowodzeń inwestycyjnych. Ponadto konieczność modyfikacji wynikała również z niskiej podaży pieniądza oraz zachowawczymi postawami inwestorów. Ostatecznie zdefiniowany został kształt strategii, który według Zarządu Emitenta będzie skutkował brakiem strat oraz możliwością realizacji zysków już 2016 roku. Podstawowym aspektem minimalizowania ryzyka wystąpienia szeregu niekorzystnych zdarzeń podczas dokonywanych inwestycji będzie zdywersyfikowany i wieloetapowy sposób ich przeprowadzania. W celu realizacji powyższego Emitent zamierza skoncentrować się w szczególności na inwestycjach opartych o trwałe aktywa jak istniejące lub wytwarzane nieruchomości oraz aktywa przynoszące dochody głównie z działalności handlowej i produkcyjnej.

W związku z dalszym utrzymywaniem przez cały 2015 rok niesprzyjających warunków rynkowych dla rozwoju projektów z obszaru odnawialnych źródeł energii, z uwagi na brak odpowiednich przepisów gwarantujących możliwość zaplanowania inwestycji w oparciu o niewzruszane parametry, Zarząd Emitenta podjął decyzję o zakończeniu z początkiem 2015 roku wszystkich formalności związanych z transakcją sprzedaży jednego z flagowych projektów w branży OZE, który został nabyty jeszcze w 2013 roku. Transakcja ta obejmowała zbycie wszystkich udziałów w Spółce GEOTHERM ENERGY EOOD działającą na terenie Bułgarii i zaangażowanej w inwestycje w farmy wiatrowe i solarne poprzez udział w holdingu EKONOVENERGY wspólnie z jednym z największych funduszy w tej branży Novenergia z Portugalii. ([www.novenergia.com](http://www.novenergia.com) | [www.generg.pt](http://www.generg.pt) )

W roku 2015 Emitent znacznie mniej aktywnie niż w latach poprzednich angażował się inwestycje na rynkach kapitałowych, z uwagi na konieczność ograniczenia ekspozycji finansowej celem kumulacji całości posiadanego kapitału na potrzeby realizacji kluczowej dla dalszego istnienia Spółki akwizycji w branży nieruchomościowej. Zamierzenie to zostało zwińczone zaangażowaniem inwestora w postaci podmiotu Star Hedge Capital Ltd., który obejmując nową emisję akcji Spółki umożliwił sfinansowanie nabycia znaczącego pakietu udziałów w holdingu deweloperskim KIS INVEST OOD z siedzibą w Sofii prowadzącego szereg inwestycji mieszkaniowych na terenie Bułgarii. Dzięki osiągnięciu tego celu Zarząd pozytywnie ocenia wszystkie transakcje towarzyszące ww. inwestycji ze względu na uzyskanie ostatecznego porozumienia z ww. inwestorem w zakresie roszczeń wynikłych z faktu znacznego spadku wartości objętych przez niego akcji Emitenta. Za satysfakcjonujące uznać należy poniesienie przez Emitenta kary jedynie w łącznej wysokości 500.000,00 zł, biorąc pod uwagę wszystkie pozostałe korzyści dla Spółki w postaci m.in. zbycia części akcji własnych w cenie 3,00 zł za sztukę przy cenie rynkowej akcji zaledwie kilka dni po transakcji znacznie niższej. Jak również emisję nowych akcji w cenie 3,00 zł pomimo spadku wartości kursu akcji na przestrzeni tylko drugiej połowy 2015 roku o blisko 80% oraz pozyskanie aktywów o wielomilionowej wartości, które rokują w najbliższych latach zdolność generowania zysków. Powyższe zdarzenia wymagają jeszcze zrealizowania kilku procesów formalno-prawnych ciążących na Spółce jako obowiązki wobec inwestora, nie mniej jednak są to tylko działania o charakterze dokumentacyjnym nie rodzącym żadnych konsekwencji finansowych czy możliwych do poniesienia strat lub niepowodzeń mogących mieć wpływ na utratę kapitału przez Spółkę.

W ocenie Zarządu za niepowodzenia należy uznać inwestycje dokonane w latach poprzednich, szczególnie w roku 2014, które poskutkowały poniesieniem kilkudziesięciomilionowych strat. Taki obrót spraw miał miejsce z dwóch powodów, po pierwsze nastąpiły niespodziewane spadki kursu notowań akcji Spółek publicznych, w których Emitent posiadał znaczne pakiety akcji i zmuszony był do podjęcia decyzji o tzw. sprzedaży „firesale” co skutkowało ponoszeniem wysokich strat, jednak pozwoliło na uratowanie części zainwestowanego kapitału, który został spożytkowany do udanych inwestycji w 2015 roku. Kolejną z nich w okresie objętym niniejszym sprawozdaniem było nabycie znaczącej ilości

akcji podmiotu G-Energy S.A. z siedzibą w Warszawie, do którego z racji już wcześniejszego tj. 2014 roku zaangażowania zostały oddelegowane wszystkie projekty związane z realizacją inwestycji z obszaru energetyki odnawialnej i innowacyjnych technologii. Podobnie jak w przypadku posiadanych w 2014 roku akcji spółek publicznych, z powodu stale pogarszającej się kondycji rynku kapitałowego posiadane walory tego podmiotu naraziły STARHEDGE na poniesienie okresowej straty. Nie mniej jednak w ocenie Zarządu rok 2016 oraz kolejne lata przyniosą ich odrobienie i spodziewany wzrost wartości akcji G-Energy S.A. w związku z realizacją przez ten podmiot perspektywicznych projektów.

W wyniku udzielonego Zarządowi przez Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy uchwałą z 2012 roku upoważnienia Emitent na podstawie § 13(1) Statutu Spółki, podwyższył kapitał w ramach kapitału docelowego o kwotę 2.050.560 zł, w drodze emisji 1 424 000 akcji zwykłych na okaziciela serii B o wartości nominalnej 1,44 złotych każda w cenie emisyjnej 3,00 złote za akcję, tj. łącznie o kwotę 4.272.000,00 złotych. Decyzja o zorganizowaniu i przeprowadzeniu emisji wynikała głównie z konieczności i chęci realizacji zaplanowanych przez Zarząd akwizycji, dzięki którym Emitent zwiększył swój majątek i pozyskał możliwości realizacji zysków przez kolejne lata. Ww. zdarzenie należy wręcz uznać za konieczne w sytuacji, gdzie Spółka poniosła znaczące straty za poprzednie lata, sięgające kwoty ponad 68 milionów. W chwili obecnej w związku z ww. emisją na Spółce ciąży obowiązek rozpoczęcia i zakończenia procedury dopuszczenia akcji do obrotu na rynku regulowanym prowadzonym przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie (dalej: „GPW”). W momencie podjęcia przez GPW uchwały ww. zakresie Emitent przekaze do publicznej wiadomości warunki oraz terminy dematerializacji akcji serii B. Powyższe ma również na celu przywrócenie Emitenta na listę uczestników indeksów: WIG w tym WIG-Poland. Zwiększenie kapitałów Spółki oraz przeprowadzone akwizycje umożliwiają niezbędny wzrost kapitalizacji Emitenta jeszcze 2016 roku, który jest niezbędny do powrócenia na listę uczestników ww. indeksów. Obecnie STARHEDGE spełnia jedynie kryteria niezbędne do pozostania na rynku jako podmiot notowany, m.in. z racji posiadanego statutu Spółki publicznej, jednak wartość kapitalizacji Spółki, kurs jej akcji oraz niska wartość obrotów jej akcjami w przypadku nie podjęcia ww. działań skutkowałyby trwałym przeniesieniem akcji STARHEDGE na listę alertów, tj. grupy spółek o niskiej wartości kapitalizacji często wynikającej ze złej kondycji finansowej czy wysokiego ryzyka bankructwa przed zakupem których uczestnicy rynku są ostrzegani.

Kontynuując podkreślamy, że jednym z największych sukcesów STARHEDGE w roku 2015 są inwestycje realizowane we współpracy z KIS INVEST z siedzibą w Sofii, przedmiotem których są budowy obiektów mieszkalnych, wielorodzinnych również o charakterze apartamentowców w stolicy Bułgarii. W dniu publikacji niniejszego sprawozdania ponad 10 000 m<sup>2</sup> powierzchni z będącej w budowie z łącznej ilości ok. 15.000 zostało już sprzedane na przestrzeni ostatnich 18 miesięcy, co skutkuje podjęciem decyzji o rozszerzeniu współpracy z podmiotem KIS INVEST i realizacji kolejnych projektów deweloperskich, które będą prowadzone w kolejnych latach na terenie Republiki Bułgarii. Jednocześnie Zarząd podjął decyzję o wprowadzeniu działalności deweloperskiej jako jednego z kluczowych filarów działalności Spółki z uwagi na stabilność wartości takich projektów i znacznie mniejszą podatność na fluktuacje rynkowe czy otoczenie gospodarcze. Zarząd nie wyklucza również możliwość realizowania tego rodzaju inwestycji w Polsce i Europie Zachodniej. Zarząd Emitenta ocenia miniony rok jako równie trudny jak rok poprzedni, jednak rokujący na znaczną poprawę kondycji Spółki. Rok 2015 pomimo wygenerowania straty przekraczającej 2,5 miliona złotych wypełniony był sukcesami, a wszystkie zdarzenia gospodarcze i dokonane transakcje były korzystne. Wynikła strata pochodzi głównie z operacji mających swój początek w latach 2013 i 2014. Porządkowanie portfela inwestycyjnego z nierentownych i nieopłacalnych inwestycji przyczyniło się do powstania straty, jednak można nadać jej charakter straty „papierowej”, ponieważ nie wynikała z poczętych inwestycji w 2015 roku i

poniesionych na nich stratach. Warto zatem powiedzieć, że pomimo przeciwności na jakie Spółka natrafiła w przeszłości, optymistycznie spoglądamy na rok 2015, i wierzymy że poniesiona strata na działalności, zostanie szybko pokryta, a Spółka odzyska ponownie zaufanie inwestorów i akcjonariuszy. Dalsze informacje o przewidywanej sytuacji finansowej i perspektywach wzrostu wartości Spółki będą na bieżąco przekazywane raportami w miarę postępu kolejnych etapów rozwoju działalności Emitenta skutkujących generowaniem zysków oraz korzyściami z prowadzonych inwestycji.

W roku 2016 Spółka zamierza kontynuować działalność operacyjną zgodnie z przyjętą „Strategią działalności Spółki na 2014 rok”. Zarząd Emitenta pragnie przypomnieć iż wybrane projekty związane z odnawialnymi źródłami energii zostały ostatecznie przesunięte do oddelegowanych do tego celu podmiotów zarządzanych przez spółkę „G-Energy S.A.” w której STARHEDGE jest największym akcjonariuszem.

Nadal główny przedmiot działalności operacyjnej stanowią będą transakcje związane z instrumentami finansowymi jak udziały, akcje, w tym a także rynku pieniężnego i dłużnego oraz CFD, nabywaniem akcji spółek publicznych notowanych na giełdach krajowej i zagranicznych oraz inne alternatywne instrumenty pochodne generujące gwarantowany zwrot z inwestycji.

W ocenie Zarządu obecnie największy potencjał posiadają transakcje na rynku wtórnym papierów wartościowych, które są realizowane w ramach nieregulowanych rynków a także poprzez rynki niezorganizowane – obrót przez prywatnych inwestorów. Emitent dąży do dywersyfikacji posiadanych instrumentów rynku kapitałowego, które stanowią udziały w krajowych i zagranicznych spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością oraz w ich zagranicznych odpowiednikach typu LTD. czy L.L.C. reprezentujących prawo własności do majątku posiadanego przez te Spółki, prawo głosu oraz do zysków w postaci dywidendy. Emitent najczęściej będzie koncentrował się na akcjach krajowych i zagranicznych spółek akcyjnych w tym publicznych (notowanych na różnych rynkach regulowanych i nieregulowanych).

Po wprowadzeniu modyfikacji do dotychczasowej „Strategii Działalności STARHEDGE” w wyniku doświadczeń na rynkach kapitałowych, jakie przyniósł rok 2014, Zarząd Emitenta postanowił zdefiniować trzy główne obszary działalności STARHEDGE na których będzie się skupiać w roku 2016:

- 1) Działalność inwestycyjna**, prowadzona przy wykorzystaniu wszystkich dostępnych instrumentów finansowych z wykorzystaniem dotychczas przyjętego przez Spółkę modelu inwestycyjnego stanowiącego punkt odniesienia dla efektywności realizowanych inwestycji

## **FINANSE**

Ograniczony zostanie zakres wykorzystywanych strukturyzowanych instrumentów finansowych i alternatywnych narzędzi inwestycyjnych w postaci pochodnych, ze względu na możliwość wystąpienia wysokich strat wynikających z wysokiego ryzyka tego rodzaju inwestycji. Ponadto planowane w 2015 roku wdrożenie projektu nad którym Emitent pracował jeszcze 2014 roku, związanego z działalnością platform oferujących rachunki zarządzane funkcjonujące w oparciu o transakcje FOREX i opcje binarne zostało całkowicie wstrzymane. Zarząd zdecydował, że ww. działalność rodzi zbyt duże ryzyko utraty kapitału oraz możliwości powstania dodatkowych roszczeń trudnych do przewidzenia. Ponadto ze względu na niestabilną sytuację na wschodzących rynkach kapitałowych oraz brak możliwości przewidzenia wyniku finansowego oraz realnej stopy zwrotu z inwestycji dokonywanych w tym obszarze, Zarząd podjął decyzję o zwiększeniu zaangażowania w spółki notowane na dojrzałych rynkach oraz inwestycje związane z nieruchomościami. W tym celu zrealizowano też

inwestycję w podmiot deweloperski Orco Property Group SA posiadający w swoim portfelu szereg projektów komercyjnych na terenie Europy oraz kilka wybudowanych inwestycji przynoszących stałe przychody jak galeria handlowa w Pradze czy budynki biurowe w Polsce.

Celem Emitenta jest wyszukiwanie atrakcyjnych inwestycji w Polsce oraz na terenie Europy zachodniej i południowej, których realizacja zagwarantuje stopę zwrotu dla Inwestorów na poziomie minimum 8-12%. Dlatego też działalność finansowa Emitenta obejmować będzie jedynie bezpośrednio nabywanie znaczących pakietów akcji spółek niepublicznych oraz notowanych na giełdach papierów wartościowych, których sytuacja ekonomiczna i prawna będzie możliwa do zweryfikowania przed jakimkolwiek zaangażowaniem kapitałowym, a w chwili dokonania inwestycji podlegająca bieżącej analizie.

## **ENERGETYKA**

Poprzez podmioty zależne Emitent będzie kontynuować działalność w zakresie wykorzystania potencjału jakie posiadają innowacyjne projektu z zakresu wykorzystania surowców naturalnych, nowoczesnych i zaawansowanych technologii w obszarze energetyki w tym pozyskiwania energii i ekopaliw, w tym paliw stałych i ciekłych oraz ich dalsze zagospodarowanie przy wykorzystaniu alternatywnych metod wytwarzania. Także szczególnym zainteresowaniem cieszy się branża biotechnologii, w której Emitent na bieżąco poszukuje potencjalnych projekty.

## **NIERUCHOMOŚCI**

Ze względu na utrzymujące się zainteresowanie powierzchniami mieszkaniowymi wytwarzanymi przez firmę deweloperską KIS INVEST OOD na terenie Bułgarii, w której Emitent posiada 50 procent udziałów, podjęto decyzję o kontynuacji współpracy z ww. podmiotem i realizacji szeregu inwestycji na terenie Republiki Bułgarii w strukturze holdingowej. Inwestycja, której przedmiotem była budowa apartamentowca o łącznej powierzchni 5000 m<sup>2</sup> w Sofii została zakończona w 2015 roku i przekazana do użytku. Wszystkie lokale mieszkalne i użytkowe zostały sprzedane. Z kolei w inwestycjach będących w obecnej realizacji ponad 80 procent powierzchni znalazło już swoich nabywców.





## TECHNOLOGIE

Jako ostatni obszar dla inwestycji STARHEDGE klasyfikujemy projekty z szeroko pojętego sektora technologicznego, w szczególności w podmioty realizujące inwestycje związane z obniżaniem zużycia energii oraz jej efektywną produkcją za pomocą unikatowych technologii, których zdolność do nieprzeciętnego rozwoju, skutkuje dynamicznym wzrostem wartości projektów.

- 2) Działalność doradcza** tak jak w roku 2015 polegać będzie na dokonywaniu specjalistycznych analiz sektorowych, których głównym przedmiotem będzie badanie na potrzeby własne Emitenta, efektywności wybranych podmiotów notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie i New Connect oraz innych rozwiniętych rynkach.

Jednocześnie Spółka świadczy odpłatnie usługi doradztwa dla podmiotów zewnętrznych w zakresie:

- oceny efektywności inwestycji
- audytu tzw. „due diligence” w związku z wykonywaniem wyceny spółek lub oszacowania ryzyka inwestycyjnego
- wsparcia w zakresie zarządzania finansami i procesami akwizycyjnymi

### **3) Działalność charytatywna**

Zarząd Emitenta pragnie zaangażować się we współpracę z renomowanymi instytucjami i fundacjami, zajmującymi się odkrywaniem i rozwijaniem talentów wśród młodzieży, szczególnie pochodzącej ze środowisk o ograniczonych możliwościach dostępu do narzędzi edukacyjnych. Celem tej działalności jest wyrównanie szans oraz zwiększenie świadomości młodych, ambitnych i wybitnie zdolnych osób, które ze względu na swój statut społeczny lub pochodzenie znajdują się w grupie wykluczonej z dostępu do szans dynamicznego rozwoju.

## **5. Posiadane przez Spółkę oddziały (zakłady)**

W roku 2015 podstawowa działalność prowadzona była w siedzibie firmy, natomiast poprzez zagraniczne podmioty, w których Emitent posiada udziały prowadzone są inwestycje na terenie innych krajów jednak nie w formie oddziałów lub jakiegokolwiek form zakładów. Emitent nie posiada.

## **6. Inne informacje, które zdaniem Starhedge S.A. są istotne dla oceny sytuacji kadrowej, majątkowej, finansowej, wyniku finansowego i ich zmian, oraz informacje, które są istotne dla oceny możliwości realizacji zobowiązań przez Starhedge S.A.**

Nie występują istotne informacje dla oceny sytuacji kadrowej, majątkowej, finansowej, wyniku finansowego i ich zmian, oraz informacje, które są istotne dla oceny braku możliwości realizacji zobowiązań przez Starhedge S.A.

## 7. Ocena czynników i nietypowych zdarzeń mających wpływ na wynik z działalności za rok obrotowy, z określeniem stopnia wpływu tych czynników lub nietypowych zdarzeń na osiągnięty wynik

Na wynik finansowy osiągnięty przez Emitenta w roku 2015 znaczący wpływ miały wahania notowań kursów akcji następujących spółek (aktywa finansowe) w których STARHEDGE posiadał wysokie zaangażowanie:

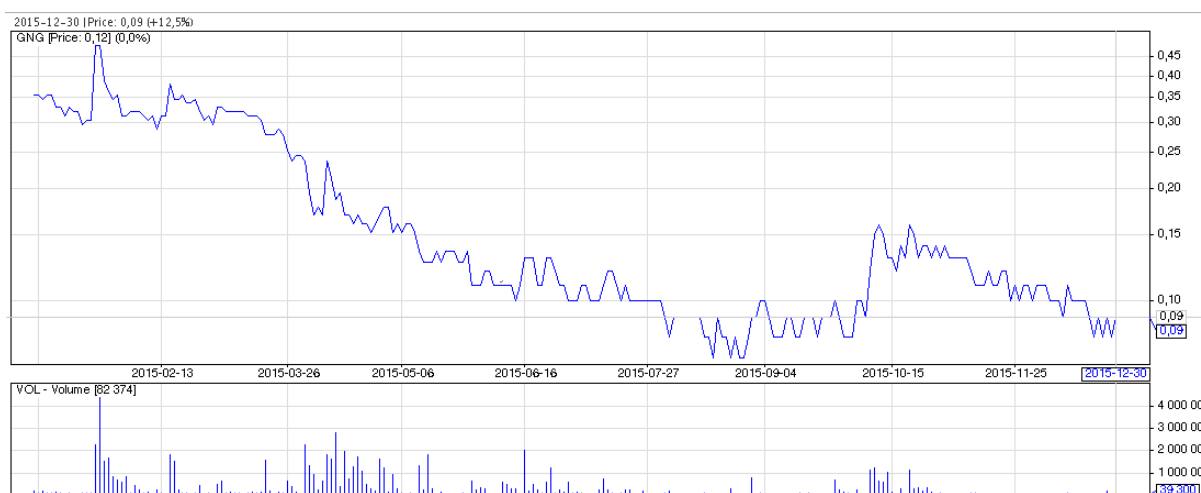
### **G-Energy S.A.**

W związku z kontynuacją wdrażania Strategii działalności Spółki uchwalonej w 2014 roku, która zakładała oddelegowanie działalności związanej z odnawialnymi źródłami energii do podmiotu zarządzanego przez spółkę kontrolowaną przez Emitenta, Zarząd podjął decyzję o utrzymaniu zaangażowania w spółce notowanej na giełdzie pod nazwą G-Energy S.A. z siedzibą w Warszawie celem realizacji wcześniejszych postanowień.

Wyżej wymieniony podmiot jest notowany na alternatywnym rynku „New Connect” prowadzonym przez GPW. Emitent w 2015 roku najpierw zmniejszył, a następnie zwiększył udział w G-Energy z powodu przeprowadzenia nowej emisji akcji przez spółkę. G-Energy, która posiada status spółki publicznej zrealizowała skutecznie podwyższenie kapitału skierowane do szerokiej grupy inwestorów. Z tego też względu Emitent objął jego znaczącą część celem utrzymania wiodącej pozycji w akcjonariacie. Ponadto plany rozwoju spółki G-Energy zakładały nabycie strategicznych dla przyszłej działalności spółki projekty, których sfinansowanie zostało umożliwione przez Emitenta dzięki jego kapitałowemu zaangażowaniu w G-Energy i jej akwizycje.

W wyniku wszystkich transakcji na akcjach G-Energy dokonanych w roku 2015 na dzień 31 grudnia 2015 posiadał 14 600 000 akcji stanowiących tyle samo głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy G-Energy, odpowiadających 31,07% udziału w ogólnej liczbie głosów na WZA G-Energy.

Kurs notowań akcji podmiotu G-Energy S.A. w okresie objętym niniejszym sprawozdaniem, kształtował się zgodnie z wykresem przedstawionym poniżej:



Od stycznia 2015 roku notowania spadały porównywalnym stopniu jak spadki kursu notowań indeksów giełdowych w Polsce, w szczególności indeksu spółek rynku „New Connect”, na którym akcje G-Energy są notowane. W szczytowym punkcie w dniu 28 stycznia 2015 kurs wynosił 0,48 zł za



akcję. Z kolei osiągnięcie dna kursowego przy poziomie 0,07 zł za akcję nastąpiło 28 sierpnia 2015 roku. Następnie jesienią 2015 roku w ocenie Zarządu Emitenta w związku z postępowaniem realizowanych projektów przez spółkę kurs zaczął systematycznie wzrastać i od najniższej wartości do dnia 22 października urósł o ponad 120 procent osiągając wartość 0,16 zł. Na dzień publikacji niniejszego sprawozdania kurs kształtuje się na poziomie 0,12 zł i jest to poziom, z którego według Zarządu będzie dynamicznie rosł. Emitent obserwując tendencje do możliwości znacznych wzrostów i spadków kursu notowań tego waloru, podjął uchwałę o sporządzeniu wyceny posiadanych akcji G-Energy oraz dokonywania okresowej aktualizacji wyceny wartości aktywów finansowych w postaci akcji tego podmiotu wycenianych w wartości godziwej przez wynik finansowy.

Powyższe spadki wartości akcji G-Energy miały wpływ na większość ujemnego wyniku finansowego osiągnięty przez Emitenta na koniec 2015 roku. Jednak ze względu na wdrożenie nowych projektów przez G-Energy, w ocenie Zarządu nie wydarzyło się nic negatywnego w tej spółce, a wręcz odwrotnie, i dlatego prowadzone działania gospodarcze powinny już w 2016 roku przynieść korzyści. Ponadto na obronę tej tezy i wygenerowanie dodatnich wyników ekonomicznych będą miały wpływ prowadzone zaawansowane rozmowy z potencjalnymi odbiorcami wytwarzanych w przyszłości produktów przez projekty posiadane przez G-Energy czego dowodem są ostatnie komunikaty ze spółki. Z najświeższych raportów ze spółki wynika również, że pozbycie się części nieperspektywicznych projektów ze struktury G-Energy przyczyni się do ustabilizowania działalności i skoncentrowania jej na jednej, maksymalnie dwóch projektach, które docelowo powinny przyczynić się do wzrostu kursu notowań akcji odzwierciedlającego rzeczywistą wartość i potencjał prowadzonych inwestycji. Tym samym Emitent oczekuje poprawy swoich wyników finansowych w kolejnych okresach sprawozdawczych.

#### **8. Ocena, wraz z jej uzasadnieniem, dotycząca zarządzania zasobami finansowymi, ze szczególnym uwzględnieniem zdolności wywiązywania się z zaciągniętych zobowiązań, oraz określenie ewentualnych zagrożeń i działań, jakie emitent podjął lub zamierza podjąć w celu przeciwdziałania tym zagrożeniom**

Spółka nie korzysta z finansowania zewnętrznego, na dzień przygotowania niniejszego sprawozdania posiada niezachwianą płynność finansową, na bieżąco regulując wszystkie swoje zobowiązania.

#### **9. Ocena możliwości realizacji zamierzeń inwestycyjnych, w tym inwestycji kapitałowych, w porównaniu do wielkości posiadanych środków, z uwzględnieniem możliwych zmian w strukturze finansowania tej działalności**

Na dzień 31.12.2015 Spółka nie korzystała z zewnętrznych źródeł finansowania. Zarząd rozważa możliwość dalszego pozyskania środków finansowych z zewnętrznych źródeł celem rozwoju i wzrostu wartości posiadanych i prowadzonych inwestycji.

W roku 2015 Emitent będzie kontynuować realizację założeń przyjętej w 2014 i zmodyfikowanej w 2015 roku Strategii Działalności STARHEDGE. W zakresie działalności inwestycyjnej ograniczony

zostanie obszar związany z użytkowaniem wszelkich platform i rynków oferujących korzystanie ze strukturyzowanych i pochodnych instrumentów finansowych. Podobnie nie będą realizowane żadne transakcje na rynku FOREX czy opcji, kontraktów lub arbitraży oraz o charakterze spekulacyjnym.

Ze względu na niestabilną sytuację na wschodzących rynkach kapitałowych oraz brak możliwości przewidzenia wyniku finansowego oraz realnej stopy zwrotu z inwestycji, Zarząd Emitenta podjął decyzję o dywersyfikacji działań inwestycyjnych i zwiększeniu zaangażowania w inwestycje związane z nieruchomościami w tym wytwarzaniem obiektów mieszkaniowych. Celem Emitenta jest dalsza realizacja atrakcyjnych inwestycji w Bułgarii oraz rozpoczęcie inwestycji w okazyjne projekty na terenie Europy zachodniej, których realizacja zagwarantuje stopę zwrotu dla akcjonariuszy na poziomie minimum 10% w skali roku.

Szczegółowe informacje dotyczące realizacji kolejnych projektów i nowych inwestycji oraz realizacji założeń przyjętej strategii będą sukcesywnie przekazywane do wiadomości publicznej w formie raportów bieżących.

#### **10. Charakterystyka zewnętrznych i wewnętrznych czynników istotnych dla rozwoju przedsiębiorstwa emitenta oraz opis perspektyw rozwoju działalności emitenta co najmniej do końca roku obrotowego następującego po roku obrotowym, za który sporządzono sprawozdanie finansowe zamieszczone w raporcie rocznym, z uwzględnieniem strategii rynkowej przez niego wypracowanej**

##### **Na osiągnięte przez Spółkę wyniki w roku obrotowym 2016 w szczególności wpłynąć będzie:**

- Sytuacja na rynkach kapitałowych w szczególności w zakresie aktywności inwestorów na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie oraz na głównych światowych rynkach finansowych – USA, Wielka Brytania, Niemcy, Turcja, Chiny;
- Zmiana poziomu inflacji oraz stopy procentowej;
- Zmiana sytuacji polityczno-ekonomicznej w Polsce i na świecie;
- Zmiana kursów notowań papierów wartościowych i innych instrumentów finansowych,
- Niemożliwe do przewidzenia zamknięcia rynków i inne przerwy w obrocie,
- Zmiana kursu walut,
- Regulacje prawne związane z funkcjonowaniem rynków kapitałowych,
- Zmiany w przepisach w obszarze polityki fiskalnej, pieniężnej i podatkowej,
- Dostępność do kapitału oraz alternatywnych źródeł finansowania,
- Sytuacja na rynkach surowców oraz ich dostępność i koszty pozyskania,
- Sytuacja na rynku nieruchomości w Polsce, Bułgarii i na terenie Europy,

W 2016 roku Emitent będzie kontynuować założenia przyjętej i zmodyfikowanej „Strategii działalności STARHEDGE” z roku 2014 w szczególności w zakresie realizacji transakcji związanych z

instrumentami finansowymi, których zakres zostanie znacząco ograniczony i skupiony głównie na nabywaniu akcji spółek publicznych notowanych dojrzałych rynkach oraz udziałów w prywatnych spółkach umożliwiających sprawowanie kontroli ich działalności i zagospodarowania kapitału oraz sposobu realizacji inwestycji. Wszelkie inne instrumenty pochodne czy kontrakty zostają wykluczone z obszaru inwestycyjnego Emitenta jako przekraczające akceptowalny przez Zarząd poziom ryzyka.

Powyższe działania spowodowane są rosnącą utratą zaufania inwestorów do systemu finansowego w tym także do polskiego rynku kapitałowego. Inwestorzy wstrzymują się przed aktywnym inwestowaniem, ze względu na nietypowe zdarzenia typu niespodziewane i niczym niepotwierdzone znaczne zmiany kursów notowań papierów wartościowych, nieadekwatność kursów notowań do faktycznej sytuacji przedsiębiorstw lub ich wartości wewnętrznej, trudności w wycenie instrumentów finansowych, niespodziewane zmiany w działalności i otoczeniu podmiotów gospodarczych i skomplikowane warunki do przeprowadzania prognoz, którymi mogliby posiłkować się inwestorzy. Reasumując rynek kapitałowy okazał się być nieprzewidywalny. Zdaniem ekspertów sytuacja ta spowodowana jest brakiem stabilnych regulacji prawnych dla tego sektora, niestabilną sytuacją polityczno-gospodarczą w Polsce, Europie i na Świecie oraz nadmiernym ryzykiem jakie podejmują w swoich działaniach instytucje finansowe na czele z bankami centralnymi i regulatorami gospodarki monetarnej.

Wciąż wielu międzynarodowych inwestorów nie jest obecnych na polskim rynku kapitałowym, co ma bezpośredni wpływ na brak możliwości wykorzystania pełnego potencjału jaki niosą za sobą polskie podmioty i ich zdolności inwestycyjne.

Mając na uwadze powyższe, Zarząd Emitenta podjął decyzję o dywersyfikacji działań, które pozwolą na utrzymanie stabilnej sytuacji majątku Spółki bez względu na koniunkturę rynkową. Jednym z kroków jest rozszerzenie obszaru działalności Emitenta i nawiązanie współpracy z szeregiem podmiotów w zakresie oceny efektywności realizowanych inwestycji oraz przeprowadzania analiz działalności operacyjnej spółek kapitałowych prywatnych i publicznych.

Ze względu na duże zainteresowanie nabywców powierzchni mieszkaniowych w inwestycjach realizowanych przez Emitenta za pośrednictwem podmiotu KIS INVEST na terenie stolicy Bułgarii, Zarząd podjął decyzję o zwiększeniu zaangażowania w projekty związane z sektorem nieruchomości na terenie Europy, upatrując w tych działaniach atrakcyjność inwestycji oraz pewny zwrot na zainwestowanym kapitale.

## **11. Zmiany w podstawowych zasadach zarządzania przedsiębiorstwem emitenta i jego grupą kapitałową**

W roku obrotowym 2015 nie wprowadzano znaczących zmian w zasadach zarządzania przedsiębiorstwem Emitenta. Jednak w wyniku podjętej z początkiem 2016 roku Uchwały przez Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy Emitenta w zakresie upoważnienia Zarządu do zawarcia umowy zbycia przedsiębiorstwa STARHEDGE S.A., istnieje możliwość, że w przypadku jej zrealizowania w 2016 roku nastąpi całkowita zmiana zasad zarządzania Spółką. W miejsce dotychczasowego przedsiębiorstwa wejdzie nowe o innej strukturze aktywów, pasywów oraz poszczególnych instrumentów stanowiących podstawę do prowadzenia przedsiębiorstwa. O wynikach takiego

zdarzenia Zarząd będzie informował uczestników rynku kapitałowego stosownie do obowiązujących przepisów.

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

Nie dotyczy

**13. Wartość wynagrodzeń, nagród lub korzyści, w tym wynikających z programów motywacyjnych lub premiowych opartych na kapitale emitenta, w tym programów opartych na obligacjach z prawem pierwszeństwa, zamiennych, warrantach subskrypcyjnych (w pieniądzu, naturze lub jakiegokolwiek innej formie), wypłaconych, należnych lub potencjalnie należnych, odrębnie dla każdej z osób zarządzających i nadzorujących emitenta w przedsiębiorstwie emitenta, bez względu na to, czy odpowiednio były one zaliczane w koszty, czy też wynikały z podziału zysku.**

Wynagrodzenia członków Zarządu i Rady Nadzorczej pełniących funkcje w latach obrotowych 2014 - 2015	Wynagrodzenia w zł od 01.01.15 r. do 31.12.2015 r.	Wynagrodzenia w zł od 01.01.14 r. do 31.12.2014 r.
<b>1. Zarządzający</b>	<b>41 428,57</b>	<b>84 697,42</b>
- krótkoterminowe świadczenia pracownicze:	41 428,57	84 697,42
Figurski Grzegorz	-	17 719,61
Izert-Borek Agata	7 428,57	-
Hayman Moshe	34 000,00	21 966,67
Hołody Patryk	-	9 011,14
Staykov Artur	-	36 000,00
<b>2. Nadzorujący</b>	<b>19 850,74</b>	<b>15 922,94</b>
- krótkoterminowe świadczenia pracownicze:	19 850,74	15 922,94
Batusiewicz Wojciech	-	990,19
Bogusz Romuald	3 722,01	2 970,57
Jasiński Andrzej	9 925,38	7 821,51
Litwinowicz Marian	1 240,67	-
Majkowski Krzysztof	1 240,67	990,19
Thomas Dawid	-	958,98
Wojdyga Dariusz	1 240,67	1 201,31
Zdybicki Artur	2 481,34	990,19
<b>RAZEM</b>	<b>61 279,31</b>	<b>100 620,36</b>

## 14. Informacje o systemie kontroli programów akcji pracowniczych

Nie dotyczy

## 15. Opis istotnych czynników ryzyka i zagrożeń.

### Cele i zasady zarządzania ryzykiem finansowym

Spółka, identyfikując poszczególne rodzaje ryzyk finansowych związanych z jej działalnością, stara się je ograniczyć, głównie poprzez dobór optymalnych instrumentów finansowych. Za okres obrotowy którego dotyczy przedmiotowe Sprawozdanie Spółka nie prowadziła rachunkowości zabezpieczeń ani obrotu instrumentami finansowymi. Główne rodzaje ryzyka wynikające z posiadanych instrumentów finansowych

obejmują: ryzyko stóp, ryzyko makroekonomiczne, ryzyko niepowodzenia strategii rozwoju Emitenta, ryzyko wystąpienia nieprzewidywalnych zdarzeń, ryzyko związane z przepisami prawno-podatkowymi.

W roku 2015 zostały rozpoznane nowe czynniki ryzyka i wyżej wymieniony zakres został rozszerzony o następujące ryzyka:

- zmiana ryzyka związanego z posiadaniem instrumentów finansowych;
- ryzyko branżowe dla podmiotów działających w określonych sektorach (konkurencyjność popytu, trendy rynkowe),
- ryzyko specyfiki działalności Emitenta, tj. inwestycje zagraniczne na rynkach posiadających indywidualne warunki gospodarcze generujące odmienne obszary ryzyka niż te na terytorium Polski,
- ryzyko polityczne/legislacyjne związane z branżą odnawialnych źródeł energii oraz gospodarki odpadami,
- ryzyko zmiany trendu w branży nieruchomościowej mogące wystąpić głównie z powodu nasycenia rynku.

Z kolei dla inwestycji objętych projektami posiadanymi i realizowanymi przez KIS INVEST EOOD Emitent zdefiniował dodatkowe ryzyka w ramach stóp dyskonta (r):

Przy ocenie wszystkich inwestycji stopę dyskonta (r) ustalono na poziomie **9,21% na co składa się:**

- Premia za inwestycyjne ryzyko rynkowe - oprocentowanie obligacji państwowych 10 letnich z sześciomiesięczną częstotliwością wypłaty kuponów - na dzień 31 grudnia 2015 roku – 3,18%;
- Premia za inwestycyjne ryzyko rynkowe 9,58 %;
- Współczynnik beta – 0,51

Iloczyn powyższych składowych dał koszt kapitału własnego na poziomie 8,21%.

Po powiększeniu ww. wyniku o 1% w postaci premii dodatkowej koszt kapitału własnego oszacowano na poziomie 9,21%.

Ze względu na fakt, iż inwestor nie posiłkuje się środkami finansowymi ze źródeł zewnętrznych przyjęto, iż średnio ważony koszt kapitału odpowiada kosztowi kapitału własnego powiększonemu o 1% premii dodatkowej.

Poniżej znajduje się krótkie rozwinięcie dla rozpoznanych przez Emitenta obszarów ryzyka:

### **Ryzyko stopy procentowej.**

Spółka bierze pod uwagę możliwości finansowania swojej działalności kapitałami obcymi w postaci pożyczek lub kredytów bankowych. Ewentualny wzrost stóp procentowych, może przełożyć się na wystąpienie trudności związanych z jego obsługą.

### **Ryzyko makroekonomiczne**

Spółka narażona jest na ryzyko związane z sytuacją makroekonomiczną i zmniejszeniem tempa wzrostu gospodarczego w Polsce i na świecie. Na powyższe wpływają takie czynniki jak: spadek poziomu płac, wzrost cen w gospodarce, wysokość dochodów gospodarstw domowych oraz brak inwestycji w sektorze przedsiębiorstw, wzrost konkurencyjności pomiędzy gospodarkami, światowy kryzys finansowy. Konsekwencją dla Emitenta może być niestabilność i nieprzewidywalność na rynkach kapitałowych, co może mieć wpływ na jakość oraz ilość transakcji przeprowadzanych przez Emitenta.

### **Ryzyko niepowodzenia strategii rozwoju Emitenta**

W związku z wdrożeniem nowej strategii działalności Spółki STARHEDGE S.A. w roku 2015 oraz konsekwentną realizacją jej założeń w bieżącym roku obrotowym, Emitent narażony jest na zmienność warunków rynkowych, które mogą mieć bezpośredni wpływ na ryzyko niezrealizowania możliwych do osiągnięcia przychodów. Dlatego Zarząd emitenta planuje zaprezentowanie pewnych zmian do ww. strategii działalności na najbliższym Walnym Zgromadzeniu, które w ocenie Zarządu przełożą się korzystnie na wyniki finansowe Emitenta za 2016 r.

### **Ryzyko wystąpienia nieprzewidywalnych zdarzeń**

Do tej grupy ryzyka należą wszystkie zdarzenia, które są trudne do przewidzenia na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania a mogą mieć bezpośredni wpływ na działalność Spółki oraz uzyskiwane przez nią wyniki finansowe. W szczególności będą to ataki terrorystyczne, ataki zbrojne, nadzwyczajne działania sił przyrody.

### **Ryzyko związane z przepisami prawno-podatkowymi**

Ze względu na brak przejrzystości przepisów prawno-podatkowych dla podmiotów gospodarczych oraz częste zmiany regulacji prawno-podatkowych, działanie Emitenta w takim otoczeniu może mieć przełożenie we wzroście kosztów działalności, i znajdzie bezpośrednie odzwierciedlenie w uzyskiwanych przez Spółkę wynikach finansowych. Jednocześnie nieznane na dzień przygotowania niniejszego dokumentu zmiany mogą przełożyć się na ograniczenia w rozwoju Emitenta.

### **Zmiana ryzyk związanych z posiadaniem instrumentów finansowych**

Emitent nabywając aktywa finansowe przeznaczone w późniejszym czasie do sprzedaży, narażony jest na ryzyko wystąpienia między innymi zmian polityczno-gospodarczych, makroekonomicznych oraz prawno-podatkowych, które w znaczny sposób mogą wpłynąć na spadek wartości posiadanych instrumentów finansowych.

### **Ryzyko branżowe dla podmiotów działających w określonych sektorach**

Spółka prowadzi działalność inwestycyjną z która związane jest ryzyko zaangażowania w sektor działalności, którego sposób funkcjonowania może być uzależniony od szeregu czynników, trudnych do rozpoznania w momencie nabycia udziałów lub akcji podmiotu zdefiniowanego w strukturze tego sektora. Czynniki takimi może być np. konkurencyjność popytu, wewnętrzne relacje pomiędzy dominującymi uczestnikami sektora, trendy rynkowe, specyficzne potrzeby i wybory konsumentów, moda.

### **Ryzyko specyficzne działalności Emitenta**

Ten rodzaj ryzyka związany jest z bezpośrednią działalnością Emitenta w zakresie relacji i powiązań interpersonalnych pomiędzy uczestnikami rynku związanych w sposób pośredni lub bezpośredni z Emitentem. Hipotetyczny zakres ryzyka powstałego w tym obszarze może dotyczyć: postawy Zarządu lub Akcjonariuszy Emitenta, relacji z podmiotami zależnymi, przyjętego ładu korporacyjnego, konfliktów i „nierozpoznanych powiązań” pomiędzy władzami i organami zarządczymi, zdarzeniami losowymi czy celowym lub nieumyślnym działaniem czynnika ludzkiego.

16. Wskazanie akcjonariuszy posiadających bezpośrednio lub pośrednio co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu Starhedge S.A. na dzień przekazania raportu rocznego ze wskazaniem liczby posiadanych przez te podmioty akcji, ich procentowego udziału w kapitale zakładowym i zmian w strukturze własności znacznych pakietów akcji Starhedge S.A. w okresie od poprzedniego raportu rocznego.

Według wiedzy Emitenta od dnia 31 grudnia 2014 roku do dnia 31 grudnia 2015 roku wystąpiły następujące zmiany procentowe w strukturze własności znacznych pakietów akcji Starhedge S.A.:

Wyszczególnienie	Stan na dzień 31.12.2014			Zmiana		Stan na dzień 31.12.2015		Uwagi
	Liczba akcji szt.	Udział w kapitale zakładowym	Forma posiadania akcji	Liczba akcji szt.	Udział w kapitale zakładowym*	Liczba akcji szt.*	Udział w kapitale zakładowym i głosach na WZA*	
Dariusz Wojdyga (przez Family Fund Sp.z o.o. S.K.A.)	558 500	9,99%	Pośrednio	-558 500	- 9,99%	0	0,00%	udział procentowy przed podwyższeniem kapitału w 2015
Star Hedge Capital Ltd.	0	0%	Bezpośrednio	+ 550 000 + 1 424 000	+ 7,84% + 20,31%	1 974 000	28,15%	udział procentowy po podwyższeniu kapitału w 2015 i objęciu emisji serii B przez ten podmiot
STARHEDGE S.A. - akcje własne	534 063	7,62%	Bezpośrednio	+321 937	+ 4,59%	856 000	12,21%	udział procentowy po podwyższeniu kapitału w 2015
Star Ventures GmbH	550 000	9,84%	Bezpośrednio	-550 000	- 9,84%	550 000	0,00%	udział procentowy przed podwyższeniem kapitału w 2015

Według wiedzy Emitenta, co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu akcjonariuszy na dzień 31.12.2014 roku posiadali:

- Dariusz Wojdyga pośrednio przez Family Fund Sp. z o.o. S.K.A. – 558 500 akcji, które stanowiły 9,99% udziału w kapitale zakładowym Spółki.
- Starhedge S.A. (akcje własne) – 534 063 akcji, które stanowiły 7,62% udziału w kapitale zakładowym Spółki.



- Star Ventures GmbH – 550 000 akcji, które stanowiły 9,84% udziału w kapitale zakładowym Spółki

Według wiedzy Emitenta od momentu przekazania raportu okresowego za III kwartał 2015 do dnia 21 marca 2016r. wystąpiły następujące zmiany w strukturze własności znacznych pakietów akcji Starhedge S.A.:

Wyszczególnienie	Stan na dzień 23.06.2015 - przed podwyższeniem kapitału poprzez emisję akcji serii B*			Stan na dzień 26.06.2015 - po podwyższeniu kapitału i objęciu 1 424 000 akcji serii B**			Zmiana		Stan na dzień 21.03.2016 po uwzględnieniu informacji z wykazu akcjonariuszy zarejestrowanych na WZA Starhedge w dniu 14.12.2015		
	Liczba akcji szt.	Udział w kapitale zakładowym	Forma posiadania akcji	Liczba akcji szt.	Udział w kapitale zakładowym	Forma posiadania akcji	Liczba akcji szt.	Udział w kapitale zakładowym	Liczba akcji szt.	Udział w kapitale zakładowym	Forma posiadania akcji
Star Hedge Capital Ltd.	550 000	9,84%	bezpośrednio	1 974 000	28,15%	bezpośrednio	1 424 000	20,31%	2 000 000	28,52%	bezpośrednio i pośrednio

\* ze względu na fakt publikacji ostatniego sprawozdania (tj. za III kwartał 2015 roku) nie zawierającego ww. dane, informujemy, że uległy one zmianie do dnia publikacji niniejszego sprawozdania z uwagi na przeprowadzenie transakcji skutkujących uzyskaniem ostatecznych porozumień z akcjonariuszem Star Hedge Capital Ltd. W tej rubryce podana jest ilość akcji posiadanych przez akcjonariusza przed dokonaniem podwyższenia kapitału Emitenta poprzez emisję akcji serii B w dniu 25 czerwca 2015 roku

\*\* ze względu na fakt publikacji ostatniego sprawozdania (tj. za III kwartał 2015 roku) nie zawierającego ww. dane, informujemy, że uległy one zmianie do dnia publikacji niniejszego sprawozdania z uwagi na przeprowadzenie transakcji skutkujących uzyskaniem ostatecznych porozumień z akcjonariuszem Star Hedge Capital Ltd. W tej rubryce podana jest ilość akcji posiadanych przez akcjonariusza po dokonaniu podwyższenia kapitału Emitenta poprzez emisję akcji serii B w dniu 25 czerwca 2015 roku

Według wiedzy Emitenta, co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu akcjonariuszy na dzień przygotowania niniejszego sprawozdania posiadają:

Nazwa	Stan na dzień 31.12.2015 roku		
	Liczba akcji w szt.*	Nominalna Wartość w zł	Udział w kapitale zakładowym
Star Hedge Capital Ltd.	1 974 000	2 842 560,00	28,15%
STARHEDGE S.A. - akcje własne	856 000	1 232 640,00	12,21%
Pozostali	4 181 403	6 021 220,20	59,64%
<b>RAZEM</b>	<b>7 011 403</b>	<b>10 096 420,20</b>	<b>100,00%</b>

## 17. Skład osobowy i zasady działania organów zarządzających i nadzorczych spółki oraz ich komitetów

### Zarząd

Podstawą funkcjonowania Zarządu są przepisy KSH, Statut oraz Regulamin Zarządu.

Zgodnie z § 11 ust. 1 Statutu Spółki, Zarząd wykonuje wszelkie uprawnienia w zakresie zarządzania Spółką i jej reprezentowania, z wyjątkiem uprawnień zastrzeżonych przez prawo lub Statut dla pozostałych władz Spółki.

Zarząd Składa się z jednego do pięciu członków.

**Poniżej znajduje się wyciąg z zasad powoływania i odwoływania Członków Zarządu w strukturze organizacyjnej Emitenta na dzień 31.12.2015 roku.**

W dniu 6 marca 2015 roku Uchwałą Nr 8 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia STARHEDGE S.A. w sprawie zmiany Statutu Spółki, zostały odebrane osobiste uprawnienia dla Akcjonariusza Maverick Capital Ltd. oraz Star Ventures GmbH, które zostały nadane Uchwałą Nr 1 z dnia 7 kwietnia 2014 roku Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia STARHEDGE S.A. z siedzibą w Warszawie w sprawie zmian Statutu Spółki.

Zakres osobistych uprawnień przyznanych poprzednio ww. Akcjonariuszom dotyczył możliwości powoływania i odwoływania Członków Zarządu oraz Członków Rady Nadzorczej na zasadach zgodnych z zapisami Statutu Spółki.

Na dzień publikacji niniejszego sprawozdania

- 1 Z zastrzeżeniem § 10 ust. 2 pkt 4 Walne Zgromadzenie powołuje Prezesa Zarządu.
- 2 Z zastrzeżeniem § 10 ust. 2 pkt 3 i 5 Prezes Zarządu odwoływany jest przez Walne Zgromadzenie.
- 3 Akcjonariusz Star Ventures GmbH jest uprawniony do odwołania Prezesa Zarządu powołanego na Walnym Zgromadzeniu z zastrzeżeniem, iż może to nastąpić dopiero po publikacji sprawozdania finansowego w okresie którego pełnił funkcję, i którego zakres i termin ustalony jest zgodnie z obowiązującymi przepisami dotyczącymi przekazywania informacji okresowych przez emitentów papierów wartościowych.
- 4 Odwołanie Prezesa Zarządu w trybie podanym w § 10 ust. 2 pkt. 3 Statutu pozwala na udzielenie akcjonariuszowi Maverick Capital Ltd. uprawnienia do powołania Prezesa Zarządu bez konieczności zwoływania Walnego Zgromadzenia.
- 5 Akcjonariusz Star Ventures GmbH jest uprawniony do odwołania Prezesa Zarządu wybranego przez akcjonariusza zgodnie z zapisami § 10 ust. 2 pkt. 4 Statutu z zastrzeżeniem, iż może to nastąpić dopiero po publikacji sprawozdania finansowego w okresie którego pełnił funkcję, i

którego zakres i termin ustalony został zgodnie z obowiązującymi przepisami dotyczącymi przekazywania informacji okresowych przez emitentów papierów wartościowych.

- 6 Uprawnienia akcjonariusza Star Ventures GmbH zgodnie z § 10 ust. 2 pkt. 3 i 5 Statutu udzielone są jednorazowo na każdy okres przypadający pomiędzy kolejnymi Walnymi Zgromadzeniami na których będzie powołany Prezes Zarządu.
- 7 Uprawnienia akcjonariusza Maverick Capital Ltd. zgodnie z § 10 ust. 2 pkt. 4 Statutu udzielone są jednorazowo na każdy okres przypadający pomiędzy kolejnymi Walnymi Zgromadzeniami na których będzie powołany Prezes Zarządu.
- 8 W przypadku wykorzystania przez akcjonariusza Star Ventures GmbH z uprawnień do odwołania Prezesa Zarządu przyznanych zgodnie z zapisami § 10 ust. 2 pkt. 3, 5, 6 Statutu, Rada Nadzorcza oddeleguje na okres nie dłuższy niż trzy miesiące jednego ze swoich członków, do czasowego wykonywania czynności Prezesa Zarządu, do czasu zwołania Walnego Zgromadzenia na którym zostanie powołany Prezes Zarządu
- 9 Powołanie i odwołanie Prezesa Zarządu w oparciu o § 10 ust. 2 pkt. 3 i 5 Statutu dokonywane jest poprzez oświadczenie dostarczone Spółce w formie pisemnej pod rygorem nieważności.
- 10 Udzielone w treści § 10 ust. 2 pkt. 3, 4, i 5 Statutu uprawnienia dla akcjonariuszy mogą być również analogicznie wykorzystane w przypadku powołania i odwołania innego Członka Zarządu poza Prezesem Zarządu.

Rada Nadzorcza na wniosek Prezesa Zarządu lub z własnej inicjatywy powołuje pozostałych członków Zarządu.

Na dzień publikacji niniejszego sprawozdania doszło do zmiany powyższych zasad przez Walne Zgromadzenie które odbyło się w dniu 6 marca 2015 roku zmieniając uchwałą sposób powoływania członków zarządu oraz usunęło osobiste prawa dla wymienionych akcjonariuszy.

Obecnie członkowie zarządu w tym Prezes zarządu powoływani są przez Radę Nadzorcza Spółki.

#### **Zmiany w składzie osób zarządzających w ciągu ostatniego roku obrotowego:**

W okresie 12 miesięcy, zakończonych 31 grudnia 2015 roku, w składzie Zarządu Emitenta zaszły następujące zmiany w składach osobowych Zarządu oraz Rady Nadzorczej STARHEDGE S.A.:

- W dniu 27 lutego 2015 roku Rada Nadzorcza Spółki Starhedge S.A. powołała Panią Agatę Izert-Borek na stanowisko Członka Zarządu Spółki.
- W dniu 27 lutego Rada Nadzorcza Spółki Starhedge S.A. odwołała Pana Moshe Hayman ze stanowiska Wiceprezesa Zarządu. Pan Moshe Hayman został powołany na stanowisko Członka Zarządu Spółki Starhedge S.A.
- W dniu 22 czerwca 2015 roku Pani Agata Izert-Borek złożyła rezygnację z pełnienia funkcji Członka Zarządu Spółki Starhedge S.A.

#### **Skład organów Jednostki na dzień 31 grudnia 2015 roku przedstawiał się następująco:**

**Zarząd:**

- Moshe Hayman – Członek Zarządu

**Rada Nadzorcza:**

- Andrzej Jasiński – Przewodniczący Rady Nadzorczej
- Romuald Bogusz – Członek Rady Nadzorczej
- Dariusz Wojdyga – Członek Rady Nadzorczej
- Marian Bolesław Litwinowicz – Członek Rady Nadzorczej
- Tomasz Dobień – Członek Rady Nadzorczej

**Rada Nadzorcza**

Podstawą funkcjonowania Rady Nadzorczej są przepisy KSH, Statut oraz Regulamin Rady Nadzorczej.

Zgodnie z § 18 ust. 1 Statutu Spółki, Rada Nadzorcza nadzoruje działalność Spółki.

Rada Nadzorcza składa się z nie mniej niż pięciu i nie więcej niż dziewięciu członków.

Na dzień 31.12.2014 z zastrzeżeniem pkt. 1, 2 i 3, członków Rady Nadzorczej powoływało i odwoływało Walne Zgromadzenie oraz następujący akcjonariusze:

1. Akcjonariusz Star Ventures GmbH jest uprawniony do powoływania i odwoływania członków Rady Nadzorczej stanowiących 1/4 (jedna czwarta), zaokrąglając w górę, ustalonej liczby członków Rady Nadzorczej.
2. Akcjonariusz Maverick Capital Ltd. jest uprawniony do powoływania i odwoływania członków Rady Nadzorczej stanowiących 1/4 (jedna czwarta), zaokrąglając w górę, ustalonej liczby członków Rady Nadzorczej.
3. Akcjonariusz reprezentujący nie mniej niż 9,99 % (dziewięć i dziewięćdziesiąt dziewięć setnych) procent akcji jest uprawniony do powoływania i odwoływania członków Rady Nadzorczej stanowiących 1/8 (jedna ósma), zaokrąglając w górę, ustalonej liczby członków Rady Nadzorczej.

Kadencja Rady Nadzorczej trwa pięć lat i jest wspólna.

Na dzień publikacji niniejszego sprawozdania doszło do zmiany powyższych zasad przez Walne Zgromadzenie, które odbyło się w dniu 6 marca 2015 roku zmieniając uchwałą sposób powoływania członków rady nadzorczej poprzez usunięcie ww. osobistych prawa dla wymienionych akcjonariuszy.

Obecnie członkowie rady nadzorczej w tym przewodniczący rady nadzorczej powoływani są przez Walne Zgromadzenie Spółki.

**Zmiany w składzie Rady Nadzorczej w ciągu ostatniego roku obrotowego:**

- a) W dniu 6 marca 2015 roku Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy Starhedge S.A. odwołało dwóch członków Rady Nadzorczej w osobie Pana Pataka Kumarasinghe i Pana Krzysztofa Majkowskiego.
- b) W dniu 1 czerwca 2015 roku Pan Artur Zdybicki złożył rezygnację z pełnienia funkcji Członka Rady Nadzorczej Spółki Starhedge S.A.

- c) W dniu 30 czerwca 2015 roku Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy STARHEDGE S.A. powołało do Rady Nadzorczej Spółki Starhedge S.A, nowego członka w osobie Pana Mariana Bolesława Litwinowicz
- d) Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy STARHEDGE S.A. w dniu 30 lipca 2015 roku odwołało ze składu członka Rady Nadzorczej Pana Mike Carlin, równocześnie powołując nowego członka składu w osobie Pana Tomasza Dobień.

#### **Zmiany w składzie Rady Nadzorczej po zakończeniu roku obrotowego 2015:**

Dnia 12 stycznia 2016 roku Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy odwołało z pełnienia funkcji Członka Rady Nadzorczej:

- Pana Dariusza Wojdyga

powołując na jego miejsce:

- Pana Jacka Janiszewskiego

**Skład Rady Nadzorczej na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania tj. 21 marca 2016 roku przedstawia się następująco:**

#### **Rada Nadzorcza:**

- Andrzej Jasiński – Przewodniczący Rady Nadzorczej
- Romuald Bogusz – Członek Rady Nadzorczej
- Jacek Janiszewski – Członek Rady Nadzorczej
- Marian Bolesław Litwinowicz – Członek Rady Nadzorczej
- Jacek Janiszewski – Członek Rady Nadzorczej

#### **Komitet Audytu**

Zgodnie z § 3 ust. 1 pkt. a) Regulaminu Rady Nadzorczej oraz działając na podstawie art. 86 Ustawy z dnia 7 maja 2009 roku o biegłych rewidentach w samorządzie, podmiotach uprawnionych do badania sprawozdań finansowych oraz o nadzorze publicznym (Dz. U. nr 77, poz. 649 z późn. zmianami) Rada Nadzorcza Spółki Starhedge S.A. w dniu 10 września 2013 roku powołała Komitet Audytu Spółki.

Jednak w związku ze zmniejszeniem liczby członków Rady Nadzorczej STARHEDGE w roku 2015 Emitent nie jest zobowiązany do posiadania Komitetu Audytu i tym samym ww. obowiązki przestały skutkować koniecznością sporządzania dokumentacji w tym zakresie.

Komitet Audytu realizował zadania przewidziane w art. 86 ustawy z dnia 7 maja 2009 roku o biegłych rewidentach w samorządzie, podmiotach uprawnionych do badania sprawozdań finansowych oraz o nadzorze publicznym (Dz. U. nr 77, poz. 649 z późn. zmianami).

Komitet pełnił funkcję ekspercką dla Rady Nadzorczej i wspiera ją w szczególności w celu prawidłowego i skutecznego stosowania przez spółkę zasad sprawozdawczości finansowej, kontroli wewnętrznej oraz współpracy z biegłym rewidentem.

Podstawą funkcjonowania Komitetu Audytu były:

- Regulamin Komitetu Audytu
- Regulamin Rady Nadzorczej STARHEDGE oraz
- „Rekomendacje dotyczące funkcjonowania Komitetu Audytu” opracowane przez Komisję Nadzoru Finansowego

W składzie Komitetu Audytu Spółki Starhedge S.A. z początkiem roku 2015 znajdowały się następujące powołane w dniu 6 października 2014 roku osoby:

- Pan Andrzej Jasiński – Przewodniczący Komitetu Audytu,
- Pan Romuald Bogusz – członek Komitetu Audytu
- Pan Łukasz Szydłowski – członek Komitetu Audytu

**W wyniku odwołania w dniu 6 marca 2015 roku przez Walne Zgromadzenie STARHEDGE 2 z 7 członków Rady Nadzorczej Emitenta z dniem 7 marca 2015 Komitet Audytu został rozwiązany i do dnia sporządzenia niniejszego sprawozdania nie został ponownie utworzony w związku z faktem posiadania przez STARHEDGE pięcioosobowego składu Rady Nadzorczej.**

## **18. Zestawienie stanu posiadania akcji Starhedge SA lub uprawnień do nich (opcji) przez osoby zarządzające i nadzorujące Starhedge SA na dzień przekazania raportu rocznego, wraz ze wskazaniem zmian w stanie posiadania w okresie od przekazania ostatniego raportu kwartalnego odrębnie dla każdej z osób.**

Według informacji posiadanych przez Spółkę na dzień publikacji niniejszego sprawozdania poniższe osoby zarządzające i nadzorujące Spółkę wykazywały następujący stan posiadania akcji Starhedge S.A.:

### **Zarząd:**

- Pan Moshe Hayamn – Wiceprezes Zarządu (nie posiada akcji)

### **Rada Nadzorcza:**

- Pan Andrzej W. Jasiński – Przewodniczący Rady Nadzorczej (nie posiada akcji)
- Pan Romuald Bogusz – Członek Rady Nadzorczej (nie posiada akcji)
- Pan Jacek Janiszewski – Członek Rady Nadzorczej (nie posiada akcji)
- Pan Marian Bolesław Litwinowicz – Członek Rady Nadzorczej (nie posiada akcji)
- Pan Tomasz Dobień – Członek Rady Nadzorczej (nie posiada akcji).

**Zestawienie zmian w stanie posiadania akcji Starhedge S.A.  
przez członków Zarządu oraz członków Rady Nadzorczej na przestrzeni 2015 roku**

Imię i nazwisko	Ilość posiadanych akcji na dzień 1 stycznia 2015 roku	Ilość posiadanych akcji na dzień 21 marca 2016 roku	Zmiana
Dariusz Wojdyga (pośrednio przez Family Fund Sp. z o.o. S.K.A.)	558 500	0	- 558 500

W okresie objętym niniejszym sprawozdaniem byli Członkowie Zarządu i Rady Nadzorczej posiadali akcje Starhedge S.A. w następującej ilości:

- Pan Dariusz Wojdyga – 558 500 akcji Starhedge S.A.(wartość po uwzględnieniu scalenia akcji dokonany w 2014 roku)
- Pan Patryk Hołody – 12 153 akcje Starhedge S.A. .(wartość po uwzględnieniu scalenia akcji dokonany w 2014 roku)

**19. Opis organizacji grupy kapitałowej Starhedge S.A., ze wskazaniem jednostek podlegających konsolidacji, wraz z wykazaniem realizowanych inwestycji**

Według stanu na dzień 31.12.2015 roku STARHEDGE S.A. nie tworzy grupy kapitałowej oraz nie wykazuje jednostek zależnych.

Na dzień bilansowy tj. 31.12.2015 rok, STARHEDGE S.A. wykazuje w portfelu inwestycyjnym jedynie podmioty klasyfikowane jako „jednostki podporządkowane”:

- KIS INVEST OOD z siedzibą w Sofii (50% udziałów) - jednostka stowarzyszona,
- G-Energy S.A. z siedzibą w Warszawie (31,07% udziałów) – jednostka stowarzyszona.

Posiadane przez Emitenta udziały w podmiocie KIS INVEST OOD zgodnie z decyzją Zarządu STARHEDGE S.A. zostały zaklasyfikowane jako „aktywa finansowe dostępne do sprzedaży”. Instrumenty finansowe dostępne do sprzedaży wycenione są wg kosztu nabycia pomniejszonego o ewentualne odpisy z tytułu utraty wartości. Ujawnienie ich wartości godziwej zgodnie z wymaganiami MSSF 7 nie było możliwe, gdyż nie są one notowane na aktywnym rynku. G-Energy S.A. jako podmiot działający w ramach zorganizowanego rynku akcji Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie, prowadzony poza rynkiem regulowanym w formule alternatywnego systemu obrotu (New Connect) został zaklasyfikowany do grupy instrumentów finansowych „wycenianych w wartości godziwej przez wynik finansowy”.

Ponadto Spółka sporządzając ocenę efektywności inwestycji prowadzonych przez holding deweloperski KIS INVEST EOOD z siedzibą w Sofii, który prowadzi na chwilę obecną 6 projektów na terenie stolicy Bułgarii przeprowadził test na utratę wartości aktywów na podstawie parametrów zawartych i wynikających z ww. wyceny.

Dokonana ocena efektywności opiera się na następujących wskaźnikach i parametrach:

## Kraj realizowanych inwestycji – Bułgaria:

Inflacja -1,7

Populacja 7,25 mln

Udział w liczbie ludności UE 1,4%

Podatek dla osób fizycznych i osób prawnych – 10%

PKB r/r + 1,5%

Stopa bezrobocia 10,8%

### Na dzień 31.12.2015 ceny mieszkań w Sofii (Bułgaria):

- Wzrosły rok do roku o +5,25%
- Wzrosły w porównaniu do miesiąca poprzedzającego o +3,34%
- Spadły okresowo w latach 2008-2013 o 41,58% w stosunku do najwyższych cen odnotowanych w czasie „boomu mieszkaniowego w 2008 roku

Każdy z poszczególnych projektów został wyceniony na podstawie następujących stóp:

Przy ocenie inwestycji stopę dyskonta (r) ustalono na poziomie **9,21% na co składa się:**

- Premia za inwestycyjne ryzyko rynkowe - oprocentowanie obligacji państwowych 10 letnich z sześciomiesięczną częstotliwością wypłaty kuponów - na dzień 31 grudnia 2015 roku – 3,18%;
- Premia za inwestycyjne ryzyko rynkowe 9,58 %;
- Współczynnik beta – 0,51

Iloczyn powyższych składowych dał koszt kapitału własnego na poziomie 8,21%.

Po powiększeniu ww. wyniku o 1% w postaci premii dodatkowej koszt kapitału własnego oszacowano na poziomie 9,21%.

### **Przepływy dla wszystkich projektów tj:**

- EXCELLENT 1 – projekt zakończony w grudniu 2013 roku / podmiot KIS INVEST
- EXCELLENT 2 – projekt zakończony w grudniu 2015 roku / podmiot KIS INVEST 1
- EXCELLENT 3 – projekt planowo do zakończenia w czerwcu 2016 roku / KIS INVEST 2
- EXCELLENT 4 – projekt planowo do zakończenia w maju 2016 roku / KIS INVEST 3
- EXCELLENT 5 – realizowany przez podmiot KIS Invest 4 OOD i planowo do zakończenia z końcem 2016 roku / KIS INVEST 4
- EXCELLENT 6 – zostanie zrealizowany przez podmiot KIS Invest 5 OOD i planowo do zakończenia w czerwcu 2017 roku / KIS INVEST 5



**zaplanowano że zostaną zrealizowane w latach 2014 – 2017 i wyniosą ponad 16.000.000,00 zł.**

Na potrzeby prognozy, każdemu z projektów przypisano szacunkowy poziom prawdopodobieństwa realizacji, co pozwoliło na obliczenie oczekiwanej wartości zrealizowanych projektów w roku 2016. Projekcja przychodów na lata 2014 - 2017 stanowiła w znacznej mierze ekstrapolację prognozy dla roku 2016.

## **20. Wskazanie skutków zmian w strukturze jednostki gospodarczej, w tym w wyniku połączenia jednostek gospodarczych, przyjęcia lub sprzedaży jednostek grupy kapitałowej Starhedge S.A., inwestycji długoterminowych, podziału, restrukturyzacji i zaniechania działalności.**

W związku z przyjętą przez Emitenta „Strategią działalności Starhedge S.A. na 2014 rok” Zarząd Emitenta w 2015 roku podjął szereg działań mających na celu osiągnięcie przyjętych założeń dla działalności Spółki. Poniżej znajduje się szczegółowa informacja na temat znaczących transakcji dokonanych przez Emitenta w badanym okresie, które w sposób pośredni i bezpośredni wpłynęły na inwestycje, strukturę aktywów i wyniki STARHEDGE:

### **I. Transakcje kapitałowe, w tym na aktywach posiadanych i nabywanych przez Emitenta**

#### **1) Zawarcie porozumienia z INVENTI S.A.**

W dniu 29 stycznia 2015 roku Emitent zawarł z INVENTI S.A. z siedzibą w Bydgoszczy porozumienie dotyczące rozwiązania Umowy z dnia 15 listopada 2013 roku. Jednocześnie INVENTI S.A. oraz STARHEDGE S.A. potwierdziły wygaśnięcie Porozumienia o współpracy z dnia 2 lipca 2013 roku.

Strony ostatecznie wykluczyły ponowne podjęcie współpracy w przyszłości w przypadku poprawy otoczenia dla realizacji inwestycji w obszarze odnawialnych źródeł energii. Decyzja ta podyktowana jest faktem, że Emitent posiada znaczący udział w analogicznym publicznym podmiocie notowanym na Giełdzie Papierów Wartościowych jakim jest spółka G-Energy S.A. z siedzibą w Warszawie, której działalność również skupia się na sektorze odnawialnych źródeł energii a ponadto w bardziej perspektywicznych projektach z obszaru wytwarzania energii jak produkcja paliw alternatywnych przy użyciu innowacyjnych technologii. Emitent na dzień niniejszego sprawozdania deklaruje chęć zrealizowania założenia polegającego na zbyciu akcji spółki INVENTI S.A. najpóźniej do końca pierwszego kwartału 2015 roku. O wynikach takiej transakcji poinformuje rynek zgodnie z obowiązującymi przepisami w stosownym trybie.

#### **2) Zawarcie notarialnej umowy sprzedaży udziałów Geotherm Energy EOOD**

Dnia 29 grudnia 2014 roku Emitent zawarł przyrzeczoną Umowę na podstawie której zawarł transakcję zbycia 500 udziałów, reprezentujących 100 procent kapitału zakładowego spółki GEOTHERM ENERGY EOOD z siedzibą w Bułgarii. Celem transakcji jest przejęcie przez Nabywcę kontroli nad posiadany przez Emitenta, pakietem 10% akcji holdingu EKONOVENERGY OOD z siedzibą w Bułgarii, prowadzącego projekty w obszarze pozyskiwania energii z odnawialnych źródeł energii. Umowa definiuje warunkową cenę transakcyjną na poziomie 15 000 000,00 zł (słownie złotych: piętnaście milionów). Ostateczna cena transakcji zależy będzie od wypracowanego wyniku finansowego holdingu EKONOVENERGY OOD za rok 2014 i zostanie określona do końca marca 2015 roku.

W przypadku gdy wynik finansowy wykazany w zaudytowanym sprawozdaniu finansowym EKONOVENERGY OOD okaże się niższy niż 3 000 000,00 EUR (słownie: trzy miliony euro) warunkowa cena transakcyjna zostanie obniżona o 20%, zaś w przypadku gdy wynik finansowy okaże się wyższy niż zakładane 4 000 000,00 EUR (słownie: cztery miliony euro), warunkowa cena transakcyjna zostanie zwiększona o 20%.

Ponadto należy podkreślić, iż na podstawie umowy nabycia z dnia 6 lutego 2013 roku (celem przybliżenia szczegółów Zarząd odsyła do raportu bieżącego nr 13/2013), Emitent zobowiązał się do zapłacenia dodatkowego wynagrodzenia w wysokości 3 000 000,00 zł co stanowiło równowartość jednego miliona akcji Emitenta, które po uwzględnieniu resplitu (scalenia) akcji, który miał miejsce w dniu 16 października 2014 roku, który dokonany był w stosunku (6:1), daje około 490 000 akcji, które po przeliczeniu według obecnego kursu notowań akcji Emitenta, odzwierciedlają wysokość dodatkowego wynagrodzenia stanowiących, 8,77% udziału w kapitale oraz w głosach w WZA Emitenta. Dzięki przeprowadzeniu transakcji na warunkach zdefiniowanych w treści umowy w formie aktu notarialnego, zbycia udziałów Geotherm Energy EOOD w skutek czego nastąpiło całkowite rozliczenie opisanej raportem bieżącym nr 8/2015 z dnia 28 stycznia 2015 roku ceny za udziały z uwzględnieniem warunku określającego warunkową i końcową cenę transakcji, doszło do anulowania w całości wspomnianego zobowiązania warunkowego Emitenta.

Tym samym w pełni wygasło powyższe zobowiązanie warunkowe i Spółka nie posiada żadnego innego zobowiązania warunkowego wynikającego z jakichkolwiek umów czy dodatkowych postanowień i tym samym Zarząd spełnił deklaracje niezawierania umów z zapisami warunkowymi, aby zachować przejrzystość bilansu Spółki, a w przypadku konieczności ich zastosowania będą one miały one charakter krótkotrwały ze z góry zdefiniowanymi wysokościami w postaci rezerw bilansowych na ich poczet.

### **3) Nabycie aktywów znaczącej wartości – akcje G-Energy S.A.**

W związku z zawarciem szeregu transakcji skutkujących ostatecznym nabyciem w 2014 roku ponad 90% udziału w kapitale zakładowym oraz w ogólnej liczbie wszystkich głosów na Walnym Zgromadzeniu spółki G-Energy S.A. oraz w odniesieniu do konsekwentnie wdrażanej strategii inwestycyjnej, przewidującej oddelegowanie działalności związanej z odnawialnymi źródłami energii do podmiotu zarządzanego przez spółkę w której Emitent posiada znaczące zaangażowanie, Zarząd podjął decyzję o realizacji w okresie od 1 stycznia 2015 roku do 31 grudnia 2015 roku następujących transakcji związanych z aktywami finansowymi stanowiącymi akcje spółki działającej pod firmą G-Energy S.A. z siedzibą w Warszawie (z wyłączeniem nabycia akcji nowej emisji serii C):

- Nabył łącznie 941 484 akcji Spółki G-Energy S.A. stanowiące 5,79% w kapitale i głosach na Walnym Zgromadzeniu G-Energy S.A. (2,003% w kapitale i głosach na Walnym Zgromadzeniu G-Energy S.A. po podwyższeniu kapitału zakładowego Spółki poprzez emisję akcji zwykłych na okaziciela serii C Spółki G-Energy S.A.)

- Zmniejszył swoje zaangażowanie o 6.591.484 akcji Spółki G-Energy S.A. stanowiące 40,56% w kapitale i głosach na Walnym Zgromadzeniu G-Energy S.A. (14,026% w kapitale i głosach na Walnym Zgromadzeniu G-Energy S.A. po podwyższeniu kapitału zakładowego Spółki poprzez emisję akcji zwykłych na okaziciela serii C Spółki G-Energy S.A.)
- W wyniku złożenia zapisu na akcje zwykłe na okaziciela serii C spółki G-Energy Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie o wartości nominalnej 0,10 zł każda, wyemitowanych na podstawie Uchwały nr 25 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia G-Energy S.A. z dnia 26 maja 2015 roku. W przedmiocie podwyższenia kapitału zakładowego Spółki poprzez emisję akcji serii C z zachowaniem prawa poboru dotychczasowych akcjonariuszy, Emitent nabył łącznie 12.150.000 akcji zwykłych na okaziciela serii C podmiotu G-Energy S.A. z siedzibą w Warszawie. Nabycie ww. akcji zostało skutecznie opłacone. Na dzień publikacji niniejszego sprawozdania akcje są zarejestrowane, a także podjęta została uchwała o dematerializacji akcji

W wyniku powyższego Emitent podtrzymuje plany kontynuacji zaangażowania kapitałowego w G-Energy S.A.. Tym samym Emitent nie odstępuje od deklaracji inwestycyjnej wobec G-Energy, która ma na celu realizację założonej Strategii inwestycyjnej obu podmiotów oraz Strategii Inwestycyjnej STARHEDGE S.A. przewidującej prowadzenie działalności związanej z odnawialnymi źródłami energii poprzez zależny lub stowarzyszony podmiot publicznie notowany jakim jest ww. Spółka. Decyzja o dalszym zaangażowaniu STARHEDGE S.A. w G-Energy S.A. związana będzie z planowaną zmianą części założeń przyjętej w 2014 roku „Strategii działalności STARHEDGE”, o której szczegółach Emitent poinformuje rynek oraz akcjonariuszy w stosownym trybie oraz na najbliższym Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy, gdzie Zarząd zaprezentuje nowe kierunki rozwoju dla STARHEDGE w roku 2016. Ponadto w ocenie Zarządu ww. Spółka pozwoli na rynkową wycenę wartości inwestycji prowadzonych w tym obszarze, gdyż często wycena tego rodzaju projektów metodami DCF bardzo często nie odzwierciedla aktualnej ich wartości, a także pozbawia możliwości zdobycia finansowania takich inwestycji ze źródeł zewnętrznych. Dodatkowo Zarząd Emitenta podjął decyzję o możliwości dalszego nabywania akcji spółki G-Energy S.A. podczas sesji giełdowych w roku 2016 odbywających się na rynku nieregulowanym „New Connect” w Warszawie.

Jednocześnie należy uwzględnić, że zaangażowanie STARHEDGE S.A. w G-Energy S.A. na dzień 31 grudnia 2015 roku nie skutkuje tworzeniem Grupy Kapitałowej a jedynie statusem jednostki stowarzyszonej.

#### **4) Nabycie aktywów znaczącej wartości – akcji Orco Property Group SA**

W ramach realizacji zmodyfikowanej strategii działalności STARHEDGE, która w roku 2015 zakłada między innymi nabywanie akcji spółek notowanych na rynkach regulowanych działających w tych samych obszarach inwestycyjnych co STARHEDGE, celem kontynuacji rozwoju działalności Emitenta, Zarząd podjął decyzję o nabyciu łącznie w dniu 30 czerwca 2015 praw własności 700.000 akcji spółki deweloperskiej ORCO PROPERTY GROUP z siedzibą w Luxemburgu. Transakcje można uznać za znaczącą z uwagi na fakt, iż wartość nabytych ze środków własnych STARHEDGE S.A. akcji ORCO PROPERTY Group przekracza 10% kapitałów własnych Spółki. Transakcja została zrealizowana w myśl strategii Emitenta ukierunkowanej na rozwój poprzez realizację inwestycji w sektorze nieruchomościowym, a ponadto Zarząd po przeprowadzeniu analizy historii działalności Spółki ocenił, że jest to okazja inwestycyjna z powodu następujących faktów. Ww. podmiot był jedną z największych w Europie spółek deweloperskich działających w branży Nieruchomości Komercyjnych jednak w wyniku kryzysu rynkowego w latach 2008 – 2015 (tj. od czasu wystąpienia krachu finansowego – upadku szeregu znaczących instytucji finansowych) poniósł też znaczące konsekwencje poprzez wycofanie się wie-

lu inwestorów ze spółki oraz instytucji finansujących jej projekty. Niemniej jednak od 2015 roku spółka, sięgając najniższy poziom notowań w historii, pozyskała dwóch inwestorów oraz zakończyła proces restrukturyzacji, a także pozbyła się nierentownych i ciężących inwestycji jak np. projekt „Złota 44” w Warszawie, który z racji przeinwestowania kosztów stał się nieopłacalny. Spółka pozostawiła aktywa, których dalszy rozwój przyniesie zyski i skoncentrowała swoją działalność na budowie nowych obiektów komercyjnych, co przyczyni się od 2016 roku do polepszenia kondycji finansowej Spółki przekładając się na wzrost kursu jej akcji w czym Emitent upatruje swój interes finansowy. Na dzień publikacji niniejszego sprawozdania liczba posiadanych akcji ORCO PROPERTY Group wzrosła do 760 000 sztuk. Zarząd Emitenta nie wyklucza dalszego nabywania akcji ORCO w związku z realizacją przyjętej w 2014 roku „Strategii Działalności STARHEDGE S.A.” pod warunkiem, że kolejne komunikaty ze Spółki oraz prowadzone inwestycje będą wskazywały na przyszły wzrost wartości wewnętrznej poprzez generowane zyski.

## **5) Nabycie i zbycie znaczącego pakietu udziałów w holdingu deweloperskim KIS INVEST w Sofii**

Dnia 16 grudnia 2013 roku Spółka Starhedge S.A. zawarła umowę inwestycyjną z firmą deweloperską „KIS INVEST” z Bułgarii na realizację projektu budowy apartamentowca o powierzchni 5000m<sup>2</sup>. Inwestycja realizowana będzie w prestiżowej lokalizacji w dzielnicy LOZENEK w Sofii (Bułgaria).

Dnia 28 kwietnia 2014 roku Emitent uzyskał informację o uzyskaniu przez spółkę celową zawiązaną na potrzeby realizacji przedmiotowej inwestycji pozwolenia na budowę obiektu mieszkalnego-apartamentowca.

Dnia 23 Czerwca 2015 roku Emitent uzyskał informację o zrealizowaniu przez spółkę celową KIS INVEST 1 OOD zawiązaną na potrzeby realizacji przedmiotowej inwestycji sprzedaży 100 procent wszystkich powierzchni oraz rozpoczęcia procesu wykończenia obiektu celem oddania do użytkowania w drugim kwartale 2015 roku. Na dzień publikacji niniejszego sprawozdania Emitent potwierdza zakończenie ww. Inwestycji, z której efekty finansowe będą uwzględnione w wynikach Emitenta za 2016 rok.

W dniu 22 czerwca 2015 roku STARHEDGE S.A. otrzymał oryginał Umowy Notarialnej przedmiotem której było zbycie 50 procent udziałów w spółce działającej pod firmą KIS INVEST 1 OOD oraz drugi egzemplarz umowy nabycia 50 procent udziałów w spółce działającej pod firmą KIS INVEST OOD z siedzibą w Sofii (Bułgaria, stanowiących 50% kapitału zakładowego i wszystkich głosów w tym podmiocie). Decyzja o znaczącym zaangażowaniu w podmiot KIS INVEST podyktowana została zakończeniem sprzedaży wszystkich powierzchni w nieruchomości budowanej przez spółkę celową KIS INVEST 1 OOD (w której Emitent posiadał 50% udziałów, a które na podstawie Notarialnej Umowy zbycia udziałów STARHEDGE S.A. zbył na rzecz KIS INVEST OOD jednocześnie w dniu nabycia 50% udziałów kupującego udziały KIS INVEST 1 OOD). Opisany zabieg miał na celu skonsolidowanie aktywów i przyszłych zysków posiadanych przez Emitenta poprzez KIS INVEST OOD, w której Emitent przejął 50% udziałów. W związku z zawarciem Umowy, na 22 czerwca 2015 roku Emitentowi przysługuje pośrednie prawo do udziałów w 5 spółkach celowych z siedzibą w Sofii, w których KIS INVEST posiada 70-100% udziałów, a które są oddelegowane do prowadzenia projektów deweloperskich - mieszkaniowych na terenie stolicy Bułgarii posiadając działki z pozwoleniami na budowę oraz zatwierdzone projekty architektoniczne dla inwestycji:

- KIS INVEST 1 OOD, KIS INVEST 2 OOD, KIS INVEST 3 OOD z siedzibą w Sofii;
- KIS INVEST 4 OOD oraz KIS INVEST 5 OOD z siedzibą w Sofii będące w organizacji w 2015 roku;

Wyżej wymienione podmioty, w których pośrednio poprzez zawarcie Umowy, Emitent nabył znaczące udziały, są w trakcie realizacji lub przygotowań do rozpoczęcia realizacji, łącznie 5 inwestycji mieszkaniowych, o łącznej powierzchni przeznaczonej do sprzedaży sięgającej 15.000 m<sup>2</sup>.

Cena transakcyjna nabycia 50% udziałów w holdingu KIS INVEST wyniosła 7.730.000,00 zł. Jej wartość została ustalona na podstawie skumulowanych przepływów pieniężnych wyliczonych na podstawie zdyskontowanych wyników netto dla planowanych i aktualnie realizowanych projektów w okresie 1,5 - 2 lat do kiedy zakładane jest zbycie wszystkich wybudowanych powierzchni mieszkaniowych. Pierwotnie zakładane i opublikowane w poprzednich sprawozdaniach prognozowane zyski netto po zwerifikowaniu przebiegu realizacji poszczególnych inwestycji szacowane są obecnie na kwotę sięgającą 4,0 mln EURO tj. ok. 10 procent niższą, z której Emitentowi będzie przypadało 50 procent. Należy jednak podkreślić, że ww. wartość dotyczy tylko posiadanych 5 inwestycji nie uwzględniając całego potencjału holdingu KIS INVEST, którego portfel projektów w 2016 roku może urosnąć do 20.000m<sup>2</sup> tj. o ponad 30 procent niż obecnie stan.

W okresie, który obejmuje niniejsze sprawozdanie finansowe tj. 2015 rok zaistniały okoliczności opisane w ww. umowie wraz z aneksami skutkujące możliwością wejścia w życie postanowień dotyczących kar umownych za nie wywiązanie się przez Emitenta ze swoich obowiązków tj. zakończenia procesu akwizycji m.in. poprzez jej całkowite sfinansowanie zakupu ww. udziałów. Odzwierciedlenie tego można było zaobserwować zarówno w półrocznym sprawozdaniu finansowym jak również za 3 kwartał 2015 roku w pozycji aktywa finansowe dostępne do sprzedaży oraz zobowiązania krótkoterminowe (wartości równoważące się na poziomie 7.730.000 zł) które nie zostały rozksięgowane na aktywa oraz kapitał z uwagi na powyższe.

Emitentowi dokonał w IV kwartale 2015 roku wszystkie postanowienia umowne skutkujące skutecznym nabyciem 50% udziałów w holdingu KIS INVEST OOD, ponosząc jedynie konsekwencje finansowe za opóźnienia w rozliczeniu nabytych udziałów wynoszące 500.000,00 złotych których wartość odzwierciedlała pozycja „Zobowiązania i rezerwy krótkoterminowe - Rezerwy” zarówno w Sprawozdaniu Finansowym za 3 kwartał 2015 roku, jak również dane zawarte w niniejszym sprawozdaniu oraz dane dotyczące posiadanych aktywów finansowych w wysokości 7.730.000 zł przy braku zobowiązań z tego tytułu, które w poprzednim sprawozdaniu sięgały kwoty 3.457.538,80 zł zawartej w pozycji „Zobowiązania krótkoterminowe” o wartości 7.861.886,32 zł. W konsekwencji powyższego podmiot będący finansującym ww. akwizycję poprzez objęcie akcji nowej emisji serii B również z powodów opisanych powyżej poniósł konsekwencje np. w postaci nie posiadania przez cały okres trwania rozliczeń głosów z objętych akcji na WZ i dlatego niezbędne było zawarcie dodatkowego porozumienia regulującego wszelkie roszczenia Emitenta oraz tego Akcjonariusza Spółki. Wynik wszystkich zawartych porozumień pomiędzy ww. podmiotami zostanie podany do publicznej wiadomości zgodnie z obowiązującymi przepisami i wymaganymi prawem terminach.

## **II. Transakcje i zdarzenia związane z kapitałem Spółki oraz jej akcjami**

### **1) Zmiana firmy spółki Emitenta**

W dniu 7 kwietnia 2014 roku Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki Starhedge S.A. Uchwałą Nr 1 w sprawie zmiany Statutu Spółki, podjęło decyzję o zmianie brzmienia § 1 Statutu Spółki, który otrzymał brzmienie:

*„Spółka działa pod firmą STARHEDGE Spółka Akcyjna. Spółka może używać skrótu firmy STARHEDGE S.A. oraz wyróżniającego ją znaku graficznego.”*

W dniu 8 lipca 2014 Emitent powziął informację o dokonaniu przez Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego wpisu w przedmiocie zmiany nazwy firmy Spółki na „Starhedge” Spółka Akcyjna.

## 2) Scalenie (połączenie) akcji Spółki Starhedge S.A. oraz jego skutki w roku 2015

Zarząd uważa, iż dokonanie scalenia akcji było niezbędne bowiem kurs akcji Spółki był niedoszacowany a w trakcie przeprowadzania procedury scalenia, Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie podjęła uchwałę w sprawie wykreślenia akcji Emitenta z listy uczestników indeksów: WIG 250, WIG, WIG-Poland. Dzięki dokonaniu procedury scalenia walory Emitenta przywrócono z dniem 20 marca 2015 roku na listę uczestników ww. indeksów, a spółka spełnia wszystkie kryteria niezbędne do pozostania w tych indeksach przez kolejne okresy.

***Dzięki dokonaniu procedury scalenia walory Emitenta przywrócono z dniem 20 marca 2015 roku na listę uczestników ww. indeksów, a spółka spełnia wszystkie kryteria niezbędne do pozostania w nich przez kolejne okresy.***

## 3) Rozszerzenie „Programu skupu akcji własnych”

W dniu 6 marca 2015 roku Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy STARHEDGE S.A. podjęło uchwałę w sprawie rozszerzenia programu skupu akcji własnych.

Zakres ww. uchwały obejmował następujące ustalenia:

*„1. Udziela się Zarządowi Spółki upoważnienia w rozumieniu art. 362 § 1 pkt 8 k.s.h., do nabycia akcji własnych Spółki, na zasadach określonych w paragrafach poniżej.*

*2. Przedmiotem nabycia mogą być wyłącznie w pełni pokryte akcje Spółki.*

*3. Nabycie akcji własnych Spółki może nastąpić w szczególności, lecz nie wyłącznie, poprzez:*

*a) składanie zleceń maklerskich;*

*b) zawieranie transakcji pakietowych;*

*c) zawieranie transakcji poza obrotem zorganizowanym;*

*d) ogłoszenie wezwania.*

*4. Przedmiotem nabycia mogą być akcje własne Spółki w liczbie nie większej niż 20 % ogólnej liczby akcji Spółki, co odpowiadać powinno nie więcej niż 20 % kapitału zakładowego Spółki.*

*5. Nabywanie akcji własnych Spółki może następować w okresie nie dłuższym niż do dnia 31 grudnia 2015 roku lub do czasu wyczerpania się kwoty określonej w pkt 7 poniżej.*

*6. Nabywanie akcji własnych Spółki może następować za cenę nie wyższą niż 10 złotych za jedną akcję.*

*7. Na nabycie akcji własnych Spółki przeznaczona jest maksymalnie kwota 10.000.000 złotych, obejmującą oprócz ceny akcji własnych, także koszty ich nabycia.*

*8. Nabyte przez Spółkę akcje własne mogą zostać przeznaczone do:*

a) finansowania transakcji przejmowania innych podmiotów z rynku;

b) umorzenia;

c) innych celów według uznania Zarządu Spółki po uzyskaniu stosowanej zgody Rady Nadzorczej Spółki.

9. Upoważnia się Zarząd Spółki do dokonania wszelkich czynności faktycznych i prawnych związanych z nabyciem akcji własnych oraz czynnościami, o których mowa w § 8 powyżej. W szczególności w granicach niniejszej uchwały ostateczna liczba, sposób nabycia, cena, termin nabycia akcji oraz warunki ewentualnej odsprzedaży, zostaną ustalone przez Zarząd Spółki.

10. W przypadku, gdyby stroną czynności, o których mowa w ust. 1 powyżej, byli członkowie Zarządu Spółki, uprawnienia określone w ust. 1 powyżej, przysługują Radzie Nadzorczej Spółki.”

Emitent pomimo powyższej uchwały nie planuje realizacji jednostkowych skupów akcji własnych poza wspomniany w pkt.8 Jednostkowego Sprawozdania Finansowego za 2015 rok skupem tytułem umożliwienia realizacji dywidendowych zysków dla akcjonariuszy Spółki. Powodem takiej decyzji jest niska ocena efektywności dotychczas zrealizowanych skupów akcji własnych, które nie poskutkowały oczekiwanymi efektami wzrostu kapitalizacji Spółki na giełdzie. Niemniej jednak należy podkreślić, że Emitent znaczną część skupionych akcji przeznaczył na realizację akwizycji po cenie za jedną akcję przekraczającą cenę ich skupu. Natomiast w momencie publikacji niniejszego raportu, przy dużym spadku kursu akcji, Zarząd nie widzi uzasadnienia dalszego skupu akcji własnych, na które w krótkiej perspektywie utrudnione będzie znalezienie nabywcy, tym bardziej przy obecnych nastrojach panujących na polskim rynku kapitałowym. Dlatego też Emitent planuje docelowo sprzedaż wszystkich akcji własnych w przypadku znalezienia nabywcy, który byłby skłonny do ich odkupu na warunkach korzystniejszych niż cena akcji występująca w wolnym obrocie.

#### **4) Nabycie akcji własnych Emitenta.**

Działając w oparciu o postanowienia Uchwały Nr 38 Walnego Zgromadzenia 26 czerwca 2013 roku oraz z dnia 6 marca 2015 roku w sprawie nabywania i ograniczenia skupu akcji własnych oraz upoważnienia udzielonego Zarządowi przez Walne Zgromadzenie Emitenta ukonstytuowanego Uchwałą Zarządu Spółki Starhedge S.A. Nr 8/2013 w sprawie nabycia akcji własnych Spółka konsekwentnie realizowała przyjęty program skupu akcji do pierwszego kwartału 2015 roku. Z dniem podjęcia ww. Uchwały przez Walne Zgromadzenie tj. 6 marca 2015 roku Emitent realizuje postanowienia skutkujące docelowym zbyciem wszystkich posiadanych akcji własnych, ze względu na ocenę Zarządu o brak wystarczających korzyści z realizowanego dotychczas skupu akcji własnych.

Uwzględniając wszystkie transakcje nabycia akcji własnych od początku rozpoczęcia „Programu skupu akcji własnych Starhedge S.A.” do dnia 31 grudnia 2015 roku poniższy opis przedstawia ich zakres i ostateczny kształt na dzień publikacji niniejszego sprawozdania:

W 2015 roku Emitent dokonał transakcji nabycia i zbycia akcji własnych skutkujących w sumie zwiększeniem stanu posiadania o 321.937 akcji stanowiących 4,59% kapitału zakładowego Spółki (uwzględniając podwyższenia kapitału zakładowego w ramach kapitału docelowego na podstawie Uchwały Zarządu z dnia 25 czerwca 2015 roku).

W odniesieniu do Sprawozdań Finansowych Emitenta opublikowanych w poprzednich okresach, zarząd wskazuje iż średnia cena nabycia 1 akcji własnej wynosi łącznie 2,76 zł, zaś transakcje zbycia akcji były dokonane po kursie 3,00 zł co oznacza zysk na poziomie założonym przez Strategię

Inwestycyjną Emitenta, określający minimalny poziom zysku na inwestycjach w skali roku wynoszący 8%.

Na dzień 31 grudnia 2015 roku stan posiadania akcji własnych Emitenta wynosił 856.000 akcji własnych stanowiących 12,21% kapitału zakładowego Spółki (uwzględniając podwyższenia kapitału zakładowego w ramach kapitału docelowego na podstawie Uchwały Zarządu z dnia 25 czerwca 2015 roku). Wcześniej Emitent posiadał 1.116.000 akcji własnych zanim dokonał zbycia części akcji celem sfinansowania zrealizowanych akwizycji. Konieczne jest zatem przypomnienie o fakcie zmniejszenia stanu posiadania akcji własnych z ww. poziomu z zastrzeżeniem, że do transakcji objęcia akcji Emitenta doszło pod warunkiem zrealizowania się emisji akcji serii B w cenie emisyjnej wynoszącej również 3,00pln za akcję, a także opublikowanych akwizycji aktywów nieruchomościowych, których wartość także miała być odzwierciedleniem ceny 3,00 zł na wartości księgowej jednej akcji wynikającej z przeliczenia ceny zakupu oraz przyszłych zysków generowanych z tych aktywów. W przypadku nie dojścia do skutku ww. zdarzeń cenę zbycia akcji własnych będzie należało wyliczyć wedle zasady „średniej ceny liczonej od dnia nabycia akcji przez inwestorów do dnia spełnienia się warunku wymagającego obniżenia ceny. W konsekwencji ww. transakcji oraz zawartych porozumień z SHC LTD., które objęło emisję akcji serii B po cenie 3,00 zł za jedną akcję, strony dopuściły możliwość wyrównania poniesionych strat przez SHC LTD. nabyciem akcji własnych Emitenta w cenie stanowiącej średnią od dnia objęcia akcji do określonego porozumieniami dnia ostatecznego terminu realizacji przez Emitenta rozliczenia zobowiązań SHC LTD. W tym zakresie Emitent przekaze do publicznej wiadomości we właściwym terminie stosowne informacje, w przypadku zaistnienia zdarzeń skutkujących zmianą stanu posiadania akcji własnych.

## **21. Stanowisko Zarządu odnośnie możliwości zrealizowania wcześniej publikowanych prognoz wyników za dany rok, w świetle wyników zaprezentowanych w raporcie kwartalnym w stosunku do wyników prognozowanych.**

Spółka nie publikowała prognoz wyników finansowych za rok 2015 i jego poszczególne kwartały, niemniej jednak w wyniku przeprowadzenia aktualizacji na koniec 2015 roku oceny efektywności inwestycji prowadzonych przez holding deweloperski KIS INVEST EOOD, w którym Emitent posiada 50 procent udziałów w kapitale uzyskano poniższe szacunki co do przyszłych przychodów i zysków z 6 projektów mieszkaniowych budowanych na terenie stolicy Bułgarii:

### **Przebieg dla wszystkich projektów tj:**

- EXCELLENT 1 – projekt zakończony w grudniu 2013 roku / podmiot KIS INVEST
- EXCELLENT 2 – projekt zakończony w grudniu 2015 roku / podmiot KIS INVEST 1
- EXCELLENT 3 – projekt planowo do zakończenia w czerwcu 2016 roku / KIS INVEST 2
- EXCELLENT 4 – projekt planowo do zakończenia w maju 2016 roku / KIS INVEST 3
- EXCELLENT 5 – realizowany przez podmiot KIS Invest 4 OOD i planowo do zakończenia z końcem 2016 roku / KIS INVEST 4
- EXCELLENT 6 – zostanie zrealizowany przez podmiot KIS Invest 5 OOD i planowo



do zakończenia w czerwcu 2017 roku / KIS INVEST 5

**zaplanowano że zostaną zrealizowane w latach 2014 – 2017 i wyniosą ponad 16.000.000,00 zł.**

Na potrzeby prognozy, każdemu z projektów przypisano szacunkowy poziom prawdopodobieństwa realizacji, co pozwoliło na obliczenie oczekiwanej wartości zrealizowanych projektów w roku 2016. Projekcja przychodów na lata 2014 - 2017 stanowiła w znacznej mierze ekstrapolację prognozy dla roku 2016.

**22. Wskazanie postępowań toczących się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej, z uwzględnieniem informacji w zakresie:**

- a) Postępowania dotyczącego zobowiązań albo wierzytelności Starhedge S.A. lub jednostki od niej zależnej, których wartość stanowi co najmniej 10% kapitałów własnych Starhedge S.A., z określeniem: przedmiotu postępowania, wartości przedmiotu sporu, daty wszczęcia postępowania, stron wszczętego postępowania oraz stanowiska Starhedge S.A.,
- b) Dwu lub więcej postępowań dotyczących zobowiązań oraz wierzytelności, których łączna wartość stanowi odpowiednio co najmniej 10% kapitałów własnych Starhedge S.A., z określeniem łącznej wartości postępowań odrębnie w grupie zobowiązań oraz wierzytelności wraz ze stanowiskiem Starhedge S.A. w tej sprawie oraz w odniesieniu do największych postępowań w grupie zobowiązań i grupie wierzytelności – ze wskazaniem ich przedmiotu, wartości przedmiotu sporu, daty wszczęcia postępowania oraz stron wszczęto postępowania.

Brak takich postępowań.

**23. Informacje o udzielaniu przez Starhedge S.A. poręczeń, kredytu lub pożyczki lub udzieleniu gwarancji – łącznie jednemu podmiotowi, jeżeli łączą wartość istniejących poręczeń lub gwarancji stanowi co najmniej 10% kapitałów własnych Starhedge S.A. z określeniem:**

- a) nazwy (firmy) podmiotu, któremu zostały udzielone poręczenia lub gwarancje,
- b) łącznej kwoty kredytów lub pożyczek, która w całości lub w określonej części została odpowiednio poręczona lub gwarantowana,
- c) okresu, na jaki zostały udzielone poręczenia lub gwarancje,

- d) warunków finansowych, na jakich poręczenia lub gwarancje zostały udzielone, z określeniem wynagrodzenia Starhedge S.A. za udzielenie poręczeń lub gwarancji,
- e) charakteru powiązań istniejących pomiędzy Starhedge S.A., a podmiotem, który zaciągnął kredytu lub pożyczki.

Nie dotyczy.

#### 24. Informacje o zaciągniętych przez Starhedge S.A. kredytach i umowach pożyczek

Nie dotyczy

#### 25. Emisja papierów wartościowych w okresie objętym raportem – opis wykorzystania wpływów z emisji.

##### **Podjęcie uchwał w sprawie emisji warrantów i podwyższenia kapitału zakładowego w granicach kapitału docelowego**

W dniu 25 czerwca 2015 roku po uzyskaniu zgody Rady Nadzorczej oraz zgodnie z § 13(1) Statutu Spółki Zarząd spółki podjął uchwałę w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego Spółki w granicach kapitału docelowego o kwotę 2.050.560,00 zł poprzez emisję akcji serii B w trybie subskrypcji prywatnej z pozbawieniem dotychczasowych akcjonariuszy prawa poboru oraz w sprawie zmiany Statutu Spółki. Zgodnie z uchwałą z dnia 25 czerwca 2015 roku w sprawie emisji imiennych warrantów subskrypcyjnych serii B oraz ustalenia listy osób uprawnionych do objęcia warrantów subskrypcyjnych serii B upoważniających do zapisu akcji serii B, Spółka wyemitowała 1.424.000 imiennych niezbywalnych warrantów subskrypcyjnych serii B, uprawniających ich posiadaczy do złożenia zapisów na akcję serii B, które zostały wyemitowane przez Spółkę, na podstawie uchwały Zarządu w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego w granicach kapitału docelowego oraz emisji akcji serii B. W związku z podjętą uchwałą w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego Spółki w granicach kapitału docelowego oraz emisji akcji serii B z wyłączeniem prawa poboru dotychczasowych akcjonariuszy Spółki, kapitał zakładowy Spółki został podwyższony, w granicach kapitału docelowego określonego w § 13(1) Statutu Spółki, o kwotę 2.050.560 zł, w drodze emisji 1.424.000 akcji zwykłych na okaziciela serii B o wartości nominalnej 1,44 złotych każda po cenie emisyjnej 3,00 złote za jedną akcję tj. łącznie w wysokości 4.272.000,00 złotych za wszystkie wyemitowane akcje serii B.

Działając w interesie spółki Zarząd Spółki poinformował również, że za zgodą Rady Nadzorczej dotychczasowi akcjonariusze Spółki zostali pozbawieni w całości prawa poboru akcji serii B, co też było uzasadnione faktem że akcje nowej emisji zostały objęte po bardzo atrakcyjnej z punktu widzenia Emitenta cenie, która znacznie przekraczała wartość akcji na giełdzie (kursu akcji w okresie realizacji emisji kształtował się w przedziale 2,00 – 2,50 PLN za jedną akcję). Objęcie akcji serii B nastąpiło w trybie subskrypcji prywatnej w rozumieniu art. 431 § 2 pkt 1) KSH, które docelowo zostały przekazane podmiotowi STAR HEDGE CAPITAL LTD z siedzibą w Wielkiej Brytanii (dalej „SHC LTD.”), jednak uwagi

na poniższe wyjaśnienia bez prawa głosu do czasu uregulowania wszystkich kwestii uzgodnionych pomiędzy Emitentem, a SHC LTD.

W tym miejscu Zarząd widzi za konieczne podkreślenie, że Sąd rejestrowy dokonał wpisu podwyższającego kapitał w dniu 3 lipca 2015 roku. W okresie od dnia objęcia akcji do dnia 3 lipca 2015 roku wartość akcji na giełdzie spadła o blisko 50 procent w stosunku do ceny emisyjnej jednej akcji. SHC LTD. zawierając porozumienie oraz umowę objęcia emisji akcji serii B zastrzegł sobie prawo do dodatkowej transakcji polegającej na możliwości odkupu aktywów nabytych przez Emitenta ze środków uzyskanych z emisji w przypadku zaistnienia niekorzystnych finansowo dla SHC LTD. okoliczności. Powyższe wypełniało przysługujące uprawnienia SHC LTD. i tym samym SHC LTD. zwróciło się do Emitenta o realizację jego uprawnień w postaci transakcji odkupu nabytych przez Emitenta aktywów, co w ocenie SHC LTD. było korzystniejsze niż posiadanie akcji emitenta, których wartość tak bardzo zdewaluowała się na przestrzeni wyjątkowo krótkiego czasu. Emitent poinformował SHC LTD. o braku prawnej możliwości odkupu lub przejęcia akcji własnych od SHC LTD. oraz przekazania w zamian otrzymaniem środków lub aktywów. Emitenta chroniły przepisy zabraniające nabywania akcji własnych od jednego akcjonariusza ponieważ z racji posiadanego przez Emitenta statusu spółki publicznej taka transakcja skutkowałą by pokrzywdzeniem pozostałych akcjonariuszy Spółki. SHC LTD. w chwili zawierania z Emitentem porozumień ustalających warunki objęcia emisji celem sfinansowania planów inwestycyjnych Emitenta nie przewidziało sytuacji, o której mowa powyżej dlatego też roszczenia wobec Emitenta były znacząco niższe niż gdyby ww. przepisy nie były korzystne dla Emitenta w powstałych okolicznościach. W konsekwencji tych zdarzeń Strony prowadziły kilkumiesięczny spór oraz korespondencję mającą na celu rozliczenie potencjalnych wzajemnych roszczeń. Z tego też powodu Emitent nie rozpoczął procedury dopuszczenia akcji do obrotu zgodnie z obowiązkiem jaki na nim ciąży w myśl ochrony zdefiniowanych interesów akcjonariusza. Dlatego też w dalej opisanym porozumieniu Emitent informuje, że zobowiązany jest do rozpoczęcia i przeprowadzenia procedury dopuszczenia do obrotu 1 424 000 akcji na okaziciela serii B objętych przez SHC LTD do końca pierwszego kwartału 2016 roku. Ostatecznie wyjaśniając stan faktyczny dotyczący wyemitowanych akcji serii B, przytaczamy istotne postanowienia porozumienia zawartego w 3 kwartale 2015 roku pomiędzy Emitentem a SHC LTD. z których wynika też podana już w Sprawozdaniu za 3 kwartał kara wynosząca 500.000,00 zł obciążająca spółkę STARHEDGE S.A. z tytułu zaistnienia powyższych niekorzystnych dla SHC LTD. konsekwencji finansowych jak utrata wartości posiadanego pakietu akcji czy możliwości jego zbycia od dnia objęcia do dnia uzyskania wszystkich praw z akcji w tym także głosów. W tym miejscu na podkreślenie zasługuje fakt, że ww. kara pierwotnie należna SHC LTD. winna być zapłacona do końca 2015 roku, jednak w związku z zawartym aneksem do porozumienia Strony wyraziły wolę przedłużenia tego terminu do końca pierwszego kwartału 2016 roku oraz możliwość rozliczenia tego zobowiązania Emitenta w innej formie niż pieniężnie. Emitent upatrując szansę w skorzystaniu z takiego scenariusza jako bardziej opłacalnego dla STARHEDGE S.A. zdecyduje i będzie się starał wynegocjować jeszcze w marcu 2016 roku o rozwiązanie gwarantujące powyższy efekt. O wynikach tych negocjacji poinformuje w odrębnym raporcie, którego publikacja nastąpi zgodnie i w terminach przewidzianych odpowiednimi przepisami prawa. Jako podsumowanie wyjaśniamy, że bez względu na poniesione koszty czy ww. konsekwencje finansowe Emitent szczególnie skorzystał na przeprowadzonej emisji akcji serii B, ponieważ w chwili publikacji niniejszego Sprawozdania Finansowego kurs akcji jest ponad 6 krotnie niższy niż wartość wyemitowanej akcji w emisji serii B. Za sukces należy też uznać ochronę Spółki przed dużo większymi konsekwencjami niż kara równa zaledwie kilku procentom wartości kapitałów własnych Emitenta. SHC LTD. jako obejmujące akcje Emitenta straciło wielokrotnie więcej

niż uzgodniona po między stronami ww. kwota zwalniająca Emitenta ze wszystkich roszczeń SHC LTD. sięgających pierwotnie co najmniej wartości spadku pakietu 1 424 000 sztuk akcji Emitenta równemu kwocie ponad 3.500.000,00 złotych. Na dzień publikacji niniejszej informacji SHC LTD. nie było jeszcze uprawnione zgodnie z zawartym porozumieniem z Emitentem do dysponowania głosami z wszystkich ww. akcji dlatego, po spełnieniu się wszystkich warunków w tym zapłaceniu przez Emitenta ww. kary SHC LTD. będzie zdolne do wykonywania wszystkich praw z akcji w tym głosowania z nich na Walnych Zgromadzeniach Emitenta czy też zbywania akcji wedle uznania od chwili ich dematerializacji lub decyzji SHC LTD. o wycofaniu się z takiego obowiązku Emitenta i otrzymaniu zmaterializowanych akcji w postaci odcinka zbiorowego. Wszelkie zawiadomienia oraz komunikaty wynikające z wszystkich powyższych zdarzeń będą przekazane do publicznej wiadomości osobno poza niniejszym sprawozdaniem w terminach i zakresie określonym przez stosowne przepisy i obowiązki ciążące na podmiotach podlegających m.in. Ustawie o ofercie czy Ustawie o obrocie instrumentami finansowymi.

Emitent na dzień publikacji niniejszego sprawozdania posiada zgodę SHC LTD. na poinformowanie pozostałych akcjonariuszy oraz uczestników rynku o zdarzeniach pomiędzy Emitentem a SHC LTD. obejmujących m.in. przeprowadzone i planowane do przeprowadzenia procedury w Sądzie rejestrowym, Domach maklerskich, Giełdzie Papierów Wartościowych, Krajowym Depozycie Papierów Wartościowych oraz Komisji Nadzoru Finansowego związanych z emisją akcji serii B oraz pozostałymi działaniami i transakcjami wynikającymi z porozumień zawartych pomiędzy Emitentem i SHC LTD..

#### **Zakończenie subskrypcji akcji na okaziciela serii B**

Zarząd Spółki zgodnie z raportem bieżącym numer 38/2015 poinformował o zakończeniu w dniu 26 czerwca 2015 roku subskrypcji akcji na okaziciela serii B w związku z podwyższeniem kapitału zakładowego w granicach kapitału docelowego wyemitowanych na podstawie uchwały Zarządu Spółki z dnia 25 czerwca 2015 roku. W ramach przeprowadzonej subskrypcji objętych zostało 1.424.000 akcji na okaziciela serii B. W ramach przeprowadzonej subskrypcji papiery wartościowe zostały przydzielone jednemu podmiotowi Star Hedge Capital Ltd. z siedzibą w Wielkiej Brytanii. Wartość przeprowadzonej subskrypcji wyniosła 4.272.000,00 zł.

Proces zakończenia rejestracji emisji trwa zgodnie z treścią Uzasadnienia pkt. 16,17 i 18 Porządku obrad które było zgłoszone przy Uchwale Nr 30 (1) Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy z dnia 30 lipca 2015 roku w treści której Zarząd przedstawił następujące stanowisko:

*„W związku z pkt. 16 porządku obrad dzisiejszego Walnego Zgromadzenie STARHEDGE S.A. w wykonaniu oceny działań Zarządu z realizacji postanowień paragrafu 13.1 statutu spółki Zarząd informuje, że podjęte na podstawie uchwały nr 31 z dnia 28 czerwca 2012 roku działania dotyczące podwyższenia kapitału Spółki w ramach kapitału docelowego nadal trwają z uwagi na konieczne do zrealizowania procedury w sądzie rejestrowym oraz w Spółce. Z chwilą zakończenia i uprawomocnienia się wszystkich zrealizowanych czynności Zarząd będzie mógł przedstawić Walnemu Zgromadzeniu stosowne dokumenty.”*

W wyniku powyższego Emitent jeszcze przed końcem pierwszego kwartału 2016 roku wykona odpowiednie czynności celem realizacji procedury dopuszczenia ww. akcji do obrotu zgodnie ze zobowiązaniem jaki na nim ciąży wobec akcjonariusza. O poszczególnych krokach Emitent będzie informował osobnymi raportami zgodnie z wymogami w tym zakresie wynikającymi z istniejących przepisów do-

tyczących spółek publicznych oraz procesu dematerializacji ich akcji.

### **Rejestracja podwyższenia kapitału zakładowego**

Emitent w dniu 7 lipca 2015 roku poinformował o dokonaniu przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy w dniu 3 lipca 2015 roku wpisu do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego skutkującego podwyższeniem kapitału zakładowego Emitenta w granicach kapitału docelowego o kwotę 2.050.560 zł, tj. z kwoty 8.045.860,32 zł do kwoty 10.096.420,32 zł.

Podwyższenie kapitału zakładowego nastąpiło w wyniku emisji 1 424 000 akcji na okaziciela serii B o wartości nominalnej 1,44 zł każda w cenie emisyjnej 3,00 zł, tj. o łącznej wartości 4.272.000,00 zł.

W związku z dokonanym wpisem struktura kapitału zakładowego Emitenta zmieniła się i przedstawia się następująco:

Kapitał zakładowy Spółki wynosi 10.096.420,32 i dzieli się na 7.011.403 akcji o wartości nominalnej 1,44 każda z nich, w tym:

- 1) 5.587.403 akcje zwykłe na okaziciela serii A o wartości nominalnej 1,44 zł każda;
- 2) 1.424.000 akcji zwykłych na okaziciela serii B o wartości nominalnej 1,44 zł każda.

Po zarejestrowaniu zmiany wysokości kapitału zakładowego Emitenta ogólna liczba głosów na Walnym Zgromadzeniu Emitenta, wynikająca ze wszystkich wyemitowanych akcji, również uległa zmianie i obecnie wynosi 7.011.403 głosy.

### **Podwyższenie kapitału w związku z emisją akcji serii B oraz jego przeznaczenie**

W dniu 26 czerwca 2016 r. zawarta została umowa pomiędzy Emitentem, a spółką STAR HEDGE CAPITAL LTD., o czym Emitent informował raportami bieżącymi, w której Emitent zaoferował objęcie 1 424 000 akcji na okaziciela serii B po cenie emisyjnej 3,00 zł za jedną akcję. Subskrybent w całości objął ofertę nowej emisji akcji serii B za kwotę 4.272.000,00 zł. Dodatkowo zobowiązał się do dokonania zapłaty i rozliczenia ceny za akcję Emitenta serii B, które obejmują w wysokości 4.272.000,00 zł w terminie do 26 czerwca 2015 r.

Dodatkowo w dniu 26 czerwca 2015 r. STARHEDGE S.A. z siedzibą w Warszawie zawarł porozumienie w sprawie zapłaty za objęcie akcji nowej emisji pomiędzy Emitentem, a STAR HEDGE CAPITAL LTD. Na mocy porozumienia w celu zabezpieczenia interesu finansowego Emitenta, Strony zawarły zgodę na przeniesienie na Emitenta praw do wierzytelności, która przysługuje STAR HEDGE CAPITAL LTD. wobec innego podmiotu gospodarczego, z którym Emitent zrealizował akwizycję sfinansowaną m.in. środkami uzyskanymi z ww. emisji akcji. Z kolei w celu zabezpieczenia interesów STAR HEDGE CAPITAL LTD. przyznano prawa, o których mowa w ust. h) powyżej umożliwiające odkup od Emitenta nabytego akwizycją aktywa o którym powyżej w terminie i na warunkach bez szkody dla Emitenta.

W związku z dojściem powyższego porozumienia do skutku oraz zaistnieniem okoliczności wypełniających jego postanowienia w zakresie możliwości skorzystania przez STAR HEDGE CAPITAL LTD. z przyznanych mu praw celem ochrony jego interesów, Emitent przeniósł wierzytelność przysługującą mu wobec innego podmiotu w wysokości powiększonej o 200.000,00 zł rekompensując tym samym STAR HEDGE CAPITAL LTD. poniesione straty wynikłe ze znacznego spadku wartości objętych akcji STARHEDGE S.A. Dzięki temu w wyniku wejścia w życie wszystkich zapisów ww. porozumienia oraz kolejnego porozumienia zawartego w trzecim kwartale 2015 roku o którym

szczegółowo wspomniano w pkt. 17 ust. h) Jednostkowego Sprawozdania Finansowego Emitenta za 2015 rok, doszło do pokrycia w całości nowej emisji akcji serii B, uzyskania przez Emitenta wszystkich środków niezbędnych do akwizycji udziałów holdingu KIS INVEST EOOD z siedzibą w Sofii oraz uniknięcia przez Emitenta znacznie większych konsekwencji poprzez uznanie wszystkich roszczeń zamykających się kwotą zobowiązania obciążającego Emitenta w wysokości 500.000,00 zł.

Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania kapitał zakładowy Starhedge S.A. ujawniony w rejestrze przedsiębiorców wynosi 10 096 420,32 zł i dzieli się na 7 011 403 akcji o wartości nominalnej 1,44 zł każda.

Zgodnie z Uchwałą Nr 20 z dnia 14 lipca 2014 roku Walnego Zgromadzenia Starhedge S.A. z siedzibą w Warszawie z dnia 14 lipca 2014 roku w sprawie scalenia (połączenia) akcji z upoważnienia Zarządu do podejmowania czynności związanych z wykonaniem niniejszej uchwały, Emitent przeprowadził proces scalenia akcji w wyniku którego dnia 16 października 2014 roku wykonano wymianę 3 serii A, B, C stanowiących 33 524 418 akcji Emitenta na jedną serię A 5 587 406 akcji spółki. Tym samym zmianie uległa wartość nominalna akcji Spółki Emitenta z 0,24 zł na 1,44 zł. Następnie w wyniku przeprowadzenia w dniu 25 czerwca 2015 roku podwyższenia kapitału STARHEDGE poprzez emisję 1 424 000 akcji na okaziciela serii B po cenie emisyjnej 3,00 zł za jedną akcję tj. o łącznej wartości 4.272.000,00 zł, ilość wszystkich akcji Spółki wzrosła do 7 011 403 sztuk.

Przed scaleniem kapitał zakładowy Emitenta dzielił się na 33 524 418 akcji o wartości nominalnej 0,24 zł każda, w tym:

- a) 10 437 100 akcji zwykłych na okaziciela serii A
- b) 961 430 akcji zwykłych na okaziciela serii B
- c) 22 125 888 akcji zwykłych na okaziciela serii C

Po scaleniu kapitał zakładowy Emitenta dzielił się na 7 011 403 akcji o wartości nominalnej 1,44 zł każda, w tym:

- a) 5 587 403 akcji zwykłych na okaziciela serii A
- b) 1 423 000 akcji zwykłych na okaziciela serii B

## **26. Informacje o znanych Starhedge S.A. umowach, w wyniku których mogą w przyszłości nastąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy.**

Emitent dokonał w 2015 roku wszystkie postanowienia umowne skutkujące skutecznym nabyciem 50% udziałów w holdingu KIS INVEST OOD, ponosząc jedynie konsekwencje finansowe za opóźnienia w rozliczeniu nabytych udziałów wynoszące 500.000,00 złotych których wartość odzwierciedlała pozycja „ Zobowiązania i rezerwy krótkoterminowe - Rezerwy” zarówno w Sprawozdaniu Finansowym za 3 kwartał 2015 roku, jak również dane zawarte w niniejszym sprawozdaniu oraz dane dotyczące posiadanych aktywów finansowych w wysokości 7.730.000 zł przy braku zobowiązań z tego tytułu,

które w poprzednim sprawozdaniu sięgały kwoty 3.457.538,80 zł zawartej w pozycji „Zobowiązania krótkoterminowe” o wartości 7.861.886,32 zł. W konsekwencji powyższego podmiot będący finansującym ww. akwizycję poprzez objęcie akcji nowej emisji serii B również z powodów opisanych powyżej poniósł konsekwencje np. w postaci nie posiadania przez cały okres trwania rozliczeń głosów z objętych akcji na WZ i dlatego niezbędne było zawarcie dodatkowego porozumienia regulującego wszelkie roszczenia Emitenta oraz tego Akcjonariusza Spółki. Wynik wszystkich zawartych porozumień pomiędzy ww. podmiotami zostanie podany do publicznej wiadomości zgodnie z obowiązującymi przepisami i wymaganymi prawem terminach.

Konieczne jest podkreślenie, że w przypadku nie dojścia do skutku wszystkich ww. zdarzeń cenę zbycia akcji własnych należało by wyliczyć wedle zasady „średniej ceny liczonej od dnia nabycia akcji przez inwestorów do dnia spełnienia się warunku wymagającego obniżenia ceny”. To w konsekwencji doprowadziło by do transakcji wynikających z zawartych porozumień z SHC LTD., które spowodowałyby albo zwrot otrzymanych środków za emisję wraz z odsetkami i karami albo znaczące obniżenie wartości akcji dla potrzeb ich zbycia oraz emisji serii B, która wynosiła 3,00 zł za jedną akcję. Dzięki uniknięciu przez Emitenta takich konsekwencji finansowych, które spowodowałyby znaczące straty kapitałowe, Strony dopuściły możliwość wyrównania poniesionych strat przez SHC LTD. nabyciem akcji własnych Emitenta w cenie stanowiącej średnią od dnia objęcia akcji przez SHC LTD. do określonego porozumieniami dnia ostatecznego terminu realizacji przez Emitenta rozliczenia zobowiązań wobec SHC LTD. W tym zakresie Emitent przekaze do publicznej wiadomości we właściwym terminie stosowne informacje, w przypadku zaistnienia zdarzeń skutkujących zmianą stanu posiadania akcji własnych oraz konsekwencjami finansowymi ich zbycia.

Ponadto Emitent na dzień publikacji niniejszego sprawozdania posiada zgodę SHC LTD. na poinformowanie pozostałych akcjonariuszy oraz uczestników rynku o zdarzeniach pomiędzy Emitentem a SHC LTD. obejmujących m.in. przeprowadzone i planowane do przeprowadzenia procedury w Sądzie rejestrowym, Domach maklerskich, Giełdzie Papierów Wartościowych, Krajowym Depozycie Papierów Wartościowych oraz Komisji Nadzoru Finansowego związanych z emisją akcji serii B oraz pozostałymi działaniami i transakcjami wynikającymi z porozumień zawartych pomiędzy Emitentem i SHC LTD.

W związku z dojściem wszystkich powyższych okoliczności do skutku oraz zaistnieniem warunków wypełniających postanowienia podpisanych przez Emitenta z SHC LTD. porozumień w zakresie możliwości skorzystania przez STAR HEDGE CAPITAL LTD. z przyznaných mu praw celem ochrony jego interesów, Emitent przeniósł wierzycelność przysługującą mu wobec innego podmiotu w wysokości powiększonej o 200.000,00 zł rekompensując tym samym STAR HEDGE CAPITAL LTD. część poniesionych straty wynikłych ze znacznego spadku wartości objętych akcji STARHEDGE. Dzięki temu poprzez wejście w życie wszystkich zapisów ww. porozumień oraz kolejnego porozumienia zawartego w trzecim kwartale 2015 roku, o którym szczegółowo wspomniano w pkt.17 ust. h) Jednostkowego Sprawozdania Finansowego za 2015 rok, doszło do pokrycia w całości nowej emisji akcji serii B, uzyskania przez Emitenta wszystkich środków niezbędnych do akwizycji udziałów holdingu KIS INVEST EOOD z siedzibą w Sofii oraz uniknięcia przez Emitenta znacznie większych konsekwencji poprzez uznanie wszystkich roszczeń zamykających się kwotą zobowiązania obciążającego Emitenta w wysokości 500.000,00 zł, które Zarząd planuje rozliczyć do końca Marca 2016 roku.

Również w ww. terminie w wyniku powyższego Emitent jeszcze przed końcem pierwszego kwartału 2016 roku wykona odpowiednie czynności celem realizacji procedury dopuszczenia ww. akcji do obrotu zgodnie ze zobowiązaniem jaki na nim ciąży wobec akcjonariusza. O poszczególnych krokach Emitent będzie informował osobnymi raportami zgodnie z wymogami w tym zakresie wynikającymi z istniejących przepisów dotyczących spółek publicznych oraz procesu dematerializacji ich akcji.

## **27. Wskazanie posiadaczy papierów wartościowych, które nadają specjalne uprawnienia kontrolne w stosunku do Starhedge S.A.**

Na dzień publikacji niniejszego Sprawozdania zgodnie z zapisami aktualnego po zmianach w 2015 roku Statutu Spółki Starhedge S.A. (wprowadzonych Uchwałami z dnia 6 marca 2015 roku Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Starhedge S.A. z siedzibą w Warszawie zmieniającymi zapisy §10 Statutu Spółki) specjalne uprawnienia kontrolne nadane w 2014 roku dwóm podmiotom zostały odebrane w zakresie wskazanym poniżej:

- A) powoływania i odwoływania Członków Zarządu:**
- B) powoływania i odwoływania Członków Rady Nadzorczej:**

## **28. Wskazanie wszelkich ograniczeń odnośnie do wykonywania prawa głosu, takich jak ograniczenie wykonywania prawa głosu przez posiadaczy określonej części lub liczby głosów, ograniczenia czasowe dotyczące wykonywania prawa głosu lub zapisy, zgodnie z którymi, przy współpracy spółki, prawa kapitałowe związane z papierami wartościowymi są oddzielone od posiadania papierów wartościowych oraz ograniczeń dotyczących przenoszenia prawa własności papierów wartościowych emitenta.**

Statut Starhedge S.A. nie przewiduje żadnych ograniczeń w obrocie akcjami na okaziciela Spółki. Obrót akcjami Starhedge S.A. jako akcjami spółki publicznej, podlega ograniczeniom określonym w Ustawie o Ofercie Publicznej, w Ustawie o Obrocie Instrumentami Finansowymi oraz w Ustawie o Nadzorze nad Rynkiem Kapitałowym. Jedyne przewidywane przez Zarząd Emitenta ograniczenia obrotu mogą mieć miejsce okresowo (kilka dni roboczych) w związku z realizacją procedury dopuszczenia do obrotu akcji serii B w ilości 1 424 000 sztuk zgodnie z wymogami Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie i uchwalonym przez tą instytucję regulaminami. Ponadto Zarząd w przypadku dalszego braku wzrostu kursu akcji planuje przeprowadzenie resplitu akcji celem uzyskania kursu notowań jednej akcji powyżej wartości 0,50 pln jako wartości minimalnej określonej przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie niezbędnej do utrzymania akcji spółki w ciągłym obrocie. W tym zakresie Zarząd będzie informował uczestników rynku i akcjonariuszy stosownymi raportami bieżącymi.

Ponadto w dniu 25 czerwca 2015 roku po uzyskaniu zgody Rady Nadzorczej oraz zgodnie z § 13(1) Statutu Spółki Zarząd spółki podjął uchwałę w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego Spółki w granicach kapitału docelowego o kwotę 2.050.560,00 zł poprzez emisję akcji serii B w trybie subskrypcji prywatnej z pozbawieniem dotychczasowych akcjonariuszy prawa poboru oraz w sprawie zmiany Statutu Spółki. Zgodnie z uchwałą z dnia 25 czerwca 2015 roku w sprawie emisji imiennych warrantów subskrypcyjnych serii B oraz ustalenia listy osób uprawnionych do objęcia warrantów subskrypcyjnych serii B upoważniających do zapisu akcji serii B, Spółka wyemitowała 1.424.000 imiennych niezbywalnych warrantów subskrypcyjnych serii B, uprawniających ich posiadaczy do złożenia zapisów na akcję serii B, które zostały wyemitowane przez Spółkę, na podstawie uchwały Zarządu w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego w granicach kapitału docelowego oraz emisji



akcji serii B. W związku z podjętą uchwałą w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego Spółki w granicach kapitału docelowego oraz emisji akcji serii B z wyłączeniem prawa poboru dotychczasowych akcjonariuszy Spółki, kapitał zakładowy Spółki został podwyższony, w granicach kapitału docelowego określonego w § 13(1) Statutu Spółki, o kwotę 2.050.560 zł, w drodze emisji 1.424.000 akcji zwykłych na okaziciela serii B o wartości nominalnej 1,44 złotych każda po cenie emisyjnej 3,00 złote za jedną akcję tj. łącznie w wysokości 4.272.000,00 złotych za wszystkie wyemitowane akcje serii B.

Działając w interesie spółki Zarząd Spółki poinformował również, że za zgodą Rady Nadzorczej dotychczasowi akcjonariusze Spółki zostali pozbawieni w całości prawa poboru akcji serii B, co też było uzasadnione faktem że akcje nowej emisji zostały objęte po bardzo atrakcyjnej z punktu widzenia Emitenta cenie, która znacznie przekraczała wartość akcji na giełdzie (kursu akcji w okresie realizacji emisji kształtował się w przedziale 2,00 – 2,50 PLN za jedną akcję). Objęcie akcji serii B nastąpiło w trybie subskrypcji prywatnej w rozumieniu art. 431 § 2 pkt 1) KSH, które docelowo zostały przekazane podmiotowi STAR HEDGE CAPITAL LTD z siedzibą w Wielkiej Brytanii (dalej „SHC LTD.”), jednak uwagi na poniższe wyjaśnienia bez prawa głosu do czasu uregulowania wszystkich kwestii uzgodnionych pomiędzy Emitentem, a SHC LTD.

W tym miejscu Zarząd widzi za konieczne podkreślenie, że Sąd rejestrowy dokonał wpisu podwyższającego kapitał w dniu 3 lipca 2015 roku. W okresie od dnia objęcia akcji do dnia 3 lipca 2015 roku wartość akcji na giełdzie spadła o blisko 50 procent w stosunku do ceny emisyjnej jednej akcji. SHC LTD. zawierając porozumienie oraz umowę objęcia emisji akcji serii B zastrzegł sobie prawo do dodatkowej transakcji polegającej na możliwości odkupu aktywów nabytych przez Emitenta ze środków uzyskanych z emisji w przypadku zaistnienia niekorzystnych finansowo dla SHC LTD. okoliczności. Powyższe wypełniało przysługujące uprawnienia SHC LTD. i tym samym SHC LTD. zwróciło się do Emitenta o realizację jego uprawnień w postaci transakcji odkupu nabytych przez Emitenta aktywów, co w ocenie SHC LTD. było korzystniejsze niż posiadanie akcji emitenta, których wartość znacząco zdewaluowała się na przestrzeni wyjątkowo krótkiego czasu. Emitent poinformował SHC LTD. o braku prawnej możliwości odkupu lub przejęcia akcji własnych od SHC LTD. oraz przekazania w zamian otrzymaniem środków lub aktywów. Emitenta chroniły przepisy zabraniające nabywania akcji własnych od jednego akcjonariusza ponieważ z racji posiadanego przez Emitenta statusu spółki publicznej taka transakcja skutkowałą by pokrzywdzeniem pozostałych akcjonariuszy Spółki. SHC LTD. w chwili zawierania z Emitentem porozumień ustalających warunki objęcia emisji celem sfinansowania planów inwestycyjnych Emitenta nie przewidziało sytuacji, o której mowa powyżej dlatego też roszczenia wobec Emitenta były znacząco niższe niż gdyby ww. przepisy nie były korzystne dla Emitenta w powstałych okolicznościach.

W konsekwencji tych zdarzeń Strony prowadziły kilkumiesięczny spór oraz korespondencję mającą na celu rozliczenie potencjalnych wzajemnych roszczeń. Z tego też powodu Emitent nie rozpoczął procedury dopuszczenia akcji do obrotu zgodnie z obowiązkiem jaki na nim ciąży w myśl ochrony zdefiniowanych interesów akcjonariusza. Dlatego też w dalej opisanym porozumieniu Emitent informuje, że zobowiązany jest do rozpoczęcia i przeprowadzenia procedury dopuszczenia do obrotu 1 424 000 akcji na okaziciela serii B objętych przez SHC LTD do końca pierwszego kwartału 2016 roku. Ostatecznie wyjaśniając stan faktyczny dotyczący wyemitowanych akcji serii B, przytaczamy istotne postanowienia porozumienia zawartego w 3 kwartale 2015 roku pomiędzy Emitentem a SHC LTD. z których wynika też podana już w Sprawozdaniu za 3 kwartał kara wynosząca 500.000,00 zł

obciążająca spółkę STARHEDGE S.A. z tytułu zaistnienia powyższych niekorzystnych dla SHC LTD. konsekwencji finansowych jak utrata wartości posiadanego pakietu akcji czy możliwości jego zbycia od dnia objęcia do dnia uzyskania wszystkich praw z akcji w tym także głosów. W tym miejscu na podkreślenie zasługuje fakt, że ww. kara pierwotnie należna SHC LTD. winna być zapłacona do końca 2015 roku, jednak w związku z zawartym aneksem do porozumienia Strony wyraziły wolę przedłużenia tego terminu do końca pierwszego kwartału 2016 roku oraz możliwość rozliczenia tego zobowiązania Emitenta w innej formie niż pieniądze. Emitent upatrując szansę w skorzystaniu z takiego scenariusza jako bardziej opłacalnego dla STARHEDGE S.A. zdecyduje i będzie się starał wynegocjować jeszcze w marcu 2016 roku o rozwiązanie gwarantujące powyższy efekt.

O wynikach tych negocjacji poinformuje w odrębnym raporcie, którego publikacja nastąpi zgodnie i w terminach przewidzianych odpowiednimi przepisami prawa. Jako podsumowanie wyjaśniamy, że bez względu na poniesione koszty czy ww. konsekwencje finansowe Emitent szczególnie skorzystał na przeprowadzonej emisji akcji serii B, ponieważ w chwili publikacji niniejszego Sprawozdania Finansowego kurs akcji jest ponad 6 krotnie niższy niż wartość wyemitowanej akcji w emisji serii B. Za sukces należy też uznać ochronę Spółki przed dużo większymi konsekwencjami niż kara równa zaledwie kilku procentom wartości kapitałów własnych Emitenta. SHC LTD. jako obejmujące akcje Emitenta straciło wielokrotnie więcej niż uzgodniona po między stronami ww. kwota zwalniająca Emitenta ze wszystkich roszczeń SHC LTD. sięgających pierwotnie co najmniej wartości spadku pakietu 1 424 000 sztuk akcji Emitenta równemu kwocie ponad 3.500.000,00 złotych. Na dzień publikacji niniejszej informacji SHC LTD. nie było jeszcze uprawnione zgodnie z zawartym porozumieniem z Emitentem do dysponowania głosami z wszystkich ww. akcji dlatego, po spełnieniu się wszystkich warunków w tym zapłaceniu przez Emitenta ww. kary SHC LTD. będzie zdolne do wykonywania wszystkich praw z akcji w tym głosowania z nich na Walnych Zgromadzeniach Emitenta czy też zbywania akcji wedle uznania od chwili ich dematerializacji lub decyzji SHC LTD. o wycofaniu się z takiego obowiązku Emitenta i otrzymaniu zmaterializowanych akcji w postaci odcinka zbiorowego. Wszelkie zawiadomienia oraz komunikaty wynikające z wszystkich powyższych zdarzeń będą przekazane do publicznej wiadomości osobno poza niniejszym sprawozdaniem w terminach i zakresie określonym przez stosowne przepisy i obowiązki ciężące na podmiotach podlegających m.in. Ustawie o ofercie czy Ustawie o obrocie instrumentami finansowymi.

Emitent na dzień publikacji niniejszego sprawozdania posiada zgodę SHC LTD. na poinformowanie pozostałych akcjonariuszy oraz uczestników rynku o zdarzeniach pomiędzy Emitentem a SHC LTD. obejmujących m.in. przeprowadzone i planowane do przeprowadzenia procedury w Sądzie rejestrowym, Domach maklerskich, Giełdzie Papierów Wartościowych, Krajowym Depozycie Papierów Wartościowych oraz Komisji Nadzoru Finansowego związanych z emisją akcji serii B oraz pozostałymi działaniami i transakcjami wynikającymi z porozumień zawartych pomiędzy Emitentem i SHC LTD.

Z chwilą wejścia w życie powyższych ustaleń Zarząd będzie przekazywał do publicznej wiadomości każdorazowo informacje o poszczególnie przeprowadzonych czynnościach.

W związku z dojściem wszystkich powyższych okoliczności do skutku oraz zaistnieniem warunków wypełniających postanowienia podpisanych przez Emitenta z SHC LTD. porozumień w zakresie możliwości skorzystania przez STAR HEDGE CAPITAL LTD. z przyznanych mu praw celem ochrony jego interesów, Emitent przeniósł wierzycelność przysługującą mu wobec innego podmiotu w wysokości

powiększonej o 200.000,00 zł rekompensując tym samym STAR HEDGE CAPITAL LTD. część poniesionych straty wynikłych ze znacznego spadku wartości objętych akcji STARHEDGE. Dzięki temu poprzez wejście w życie wszystkich zapisów ww. porozumień oraz kolejnego porozumienia zawartego w trzecim kwartale 2015 roku, o którym szczegółowo wspomniano w pkt.17 ust. h) Jednostkowego Sprawozdania Finansowego za 2015 rok, doszło do pokrycia w całości nowej emisji akcji serii B, uzyskania przez Emitenta wszystkich środków niezbędnych do akwizycji udziałów holdingu KIS INVEST EOOD z siedzibą w Sofii oraz uniknięcia przez Emitenta znacznie większych konsekwencji poprzez uznanie wszystkich roszczeń zamykających się kwotą zobowiązania obciążającego Emitenta w wysokości 500.000,00 zł, które Zarząd planuje rozliczyć do końca Marca 2016 roku.

## **29. Opis podstawowych cech stosowanych w spółce systemów kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem w odniesieniu do procesu sporządzania sprawozdań finansowych.**

Spółka sporządza sprawozdania finansowe zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Rachunkowości oraz Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej.

W ramach systemu kontroli i zarządzania ryzykiem proces sporządzania sprawozdań finansowych realizowany jest przez Zarząd, Radę Nadzorczą, Komitet Audytu oraz pozostałych pracowników w drodze obowiązujących regulacji wewnętrznych (zakresy obowiązków poszczególnych pracowników) i innych uregulowań. Osoby odpowiedzialne odpowiadają za wdrażanie i monitorowanie skutecznego i wydajnego systemu kontroli wewnętrznej oraz identyfikację i przegląd ponoszonego ryzyka.

Na kontrolę wewnętrzną mającą za zadanie wyeliminowanie ryzyka przy sporządzaniu sprawozdań składa się:

- Bieżące czynności kontrolne podejmowane na wszystkich szczeblach i we wszystkich komórkach organizacyjnych;
- Sprawny system przepływu informacji wewnątrz firmy;
- Przegląd półrocznego sprawozdania finansowego oraz badanie rocznego sprawozdania finansowego przez podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych;
- Ochrona informacji poufnych,
- Ścisła współpraca i kontrola przez pracowników Spółki, zewnętrznej firmy prowadzącej usługi księgowe oraz przygotowującej okresowe raporty finansowe, mające na celu kontrolę, oraz identyfikację ryzyka i zagrożeń.

Ostateczna treść sprawozdania finansowego zatwierdzana jest przez Zarząd Spółki, który nadzoruje poszczególne obszary działalności.

### **Oświadczenie o stosowaniu ładu korporacyjnego w Starhedge S.A. w 2015 roku**

Zarząd Starhedge S.A. z siedzibą w Warszawie, działając na podstawie § 29 ust. 5 Regulaminu GPW oraz zgodnie z uchwałą nr 1013/2007 Zarządu Giełdy Papierów Wartościowych S.A. w Warszawie z dnia 11 grudnia 2007 roku w sprawie określenia zakresu i struktury raportu dotyczącego stosowania ładu korporacyjnego przez spółki giełdowe a także § 91 ust. 5 pkt 4 Rozporządzenia Ministra z dnia 19 lutego 2009 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim, przedstawia raport o stosowaniu przez Spółkę zasad ładu korporacyjnego w 2014 roku.

#### **1. Wskazanie zbioru zasad ładu korporacyjnego**

Zbiór zasad ładu korporacyjnego, któremu podlegała Spółka w 2015 roku zawarty jest w dokumencie „Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW”, który stanowi załącznik do Uchwały Nr 19/1307/2012 Rady Giełdy z dnia 21 listopada 2012 roku. Pełen tekst przedmiotowego zbioru zasad jest ogólnodostępny na oficjalnej stronie Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. poświęconej zagadnieniom ładu korporacyjnego ([www.corp-gov.gpw.pl](http://www.corp-gov.gpw.pl)).

#### **2. Wskazanie zasad ładu korporacyjnego, które nie były przez emitenta stosowane.**

### **Część I. Rekomendacje dotyczące dobrych praktyk spółek giełdowych**

#### **Zasada Nr 5**

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 spółki powinno mieć zastosowanie zalecenie Komisji Europejskiej z 14 grudnia 2004 roku w sprawie odpowiedniego systemu wynagrodzeń dyrektorów spółek notowanych na giełdzie (2004/913/WE), uzupełnione o zalecenie KE z 30 kwietnia 2009 roku (2009/385/WE).

*Zalecenia zalecenie Komisji Europejskiej z 14 grudnia 2004 r. w sprawie odpowiedniego systemu wynagrodzeń dyrektorów spółek notowanych na giełdzie (2004/913/WE), uzupełnione o zalecenie KE z 30 kwietnia 2009 r. (2009/385/WE) nie stanowiły wzorca do opracowania systemu wynagrodzeń członków organów nadzorujących i zarządzających spółką. Ustalenia wynagrodzenia członków Rady Nadzorczej leży w gestii kompetencji Walnego Zgromadzenia Spółki a wynagrodzenie członków Zarządu do kompetencji Rady Nadzorczej. Wielkość wynagrodzenia odpowiada wielkości Spółki oraz pozostaje w rozsądnym stosunku do jej wyników finansowych.*

#### **Zasada nr 9.**

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.

*Wybór członków Rady Nadzorczej leży w gestii Walnego Zgromadzenia a członków Zarządu w gestii Rady Nadzorczej, kierując się głównie kryteriami wyboru umiejętności, profesjonalizm oraz kompetencje kandydata do sprawowania danej funkcji, natomiast inne czynniki, w tym płeć osoby nie powinny stanowić wyznacznika w powyższym zakresie.*

#### **Zasada nr 12.**

Spółka powinna zapewnić akcjonariuszom możliwość wykonywania osobiście lub przez pełnomocnika prawa głosu w toku walnego zgromadzenia, poza miejscem odbywania walnego zgromadzenia, przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej.

*Spółka nie zdecydowała się na udostępnienie akcjonariuszom takiej możliwości ze względu na brak w spółce rozwiązań technicznych umożliwiających bezpieczne przeprowadzenie takich czynności przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej. Spółka nie wyklucza wprowadzenia takich rozwiązań w przyszłości.*

## **Część II. Dobre praktyki realizowane przez zarządy spółek giełdowych**

### **Zasada nr 1.2a**

Spółka prowadzi korporacyjną stronę internetową i zamieszcza na niej, oprócz informacji wymaganych przez przepisy prawa corocznie, w czwartym kwartale - informację o udziale kobiet i mężczyzn odpowiednio w zarządzie i w radzie nadzorczej spółki w okresie ostatnich dwóch lat.

*Zasada ta nie jest stosowana w Spółce i stanowi konsekwencję niestosowania zasady Nr 9 (Rekomendacje dotyczące dobrych praktyk spółek giełdowych).*

### **Zasada nr 1.5.**

Spółka prowadzi korporacyjną stronę internetową i zamieszcza na niej, oprócz informacji wymaganych przez przepisy prawa w przypadku, gdy wyboru członków organu spółki dokonuje walne zgromadzenie - udostępnione spółce uzasadnienia kandydatur zgłaszanych do zarządu i rady nadzorczej wraz z życiorysami zawodowymi, w terminie umożliwiającym zapoznanie się z nimi oraz podjęcie uchwały z należyтым rozeznaniem,

*Stosowanie tej zasady zależy od otrzymania przez Spółkę od akcjonariuszy uprawnionych do udziału w walnym zgromadzeniu informacji o zamiarach w zakresie zgłaszania kandydatów do składu rady nadzorczej Spółki przed odbyciem walnego zgromadzenia, w terminie umożliwiającym umieszczenie tych informacji o tych kandydatach na stronie internetowej Spółki. Jeżeli Spółka otrzyma uzasadnienia wraz z życiorysami zawodowymi kandydatów i ich zgodę na publikację, informacje te zostaną zamieszczone na stronie internetowej Spółki.*

### **Zasada 1.9a.**

Spółka prowadzi korporacyjną stronę internetową i zamieszcza na niej, oprócz informacji wymaganych przez przepisy prawa w przypadku, gdy wyboru członków organu spółki dokonuje walne zgromadzenie - zapis przebiegu obrad walnego zgromadzenia, w formie audio i wideo,

*Publikacja pełnego zapisu przebiegu obrad walnego zgromadzenia w formie audio lub wideo, mogłaby naruszać interesy poszczególnych akcjonariuszy.*

### **Zasada nr 1.11.**

Spółka prowadzi korporacyjną stronę internetową i zamieszcza na niej, oprócz informacji wymaganych przez przepisy prawa powzięte przez zarząd, na podstawie oświadczenia członka rady nadzorczej, informacje o powiązaniach członka rady nadzorczej z akcjonariuszem dysponującym akcjami reprezentującymi nie mniej niż 5% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu spółki.

*Zarząd w przypadku złożenia przez Członka RN stosownego oświadczenia, zamieści je na stronie internetowej. Jednakże Zarząd zwraca uwagę, że nie ma żadnych podstaw formalnych do żądania od Członka RN złożenia takiego oświadczenia. Członka RN obowiązuje przede wszystkim zasada lojalności wobec Spółki i w swych działaniach powinien on kierować się wyłącznie interesem Spółki.*

#### **Zasada nr 1.14.**

Spółka prowadzi korporacyjną stronę internetową i zamieszcza na niej, oprócz informacji wymaganych przez przepisy prawa informację o treści obowiązującej w spółce reguły dotyczącej zmieniania podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych lub informację o braku takiej reguły.

*Spółka stosuje przepisy prawa obowiązujące w tym zakresie.*

#### **Zasada nr 2.**

Spółka zapewnia funkcjonowanie swojej strony internetowej również w języku angielskim, przynajmniej w zakresie wskazanym w części II. pkt 1.

*Spółka nie stosowała tej zasady. Spółka stoi na stanowisku, że informacje publikowane w języku polskim są wystarczające do komunikacji z akcjonariuszami.*

### **Część III. Dobre praktyki stosowane przez członków rad nadzorczych**

#### **Zasada 1.3**

Poza czynnościami wymienionymi w przepisach prawa rada nadzorcza powinna rozpatrywać i opiniować sprawy mające być przedmiotem uchwał walnego zgromadzenia.

*Statut Spółki i Regulamin Rady Nadzorczej Starhedge S.A. nie przewidują w kompetencjach Rady Nadzorczej opiniowania wszystkich spraw mających być przedmiotem uchwał Walnego Zgromadzenia. Aktualnie przyjęty zakres kompetencji obowiązujący dla Rady Nadzorczej jest wystarczający i nie wymaga rozszerzenia.*

#### **Zasada nr 6.**

Przynajmniej dwóch członków rady nadzorczej powinno spełniać kryteria niezależności od spółki i podmiotów pozostających w istotnym powiązaniu ze spółką. W zakresie kryteriów niezależności członków rady nadzorczej powinien być stosowany Załącznik II do Zalecenia Komisji Europejskiej z dnia 15 lutego 2005 r. dotyczącego roli dyrektorów nie wykonawczych lub będących członkami rady nadzorczej spółek giełdowych i komisji rady (nadzorczej). Niezależnie od postanowień pkt b) wyżej wymienionego Załącznika osoba będąca pracownikiem spółki, podmiotu zależnego lub podmiotu stowarzyszonego nie może być uznana za spełniającą kryteria niezależności, o których mowa w tym Załączniku. Ponadto za powiązanie z akcjonariuszem wykluczające przymiot niezależności członka rady nadzorczej w rozumieniu niniejszej zasady rozumie się rzeczywiste i istotne powiązanie z akcjonariuszem mającym prawo do wykonywania 5 % i więcej ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu.

*Spółka nie stosowała tej zasady. Wybór rady nadzorczej jest decyzją akcjonariuszy Spółki i nie ma uzasadnienia dla ograniczenia w swobodzie wyboru osób do tego organu. Członkowie rady nadzorczej z istoty pełnionej funkcji są niezależni w swych sądach i decyzjach. Spółka stoi na stanowisku, iż wybór rady nadzorczej przez akcjonariuszy, jako „współwłaścicieli” Spółki, jest wyrazem dbałości o interesy Spółki.*

#### **Zasada nr 8.**

W zakresie zadań i funkcjonowania komitetów działających w radzie nadzorczej powinien być stosowany Załącznik I do Zalecenia Komisji Europejskiej z dnia 15 lutego 2005 r. dotyczącego roli dyrektorów nie wykonawczych (...).

*Spółka nie stosowała tej zasady. Utworzenie w Spółce komitetu audytu oraz sposób jego funkcjonowania określa ustawa. Rada Nadzorcza Spółki działała w zakresie pracy komitetów w radzie nadzorczej w oparciu o art. 86 Ustawy z dnia 7 maja 2009 roku o biegłych rewidentach i ich samorządzie, podmiotach uprawnionych do badania sprawozdań finansowych oraz o nadzorze publicznym (Dz. U. 2009, Nr 77, poz. 649 z zm.).*

#### **Część IV. Dobre praktyki stosowane przez akcjonariuszy**

##### **Zasada nr 1.**

Przedstawicielom mediów powinno się umożliwiać obecność na walnych zgromadzeniach.

*W walnych zgromadzeniach Spółki udział biorą osoby uprawnione i obsługujące Walne Zgromadzenie. Obowiązujące przepisy prawa, w tym Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim, w wystarczający sposób, regulują wykonanie nałożonych na spółki publiczne obowiązków informacyjnych w zakresie jawności i przejrzystości spraw będących przedmiotem obrad WZ. W przypadku pytań dotyczących Walnych Zgromadzeń, kierowanych do Spółki ze strony przedstawicieli mediów, Spółka udziela stosownych odpowiedzi. Ponadto w zakresie tej zasady decydują akcjonariusze obecni na Walnym Zgromadzeniu, w szczególności zaś Przewodniczący.*

##### **Zasada nr 9.**

Uchwała walnego zgromadzenia o podziale wartości nominalnej akcji nie powinna ustalać nowej wartości nominalnej akcji na poziomie, który mógłby skutkować bardzo niską jednostkową wartością rynkową tych akcji, co w konsekwencji mogłoby stanowić zagrożenie dla prawidłowości i wiarygodności wyceny spółki notowanej na giełdzie.

*O wartości nominalnej akcji jak i operacjach na akcjach decyduje każdorazowo walne zgromadzenie. Emitent zapewnia, iż podejmowanie jakichkolwiek działań na szkodę potencjalnych akcjonariuszy czy też samej Spółki poprzez stwarzanie zagrożenia dla prawidłowości i wiarygodności jej wyceny nie leży w interesie Spółki ani jej akcjonariuszy.*

##### **Zasada nr 10.**

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,

*Informacje dotyczące walnych zgromadzeń i ich przebiegu emitent publikuje w formie raportów bieżących oraz informacji zamieszczanych na stronie internetowej Spółki. Emitent stoi na stanowisku, iż nakłady finansowe jakie należałoby ponieść na transmisję obrad i dwustronną komunikację oraz wykonywanie głosu przy wykorzystaniu środków komunikacji*

elektronicznej podczas walnego zgromadzenia są niewspółmierne w stosunku do potencjalnych korzyści wynikających z powyższego działania.

### 30. Opis zasad dotyczących powoływania i odwoływania osób zarządzających oraz ich uprawnień, w szczególności prawo do podjęcia decyzji o emisji lub wykupie akcji.

Zasady powoływania, odwoływania i uprawnienia osób zarządzających określa Statut Spółki.

- A)** Zarząd składa się od 1 (jednego) do 5 (pięciu) członków. Kadencja Zarządu trwa pięć lat i jest wspólna.
- Rada Nadzorcza Emitenta powołuje Prezesa Zarządu.
  - Prezes Zarządu odwoływany jest przez Radę Nadzorczą.
  - po wprowadzonych zmianach do Statutu Spółki uchwałą Walnego Zgromadzenia z dnia 6 marca 2015 roku żaden podmiot lub osoba nie jest uprawniony do powoływania lub odwołania Prezesa Zarządu powołanego przez Radę Nadzorczą
  - po wprowadzonych zmianach do Statutu Spółki uchwałą Walnego Zgromadzenia z dnia 6 marca 2015 roku żaden podmiot lub osoba nie jest uprawniony do powoływania lub odwołania Członków Rady Nadzorczej wybranych uchwałą Walnego Zgromadzenia
  - wszystkie uprawnienia osobiste akcjonariuszy zawarte w § 10 Statutu Spółki zostały odebrane uchwałą Walnego Zgromadzenia z dnia 6 marca 2015 roku
  - Rada Nadzorcza na wniosek Prezesa Zarządu lub z własnej inicjatywy powołuje pozostałych członków Zarządu
- B)** Uchwały Zarządu zapadają bezwzględną większością głosów. W przypadku równości głosów decyduje głos Prezesa Zarządu.
- C)** Rada Nadzorcza określa liczbę członków Zarządu z wyłączeniem osoby Prezesa Zarządu.
- D)** Zarząd wykonuje wszelkie uprawnienia w zakresie zarządzania i reprezentowania Spółki z wyjątkiem uprawnień zastrzeżonych przez prawo lub statut dla pozostałych władz Spółki.
- E)** Zgodnie z § 23 ust. 3 pkt. 1-7, Uchwały Walnego Zgromadzenia podejmowane są większością  $\frac{3}{4}$  głosów oddanych w sprawach:
- a) Emisji obligacji zamiennych i obligacji z prawem pierwszeństwa;
  - b) Zmiany statutu;
  - c) Podwyższenia i obniżenia kapitału zakładowego Spółki;
- zgodnie z § 13<sup>1</sup> Statutu Spółki w ramach kapitału docelowego



- d) Zbycia przedsiębiorstwa Spółki;
- e) Połączenia Spółki z inną Spółką;
- f) Rozwiązania Spółki;
- g) Umorzenia akcji.

### 31. Opis zasad zmiany statutu lub umowy spółki emitenta

#### Zgodnie z § 23 ust. 3 Statutu Spółki

Uchwały Walnego Zgromadzenia podejmowane są większością 3/4 głosów oddanych w sprawach:

- 1). emisja obligacji zamiennych i obligacji z prawem pierwszeństwa,
- 2). zmiana statutu,
- 3). podwyższenia i obniżenia kapitału zakładowego Spółki,
- 4). zbycia przedsiębiorstwa Spółki,
- 5). Połączenia Spółki z inną Spółką,
- 6). Rozwiązania Spółki,
- 7) umorzenia akcji.

#### Zgodnie z § 24 ust. 4 Statutu Spółki

Uchwały w przedmiocie zmian statutu Spółki zwiększających świadczenia akcjonariuszy lub uszczuplających prawa przyznane osobiście poszczególnym akcjonariuszom wymagają zgody wszystkich akcjonariuszy, których dotyczą.

#### Zgodnie z § 13 ust. 4 Regulaminu Walnego Zgromadzenia

W przypadkach wyraźnie wymienionych w Kodeksie Spółek Handlowych lub Statucie Spółki uchwały wymagają kwalifikowanej większości głosów; dotyczy to w szczególności uchwał:

- a) o zmianie Statutu,
- b) emisji obligacji zamiennych i z prawem pierwszeństwa objęcia akcji,
- c) zbycia przedsiębiorstwa albo jego zorganizowanej części,
- d) umorzenia akcji,
- e) obniżenia kapitału zakładowego,
- f) rozwiązania Spółki.

#### Zgodnie z § 13 ust. 5 Regulaminu Walnego Zgromadzenia

W przypadku uchwały zmieniającej postanowienia Statutu, zwiększających świadczenia lub uszczuplających prawa Akcjonariuszy przyznane osobiście, dla podjęcia uchwały konieczna jest zgoda

wszystkich Akcjonariuszy, których zmiana dotyczy.

### **32. Opis sposobu działania walnego zgromadzenia i jego zasadniczych uprawnień oraz praw akcjonariuszy i sposobu ich wykonywania**

Obrady Walnych Zgromadzeń Emitenta odbywają się zgodnie z przepisami: Kodeksu Spółek Handlowych, Statutu Spółki Starhedge S.A. oraz Regulaminu Walnego Zgromadzenia Starhedge Spółka Akcyjna znajdujących się na stronie internetowej Emitenta [www.starhedge.pl](http://www.starhedge.pl).

### **33. Organ uprawniony do zwoływania Walnego Zgromadzenia, sposób zwołania i odwołania**

#### **STATUT SPÓŁKI STARHEDGE S.A.**

##### **Zgodnie z §20 Statutu:**

1. Walne Zgromadzenie zwoływane jest przez Zarząd jako zwyczajne albo nadzwyczajne.
2. Zwyczajne Walne Zgromadzenie odbywa się w ciągu sześciu miesięcy po upływie każdego roku obrotowego.
3. Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie zwołuje Zarząd z własnej inicjatywy, na pisemny wniosek Rady Nadzorczej lub na wniosek akcjonariuszy reprezentujących co najmniej jedną dwudziestą kapitału zakładowego.
4. Zarząd zwołuje Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie w ciągu dwóch tygodni od daty zgłoszenia wniosku, o którym mowa w ust. 3.
5. Rada Nadzorcza zwołuje Walne Zgromadzenie:
  - a) w przypadku, gdy Zarząd nie zwołał zwyczajnego Walnego Zgromadzenia w przepisany terminie,
  - b) jeżeli pomimo złożenia wniosku, o którym mowa w ust. 3, Zarząd nie zwołał Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia w terminie, o którym mowa w ust.4.
6. Akcjonariusze reprezentujący co najmniej połowę kapitału zakładowego lub co najmniej połowę ogółu głosów w Spółce mogą zwołać Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie. Akcjonariusze wybierają przewodniczącego tego zgromadzenia.

##### **Zgodnie z §21 Statutu Emitenta:**

1. Porządek obrad Walnego Zgromadzenia ustala Zarząd.
2. Rada Nadzorcza oraz akcjonariusze reprezentujący co najmniej jedną dwudziestą kapitału zakładowego mogą żądać umieszczenia poszczególnych spraw w porządku obrad Walnego Zgromadzenia.
3. Żądanie, o którym mowa w ust. 2, powinno zostać zgłoszone Zarządowi nie później niż na 21 dni przed terminem Walnego Zgromadzenia i zawierać uzasadnienie lub projekt uchwały dotyczącej proponowanego punktu porządku obrad.
4. Walne Zgromadzenie może w szczególnych wypadkach, w drodze uchwały podjętej większością 3/4 (trzech czwartych) głosów skreślić z porządku obrad poszczególne sprawy, a także zwykłą większością głosów zmienić kolejność omawiania spraw objętych przyjętym porządkiem obrad.

### **Zgodnie z §23 ust. 1 Statutu Emitenta:**

Uchwały Walnego Zgromadzenia podejmowane są bezwzględną większością głosów oddanych, jeżeli niniejszy statut lub ustawa nie stanowią inaczej.

### **REGULAMIN WALNEGO ZGROMADZENIA**

#### **Zgodnie z § 3 Regulaminu Walnego Zgromadzenia**

1. Walne Zgromadzenie zwołuje się przez ogłoszenie dokonywane na stronie internetowej Spółki oraz w sposób określony dla przekazywania informacji bieżących zgodnie z przepisami o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych. Ogłoszenie powinno być dokonane co najmniej na dwadzieścia sześć dni przed terminem Walnego Zgromadzenia.

2. Akcjonariusze reprezentujący co najmniej 50% kapitału zakładowego lub co najmniej 50% ogółu głosów w Spółce mogą zwołać Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie. W takim przypadku, Akcjonariusze powiadamiają Zarząd Spółki na piśmie lub w postaci elektronicznej na adres e-mail: [biuro@starhedge.pl](mailto:biuro@starhedge.pl) o zwołaniu Zgromadzenia w terminie umożliwiającym Zarządowi wykonanie czynności, o których mowa w art. 402<sup>1</sup> - 402<sup>2</sup> Kodeksu Sądów Handlowych.

3. Walne Zgromadzenie może odbyć się i powziąć uchwały także bez formalnego zwołania, jeżeli cały kapitał zakładowy jest reprezentowany, a nikt z obecnych nie zgłosił sprzeciwu dotyczącego odbycia Walnego Zgromadzenia lub wniesienia poszczególnych spraw do porządku obrad. Uchwały powzięte w taki sposób, z wyjątkiem uchwał podlegających wpisowi do rejestru, powinny być ogłoszone w terminie miesiąca w Monitorze Sądowym i Gospodarczym.

4. Zwyczajne Walne Zgromadzenie zwołuje Zarząd w ciągu sześciu miesięcy po upływie każdego roku obrotowego.

5. Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie zwołuje Zarząd z własnej inicjatywy, na pisemny wniosek Rady Nadzorczej lub na wniosek Akcjonariuszy reprezentujących co najmniej jedną dwudziestą kapitału zakładowego. Żądanie powinno zostać zgłoszone Zarządowi na piśmie lub w postaci elektronicznej na adres e-mail: [info@globalenergy.pl](mailto:info@globalenergy.pl).

6. W wypadku złożenia przez Akcjonariuszy żądania zwołania Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia, zgodnie z art. 400 § 1 K.S.H., Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie powinno się odbyć w terminie wskazanym w żądaniu, a jeżeli dotrzymanie tego terminu napotyka na istotne przeszkody - w najbliższym terminie, umożliwiającym rozstrzygnięcie przez Walne Zgromadzenie spraw wnoszonych pod jego obrady.

7. Akcjonariusz lub Akcjonariusze reprezentujący co najmniej jedną dwudziestą kapitału zakładowego mogą żądać umieszczenia określonych spraw w porządku obrad najbliższego Walnego Zgromadzenia. Żądanie powinno zostać zgłoszone Zarządowi na piśmie lub w postaci elektronicznej na oficjalny adres poczty elektronicznej na adres e-mail: [info@globalenergy.pl](mailto:info@globalenergy.pl) nie później niż na 21 dni przed wyznaczonym terminem Zgromadzenia oraz zawierać uzasadnienie lub projekt uchwały dotyczącej proponowanego punktu porządku obrad.

8. Odwołanie Walnego Zgromadzenia, w którego porządku obrad na wniosek uprawnionych podmiotów umieszczono określone sprawy lub które zwołane zostało na taki wniosek możliwe jest tylko za zgodą wnioskodawców. Odwołanie następuje w taki sam sposób jak zwołanie.

9. Zmiana terminu odbycia Walnego Zgromadzenia następuje w tym samym trybie, co jego odwołanie, choćby proponowany porządek obrad nie ulegał zmianie.

### **34. Informacje o podstawowych produktach, towarach lub usługach wraz z ich określeniem wartościowym i ilościowym oraz udziałem poszczególnych produktów, towarów i usług (jeżeli są istotne) albo ich grup w sprzedaży emitenta ogółem, a także zmianach w tym zakresie w danym roku obrotowym.**

Spółka Starhedge S.A. w roku obrotowym 2015 nie prowadziła działalności produkcyjnej.

Działalność usługowa opierała się na świadczeniu usług doradztwa z zakresu:

- oceny efektywności inwestycji;
- audytu m.in. w formie „due diligence” w związku z wykonywaniem wycen spółek lub oszacowania ryzyka dla planowanych inwestycji
- wsparcia w zakresie zarządzania finansami i procesami akwizycyjnymi

Pozostała działalność Emitenta skupiona była na dokonywaniu inwestycji w projekty z obszaru nieruchomości, energii odnawialnej, nowych technologii oraz instrumentów finansowych, których wartość ilościowa stanowi ponad 90 procent wszystkich usług, świadczeń oraz inwestycji Emitenta skutkujących przychodami. Z tytułu inwestycji nieruchomościowych przychody stanowią ponad 70 procent wszystkich przychodów. Pozostałe pochodzą z inwestycji w instrumenty finansowe w tym akcje spółek z branży energetycznej stanowiące ponad 20 procent wszystkich przychodów. Mniej niż 5 procent stanowią usługi, a pozostałe 5-7 procent przychody z tytułu obrotu pozostałymi mniejszościowymi pakietami akcji na giełdzie.

### **35. Informacje o rynkach zbytu, z uwzględnieniem podziału na rynki krajowe i zagraniczne, oraz informacje o źródłach zaopatrzenia w materiały do produkcji, w towary i usługi, z określeniem uzależnienia od jednego lub więcej odbiorców i dostawców**

Głównymi rynkami zbytu usług Emitenta oraz posiadanych instrumentów finansowych jest Polska i Bułgaria. Ponadto rynkiem zbytu dla produktów wytwarzanych przez podmioty, w których Emitent posiada znaczące udziały realizujące inwestycje nieruchomościowe jest Republika Bułgarii. Towary wytwarzane przez te podmioty to głównie lokale mieszkalne posiadające więcej niż 100 nabywców rocznie, którymi są głównie osoby fizyczne. Emitent nie posiada bezpośredniej produkcji skierowanej do zdefiniowanej grupy odbiorców.

### 36. Informacje o zawartych umowach znaczących dla działalności emitenta, w tym znanym emitentowi umowach zawartych pomiędzy akcjonariuszami (wspólnikami), umowach ubezpieczenia, współpracy lub kooperacji.

W dniu 26 czerwca 2016 r. zawarta została umowa pomiędzy Emitentem, a spółką STAR HEDGE CAPITAL LTD., o czym Emitent informował raportami bieżącymi, w której Emitent zaoferował objęcie 1 424 000 akcji na okaziciela serii B po cenie emisyjnej 3,00 zł za jedną akcję. Subskrybent w całości objął ofertę nowej emisji akcji serii B za kwotę 4.272.000,00 zł. Dodatkowo zobowiązał się do dokonania zapłaty i rozliczenia ceny za akcję Emitenta serii B, które obejmują w wysokości 4.272.000,00 zł w terminie do 26 czerwca 2015 r.

Dodatkowo w dniu 26 czerwca 2015 r. STARHEDGE S.A. z siedzibą w Warszawie zawarł porozumienie w sprawie zapłaty za objęcie akcji nowej emisji pomiędzy Emitentem, a STAR HEDGE CAPITAL LTD. Na mocy porozumienia w celu zabezpieczenia interesu finansowego Emitenta, Strony zawarły zgodę na przeniesienie na Emitenta praw do wierzytelności, która przysługuje STAR HEDGE CAPITAL LTD. wobec innego podmiotu gospodarczego, z którym Emitent zrealizował akwizycję sfinansowaną m.in. środkami uzyskanymi z ww. emisji akcji. Z kolei w celu zabezpieczenia interesów STAR HEDGE CAPITAL LTD. przyznano prawa, o których mowa w ust. h) powyżej umożliwiające odkup od Emitenta nabytego akwizycją aktywa o którym powyżej w terminie i na warunkach bez szkody dla Emitenta.

W związku z dojściem powyższego porozumienia do skutku oraz zaistnieniem okoliczności wypełniających jego postanowienia w zakresie możliwości skorzystania przez STAR HEDGE CAPITAL LTD. z przyznaných mu praw celem ochrony jego interesów, Emitent przeniósł wierzytelność przysługującą mu wobec innego podmiotu w wysokości powiększonej o 200.000,00 zł rekompensując tym samym STAR HEDGE CAPITAL LTD. poniesione straty wynikłe ze znacznego spadku wartości objętych akcji STARHEDGE S.A. Dzięki temu w wyniku wejścia w życie wszystkich zapisów ww. porozumienia oraz kolejnego porozumienia zawartego w trzecim kwartale 2015 roku o którym szczegółowo wspomniano w ust. h) powyżej, doszło do pokrycia w całości nowej emisji akcji serii B, uzyskania przez Emitenta wszystkich środków niezbędnych do akwizycji udziałów holdingu KIS INVEST EOOD z siedzibą w Sofii oraz uniknięcia przez Emitenta znacznie większych konsekwencji poprzez uznanie wszystkich roszczeń zamykających się kwotą zobowiązania obciążającego Emitenta w wysokości 500.000,00 zł.

Podsumowując Emitentowi dokonał w IV kwartale 2015 roku wszystkie postanowienia umowne skutkujące skutecznym nabyciem 50% udziałów w holdingu KIS INVEST OOD, ponosząc jedynie konsekwencje finansowe za opóźnienia w rozliczeniu nabytych udziałów wynoszące 500.000,00 złotych których wartość odzwierciedlała pozycja „Zobowiązania i rezerwy krótkoterminowe - Rezerwy” zarówno w Sprawozdaniu Finansowym za 3 kwartał 2015 roku, jak również dane zawarte w niniejszym sprawozdaniu oraz dane dotyczące posiadanych aktywów finansowych w wysokości 7.730.000 zł przy braku zobowiązań z tego tytułu, które w poprzednim sprawozdaniu sięgały kwoty 3.457.538,80 zł zawartej w pozycji „Zobowiązania krótkoterminowe” o wartości 7.861.886,32 zł. W konsekwencji powyższego podmiot będący finansującym ww. akwizycję poprzez objęcie akcji nowej emisji serii B również z powodów opisanych powyżej poniósł konsekwencje np. w postaci nie posiadania przez cały okres trwania rozliczeń głosów z objętych akcji na WZ i dlatego niezbędne było zawarcie dodatkowego porozumienia regulującego wszelkie roszczenia Emitenta oraz tego Akcjonariusza Spółki. Wynik

wszystkich zawartych porozumień pomiędzy ww. podmiotami zostanie podany do publicznej wiadomości zgodnie z obowiązującymi przepisami i wymaganymi prawem terminach.

Konieczne jest podkreślenie, że w przypadku nie dojdęcia do skutku wszystkich ww. zdarzeń cenę zbycia akcji własnych należało by wyliczyć wedle zasady „średniej ceny liczonej od dnia nabycia akcji przez inwestorów do dnia spełnienia się warunku wymagającego obniżenia ceny”. To w konsekwencji doprowadziło by do transakcji wynikających z zawartych porozumień z SHC LTD., które spowodowałyby albo zwrot otrzymanych środków za emisję wraz z odsetkami i karami albo znaczące obniżenie wartości akcji dla potrzeb ich zbycia oraz emisji serii B, która wynosiła 3,00 zł za jedną akcję. Dzięki uniknięciu przez Emitenta takich konsekwencji finansowych, które spowodowałyby znaczące straty kapitałowe, Strony dopuściły możliwość wyrównania poniesionych strat przez SHC LTD. nabyciem akcji własnych Emitenta w cenie stanowiącej średnią od dnia objęcia akcji przez SHC LTD. do określonego porozumieniami dnia ostatecznego terminu realizacji przez Emitenta rozliczenia zobowiązań wobec SHC LTD. W tym zakresie Emitent przekaze do publicznej wiadomości we właściwym terminie stosowne informacje, w przypadku zaistnienia zdarzeń skutkujących zmianą stanu posiadania akcji własnych oraz konsekwencjami finansowymi ich zbycia.

### **37. Informacje o powiązaniach organizacyjnych lub kapitałowych emitenta z innymi podmiotami oraz określenie jego głównych inwestycji krajowych i zagranicznych (papiery wartościowe, instrumenty finansowe, wartości niematerialne i prawne oraz nieruchomości), w tym inwestycji kapitałowych dokonanych poza jego grupą jednostek powiązanych oraz opis metod ich finansowania**

Według stanu na dzień bilansowy tj. 31.12.2015 roku, STARHEDGE S.A. nie tworzy Grupy Kapitałowej. Posiada jedynie jednostki stowarzyszone, którymi są spółki:

- KIS INVEST OOD z siedzibą w Sofii (50% udziałów) - jednostka stowarzyszona
- G-Energy S.A. z siedzibą w Warszawie (31,07% udziałów) – jednostka stowarzyszona

Udziały KIS INVEST OOD zgodnie z decyzją Zarządu STARHEDGE S.A. zostały zaklasyfikowane jako „aktywa finansowe dostępne do sprzedaży”. Instrumenty finansowe dostępne do sprzedaży wycenione są wg kosztu nabycia pomniejszonego o ewentualne odpisy z tytułu utraty wartości. Ujawnienie ich wartości godziwej zgodnie z wymaganiami MSSF 7 nie było możliwe, gdyż nie są one notowane na aktywnym rynku jak np. giełda papierów wartościowych.

Akcje G-Energy S.A. zgodnie z decyzją Zarządu, zostały zaklasyfikowane jako aktywa finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy.

#### **Według wiedzy Emitenta, co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu akcjonariuszy na dzień 31.12.2015 roku posiadali:**

- Star Hedge Capital Ltd. (1 974 000 akcji, które na dzień 31 grudnia 2015 roku stanowią 28,15% udziału w kapitale zakładowym Emitenta)
- Starhedge S.A. (akcje własne) – (856 000 akcje, które na dzień 31 grudnia 2015 roku stanowią 12,21% udziału w kapitale zakładowym Emitenta)

**Na dzień 31 grudnia 2015 roku stan inwestycji krajowych i zagranicznych Emitenta przedstawiał się następująco:**

- 14 600 000 akcji Spółki G-Energy S.A.. uprawniających do 14 600 000 głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy G-Energy, reprezentujących 31,07% w kapitale zakładowym oraz w ogólnej liczbie wszystkich głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy G-Energy
- 40 400 akcji Spółki Inventi S.A. uprawniających do 40 400 głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Inventi, stanowiących 6,36% w kapitale zakładowym Spółki oraz w ogólnej liczbie wszystkich głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Inventi
- Dnia 3 czerwca 2015 roku została zawarta Umowa nabycia 250 001 udziałów podmiotu KIS INVEST OOD z siedzibą w Sofii, w której Emitent posiada 50% udziałów w kapitale zakładowym oraz głosach na Zgromadzeniu Wspólników KIS INVEST

Wszystkie inwestycje realizowane przez Spółkę w 2015 roku zostały finansowe ze środków własnych Emitenta.

**Na dzień 21 marca 2016 roku stan inwestycji krajowych i zagranicznych Emitenta wedle najlepszej wiedzy Zarządu pozostał niezmienny.**

**Ponadto według wiedzy Zarządu, znaczący udział, w tym 5% lub więcej ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu akcjonariuszy na dzień 21 marca 2016 roku posiadali:**

- Star Hedge Capital Ltd. (2 000 000 akcji, które na dzień 21 marca 2016 roku stanowią 28,52% udziału w kapitale zakładowym i głosach na WZA Emitenta)
- Starhedge S.A. (akcje własne) – (856 000 akcje, które na dzień 21 marca 2016 roku stanowią 12,21% udziału w kapitale zakładowym Emitenta bez prawa głosu na WZA Spółki)

Ponadto Emitent posiada jeszcze udziały w następującym zagranicznym podmiocie:

- 760 000 akcji spółki Orco Property Group S.A. o wartości 714 400,00 zł

W dniu 30 czerwca 2015 nabyto prawa własności 700.000 akcji spółki deweloperskiej ORCO PROPERTY GROUP z siedzibą w Luxemburgu. Transakcje można uznać za znaczącą z uwagi na fakt, iż wartość nabytych ze środków własnych STARHEDGE S.A. akcji ORCO PROPERTY Group przekracza 10% kapitałów własnych Spółki. Transakcja została zrealizowana w myśl strategii Emitenta ukierunkowanej na rozwój poprzez realizację inwestycji w sektorze nieruchomościowym, a ponadto Zarząd po przeprowadzeniu analizy historii działalności Spółki ocenił, że jest to okazja inwestycyjna z powodu następujących faktów. Ww. podmiot był jedną z największych w Europie spółek deweloperskich działających w branży Nieruchomości Komercyjnych jednak w wyniku kryzysu rynkowego w latach 2008 – 2015 (tj. od czasu wystąpienia krachu finansowego – upadku szeregu znaczących instytucji finansowych) poniósł też znaczące konsekwencje poprzez wycofanie się wielu inwestorów ze spółki oraz instytucji finansujących jej projekty. Niemniej jednak od 2015 roku spółka, sięgając najniższy poziom notowań w historii, pozyskała dwóch inwestorów oraz zakończyła proces restrukturyzacji, a także pozbyła się nierentownych i ciężących inwestycji jak np. projekt „Złota 44” w Warszawie, który z racji przeinwe-

stowania kosztów stał się nieopłacalny. Spółka pozostawiła aktywa, których dalszy rozwój przyniesie zyski i skoncentrowała swoją działalność na budowie nowych obiektów komercyjnych, co przyczyni się od 2016 roku do polepszenia kondycji finansowej Spółki przekładając się na wzrost kursu jej akcji w czym Emitent upatruje swój interes finansowy i dlatego liczba posiadanych akcji ORCO PROPERTY Group w drugiej połowie 2015 roku wzrosła do 760 000 sztuk. Zarząd Emitenta nie wyklucza dalszego nabywania akcji ORCO w związku z realizacją przyjętej w 2014 roku „Strategii Działalności STARHEDGE S.A.” pod warunkiem, że kolejne komunikaty ze Spółki oraz prowadzone inwestycje będą wskazywały na przyszły wzrost wartości wewnętrznej poprzez generowane zyski.

### **38. Informacje o istotnych transakcjach zawartych przez emitenta lub jednostkę od niego zależną z podmiotami powiązаныmi na innych warunkach niż rynkowe, wraz z ich kwotami oraz informacjami określającymi charakter tych transakcji**

Nie dotyczy.

### **39. Informacje dotyczące umowy z podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych.**

#### **W roku obrotowym 2015:**

Dnia 3 sierpnia 2015 roku została zawarta z firmą WBS Audyt Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie „Umowa na przegląd oraz badanie sprawozdań finansowych Starhedge S.A.”.

W szczególności przedmiotem umowy jest:

- dokonanie przeglądu jednostkowego sprawozdania finansowego spółki Starhedge S.A. sporządzonego na dzień 30.06.2015 roku oraz wydanie raportu o sprawozdaniu finansowym objętym przeglądem.
- Zbadanie jednostkowego sprawozdania finansowego spółki Starhedge S.A. sporządzonego na dzień 31.12.2015 roku oraz wyrażenia opinii o zbadanym sprawozdaniu finansowym zgodnie z art. 65 Ustawy o rachunkowości.

Za wykonanie przeglądu półrocznego sprawozdania finansowego ustalono wynagrodzenie w wysokości 6 000,00 zł netto. Za wykonanie badania rocznego jednostkowego sprawozdania finansowego ustalono wynagrodzenie w wysokości 8 000,00 zł netto.

#### **W roku obrotowym 2014:**

Księgi rachunkowe Spółki oraz pełna obsługa księgową prowadzone były przez firmę TMJ Professional Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością w Warszawie,

Do dokonania przeglądu półrocznego oraz badania rocznego sprawozdania finansowego za rok obrotowy 2014 Rada Nadzorcza wybrała firmę WBS Audyt sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, podstawą jest Uchwała nr X/8/2014 z dnia 10 czerwca 2014 roku.



Dnia 2 lipca 2014 roku została zawarta z firmą WBS Audyt Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie „Umowa na przegląd oraz badanie sprawozdań finansowych Starhedge S.A.”.

W szczególności przedmiotem umowy było:

- dokonanie przeglądu jednostkowego sprawozdania finansowego spółki Starhedge S.A. sporządzonego na dzień 30.06.2014 roku oraz wydanie raportu o sprawozdaniu finansowym objętym przeglądem.
- Zbadanie jednostkowego sprawozdania finansowego spółki Starhedge S.A. sporządzonego na dzień 31.12.2014 roku oraz wyrażenia opinii o zbadanym sprawozdaniu finansowym zgodnie z art. 65 Ustawy o rachunkowości.

Za wykonanie przeglądu półrocznego sprawozdania finansowego ustalono wynagrodzenie w wysokości 6 500,00 zł netto. Za wykonanie badania rocznego jednostkowego sprawozdania finansowego ustalono wynagrodzenie w wysokości 8 500,00 zł netto.

#### 40. Znaczące zdarzenia gospodarcze powstałe pod dniem bilansowym

##### 1. Zmiana adresu siedziby oraz danych kontaktowych Spółki Starhedge S.A.

Na podstawie Uchwały Zarządu Emitenta podjętej na posiedzeniu w dniu 16 stycznia 2015 roku zmianie uległ adres siedziby Emitenta.

Aktualny adres siedziby Emitenta na dzień publikacji niniejszego sprawozdania to:

Plac Defilad 1 (piętro XVII), 00-901 Warszawa, Polska

Od dnia 19 stycznia 2015 roku aktualna strona internetowa Emitenta kontynuowana jest pod nowym adresem [www.starhedge.pl](http://www.starhedge.pl) oraz [www.starhedge.eu](http://www.starhedge.eu) . Pod ww. adresami witryn internetowych znajdują się aktualne numery telefonu i faksu oraz wszelkie inne dane identyfikacyjne Emitenta wraz opisem jego działalności oraz z bieżącymi raportami i sprawozdaniami okresowymi za poprzednie lata i rok 2016.

##### 2. Uchwała Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy STARHEDGE z dnia 12 stycznia 2016 roku sprawie wyrażenia zgody na zbycie zorganizowanej części lub całego przedsiębiorstwa Emitenta

Uchwała upoważnia Zarząd do Zbycia przez Spółkę STARHEDGE S.A. przedsiębiorstwa w rozumieniu art. 551 Kodeksu cywilnego , w skład którego mogą wejść następujące składniki materialne i niematerialne:

- a) wszystkie aktywa finansowe w tym przeznaczone do sprzedaży,
- b) rzeczowe aktywa trwałe (środki trwałe),

- c) wszystkie wartości niematerialne i prawne,
- d) inne krótkoterminowe aktywa finansowe,
- e) cała własność intelektualna oraz know-how,
- f) wszystkie prawa, patenty, myśli technologiczne,
- g) wszystkie warunkowe zobowiązania i należności,
- h) wszelkie należności i zobowiązania wynikłe na tle dotychczasowej działalności Spółki
- i) dotychczasowa działalność Spółki, w tym jej przedmiot oraz zakres wraz z towarzyszącą dokumentacją i wszystkimi kompetencjami w szczególności:
  - tajemnice przedsiębiorstwa;
  - księgi i dokumenty związane z prowadzeniem działalności gospodarczej.

Zbycie Przedsiębiorstwa nastąpi na podstawie umowy sprzedaży przedsiębiorstwa za cenę nie niższą niż wartość księgowa Spółki na dzień 31 grudnia 2015 roku, zaś w przypadku gdy transakcja będzie miała miejsce przed publikacją Sprawozdania finansowego za rok 2015, za cenę nie niższą niż wartość księgowa Spółki na dzień 30 września 2015 roku (dalej: "Cena").

Z kolei cena może ulec zwiększeniu w przypadku:

- a) dokonania przez Spółkę wyceny poszczególnych składników majątku Spółki, która udokumentuje wyższą wartość aktywów aniżeli wykazuje wartość księgowa Spółki;
- b) Zawarcia Umowy sprzedaży przedsiębiorstwa z podmiotem, który zadeklaruje wyższą cenę transakcyjną niż Cena.

Wykonanie Uchwały nr 1 w przedmiocie realizacji transakcji zbycia przedsiębiorstwa STARHEDGE S.A., a w szczególności wybór podmiotu, który spełni warunki, o których mowa w treści §1 i §2 niniejszej Uchwały oraz ustalenie ostatecznej ceny transakcji, szczegółowe określenie zbywanych składników materialnych i niematerialnych zgodnie z pozycjami wymienionymi powyżej oraz dokonanie wszelkich czynności faktycznych i prawnych, jakie okażą się niezbędne dla wykonania niniejszej Uchwały, powierzono Zarządowi.

Opisana powyżej Uchwała oraz mogące wynikać z niej konsekwencje, stanowią istotny potencjał dla radykalnej zmiany sytuacji Emitenta w przypadku spełnienia się ww. założeń oraz przeprowadzenia przez Emitenta transakcji skutkującej zbyciem całego przedsiębiorstwa STARHEDGE S.A. na miejsce, którego pojawi się kapitał, który może zostać spożytkowany na inwestycje w całkowicie inne sektory działalności niż te, na których Emitent był dotychczas skoncentrowany. Do oceny tych działań konieczne jest zawarcie szeregu umów, o których treści Emitent będzie informował uczestników rynku zgodnie z przepisami o obowiązkach informacyjnych.

### **3. Odwołanie członka Rady Nadzorczej**

W dniu 12 stycznia 2016 roku Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie odwołało z funkcji członka Rady Nadzorczej Pana Dariusza Roberta Wojdyga z dniem podjęcia uchwały, m.in. z uwagi na wycofanie się

tej osoby z akcjonariatu Emitenta poprzez zbycie przez podmiot kojarzony z Panem Dariuszem Wojdyga znacznego pakietu akcji już w połowie 2015 roku.

Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie w dniu 12 stycznia 2016 roku powołało Pana Jacka Janiszewskiego na członka Rady Nadzorczej z dniem podjęcia uchwały. Emitent podkreśla, że wyraził chęć powołania tej osoby do składu swoich organów m.in. z uwagi na fakt, że Pan Jacek Janiszewski jest członkiem Rady Nadzorczej spółki G-Energy S.A. w której Emitent upatruje realizację części ze swoich planów inwestycyjnych oraz strategii działalności mającej na celu realizację zysków w kolejnych latach.

#### 41. Informacja o ważniejszych osiągnięciach w dziedzinie badań i rozwoju

Nie dotyczy (nie wystąpiły)

#### 42. Objaśnienie różnic pomiędzy wynikami finansowymi wykazanymi w raporcie rocznym a wcześniej publikowanymi prognozami na 2015 rok

Emitent nie podawał wcześniej do publicznej wiadomości prognoz dotyczących wyników finansowych Spółki za rok 2015, ani w formie raportów bieżących ani w sprawozdaniach finansowych za poszczególne kwartały okresu objętego niniejszym sprawozdaniem.

Imię i nazwisko	Stanowisko/Funkcja	Podpis
Moshe Hayman	Członek Zarządu	