



**SPRAWOZDANIE Z DZIAŁALNOŚCI
GRUPY KAPITAŁOWEJ
EMITENTA**

ZA OKRES OD 01.01.2018 DO 31.12.2018 ROKU

Warszawa, 29 kwietnia 2019 r.

Spis treści

I.	Sprawozdanie z działalności grupy kapitałowej STARHEDGE S.A.	8
1.	Informacje podstawowe (PODMIOT DOMINUJĄCY)	8
2.	Omówienie podstawowych wielkości ekonomiczno-finansowych ujawnionych w rocznym sprawozdaniu finansowym, w szczególności opis czynników i zdarzeń, w tym o nietypowym charakterze, mających znaczący wpływ na działalność emitenta i sprawozdanie finansowe, w tym na osiągnięte przez niego zyski lub poniesione straty w roku obrotowym	9
2.1.	Majątek.....	9
2.2.	Wybrane dane finansowe.....	10
2.3.	Przepływy środków pieniężnych Grupy Kapitałowej.....	10
2.4.	Zmiany w skonsolidowanym kapitale własnym	11
3.	Opis istotnych dokonań lub niepowodzeń w okresie, którego dotyczy raport, wraz z wykazem najważniejszych zdarzeń ich dotyczących	11
3.1.	Podmiot dominujący	11
3.2.	Grupa Kapitałowa - Surtex Łódź	12
3.3.	Kapitał własny Grupy Kapitałowej	13
4.	Strategia Spółki.....	13
4.1.	Główny obszar działalności Grupy Kapitałowej STARHEDGE na których będzie się skupiać w roku 2019	13
5.	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. 19	
5.1.	Transakcje kapitałowe, w tym na aktywach posiadanych i nabywanych przez Emitenta	20
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.	21
7.	Zatwierdzenie Raportu Roczego.	21
8.	Zasady sporządzenia rocznego skonsolidowanego Sprawozdania finansowego.....	21
9.	Posiadane przez Spółkę oddziały (zakłady)	21
10.	Informacje o przyjętej strategii rozwoju emitenta i jego grupy kapitałowej oraz działaniach podjętych w ramach jej realizacji w okresie objętym raportem wraz z opisem perspektyw rozwoju działalności emitenta co najmniej w najbliższym roku obrotowym	22
11.	Opis czynników i zdarzeń, w tym o nietypowym charakterze, mających znaczący wpływ na działalność emitenta i sprawozdanie finansowe, w tym na osiągnięte przez niego zyski lub poniesione straty w roku obrotowym	23
11.1.	Na wynik finansowy osiągnięty przez Grupę Kapitałową w roku 2018 znaczący wpływ miały:	23
11.2.	Na wynik finansowy osiągnięty przez Surtex Łódź w roku 2018 znaczący wpływ miały:...	28
12.	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	29
13. Opis istotnych czynników ryzyka i zagrożeń, w jakim stopniu emitent jest na nie narażony ..	29
13.1. Cele i zasady zarządzania ryzykiem finansowym.....	29
13.2. Poniżej znajduje się rozwinięcie dla rozpoznanych przez Emitenta obszarów ryzyka:.....	30
14. Ocena możliwości realizacji zamierzeń inwestycyjnych, w tym inwestycji kapitałowych, w porównaniu do wielkości posiadanych środków, z uwzględnieniem możliwych zmian w strukturze finansowania tej działalności.....	41
15. 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.....	42
15.1. Na osiągnięte przez Spółkę wyniki w roku obrotowym 2019 w szczególności wpływać będzie:	42
15.2. Na osiągnięte przez Surtex Łódź wyniki w roku obrotowym 2019 w szczególności wpływać będzie:	43
16. Zmiany w podstawowych zasadach zarządzania przedsiębiorstwem emitenta i jego grupą kapitałową	44
17. 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 i głosów na WZA oraz ich procentowego udziału w kapitale zakładowym.....	44
18. Informacja o ważniejszych osiągnięciach w dziedzinie badań i rozwoju.....	45
19. Przyjęte przez jednostkę cele i metody zarządzania ryzykiem finansowym, łącznie z metodami zabezpieczenia istotnych rodzajów planowanych transakcji, dla których stosowana jest rachunkowość zabezpieczeń.....	45
20. Opis organizacji grupy kapitałowej Starhedge S.A., ze wskazaniem jednostek podlegających konsolidacji, wraz z wykazaniem realizowanych inwestycji.....	45
20.1. Grupa kapitałowa Surtex Sp. z o.o.	47
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.....	48
22. Informacje dotyczące wypłaconej (lub zadeklarowanej) dywidendy, łącznie i w przeliczeniu na jedną akcję, z podziałem na akcje zwykłe i uprzywilejowane.....	48
23. Wskazanie istotnych postępowań toczących się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej, dotyczących zobowiązań oraz wiarygodności emitenta lub jego jednostki zależnej.....	49
24. 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.	49
25. 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	50
26. Informacje o zawartych umowach znaczących dla działalności emitenta, w tym znanych emitentowi umowach zawartych pomiędzy akcjonariuszami (wspólnikami), umowach ubezpieczenia, współpracy lub kooperacji.....	51
26.1. Umowa na realizację robót budowlanych (Solaris House).....	51
26.2. Umowy ubezpieczeniowe	52
27. 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	52
28. Informacje o istotnych transakcjach zawartych przez emitenta lub jednostkę od niego zależną z podmiotami powiązаныmi na innych warunkach niż rynkowe.....	52
29. Informacje o zaciągniętych i wypowiedzianych przez Grupę Kapitałową kredytach i umowach pożyczek.....	52
30. Informacje o udzielonych w danym roku obrotowym pożyczkach, w tym udzielonych podmiotom powiązanyм emitenta	53
31. Informacje o udzielonych i otrzymanych w danym roku obrotowym poręczeniach i gwarancjach, w tym udzielonych podmiotom powiązanyм emitenta.....	53
32. Emisja papierów wartościowych w okresie objętym raportem – opis wykorzystania wpływów z emisji.	53
32.1 Odstąpienie od emisji akcji serii F.....	53
32.2 Podwyższenie kapitału zakładowego w ramach kapitału docelowego poprzez emisję akcji dla posiadaczy warrantów subskrypcyjnych z wyłączeniem prawa poboru dla dotychczasowych Akcjonariuszy oraz zmiany statutu.....	54
33. Znaczące zdarzenia gospodarcze powstałe po dniu bilansowym	55
33.1. Sprzedaż prawa użytkowania wieczystego (Surtex).....	55
33.2. Odstąpienie przez Emitenta od emisji akcji serii F	55
33.3. Wykup papieru wartościowego w formie weksla inwestycyjnego.....	55
33.4. Uchylenie postanowienia dotyczącego scalenia akcji przy udziale Emitenta	56
34. Objaśnienie różnic pomiędzy wynikami finansowymi wykazanyми w raporcie rocznym a wcześniej publikowanymi prognozami na 2018 rok	56
35. Informacje o znanych emitentowi umowach (w tym również zawartych po dniu bilansowym), w wyniku których mogą w przyszłości nastąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy i obligatariuszy.....	56

36.	Informacje o wszelkich zobowiązaniach wynikających z emerytur i świadczeń o podobnym charakterze dla byłych osób zarządzających, nadzorujących albo byłych członków organów administrujących oraz o zobowiązaniach zaciągniętych w związku z tymi emeryturami.....	57
37.	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 nastąpiło z powodu połączenia emitenta przez przejęcie.....	57
38.	Wartość wynagrodzeń, nagród lub korzyści, w tym wynikających z programów motywacyjnych lub premiovych opartych na kapitale emitenta.....	57
39.	Informacje o systemie kontroli programów akcji pracowniczych	58
40.	Informacje dotyczące umowy z podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych	58
II.	Oświadczenie o stosowaniu ładu korporacyjnego w Starhedge S.A. w 2018 roku.....	59
III.	Oświadczenie Zarządu Starhedge S.A. w sprawie rzetelności sporządzenia skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok 2018	61
IV.	Oświadczenie Zarządu Starhedge S.A. w sprawie podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych	61

Szanowni Akcjonariusze,

W imieniu Zarządu Starhedge S.A. mam przyjemność przedstawić Państwu Skonsolidowany Raport Roczny za rok 2018. Niniejszy list adresuję do naszych Akcjonariuszy, Uczestników Rynku Kapitałowego, Kontrahentów, Pracowników, Współpracowników oraz pozostałych Interesariuszy. W minionym roku osiągnęliśmy zakładane i prezentowane cele. Jest to istotne, bo w sytuacji wysokiej zmienności trendów gospodarczych coraz trudniej jest planować, nawet w stosunkowo krótkich okresach.

Rok 2018 zintensyfikowane działania mające na celu ograniczenie ryzyka przy jednoczesnym stabilizowaniu źródeł przychodów oraz możliwie stabilnym wzroście. Dlatego za najważniejsze osiągnięcie raportowanego okresu dotyczące budowanie stabilnej zdywersyfikowanej grupy kapitałowej należy uznać podpisanie Umowy objęcia akcji nowej emisji G-ENERGY S.A., podmiotu z szeroko rozumianego rynku energii. Ponieważ ich zarejestrowanie w sądzie nastąpiło po okresie bilansowym nabycie to znajdzie odzwierciedlenie w Sprawozdaniach roku bieżącego. Mamy przekonanie, że na coraz bardziej wymagającym i konsolidującym się rynku, na którym działają bardzo mocne kapitałowo podmioty, w najlepiej pojętym interesie Grupy Kapitałowej i akcjonariuszy leży jej szybki rozwój. Do tego potrzebne są bardzo silne fundamenty finansowe. Jednocześnie w grupie Surtex powstała nowa struktura organizacyjna. W styczniu 2018 roku, Surtex Spółka z o.o. z siedzibą w Łodzi utworzyła dwa Zakłady Handlowe, jeden w Poznaniu, drugi w Gdyni. Utworzenie nowych Zakładów było podyktowane działaniami restrukturyzacyjnymi, i reorganizacją działów sprzedaży w spółkach córkach, w Poznaniu i Gdyni.

W minionym roku ustabilizowaliśmy zadłużenie firmy, co wzmocniło bilans Grupy Kapitałowej. W ciągu najbliższych okresów jednym z celów, jakie stawiam sobie jako reprezentantowi Zarządu jest rewitalizacja i komercjalizacja pozyskanych nieruchomości oraz terenów inwestycyjnych. Dane GUS wskazują, że liczba mieszkań oddanych do użytkowania oraz pozwoleń wydanych na budowę mieszkań w 2018 roku była rekordowa względem lat poprzednich. Zarząd skutecznie wprowadza w życie strategię rentownego wzrostu. Skupiliśmy uwagę na największych miastach Polski i z sukcesami sprzedajemy wybudowane inwestycje.

Dane GUS wskazują, że W 2018 roku oddano do użytkowania więcej mieszkań niż przed rokiem. Wzrosła również liczba mieszkań, na których budowę wydano pozwolenia lub dokonano zgłoszenia z projektem budowlanym oraz liczba mieszkań, których budowę rozpoczęto.

Według wstępnych danych, w okresie styczeń-grudzień 2018 r. oddano do użytkowania 184,8 tys. mieszkań, tj. o 3,6% więcej niż przed rokiem.

Starhedge dążąc do innowacyjnego zaspokojenia jednej z podstawowych potrzeb społeczeństwa, czyli dobrego mieszkania i dobrego otoczenia, stanowi atrakcyjną inwestycję dla naszych Akcjonariuszy. Przy realizacji polityki zakupowej zawsze zwracamy uwagę, by nie uczestniczyć w wyścigu cenowym, dlatego STARHEDGE rozważnie angażując środki i uzupełniając źródła przychodów osiągnęła znaczący zysk. Wyniki finansowe potwierdzają efektywność wypracowanego modelu biznesowego, jak i potencjał rozwojowy Grupy Kapitałowej.

Zarząd i menedżerowie skutecznie identyfikowali i starali się ograniczać rodzaje ryzyka, które mogłyby mieć negatywny wpływ na osiągnięcie celów biznesowych Grupy Kapitałowej. Dobra koniunktura na rynku przełożyła się na bardzo silną konkurencję przy nabywaniu gruntów pod nowe inwestycje. Od początku działalności naszą strategią jest uzupełnianie banku ziemi jedynie o takie inwestycje, z których możliwe będzie osiągnięcie rentowności netto na poziomie nie niższym niż 15 %. Jak pokazują dokonane transakcje Spółka skoncentrowała się na rozwoju skali i zwiększaniu efektywności działalności w segmencie mieszkań popularnych, ale nie zapomniała o planach dywersyfikacyjnych

Podstawowym celem działalności STARHEDGE pozostaje realizacja projektów mieszkaniowych, zapewniających odpowiedni poziom rentowności. Zarówno obecnie prowadzone inwestycje, jak i projekty planowane do uruchomienia w 2019 roku odznaczają się będą wysoką marżowością, z uwagi na atrakcyjnie zakupione grunty i utrzymywanie stałego reżimu kosztowego.

Podkreślenia wymaga stabilna sytuacja finansowa Grupy Kapitałowej, dla której najważniejszym obecnie źródłem finansowania jest kapitał własny.

Na zakończenie, w imieniu Zarządu chciałbym podziękować wszystkim, dzięki którym Starhedge nieustannie rozwija się, stawiając sobie coraz ambitniejsze cele. Dziękuję Pracownikom za zaangażowanie i ciężką pracę, a naszym Inwestorom - za zaufanie, jakim obdarzyli Spółkę. Dołożę wszelkich starań, aby dostarczać Akcjonariuszom satysfakcjonujących rezultatów finansowych i zapewnić, że inwestycja w akcje Starhedge S.A. jest dobrą decyzją. Najważniejszym dla nas celem jest zapewnienie systematycznego wzrostu wartości Starhedge S.A.

Z wyrazami szacunku

/-/

Tomasz Bujak

Warszawa, 29 kwietnia 2019 roku.

I. Sprawozdanie z działalności grupy kapitałowej STARHEDGE S.A.

(zgodnie z § 71 ust. 1 oraz ust. 2 Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 29 marca 2018 r. sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim.)

1. Informacje podstawowe (PODMIOT DOMINUJĄCY)

Nazwa:	Starhedge S.A.
Adres (siedziba):	02-820 Warszawa, ul. Łączyny 5
Telefon:	022 620 31 76
Fax:	022 431 08 01
Adres Email:	biuro@starhedge.pl
Strona WWW	www.starhedge.pl
LEI	259400SO1WQPETY92977
ISIN	PLHRDEX00021

Spółka działa pod firmą Starhedge S.A. z siedzibą w Warszawie, ul Łączyny 5. 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”).

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.

Wg Statutu przedmiotem działalności Grupy Kapitałowej w szczególności może być:

- Wynajem i zarządzanie nieruchomościami własnymi lub dzierzawionymi,
- Działalność holdingów finansowych,
- Pozostała działalność finansowa wspomagająca ubezpieczenia i fundusze emerytalne,
- Kupno i sprzedaż nieruchomości na własny rachunek,
- Pośrednictwo w obrocie nieruchomościami,
- Zarządzanie nieruchomościami wykonywanymi na zlecenie,
- Stosunki międzyludzkie (Public Relations) i komunikacja,
- Pozostałe doradztwo w zakresie prowadzenia działalności gospodarczej i zarządzania,
- Reklama, Badanie rynku i opinii publicznej,
- Pozostała działalność profesjonalna, naukowa i techniczna, gdzie indziej niesklasyfikowana,
- Realizacja projektów budowlanych związanych ze wznoszeniem budynków,
- Roboty budowlane związane ze wznoszeniem budynków mieszkalnych i niemieszkalnych,
- Roboty związane z budową pozostałych obiektów inżynierii lądowej i wodnej, gdzie indziej niesklasyfikowane, Rozbiórka i przygotowanie terenu pod budowę,
- Wykonywanie instalacji elektrycznych, wodno-kanalizacyjnych i pozostałych instalacji budowlanych,
- Wykonywanie robót budowlanych wykończeniowych,
- Pozostałe specjalistyczne roboty budowlane.

Kapitał zakładowy Emitenta na dzień przygotowania niniejszego Sprawozdania wynosi 21 120 000,00 PLN (słownie: dwanaście milionów złotych) i dzieli się na 88 000 000 (słownie: osiemdziesiąt osiem milionów) akcji o wartości nominalnej 0,24 zł (słownie: jeden złotych czterdzieści cztery grosze) każda.

Kapitał zakładowy ujawniony w Sprawozdaniu Finansowym wynosi 26.875.565,98 zł. Różnica pomiędzy kapitałem zakładowym zarejestrowanym w Krajowym Rejestrze Sądowym a kapitałem wykazany w Sprawozdaniu Finansowym w kwocie 5.755.565,98 zł wynika z dokonanego w 2011 roku przeliczenia hiperinflacyjnego za lata 1992-1996. Więcej informacji na ten temat zawiera Sprawozdanie Finansowe Grupy Kapitałowej Hardex za 2011 rok.

Wysokość kapitału zakładowego na dzień 31 grudnia 2018 roku wyniosła 21 200000 zł i dzieląc się na 88 000 000 akcji w następujący sposób:

- | |
|----------------------------------------------------------------------------|
| • serii A- 5 587 403 szt. akcji o wartości nominalnej 0,24 zł każda akcja, |
| • Serii B- 1 424 000 szt. akcji o wartości nominalnej 0,24 zł każda akcja. |
| • Serii C- 42 988 597 szt. akcji o wartości nominalnej 0,24 zł każda akcja |
| • Serii D- 38 000 000 szt. akcji o wartości nominalnej 0,24 zł każda akcja |

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

W roku obrotowym 2018:

- Księgi rachunkowe Grupy Kapitałowej oraz pełna obsługa księgowa prowadzone były przez firmę Biuro Rachunkowe Reczek & Jakubowicz Sp. z o.o. w Łodzi,
- Do dokonania przeglądu półrocznego oraz badania rocznego sprawozdania finansowego za rok obrotowy 2018 Rada Nadzorcza wybrała firmę Kancelaria Porad Finansowo-Księgowych dr Piotr Rojek Sp. z o.o. z siedzibą w Katowicach.

2. Omówienie podstawowych wielkości ekonomiczno-finansowych ujawnionych w rocznym sprawozdaniu finansowym, w szczególności opis czynników i zdarzeń, w tym o nietypowym charakterze, mających znaczący wpływ na działalność emitenta i sprawozdanie finansowe, w tym na osiągnięte przez niego zyski lub poniesione straty w roku obrotowym

2.1. Majątek

Na dzień 31 grudnia 2018 roku majątek Grupy Kapitałowej kształtował się następująco:

- Majątek trwały - 22 599 655,06 zł
- Zapasy – wartość bilansowa - 28 282 694,56 zł
- Rzeczowe aktywa trwałe (inne środki trwałe) – wartość bilansowa - 2 741 937,64 zł

Wyszczególnienie	31.12.2018	31.12.2017
Aktywa trwałe	22 599 655,06	14 853 293,13
Rzeczowe aktywa trwałe	2 741 937,64	330 367,17
Nieruchomości inwestycyjne	14 180 000,00	14 130 000,00
Długoterminowe aktywa finansowe	5 505 540,48	5 060,00
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	-	363 000,00

Wyszczególnienie i opis	grunty	budynki, lokale i obiekty inżynierii lądowej i wodnej	urządzenia techniczne i maszyny	środki transportu	inne środki trwałe	Środki trwałe w budowie	RAZEM
wartość netto środków trwałych na koniec okresu	500,00	n.d	122 311,81	103 187,04	11 989,79	2 503 949,00	2 741 937,64

2.2. Wybrane dane finansowe

Wybrane dane finansowe znajdują się w Skonsolidowanym Sprawozdaniu Finansowym Grupy Kapitałowej Starhedge S.A.

2.3. Przepływy środków pieniężnych Grupy Kapitałowej

Sprawozdanie z przepływów pieniężnych (metoda pośrednia)		01.01.2018-31.12.2018	01.01.2017-31.12.2017
A. Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej			
I.	Zysk / Strata przed opodatkowaniem	4 601 419,96	110 260,64
II.	Korekty razem	3 687 915,74	(3 916 294,49)
III.	Gotówka z działalności operacyjnej (I+II)	8 289 335,70	(3 806 033,85)
IV.	Podatek dochodowy zapłacony/zwrot nadpłaty	(12 072,00)	-
V.	Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej (I+II)	8 277 263,70	(3 806 033,85)
B. Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej			
I.	Wpływy	17 509 041,31	204 343,05
II.	Wydatki	4 905 330,48	
III.	Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej (I-II)	12 603 710,83	204 343,05
C. Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej			

I.	Wpływy	-	4 895 000,00
II.	Wydatki	18 050 120,80	
III.	Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej (I-II)	(18 050 120,80)	4 895 000,00
D.	Przepływy pieniężne netto razem	2 830 853,73	1 293 309,20
E.	Bilansowa zmiana stanu środków pieniężnych, w tym	2 830 853,73	1 293 309,20
F.	Środki pieniężne na początek okresu	1 334 868,21	41 559,01
G.	Środki pieniężne na koniec okresu (F+D), w tym	4 165 721,94	1 334 868,21

2.4. Zmiany w skonsolidowanym kapitale własnym

Sprawozdanie ze zmian w skonsolidowanym kapitale własnym		01.01.2018-31.12.2018	01.01.2017-31.12.2017
A.	KAPITAŁ WŁASNY AKCJONARIUSZY JEDNOSTKI DOMINUJĄCEJ		
I.	Kapitał własny na początek okresu (BO)	35 893 759,67	21 089 998,33
II.	Kapitał własny akcjonariuszy jednostki dominującej na koniec okresu (BZ)	34 912 758,93	30 743 639,69
B.	KAPITAŁ WŁASNY UDZIAŁOWCÓW MNIJSZOŚCIOWYCH		
I.	Kapitał akcjonariuszy niekontrolujących na początek okresu BO	5 150 119,98	-
II.	Kapitał własny akcjonariuszy niekontrolujących na koniec okresu (BZ)	5 118 885,57	5 150 119,98
C.	KAPITAŁ WŁASNY NA KONIEC OKRESU	40 031 644,50	35 893 759,67

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

3.1. Podmiot dominujący

W roku 2018 działalność operacyjna Podmiotu dominującego była prowadzona w głównej wymiarze jako inwestycyjna w obszarze inwestycji związanych z działalnością deweloperską i nieruchomościową jak również doradcą.

Za najważniejsze osiągnięcie Spółki w minionym roku należy uznać sfinansowanie ważnych dla Emitenta akwizycji inwestycji nieruchomościowych bez konieczności większego posiłkowania się zewnętrznymi źródłami finansowania dłużnego przy zachowaniu pełnej płynności finansowej. Pozyskane środki pozwoliły na spłatę zobowiązań wynikających z zakupionych zabudowanych nieruchomości gruntowych.

Wartość księgowa na jedną akcję na dzień bilansowy wyniosła 1,82 zł

W roku 2018 Podmiot dominujący 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 Grupy Kapitałowej akwizycji w branży nieruchomościowej oraz innych

akwizycji poza rynkiem akcji Spółek publicznych. Zamierzenie to zostało zwięźczone zaangażowaniem nowych inwestorów, którzy obejmując nową emisję akcji Grupy Kapitałowej umożliwili sfinansowanie dwóch kluczowych projektów nieruchomościowych w Bełchatowie i w Łodzi (www.apartamentymackiewicza.pl). Rok 2018 przyniósł kolejne inwestycje w bank ziemi oraz inwestycje kapitałową w postaci nabycia 51% akcji G-Energy S.A spółki notowanej w Alternatywnym Systemie Obrotu Giełdy Papierów Wartościowych. Dzięki osiągnięciu tego celu Zarząd pozytywnie ocenia wszystkie transakcje towarzyszące ww. inwestycji oraz pozyskanie aktywów o wielomilionowej wartości, które rokują w najbliższych latach wysoką zdolność generowania zysków. Najważniejsze wydarzenia dotyczące Podmiotu Dominującego zostały opisane w jednostkowym raporcie rocznym Starhedge S.A.

Podmiot dominujący w raportowanym okresie powołał kolejne podmioty zależne co zostało opisane w niniejszym raporcie.

3.2. Grupa Kapitałowa - Surtex Łódź

Zmiana struktury spółki zależnej SURTEX sp. z o.o.

Grupa SURTEX stanowi istotny element w procesie dywersyfikacji oraz ze względu na posiadane nieruchomości utrzymuje się w głównym nurcie zainteresowania Spółki dominującej. Rozpoczęty proces restrukturyzacji Spółek Grupy Kapitałowej Surtex odbiły się na wynikach sprzedażowych spółek. Nastąpił nieznaczny spadek sprzedaży detalicznej i hurtowej

Z dniem 1 stycznia 2018 roku uległa zmianie struktura organizacyjna Grupy SURTEX, który zakłada oparcie działalności handlowej na Surtex Sp. z o.o. w Łodzi i utworzenie Zakładów Handlowych w Poznaniu i Gdyni.

Natomiast Spółki Poznańskie Przedsiębiorstwo Handlowe Surtex oraz Gdynskie Przedsiębiorstwo Handlowe Surtex miało skupić się na działalności związanej z najmem nieruchomości.

Data	WYDARZENIE SURTEX
01.01.2018	Zmiana siedziby spółki. Nowy adres Morgowa 4, Łódź
24.01.2018	Sprzedaż prawa użytkowania wieczystego oraz prawa własności nieruchomości w Wałbrzychu, ul. Wrocławska 136 b
12.04.2018	Powołanie spółki MODUS CAPITAL Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Łodzi przez spółkę Surtex Sp. z o.o., która objęła 100 udziałów w MODUS CAPITAL Sp. z o.o. o łącznej wartości nominalnej 5 000,00 zł. Spółka została wpisana w dniu 25 kwietnia 2018 roku postanowieniem Sądu Rejonowego dla Łodzi Śródmieścia w Łodzi do Rejestru Przedsiębiorców pod numerem KRS: 0000728197 MODUS CAPITAL Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Łodzi.
17.04.2018	Powołanie spółki FERMECCO INVESTMENT Sp. z o.o. przez wspólników Gdynskie Przedsiębiorstwo Handlowe Surtex Sp. z o.o. (które objęło 99

	<p>udziałów w FERMECCO INVESTMENT Sp. z o.o. o łącznej wartości nominalnej 4 950,00 zł) oraz Surtex Sp. z o.o. (która objęła 1 udział w FERMECCO INVESTMENT Sp. z o.o. o łącznej wartości nominalnej 50,00 zł).</p> <p>Spółka została wpisana w dniu 30 kwietnia 2018 roku postanowieniem Sądu Rejonowego Gdańsk-Północ w Gdańsku do Rejestru Przedsiębiorców pod numerem KRS: 0000730430 FERMECCO INVESTMENT Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Gdyni.</p>
23.04.2018	<p>Powołanie spółki STARCOM INVEST Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Poznaniu przez wspólników Poznańskie Przedsiębiorstwo Handlowe Surtex Sp. z o.o. (które objęło 99 udziałów w STARCOM INVEST Sp. z o.o. o łącznej wartości nominalnej 4 950,00 zł) oraz Surtex Sp. z o.o. (która objęła 1 udział w STARCOM INVEST Sp. z o.o. o łącznej wartości nominalnej 50,00 zł).</p> <p>Spółka została wpisana w dniu 25 kwietnia 2018 roku postanowieniem Sądu Rejonowego Poznań Nowe Miasto i Wilda w Poznaniu do Rejestru Przedsiębiorców pod numerem KRS: 0000729525 STARCOM INVEST Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Poznaniu.</p>
23.04.2018	<p>Uchwała Zarządu dotycząca zmiany nazwy i siedziby Zakładu Handlowego Surtex Sp. z o.o. we Wrocławiu na PRIMUS CAPITAL Sp. z o.o., z adresem ul. Trzemecka 4, 53-679 Wrocław (zmiana § 2 pkt 1 i 2, § 7, § 11, § 20 oraz § 24 ust. 1 umowy spółki, akt notarialny z 23 kwietnia 2018 r. repertorium A Notariusz Agnieszka Grzejszczak, Kancelaria Notarialna ul. Piotrkowska 69, 90-422 Łódź).</p>
09.08.2018	<p>Uchwała o podwyższeniu kapitału zakładowego Spółki Surtex Sp. z o.o. w Łodzi, podjęte przez Nadzwyczajne Zgromadzenie Wspólników Spółki.</p> <p>UWAGA: Uchwała nie została zarejestrowana w Krajowym Rejestrze Sądowym</p>

3.3. Kapitał własny Grupy Kapitałowej

Kapitał własny Grupy Kapitałowej w raportowanym okresie zwiększył się o prawie 5 mln złotych i na dzień 31.12.2018 r. wynosi 40 031 644,50 zł.

4. Strategia Grupy Kapitałowej Starhedge S.A.

4.1. Główny obszar działalności Grupy Kapitałowej STARHEDGE na których będzie się skupiać w roku 2019

Po wprowadzeniu modyfikacji do dotychczasowej „Strategii Działalności STARHEDGE” w wyniku doświadczeń dokonanych zmian w latach 2017-2018 oraz pozytywnych efektów tych zmian Zarząd Emitenta postanowił zdefiniować główny obszar działalności STARHEDGE na których będzie się skupiać w roku 2019 jako **Działalność inwestycyjna na rynku nieruchomości**, prowadzona przy wykorzystaniu wszystkich dostępnych instrumentów

finansowych z wykorzystaniem dotychczas przyjętego przez Spółkę modelu inwestycyjnego stanowiącego punkt odniesienia dla efektywności realizowanych inwestycji jednocześnie wskazując obszary zainteresowania lub zaniechania dotychczasowych działań. Model ten został powiększony poprzez stworzenie Spółek celowych, których zadaniem będzie realizowanie poszczególnych elementów strategii grupy kapitałowej, a także umożliwienie pozyskiwania Inwestorów dla poszczególnych projektów. Głównym obszarem działalności w branży deweloperskiej jest obecnie województwo łódzkie.

4.1.1. NIERUCHOMOŚCI

DZIAŁALNOŚĆ DEWELOPERSKA Przyjęty model biznesowy zakłada skupienie się na działalności deweloperskiej, na którą składają się takie czynności, jak zakup działki (nieruchomości), budowa i sprzedaż gotowych projektów w maksymalnie krótkim czasie. Starhedge Investment nie będzie długoterminowo właścicielem i zarządcą wybudowanych inwestycji.

WOJEWÓDZTWO ŁÓDZKIE Deweloperzy zaczęli dostrzegać korzystną lokalizację Łodzi, miasto pretenduje do miana "bazy mieszkaniowej dla Polski". - Łódź jest dobrze skomunikowana, wokół miasta powstają centra logistyczne i biurowe. W perspektywie miasto może stać się bazą mieszkaniową dla ościennych województw, a nawet Polski. To ciekawy rynek nieruchomości o dużym potencjale wzrostu. region charakteryzuje się tradycjami przemysłowymi, kojarzony z włókiennictwem i przemysłem odzieżowym. Dzięki swemu położeniu przez jego teren przebiegają najważniejsze szlaki komunikacyjne.

W ubiegłym roku w Łodzi wydano rekordową liczbę pozwoleń na budowę, było ich aż 3751. Prognozuje się, że ten boom budowlany będzie trwał przez najbliższe trzy lata. Według raportu firmy Colliers International na temat aktywności firm deweloperskich na rynku mieszkaniowym najwięcej buduje się w Krakowie i Wrocławiu, ale na obrzeżach. W Łodzi, która znajduje się jako kolejna w rankingu, mieszkania budowane są w centrum. Po blisko 5 latach „trwania” w gronie miast o największej skali obrotów na rynku pierwotnym w Polsce, Łódź zaczęła odrabiać straty, by w 2018 r. z ponad 30% r/r wzrostem wolumenu transakcji zostać gwiazdą rynku deweloperskiego.

Łódź, mimo iż pod względem liczby ludności zajmuje trzecie miejsce wśród największych miast Polski, przez długi czas pozostawała w ogonie stawki jeśli chodzi o wyniki na rynku mieszkaniowym. Pod wieloma względami, np. cen czy skali sprzedaży na pierwotnym rynku mieszkaniowym, bliżej było jej do takich miast jak Lublin czy Szczecin, niż do Warszawy czy Wrocławia.

W minionych trzech latach sytuacja jednak zmieniła się zdecydowanie i Łódź okazała się prawdziwą gwiazdą rynku deweloperskiego. Popyt na mieszkania rósł wyjątkowo dynamicznie. Liczba mieszkań sprzedanych w 2018 roku była ponad dwukrotnie większa niż jeszcze w 2015 roku (4,2 tys. transakcji w 2018 roku wobec 1,9 tys. w 2015 roku), osiągając wielkość niespotykaną wcześniej w tym mieście. W Łodzi znacząco spadł udział mieszkań deweloperskich kosztujących 4000 zł/mkw. - 5000 zł/mkw. Takie lokale stanowią już tylko jedną piątą oferty łódzkich deweloperów. W. 2018 r. swoje znaczenie zwiększyły natomiast nowe łódzkie

mieszkania z ceną 6000 zł/mkw. - 7000 zł/mkw. Łódzki rynek mieszkaniowy znalazł się w kręgu zainteresowania nabywców kupujących mieszkania pod wynajem, dla których skala zwrotu z inwestycji w droższe mieszkania w Warszawie czy Trójmieście powoli przestawała być atrakcyjna. Deweloperzy mieszkaniowi wykorzystali tę okazję. W samym 2018 roku zasiliли ofertę wprowadzając do sprzedaży 4,6 tys. mieszkań (2,5 razy więcej, niż w 2015). Obserwując liczbę transakcji na rynku pierwotnym w odniesieniu do liczby mieszkańców, w Łodzi widzimy wciąż bardzo dużą przestrzeń do wzrostu. W 2018 roku na 1000 osób przypadało tu niespełna 6 lokali sprzedanych na rynku pierwotnym, podczas gdy na pozostałych dużych rynkach było to nawet blisko 17 mieszkań.

Uruchamianie dużej liczby nowych inwestycji okazało się korzystne dla nabywców - systematyczny wzrost liczby oferowanych przez deweloperów mieszkań, głównie w segmencie mieszkań popularnych, oznaczał brak dodatkowej presji na wzrost cen. W 2018 roku przeciętne ceny ofertowe wzrosły w Łodzi o 8%, co jest najniższym wynikiem wśród 6 największych rynków w Polsce (Warszawy, Krakowa, Wrocławia, Trójmiasta, Poznania i Łodzi), a od końca 2016 roku o 17%, co również zalicza się do jednych z niższych wyników w tej grupie miast. Popyt odpowiedział na nową podaż równie entuzjastycznie, co pozwoliło deweloperom działającym w Łodzi zamknąć 2018 r. z wynikiem 4,2 tys. i kolejny rok z rzędu pobić rekord sprzedaży nowych mieszkań – tym razem aż o 30%.

O potencjale województwa łódzkiego stanowi także baza surowcowa przemysłu górniczo-energetycznego (Bełchatów), a dzięki znaczącemu zasobowi rolniczemu także przemysłu spożywczego. Ceny mieszkań na rynku pierwotnym wykazują trend wzrostowy. W szóstej edycji konkursu (2018 rok) Eco-Miasto Bełchatów jako pierwsze miasto z województwa łódzkiego zdobył wyróżnienie w kategorii: zieleń miejska a jakość powietrza. Bełchatów jest jednym z pierwszych polskich miast, w którym montowane są elektrofiltry kominowe, które skutecznie ograniczają emisję pyłu i toksycznych zanieczyszczeń nawet o 90 procent, wpływając na ograniczenie smogu.

ZAMIESZKAJ
W SWOJEJ SŁONECZNEJ
PRZESTRZENI

Wygodne, dobrze
zaprojektowane
mieszkania. Świetna lokalizacja.
To jedynie początek długiej
listy zalet naszej inwestycji
Solaris House.

**SOLARIS
HOUSE**
www.solarisbechatow.pl

ZIELEN
RELAX
KOMFORT

OGRODNI
108 MIESZKAŃ
OD 30 DO 55,5M²
OD 1 DO 3 POWIĘZI

KONTAKT
BIURO SPRZEDAŻY
TEL. 5 5 770 008
www.ciocekhato.pl

Starhedge, działający w oparciu o doświadczoną kadre, zna doskonale jego potencjał, realia i zasady funkcjonowania. Dlatego skupi się na realizowaniu projektów w województwie łódzkim który jest jednocześnie atrakcyjnymi i płynnymi rynkami nieruchomości ze stale rosnącym potencjałem wzrostu. Tu prężnie rozwija się biznes, dzięki czemu poprawia się sytuacja na rynku pracy. Rozbudowana oferta uczelni wyższych sprzyja zdobywaniu wiedzy. Popyt na mieszkania generują także studenci, którzy szukają często mieszkania na wynajem. Dlatego mieszkania w Łodzi czy Bełchatowie są dobrą lokatą kapitału.

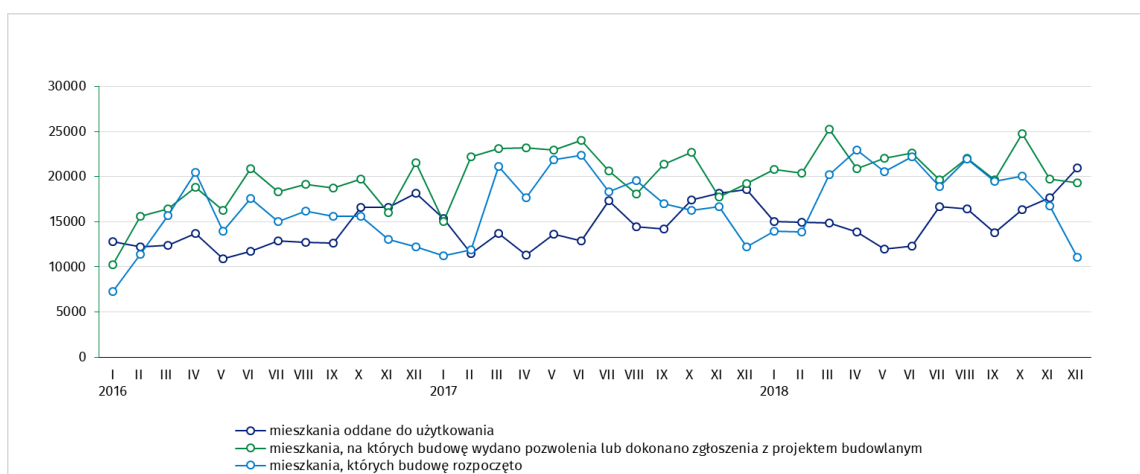
Ze względu na utrzymujące się zainteresowanie powierzchniami mieszkaniowymi Spółka nabyła nieruchomość inwestycyjną w Łodzi „Apartamenty Mackiewicza” projekt zawierający 80 nowych mieszkań o bardzo zróżnicowanej powierzchni wraz z 85 miejscami parkingowymi (81 miejsc w parkingu podziemnym oraz 4 miejsca na zewnątrz) dobrze zlokalizowane miejsce w bliskim sąsiedztwie szkoły podstawowej, przystanków komunikacji miejskiej oraz licznych sklepów i centrów handlowych. 14 listopada 2018 roku Emitent otrzymał decyzję Powiatowego Inspektoratu Nadzoru Budowlanego w Łodzi, dotyczącą udzielenia pozwolenia na użytkowanie budynku mieszkalnego wielorodzinnego zlokalizowanego na ww nieruchomości w Łodzi przy ul. Mackiewicza 3/5. Powiatowy Inspektor nadzoru budowlanego w łodzi stwierdził, że "obiekt został wybudowany zgodnie z projektem budowlanym zatwierdzonym decyzjami o pozwoleniu na budowę i warunkami udzielonego pozwolenia i nadaje się do użytkowania zgodnie z przeznaczeniem i spełnieniem przez Inwestora (Emitent) wymogów art. 57 ust 1 i 3" ustawy Prawo Budowlane.



www.apartamentymackiewicza.pl

POLSKA jest jednym z najciekawiej rozwijających się rynków nieruchomości w Europie i liderem w Europie Środkowo –Wschodniej. 64,8 tys. mieszkań sprzedanych i 65,7 tys. mieszkań wprowadzonych to wynik z jakim 2018 rok zamknęli deweloperzy działający w 6 największych polskich miastach. Choć rok do roku liczba zawartych umów spadła o 11%, to ich łączna wartość była zaledwie o 4% niższa. Istotne wzrosty cen mieszkań, kontynuacja mody na inwestowanie na rynku nieruchomości oraz rekordowa akcja kredytowa - to najważniejsze trendy, które panowały na polskim rynku mieszkaniowym w 2018 r. Spółka nie wyklucza rozwinięcia działalności w głównych miastach w kraju, które posiadają największy potencjał wzrostu, nie zapominając jednak o innych ciekawych lokalizacjach w szczególności miastach powiatowych, które charakteryzuje wysoki potencjał rozwoju (np. położenie w pobliżu parków przemysłowo technologicznych, specjalnych stref ekonomicznych czy dużych zakładów pracy).

Wykres . Ruch budowlany w obszarze budownictwa mieszkaniowego



Źródło : <https://stat.gov.pl/>

FUNKCJONALNE PROJEKTY Ambicją Starhedge Investment jest realizowanie projektów typu Smart Living. Spółka zamierza tworzyć miejsce funkcjonowania dla mieszkańców aglomeracji – wygodne do pracy, mieszkania, rozrywki i zaspokajania wszystkich potrzeb. Projekty realizowane przez Starhedge mają promować miejski styl życia i przyciągać ludzi przez cały dzień, jednocześnie zachować walory oazy spokoju i wypoczynku.



4.1.2. WSPÓŁPRACA Z GŁÓWNYMI AKCJONARIUSZAMI

Strategia Starhedge zakłada współpracę z głównymi akcjonariuszami na rynkowych zasadach. Partnerzy mogą zlecać Starhedge usługi deweloperskie, doradcze i inne. Mogą być również współinwestorami w projektach deweloperskich czy też potencjalnymi kupującymi nowo wybudowane inwestycje mieszkaniowe. Działalność deweloperska Starhedge Investment jest w tej grupie komplementarna wobec działalności innych podmiotów. Należy podkreślić, że istotne umowy pomiędzy Starhedge Investment a podmiotami powiązаныmi z głównym akcjonariuszem oraz stałymi Partnerami, są dyskutowane i aprobowane przez Radę Nadzorczą.

4.1.3. 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.

4.1.4. DZIAŁALNOŚĆ DORADCZA

Działalność doradcza tak jak w roku 2018 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. Klienci STARHEDGE otrzymują wyniki przeprowadzanych analiz , oraz zalecenia, a także wsparcie w realizacji poszczególnych projektów w zakresie promocji , reklamy oraz w działaniach informacyjnych.

4.1.5. FINANSE

Ograniczony zostanie zakres wykorzystywanych strukturyzowanych instrumentów finansowych i alternatywnych narzędzi inwestycyjnych w postaci pochodnych, ze względu możliwość wystąpienia wysokich strat wynikających z wysokiego ryzyka tego rodzaju inwestycji. 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 inwestycje związane z nieruchomościami.

Celem Emitenta jest wyszukiwanie atrakcyjnych inwestycji w Polsce, których realizacja zagwarantuje stopę zwrotu dla Inwestorów na poziomie minimum 10-15%. Dlatego też działalność finansowa Emitenta obejmować będzie jedynie bezpośrednie nabywanie znaczących aktywów, których sytuacja ekonomiczna i prawna będzie możliwa do zweryfikowania przed jakimkolwiek zaangażowaniem kapitałowym, a w chwili dokonania inwestycji podlegająca bieżącej analizie.

4.1.6. 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.

4.1.7. DZIAŁALNOŚĆ DORADCZA

Działalność doradcza tak jak w roku 2017 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. Klienci STARHEDGE otrzymują wyniki przeprowadzanych analiz , oraz zalecenia, a także wsparcie w realizacji poszczególnych projektów w zakresie promocji , reklamy oraz w działaniach informacyjnych

5. 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.” Zarząd Emitenta w 2018 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:

5.1. Transakcje kapitałowe, w tym na aktywach posiadanych i nabywanych przez Emitenta

Zawarcie Umowy nabycia akcji G-Energy S.A.

27.10.2018 r. Emitent zawarł Umowę objęcia akcji w ramach podwyższenia kapitału zakładowego Spółki (Umowa). W ramach Umowy Spółka zaoferowała Akcjonariuszowi objęcie 50.004.368 (pięćdziesiąt milionów cztery tysiące trzysta sześćdziesiąt osiem) akcji zwykłych na okaziciela serii E (Akcje) w zamian za wkład pieniężny w wysokości 5.500.480,48 zł (pięć milionów pięćset tysięcy czterysta osiemdziesiąt złotych 48 groszy) tj. po cenie emisyjnej 0,11 zł za każdą akcję serii E. Zgodnie z Umową Akcjonariusz przyjął w całości ofertę Spółki i zaakceptował warunki oferty objęcia akcji serii E. Należność wynikająca z tytułu Umowy objęcia akcji została w całości opłacona. Akcje będą zdematerializowane i nie będą mieć formy dokumentu.

Zgodnie z Umową, 1) akcje wydane lub zapisane po raz pierwszy na rachunku papierów wartościowych najpóźniej w dniu dywidendy ustalonym w uchwale Walnego Zgromadzenia w sprawie podziału zysku, uczestniczą w dywidendzie począwszy od zysku za poprzedni rok obrotowy, tzn. od dnia 1 stycznia roku obrotowego poprzedzającego bezpośrednio rok obrotowy, w którym akcje te zostały wydane lub zapisane po raz pierwszy na rachunku papierów wartościowych; 2) akcje wydane lub zapisane po raz pierwszy na rachunku papierów wartościowych w dniu przypadającym po dniu dywidendy ustalonym w uchwale Walnego Zgromadzenia w sprawie podziału zysku, uczestniczą w dywidendzie począwszy od zysku za rok obrotowy, w którym akcje te zostały wydane lub zapisane po raz pierwszy na rachunku papierów wartościowych, to znaczy od dnia 1 stycznia tego roku obrotowego.

Powód braku możliwości konsolidacji na dzień bilansowy

- Starhedge nie posiadał prawa do wyników finansowych G Energy . To prawo zyska w momencie zarejestrowania akcji.
- Nie miał też prawa do kierowania działalnością operacyjną i nie może wywierać wpływu na tą jednostkę , w celu uzyskiwania korzyści ekonomicznych. NIE ma prawa do zmiennych wyników finansowych gdyż nie ma nad tą jednostką władzy.
- Nie mógł zmienić powołanego zarządu . Mimo tej samej osoby w zarządzie cele operacyjne G Energy są realizowane dla innych interesariuszy- innych właścicieli, którzy określili cele w ramach umowy z zarządem G Energy (nie był to Starhedge).

Podsumowując :Do momentu rejestracji akcji Starhedge SA ma tylko roszczenie do G Energy o wyemitowanie akcji. Nie posiada żadnych innych praw dających możliwość kierowania G Energy, tym samym nie może być jednostką dominującą dla G Energy.

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.

Zatrudnienie w Grupie Kapitałowej na koniec roku wynosiło 56 osób:

- 26 kobiety
- 30 mężczyzn

7. Zatwierdzenie Raportu Roczno.

Skonsolidowany Raport Roczny został przygotowany na podstawie § 71 ust. 1 oraz ust. 2 Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 29 marca 2018 r. sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim, oraz został zatwierdzony do publikacji przez Zarząd w dniu 29 kwietnia 2019 roku.

8. Zasady sporządzenia rocznego skonsolidowanego Sprawozdania finansowego.

Opis przyjętych zasad (polityki) rachunkowości, w tym metod wyceny aktywów i pasywów, ustalenia przychodów, kosztów i wyniku finansowego oraz sposobu sporządzenia sprawozdania finansowego i danych porównywalnych został przedstawiony w punkcie 2, 3 i 4 Not objaśniających do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego za rok 2018.o

9. Posiadane przez Spółki z grupy kapitałowej Starhedge oddziały (zakłady)

W roku 2018 podstawowa działalność prowadzona była w siedzibie firmy oraz w miejscu wskazanym przy wykonywaniu usług doradczych. Jednostka dominująca nie posiada oddziałów lub zakładów.

Spółka SURTEX Sp. z o.o. z siedzibą w Łodzi z Grupy Kapitałowej STARHEDGE, posiada Zakład Handlowy Przemysł, który działa na rynku od 1949 roku. Wcześniej było to w ramach przedsiębiorstwa państwowego „Technozbyt”, a następnie Przedsiębiorstwa Obrotu Towarowego Przemysłu włókienniczego „SURTEX”.

W styczniu 2018 roku, Surtex Spółka z o.o. z siedzibą w Łodzi utworzyła dwa Zakłady Handlowe, jeden w Poznaniu, drugi w Gdyni.

Utworzenie nowych Zakładów było podyktowane działaniami restrukturyzacyjnymi, i reorganizacją działów sprzedaży w spółkach córkach, w Poznaniu i Gdyni.

10. Informacje o przyjętej strategii rozwoju emitenta i jego grupy kapitałowej oraz działaniach podjętych w ramach jej realizacji w okresie objętym raportem wraz z opisem perspektyw rozwoju działalności emitenta co najmniej w najbliższym roku obrotowym

Na osiągnięte przez Spółkę wyniki w roku obrotowym 2019 w szczególności wpłynąć będzie:

- Sytuacja na rynku nieruchomości w Polsce,
- Zmiany w przepisach w obszarze polityki fiskalnej, pieniężnej i podatkowej,
- Dostępność do kapitału oraz alternatywnych źródeł finansowania,
- Sytuacja na rynkach materiałów budowlanych oraz ich dostępność i koszty pozyskania,
- Zmiana sytuacji polityczno-ekonomicznej w Polsce i na świecie;
- Popyt na mieszkania.

W 2018 roku odnotowano wysoką dynamikę kontraktacji lokali mieszkalnych. Starhedge zawarła z nabywcami w inwestycji apartamenty Mackiewicza umowy deweloperskie na ponad 90 procent powierzchni mieszkalnej. Zarząd Spółki ocenia, że dynamiczny rozwój sektora deweloperskiego to naturalna konsekwencja niesłabnącego zapotrzebowania na lokale mieszkaniowe. Jak wskazują analitycy, w Polsce nadal brakuje mieszkań. Czynnikiem dodatkowo stymulującym wzrost zainteresowania ofertą deweloperów są niskie stopy procentowe, spadające bezrobocie czy rosnące zarobki. Ponadto rynek stymulowany jest również zakupami nieruchomości w celach inwestycyjnych. Wszystko to pozwala sądzić, że najbliższe kwartały nie powinny przynieść zmian i kontraktacja mieszkań powinna utrzymać się co najmniej na takich samych poziomach jak w 2018 roku. Emitent jest dobrze przygotowany na wykorzystanie koniunktury na rynku mieszkaniowym w kolejnym roku, powiększa dynamicznie bank ziemi. Dostępność kredytów hipotecznych W opinii Zarządu dostępność kredytów nie powinna być czynnikiem wpływającym na obniżenie tempa sprzedaży mieszkań w najbliższych okresach. Choć od 2017 roku wzrósł do 20% wymagany udział własny przy zakupie mieszkania na kredyt to wśród klientów Spółki nie obserwowano wpływu tego czynnika. Równocześnie utrzymuje się stosunkowo wysoki udział zakupów gotówkowych. Przy obecnie historycznych niskich stopach procentowych część środków została wycofana z giełdy i z funduszy inwestycyjnych z przeznaczeniem na zakup mieszkań. Oczywiście w dłuższej perspektywie podwyższenie stóp procentowych może popyt na mieszkania ograniczyć.

W 2018 roku Emitent będzie realizować inwestycje dokonane pod koniec grudnia 2016 roku i kontynuowane w roku sprawozdawczym w celu wypracowania zakładanych zwrotów z zainwestowanego kapitału jednocześnie rezygnując z działań o charakterze inwestycji kapitałowych wysokiego 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 będzie 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 inwestycji realizowanej przez Emitenta na terenie Łodzi, Zarząd podjął decyzję o zwiększeniu zaangażowania w projekty związane z sektorem nieruchomości na terenie Polski, upatrując w tych działaniach atrakcyjność inwestycji oraz pewny zwrot na zainwestowanym kapitale.

Mając jednak na uwadze duże doświadczenie w zakresie inwestycji kapitałowych Zarząd nie wyklucza dalszego zaangażowania w podmioty, dające możliwość stabilnego wzrostu na zakładanym w poprzednich latach poziomie zwrotu z zainwestowanego kapitału.

11. Opis czynników i zdarzeń, w tym o nietypowym charakterze, mających znaczący wpływ na działalność emitenta i sprawozdanie finansowe, w tym na osiągnięte przez niego zyski lub poniesione straty w roku obrotowym

11.1. Na wynik finansowy osiągnięty przez Grupę Kapitałową w roku 2018 znaczący wpływ miały:

- Zwiększenie przychodów ze sprzedaży produktów i usług
- Zwiększenie przychodów ze sprzedaży towarów i materiałów
- Restrukturyzacja GK Surtex
- Zawarcie Umów doradczych

Przychody netto ze sprzedaży produktów i usług	01.01.2018-31.12.2018	01.01.2017-31.12.2017
a) wyroby gotowe	-	-
b) usługi	4 572 879,63	1 136 344,74
c) zmiana stanu produktów	-	-
Przychody netto ze sprzedaży produktów, razem	4 572 879,63	1 136 344,74
a) sprzedaż kraj	4 572 879,63	1 136 344,74
b) sprzedaż zagranica	-	-

Przychody netto ze sprzedaży towarów i materiałów	01.01.2018-31.12.2018	01.01.2017-31.12.2017
a) towary	33 193 476,56	3 305 554,89
b) materiały	-	-
Przychody netto ze sprzedaży towarów i materiałów, razem	33 193 476,56	3 305 554,89
a) sprzedaż kraj	33 193 476,56	3 305 554,89
b) sprzedaż zagranica	-	-

Powołanie Spółki celowej FABRYKA OSSERA Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością w 100 % zależnej od Spółki dominującej.

22 grudnia 2018 r. w kancelarii Notarialnej zawiązana została FABRYKA OSSERA Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością- spółka celowa do realizacji projektu dla inwestycji polegającej na: rozbudowie, przebudowie, nadbudowie i zmianie sposobu użytkowania budynków przędzalni i maszynowni A.Ossera na zespół budynków o funkcji biurowo-usługowej, naukowo-badawczej i hotelowej, przewidzianej do realizacji w Łodzi o planowanej powierzchni użytkowej budynków około 50.000 (pięćdziesięciu tysięcy) metrów kwadratowych. Powołana Spółka celowa jest narzędziem inwestycji długoterminowej Emitenta z regularnym zwrotem, którego powodem powołania jest w szczególności utworzenie podmiotu posiadającego własną zdolność kredytową, zapewniającą płynność środków.

Emitent objął 100 % udziałów w ww. spółce tj. 2.000 (dwa tysiące) udziałów po 50,00 (pięćdziesiąt) złotych każdy udział, o łącznej wartości 100.000,00 (sto tysięcy) złotych i pokrył je w całości wkładem niepieniężnym (aportem) w postaci prawa użytkowania wieczystego nieruchomości położonej w Łodzi, dzielnicy Łódź – Górna, stanowiącej zabudowaną działkę gruntu oznaczoną numerem 56/9 (pięćdziesiąt sześć łamane przez) o powierzchni 01 (jeden) hektar 11 (jedenaście) arów 53 (pięćdziesiąt trzy) metry kwadratowe wraz z prawem własności stanowiących odrębne nieruchomości budynków, dla których Sąd Rejonowy dla Łodzi – Śródmieścia w Łodzi, XVI Wydział Ksiąg Wieczystych prowadzi księgę wieczystą nr LD1M/00086869/9, o wartości 16.500.000,00 (szesnaście milionów pięćset tysięcy) złotych, przy czym powstała nadwyżka wartości wniesionego wkładu niepieniężnego nad wartością nominalną objętych udziałów w kwocie 16.400.000,00 (szesnaście milionów czterysta tysięcy) złotych zostaje przekazana do kapitału zapasowego nowo powołanej Spółki (agio).

W Umowie nowo powołanej Spółki wskazano w szczególności iż zachowaniem postanowień kodeksu spółek handlowych, udziały w kapitale zakładowym są zbywalne, dziedziczne, mogą być przedmiotem darowizny oraz mogą być umarżane, zaś ich Zbycie i zastawienie udziałów następuje w formie pisemnej z podpisami notarialnie poświadczonymi.

Ponadto wspólnicy mogą być zobowiązani, w stosunku proporcjonalnym do posiadanych udziałów do wniesienia dopłat nie przekraczających każdorazowo tysiąckrotnej wartości nominalnej posiadanych udziałów. Zarząd został także upoważniony do wypłaty wspólnikom zaliczki na poczet przewidywanej dywidendy, jeżeli spółka posiada środki wystarczające na wypłatę.

Ponieważ do spółki celowej wprowadzono wartości niepieniężne sporządziła ona wycenę w postaci Operatu szacunkowego, którego celem było podjęcie stosownych decyzji i finansowych. Oszacowana wartość rynkowa wyniosła 16 235 000 zł, w tym wartość prawa UW gruntu 56/9 z wyłączeniem naniesień budowlanych wyniosła 6 435 000 zł.

Obecna Faza Realizacji to:

Opracowanie dokumentacji projektowej formalnoprawnej wraz z uzyskaniem ostatecznej decyzji o pozwoleniu na budowę (projekt budowlany) oraz dokumentacji technicznej (projekt wykonawczy), uzyskanie wszelkich wymaganych opinii, pozwoleń i decyzji w tym uzyskanie w imieniu i na rzecz Inwestora, od właściwego organu, ostatecznej decyzji o pozwoleniu na budowę, wykonanie kosztorysów inwestorskich (wraz z ich aktualizacją), wykonanie przedmiaru robót, warunków technicznych wykonania i odbioru robót.

Na potrzeby przygotowania wstępnego projektu finansowania inwestycji Spółka Celowa dokonała wewnętrznej wyceny odtworzenia konstrukcji, której treść została przedstawiona poniżej

„Budynek fabryki Ossera zlokalizowany w Łodzi przy ul. Przybyszewskiego i Kilińskiego jest budynkiem pofabrycznym o konstrukcji mieszanej – murem – żelbetowej wraz z elementami słupów. Po oględzinach budynku w sposób jednoznaczny można stwierdzić że stan jego konstrukcji jest co najmniej dobry i niewymagający znacznych nakładów finansowych. Pełniąc wcześniej funkcję budynku produkcyjnego był dostosowany do znacznych obciążeń użytkowych co można stwierdzić na podstawie układu siatki słupów oraz ram żelbetowych. Rozstaw modułowy słupów w części produkcyjnej to 3,4 m na 5,20 m. Taki rozstaw słupów oraz układ konstrukcyjny daje pewność o przydatności budynku do nowej funkcji (biurowej). Część socjalna budynku stanowiąca nie więcej niż 25 % powierzchni wykonana jest w technologii ścian murowanych oraz słupów żeliwnych. Słupy żeliwne są zabezpieczone w sposób zadowalający prze korozją a ich stan jest co najmniej dobry, dzięki czemu mogą swobodnie pełnić funkcję konstrukcyjną. Ściany zewnętrzne z cegły ceramicznej pełnej o grubości 1 m.

Biorąc pod uwagę budynek pod względem inwestycyjnym pod przyszłą funkcję biurową można stwierdzić, iż posiadamy obiekt w stanie surowym otwartym bez wykonanych warstw izolacji dachu, która wymaga naprawy.

Wymiary wewnętrzne budynku: 79 m x 31 m

Ilość kondygnacji naziemnych : 5

Średnia wysokość kondygnacji : 4,5 m

Kondygnacje podziemne: częściowo podpiwniczony

Biorąc pod uwagę powyższe można w sposób szacunkowy wycenić wartość konstrukcji

1) Stropy budynku w 75 % są stropami monolitycznymi . W pozostałej części mamy do czynienia ze stopami łukowymi ceglanyymi . W przypadku budowy nowej konstrukcji stropy w całości wykonane byłyby w konstrukcji żelbetowej o grubości minimum 25 cm oraz stopniu zbrojenia nie mniejszym niż 100 kg stali na m³ . Założenia takie są zgodne z przyjętymi zasadami projektowania.

Ilość stropów: 2 449 m² x 5 stropy – 12 495 m²

Ilość betonu : 12 495 m² x 0,25 – 3 123,75 m³

Ilość stali: 3 123,75 x 100 kg – 312 375 kg

Zgodnie z KNR – ami oraz cenami średnimi materiałów i robocizny dla województwa łódzkiego cena kg zbrojenia : 4,52 zł netto.

Cena stropu żelbetowego monolitycznego zgodnie z KNR – ami oraz cenami średnimi materiałów i robocizny dla województwa łódzkiego : 168,53 zł/m² netto

Wartość stropów konstrukcji budynku:

a) Zbrojenie: 1 411 935 zł netto

b) Płyta stropowa: 2 105 782,35 zł netto

Razem Punkt 1 : 3 517 717,35 netto.

2) Wartość pozostałej konstrukcji żelbetowej .

Przy wykonaniu nowego budynku preferowany układ słupów miałby wartość 6 m x na 6 m o przekroju słupa minimum 50 cm x 50 cm oraz wsparty by był na podciągach o wymiarach : 0,5 m x 0,8 m . Przy obecnych gabarytach budynku takie założenia dają następujące wartości:

a) 105 słupów x 5 kondygnacji – 525 słupów o parametrach zbrojenia 100 kg na m³ betonu i wysokości średniej 4,5 m

- Wartość zbrojenia słupów zgodnie z parametrami cenowymi przyjętymi w punkcie 1 : 59 060 kg x 4,52 zł/kg – 266 951 zł netto

- Wartość wykonania słupów – prace betoniarskie:

Cena słupów monolitycznych zgodnie z KNR – ami oraz cenami średnimi materiałów i robocizny dla województwa łódzkiego : 1062 zł/m³ netto. Dla budynku wartość słupów – prace betoniarskie wynosi: 627 243 zł netto

b) Podciągi monolityczne żelbetowe:

Ilość podciągów: 2325 mb

Wartość zbrojenia podciągów zgodnie z parametrami cenowymi przyjętymi w punkcie 1 : 93 000 kg x 4,52 zł/kg – 420 360 zł netto

Cena podciągów monolitycznych zgodnie z KNR – ami oraz cenami średnimi materiałów i robocizny dla województwa łódzkiego : 1290 zł/m³ netto. Dla budynku wartość słupów – prace betoniarskie wynosi: 1 199 700 zł netto

c) Belki monolityczne obwodowe – wymiar 50cmx80 cm – konstrukcja żelbetowa

Ilość belek obwodowych: 1100 mb

Wartość zbrojenia podciągów zgodnie z parametrami cenowymi przyjętymi w punkcie 1 : 44 000 kg x 4,52 zł/kg – 198 880 zł netto

Cena belek monolitycznych zgodnie z KNR – ami oraz cenami średnimi materiałów i robocizny dla województwa łódzkiego : 1290 zł/m³ netto. Dla budynku wartość belek obwodowych – prace betoniarskie wynosi: 563 200 zł netto

d) W przypadku nowego budynku obiekt stawiany byłby na płycie fundamentowej o grubości min. 60 cm. W obecnym przypadku przy tak dużym zagęszczeniu słupów możemy uznać że fundamenty są rozmieszczone na tyle gęsto że odpowiadają w praktyce płycie fundamentowej. I znajdują się pod całą powierzchnią budynku.

Powierzchnia płyty fundamentowej : 83 m x 33 m – 2904 m²

Kubatura płyty: 2904 x 0,6 m – 1742,4 m³

Zbrojenie płyty fundamentowej: 174 240 kg

Wartość zbrojenia płyty zgodnie z parametrami cenowymi przyjętymi w punkcie 1 : 174 240 kg x 4,52 zł/kg – 787 564,80 zł netto

Cena płyt fundamentowych monolitycznych zgodnie z KNR – ami oraz cenami średnimi materiałów i robocizny dla województwa łódzkiego : 343 zł/m³ netto. Dla budynku wartość płyty – prace betoniarskie wynosi: 597 643,20 zł netto

Razem Punkt 2 : 4 661 362 zł netto.

3) Prace ziemne. Do wykonania nowych fundamentów niezbędne byłoby wykonanie prac ziemnych polegających na wykopie i utylizacji urobku. Przy płycie fundamentowej gr. 60 cm i biorąc pod uwagę rzędne terenu głębokość wykopu średni kształtowała by się na głębokość ok. 1 m. Zakładając odpowiednie skarpowanie wykopu mielibyśmy do wywozu następującą ilość urobku: 3085 m³.

Wartość robót ziemnych wraz z wywozem zgodnie z KNR – ami oraz cenami średnimi materiałów i robocizny dla województwa łódzkiego: 54,71 zł/m³. Wartość robót: 168 780,35 zł netto

Razem Punkt 3: 168 780,35 zł netto

4) Prace murarskie – wypełnienie ścian zewnętrznych i wewnętrznych bloczkiem z betonu komórkowego. W oryginale ściany budynku są z cegły czerwonej pełnej . Biorąc pod uwagę

wznoszenie konstrukcji nowego budynku i zastosowanie konstrukcji żelbetowej, zastosowalibyśmy ściany wypełniające z betonu komórkowego o grubości 24 cm

Ilość ścian wypełniających : 5 340 m²

Cena ścian wypełniających zgodnie z KNR – ami oraz cenami średnimi materiałów i robocizny dla województwa łódzkiego : 131,51zł netto. Dla budynku wartość ścian wypełniających wynosi: 702 263,40 zł netto

Razem Punkt 4: 702 263,40 zł netto

5) Prace elewacyjne – w obecnym stanie elewacja budynku jest wykonana z cegły ceramicznej pełnej która również pełni funkcję muru nośnego. Patrząc na charakter budynku oraz z uwagi na strefę w której znajduje się budynek nowa elewacja musiałaby zostać wykonana w formie pofabrycznej cegły ceramicznej. Z uwagi na ten fakt ściana zewnętrzna byłaby wykonana z cegły pełnej.

Ilość ścian zewnętrznych – cegła pełna – 4 950 m²

Cena ścian zewnętrznych zgodnie z KNR – ami oraz cenami średnimi materiałów i robocizny dla województwa łódzkiego : 210,55 zł/m² netto. Dla budynku wartość ścian wypełniających wynosi: 1 042 222,50 zł netto

Razem Punkt 5: 1 042 222,50 zł netto

Podsumowanie wartości wykonania konstrukcji budynku nowego do stanu zaawansowania istniejącego obiektu.

Suma Punkty od 1 do 5 : Wartość netto: 10 092 345,60 zł netto

Wycena odtworzenia konstrukcji została przeprowadzona na podstawie KNR-ów oraz cenników z 4 kwartału 2018 roku

11.2. Na wynik finansowy osiągnięty przez Grupę Kapitałową Surtex w roku 2018 znaczący wpływ miały:

W styczniu 2018 roku, Surtex Spółka z o.o. z siedzibą w Łodzi utworzyła dwa Zakłady Handlowe, jeden w Poznaniu, drugi w Gdyni. Utworzenie nowych Zakładów było podyktowane działaniami restrukturyzacyjnymi, i reorganizacją działów sprzedaży w spółkach córkach, w Poznaniu i Gdyni. Rozpoczęty proces restrukturyzacji Spółek Grupy Kapitałowej Surtex Sp. z o.o. odbiły się na wynikach sprzedażowych spółek z grupy Kapitałowej Surtex co miało wpływ na wynik finansowy GK za 2018 rok.

Reorganizacja w Grupie Kapitałowej Surtex wpłynęła na poziom przychodów w poszczególnych spółkach, gdyż dział sprzedaży został rozbudowany w spółce Surtex Łódź (wartość sprzedanych towarów i materiałów (8 856 791,22 zł), pozostałe spółki z Grupy Kapitałowej podstawowe przychody osiągały z wynajmu powierzchni biurowej i magazynowej.

12. 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 w ograniczonym zakresie korzysta lub będzie korzystać z finansowania zewnętrznego, na dzień przygotowania niniejszego sprawozdania posiada stabilną płynność finansową, na bieżąco regulując wszystkie swoje zobowiązania. Na dzień sporządzenia sprawozdania Zarząd nie widzi zagrożeń związanych z wywiązywaniem się z zaciągniętych zobowiązań.

- ❖ Wskaźnik ogólnego zadłużenia wynosi 34,8 % (0,348). Przyjmuje się, że wskaźnik ogólnego zadłużenia ma charakter nominanty. Oznacza to, że w jego przypadku istnieje pewien optymalny i pożądany rezultat. Z reguły podawane jest, że wynosi ona 0,5, co oznacza, że połowa aktywów może być finansowana kapitałami obcymi. Należy zaznaczyć, że nie jest to jedyny standard, ponieważ w polskiej literaturze można również odnaleźć informację mówiącą, że wskaźnik powinien przyjmować wartości zawierające się w przedziale od 0,57 do 0,67, tym wyższy poziom zadłużenia i wyższe ryzyko finansowe.
- ❖ Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego (ang. Debt To Equity Ratio) wynosi 0,535. W przypadku tego wskaźnika trudno jest mówić o wartościach optymalnych, chociaż np. w USA za wartość graniczną dla spółek małych przyjmuje się proporcję 3:1, dla dużych i średnich 1:1.;
- ❖ Wskaźnik zadłużenia długoterminowego wynosi (0,397) Przyjmuje się, że zadowalający poziom tego wskaźnika powinien wynosić 0,5, co wynika ze struktury kapitału 33:67, wg której kredyt długoterminowy powinien być dwukrotnie mniejszy od kapitałów własnych. Racjonalny poziom tego wskaźnika wynosi jednak od 0,5 do 1,0;

Zgodnie procedurami wewnętrznymi Zarząd monitoruje na bieżąco ryzyko płynności.

13. Opis istotnych czynników ryzyka i zagrożeń, w jakim stopniu emitent jest na nie narażony

13.1. Cele i zasady zarządzania ryzykiem finansowym

W obszarze działalności Grupy Kapitałowej STARHEDGE S.A., występuje ryzyko finansowe, które jest naturalną pochodną dokonywanych wyborów inwestycyjnych.

Sprzedawane towary przeznaczone są na cele zaopatrzeniowe różnych branż przemysłu. Jednym z podstawowych odbiorców jest obecnie branża budowlana.

Czynniki zagrożeń i ryzyka związane są zarówno od kondycji finansowej firm będących klientami Spółki oraz od ogólnej sytuacji gospodarczej kraju. Nie należy pomijać także

sezonowości sprzedaży towarów – geosyntetyków dla firm budowlanych wynikającej z warunków klimatycznych.

Istotnym czynnikiem dla segmentu sprzedażowego grupy kapitałowej Surtex jest kurs PLN w stosunku USD (import z Indii) oraz w stosunku do korony czeskiej CZK (zakupy w Czechach). Na ten czynnik Surtex nie ma wpływu.

Celem zniwelowania ryzyka spółka Surtex Łódź sp.z o.o. wykorzystuje posiadające narzędzia do sprawdzanie ich kondycji finansowej oraz ubezpieczanie w firmie Euler Hermes jak również sprawdzanie w Krajowym Rejestrze Długów.

13.2. Poniżej znajduje się rozwinięcie dla rozpoznanych przez Emitenta obszarów ryzyka:

W związku z wdrożeniem „Strategii działalności Starhedge S.A.”, której założenia po modyfikacji ukierunkowaniu pod koniec 2016 roku są kontynuowane w 2018 roku zostały rozpoznane następujące ryzyka:

- Ryzyko związane ze wzrostem kosztów operacyjnych i innych kosztów
- Ryzyko wzrostu kosztów realizacji projektów deweloperskich
- Ryzyko odpowiedzialności z tytułu należytego wykonania i sprzedaży mieszkań
- Ryzyko, że projekty deweloperskie mogą nie zostać zrealizowane w terminie
- Ryzyko, że zaplanowana przez spółkę powierzchnia użytkowa mieszkań może nie zostać osiągnięta
- Ryzyko związane z programami wsparcia dla nabywców mieszkań
- Ryzyko, że emitent może nie pozyskać finansowania zewnętrznego
- Ryzyko wzrostu kosztów wytworzenia
- Ryzyko związane z celami strategicznymi
- Ryzyko związane ze zmianami organizacyjnymi w Grupie
- Ryzyko zmiany struktury akcjonariuszy mający wpływ na prowadzoną przez Grupę działalność STARHEDGE S.A
- Ryzyko odejścia kluczowych członków kierownictwa i trudności związane z pozyskaniem nowej wykwalifikowanej kadry zarządzającej
- Ryzyko makroekonomiczne
- Ryzyko stopy procentowej
- Ryzyko niepowodzenia strategii rozwoju Emitenta
- Ryzyko związane z otoczeniem konkurencyjnym
- Ryzyko związane z konkurencją oraz pozyskiwaniem nowych gruntów lub projektów deweloperskich
- Ryzyko związane z przepisami prawno-podatkowymi
- Ryzyko inwestycyjne
- Ryzyko operacyjne
- Ryzyko związane z organizacją wewnętrzną firmy
- Ryzyko wystąpienia nieprzewidywalnych zdarzeń
- Ryzyko selekcji wykonawstwa
- Ryzyko niepozyskania finansowania zewnętrznego
- Zmiana ryzyk związanych z posiadaniem instrumentów finansowych

- Ryzyko działalności organów nadzoru nad rynkiem kapitałowym
- Ryzyko branżowe dla podmiotów działających w określonych sektorach
- Ryzyko planowego zakończenia inwestycji (ryzyko czasu)
- Ryzyko marketingowe
- Ryzyko spadku cen mieszkań
- Ryzyko, iż zaplanowana przez Starhedge powierzchnia użytkowa mieszkań może nie zostać osiągnięta
- Ryzyko związane z możliwością pojawienia się nieprawdziwych informacji dotyczących Emitenta lub jego działalności

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

Przy ocenie wszystkich inwestycji stopę dyskonta (r) ustalono na poziomie 7,00%. Ze względu na fakt, iż inwestor w niewielkim stopniu posilkuje się środkami finansowymi ze źródeł zewnętrznych przyjęto, iż średnio ważony koszt kapitału odpowiada kosztowi kapitału własnego powiększonemu o maksymalnie 0,8 % premii dodatkowej.

Opisane poniżej czynniki ryzyka nie stanowią zamkniętej listy i nie powinny być w ten sposób postrzegane. Są one najważniejszymi z punktu widzenia Emitenta elementami, które powinno się rozważyć przed podjęciem decyzji inwestycyjnej. Należy być świadomym, że ze względu na złożoność i zmienność warunków działalności gospodarczej również inne, nie ujęte w niniejszym sprawozdaniu finansowym czynniki mogą wpływać na działalność Grupy Kapitałowej. Inwestor powinien rozumieć, że zrealizowanie czynników ryzyka związanych z działalnością Grupy Kapitałowej może mieć negatywny wpływ na jej sytuację finansową czy pozycję rynkową i może skutkować utratą części lub całości zainwestowanego kapitału. Sprzedawane poprzez Grupę Surtex towary przeznaczone są na cele zaopatrzeniowe różnych branż przemysłu, w tym o bardzo istotnej wartości dla branży budowlanej.

Działalność oraz plany rozwojowe Emitenta związane są z następującymi czynnikami ryzyka opisanymi szczegółowo poniżej. Kolejność, w jakiej zostały przedstawione poszczególne czynniki ryzyka, nie odzwierciedla prawdopodobieństwa ich wystąpienia, zakresu ani istotności przedstawionych ryzyk.

13.2.1. Ryzyko związane ze wzrostem kosztów operacyjnych i innych kosztów

W toku prowadzenia inwestycji deweloperskich możliwy jest wzrost kosztów, wynikający ze specyfiki

- Koszty operacyjne i inne koszty Grupy Kapitałowej mogą wzrosnąć przy jednoczesnym braku odpowiedniego wzrostu przychodów. Do czynników, które mogą spowodować wzrost kosztów operacyjnych i innych kosztów, należą:
- wzrost poziomu inflacji;
- wzrost podatków i innych zobowiązań publicznoprawnych;
- zmiany w przepisach prawa, innych istotnych regulacjach lub polityce rządowej;

- wzrost kosztów finansowania;
- wysoka kapitałochłonność;
- długi okres realizacji inwestycji.

Czynniki te mogą mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową lub wyniki Grupy Kapitałowej.

13.2.2. Ryzyko wzrostu kosztów realizacji projektów deweloperskich

W toku prowadzenia inwestycji deweloperskich możliwy jest wzrost kosztów, wynikający ze specyfiki procesu budowlanego, w tym, z faktu, iż:

- a) roboty budowlane w ramach poszczególnych projektów prowadzone są przez zewnętrzne podmioty świadczące usługi podwykonawstwa i Starhedge nie jest w stanie skutecznie zapewnić terminowości i prawidłowości wykonania zamówionych robót,
- b) realizacja robót budowlanych przebiega w stosunkowo długim okresie, w czasie którego mogą ulec zmianie ceny materiałów budowlanych oraz koszty zatrudnienia wykwalifikowanych pracowników,
- c) realizacja robót budowlanych uzależniona jest w dużym stopniu od panujących warunków atmosferycznych, które, gdy są niesprzyjające, mogą doprowadzić do opóźnień w realizacji projektu oraz konieczności ponoszenia kosztów zabezpieczenia budowy w czasie, gdy roboty nie są prowadzone,
- d) warunki gruntowe nieruchomości pod projekty deweloperskie mogą wymagać dodatkowych nakładów inwestycyjnych,
- e) wadliwe materiały budowlane muszą być zastępowane materiałami prawidłowymi o odpowiedniej jakości, oraz
- f) wady projektowanych budynków wymagają ich usunięcia. Ponadto do innych czynników, które mogą spowodować wzrost kosztów inwestycyjnych należą m.in.: inflacja, wzrost kosztów pracy, wzrost podatków i innych zobowiązań publicznoprawnych, zmiany w przepisach prawa lub polityce rządowej oraz wzrost kosztów finansowania.

13.2.3. Ryzyko odpowiedzialności z tytułu należytego wykonania i sprzedaży mieszkań

Spółki wchodzące w skład Grupy Kapitałowej Starhedge ponoszą odpowiedzialność wobec nabywców lokali z tytułu rękojmi za wady fizyczne i prawne budynków oraz gruntu, na którym wybudowane są budynki, a także za wady poszczególnych lokali. Podmioty należące do Grupy Kapitałowej Starhedge muszą liczyć się z ryzykiem zgłaszania takich roszczeń przez nabywców poszczególnych lokali bądź przez wspólnoty mieszkaniowe.

13.2.4. Ryzyko, że projekty deweloperskie mogą nie zostać zrealizowane w terminie

Projekt deweloperski jest przedsięwzięciem długoterminowym, na które wpływ ma wiele czynników. Wpływ tych czynników oraz pozostałych czynników ryzyka, może spowodować opóźnienia. Konsekwencją tych opóźnień może być, oprócz przesunięcia się w czasie realizacji

przychodów z działalności Emitenta, także ryzyko powstania dodatkowych kosztów związanych z koniecznością zapłaty odsetek, odszkodowań lub kar umownych wynikających z umów zawartych w związku z realizacją projektów deweloperskich. Opóźnienia w realizacji poszczególnych projektów mogą istotnie negatywnie wpływać na poziom rentowności poszczególnych projektów inwestycyjnych, a przez to na działalność, sytuację finansową, w tym w szczególności płynność, wyniki finansowe oraz perspektywy rozwoju Spółki.

13.2.5. Ryzyko, że zaplanowana przez spółkę powierzchnia użytkowa mieszkań może nie zostać osiągnięta

Emitent realizuje swoje projekty w oparciu o solidnie przygotowane projekty architektoniczne, które przewidują wybudowanie określonej powierzchni użytkowej w ramach poszczególnych etapów projektów. Z uwagi jednak na fakt, że Emitent planuje swoje projekty z wyprzedzeniem możliwe jest, iż w trakcie ich realizacji konieczne będzie wprowadzenie zmian do przyjętych projektów architektonicznych. Zmiany te mogą wynikać w szczególności: (i) ze zmian planów zagospodarowania przestrzennego i warunków zabudowy oraz dostosowania do tych planów projektów deweloperskich celem optymalnego wykorzystania dostępnej przestrzeni, (ii) zmian w strukturze planowanych mieszkań, które jeśli będą polegały na zmniejszeniu średniej powierzchni mieszkań, wymagać będą przeznaczenia dodatkowej powierzchni na garaże, co z kolei zmniejszy całkowitą powierzchnię użytkową mieszkań, oraz (iii) przyjęcia innych niż zamierzone rozwiązań technicznych i budowlanych.

13.2.6. Ryzyko związane z programami wsparcia dla nabywców mieszkań

Na rynek mieszkaniowy w Polsce może wpłynąć rządowy program „Mieszkanie Plus”. Obecnie trudno zaprognozować, jaka będzie skala jego oddziaływania na sektor deweloperski. Z jednej strony program jest adresowany raczej do osób, które nie mają zdolności kredytowej na zakup własnej nieruchomości, czyli nie do klientów Spółki. Ponadto beneficjentami programu mają być osoby wynajmujące mieszkania, a nie kupujący je na własność. Z drugiej jednak strony program może stanowić konkurencję dla mieszkań popularnych, szczególnie gdyby miał obejmować atrakcyjne lokalizacje w dużych miastach. Do tej pory program był prowadzony w ograniczonej skali bez istotnego wpływu na rynek mieszkaniowy, ani działalność Spółki. Obecnie trwają prace nad ustawą o spółkach rynku wynajmu, czyli tzw. REIT – wstępne założenia programu zakładają, że będzie on zachęcał do inwestowania w nieruchomości. Na ten moment ostateczny kształt ustawy nie jest jednak znany, więc trudno ocenić jego wpływ na rynek.

13.2.7. Ryzyko, że emitent może nie pozyskać finansowania zewnętrznego

Działalność deweloperska jest kapitałochłonna - Emitent ponosi znaczące wydatki wstępne na zakup gruntów oraz pokrycie kosztów infrastrukturalnych, budowlanych i projektowych. Tym samym Emitent potrzebuje znaczących środków pieniężnych oraz finansowania przez banki, aby kontynuować i rozwijać swoją działalność. Potrzeby kapitałowe Spółki zależą od wielu czynników, w szczególności od warunków rynkowych, które są poza kontrolą Spółki. Jeżeli parametry pozyskania niezbędnego Grupie kapitału będą znacząco odbiegały od obecnie zakładanych, konieczne może być pozyskanie przez Spółkę dodatkowego finansowania. W przypadku wystąpienia trudności z jego pozyskaniem, skala rozwoju Spółki oraz tempo osiągania przez nią określonych celów strategicznych może różnić się od pierwotnie zakładanych. Nie jest pewne, czy Emitent będzie zdolna do pozyskania wymaganego

finansowania, jeżeli zajdzie taka konieczność, ani czy środki finansowe zostaną uzyskane na warunkach korzystnych dla Spółki.

13.2.8. Ryzyko wzrostu kosztów wytworzenia

Koszty wytworzenia mogą wzrosnąć z następujących powodów: (i) realizacja robót budowlanych przebiega w stosunkowo długim okresie, w czasie którego mogą ulec zmianie ceny materiałów budowlanych oraz koszty zatrudnienia wykwalifikowanych pracowników, (ii) realizacja robót budowlanych uzależniona jest w dużym stopniu od panujących warunków atmosferycznych, które, gdy są niesprzyjające, mogą doprowadzić do opóźnień w realizacji projektu oraz konieczności ponoszenia kosztów zabezpieczenia budowy w czasie, gdy roboty nie są prowadzone, (iii) warunki gruntowe nieruchomości pod projekty deweloperskie mogą wymagać dodatkowych nakładów inwestycyjnych, (iv) wadliwe materiały budowlane muszą być zastępowane materiałami prawidłowymi o odpowiedniej jakości, oraz (v) wady projektowanych budynków wymagają ich usunięcia. Ponadto, do innych czynników, które mogą spowodować wzrost kosztów inwestycyjnych należą m.in.: inflacja, wzrost kosztów pracy, zmiany w przepisach podatkowych, zmiany w przepisach prawa lub polityce rządowej oraz wzrost kosztów finansowania.

13.2.9. Ryzyko związane z celami strategicznymi

Ze względu na to, że działalność Emitenta jest narażona na wpływ wielu nieprzewidywalnych czynników zewnętrznych (przepisy prawa, stosunek podaży i popytu na produkty i usługi, dynamiczny rozwój technologiczny), istnieje ryzyko nieosiągnięcia wszystkich założonych przez Emitenta celów strategicznych na terenie kraju oraz rozwój dotychczasowych kierunków działalności Grupy Kapitałowej za granicą. W związku z powyższym, przychody i zyski osiągnięte w przyszłości przez Emitenta będą zależeć od jego zdolności do skutecznej realizacji opracowanej długoterminowej strategii. Działania Emitenta, które okażą się nietrafne w wyniku złej oceny otoczenia bądź nieumiejętnego dostosowania się do zmiennych warunków tego otoczenia mogą mieć istotny negatywny wpływ na działalność i sytuację finansowo – majątkową oraz na wyniki Emitenta. W celu ograniczenia tego ryzyka Zarząd na bieżąco analizuje czynniki mogące mieć potencjalnie niekorzystny wpływ na działalność i wyniki Emitenta, a w razie potrzeby podejmuje niezbędne decyzje i działania.

13.2.10. Ryzyko związane ze zmianami organizacyjnymi w Grupie

Od 2018 roku wprowadzane są zmiany organizacyjne w strukturze spółek tworzących Grupę Kapitałową. Rozpoczęcie wprowadzania zmian poprzedzone było uzyskaniem opinii podatkowych i prawnych oraz interpretacji podatkowej, jak również w trakcie wprowadzanych zmian Grupa korzysta z zewnętrznych kancelarii i doradców. Z uwagi na skomplikowany charakter przeprowadzanych zmian nie można wykluczyć, że w jakimś zakresie dokonywane zmiany organizacyjne mogą wiązać się z ryzykiem odmiennej interpretacji przez organy administracji podatkowej z punktu widzenia przepisów dotyczących PCC, CIT i VAT, co w efekcie może spowodować dla Grupy negatywne konsekwencje finansowe.

13.2.11. Ryzyko zmiany struktury akcjonariuszy mający wpływ na prowadzoną przez Grupę działalność STARHEDGE S.A

Dokumenty korporacyjne STARHEDGE, podobnie jak przepisy polskiego prawa, nie zawierają postanowień, które w znaczący sposób ograniczałyby możliwość zmiany kontroli w stosunku do Spółki wskutek nabycia przez osoby trzecie znaczących ilości akcji. Wobec tego, takie zmiany kontroli mogą mieć wpływ na skład Rady Nadzorczej i Zarządu STARHEDGE, a co za tym idzie na strategię i działalność Grupy STARHEDGE. Z tych powodów Spółka nie może zapewnić, że strategia Grupy STARHEDGE będzie realizowana zgodnie z pierwotnymi założeniami. Wpływ potencjalnych przyszłych przejęć i akwizycji znaczących podmiotów Przejęcia lub fuzje z innymi podmiotami, odgrywającymi na rynku telekomunikacyjnym znaczącą rolę, mogą mieć istotny wpływ na poziom przychodów i wyniki finansowe Grupy STARHEDGE. Z chwilą, gdy Spółka dokona przejęcia innego podmiotu, proces pełnego zintegrowania tejże jednostki może być obarczony wieloma ryzykami, np. odejścia kluczowych pracowników, utraty części klientów czy też wysokich kosztów całego procesu integracji, jak również ryzykiem niedostarczenia wszystkich planowanych przy przejęciu synergii. Emitent zamierza dokonać oceny potencjalnych przejęć i akwizycji, gdy pojawią się takie możliwości. Realizacja takich transakcji wymaga szczególnego zaangażowania kierownictwa wysokiego szczebla Spółki i może się wiązać ze znaczącymi kosztami związanymi z identyfikacją i oceną kandydatów do przejęcia, negocjowaniem umów i integracją przejmowanych podmiotów. Dla przeprowadzenia takich transakcji Grupa STARHEDGE może wymagać dodatkowego finansowania. Korzyści z potencjalnych przejęć zależą będą przede wszystkim od zdolności do integracji przejmowanych podmiotów w struktury Grupy STARHEDGE. Przyszłe nabycia mogą się wiązać z przejęciem istniejących zobowiązań i ryzykiem wystąpienia zobowiązań nieujawnionych. Grupa STARHEDGE nie może zapewnić, że w przyszłości wystąpią korzystne możliwości przejęć bądź, gdy takie nastąpią, że ich wynikiem będzie udana integracja podmiotów nabytych z Grupą STARHEDGE. Nieudane włączenie nabywanych podmiotów w strukturę Grupy STARHEDGE oraz / lub brak możliwości uzyskania oczekiwanych synergii operacyjnych i strategicznych, może mieć negatywny wpływ na działalność Grupy STARHEDGE i jej sytuację finansową.

13.2.12. Ryzyko odejścia kluczowych członków kierownictwa i trudności związane z pozyskaniem nowej wykwalifikowanej kadry zarządzającej

Działalność Grupy STARHEDGE jest uzależniona od jakości pracy jej pracowników i kierownictwa. Zarząd nie może zapewnić, że ewentualne odejście niektórych członków kierownictwa nie będzie mieć negatywnego wpływu na działalność, sytuację finansową i wyniki Grupy STARHEDGE, która wraz z odejściem niektórych członków kierownictwa, mogłaby zostać pozbawiona personelu posiadającego znaczną wiedzę i doświadczenie z zakresu zarządzania i działalności operacyjnej Grupy STARHEDGE. Zmiany w składzie kadry kierowniczej mogą wywołać zakłócenia w działalności Grupy STARHEDGE. Ryzyko wynikające z uzależnienia świadczenia usług klientom od usług nabywanych od stron trzecich Nasza działalność operacyjna jest uzależniona od zdolności pozyskania i utrzymania klientów poprzez świadczenie wysokiej jakości usług. STARHEDGE współpracuje z innymi dostawcami na różnych istotnych etapach świadczenia usług, w tym podczas procesu sprzedaży towarów i usług. W przypadku, gdy którykolwiek z dostawców zewnętrznych nie utrzyma odpowiedniego zakresu lub poziomu jakości usług świadczonych dla Starhedge, nie będzie w stanie lub odmówi szybkiej reakcji na zmieniające się wymagania Grypy Starhedge, nasi klienci mogą otrzymać towary lub usługi o niższym standardzie, co może ujemnie wpłynąć na postrzeganie niezawodności naszych usług, a tym samym ujemnie wpłynąć na reputację marki. W wybranych przypadkach, aby zminimalizować powyższe ryzyko, STARHEDGE może wymienić kluczowych dostawców

zewnętrznych lub przejąć zakres wykonywanych przez nich usług, szczególnie w przypadkach, gdy pierwotnie usługi takie były realizowane przez nasz wewnętrzny personel, który został przeniesiony do dostawcy zewnętrznego. Tak duże zmiany wiążą się z istotnym ryzykiem operacyjnym i Zarząd nie może zapewnić, że nie pojawią się istotne koszty lub istotne pogorszenie w działalności operacyjnej w przypadku obniżenia standardu usług świadczonych przez dostawców zewnętrznych, którego podniesienie wymagałoby istotnej reorganizacji sposobu świadczenia usług przez Grupę STARHEDGE.

13.2.13. 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. Jak wynika z komunikatu GUS Produkt Krajowy Brutto (PKB) w II kwartale 2018 r. wzrósł o 5,1 proc. rdr w porównaniu ze wzrostem o 5,2 proc. rdr w I kwartale. Z danych GUS wynika także, że inwestycje w II kwartale wzrosły o 4,5 proc. rdr, wraz z definitywnym wyjściem z deflacji w roku 2017 przyczynia się do wzrostu sprzedaży produktów i usług Starhedge. Kondycja finansowa Starhedge jest powiązana z sytuacją makroekonomiczną w Polsce.

13.2.14. 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.

13.2.15. Ryzyko niepowodzenia strategii rozwoju Emitenta

W związku z wdrożeniem nowej strategii działalności Spółki Starhedge S.A. 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. Na osiągnięcie zamierzonych przez Starhedge celów strategicznych wpływ ma wiele czynników zewnętrznych, których wystąpienie jest niezależne od decyzji organów zarządzających Starhedge i których, pomimo zachowania należytej staranności z uwzględnieniem profesjonalnego charakteru działalności członków tych organów, nie będą one w stanie przewidzieć. Ponadto przy ocenie szans na realizację przez Starhedge jej celów strategicznych nie jest możliwe wykluczenie popełnienia przez osoby odpowiedzialne błędów w ocenie sytuacji na rynku i podjęcia na jej podstawie nietrafnych decyzji, które będą skutkować znacznym pogorszeniem się wyników finansowych Starhedge.

13.2.16. Ryzyko związane z otoczeniem konkurencyjnym

Spółki segmentu deweloperskiego prowadzą działalność w sektorze o wysokich barierach wejścia (do efektywnego funkcjonowania konieczne jest m.in. poniesienie znacznych nakładów kapitałowych, swoiste doświadczenie oraz posiadanie ponadprzeciętnego know-how), tym samym ryzyko pojawienia się nowych konkurentów jest w tym segmencie ograniczone. Jednak

Starhedge działa w segmencie które cechują się wysoką konkurencyjnością (w tym dużych deweloperów), której lokalne nasilenie może doprowadzić do utraty części przychodów ze sprzedaży lub poniesienia znacznych nakładów na obronę pozycji rynkowej spółki. Tym samym może to prowadzić do osłabienia wyników finansowych osiągniętych przez Starhedge.

13.2.17. Ryzyko związane z konkurencją oraz pozyskiwaniem nowych gruntów lub projektów deweloperskich

Na wyniki osiągnięte przez Starhedge może mieć wpływ strategia obrona przez firmy konkurencyjne, ich pozycja finansowa oraz zdolność do pozyskiwania kapitału na korzystnych warunkach, a przede wszystkim zdolność do nabywania gruntów w odpowiednich lokalizacjach, za odpowiednią cenę i w odpowiednim stadium przygotowania pod proces inwestycyjny. Starhedge może napotkać konkurencję ze strony innych deweloperów, w szczególności na etapie identyfikacji i nabywania gruntów lub. Nie można również wykluczyć, że grunty pozyskane przez Starhedge pomimo prawidłowej oceny z formalno-prawnego punktu widzenia okażą się niemożliwe do zagospodarowania z uwagi na konieczność budowy kosztownej infrastruktury, ochrony środowiska czy protesty społeczne, a w końcu decyzje niezależne od Starhedge podejmowane przez organy samorządowe wydające decyzje w sprawie warunków zabudowy i zagospodarowania terenu oraz w sprawie pozwolenia na budowę. W wyniku działalności podmiotów konkurencyjnych w stosunku do Starhedge na obszarach, gdzie skoncentrowana jest działalność Starhedge, może powstać zwiększona podaż mieszkań, co może mieć wpływ na ich cenę i długość okresu potrzebnego do ich zbycia. Ponadto zwiększona konkurencja może spowodować wzrost zapotrzebowania na materiały budowlane oraz usługi wykonawców i podwykonawców, co z kolei może skutkować dla Starhedge zwiększeniem kosztów projektów.

13.2.18. 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 na wzrost kosztów działalności i znajdzie bezpośrednie odzwierciedlenie w uzyskiwanych przez Spółkę wynikach finansowych. Jednocześnie nieznanne na dzień przygotowania niniejszego Sprawozdania zmiany mogą przełożyć się na ograniczenia w rozwoju Emitenta. Dodatkowym ryzykiem obciążone są działania Emitenta związane z implementacją nowych przepisów w zakresie wdrożenia w Polsce postanowień dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady 2013/50/UE z dnia 22 października 2013 roku zmieniająca dyrektywę 2004/109/WE Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie harmonizacji wymogów dotyczących przejrzystości informacji o emitentach, których papiery wartościowe dopuszczane są do obrotu na rynku regulowanym, dyrektywę 2003/71/WE Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie prospektu emisyjnego publikowanego w związku z publiczną ofertą lub dopuszczeniem do obrotu papierów wartościowych oraz dyrektywę Komisji 2007/14/WE ustanawiającą szczegółowe zasady wdrożenia niektórych przepisów dyrektywy 2004/109/WE Tekst mający znaczenie dla EOG.

13.2.19. Ryzyko inwestycyjne

Emitent nabywając aktywa finansowe w postaci akcji innych podmiotów narażony jest na wahania ich cen rynkowych. Może wystąpić sytuacja nabycia aktywów finansowych po cenach

zawyżonych (przewartościowanych), jak i po cenach zaniżonych. Powyższy stan rzeczy może mieć związek z sytuacją panującą na rynkach kapitałowych i nastrojami inwestorów. Ryzyko to obejmuje również celowe wpływianie grup inwestorów na wysokość cen akcji, poprzez rozpowszechnianie nieprawdziwych lub ukierunkowanych informacji lub składanie dużych ofert kupna/sprzedaży przedmiotowych walorów finansowych. Ryzyko inwestycyjne może być powiązane z ryzykiem płynności dla wybranych aktywów finansowych, co wiąże się z brakiem możliwości szybkiej sprzedaży posiadanych akcji.

13.2.20. Ryzyko operacyjne

Ryzyko operacyjne jest immanentną cechą przedsięwzięcia deweloperskiego, występującą niezależnie od okoliczności rynkowych. Obejmuje ono organizację specyficznych dla branży procesów wewnętrznych, takich jak: właściwy wybór i pozyskiwanie gruntów pod inwestycje, wybór architekta i generalnego wykonawcy, czy też sprawna koordynacja prac procesu budowlanego.

13.2.21. Ryzyko związane z organizacją wewnętrzną firmy

Ryzyko związane z organizacją wewnętrzną firmy występuje w sytuacji braku lub niewypełnienia procedur w organizacji i strukturze podmiotu gospodarczego. Ten rodzaj ryzyka Emitent minimalizuje poprzez odpowiedni dobór zatrudnionej kadry, a także utrzymywanie współpracy ze stałymi partnerami.

13.2.22. Ryzyko wystąpienia nieprzewidywalnych zdarzeń

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

13.2.23. Ryzyko selekcji wykonawstwa

Istnieje możliwość nieodpowiedniego wyboru firm w procesie inwestycyjnym. Emitent minimalizuje to ryzyko opierając się na zasobach własnych oraz odpowiedniej weryfikacji partnerów biznesowych.

13.2.24. Ryzyko niepozyskania finansowania zewnętrznego

Działalność deweloperska jest kapitałochłonna - Starhedge ponosi znaczące wydatki wstępne na zakup gruntów oraz pokrycie kosztów infrastrukturalnych, budowlanych i projektowych. Tym samym Starhedge potrzebuje znaczących środków pieniężnych oraz finansowania przez banki, aby kontynuować i rozwijać swoją działalność. Potrzeby kapitałowe Starhedge zależą od wielu czynników, w szczególności od warunków rynkowych, które są poza kontrolą Starhedge. Jeżeli parametry pozyskania niezbędnego Starhedge kapitału będą znacząco odbiegały od obecnie zakładanych, konieczne może być pozyskanie przez Starhedge dodatkowego finansowania. W przypadku wystąpienia trudności z pozyskaniem takiego dodatkowego finansowania, skala rozwoju Starhedge oraz tempo osiągnięcia przez nią określonych celów strategicznych może

różnić się od pierwotnie zakładanej. Nie jest pewne, czy Starhedge będzie zdolna do pozyskania wymaganego finansowania, jeżeli zajdzie taka konieczność, ani czy środki finansowe zostaną uzyskane na warunkach korzystnych dla Starhedge.

13.2.25. 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.

13.2.26. Ryzyko działalności organów nadzoru nad rynkiem kapitałowym

Emitent jako spółka publiczna notowana na rynku głównym Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie zobligowana jest do spełniania szeregu wymogów informacyjnych, których niewłaściwe

wykonanie lub brak spełnienia, skutkować może wysokimi sankcjami finansowymi.

13.2.27. Ryzyko branżowe dla podmiotów działających w określonych sektorach

Spółka prowadzi działalność inwestycyjną, z którą 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.

13.2.28. Ryzyko planowego zakończenia inwestycji (ryzyko czasu)

Czas zalicza się do najistotniejszych czynników ryzyka w toku procesu inwestycyjnego w budownictwie. Przekroczenie planowanych okresów realizacji i/lub ekspozycji rynkowej wiąże się z dodatkowym obciążeniem z tytułu obsługi kredytu lub zobowiązań zawartych w umowach deweloperskich, co może pochłonąć zakładany zysk dewelopera. Powody opóźnień mogą mieć charakter wewnętrzny, np. zła organizacja zespołu deweloperskiego, lub zewnętrzny, np. długotrwały tryb uzyskiwania pozwoleń. Przeciągnięcie się w czasie okresu realizacji może spowodować, że korzystna poprzednio sytuacja na rynku może zmienić się na gorsze. Spółka stara się monitorować czas uzyskiwania pozwoleń czy wykonywania prac budowlanych lub stosować odpowiednie konstrukcje w Umowach aby do minimum ograniczyć to ryzyko.

13.2.29. Ryzyko marketingowe

Umiejętnie prowadzona komunikacja marketingowa i reklamowa są czynnikami, które wymagają specjalnego prowadzenia i traktowania. Cały proces, prowadzący do realizacji transakcji Emitent koncentruje na tym, aby klient końcowy miał poczucie, że został potraktowany profesjonalnie, indywidualnie i rzeczowo. Komunikację skierowaną do niego Spółka standaryzuje w taki sposób, aby odpowiadała randze promowanej Inwestycji mieszkaniowej lub komercyjnej. Estetyka, wartości wizualne, kanały dotarcia do klientów lub siła samej oferty to działania, które należy odpowiednio przygotować zanim zostanie przedstawiona potencjalnym klientom. Nietrafiona lub niedostosowana do oczekiwań rynku

może okazać się lokalizacja projektu mieszkaniowego, powierzchnia i rozkład lokali, standard, a w konsekwencji także cena mieszkania. Ryzyko to potęguje rosnąca w trakcie budowy nieelastyczność produktu końcowego. Emitent analizuje przy każdym zakupem wszelkie ryzyka związane z nabyciem danej nieruchomości, ze szczególnym uwzględnieniem możliwości wyjścia z inwestycji, także poprzez monitorowanie cen transakcyjnych oraz lokalizacji projektów deweloperskich.

13.2.30. Ryzyko spadku cen mieszkań

Wyniki finansowe Starhedge są uzależnione w szczególności od poziomu cen mieszkań w Polsce. Wpływ na ceny nieruchomości ma m.in. zmiana popytu na oferowane lokale, zmiana sytuacji makroekonomicznej w Polsce, dostępność źródeł finansowania dla klientów w tym w szczególności kredytów hipotecznych, podaż lokali na określonym obszarze oraz zmiany w oczekiwaniach nabywców co do standardu, lokalizacji lub wyposażenia lokalu. Spadek cen mieszkań może to mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki oraz perspektywy rozwoju Grupy Kapitałowej Starhedge.

13.2.31. Ryzyko, iż zaplanowana przez podmiot dominujący Starhedge powierzchnia użytkowa mieszkań może nie zostać osiągnięta

Starhedge realizuje swoje projekty w oparciu o konserwatywnie przygotowane projekty architektoniczne, które przewidują wybudowanie określonej powierzchni użytkowej w ramach poszczególnych projektów. Z uwagi jednak na fakt, że podmiot dominujący Starhedge planuje swoje projekty z wyprzedzeniem możliwe jest, iż w trakcie ich realizacji konieczne będzie wprowadzenie zmian do przyjętych projektów architektonicznych. Zmiany te mogą wynikać w szczególności:

- a) ze zmian planów zagospodarowania przestrzennego i dostosowania do tych planów projektów deweloperskich celem optymalnego wykorzystania dostępnej przestrzeni,
- b) zmian w strukturze planowanych mieszkań, które jeśli będą polegały na zmniejszeniu średniej powierzchni mieszkań, wymagać będą przeznaczenia dodatkowej powierzchni na garaże, co z kolei zmniejszy całkowitą powierzchnię użytkową mieszkań, oraz
- c) przyjęcia innych niż zamierzone rozwiązań technicznych i budowlanych

13.2.32. Ryzyko związane z możliwością pojawienia się nieprawdziwych informacji dotyczących Emitenta lub jego działalności

Na konkurencyjnym rynku, jakim jest rynek usług deweloperskich, w szczególności dla spółek publicznych, istnieje ryzyko wykorzystywania przez niektórych konkurentów Emitenta (lub inne podmioty zmierzające do osłabienia pozycji konkurencyjnej Emitenta, w tym spekulantów giełdowych) nieprawdziwych informacji o Emitencie, jego działalności lub osobach powiązanych z Emitentem, w celu wywarcia negatywnego wpływu na pozycję i wizerunek rynkowy Emitenta. Ewentualne rozpowszechnianie nieprawdziwych i negatywnych informacji dotyczących Emitenta, może wywierać przejściowy, lecz niekorzystny wpływ na jego pozycję negocjacyjną, a tym samym negatywnie wpływać na sytuację finansową Emitenta. Informacje takie mogą wywierać również niekorzystny wpływ na kształtowanie się kursu akcji Emitenta, nawet jeśli nie miałyby one istotnego wpływu na wyniki finansowe Emitenta. Spółka w uzasadnionych przypadkach wykorzysta drogę prawną w celu obrony swojego wizerunku, jednakże nie ma

możliwości ograniczenia lub wyeliminowania takiego ryzyka. Ponadto Emitent zabezpiecza się przed tego typu ryzykiem zapewniając klientom obsługę najwyższej jakości, dzięki której jest w stanie uzyskiwać referencje przeczące ewentualnym negatywnym opiniom na jego temat. Warto podkreślić, że zwalczanie tzw. czarnego PR jest jedną z usług świadczonych przez Emitenta na rzecz klientów, którymi są głównie deweloperzy często narażeni na ataki w Internecie, mające wpływ na ich wiarygodność i sprzedaż wybudowanych lokali. Doświadczenie zdobyte w rozwiązywaniu tego rodzaju problemów u klientów niewątpliwie pomoże w skutecznym i legalnym zwalczaniu tego typu praktyk skierowanych przeciwko Emitentowi.

14. 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 31.12.2018 Spółka ostrożnie korzystała z zewnętrznych źródeł finansowania głównie poprzez sprzedaż weksli inwestycyjnych. Zarząd czyni starania dalszego pozyskania środków finansowych z zewnętrznych źródeł celem rozwoju i wzrostu wartości posiadanych i prowadzonych inwestycji.

W roku 2018 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. Wszelkie inne instrumenty pochodne czy kontrakty zostają wykluczone z obszaru inwestycyjnego Emitenta jako przekraczające akceptowalny przez Zarząd poziom ryzyka.

W 2018 roku Spółka udowodniła, iż jest w stanie realizować swoje plany inwestycyjne i zmieniać swoją strategię celem odniesienia sukcesu na dynamicznie zmieniającym się rynku. Dotychczasowe działania umieściły Spółkę wśród grona rzetelnych i szanowanych przez kontrahentów firm deweloperskich działających w województwie łódzkim. Wpłynie to w przyszłości na możliwość negocjowania atrakcyjnych cen wykonawstwa i zakupu zarówno usług jak i materiałów oraz na możliwości pozyskiwania finansowania zewnętrznego na realizację projektów. Reputacja, którą Spółka już posiada, wśród inwestycji finansowych jest coraz ważniejszym elementem decydującym o sukcesie działalności w segmencie inwestycji na rynku mieszkaniowym.

Zdaniem Zarządu Spółka będzie w stanie realizować inwestycje zgodnie ze swoimi planami. Szczegółowe informacje dotyczące realizacji kolejnych projektów i nowych inwestycji oraz realizacji założeń przyjętej strategii będą sukcesywnie przekazywane do wiadomości publicznej w formie raportów bieżących.

15. 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

15.1. Na osiągnięte przez podmiot dominujący wyniki w roku obrotowym 2019 w szczególności wpłynąć będzie:

- Sytuacja na rynku nieruchomości w Polsce i na terenie Europy,
- Wprowadzone zmiany w funkcjonowaniu nowej Struktury grupy Surtex
- Popyt na mieszkania i sprzedaż mieszkań
- Zmiany w przepisach w obszarze polityki fiskalnej, pieniężnej i podatkowej,
- Dostępność do kapitału oraz alternatywnych źródeł finansowania,
- Sytuacja na rynkach materiałów budowlanych oraz ich dostępność i koszty pozyskania,

Czynniki zewnętrzne mające istotny wpływ dla rozwoju grupy kapitałowej:

- Niestabilna sytuacja w branży budowlanej i drogowej. Działalność Spółek opiera się w znacznym stopniu na sprzedaży produktów używanych w charakterze surowców i półproduktów w wielu branżach, powoduje to, że każda zmiana na rynku w tych branżach ma bezpośredni wpływ na wahania sprzedaży Spółki.
- Wzrost kosztów pracy i energii,
- Stopy procentowe, zmiany kursów walutowych i inne czynniki makroekonomiczne.

Czynniki wewnętrzne mające wpływ dla rozwoju przedsiębiorstwa:

- Zmiany restrukturyzacyjne
- Wiek pracowników - średnia wieku powyżej 50 lat, duża część pracowników w wieku emerytalnym

W 2019 roku Emitent będzie realizować inwestycje dokonane pod koniec grudnia 2016 roku i kontynuowane przez następny rok oraz w roku sprawozdawczym w celu wypracowania zakładanych zwrotów z zainwestowanego kapitału jednocześnie rezygnując z działań o charakterze inwestycji kapitałowych wysokiego ryzyka.

Plany rozwojowe Grupy SURTEX:

W roku 2019 planujemy zintensyfikowanie sprzedaży geosyntetyków oraz filcu, jako głównego i najbardziej perspektywicznego asortymentu.

Mając na uwadze powyższe, Zarząd Emitenta kontynuuje działania dywersyfikacyjne, które pozwolą na utrzymanie stabilnej sytuacji majątku Grupy Kapitałowej bez względu na koniunkturę rynkową. Jednym z kroków będzie 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 inwestycji realizowanej przez Emitenta na terenie Łodzi, Zarząd podjął decyzję o zwiększeniu zaangażowania w projekty związane z sektorem nieruchomości na terenie Polski, upatrując w tych działaniach atrakcyjność inwestycji oraz pewny zwrot na zainwestowanym kapitale.

Mając jednak na uwadze duże doświadczenie w zakresie inwestycji kapitałowych Zarząd nie wyklucza dalszego zaangażowania w podmioty, dające możliwość stabilnego wzrostu na zakładanym w poprzednich latach poziomie zwrotu z zainwestowanego kapitału.

15.2. Na osiągnięte przez Grupę Kapitałową Surtex wyniki w roku obrotowym 2019 w szczególności wpływać będzie:

15.2.1. Czynniki zewnętrzne mające istotny wpływ dla rozwoju przedsiębiorstwa

1. Niestabilna sytuacja w branży budowlanej i drogowej. Działalność Spółek opiera się w znacznym stopniu na sprzedaży produktów używanych w charakterze surowców i półproduktów w wielu branżach, powoduje to, że każda zmiana na rynku w tych branżach ma bezpośredni wpływ na wahania sprzedaży Spółki.
2. Wzrost kosztów pracy i energii,
3. Stopy procentowe, zmiany kursów walutowych i inne czynniki makroekonomiczne.

15.2.2. Czynniki zewnętrzne mające istotny wpływ dla rozwoju przedsiębiorstwa

1. Zmiany restrukturyzacyjne
2. Wiek pracowników - średnia wieku powyżej 50 lat, duża część pracowników w wieku emerytalnym

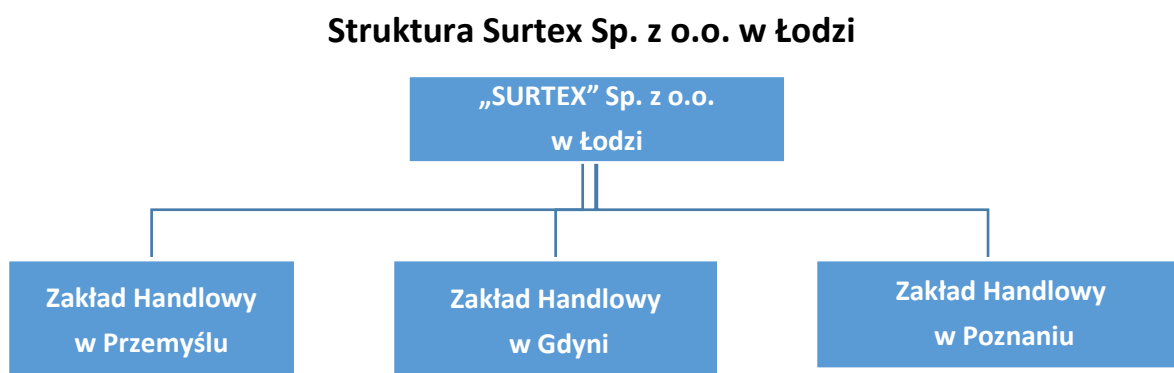
15.2.3. Plany rozwojowe

W roku 2019 Surtex Sp. z o.o. planuje poszerzyć asortyment o produkty z grupy geosyntetyków oraz zintensyfikować sprzedaż produktów wysokomarżowych, w tym w szczególności filcu, jako najbardziej perspektywicznego produktu.

16. Zmiany w podstawowych zasadach zarządzania przedsiębiorstwem emitenta i jego grupą kapitałową

W roku obrotowym 2018 nie wprowadzano znaczących zmian w zasadach zarządzania przedsiębiorstwem Emitenta.

W październiku 2017 r rozpoczął się proces restrukturyzacji, który zakładał oparcie działalności handlowej na Surtex Sp. z o.o. w Łodzi i utworzenie Zakładów Handlowych w Poznaniu i Gdyni, co obrazuje schemat przy czym należy zauważyć, że struktura obowiązuje od 01.01.2018.



Natomiast Spółki Poznańskie Przedsiębiorstwo Handlowe Surtex oraz Gdyńskie Przedsiębiorstwo Handlowe Surtex będą się skupić na działalności związanej z najmem nieruchomości.

17. 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 i głosów na WZA oraz ich procentowego udziału w kapitale zakładowym.

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

Nazwa	Stan na dzień 31.12.2018 roku		
	Liczba akcji w szt.	% udział w kapitale zakładowym	% udział ogólnej liczby głosów na WZA
RESTATA INVESTMENTS LIMITED z siedzibą na Gibraltarze	28 900 623	32,84	32,84
Andrzej Witkowski	25 678 000	29,17	29,17
GOODMAX sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie	28 088 597	31,91	31,91

18. Informacja o ważniejszych osiągnięciach w dziedzinie badań i rozwoju

Nie dotyczy (nie wystąpiły)

19. Przyjęte przez jednostkę cele i metody zarządzania ryzykiem finansowym, łącznie z metodami zabezpieczenia istotnych rodzajów planowanych transakcji, dla których stosowana jest rachunkowość zabezpieczeń

Grupa Kapitałowa STARHEGDE w roku obrotowym 2018 nie stosowała żadnych instrumentów zabezpieczających w zakresie ryzyka: zmiany cen, kredytowego, istotnych zakłóceń przepływów środków pieniężnych oraz utraty płynności finansowej, na jakie narażona jest jednostka, przyjętych przez jednostkę celach i metodach zarządzania ryzykiem finansowym.

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

Według stanu na dzień 31.12.2018 roku STARHEDGE S.A. (jako podmiot dominujący) tworzyła Grupę Kapitałową w sposób przedstawiony poniżej

STARHEDGE S.A.



STARHEDGE

spółka
notowana na
GPW

SURTEX Sp. z o.o.

68,31 %

**STERHEDGE
Development**

Sp. z o.o.

100 %

**STERHEDGE
Capital Sp. z
o. o.**

100 %

**Fabryka
Ossera**

Sp. z o.o.

100 %

**STERHEDGE
Zarządzanie i
administracja
nieruchomościami**

Sp. z o.o.

100 %

**Gdyńskie
Przedsiębiorstwo
Handlowe SURTEX
Sp. z o.o.**

100%

**Poznańskie
Przedsiębiorstw
o Handlowe
SURTEX Sp. z
o.o.**

100%

Primus Capital

Sp. z o.o.

100%

**Modus Capital
Sp. z o.o.**

100%

**Fermecco
Investment
Sp. z o.o.**

1 %

**Fermecco
Investment
Sp. z o.o.**

99 %

Informacje na temat konsolidacji zostały przekazane w pkt. I Skonsolidowanego Roczego Sprawozdania Finansowego STARHEDGE S.A.

20.1. Grupa kapitałowa Surtex Sp. z o.o.



STARHEDGE S.A. z siedzibą w Warszawie, przekazała do publicznej wiadomości raportem bieżącym 26/2017, iż w dniu 29 września 2017 roku 2017 roku nabyła 1.261 udziałów w kapitale zakładowym SURTEX Sp. z o. o. z siedzibą w Łodzi o wartości nominalnej 780,00 złotych każdy, stanowiące 68,31 % w kapitale zakładowym spółki Surtex Sp. z o.o. w Łodzi i tym samym utworzona została grupa kapitałowa STARHEDGE.

Surtex Sp. z o.o. w Łodzi tworzy grupę SURTEX, posiada 100% udziałów w:

Nazwa Podmiotu	Kapitał Zakładowy
Poznańskie Przedsiębiorstwo Handlowe Surtex Sp. z o.o.	700.000 zł
Gdyńskie Przedsiębiorstwo Handlowe Surtex Sp. z o.o.	1.500.000 zł
Primus Capital Sp. Z o.o. (dawniej Surtex Wrocław)	350.000 zł
Modus Capital Sp. z o.o	5.000 zł
Fermeco Investment Sp. z o.o. (1 % Surtex, 99% Gdyńskie Przedsiębiorstwo Handlowe Surtex)	5.000 zł

Grupa kapitałowa Surtex Sp. z o.o. funkcjonuje na rynku polskim od 1949 roku. Powstała w wyniku przekształcenia przedsiębiorstwa państwowego „Technozbyt”, a następnie Przedsiębiorstwa Obrotu Towarowego Przemysłu włókienniczego „SURTEX”.

Surtex jest firmą dystrybucyjną, posiadającą wieloletnią tradycję kupiecką, handlującą asortymentem dla branży technicznej, głównie dla przemysłu metalowego, elektromaszynowego, lekkiego, meblarskiego, spożywczego, budownictwa, rolnictwa, energetyki.

Surtex dysponuje kadrą doświadczonych handlowców, własną nowoczesną bazą magazynową zlokalizowaną w Łodzi (1000m kwadratowych), w Poznaniu (4000 metrów kwadratowych), w Gdyni (2000 m2), własnym transportem, co łącznie gwarantuje sprawną obsługę klientów.

Zakłady handlowe usytuowane są przy trasach wylotowych do głównych węzłów komunikacyjnych, oraz obszerne place manewrowe, rampy rozładunkowe zapewniają łatwość w poruszaniu się pojazdami ciężarowymi.

Spółka Surtex posiada nieruchomości komercyjne i oferuje do wynajęcia powierzchnie biurowe oraz magazynowe, dostępne na terenie Łodzi, Poznania, Gdyni i Przemyśla. Grupa Surtex jest profesjonalnym pośrednikiem handlowym, realizującym dla swoich partnerów handlowych całość zaopatrzenia w uzgodnionych grupach towarów. W tym celu: nawiązuje i stale rozwija dobre relacje z dostawcami, dla najważniejszych utrzymuje na swoim terenie ich składy.

W październiku 2017 r rozpoczął się proces restrukturyzacji, który zakładał oparcie działalności handlowej na Surtex Sp. z o.o. w Łodzi i utworzenie Zakładów Handlowych w Poznaniu i Gdyni, co obrazuje schemat przy czym należy zauważyć, że struktura obowiązuje od 01.01.2018.

Surtex sp. z o.o. z siedzibą w Łodzi poprzez podmioty zależne kontroluje pośrednio Spółki wg schematu zamieszczonego w punkcie 3 poniżej.

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.

Grupa Kapitałowa nie publikowała prognoz wyników finansowych za rok 2018 i jego poszczególne kwartały.

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

W opisywanym okresie Jednostka nie wypłaciła dywidendy, ani deklarowała jej wypłaty.

Podkreślamy też, że przesłanką dla podejmowanych przez Spółkę wcześniejszych decyzji o przeznaczaniu zysku na skup akcji własnych, a nie na bezpośrednią i klasyczną formę uzyskania dywidendy jest:

- motyw najkorzystniejszego wykorzystania środków finansowych celem nieobciążania kwoty dywidendy wcześniejszym podwójnym opodatkowaniem zysku, obowiązującym w polskim systemie podatkowym
- implementacja formuły tzw. „quasi dywidendy”, czyli instrumentu do przekazywania zysku dla akcjonariuszy uzyskiwanego poprzez skup akcji własnych, który nie obarcza ich żadnymi kosztami fiskalnymi;
- utrzymujący się od kilku lat brak pozytywnych nastrojów na polskim rynku kapitałowym, skutkujący wielokrotnie zmniejszonym zainteresowaniem inwestorów akcjami spółek publicznych notowanych na GPW
- chęć wywiązania się przez Spółkę z deklaracji w zakresie uzyskiwania przez jej akcjonariuszy minimalnych zwrotów z inwestycji w akcje Emitenta na poziomie 8-10%.

Dlatego każdorazowa Spółka będzie proponować formę przeznaczenia wypracowanego Zysku w oparciu o przedstawione powyżej kryteria pamiętając jednocześnie, że decydujące słowo w jego podziale zależy wyłącznie od Akcjonariuszy.

23. Wskazanie istotnych postępowań toczących się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej, dotyczących zobowiązań oraz wiarygodności emitenta lub jego jednostki zależnej

Grupa Kapitałowa nie prowadzi takich postępowań.

24. 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 2018 nie prowadziła działalności produkcyjnej, wykonując jednocześnie inwestycje budowlane.

Działalność usługowa opierała się na świadczeniu usług z zakresu:

- oceny efektywności inwestycji;
- wsparcia w zakresie organizacji działań reklamowo – promocyjnych
- opracowania i projektowania materiałów reklamowo-promocyjno- informacyjnych
- kompleksowej organizacji i nadzoru nad realizacją akcji promocyjno- informacyjnych
- badania rynku w zakresie możliwości wdrożeniowych działań reklamowo promocyjnych, zmierzających do popularyzacji sieci i obiektów Zamawiającego

Działalność Emitenta skupiona była na dokonywaniu inwestycji w projekty z obszaru nieruchomości, świadczeń oraz inwestycji Emitenta skutkujących przyszłymi przychodami. Działalność Starhedge Kapitałowej obejmuje kilka segmentów rynku nieruchomości.

Księgowanie sprzedaży mieszkań uzależnione jest od terminów oddawania do użytkowania budynków mieszkalnych, a przychody z tej działalności występują praktycznie w każdym kwartale lecz z różną intensywnością. Przychody i wyniki z tytułu usług generalnej realizacji inwestycji, sprzedaży gotowych inwestycji komercyjnych i obrotu nieruchomościami występować mogą w sposób nieregularny. Zarząd nie może wykluczyć innych zdarzeń o charakterze jednorazowym, które mogą mieć wpływ na osiągnięte wyniki w danym okresie.

W ramach sprzedanych towarów Grupy Kapitałowej Surtex największy udział posiadają:

- geosyntetyki

- tkaniny techniczne
- filc
- taśmy techniczne
- liny

Z pozostałych grup towarowych o mniejszym wolumenie sprzedaży to:

- fibra
- płyty uszczelnikarskie i szczeliwa
- wyroby powlekane introligatorskie
- wyroby elektroizolacyjne
- wyroby budowlane (poza grupa geosyntetyków)
- pozostałą wartość stanowią inne towary m.in. wyroby gumowe, skórzane, worki, zawiesia, włókniny, węże.

Największa grupa towarów – geosyntetyki, to materiały stosowane w budownictwie inżynierskim (drogi, place, składowiska odpadów, nasypy, boiska, torowiska, tunele, zbiorniki wodne, itp) na który składają się m.in. geowłókniny, biowłókniny, geotkaniny, geosiatki, geokraty, bentomaty, gabiony, geomembrany, siatki i maty przeciwerozrywne. Wyroby te produkowane są z takich surowców jak poliamidy, poliestry, polipropyleny, PEHD, PCV, PVA, włókna szklane, włókna węglowe.

Filc, kolejna największa grupa towarowa, to materiał wełniany powstający w procesie spłókania. Materiał ten importowany jest z Indii. Wykorzystywany jest w różnych branżach przemysłu.

25. 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. Towary wytwarzane to głównie lokale mieszkalne, którymi są przede wszystkim osoby fizyczne. Emitent nie posiada bezpośredniej produkcji skierowanej do zdefiniowanej grupy odbiorców.

Wśród odbiorców Spółki nie można wyróżnić jednego głównego kontrahenta, w zdecydowanej większości odbiorcami Spółki są indywidualni nabywcy lokali mieszkalnych.

W grupie Kapitałowej Surtex sprzedawane towary praktycznie w całości trafiają na rynek krajowy. Eksport – UE (Wlk. Brytania, Litwa, Niemcy) to ok. 0,3 % ogólnej wartości sprzedaży. Najwięksi odbiorcy to firmy branży budowlanej, nabywcy geosyntetyków. Ich udział – każdego z osobna – waha się od 2,9 do 3,9 % ogólnej wartości sprzedaży.

Zakupy towarów w 2018 r odbywały się w kraju, na rynku europejskim oraz w Indiach. Kierunki zakupu to:

- Polska (główny rynek zakupowy)
- Indie (filc techniczny wełniany)
- Czechy (tkaniny - gaza syntetyczna, geosyntetyki)
- Hiszpania (fibra)

Procentowy udział poszczególnych kierunków zakupu to:

- Kraj - 66,7 %
- UE - 15,6 %
- import (Indie) - 17,7 %

Najwięksi dostawcy w 2018 roku to:

- Technotex SA (kraj)
- IMP Comfort Sp. z o.o. (kraj)
- Pugalia Woollen Mills (Indie)
- Grupa Alians Sp. z o.o. (kraj)
- Bezalin SA (kraj)
- Silk&Progress (Czechy)
- Retex a.s. (Czechy)

Zakupy odbywają na zasadzie zwykłych relacji handlowych.

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

Z uwagi na charakter swojej działalności Starhedge zawierał znaczące umowy przede wszystkim związane z nabyciem nowych akcji w spółce kapitałowej, wykonywaniem dotychczasowych inwestycji deweloperskich oraz umowy doradcze. W 2018 r. o fakcie podpisania takich umów (spełniających kryteria znaczących umów) Emitent informował opinię publiczną wysyłając raporty bieżące zgodnie z przepisami o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych oraz zostały opisane w niniejszym sprawozdaniu.

Podmiot zależny SURTEX posiada Umowę na ubezpieczenie należności z firmą EULER HERMES Sp. z o.o. w Warszawie

26.1. Umowa na realizację robót budowlanych (Solaris House)

W dniu 19 kwietnia 2018 r. Emitent zawarł umowę o roboty budowlane, na mocy której Wykonawca zobowiązał się do wykonania i finansowania inwestycji zgodnie z dostarczonym przez Inwestora planem inwestycyjnym, polegającą na adaptacji i modernizacji budynku mieszkalnego położonego w Bełchatowie przy ul. Czaplinieckiej 44B, stanowiącego własność Inwestora („Solaris House”).

Zawarcie Aneksu do umowy na realizację inwestycji.

W dniu 25 października 2018 r. Spółka zawarła z generalnym wykonawcą „Solaris House”, aneks do umowy z dnia 19 kwietnia 2018 r., na podstawie którego uległy zmianie : 1. Termin zakończenia prac został ustalony na dzień 31 grudnia 2019 r. 2. Wynagrodzenie ryczałtowe ustalone pomiędzy stronami, które uległo zmniejszeniu do kwoty 3.800.000 zł powiększonej o podatek VAT w stawce obowiązującej w dniu wystawienia faktur. 3. zmieniono kalkulację kosztów inwestycji uwzględniając m.in. zastosowanie szeregu rozwiązań zamiennych spełniających określone normy budowlane, ale powodujące zupełnie inną jakość, standard oraz efekt wizualny

26.2. Umowy ubezpieczeniowe

Spółka zawiera różnorodne umowy ubezpieczeń wynikające z charakteru prowadzonej przez nią działalności gospodarczej, są to zarówno ubezpieczenia obowiązkowe jak i dobrowolne.

27. 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

Poza jednostkami podlegającymi konsolidacji, emitent nie posiada innych inwestycji kapitałowych.

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

W okresie objętym niniejszym sprawozdaniem takie transakcje nie wystąpiły.

29. Informacje o zaciągniętych i wypowiedzianych przez Grupę Kapitałową kredytach i umowach pożyczek

Podmiot dominujący w raportowanym okresie nie zaciągał kredytów ani umów pożyczek. Emitent sprzedał weksle inwestycyjne o czym mowa szerzej w sprawozdaniu finansowym Spółki

Spółki zależne wchodzące w skład Grupy Kapitałowej Starhedge posiadają następujące kredyty:

- Łódź: kredyt obrotowy w rachunku bieżącym 700.000 zł, oprocentowanie: WIBOR 3 miesięczny + 2,5%, termin spłaty: 08.08.2019 oraz pożyczka hipoteczna 1.000.000 zł, oprocentowanie: WIBOR 6-miesięczny 3,5% ; termin spłaty: 31.07.2028r
- Poznań: kredyt obrotowy w rachunku bieżącym 400.000 zł, oprocentowanie: WIBOR trzymiesięczny + 4,8%, termin wymagalności: 26.05.2018 spłacony w terminie w całości
- Gdynia: kredyt obrotowy w rachunku bieżącym, 400.000 zł, oprocentowanie WIBOR jednomiesięczny + 4%, ,termin wymagalności: 15.09.2018 spłacony w terminie w całości

- Wrocław: kredyt obrotowy w rachunku bieżącym, 60.000 zł, oprocentowanie: WIBOR jednomiesięczny + 4,1, termin wymagalności: 25 maja.2018 spłacony w terminie w całości.

30. Informacje o udzielonych w danym roku obrotowym pożyczkach, w tym udzielonych podmiotom powiązanim emitenta

Emitent ani Grupa Kapitałowa Starhedge nie dokonywała w raportowanym okresie wymienionych powyżej czynności cywilnoprawnych. Podmiot dominujący udzielił pożyczki podmiotowi zależnemu Surtex sp. Z o.o. w kwocie 15100 zł z terminem wymagalności 30 kwietnia 2019 roku.

31. Informacje o udzielonych i otrzymanych w danym roku obrotowym poręczeniach i gwarancjach, w tym udzielonych podmiotom powiązanim emitenta

Emitent ani Grupa Kapitałowa Starhedge nie dokonywała w raportowanym okresie wymienionych powyżej czynności cywilnoprawnych.

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

32.1 Odstąpienie od emisji akcji serii F

Zarząd Starhedge S.A. poinformował, iż odstąpił od wnioskowanego przez Zarząd Emitenta, a uchwalonego przez WZA podwyższenia kapitału

Uzasadnieniem Emisji z wyłączeniem prawa poboru Akcji Serii F dla dotychczasowych akcjonariuszy był cel emisji tych akcji, jakim było pozyskanie środków finansowych, które umożliwią w sposób zaplanowany i przewidywalny kontynuowanie lub dokończenie prowadzonych inwestycji, ewentualnych akwizycji służących dalszemu rozwojowi Spółki oraz pozyskanie nowych inwestorów - co przyczyniłoby się do umocnienia pozycji Spółki na rynku, wzrostu jej wiarygodności oraz przyspieszenia dalszego rozwoju. Spółka dzięki korzystnym działaniom inwestycyjnym oraz pozyskaniu środków z zamkniętego rachunku powierniczego w związku z finalizacją inwestycji Apartamenty Mackiewicza co umożliwiło Zarządowi realizację założonych działań operacyjnych i strategicznych.

Kolejny cel wzrost wartości wewnętrznej oraz rynkowej, także został osiągnięty. W okresie ostatnich 6 miesięcy od uchwalenia podwyższenia kapitału, kurs akcji zwiększył się o 55% co wpłynęło na wzrost wartości rynkowej Emitenta.

Zarząd Starhedge dzięki wspomnianych powyżej oraz innych raportowanych zdarzeniach był w stanie pozyskać zewnętrzne finansowanie na poziomie pozwalającym bezpiecznie kontynuować

rozpoczęte projekty inwestycyjne oraz pozyskać lub przygotować nowe tereny pod planowane Inwestycje deweloperskie oraz inne dywersyfikujące prowadzona działalność o czym Emitent informował raportami bieżącymi ESPI.

Ostateczna decyzja została podjęta po konsultacji z Organem nadrzędnym nad Zarządem tj. Radą Nadzorczą w szczególności poprzez uzyskanie od komitetu audytu pozytywnej rekomendacji dotyczącej odstąpienia od planowanej emisji co nie wyklucza ponownej decyzji o przedstawieniu WZA propozycji podwyższenia kapitału.

Mając zatem na uwadze fakt , iż wyłączenie prawa poboru powinno być narzędziem stosowanym proporcjonalnie do rzeczywistych potrzeb kapitałowych Spółki w oparciu o bieżącą sytuację finansową Emitenta oraz słuszny interes dotychczasowych akcjonariuszy Zarząd zdecydował o odstąpieniu od planowanej emisji akcji o kwotę nie wyższą niż 35.040.000,00 zł (trzydzieści pięć milionów czterdzieści tysięcy złotych).

32.2 Podwyższenie kapitału zakładowego w ramach kapitału docelowego poprzez emisję akcji dla posiadaczy warrantów subskrypcyjnych z wyłączeniem prawa poboru dla dotychczasowych Akcjonariuszy oraz zmiany statutu.

Zarząd Spółki jest upoważniony do podwyższenia kapitału zakładowego Spółki o kwotę nie niższą niż 24 grosze nie wyższą niż 9 000 000,00 zł (dziewięć milionów złotych) („Kapitał Docelowy”).

W granicach kapitału Docelowego, na podstawie niniejszego upoważnienia Zarząd upoważniony jest do jedno lub kilku razowego przeprowadzenia podwyższenia kapitału zakładowego Spółki poprzez emisję akcji na okaziciela o wartości nominalnej 24 gr (słownie: dwadzieścia cztery grosze) każda, w liczbie mniej niż 1 i nie więcej niż 37 500 000 (słownie: trzydzieści siedem milionów pięćset tysięcy) akcji, na następujących zasadach:

- ✓ upoważnienie Zarządu do podwyższania kapitału zakładowego w ramach Kapitału Docelowego wygasa z dniem 26-04-2020 r.;
- ✓ akcje wydawane w ramach Kapitału Docelowego mogą być obejmowane w zamian za wkłady pieniężne lub niepieniężne bez obowiązku uzyskiwania zgody Rady Nadzorczej;
- ✓ cenę emisyjną akcji wydawanych w ramach Kapitału Docelowego ustali Zarząd w uchwale o podwyższeniu kapitału zakładowego w ramach niniejszego upoważnienia bez obowiązku uzyskiwania zgody Rady Nadzorczej;
- ✓ uchwała Zarządu podjęta w ramach statutowego upoważnienia udzielonego w niniejszym artykule zastępuje uchwałę Walnego Zgromadzenia w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego;
- ✓ Zarząd jest upoważniony do wyłączenia prawa poboru dotychczasowych akcjonariuszy. Uchwała Zarządu w tej sprawie wymaga zgody Rady Nadzorczej;
- ✓ Zarząd jest upoważniony do emitowania warrantów subskrypcyjnych na okaziciela uprawniających ich posiadacza do zapisu lub objęcia akcji w ramach Kapitału Docelowego z wyłączeniem prawa poboru (warranty subskrypcyjne); Zarząd decyduje o wszystkich sprawach związanych z podwyższeniem kapitału zakładowego w ramach Kapitału Docelowego, w szczególności Zarząd jest umocowany do: i.) zawierania umów o subemisję inwestycyjną lub subemisję usługową lub innych umów zabezpieczających powodzenie

emisji akcji, jak również zawieranie umów, na mocy których poza terytorium Rzeczypospolitej Polskiej będą wystawione kwity depozytowe w związku z akcjami z zastrzeżeniem postanowień ogólnych obowiązujących przepisów prawa; ii.) zawierania uchwał oraz innych działań w sprawie dematerializacji akcji oraz zawierania umów z Krajowym Depozytem Papierów Wartościowych S.A. o rejestrację akcji, z zastrzeżeniem postanowień ogólnie obowiązujących przepisów prawa; iii.) podejmowania uchwał oraz innych działań w sprawie emisji akcji w drodze subskrypcji prywatnej i ubiegania się o dopuszczenie akcji do obrotu na rynku regulowanym, z zastrzeżeniem postanowień ogólnych obowiązujących przepisów prawa; iv.) zmiany statutu Spółki w zakresie związanym z podwyższeniem kapitału zakładowego spółki w ramach Kapitału Docelowego i ustalenia tekstu jednolitego obejmującego te zmiany

- ✓ Akcje zostaną skierowane do osób uprawnionych z tytułu Warrantów Subskrypcyjnych zaoferowanych do objęcia w drodze oferty prywatnej nie więcej niż 149 podmiotom wybranym przez Zarząd Spółki, które zostaną wyemitowane w celu jak najszybszego dokończenia inwestycji dotyczących rynku mieszkaniowego dokonanych przez Spółkę.

33. Znaczące zdarzenia gospodarcze powstałe po dniu bilansowym

33.1. Sprzedaż prawa użytkowania wieczystego (Surtex)

W dniu 01.04.2019 nastąpiła sprzedaż prawa użytkowania wieczystego oraz prawa własności nieruchomości w Przemyśle, ul. Jasińskiego 56B

33.2. Odstąpienie przez Emitenta od emisji akcji serii F

W dniu 2 stycznia 2019 roku Spółka odstąpiła od wnioskowanego przez Zarząd Emitenta, a uchwalonego przez WZA podwyższenia kapitału, o którym Spółka informowała w raporcie bieżącym ESPI nr 7/2018.

Uzasadnieniem Emisji z wyłączeniem prawa poboru Akcji Serii F dla dotychczasowych akcjonariuszy był cel emisji tych akcji, jakim było pozyskanie środków finansowych, które umożliwią w sposób zaplanowany i przewidywalny kontynuowanie lub dokończenie prowadzonych inwestycji, ewentualnych akwizycji służących dalszemu rozwojowi Spółki oraz pozyskanie nowych inwestorów - co przyczyniłoby się do umocnienia pozycji Spółki na rynku, wzrostu jej wiarygodności oraz przyspieszenia dalszego rozwoju. Spółka dzięki korzystnym działaniom inwestycyjnym oraz pozyskaniu środków z zamkniętego rachunku powierniczego w związku z finalizacją inwestycji Apartamenty Mackiewicza co umożliwiło Zarządowi realizację założonych działań operacyjnych i strategicznych.

33.3. Wykup papieru wartościowego w formie weksla inwestycyjnego

W dniu 4 stycznia 2019 roku Spółka dokonała ostatecznego rozliczenia spłaty weksla wraz z przysługującymi emitentowi weksla odsetkami w kwocie 3691,78 złotych, co stanowi całkowitą

spłatę zobowiązania umowy wekslowej. o zawarciu której Emitent informował raportem bieżącym ESPI 19/2018. Starhedge informuje, że pierwszą transzę spłaty weksla w kwocie 3 500 000 zł nabywca weksla otrzymał w dniu 31 grudnia 2018 roku natomiast drugą w kwocie 1 250 000,00 – pozostały kapitał powiększoną o dyskonto w kwocie 42 500,00 wpłynęło w dniu 4 stycznia 2019 roku. Spóźnienie w spłacie całkowitej kwoty wynikało ze zmiany pracy banków w okresie świąteczno – noworocznym co spowodowało opóźnienie w uruchomieniu środków z rachunku bankowego Emitenta przeznaczonych na spłatę weksla.

33.4. Uchylenie postanowienia dotyczącego scalenia akcji przy udziale Emitenta

W dniu 22 lutego 2019 Spółka otrzymała Postanowienie Sądu o uchyleniu postanowienia Referendarza z dnia 11 grudnia 2018 roku dotyczącego scalenia akcji oraz zmian w statucie Emitenta o jakim Spółka informowała w raporcie bieżącym ESPI nr 23/2018 z dnia 27 grudnia 2018 roku.

W związku z tym kapitał zakładowy Spółki niezmiennie wynosi 21 120 000 zł i dzieli się na 88 000 000 akcji serii A,B,C i D.

Zarząd Emitenta wskazuje, że celem scalenia akcji było opuszczenie przez Spółkę listy alertów oraz powrót do notowań ciągłych na rynku notowań akcji, który to cel obecnie został osiągnięty. Spółka rozpoczęła proces scaleniowy jednak w trakcie procesu okazało się, że liczba akcji będących w obrocie jest liczbą pierwszą i proces scaleniowy wymaga kolejnych czynności prawnych niezbędnych w procesie scalenia. Zarząd Emitenta w związku z osiągnięciem głównego celu scaleniowego o czym była mowa powyżej, wstrzymał proces do czasu zapewnienia technicznych możliwości wykonania uchwały WZA dotyczącego scalenia akcji. Spółka kontynuuje proces przygotowania do scalenia akcji, jednak Zarząd nie wyklucza zawnioskowania do najbliższego WZA o uchylenie uchwały dotyczącej scalenia akcji.

34. Objaśnienie różnic pomiędzy wynikami finansowymi wykazanymi w raporcie rocznym a wcześniej publikowanymi prognozami na 2018 rok

Emitent nie podawał wcześniej do publicznej wiadomości prognoz dotyczących wyników finansowych Grupy Kapitałowej za rok 2018, ani w formie raportów bieżących ani w sprawozdaniach finansowych za poszczególne kwartały okresu objętego niniejszym sprawozdaniem.

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

Zarządowi STARHEDGE S.A. nie są znane żadne umowy w wyniku, których mogą w przyszłości nastąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy, poza informacjami przekazywanymi w formie raportów bieżących dot. transakcji na akcjach Emitenta. Spółka nie emitowała obligacji w okresie objętym niniejszym sprawozdaniem.

36. Informacje o wszelkich zobowiązaniach wynikających z emerytur i świadczeń o podobnym charakterze dla byłych osób zarządzających, nadzorujących albo byłych członków organów administrujących oraz o zobowiązaniach zaciągniętych w związku z tymi emeryturami

W okresie objętym niniejszym sprawozdaniem nie istniały i nie istnieją zobowiązania wynikające z emerytur i świadczeń o podobnym charakterze dla byłych osób zarządzających, nadzorujących albo byłych członków organów administrujących oraz zobowiązania zaciągnięte w związku z tymi emeryturami.

37. 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 nastąpiło z powodu połączenia emitenta przez przejęcie

Z osobami zarządzającymi nie zostały zawarte umowy określone w tytule niniejszego punktu.

38. Wartość wynagrodzeń, nagród lub korzyści, w tym wynikających z programów motywacyjnych lub premiovych opartych na kapitale emitenta

W roku obrotowym wartość wynagrodzeń, nagród lub korzyści, w tym wynikających z programów motywacyjnych lub premiovych opartych na kapitale emitenta, w szczególności 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, nadzorujących albo członków organów administrujących emitenta w przedsiębiorstwie emitenta, bez względu na to, czy odpowiednio były one zaliczane w koszty, czy wynikały z podziału zysku, a w przypadku gdy emitentem jest jednostka dominująca, znaczący inwestor, wspólnik jednostki współzależnej lub odpowiednio jednostka będąca stroną wspólnego ustalenia umownego w rozumieniu obowiązujących emitenta przepisów o rachunkowości obrazuje tabela:

Wynagrodzenia członków Zarządu i Rady Nadzorczej pełniących funkcje w latach obrotowych 2017/2018	Wynagrodzenia w zł od 01.01.18 r. do 31.12.2018 r.	Wynagrodzenia w zł od 01.01.17 r. do 31.12.2017 r.
1. Zarządzający	66 015,00	0,00
- krótkoterminowe świadczenia pracownicze	66 015,00	0,00
2. Nadzorujący	0,00	0,00

- krótkoterminowe świadczenia pracownicze	0,00	0,00
RAZEM	66 015,00	0,00

Na dzień sporządzenia niniejszego raportu okresowego Spółka była jednostką dominującą wobec Surtex Sp. z o.o., w której w Radzie Nadzorczej zasiada Pan Tomasz Bujak. Z tytułu pełnienia powyższej funkcji w 2017 r. Tomasz Bujak nie pobierał wynagrodzenia.

Osoby zarządzające i nadzorujące nie otrzymywały w 2018 roku nagród ani innych korzyści z tytułu pełnionych funkcji jak również nie otrzymywały wynagrodzeń z tytułu pełnienia funkcji we władzach jednostek podporządkowanych z wyjątkiem informacji ujawnionych w niniejszym sprawozdaniu.

39. Informacje o systemie kontroli programów akcji pracowniczych

W Grupie Kapitałowej nie funkcjonuje system kontroli programów akcji pracowniczych.

40. Informacje dotyczące umowy z podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych

Dnia 31 marca 2017 roku Uchwałą Rada Nadzorcza Uchwałą nr 3 Kancelaria Porad Finansowo-Księgowych dr Piotr Rojek Sp. z o.o. z siedzibą w Katowicach przy ulicy Konduktorskiej 33, wpisanej na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod numerem ewidencyjnym 1695, prowadzoną przez Krajową Izbę Biegłych Rewidentów, do dokonania przeglądu jednostkowego sprawozdania finansowego Spółki za okres

Umowa została zawarta na okres 2 lat (2017-2018) i dotyczy:

- dokonania przeglądu jednostkowego sprawozdania finansowego spółki Starhedge S.A. sporządzanego na dzień 30.06.2017 roku oraz wydanie raportu o sprawozdaniu finansowym objętym przeglądem;
- zbadania jednostkowego sprawozdania finansowego spółki Starhedge S.A. sporządzonego na dzień 31.12.2017 roku oraz wyrażenia opinii o zbadanym sprawozdaniu finansowym zgodnie z art. 65 Ustawy o rachunkowości.
- dokonania przeglądu jednostkowego sprawozdania finansowego spółki Starhedge S.A. sporządzanego na dzień 30.06.2018 roku oraz wydanie raportu o sprawozdaniu finansowym objętym przeglądem;
- zbadania jednostkowego sprawozdania finansowego spółki Starhedge S.A. sporządzonego na dzień 31.12.2018 roku oraz wyrażenia opinii o zbadanym sprawozdaniu finansowym zgodnie z art. 65 Ustawy o rachunkowości.

Kwota wynagrodzenia podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych w zależności od przedmiotu umowy jest następująca:

- a) 15 000,00 zł netto – za obowiązkowe badanie sprawozdania finansowego za rok obrotowy kończący się 31 grudnia 2018 roku
- b) 13 000,00 zł netto – za obowiązkowe badanie skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok obrotowy kończący się 31 grudnia 2018 roku
- c) 9 000,00 zł netto – za przegląd śródrocznego sprawozdania finansowego za okres do 1 stycznia 2018 – 30 czerwca 2018 roku
- d) 7 000,00 zł netto – za przegląd śródrocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego za okres do 1 stycznia 2018 – 30 czerwca 2018 roku

Wynagrodzenie biegłego rewidenta, wypłacone za rok obrotowy 2017 zostało opisane w notcie 58 Sprawozdania Finansowego Emitenta za rok 2017. Wynagrodzenie biegłego rewidenta, wypłacone lub należne za rok obrotowy 2018 wyniosło 44 000,00 zł i zostało opisane w notcie Sprawozdania Finansowego Emitenta za rok 2018.

II. Oświadczenie o stosowaniu ładu korporacyjnego w Starhedge S.A. w 2018 roku

wskazanie zbioru zasad wraz ze wskazaniem miejsca jego upublicznienia

Zarząd Starhedge S.A. z siedzibą w Warszawie, działając na podstawie § 29 ust. 3 Regulaminu GPW oraz zgodnie z uchwałą Uchwała Nr 1309/2015 Zarządu Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. z dnia 17 grudnia 2015 r. oraz zgodnie z zasadami określonymi w Uchwale Nr 646/2011 Zarządu Giełdy z dnia 20 maja 2011 r. (z późn. zm.) 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 2018 roku.

Tekst zbioru zasad jest dostępny w raporcie jednostkowym Starhedge S.A. oraz na Stronie internetowej Emitenta.

Skład Zarządu Jednostki na dzień 31 grudnia 2018 roku, a także na dzień sporządzenia Raportu przedstawiał się następująco:

Skład Zarządu Jednostki na dzień 31 grudnia 2018 roku, a także na dzień sporządzenia Raportu przedstawiał się następująco:

Lp.	Imię i Nazwisko	Funkcja
1.	Tomasz Bujak	Członek Zarządu

Skład Rady Nadzorczej na dzień 31 grudnia 2018 roku, a także na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania tj. 29 kwietnia 2019 roku przedstawia się następująco:

Skład Rady Nadzorczej STARHEDGE S.A. na dzień sporządzenia raportu za rok 2018 przedstawia się następująco

Lp.	Imię i Nazwisko	Funkcja
1.	Mateusz Kaczmarek	Przewodniczący Rady Nadzorczej
2.	Marcin Rumowicz	Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej
3.	Anna Korwin - Kochanowska	Członek Rady Nadzorczej
4.	Agnieszka Katarzyna Witkowska	Członek Rady Nadzorczej
5.	Paweł Żbikowski	Członek Rady Nadzorczej

a) Komitet Audytu

W roku 2018 został powołany i funkcjonuje w sposób nieprzerwany Komitet Audytu, a w jego skład wchodzi następujący członkowie Rady Nadzorczej: Komitet Audytu emitenta prezentował się w następującym składzie:

Skład Komitetu audytu STARHEDGE S.A. STARHEDGE S.A. na dzień sporządzenia raportu za rok 2018 przedstawia się następująco

Lp.	Imię i Nazwisko	Funkcja
------------	------------------------	----------------

1.	Anna Korowin-Kochanowska	Przewodnicząca Komitetu Audytu
2.	Marcin Rumowicz	Członek Komitetu Audytu
3.	Paweł Żbikowski	Członek Komitetu Audytu

III. Oświadczenie Zarządu Starhedge S.A. w sprawie rzetelności sporządzenia skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok 2018

Zarząd STARHEDGE S.A. oświadcza, że według najlepszej wiedzy, Skonsolidowane sprawozdanie finansowe Starhedge S.A. za rok zakończony w dniu 31 grudnia 2018 roku wraz z danymi porównywalnymi sporządzone zostało zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej i odzwierciedla w sposób prawdziwy, rzetelny i jasny sytuację majątkową i finansową Spółki Starhedge S.A. oraz jej wynik finansowy. Sprawozdanie Zarządu z działalności Spółki zawiera prawdziwy obraz rozwoju i osiągnięć oraz sytuacji Starhedge S.A. w 2018 roku, w tym opis podstawowych zagrożeń i ryzyka.

IV. Oświadczenie Zarządu Starhedge S.A. w sprawie podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych

Kancelaria Porad Finansowo-Księgowych dr Piotr Rojek Sp. z o.o. z siedzibą w Katowicach - podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych, dokonujący badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego Starhedge S.A. sporządzonego za rok zakończony dnia 31 grudnia 2018 roku, został wybrany zgodnie z przepisami prawa. Podmiot ten oraz biegli rewidenci, dokonujący badania tego sprawozdania, spełniali warunki do wyrażenia bezstronnej i niezależnej opinii o badanym rocznym sprawozdaniu finansowym, zgodnie z obowiązującymi przepisami i normami zawodowymi, które stanowi załącznik do opublikowanych sprawozdań finansowych za rok 2018.

Imię i nazwisko	Stanowisko/Funkcja	Podpis
Tomasz Bujak	Członek Zarządu	<i>Tomasz Bujak</i>

Warszawa, dnia 29 kwietnia 2019 r.