



**SPRAWOZDANIE Z DZIAŁALNOŚCI EMITENTA  
ZA OKRES OD 01.01.2019 DO 31.12.2019 ROKU**



**Warszawa, 22 maja 2020 r.**

## Spis treści

I. Sprawozdanie z działalności Emitenta .....	7
1. Informacje podstawowe.....	7
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. Aktywa przeznaczone do sprzedaży .....	11
3. Opis istotnych dokonań lub niepowodzeń w okresie, którego dotyczy raport, wraz z wykazem najważniejszych zdarzeń ich dotyczących.....	11
4. Strategia Spółki .....	12
4.1. Główny obszar działalności STARHEDGE na których będzie się skupiać w roku 2020.....	12
5. Wskazanie skutków zmian w strukturze jednostki gospodarczej, w tym w wyniku połączenia jednostek gospodarczych, przyjęcia lub sprzedaży jednostek Starhedge kapitałowej Starhedge S.A., inwestycji długoterminowych, podziału, restrukturyzacji i zaniechania działalności.....	18
6. Założenia kontynuacji działalności gospodarczej.....	20
7. 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
8. Informacja o ważniejszych osiągnięciach w dziedzinie badań i rozwoju .....	21
9. Posiadane przez Spółkę oddziały (zakłady) .....	21
10. Opis czynników zewnętrznych i wewnętrznych oraz 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.....	21
10.1. Opis czynników .....	21
10.2. Opis zdarzeń .....	22
11. Informacje o przyjętej strategii rozwoju emitenta i jego Starhedge 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
12. Zmiany w podstawowych zasadach zarządzania przedsiębiorstwem emitenta i jego grupą kapitałową .....	24
13. 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 .....	24
KLUCZOWE WSKAŹNIKI FINANSOWE I OPERACYJNE.....	25
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.....	26
15. Opis istotnych czynników ryzyka i zagrożeń, w jakim stopniu emitent jest na nie narażony.....	26
15.1. Cele i zasady zarządzania ryzykiem finansowym .....	26
15.2. Poniżej znajduje się rozwinięcie dla rozpoznanych przez Emitenta obszarów ryzyka: .....	27
16. Przyjęte przez jednostkę cele i metody zarządzania ryzykiem finansowym, łącznie z metodami zabezpieczenia istotnych rodzajów planowanych transakcji, dla których stosowana jest rachunkowość zabezpieczeń.....	36
17. Struktura Organizacyjna Grupy Kapitałowej Starhedge .....	37

18. 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. ....	37
19. Zestawienie stanu posiadania akcji Starhedge SA lub uprawnień do nich (opcji) przez osoby zarządzające i nadzorujące Starhedge SA na dzień przekazania raportu rocznego, wraz ze wskazaniem zmian w stanie posiadania w okresie od przekazania ostatniego raportu kwartalnego odrębnie dla każdej z osób..	37
20. Opis organizacji Starhedge kapitałowej Starhedge S.A., ze wskazaniem jednostek podlegających konsolidacji, wraz z wykazaniem realizowanych inwestycji .....	38
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. ....	39
22. Informacje dotyczące wypłaconej (lub zadeklarowanej) dywidendy, łącznie i w przeliczeniu na jedną akcję, z podziałem na akcje zwykłe i uprzywilejowane.....	39
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 .....	39
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. ....	40
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.....	40
26. Informacje o zawartych umowach znaczących dla działalności emitenta, w tym znanych emitentowi umowach zawartych pomiędzy akcjonariuszami (wspólnikami), umowach ubezpieczenia, współpracy lub kooperacji.....	41
26.1. Umowy ubezpieczeniowe.....	41
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 .....	41
28. Informacje o istotnych transakcjach zawartych przez emitenta lub jednostkę od niego zależną z podmiotami powiązаныmi na innych warunkach niż rynkowe.....	41
29. Informacje o zaciągniętych i wypowiedzianych przez Starhedge S.A. kredytach i umowach pożyczek ... ..	41
30. Informacje o udzielonych w danym roku obrotowym pożyczkach, w tym udzielonych podmiotom powiązanyм emitenta.....	41
31. Informacje o udzielonych i otrzymanych w danym roku obrotowym poręczeniach i gwarancjach, w tym udzielonych podmiotom powiązanyм emitenta .....	42
32. Emisja papierów wartościowych w okresie objętym raportem – opis wykorzystania wpływów z emisji. ....	42
32.1. Podwyższenie kapitału zakładowego w ramach kapitału docelowego poprzez emisję akcji dla posiadaczy warrantów subskrypcyjnych z wyłączeniem prawa poboru dla dotychczasowych Akcjonariuszy oraz zmiany statutu.....	42
33. Objasnienie różnic pomiędzy wynikami finansowymi wykazanymi w raporcie rocznym a wcześniej publikowanymi prognozami na 2019 rok.....	43
34. 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 .....	43

35.	Znaczące zdarzenia gospodarcze powstałe po dniu bilansowym .....	43
35.1.	Powołanie Spółki celowej CEDRY PARK Sp. z o.o.....	43
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.....	44
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 .....	45
39.	Informacje o systemie kontroli programów akcji pracowniczych .....	45
40.	Informacje dotyczące umowy z podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych.....	46
II.	Oświadczenie o stosowaniu ładu korporacyjnego w Starhedge S.A. w 2019 roku .....	46
a)	<i>wskazanie zbioru zasad wraz ze wskazaniem miejsca jego upublicznienia .....</i>	46
b)	<i>opis głównych cech stosowanych w przedsiębiorstwie emitenta systemów kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem w odniesieniu do procesu sporządzania sprawozdań finansowych i skonsolidowanych sprawozdań finansowych.....</i>	63
c)	<i>wskazanie akcjonariuszy posiadających bezpośrednio lub pośrednio znaczne pakiety akcji .....</i>	64
d)	<i>wskazanie posiadaczy wszelkich papierów wartościowych, które dają specjalne uprawnienia kontrolne, wraz z opisem tych uprawnień .....</i>	64
e)	<i>wskazanie wszelkich ograniczeń odnośnie do wykonywania prawa głosu, takich jak ograniczenie wykonywania prawa głosu przez posiadaczy określonej części lub liczby głosów, ograniczenia czasowe dotyczące wykonywania prawa głosu lub zapisy, zgodnie z którymi, przy współpracy spółki, prawa kapitałowe związane z papierami wartościowymi są oddzielone od posiadania papierów wartościowych .....</i>	64
f)	<i>wskazanie wszelkich ograniczeń dotyczących przenoszenia prawa własności papierów wartościowych emitenta .....</i>	64
	Statut Starhedge S.A. nie przewiduje żadnych ograniczeń dotyczących przenoszenia prawa własności papierów wartościowych emitenta. Obrót akcjami Starhedge S.A. jako akcjami spółki publicznej, podlega ograniczeniom określonym w Ustawie o Ofercie Publicznej, w Ustawie o Obrocie Instrumentami Finansowymi oraz w Ustawie o Nadzorze nad Rynkiem Kapitałowym. ....	64
g)	<i>opis zasad dotyczących powoływania i odwoływania osób zarządzających oraz ich uprawnień, w szczególności prawo do podjęcia decyzji o emisji lub wykupie akcji .....</i>	65
h)	<i>opis zasad zmiany statutu lub umowy spółki Emitenta .....</i>	65
i)	<i>sposób działania walnego zgromadzenia i jego zasadniczych uprawnień oraz opis praw akcjonariuszy i sposobu ich wykonywania .....</i>	66
III.	Oświadczenie Zarządu Starhedge S.A. w sprawie rzetelności sporządzenia sprawozdania finansowego za rok 2019.....	70
IV.	Oświadczenie Zarządu Starhedge S.A. w sprawie podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych.....	71

Szanowni Akcjonariusze,

W imieniu Zarządu Starhedge S.A. mam przyjemność przedstawić Państwu Jednostkowy Raport Roczny za rok 2019. Niniejszy list adresuję do naszych Akcjonariuszy, Uczestników Rynku Kapitałowego, Kontrahentów, Pracowników, Współpracowników oraz pozostałych Interesariuszy Spółki.

Obecnie świat mocno spowolnił. Powodem była oczywiście globalna pandemia, która skłoniła nas do dostosowania stylu życia do nowych warunków. Jaka będzie najbliższa przyszłość? Firmy nie powrócą do ekosystemu biznesowego sprzed Covid-19, wykorzystają aktualne zawirowania, aby stać się bardziej odporne na niespodziewane sytuacje, które mogą pojawić się w przyszłości. Kluczem będzie dostosowanie swoich modeli biznesowych do warunków nowej normalności. Bardzo prawdopodobne, że spowolnienie rynku nieruchomości spowoduje, że ceny mieszkań przestaną rosnać i pozostaną na aktualnym poziomie. Prawdopodobnym jest, że spadek liczby transakcji zmusi niektórych deweloperów do obniżenia cen. Kluczowe jest jak długo potrwa obecna sytuacja. Być może szybkie działania prewencyjne rządu skrócą skutki epidemii. Aktualnie na stronie Rządowego Centrum Legislacji opublikowano projekt ustawy o zmianie niektórych ustaw wspierających rozwój mieszkalnictwa. Projekt został opracowany w Ministerstwie Rozwoju i skierowany do uzgodnień międzyresortowych, konsultacji publicznych i opiniowania.

Abstrahując od obecnego stanu z satysfakcją oceniam, że Starhedge w sposób optymalny wykorzystał możliwości wynikające z dynamicznego rozwoju polskiej gospodarki, która w 2019 r. zanotowała realny 4 % wzrost PKB. Znalazło to odzwierciedlenie w dobrych i stabilnych wynikach finansowych. Dobre wyniki są efektem współpracy zespołu profesjonalistów i perspektywicznego planowania oraz systematycznego uzupełniania banku ziemi i spodziewanych lokali mieszkalnych w ofercie Spółki.

W minionym roku sfinalizowaliśmy lub pozyskaliśmy kolejne nieruchomości pod inwestycje deweloperskie. W ramach dywersyfikacji przychodów Starhedge, w wyniku rejestracji podwyższenia kapitału zakładowego w dniu 2 stycznia 2019 r. przez Sąd Rejestrowy w Warszawie, objął kontrolę nad G-Energy S.A. dynamicznie rozwijającym się podmiocie szeroko rozumianego rynku energii. Jest to ważna inwestycja kapitałowa, bo w sytuacji wysokiej zmienności trendów gospodarczych coraz trudniej jest planować, nawet w stosunkowo krótkich okresach. Rok 2019 to zintensyfikowane działania mające na celu ograniczenie ryzyka przy jednoczesnym stabilizowaniu źródeł przychodów oraz możliwie stabilnym wzroście. Spółka kontynuowała prace budowlane i jednocześnie uzupełniała bieżące przychody działalnością doradczą. Mam przekonanie, że na coraz bardziej wymagającym i konsolidującym się rynku, na którym działają bardzo mocne kapitałowo podmioty, w najlepiej pojętym interesie Spółki i akcjonariuszy leży jej dynamiczny i stabilny kapitałowo rozwój. Do tego potrzebne są bardzo silne fundamenty finansowe. Zakończenie inwestycji „Apartamenty Mackiewicza” pozwoliło na realizowanie zaplanowanych inwestycji oraz umożliwiło pozyskanie funduszy na zakup akcji spółki G-Energy S.A. dywersyfikując tym samym źródło przychodów Emitenta.

W ciągu najbliższych okresów jednym z celów, jakie stawiam sobie jako reprezentantowi Zarządu jest rewitalizacja i komercjalizacja pozyskanych w 2018 i 2019 roku nieruchomości oraz terenów inwestycyjnych. W 2019 roku oddano do użytkowania więcej mieszkań niż przed rokiem. Wzrosła również liczba mieszkań, których budowę rozpoczęto oraz liczba mieszkań, na których budowę wydano pozwolenia lub dokonano zgłoszenia z projektem budowlanym.

Według wstępnych danych, w okresie styczeń-grudzień 2019 r. oddano do użytkowania 207,2 tys. mieszkań, tj. o 12,0% więcej niż przed rokiem. Wzrosła również liczba mieszkań, na których budowę wydano pozwolenia lub dokonano zgłoszenia z projektem budowlanym oraz liczba mieszkań, których budowę rozpoczęto. Jak podaje NBP w I kwartale 2020 roku obserwowano w Polsce kontynuację wzrostu cen na rynku nieruchomości.

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 ponad milion zł zysku, pomimo, iż zakończenie inwestycji deweloperskiej w Łodzi planowane w bieżącym roku. Wyniki finansowe potwierdzają efektywność wypracowanego modelu biznesowego, jak i potencjał rozwojowy spółki. Zarząd i menedżerowie skutecznie identyfikowali i starali się ograniczać rodzaje ryzyka, które mogłyby mieć negatywny wpływ na osiągnięcie celów biznesowych Spółki. 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. Długoterminowa strategia i szerokie patrzenie na rynek deweloperski pozwala nam na nabywanie atrakcyjnych działek pod nowe inwestycje. Naszym celem jest tworzenie kompleksowych, miejskich przestrzeni życiowych. Długoterminowa strategia i szerokie patrzenie na rynek deweloperski pozwala nam na nabywanie atrakcyjnych działek pod nowe inwestycje. Naszym celem jest tworzenie kompleksowych, miejskich przestrzeni życiowych. Zarówno obecnie prowadzone inwestycje, jak i projekty planowane do uruchomienia roku bieżącym i latach następnych odznaczać się będą wysoką marżowością, z uwagi na atrakcyjnie zakupione grunty i utrzymywanie stałego reżimu kosztowego.

Na zakończenie, w imieniu Zarządu chciałbym podziękować wszystkim, dzięki którym Starhedge nieustannie rozwija się, stawiając sobie coraz ambitniejsze cele i pomimo trudnej sytuacji związanej z pandemią COVID 19, w sposób rozważny i bezpieczny kontynuuje swoją działalność. i nie wiedzę istotnej niepewności w zakresie kontynuacji naszej aktywności biznesowej. Nie identyfikujemy także istotnego zagrożenia związanego z wpływem z wpływem rozwoju epidemii wirusa na płynność Spółki. Na bieżąco jednak monitorujemy rozwój sytuacji związanej z utrzymującymi się skutkami rozprzestrzeniania się wirusa SARS-CoV-2. oraz zmian przepisów z tym związanych i ich potencjalny wpływ na nasze projekty. 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 bezpieczeństwa zarówno osób jak i celu inwestycyjnego oraz systematycznego wzrostu wartości Starhedge S.A.

Z wyrazami szacunku

/-/

Tomasz Bujak

# I. Sprawozdanie z działalności Emitenta

## 1. Informacje podstawowe

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

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”).

Obecna struktura prawna i organizacyjna Spółki jest wynikiem następujących przekształceń:

- a) Spółka Hardex S.A. powstała dnia 1 czerwca 1992 roku w wyniku przekształcenia przedsiębiorstwa państwowego w jednoosobową Spółkę Skarbu Państwa. We wrześniu 1995 roku w wyniku objęcia Spółki Programem Powszechnej Prywatyzacji, akcje spółki zostały wniesione do narodowych funduszy inwestycyjnych. Wiodący pakiet objął Siódmy Narodowy Fundusz Inwestycyjny im. Kazimierza Wielkiego S.A. (po zmianie nazwy BBI Capital NFI S.A.). Podstawowa działalność spółki obejmowała produkcję i sprzedaż płyt pilśniowych twardej, zwykłych i lakierowanych.
- b) Z dniem 29 czerwca 2012 roku Spółka dokonała sprzedaży przedsiębiorstwa na rzecz spółki działającej pod firmą „Homanit” spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Krośnie Odrzańskim. W związku z powyższym zmienił się zakres działalności operacyjnej, przeważająca działalność zgodnie z Polską Klasyfikacją Działalności (PKD 2007) to 6420Z Działalność holdingów finansowych. Podstawową działalnością firmy jest prowadzenie inwestycji w sektorze energii odnawialnej.
- c) W dniu 9 sierpnia 2012 roku został dokonany przez Sąd Rejonowy w Zielonej Górze, Wydział VIII Gospodarczego Krajowego Rejestru Sądowego wpis do rejestru zmian Statutu Spółki Hardex S.A, które zostały przyjęte Uchwałami Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Hardex S.A. z dnia 28 czerwca 2012 roku, na mocy którego Spółka działa do dnia 21 lutego 2013 roku pod firmą Libra Capital S.A.
- d) Dnia 21 lutego 2013 roku została podjęta Uchwała nr 14 Nadzwyczajnego Zgromadzenia Spółki Emitenta, na mocy której Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego dokonał rejestracji zamiany statutu Emitenta. Zgodnie z raportem bieżącym nr 24/2013 roku z dnia 30 kwietnia 2013 roku do dnia 8 lipca 2014 roku Spółka działała pod firmą Global Energy Spółka Akcyjna.
- e) Dnia 8 lipca 2014 roku Emitent powziął informację o dokonaniu przez Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego wpisu w przedmiocie zmiany nazwy firmy Spółki na „Starhedge Spółka Akcyjna”. Zmiana nazwy firmy

z „Global Energy S.A.” na „Starhedge S.A.” została podjęta przez Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Emitenta Uchwałą Nr 1 w dniu 7 kwietnia 2014.

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 Spółki w szczególności może być:

- Wynajem i zarządzanie nieruchomościami własnymi lub dzierżawionymi,
- 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 spółki na dzień przygotowania niniejszego Sprawozdania wynosi 21 120 000,00 PLN (słownie: dwadzieścia jeden milionów sto dwadzieścia tysięcy 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 Spółki 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 Spółki Hardex (ówczesna firma Emitenta) za 2011 rok.

**Wysokość kapitału zakładowego dzieli 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 2019:

- Księgi rachunkowe Spółki oraz pełna obsługa księgową prowadzone były przez Biuro Rachunkowe Reczek & Jakubowicz Sp. z o.o.,
- Do dokonania przeglądu półrocznego oraz badania rocznego sprawozdania finansowego za rok obrotowy 2019 Rada Nadzorcza wybrała KPW Audytor Sp. z o.o. z siedzibą w Łodzi, ul. Tymienieckiego 25C/410, firmę audytorską wpisaną na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych prowadzoną przez Polską Agencję Nadzoru Audytowego pod numerem ewidencyjnym 3640. NIP: 727-276-70-73; REGON: 100941975; KRS 0000363162

## 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 2019 roku majątek Spółki kształtował się następująco:

- Majątek trwały - 30 565 980,48 zł
- Zapasy – wartość bilansowa - 17 317 810,62 zł
- Rzeczowe aktywa trwałe (inne środki trwałe) – wartość bilansowa - 500,00 zł

Wyszczególnienie	31.12.2019	31.12.2018
<b>Aktywa trwałe</b>	<b>49 306 980,48</b>	<b>30 565 980,48</b>
Rzeczowe aktywa trwałe	500,00	500,00
Nieruchomości inwestycyjne	1 623 000,00	50 000,00
Akcje i udziały w jednostkach zależnych	47 683 480,48	30 515 480,48
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	-	-

Wyszczególnienie i opis	grunty	budynki, lokale i obiekty inżynierii lądowej i wodnej	urządzenia techniczne i maszyny	środki transportu	inne środki trwałe	RAZEM
wartość netto środków trwałych na koniec okresu	500,00	n.d	0,00	n.d		500,00

## 2.2. Wybrane dane finansowe

WYBRANE DANE FINANSOWE	w zł		w EUR	
	31.12.2019 r.	31.12.2018 r.	31.12.2019 r.	31.12.2018 r.
	12 miesięcy	12 miesięcy	12 miesięcy	12 miesięcy
	31.12.2019 r.	31.12.2018 r.	31.12.2019 r.	31.12.2018 r.
Przychody łącznie całkowite	28 660 913,67	38 828 722,64	6 662 604,32	9 099 948,67
Przychody ze sprzedaży	15 633 018,70	24 665 454,93	3 634 099,71	5 780 627,29
Koszty działalności operacyjnej	(12 283 090,00)	(19 418 599,18)	(2 855 364,96)	(4 550 967,52)
Amortyzacja	-	(339,58)	-	(79,58)
Zysk (strata) na sprzedaży	3 349 928,70	5 246 855,75	778 734,75	1 229 659,77
Zysk (strata) na działalności operacyjnej	2 726 478,65	5 246 304,68	633 805,63	1 229 530,62
Zysk (strata) przed opodatkowaniem	15 002 680,88	18 792 600,85	3 487 569,43	4 404 257,76
Zysk (strata) netto	15 002 680,88	18 429 600,85	3 487 569,43	4 319 184,62
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	11 541 846,19	8 419 233,75	2 683 053,14	1 973 142,30
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	(5 815 864,24)	12 385 052,83	(1 351 973,73)	2 902 576,68
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	(9 316 200,00)	(18 272 870,80)	(2 165 672,56)	(4 282 453,17)
	<b>31.12.2019 r.</b>	<b>31.12.2018 r.</b>	<b>31.12.2019 r.</b>	<b>31.12.2018 r.</b>
Aktywa trwałe	49 306 980,48	30 565 980,48	11 578 485,49	7 108 367,55
Aktywa obrotowe	24 618 773,40	35 357 763,16	5 781 090,38	8 222 735,62
Pożyczki udzielone długoterminowe	-	-	-	-
Pożyczki udzielone krótkoterminowe	-	-	-	-
Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne	42 800,75	3 633 018,80	10 050,66	844 888,09
Kapitał własny	64 629 188,91	49 626 508,03	15 176 514,95	11 541 048,38
Zobowiązania i rezerwy długoterminowe	7 076 365,24	13 069 816,73	1 661 703,71	3 039 492,26
Zobowiązania i rezerwy krótkoterminowe	2 220 199,73	3 227 418,88	521 357,22	750 562,53
Rezerwy długoterminowe	-	-	-	-
Rezerwy krótkoterminowe	-	443 000,00	-	103 023,26
Wartość księgowa na jedną akcję na dzień bilansowy (w zł.)	0,73	2,26	0,17	0,52
Zysk (strata) za okres na jedną akcję zwykłą (w zł.)	0,17	0,84	0,04	0,19
Liczba akcji na dzień bilansowy	88 000 000	22 000 000*	88 000 000	22 000 000*
Średnia ważona liczba akcji	88 000 000	22 000 000*	88 000 000	22 000 000*

\* po uwzględnieniu nieprawomocnego scalenia akcji, które zostało wstrzymane decyzją Zarządu

Wybrane dane finansowe zawarte w niniejszym raporcie zostały przeliczone na EURO według następujących zasad:

- poszczególne pozycje aktywów i pasywów – według średniego kursu ogłoszonego na dzień 31 grudnia 2019 r. przez Narodowy Bank Polski (4,2585 zł / EURO), oraz średniego kursu ogłoszonego na dzień 31 grudnia 2018 r. przez Narodowy Bank Polski (4,3 zł / EURO)
- poszczególne pozycje sprawozdania z całkowitych dochodów oraz sprawozdania z przepływów środków pieniężnych – według kursu stanowiącego średnią arytmetyczną średnich kursów ustalonych przez Narodowy Bank Polski na ostatni dzień każdego zakończonego miesiąca okresu sprawozdawczego: rok 2019 (4,2981 zł / EURO), rok 2018 (4,2669 zł / EURO).

### 2.3. Aktywa przeznaczone do sprzedaży

Według stanu na dzień 31.12.2019 r. Emitent nie posiada aktywów zaklasyfikowanych jako przeznaczone do sprzedaży.

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

W roku 2019 działalność operacyjna Emitenta była prowadzona w głównej wymiarze jako inwestycyjna w obszarze inwestycji związanych z działalnością deweloperską i nieruchomościową jak również doradczą.

#### Po czterech kwartałach roku 2019:

Przychody łącznie całkowite	28 660 913,67 zł
Koszty działalności operacyjnej wyniosły	12 283 090,00 zł
• Przychody netto ze sprzedaży produktów i usług	15 633 018,70 zł
• Koszty finansowe wyniosły	646 262,33 zł
• Pozostałe koszty operacyjne wyniosły	328 797,62 zł

**Zysk netto za okres objęty niniejszym sprawozdaniem wynosi 15 002 680,88 zł**

Za najważniejsze osiągnięcie Spółki w minionym roku należy uznać znaczące poszerzenie banku ziemi oraz powołanie projektowych Spółek celowych, przejęcie kontroli w wyniku podwyższenia kapitału zakładowego nad Spółką G-Energy S.A., a także zakończenie inwestycji deweloperskiej „Apartamenty Mackiewicza”. Spółka sprzedała wszystkie lokale mieszkalne.

Kapitał własny Emitenta w raportowanym okresie zwiększył się o ponad 15 mln złotych i na dzień 31.12.2019 r. wynosi 64 629 188,91 zł.

W roku 2019 Emitent znacznie mniej aktywnie niż w latach poprzednich angażował się inwestycje na rynkach kapitałowych, z wyjątkiem powrotnej niejako inwestycji kapitałowej spowodowanej objęciem akcji nowej emisji G-ENERGY S.A. Zarząd pozytywnie ocenia wszystkie transakcje dokonane w ww. inwestycje, które wskazują wysoką zdolność do generowania zysków.

Do najważniejszych osiągnięć raportowanego okresu należy zaliczyć:

- ✓ rozpoczęcie sprzedaży mieszkań w budynku „Solaris Bełchatów” w dniu 24 maja 2019 r.
- ✓ powołanie Spółki celowej Crystal Residence Sp z o.o. w dniu 27 listopada 2019 r.
- ✓ powołanie Spółki celowej Garden House Nowe Sady Sp z o.o. w dniu 27 listopada 2019 r.
- ✓ powołanie Spółki celowej Piotrkowska Art Sp z o.o. w dniu 2 grudnia 2019 r.

**Znaczące zdarzenia gospodarcze powstałe w okresie bilansowym są wymienione i szczegółowo opisane w punkcie 16 Sprawozdania Finansowego Starhedge S.A.**

## 4. Strategia Spółki

### 4.1. Główny obszar działalności STARHEDGE na których będzie się skupiać w roku 2020

Po wprowadzeniu modyfikacji do dotychczasowej „Strategii Działalności STARHEDGE” w wyniku doświadczeń dokonanych zmian w latach 2017-2019 oraz pozytywnych efektów tych zmian Zarząd Emitenta postanowił zdefiniować główny obszar działalności STARHEDGE na których będzie się skupiać w roku 2020 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 Starhedge kapitałowej, a także umożliwienie pozyskiwania Inwestorów dla poszczególnych projektów. Głównym obszarem działalności w branży deweloperskiej jest obecnie województwo łódzkie.

Spółka wspiera także procesy dywersyfikacyjne stale monitorując poczynione inwestycje.

#### 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. W raportowanym roku Deweloperzy przekazali do eksploatacji 130,9 tys. mieszkań (16,6% więcej niż w analogicznym okresie 2018 r.), natomiast inwestorzy indywidualni – 69,6 tys. mieszkań, tj. o 5,1% więcej niż w 2018 r. W ramach tych form budownictwa wybudowano łącznie 96,8% ogółu mieszkań oddanych do użytkowania. Powierzchnia użytkowa mieszkań oddanych w okresie I-XII 2019 r. wyniosła 18,4 mln m<sup>2</sup>, czyli o 10,1% więcej niż w analogicznym okresie roku 2018. W 2019 r. ceny za metr kwadratowy lokalów na rynku pierwotnym systematycznie wzrastały. Na koniec 2019 roku indeks HRE, który jest syntetyczną miarą obrazującą w prosty sposób stan rynku mieszkaniowego, przyjął wartość 0,694.

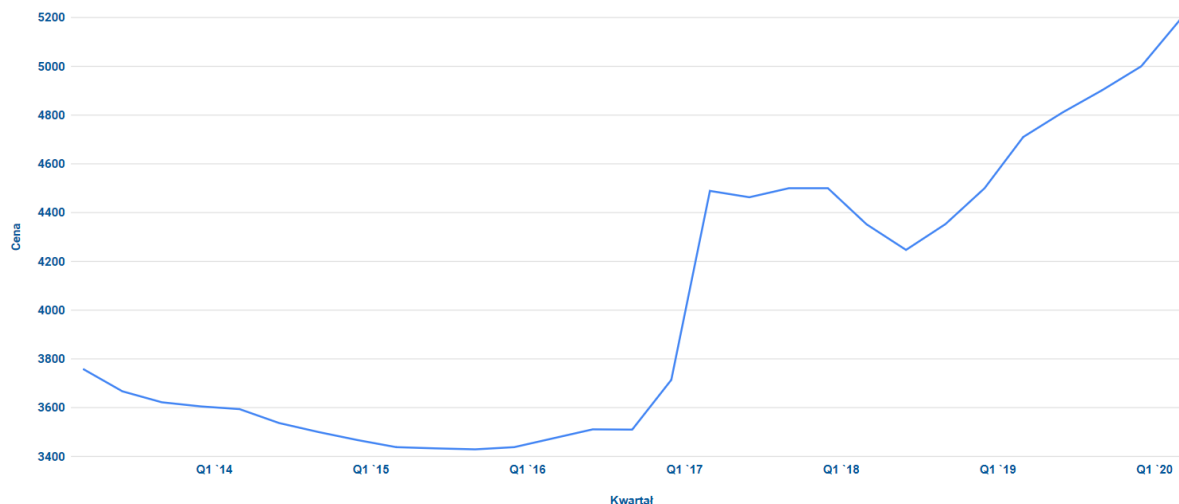
**WOJEWÓDZTWO ŁÓDZKIE** Deweloperzy zaczęli dostrzegać korzystną lokalizację Łodzi, miasto pretenduje do miana "bazy mieszkaniowej dla Polski". - Łódź jest dobrze skomunikowana, wokół miasta powstają centra logistyczne i biurowe, modernizowana jest się połączeń kolejowych w tym najważniejsze połączenie ze stolicą Polski. Kolejną zaletą jest planowanie w niedalekiej przyszłości Centralnego Portu Komunikacyjnego, węzeł przesiadkowego w Stanisławowie między Warszawą i Łodzią, który zintegruje transport lotniczy, kolejowy i drogowy. W rejonie CPK powstanie Airport City, w skład którego wejdą m.in. obiekty targowo-kongresowe, konferencyjne 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, który pozostawił po sobie ciekawe tereny post industrialne,

powszechnie rewitalizowane obecnie na całym świecie. Dzięki swemu położeniu już teraz przez jego teren przebiegają najważniejsze szlaki komunikacyjne.

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.

Wykres zmian mediany ceny za m<sup>2</sup> w poprzednich kwartałach dla mieszkań z województwa łódzkiego.

Liczba pokoi: dowolna



W minionych trzech latach sytuacja jednak zmieniła się zdecydowanie i Łódź okazała się prawdziwą gwiazdą rynku deweloperskiego. Popyt na mieszkania rósł wyjątkowo dynamicznie. W I kwartale 2020 roku mediana ceny za m<sup>2</sup> mieszkań wynosiła 5674 zł/m<sup>2</sup>. Cena ta wzrosła o 922 zł/m<sup>2</sup> w porównaniu do poprzedniego kwartału. Dla porównania mediana ceny całkowitej w tym okresie wynosiła 289000 zł i wzrosła o 49000 zł w porównaniu do poprzedniego kwartału.

Wykres zmian mediany ceny za m<sup>2</sup> w poprzednich kwartałach dla mieszkań z województwa łódzkiego, miejscowości Łódź.

Liczba pokoi: dowolna



Liczba mieszkań sprzedanych w 2019 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. 2019 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 tą okazję. Średnia cena ofertowa w grudniu 2019 roku wyniosła 6 157 zł/m<sup>2</sup>. 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 danych NBP za pierwszy kwartał 2020 roku dla miast: Gdańsk, Gdynia, Kraków, Łódź, Poznań, Warszawa, Wrocław, ceny ofertowe na rynku pierwotnym wzrosły, według obliczeń PAP, o 12,9 proc. Rdr.

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 rosną. W I kwartale 2020 roku w Bełchatowie mediana ceny za m<sup>2</sup> mieszkań wynosiła 3719 zł/m<sup>2</sup>. Cena ta wzrosła o 324 zł/m<sup>2</sup> w porównaniu do poprzedniego kwartału. Dla porównania mediana ceny całkowitej w tym okresie wynosiła 222000 zł i wzrosła o 24774 zł w porównaniu do poprzedniego kwartału.

Wykres zmian mediany  w poprzednich kwartałach dla mieszkań z województwa łódzkiego, miejscowości Bełchatów.  
Liczba pokoi:



Emitent w bieżącym roku planuje sfinalizować inwestycję polegającą na adaptacji i modernizacji budynku mieszkalnego położonego w Bełchatowie przy ul. Czaplinieckiej 44B, stanowiącego własność Emitenta („Solaris House”). W inwestycji zastosowano szereg rozwiązań zamiennych, powodujących zupełnie inną jakość, standard oraz efekt wizualny.

**ZAMIESZKAJ  
W SWOJEJ SŁONECZNEJ  
PRZESTRZENI**

Wygodne obciążenie  
zaplanowane  
mieszkania. Świetna lokalizacja.  
To jedynie początek długiej  
listy zalet naszej inwestycji  
Solaris House.

**SOLARIS  
HOUSE**  
www.solarisbecharowal

- ZIELEN
- RELAX
- KOMFORT
- OGRODKI
- 108 MIESZKAŃ
- OD 30 DO 55,5M<sup>2</sup>
- OD 1 DO 3 POKÓJ
- KONTAKT  
BIURO SPRZEDAŻY  
TEL. 5 5 770 008  
www.solarisbecharowal

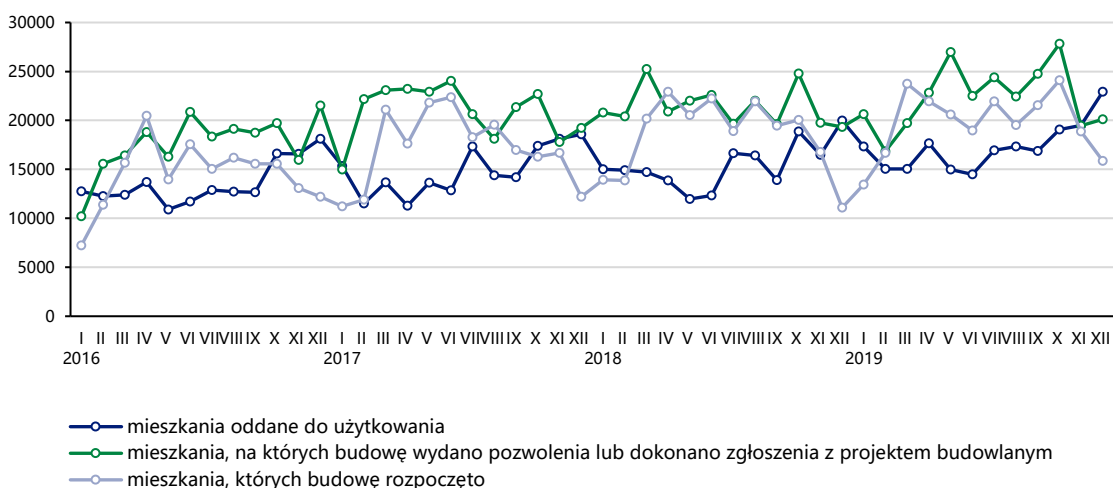
Starhedge, działający w oparciu o doświadczoną kadre, zna doskonale jego potencjał, realia i zasady funkcjonowania. Dlatego skupi się na realizowaniu projektów w województwie łódzkim który jest jednocześnie atrakcyjnymi i płynnymi rynkami nieruchomości ze stale rosnącym potencjałem wzrostu. Tu prężnie 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.

W roku 2019 Spółka zakończyła sprzedaż mieszkań i zamknęła inwestycję w Łodzi „Apartamenty Mackiewicza” projektu zawierającego 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.



**POLSKA** jest jednym z najciekawiej rozwijających się rynków nieruchomości w Europie i liderem w Europie Środkowo –Wschodniej. W 2019 roku oddano do użytkowania 207 479 mieszkań o łącznej powierzchni użytkowej 18 376,6 tys. m<sup>2</sup> oraz liczbie izb równej 783 137. W porównaniu z rokiem poprzednim odnotowano wzrosty: liczby mieszkań o 22 416 (12,1%), powierzchni użytkowej mieszkań – o 1 667,1 tys. m<sup>2</sup> (więcej o 10,0%) oraz liczby pokoi o 69 675 (9,8%). Trzeba tu dodać, że GUS najwięcej uwagi w swoich statystykach poświęca właśnie mieszkaniom oddanym do użytku. 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. W okresie dwunastu miesięcy 2019 r. wydano pozwolenia lub dokonano zgłoszenia budowy 268,5 tys. mieszkań, tj. o 4,4% więcej niż w analogicznym okresie roku 2018. Pozwolenia na budowę największej liczby mieszkań otrzymali deweloperzy (167,3 tys.). Polski rynek mieszkaniowy zaczyna jednak odczuwać skutki Koronawirusa wielu deweloperów spodziewa się opóźnień w nowych projektach w związku z przedłużaniem się z powodu koronawirusa wydawania decyzji administracyjnych czy sprzedaży innej, niż przyjęto pierwotnie w harmonogramie. Deweloperzy wraz z resztą uczestników rynku nieruchomości muszą przygotować się na być może najtrudniejszy w jego historii okres działalności, zapewne nie mniej uciążliwy od tego z lat 2009-2013, i z perspektywą nie krótszą niż do końca 2022 roku.

**Ruch budowlany w obszarze budownictwa mieszkaniowego w Polsce**



Źródło : <https://stat.gov.pl/>

**FUNKCJONALNE PROJEKTY** Ambicją Starhedge Investment jest realizowanie projektów typu Smart Living połączenia wyjątkowej estetyki projektu z praktycznymi rozwiązaniami i usługami gwarantującymi komfortowy styl życia, odpowiadający na potrzeby osób ceniących design i inteligentne rozwiązania, które pozwolą na stworzenie własnej unikalnej, a zarazem niezwykle praktycznej przestrzeni mieszkalnej. 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. INWESTYCJE W SPÓŁKI CELOWE

Strategia Starhedge zakłada rozwój inwestycji deweloperskich poprzez zakładanie Spółek celowych 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 jest w tej grupie komplementarna wobec działalności innych podmiotów. Należy podkreślić, że istotne umowy pomiędzy Starhedge a podmiotami powiązanymi oraz stałymi Partnerami, są dyskutowane i aprobowane przez Radę Nadzorczą.

#### 4.1.3. TECHNOLOGIE

Kolejny obszar dla inwestycji STARHEDGE to 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 2019 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. Starhedge rozwija także działalność doradczą wewnątrz własnej Starhedge kapitałowej. 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 na 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.

## **5. Wskazanie skutków zmian w strukturze jednostki gospodarczej, w tym w wyniku połączenia jednostek gospodarczych, przyjęcia lub sprzedaży jednostek Starhedge 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 2019 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**

#### **✓ Wykup papieru wartościowego w formie weksła inwestycyjnego**

W dniu 4 stycznia 2019 roku Jednostka dominująca 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.

#### **✓ Zawarcie przed Emitenta umowy przeniesienia własności nieruchomości**

W dniu 7 sierpnia 2019 roku Zarząd Starhedge S.A. poinformował iż zawarł z osobą fizyczną definitywną umowę nabycia nieruchomości stanowiącej działkę gruntu o powierzchni 01 (jeden) hektar 25 (dwadzieścia pięć) arów 84 (osiemdziesiąt cztery) metry kwadratowe, położonej w Łodzi, przy ulicy Nowe Sady w dzielnicy Górna. W działach I-Sp, powołanej księgi wieczystej wpisów nie ma, w dziale III powołanej księgi wieczystej wpisane jest roszczenie o

przeniesienie własności objętej tą księgą wieczystą nieruchomości, które zgodnie z oświadczeniem Stron wynika z umowy przedwstępnej sprzedaży objętej aktem notarialnym w dniu 05 sierpnia 2018 roku za numerem Rep. A 10130/2018, wpisane na rzecz Spółki – STARHEDGE Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie, w dziale IV powołanej księgi wpisana jest hipoteka umowna do kwoty 300.000,00 (trzysta tysięcy) złotych, zabezpieczająca zwrot uiszczonego zadatku w podwójnej wysokości wraz z odsetkami ustawowymi za opóźnienie oraz kosztami dochodzenia roszczenia i kosztami egzekucyjnymi, która wynika z umowy przedwstępnej sprzedaży objętej aktem notarialnym z dnia 05 sierpnia 2018 roku za numerem Rep. A 10130/2018, wpisana na rzecz Spółki – STARHEDGE Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie, wszystkie działy powołanej księgi wieczystej wolne są od wzmianek o wnioskach, a stan wpisów w powołanej księdze wieczystej do chwili obecnej nie uległ zmianie i jest zgodny z rzeczywistym stanem prawnym. Wobec zawarcia Umowy notariusz dokonał czynności polegającej na złożeniu za pośrednictwem systemu teleinformatycznego wniosku wieczystoksięgowego obejmującego żądania, aby Sąd Rejonowy dla Łodzi – Śródmieścia w Łodzi, XVI Wydział Ksiąg Wieczystych wpisał w dziale II księgi wieczystej spółkę pod firmą: STARHEDGE Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie jako właściciela nieruchomości objętej tą księgą wieczystą. Dla wskazanej wyżej nieruchomości zostały ustalone warunki zabudowy tej inwestycji polegającej na budowie zespołu budynków mieszkalnych wielorodzinnych wraz z urządzeniami budowlanymi oraz zjazdu z ulicy. Nieruchomość nie jest zabudowana i posiada bezpośredni dostęp do drogi publicznej.

#### ✓ **Zawarcie przed Emitenta umowy przyrzeczonej nabycia nieruchomości**

W dniu 25 listopada 2019 roku Zarząd Starhedge S.A. poinformował iż zawarł z osobą fizyczną definitywną umowę nabycia nieruchomości stanowiącej działkę gruntu o powierzchni 01 (jeden) hektar 25 (dwadzieścia pięć) arów 84 (osiemdziesiąt cztery) metry kwadratowe, położonej w Łodzi, przy ulicy Nowe Sady w dzielnicy Górna. W działach I-Sp, powołanej księgi wieczystej wpisów nie ma, w dziale III powołanej księgi wieczystej wpisane jest roszczenie o przeniesienie własności objętej tą księgą wieczystą nieruchomości, które zgodnie z oświadczeniem Stron wynika z umowy przedwstępnej sprzedaży objętej aktem notarialnym w dniu 05 sierpnia 2018 roku za numerem Rep. A 10130/2018, wpisane na rzecz Spółki – STARHEDGE Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie, w dziale IV powołanej księgi wpisana jest hipoteka umowna do kwoty 300.000,00 (trzysta tysięcy) złotych, zabezpieczająca zwrot uiszczonego zadatku w podwójnej wysokości wraz z odsetkami ustawowymi za opóźnienie oraz kosztami dochodzenia roszczenia i kosztami egzekucyjnymi, która wynika z umowy przedwstępnej sprzedaży objętej aktem notarialnym z dnia 05 sierpnia 2018 roku za numerem Rep. A 10130/2018, wpisana na rzecz Spółki – STARHEDGE Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie, wszystkie działy powołanej księgi wieczystej wolne są od wzmianek o wnioskach, a stan wpisów w powołanej księdze wieczystej do chwili obecnej nie uległ zmianie i jest zgodny z rzeczywistym stanem prawnym. Wobec zawarcia Umowy notariusz dokonał czynności polegającej na złożeniu za pośrednictwem systemu teleinformatycznego wniosku wieczystoksięgowego obejmującego żądania, aby Sąd Rejonowy dla Łodzi – Śródmieścia w Łodzi, XVI Wydział Ksiąg Wieczystych wpisał w dziale II księgi wieczystej spółkę pod firmą: STARHEDGE Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie jako właściciela nieruchomości objętej tą księgą wieczystą. Dla wskazanej wyżej nieruchomości zostały ustalone warunki zabudowy tej inwestycji polegającej na budowie zespołu budynków mieszkalnych wielorodzinnych wraz z urządzeniami budowlanymi oraz zjazdu z ulicy. Nieruchomość nie jest zabudowana i posiada bezpośredni dostęp do drogi publicznej.

## 6. Założenia kontynuacji działalności gospodarczej

Sprawozdanie finansowe zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności gospodarczej przez Spółkę w okresie, co najmniej 12 miesięcy po dniu bilansowym, czyli po 31 grudnia 2019 roku. Zarząd nie stwierdza na dzień podpisania niniejszego sprawozdania istnienia faktów i okoliczności, które wskazywałyby na zagrożenia dla możliwości kontynuacji działalności przez Starhedge w okresie, co najmniej 12 miesięcy po dniu bilansowym na skutek zamierzonego lub przymusowego zaniechania, bądź istotnego ograniczenia przez nią dotychczasowej działalności.

Początek 2020 roku przyniósł rozprzestrzenienie się wirusa COVID-19 (koronawirusa) w wielu krajach. Sytuacja ta ma negatywny wpływ na gospodarkę światową. Znaczne osłabienie kursu waluty polskiej, fluktuacja cen towarów, spadek wartości akcji mogą mieć wpływ na sytuację jednostki w roku 2020. Na moment sporządzenia sprawozdania finansowego nie jest możliwe przedstawienie precyzyjnych danych liczbowych, dotyczących potencjalnego wpływu obecnej sytuacji na jednostkę. Jednostka działa w branży deweloperskiej, zgodnie z najlepszą wiedzą Zarządu Starhedge S.A. na dzień publikacji niniejszego raportu nie ma możliwości określenia ostatecznego wpływu wirusa SARS-CoV-2, który jest w dużej mierze uzależniony od wielu czynników, niezależnych od Starhedge S.A. Spodziewane skutki epidemii mogą mieć jednak potencjalnie niekorzystny wpływ.

Na podstawie wstępnych analiz, Zarząd G-Energy S.A. dokonał oceny możliwych przyszłych skutków epidemii, w szczególności na:

- dynamikę sprzedaży lokali mieszkalnych lub usługowych - w postaci: opóźnień w podpisywaniu umów rezerwacyjnych, przedwstępnych, deweloperskich oraz aktów przenoszących własność lokali, w szczególności poprzez ograniczone działanie kancelarii notarialnych oraz możliwe opóźnienia w rozpatrywaniu wniosków kredytowych klientów Starhedge S.A. i wypłat transz kredytowych, a także ewentualne zachorowania klientów bądź objęcie ich kwarantanną,
- wydłużenie postępowań administracyjnych w Urzędach (dotyczących wydawania decyzji m.in. o pozwoleniu na budowę i pozwoleniu na użytkowanie), postępowań dotyczących pozyskiwania finansowania w Bankach (w zakresie finansowania bieżących oraz planowanych przedsięwzięć deweloperskich), a także postępowań sądowych (w szczególności przed sądem wieczystoksięgowym), Emitent spodziewa się opóźnień w nowych projektach w związku z przedłużaniem się z powodu koronawirusa wydawania decyzji administracyjnych czy sprzedaży innej, niż przyjęto pierwotnie w harmonogramie.
- harmonogram prac budowlanych - w postaci: możliwych opóźnień prac budowlanych związanych z ograniczonym dostępem do materiałów budowlanych oraz ewentualne braki personelu u podwykonawców) i tym samym na terminowość realizacji inwestycji (bieżących oraz będących w przygotowaniu zgodnie z przyjętym harmonogramem względem nowych inwestycji).

W ocenie Zarządu Starhedge S.A., w zależności od okresu trwania obecnej sytuacji oraz istotności ograniczeń wprowadzonych przez władze państwowe, istnieje potencjalne zagrożenie spowolnienia gospodarczego, które może w dłuższym terminie mieć wpływ na rynek nieruchomości, w tym na popyt na lokale mieszkalne, usługowe i biurowe, a także na

dostępność i warunki finansowania inwestycji oraz harmonogramy przedsięwzięć deweloperskich.

Zarząd Starhedge S.A. podjął wszelkie działania, mające na celu zminimalizowanie skutków powyższych czynników. Sytuacja Starhedge S.A. na dzień sporządzenia niniejszego raportu, w ocenie Zarządu, jest stabilna.

Starhedge S.A. na bieżąco i z uwagą monitoruje sytuację związaną z rozprzestrzenianiem się wirusa SARS-CoV-2 i epidemii COVID-19.

## **7. 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.**

Z wyjątkiem informacji opisanych w innych punktach Sprawozdania, w tym sytuacji zagrożenia w dobie pandemii – COVID 19 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.

## **8. Informacja o ważniejszych osiągnięciach w dziedzinie badań i rozwoju**

Nie dotyczy (nie wystąpiły)

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

W roku 2019 podstawowa działalność prowadzona była w siedzibie firmy oraz w miejscu wskazanym przy wykonywaniu usług doradczych. Emitent nie posiada oddziałów lub zakładów.

## **10. Opis czynników zewnętrznych i wewnętrznych oraz 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**

### **10.1. Opis czynników**

Na osiągnięte przez Spółkę wyniki w roku obrotowym 2020 w szczególności wpływać będzie:

- Okres trwania i rozprzestrzenienia się wirusa COVID-19 oraz istotności ograniczeń wprowadzonych przez władze państwowe, istnieje potencjalne zagrożenie spowolnienia gospodarczego, które może w dłuższym terminie mieć wpływ na rynek nieruchomości, w tym na popyt na lokale mieszkalne, a także na dostępność i warunki finansowania inwestycji oraz harmonogramy przedsięwzięć deweloperskich.

- 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.
- Regulacje prawne związane z funkcjonowaniem rynków kapitałowych,
- Zmiany w przepisach w obszarze polityki fiskalnej, pieniężnej i podatkowej,
- Dostępność do kapitału oraz alternatywnych źródeł finansowania,

## 10.2. Opis zdarzeń

Na wynik finansowy osiągnięty przez Emitenta w roku 2019 znaczący wpływ miały :

- Kontynuacja sprzedaży mieszkań pochodzących z inwestycji „Apartamenty Mackiewicza”;
- Zawiązanie spółki celowej PIOTRKOWSKA ART Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością;
- Zawiązanie spółki celowej SOLARIS HOUSE Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością;
- Zawiązanie spółki celowej GARDEN HOUSE NOWE SADY Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością.
- Zawiązanie spółki celowej CRYSTAL RESIDENCE Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością.
- Zawarcie Umów doradczych
- Nabycie inwestycji nieruchomościowych i kontynuacja działań w celu ich komercjalizacji.

W ocenie Zarządu dokonane decyzje akcjonariuszy oraz ich wykonanie, przy jednoczesnym pozyskaniu kapitału pozwoliły na osiągnięcie zysku za rok 2019.

## 11. Informacje o przyjętej strategii rozwoju emitenta i jego Starhedge 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

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 kontrakcja mieszkań powinna utrzymać się co najmniej na takich samych poziomach jak w 2018/2019 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 z powodu COVID-19 w większości instytucji kredytowych do min. 20% wzrósł wymagany udział własny przy zakupie mieszkania na kredyt to aktualnie, pomimo przeciwności związanych z pandemią Koronawirusa, popyt na kredyty utrzymuje się wciąż na wysokim poziomie. Co prawda w pierwszej połowie kwietnia wciąż spora część banków przyjmowała wnioski kredytowe od osób mający minimalny - dopuszczony regulacjami KNF - wkład własny na poziomie 10%, ale grono to zaczęło topnieć. Z danych BIK wynika, że przez trzy tygodnie, w których rząd wprowadzał kolejne zamknięcia i ograniczenia (od 16 marca) liczba składanych wniosków kredytowych spadła tylko o około 15% względem stanu z trzech tygodni czy względem stanu z marca 2019 roku. Dane te sugerują, że bardzo niewielka część kupujących zdecydowała się poczekać z zakupem mieszkania oczekując na rozwój sytuacji. Równocześnie wciąż utrzymuje się stosunkowo wysoki udział zakupów gotówkowych. Przy obecnie historycznie najniższych stopach procentowych część środków została wycofana z giełdy i z funduszy inwestycyjnych, ale przede wszystkim z kont oszczędnościowych z przeznaczeniem na zakup mieszkań. Oczywiście w dłuższej perspektywie podwyższenie stóp procentowych może popyt na mieszkania ograniczyć.

W 2020 roku Emitent będzie realizować inwestycje trwające w roku sprawozdawczym w celu wypracowania zakładanych zwrotów z zainwestowanego kapitału jednocześnie podtrzymując rezygnację 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.

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

W roku 2019 nie zaszły zmiany w podstawowych zasadach zarządzania.

## **13. 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 korzystała 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.

Starhedge dysponuje zasobami finansowymi, którymi zarządza mając na uwadze cztery najważniejsze cele:

- zabezpieczenie krótkoterminowych oraz średnioterminowych przepływów pieniężnych, • stabilizacja wahań wyniku finansowego Grupy,
- wykonanie zakładanych prognoz finansowych poprzez spełnienie założeń budżetowych,
- osiągnięcie stopy zwrotu z długoterminowych inwestycji wraz z pozyskaniem optymalnych źródeł finansowania działań inwestycyjnych.

Starhedge na bieżąco identyfikuje i dokonuje pomiaru ryzyka finansowego, a także podejmuje działania mające na celu minimalizację ich wpływu na sytuację finansową. Zrozumienie zagrożeń mających swoje źródło w ekspozycji na ryzyka finansowe, odpowiednia struktura organizacyjna i procedury pozwalają na lepszą realizację zadań.

Starhedge nie zawiera transakcji na rynkach finansowych w celach spekulacyjnych. Od strony ekonomicznej przeprowadzane transakcje mają charakter zabezpieczający przed określonym ryzykiem.



## KLUCZOWE WSKAŹNIKI FINANSOWE I OPERACYJNE

<i>ROK 2018</i>	<i>ROK 2019</i>
<b><i>EBITDA</i></b>	
5.246.644,26	2.726.478,65
<b><i>EBIT</i></b>	
5.246.304,68	2.726.478,65
<b><i>CASH FLOW</i></b>	
18.792.940,43	15.002.680,88
<b><i>RENTOWNOŚĆ KAPITAŁU WŁASNEGO (ROE)</i></b>	
37,1%	23,2%
<b><i>RENTOWNOŚĆ AKTYWÓW (ROA)</i></b>	
28,0%	20,3%
<b><i>PRZYCHODY ZE SPRZEDAŻY</i></b>	
24,67 mln zł	15,63 mln zł
<b><i>ZYSK NETTO</i></b>	
18,43 mln zł	15,00 mln zł
<b><i>WARTOŚĆ KSIĘGOWA NA JEDNĄ AKCJĘ (P/BV)</i></b>	
2,26	0,73
<b><i>WSKAŹNIK CENA/ZYSK (P/E)</i></b>	
0,84	0,17

Zgodnie z procedurami wewnętrznymi Zarząd monitoruje na bieżąco ryzyko płynności.

#### **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 31.12.2019 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 2019 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 2019 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. Wpłyne 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. Opis istotnych czynników ryzyka i zagrożeń, w jakim stopniu emitent jest na nie narażony**

##### **15.1. Cele i zasady zarządzania ryzykiem finansowym**

W obszarze działalności Spółki, występuje ryzyko finansowe, które jest naturalną pochodną dokonywanych wyborów inwestycyjnych. Za okres obrotowy, którego dotyczy przedmiotowe sprawozdanie, Spółka nie prowadziła rachunkowości zabezpieczeń.

Przy realizacji inwestycji na rynku mieszkaniowym należy wyróżnić trzy Starhedge ryzyka: ryzyko systematyczne (polityczne, ekonomiczne, pogodowe), projektu (techniczno-technologiczne, rynkowe, personalne, finansowania) oraz ryzyko systemu (finansowe, instytucjonalne, podwykonawców i dostawców) (Siemińska 2007). Dominującym ryzykiem na rynku nieruchomości mieszkaniowych jest ryzyko projektu, bowiem jest to ryzyko, na które deweloper ma największy wpływ oraz możliwość jego ograniczenia. Ponieważ w Polsce rynek

nieruchomości jest mało przejrzysty, o małej liczbie dostępnych informacji, dużej dynamice warunków działania, jego efektywność jest bardzo niska. Ceny transakcyjne oraz stawki czynszu słabo odwzorowują zmiany w otoczeniu, zwiększając ryzyko inwestycyjne.

W związku z wdrożeniem „Strategii działalności Starhedge S.A.”, której założenia po modyfikacji ukierunkowaniu pod koniec 2016 roku są kontynuowane w 2019 roku zostały rozpoznane następujące ryzyka:

- Ryzyko związane z koronawirusem (Covid-19)
- Ryzyko kontynuacji działalności w związku z koronawirusem (Covid-19)
- 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 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

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

### 15.2.1. Ryzyko związane z koronawirusem (Covid-19)

Ryzykiem wywierającym coraz większy wpływ na globalną i polską gospodarkę jest rozprzestrzeniająca się na dzień publikacji niniejszego sprawozdania pandemia wirusa Covid-19. Starhedge identyfikuje potencjalne ryzyka, jakie mogą dotknąć poszczególne obszary działalności Starhedge wynikające bezpośrednio lub pośrednio z obecnej sytuacji. W odniesieniu do branży generalnego wykonawstwa oraz produkcji osprzętów do maszyn budowlanych są to przede wszystkim: ograniczona dostępność pracowników administracyjnych i produkcyjnych, pracowników podwykonawców oraz ograniczenie lub wstrzymanie produkcji w zakładach dostarczających materiały lub elementy do realizacji inwestycji. Nie można też wykluczyć, że w zaistniałej sytuacji może dojść do opóźnień w realizacji projektów przez wystąpienie siły wyższej. W branży deweloperskiej można wskazać ryzyko czasowego zmniejszenia liczby podpisywanych fizycznie aktów prawnych przenoszących własność lokali na nowych nabywców. Przesunięcie w czasie momentu ich zawarcia w ocenie Starhedge nie powinno mieć wpływu na wyniki Starhedge w dłuższej perspektywie, a jedynie w perspektywie najbliższych miesięcy. Możliwe są także opóźnienia w uzyskaniu pozwoleń na budowę i innych decyzji administracyjnych niezbędnych do rozpoczęcia lub kontynuacji procesu budowlanego.

Starhedge zastrzega jednak, iż z uwagi na niespotykaną dotychczas skalę zjawiska i dynamikę zdarzeń, trudno jest na dzień publikacji niniejszego sprawozdania przewidzieć dalszy rozwój sytuacji oraz oszacować wpływ potencjalnych skutków pandemii, jak też ocenić możliwe scenariusze zachowania głównych inwestorów, klientów, dostawców i podwykonawców. W Starhedge prowadzone są działania dostosowujące funkcjonowanie spółek do zmieniających się warunków, tak aby w sposób bezpieczny zapewnić kontynuację działalności. Starhedge podejmuje również niezbędne działania zapobiegawcze w zakresie realizowanych przez Starhedge projektów, jak i działania edukacyjne w stosunku do pracowników. Jednocześnie zarządy poszczególnych spółek z Starhedge, będą reagowały na bieżąco na zmieniające się warunki rynkowe.

Na dzień publikacji niniejszego raportu sytuacja związana z koronawirusem COVID-19 nie ma jednak istotnego wpływu na bieżącą działalność Starhedge, aczkolwiek wywołuje pewnego rodzaju niepokój wśród pracowników, współpracowników i odbiorców usług. Dlatego też Zarząd Emitenta na bieżąco monitoruje sytuację, śledzi zalecenia GIS, decyzje Rządu i w trosce o zdrowie i bezpieczeństwo pracowników oraz współpracowników podejmuje działania mające na celu minimalizację zagrożenia zachorowania i rozpowszechniania się Koronawirusa. Spółka w tym celu wprowadziła procedurę bezpieczeństwa określającą zasady postępowania w zakresie zapobiegania, przeciwdziałania i zwalczania COVID-19 oraz zmieniła częściowo organizację pracy w firmie, umożliwiając jak najszerze wykorzystanie możliwości pracy zdalnej. Na dzień dzisiejszy nie odnotowano zaburzeń w łańcuchu dostaw materiałów i usług należy jednak zauważyć, iż Spółka poczyniła odpowiednie działania w celu zapewnienia ciągłości dostaw i zwiększyła stan zapasów materiałów. Obecny zapas materiałów i stan osobowy pracowników pozwalają na realizację prowadzonych przez Emitenta zadań, co nie oznacza, iż dynamicznie zmieniająca się sytuacja nie spowoduje w niedalekiej przyszłości ryzyka zmian w istniejącej obecnie sytuacji. Współpracujące ze spółką podmioty gospodarcze na dzień sporządzenia raportu również świadczą usługi w sposób zadowalający oczywiście z uwzględnieniem restrykcji wprowadzonych na obszarze Rzeczypospolitej Polskiej na podstawie rozporządzenia Ministra Zdrowia z dnia 13 marca 2020 roku, zwierającego istotne ograniczenia odnoszące się do działalności gospodarczej. Należy przy tym zauważyć, iż aktualna sytuacja w kraju i Europie jest na tyle dynamiczna, niestabilna i nieprzewidywalna, że nie daje możliwości oszacowania w sposób precyzyjny wpływu COVID-19 na przyszłe wyniki finansowe Emitenta. Zmiana obecnej sytuacji może być spowodowana kolejnymi decyzjami rządu ograniczającymi działalność spółki, decyzjami lokalnych władz, czy rządów innych krajów wpływającymi na międzynarodową wymianę handlową, decyzjami leżącymi po stronie naszych dostawców i odbiorców usług, działalnością urzędów, znaczną absencją pracowników lub obowiązkową kwarantanną. Zarząd spółki przeanalizował potencjalne ryzyka związane z pandemią Koronawirusa, które mogą istotnie wpłynąć na jej przyszłe wyniki finansowe i do ryzyka tego zalicza:

- ✓ zmiany w funkcjonowaniu urzędów, administracji czy ograniczenia w działaniu podmiotów Zamawiających świadczone przez Emitenta usługi,
- ✓ zakłócenia łańcucha dostaw towarów i materiałów,
- ✓ ograniczenia w funkcjonowaniu urzędów i administracji,
- ✓ zakłócenia w realizacji procesów w związku ze zwiększoną absencją pracowników, w tym z powodu choroby, opieki nad dziećmi lub kwarantanny,
- ✓ zakłócenia płynności finansowych, w sytuacji gdy odbiorcy usług opóźnią odbiory techniczne oraz końcowe lub wstrzymają płatności,
- ✓ spowolniony proces wydawania decyzji administracyjnych

Jednocześnie z uwagi na niemożliwość określenia potencjalnego okresu, przez który będą występowały wskazane wyżej ograniczenia, a tym samym skali recesji gospodarczej, jaka wystąpi z tego powodu, Zarząd Emitenta nie jest w stanie w chwili obecnej oszacować pełnych skutków i wpływu powyższego zdarzenia na sytuację gospodarczą oraz wyniki finansowe Emitenta oraz podmiotów zależnych. Emitent dołoży wszelkich możliwych starań, o ile to będzie możliwe, aby zapewnić przejrzystość informacji o faktycznych i potencjalnych skutkach Koronawirusa COVID-19, w zakresie możliwie jak najbardziej opartym na analizie jakościowej oraz ilościowej prowadzonej działalności, sytuacji finansowej i wyników finansowych gdy możliwość oceny skutków Pandemii pozdrowili na precyzyjne wskazanie rzeczywistych zagrożeń. Jako spółka odpowiedzialna społecznie staramy się równoważyć interes spółki oraz bezpieczeństwo i potrzeby osób objętych działaniami prewencyjnymi zapobiegającymi rozprzestrzenianiu się Koronawirusa. O wszelkich zmianach opisanej powyższej sytuacji oraz dalszych działaniach które w istotny sposób będą przekładały się na sytuację gospodarczą Emitenta, a tym samym wartość akcji Emitenta, Emitent będzie informował w drodze raportów bieżących.

### 15.2.2. Ryzyko kontynuacji działalności w związku z koronawirusem (Covid-19)

Spółka jest narażona na umiarkowane ryzyko operacyjne i finansowe związane z wybuchem pandemii SARS-CoV-2 i na dzień sporządzenia raportu nie widzi większych zagrożeń dla kontynuacji działalności.

### 15.2.3. 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 Starhedge 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 Starhedge.

#### 15.2.4. 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.

#### 15.2.5. Ryzyko odpowiedzialności z tytułu należytego wykonania i sprzedaży mieszkań

Spółki wchodzące w skład 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 Starhedge muszą liczyć się z ryzykiem zgłaszania takich roszczeń przez nabywców poszczególnych lokali bądź przez wspólnoty mieszkaniowe.

#### 15.2.6. 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.

### **15.2.7. 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.

### **15.2.8. 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.

### **15.2.9. 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.

### **15.2.10. 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.

#### **15.2.11. 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.

#### **15.2.12. 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.

#### **15.2.13. 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.

#### **15.2.14. 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.

#### **15.2.15. 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.

#### **15.2.16. 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 nieznanie 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.

#### **15.2.17. 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.

#### **15.2.18. 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.

#### **15.2.19. Ryzyko związane z organizacją wewnętrzną firmy**

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

#### **15.2.20. Ryzyko wystąpienia nieprzewidywalnych zdarzeń**

Do tej Starhedge 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

#### **15.2.21. 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.

#### **15.2.22. 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 osiągania 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.

#### **15.2.23. 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.

#### 15.2.24. 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.

#### 15.2.25. 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.

#### 15.2.26. 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 pochłoniąć 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.

#### 15.2.27. 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.

#### 15.2.28. 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 Starhedge.

### **15.2.29. Ryzyko, iż zaplanowana przez 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 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,
- c) przyjęcia innych niż zamierzone rozwiązań technicznych i budowlanych

### **15.2.30. 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.

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

Emitent w roku obrotowym 2019 nie stosował 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.

## 17. Struktura Organizacyjna Grupy Kapitałowej Starhedge

Skład Grupy Kapitałowej Starhedge Emitenta został przedstawiony w punkcie 20 niniejszego sprawozdania oraz w punkcie 15 Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego Starhedge Kapitałowej Starhedge S.A.

## 18. 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	29,18	29,17
GOODMAX sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie	28 088 597	31,92	31,91

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

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

### Zarząd:

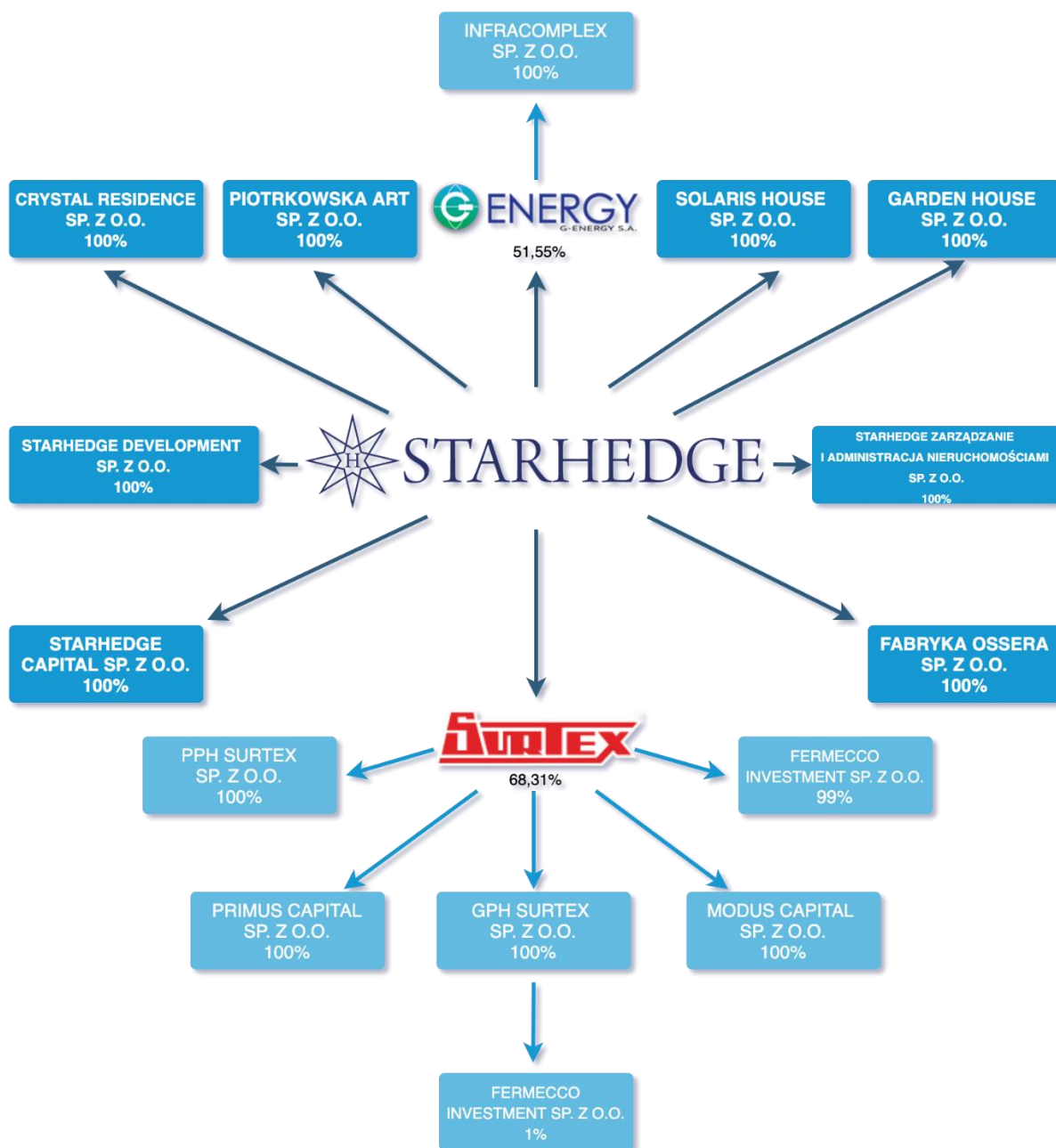
- Pan Tomasz Bujak – Członek Zarządu (nie posiada akcji Emitenta)

## Rada Nadzorcza:

- Pani Anna Korwin-Kochanowska – Członek Rady Nadzorczej (nie posiada akcji)
- Pani Agnieszka Katarzyna Witkowska – Członek Rady Nadzorczej (nie posiada akcji)
- Pan Paweł Żbikowski – Członek Rady Nadzorczej (nie posiada akcji)
- Pan Mateusz Kaczmarek – Członek Rady Nadzorczej (nie posiada akcji)
- Pan Marcin Rumowicz – Członek Rady Nadzorczej (nie posiada akcji)

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

Według stanu na dzień 31.12.2019 roku STARHEDGE S.A. (jako podmiot dominujący) tworzyła Grupę Kapitałową w sposób przedstawiony poniżej



Informacje na temat konsolidacji zostały przekazane w pkt. 15 Roczego Sprawozdania Finansowego Starhedge S.A.

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

Spółka nie publikowała prognoz wyników finansowych za rok 2019 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**

Spółka 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 2019 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 nadzorze 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.

**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 Starhedge odbiorców.

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



## **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.

### **26.1. 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 znaczących inwestycji kapitałowych.

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

W okresie objętym niniejszym sprawozdaniem takie transakcje nie wystąpiły.

## **29. Informacje o zaciągniętych i wypowiedzianych przez Starhedge S.A. kredytach i umowach pożyczek**

Spółka w raportowanym okresie nie zaciągała kredytów ani umów pożyczek. Spółka sprzedała weksle inwestycyjne o czym mowa szerzej w sprawozdaniu finansowym Spółki

## **30. Informacje o udzielonych w danym roku obrotowym pożyczkach, w tym udzielonych podmiotom powiązanym emitenta**

Spółka nie dokonywała w raportowanym okresie wymienionych powyżej czynności cywilnoprawnych.

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

Spółka nie dokonywała w raportowanym okresie wymienionych powyżej czynności cywilnoprawnych.

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

#### **32.1. 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 wygasło 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. Objaśnienie różnic pomiędzy wynikami finansowymi wykazanymi w raporcie rocznym a wcześniej publikowanymi prognozami na 2019 rok**

Emitent nie podawał wcześniej do publicznej wiadomości prognoz dotyczących wyników finansowych Spółki za rok 2019, ani w formie raportów bieżących ani w sprawozdaniach finansowych za poszczególne kwartały okresu objętego niniejszym sprawozdaniem.

### **34. 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.

### **35. Znaczące zdarzenia gospodarcze powstałe po dniu bilansowym**

#### **35.1. Powołanie Spółki celowej CEDRY PARK Sp. z o.o.**

Raportem nr 3/2020 z dnia 24.04.2020 roku Zarząd Spółki Starhedge S.A. podał do publicznej wiadomości, że w dniu 23.04.2020 zawiązana została CEDRY PARK Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Łodzi – spółka celowa do realizacji projektu dla inwestycji polegającej na budowie obiektów mieszkaniowych wielorodzinnych. 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 własności nieruchomości położonej w Łodzi, dzielnicy Łódź-Polesie, przy ulicy Krzysztofa Cedry bez numeru, o powierzchni 56 (pięćdziesiąt sześć) arów, dla której Sąd Rejonowy dla Łodzi-Śródmieścia w Łodzi, XVI Wydział Ksiąg Wieczystych prowadzi księgę wieczystą nr LD1M/00102671/3 - o wartości 3.640.000,00 (trzy miliony sześćset czterdzieści tysięcy) złotych,

poprzez zawarcie umowy przeniesienia prawa własności nieruchomości. Powstała nadwyżka wartości w kwocie 3.540.000,00 (trzy miliony pięćset czterdzieści tysięcy) złotych została przekazana do kapitału zapasowego Spółki (agio).

Dla wskazanej wyżej nieruchomości zostało wydane prawomocne pozwolenie na budowę i rozpoczęto prace organizacyjne.

Opisana powyżej nieruchomość jest wolna jest od wszelkich zajęć, obciążeń, praw i roszczeń osób trzecich oraz ograniczeń w rozporządzaniu, praw rzeczowych ograniczonych, oprócz tych opisanych powyżej, w tym nieujawnionych w księdze wieczystej, na przedmiotowej nieruchomości nie ciąży zaległość z tytułu podatku od nieruchomości lub opłat za użytkowanie wieczyste, opisana powyżej nieruchomość nie jest przedmiotem umów najmu, dzierżawy, użyczenia, leasingu ani innej podobnej umowy. Opisana powyżej nieruchomość nie stanowi przedmiotu jakiegokolwiek zabezpieczenia ani postępowania egzekucyjnego, nie jest przedmiotem jakichkolwiek postępowań sądowych czy administracyjnych oraz jakichkolwiek innych postępowań powodujących utratę praw do przedmiotowej nieruchomości, nie istnieją żadne, choćby nieprawomocne decyzje administracyjne, orzeczenia sądów lub zgłoszone prywatne roszczenia osób trzecich dotyczące przedmiotowego prawa, nieruchomość nie jest obciążona jakimikolwiek zaległościami wobec Skarbu Państwa lub jednostek samorządu terytorialnego, do których miałyby zastosowanie przepisy ordynacji podatkowej, w szczególności nie została wydana w stosunku do Spółki żadna decyzja właściwego organu podatkowego, mogąca prowadzić do powstania hipoteki przymusowej. Opisana powyżej działka gruntu jest niezabudowana i posiada bezpośredni dostęp do drogi publicznej. Opisana powyżej nieruchomość nie znajduje się na terenie specjalnej strefy ekonomicznej i dla nieruchomości opisanej powyżej nie ma obecnie obowiązującego miejscowego planu zagospodarowania. 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. Podwyższenie kapitału zakładowego do kwoty 100.000.000,00 (sto milionów) złotych dokonane w terminie do dnia trzydziestego pierwszego grudnia roku dwa tysiące pięćdziesiątego /31.12.2050/ nie stanowi zmiany umowy Spółki. Kapitał zakładowy został w całości wniesiony i objęty przez wspólnika.

### **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 obecnie 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 01.01.19 r. do 31.12.2019 r.	Wynagrodzenia w zł od 01.01.18 r. do 31.12.2018 r.
<b>1. Zarządzający</b>	<b>84 094,00</b>	<b>66 015,00</b>
- krótkoterminowe świadczenia pracownicze	84 094,00	66 015,00
<b>2. Nadzorujący</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
- krótkoterminowe świadczenia pracownicze	0,00	0,00
<b>RAZEM</b>	<b>84 094,00</b>	<b>66 015,00</b>

**39. Informacje o systemie kontroli programów akcji pracowniczych**

W Spółce nie funkcjonuje system kontroli programów akcji pracowniczych.

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

Rada Nadzorcza Spółki (jednostka dominująca) po przedstawieniu rekomendacji przez Komitet Audytu w dniu 5 sierpnia 2019 roku podjęła uchwałę w sprawie wyboru podmiotu KPW audyt. Sp. z o.o. z siedzibą w Łodzi, ul. Tymienieckiego 25C/410, firmy audytorskiej listę wpisaną na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych prowadzoną przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów pod numerem ewidencyjnym 4116 NIP: 728-281-30-24; REGON: 366332218; KRS 0000658344, do dokonania przeglądu jednostkowego i skonsolidowanego sprawozdania finansowego Spółki za okres 01.01.2019-30.06.2019 roku oraz dokonania badania jednostkowego i skonsolidowanego sprawozdania finansowego Spółki za okres 01.01.2019-31.12.2019, z którą została zawarta umowa na wykonanie ww. czynności.

Umowa została zawarta na okres 2 lat i dotyczy:

- dokonania przeglądu jednostkowego sprawozdania finansowego spółki Starhedge S.A. sporządzonego na dzień 30.06.2019 roku oraz wydanie raportu o sprawozdaniu finansowym objętym przeglądem;
- zbadania jednostkowego sprawozdania finansowego spółki Starhedge S.A. sporządzonego na dzień 31.12.2019 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) 28 500,00 zł netto – za obowiązkowe badanie sprawozdania finansowego jednostkowego i skonsolidowanego za rok obrotowy kończący się 31 grudnia 2019 roku
- b) 16 000,00 zł netto – za przegląd śródrocznego sprawozdania finansowego jednostkowego i skonsolidowanego za okres do 1 stycznia 2019 – 30 czerwca 2019 roku

Wynagrodzenie biegłego rewidenta, wypłacone za rok obrotowy 2018 zostało opisane w notcie .... Sprawozdania Finansowego Emitenta za rok 2018. Wynagrodzenie biegłego rewidenta, wypłacone lub należne za rok obrotowy 2019 wyniosło 44 500,00 zł i zostało opisane w Sprawozdaniu Finansowym Emitenta za rok 2019.

## II. Oświadczenie o stosowaniu ładu korporacyjnego w Starhedge S.A. w 2019 roku

### a) wskazanie zbioru zasad wraz ze wskazaniem miejsca jego upublicznienia

Zarząd Starhedge S.A. z siedzibą w Warszawie, działając zgodnie z Regulaminem GPW spółki akcyjne będące emitentami akcji, obligacji zamiennych lub obligacji z prawem pierwszeństwa dopuszczonych do obrotu giełdowego powinny przestrzegać zasad ładu korporacyjnego określonych w dokumencie Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW 2016 przyjętym w 2015 roku przez Radę Giełdy na podstawie § 29 ust. 1 Regulaminu GPW („Dobre Praktyki GPW 2016”). Dobre Praktyki GPW 2016 to zbiór rekomendacji i zasad postępowania odnoszących się do polityki informacyjnej i komunikacji z inwestorami, organów spółek giełdowych, systemów i

funkcji wewnętrznych, walnego zgromadzenia spółki i relacji z akcjonariuszami, konfliktu interesów i transakcji z podmiotami powiązаныmi oraz wynagrodzeń.

Regulamin GPW oraz uchwały Zarządu i Rady GPW określają sposób przekazywania przez spółki giełdowe, do których Dobre Praktyki GPW 2016 mają zastosowanie, informacji o stosowaniu zasad ładu korporacyjnego oraz zakres przekazywanych informacji na ten temat. Jeżeli określona zasada szczegółowa nie jest stosowana przez spółkę giełdową w sposób trwały lub została naruszona incydentalnie, spółka giełdowa ma obowiązek przekazania informacji o tym fakcie w formie raportu bieżącego. Ponadto, spółka giełdowa jest zobowiązana dołączyć do raportu rocznego raport zawierający informacje o zakresie stosowania przez nią Dobrych Praktyk GPW 2016 w danym roku obrotowym..

Tekst zbioru zasad jest dostępny w niniejszym raporcie oraz na Stronie internetowej Emitenta.

## Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW 2019

I. Polityka informacyjna i komunikacyjna z inwestorami.		Komentarz
Rekomendacje		
<b>I.R.1.</b>	W sytuacji gdy spółka poweźmie wiedzę o rozpowszechnianiu w mediach nieprawdziwych informacji, które istotnie wpływają na jej ocenę, niezwłocznie po powzięciu takiej wiedzy zamieszcza na swojej stronie internetowej komunikat zawierający stanowisko odnośnie do tych informacji - chyba że w opinii spółki charakter informacji i okoliczności ich publikacji dają podstawy uznać przyjęcie innego rozwiązania za bardziej właściwe.	<b>TAK</b>
<b>I.R.2.</b>	Jeżeli spółka prowadzi działalność sponsoringową, charytatywną lub inną o zbliżonym charakterze, zamieszcza w rocznym sprawozdaniu z działalności informację na temat prowadzonej polityki w tym zakresie.	<b>TAK</b>
<b>I.R.3</b>	Spółka powinna umożliwić inwestorom i analitykom zadawanie pytań i uzyskiwanie – z uwzględnieniem zakazów wynikających z obowiązujących przepisów prawa - wyjaśnień na tematy będące przedmiotem zainteresowania tych osób. Realizacja tej rekomendacji może odbywać się w formule otwartych spotkań z inwestorami i analitykami lub w innej formie przewidzianej przez spółkę.	<b>TAK</b>
<b>I.R.4.</b>	Spółka powinna dokładać starań, w tym z odpowiednim wyprzedzeniem podejmować wszelkie czynności niezbędne dla sporządzenia raportu okresowego, by umożliwić inwestorom zapoznanie się z osiągniętymi przez nią wynikami finansowymi w możliwie najkrótszym czasie po zakończeniu okresu sprawozdawczego.	<b>TAK</b>
Zasady szczegółowe		
<b>I.Z.1.</b>	Spółka prowadzi korporacyjną stronę internetową i zamieszcza na niej, w czytelnej formie i wyodrębnionym miejscu, oprócz informacji wymaganych przepisami prawa:	

I.Z.1.1.	podstawowe dokumenty korporacyjne, w szczególności statut spółki	TAK	
I.Z.1.2.	skład zarządu i rady nadzorczej spółki oraz życiorysy zawodowe członków tych organów wraz z informacją na temat spełniania przez członków rady nadzorczej kryteriów niezależności,	TAK	
I.Z.1.3.	schemat podziału zadań i odpowiedzialności pomiędzy członków zarządu, sporządzony zgodnie z zasadą II.Z.1,	NIE	<b>Komentarz:</b> Zarząd Emitenta odpowiada solidarnie za wszystkie obszary działalności.
I.Z.1.4.	aktualną strukturę akcjonariatu, ze wskazaniem akcjonariuszy posiadających co najmniej 5% ogólnej liczby głosów w spółce – na podstawie informacji przekazanych spółce przez akcjonariuszy zgodnie z obowiązującymi przepisami,	TAK	
I.Z.1.5.	raporty bieżące i okresowe oraz prospekty emisyjne i memoranda informacyjne wraz z aneksami, opublikowane przez spółkę w okresie co najmniej ostatnich 5 lat,	TAK	Raporty bieżące i okresowe publikowane na stronie internetowej Emitenta zgodnie z obowiązującymi przepisami prawa.
I.Z.1.6.	kalendarz zdarzeń korporacyjnych skutkujących nabyciem lub ograniczeniem praw po stronie akcjonariusza, kalendarz publikacji raportów finansowych oraz innych wydarzeń istotnych z punktu widzenia inwestorów – w terminie umożliwiającym podjęcie przez inwestorów decyzji inwestycyjnych,	NIE	<b>Zasada nie będzie stosowana.</b> Wszystkie zdarzenia korporacyjne skutkujące nabyciem lub ograniczeniem praw po stronie akcjonariusza, kalendarz publikacji raportów finansowych oraz innych wydarzeń istotnych z punktu widzenia inwestorów podawane są w treści raportów bieżących. W sytuacjach gdy możliwe jest podanie informacji o ww. zakresie z wyprzedzeniem, Emitent również publikuje taką informację w formie raportu bieżącego lub w treści raportu okresowego. Zdaniem Zarządu prowadzenie kalendarza zdarzeń korporacyjnych jest zbędne, ze względu na charakter prowadzonej przez Emitenta działalności operacyjnej.
I.Z.1.7.	opublikowane przez spółkę materiały informacyjne na temat strategii spółki oraz jej wyników finansowych,	NIE	<b>Zasada nie będzie stosowana.</b> Spółka dotychczas nie sporządzała i nie publikowała materiałów informacyjnych na temat strategii Spółki oraz jej wyników finansowych. Omówienie wyników finansowych za poszczególne okresy sprawozdawcze oraz planów dotyczących dalszej działalności Spółki zamieszczone jest w treści raportów okresowych, które są dostępne na stronie internetowej Emitenta. W szczególnych przypadkach informacja o planach dotyczących dalszej działalności Spółki podawane są w do wiadomości w formie raportu bieżącego.



<b>I.Z.1.8.</b>	zestawienia wybranych danych finansowych spółki za ostatnie 5 lat działalności, w formacie umożliwiającym przetwarzanie tych danych przez ich odbiorców,	<b>NIE</b>	<b>Zasada nie będzie stosowana.</b> Emitent podaje do wiadomości publicznej w formie raportu okresowego informacje o wynikach finansowych Spółki oraz jej wybrane dane finansowe. Informacje te są dostępne na stronie internetowej Emitenta. Zdaniem Emitenta udostępnienie danych w wersji edytowalnej mogłoby prowadzić do ewentualnych naruszeń.
<b>I.Z.1.9.</b>	informacje na temat planowanej dywidendy oraz dywidendy wypłaconej przez spółkę w okresie ostatnich 5 lat obrotowych, zawierające dane na temat dnia dywidendy, terminów wypłat oraz wysokości dywidend - łącznie oraz w przeliczeniu na jedną akcję,	<b>NIE</b>	<b>Zasada nie będzie stosowana.</b> Informacje o wypłacie dywidend oraz ich warunkach podawane są w treści raportu bieżącego – treść uchwał podejmowanych przez Walne Zgromadzenie. Raporty w przedmiotowej sprawie dostępne są na stronie internetowej Emitenta.
<b>I.Z.1.10.</b>	prognozy finansowe – jeżeli spółka podjęła decyzję o ich publikacji - opublikowane w okresie co najmniej ostatnich 5 lat, wraz z informacją o stopniu ich realizacji,	<b>NIE</b>	<b>Zasada nie będzie stosowana.</b> Emitent nie sporządza i nie sporządza prognoz finansowych i w najbliższym czasie nie jest planowane stosowanie powyższej zasady.
<b>I.Z.1.11.</b>	informację o treści obowiązującej w spółce reguły dotyczącej zmieniania podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych, bądź też o braku takiej reguły,	<b>NIE</b>	<b>Zasada nie będzie stosowana.</b> Emitent stosuje się do powszechnie obowiązujących przepisów w zakresie zasad zmiany podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych.
<b>I.Z.1.12.</b>	zamieszczone w ostatnim opublikowanym raporcie rocznym oświadczenie spółki o stosowaniu ładu korporacyjnego,	<b>TAK</b>	
<b>I.Z.1.13.</b>	informację na temat stanu stosowania przez spółkę rekomendacji i zasad zawartych w niniejszym dokumencie, spójną z informacjami, które w tym zakresie spółka powinna przekazać na podstawie odpowiednich przepisów,	<b>TAK</b>	
<b>I.Z.1.14.</b>	materiały przekazywane walnemu zgromadzeniu, w tym oceny, sprawozdania i stanowiska wskazane w zasadzie II.Z.10, przedkładane walnemu zgromadzeniu przez radę nadzorczą,	<b>TAK</b>	
<b>I.Z.1.15.</b>	informację zawierającą opis stosowanej przez spółkę polityki różnorodności w odniesieniu do władz spółki oraz jej kluczowych menedżerów; opis powinien uwzględniać takie elementy polityki różnorodności, jak płeć, kierunek wykształcenia, wiek, doświadczenie zawodowe, a także wskazywać cele stosowanej polityki różnorodności i sposób jej realizacji w danym okresie sprawozdawczym; jeżeli spółka nie opracowała i nie realizuje polityki różnorodności, zamieszcza na swojej stronie internetowej wyjaśnienie takiej decyzji,	<b>NIE</b>	<b>Zasada nie będzie stosowana.</b> Dobór kadry nie jest uzależniony od płci, wieku i wykształcenia, ale od potrzeb Emitenta do utrzymania niezakłóconej kontynuacji działalności oraz realizacji przyjętej polityki. Kryteria wyboru opierają się na umiejętnościach, profesjonalizmie oraz kompetencji kandydata do sprawowania danej funkcji. Wybór członków Rady Nadzorczej leży w gestii Walnego Zgromadzenia a członków Zarządu w gestii Rady Nadzorczej. Informacje o osobach zasiadających w organach nadzorczych i zarządczych Spółki są publikowane w treści stosownych raportów bieżących wraz z informacją o wyborze tych osób na poszczególne

			stanowiska oraz są dostępne na stronie internetowej Spółki.
<b>I.Z.1.16.</b>	informację na temat planowanej transmisji obrad walnego zgromadzenia - nie później niż w terminie 7 dni przed datą walnego zgromadzenia,	<b>NIE</b>	<b>Zasada nie będzie stosowana.</b> Informacje dotyczące walnych zgromadzeń i ich przebiegu Emitent publikuje w formie raportów bieżących oraz informacji zamieszczanych na stronie internetowej Spółki. Emitent stoi na stanowisku, iż nakłady finansowe jakie należałoby ponieść na transmisję obrad i dwustronną komunikację oraz wykonywanie głosu przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej podczas walnego zgromadzenia są niewspółmierne w stosunku do potencjalnych korzyści wynikających z powyższego działania.
<b>I.Z.1.17.</b>	uzasadnienia do projektów uchwał walnego zgromadzenia dotyczących spraw i rozstrzygnięć istotnych lub mogących budzić wątpliwości akcjonariuszy – w terminie umożliwiającym uczestnikom walnego zgromadzenia zapoznanie się z nimi oraz podjęcie uchwały z należyтым rozeznaniem	<b>NIE</b>	<b>Zasada nie będzie stosowana.</b> Emitent publikuje projekty uchwał Walnych Zgromadzeń zgodnie z obowiązującymi przepisami prawa. W przypadkach gdy wymagane jest uzasadnienie dla treści projektu uchwały, zamieszczane jest ono pod treścią projektu uchwały lub w treści Ogłoszenia o zwołaniu Walnego Zgromadzenia.
<b>I.Z.1.18.</b>	informację na temat powodów odwołania walnego zgromadzenia, zmiany terminu lub porządku obrad, a także informację o przerwie w obradach walnego zgromadzenia i powodach zarządzenia przerwy,	<b>TAK</b>	
<b>I.Z.1.19.</b>	pytania akcjonariuszy skierowane do zarządu w trybie art. 428 § 1 lub § 6 Kodeksu spółek handlowych, wraz z odpowiedziami zarządu na zadane pytania, bądź też szczegółowe wskazanie przyczyn nieudzielenia odpowiedzi, zgodnie z zasadą IV.Z.13,	<b>NIE</b>	<b>Zasada nie będzie stosowana.</b> Emitent nie jest prowadzi szczegółowego zapisu przebiegu obrad Walnego Zgromadzenia zawierającego "co do słowa" wszystkie wypowiedzi i pytania. Przyjęte jest iż Przewodniczący Walnego Zgromadzenia decyduje o umieszczeniu poszczególnych kwestii w protokołach Walnego Zgromadzenia, kierując się przepisami prawa oraz uzasadnionymi żądaniem akcjonariuszy. Uczestnicy walnych zgromadzeń, zgodnie z przepisami kodeksu spółek handlowych oraz Regulaminu Walnego Zgromadzenia, mają prawo składać oświadczenia na piśmie, które są załączane do

			protokołów. Spółka uznaje, że takie zasady w wystarczający sposób zapewniają transparentność obrad Walnych Zgromadzeń.
<b>I.Z.1.20.</b>	zapis przebiegu obrad walnego zgromadzenia, w formie audio lub wideo,	<b>NIE</b>	<b>Zasada nie będzie stosowana.</b> Publikacja pełnego zapisu przebiegu obrad walnego zgromadzenia w formie audio lub wideo, mogłaby naruszać interesy poszczególnych akcjonariuszy.
<b>I.Z.1.21.</b>	dane kontaktowe do osób odpowiedzialnych w spółce za komunikację z inwestorami, ze wskazaniem imienia i nazwiska oraz adresu e-mail lub numeru telefonu.	<b>NIE</b>	<b>Zasada nie będzie stosowana.</b> Na stronie internetowej Emitenta podane są wszystkie dane kontaktowe które umożliwiają zainteresowanym kontakt. W ocenie spółki nie jest zasadne wyodrębnianie szczegółowych danych w tym imienia i nazwiska oraz adresu e-mail lub numeru telefonu do kontaktu z inwestorami.
<b>I.Z.2.</b>	Spółka, której akcje zakwalifikowane są do indeksów giełdowych WIG20 lub mWIG40, zapewnia dostępność swojej strony internetowej również w języku angielskim, przynajmniej w zakresie wskazanym w zasadzie I.Z.1. Niniejszą zasadę powinny stosować również spółki spoza powyższych indeksów, jeżeli przemawia za tym struktura ich akcjonariatu lub charakter i zakres prowadzonej działalności.	<b>NIE</b>	<b>Zasada nie będzie stosowana.</b> Akcje Emitenta nie są zakwalifikowane do indeksów giełdowych WIG 20 lub mWIG40. Ze względu na strukturę akcjonariatu w uzasadnionych przypadkach Emitent stara się publikować wybrane informacje w języku angielskim. Zarząd Emitenta stoi na stanowisku iż przy aktualnej działalności Spółki prowadzenie pełnej strony internetowej w języku angielskim nie jest konieczne.
<b>II. Zarząd i Rada Nadzorcza</b>			
<b>Rekomendacje</b>			
<b>II.R.1</b>	W celu osiągnięcia najwyższych standardów w zakresie wykonywania przez zarząd i radę nadzorczą spółki swoich obowiązków i wywiązywania się z nich w sposób efektywny, w skład zarządu i rady nadzorczej powoływane są osoby reprezentujące wysokie kwalifikacje i doświadczenie.	<b>TAK</b>	

<b>II.R.2</b>	Osoby podejmujące decyzję w sprawie wyboru członków zarządu lub rady nadzorczej spółki powinny dążyć do zapewnienia wszechstronności i różnorodności tych organów, między innymi pod względem płci, kierunku wykształcenia, wieku i doświadczenia zawodowego.	<b>NIE</b>	<b>Rekomendacja nie będzie stosowana.</b> Dobór kadry nie jest uzależniony od płci, wieku i wykształcenia, ale od potrzeb Emitenta do utrzymania niezakłóconej kontynuacji działalności oraz realizacji przyjętej polityki. Kryteria wyboru opierają się na umiejętnościach, profesjonalizmie oraz kompetencji kandydata do sprawowania danej funkcji. Wybór członków Rady Nadzorczej leży w gestii Walnego Zgromadzenia a członków Zarządu w gestii Rady Nadzorczej. Informacje o osobach zasiadających w organach nadzorczych i zarządczych Spółki są publikowane w treści stosownych raportów bieżących wraz z informacją o wyborze tych osób na poszczególne stanowiska oraz są dostępne na stronie internetowej Spółki.
<b>II.R.3.</b>	Pełnienie funkcji w zarządzie spółki stanowi główny obszar aktywności zawodowej członka zarządu. Dodatkowa aktywność zawodowa członka zarządu nie może prowadzić do takiego zaangażowania czasu i nakładu pracy, aby negatywnie wpływać na właściwe wykonywanie pełnionej funkcji w spółce. W szczególności członek zarządu nie powinien być członkiem organów innych podmiotów, jeżeli czas poświęcony na wykonywanie funkcji w innych podmiotach uniemożliwia mu rzetelne wykonywanie obowiązków w spółce.	<b>TAK</b>	
<b>II.R.4</b>	Członkowie rady nadzorczej powinni być w stanie poświęcić niezbędną ilość czasu na wykonywanie swoich obowiązków	<b>TAK</b>	
<b>II.R.5.</b>	W przypadku rezygnacji lub niemożności sprawowania czynności przez członka rady nadzorczej spółka niezwłocznie podejmuje odpowiednie działania w celu uzupełnienia lub dokonania zmiany w składzie rady nadzorczej.	<b>TAK</b>	
<b>II.R.6.</b>	Rada nadzorcza, mając świadomość upływu kadencji członków zarządu oraz ich planów dotyczących dalszego pełnienia funkcji w zarządzie, z wyprzedzeniem podejmuje działania mające na celu zapewnienie efektywnego funkcjonowania zarządu spółki.	<b>TAK</b>	
<b>II.R.7.</b>	Spółka zapewnia radzie nadzorczej możliwość korzystania z profesjonalnych, niezależnych usług doradczych, które w ocenie rady są niezbędne do sprawowania przez nią efektywnego nadzoru w spółce. Dokonując wyboru podmiotu świadczącego usługi doradcze, rada nadzorcza uwzględnia sytuację finansową spółki.	<b>TAK</b>	
<b>Zasady szczegółowe</b>			
<b>II.Z.1.</b>	Wewnętrzny podział odpowiedzialności za poszczególne obszary działalności spółki pomiędzy członków zarządu powinien być sformułowany w sposób jednoznaczny i przejrzysty, a schemat podziału dostępny na stronie internetowej spółki.	<b>NIE</b>	<b>Zasada nie będzie stosowana.</b> Zarząd solidarnie odpowiada za wszystkie obszary prowadzonej działalności.

II.Z.2.	Zasiadanie członków zarządu spółki w zarządach lub radach nadzorczych spółek spoza Starhedge kapitałowej spółki wymaga zgody rady nadzorczej.	NIE	<b>Zasada nie będzie stosowana.</b> W przedmiocie niniejszej zasady stosowane będą ogólne przepisy prawa.
II.Z.3.	Przynajmniej dwóch członków rady nadzorczej spełnia kryteria niezależności, o których mowa w zasadzie II.Z.4.	NIE	<b>Zasada nie będzie stosowana.</b> Obecnie Statut oraz Regulamin Rady Nadzorczej Spółki nie jest dostosowany do kryteriów "Profilu niezależnego dyrektora niewykonawczego lub dyrektora będącego członkiem rady nadzorczej" wprowadzonych Zaleceniami Komisji Europejskiej 2005/162/WE z dnia 15 lutego 2005 roku. Zarząd niezwłocznie podejmie czynności mające na celu zarekomendowanie najbliższemu Walnemu Zgromadzeniu wprowadzenia zmian w dokumentacji korporacyjnej pozwalających na stosowanie niniejszej zasady.
II.Z.4.	W zakresie kryteriów niezależności członków rady nadzorczej stosuje się Załącznik II do Zalecenia Komisji Europejskiej 2005/162/WE z dnia 15 lutego 2005 r. dotyczącego roli dyrektorów niewykonawczych lub będących członkami rady nadzorczej spółek giełdowych i komisji rady (nadzorczej). Niezależnie od postanowień pkt 1 lit. b) dokumentu, o którym mowa w poprzednim zdaniu, osoba będąca pracownikiem spółki, podmiotu zależnego lub podmiotu stowarzyszonego, jak również osoba związana z tymi podmiotami umową o podobnym charakterze, nie może być uznana za spełniającą kryteria niezależności. Za powiązanie z akcjonariuszem wykluczające przymiot niezależności członka rady nadzorczej w rozumieniu niniejszej zasady rozumie się także rzeczywiste i istotne powiązania z akcjonariuszem posiadającym co najmniej 5% ogólnej liczby głosów w spółce.	NIE	<b>Zasada nie będzie stosowana.</b> Obecnie Statut oraz Regulamin Rady Nadzorczej Spółki nie jest dostosowany do kryteriów "Profilu niezależnego dyrektora niewykonawczego lub dyrektora będącego członkiem rady nadzorczej" wprowadzonych Zaleceniami Komisji Europejskiej 2005/162/WE z dnia 15 lutego 2005 roku. Zarząd niezwłocznie podejmie czynności mające na celu zarekomendowanie najbliższemu Walnemu Zgromadzeniu wprowadzenia zmian w dokumentacji korporacyjnej pozwalających na stosowanie niniejszej zasady.
II.Z.5.	Członek rady nadzorczej przekazuje pozostałym członkom rady oraz zarządowi spółki oświadczenie o spełnianiu przez niego kryteriów niezależności określonych w zasadzie II.Z.4.	NIE	<b>Zasada nie będzie stosowana.</b> Obecnie Statut oraz Regulamin Rady Nadzorczej Spółki nie jest dostosowany do kryteriów "Profilu niezależnego dyrektora niewykonawczego lub dyrektora będącego członkiem rady nadzorczej" wprowadzonych Zaleceniami Komisji Europejskiej 2005/162/WE z dnia 15 lutego 2005 roku. Zarząd niezwłocznie podejmie czynności mające na celu zarekomendowanie najbliższemu Walnemu Zgromadzeniu wprowadzenia zmian w dokumentacji korporacyjnej pozwalających na stosowanie niniejszej zasady.

II.Z.6.	Rada nadzorcza ocenia, czy istnieją związki lub okoliczności, które mogą wpływać na spełnienie przez danego członka rady kryteriów niezależności. Ocena spełniania kryteriów niezależności przez członków rady nadzorczej przedstawiana jest przez radę zgodnie z zasadą II.Z.10.2.	NIE	<b>Zasada nie będzie stosowana.</b> Obecnie Statut oraz Regulamin Rady Nadzorczej Spółki nie jest dostosowany do kryteriów "Profilu niezależnego dyrektora niewykonawczego lub dyrektora będącego członkiem rady nadzorczej" wprowadzonych Zaleceniami Komisji Europejskiej 2005/162/WE z dnia 15 lutego 2005 roku. Zarząd niezwłocznie podejmie czynności mające na celu zarekomendowanie najbliższemu Walnemu Zgromadzeniu wprowadzenia zmian w dokumentacji korporacyjnej pozwalających na stosowanie niniejszej zasady.
II.Z.7.	W zakresie zadań i funkcjonowania komitetów działających w radzie nadzorczej zastosowanie mają postanowienia Załącznika I do Zalecenia Komisji Europejskiej, o którym mowa w zasadzie II.Z.4. W przypadku gdy funkcję komitetu audytu pełni rada nadzorcza, powyższe zasady stosuje się odpowiednio	NIE	<b>Zasada nie będzie stosowana.</b> Obecnie Statut oraz Regulamin Rady Nadzorczej Spółki nie jest dostosowany do kryteriów "KOMISJA RADY (NADZORCZEJ)" wprowadzonych Zaleceniami Komisji Europejskiej 2005/162/WE z dnia 15 lutego 2005 roku. Zarząd niezwłocznie podejmie czynności mające na celu zarekomendowanie najbliższemu Walnemu Zgromadzeniu wprowadzenia zmian w dokumentacji korporacyjnej pozwalających na stosowanie niniejszej zasady.
II.Z.8.	Przewodniczący komitetu audytu spełnia kryteria niezależności wskazane w zasadzie II.Z.4.	NIE	<b>Zasada nie będzie stosowana.</b> Obecnie Statut oraz Regulamin Rady Nadzorczej Spółki nie jest dostosowany do kryteriów "KOMISJA RADY (NADZORCZEJ)" wprowadzonych Zaleceniami Komisji Europejskiej 2005/162/WE z dnia 15 lutego 2005 roku. Zarząd niezwłocznie podejmie czynności mające na celu zarekomendowanie najbliższemu Walnemu Zgromadzeniu wprowadzenia zmian w dokumentacji korporacyjnej pozwalających na stosowanie niniejszej zasady.
II.Z.9.	. W celu umożliwienia realizacji zadań przez radę nadzorczą zarząd spółki zapewnia radzie dostęp do informacji o sprawach dotyczących spółki.	TAK	
II.Z.10.	Poza czynnościami wynikającymi z przepisów prawa raz w roku rada nadzorcza sporządza i przedstawia zwyczajnemu walnemu zgromadzeniu:		
II.Z.10.1.	ocenę sytuacji spółki, z uwzględnieniem oceny systemów kontroli wewnętrznej, zarządzania ryzykiem, compliance oraz funkcji audytu wewnętrznego; ocena ta obejmuje wszystkie istotne mechanizmy kontrolne, w tym zwłaszcza dotyczące raportowania finansowego i działalności operacyjnej;	TAK	

<b>II.Z.10.2.</b>	sprawozdanie z działalności rady nadzorczej, obejmujące co najmniej informacje na temat: - składu rady i jej komitetów, - spełniania przez członków rady kryteriów niezależności, - liczby posiedzeń rady i jej komitetów w raportowanym okresie, - dokonanej samooceny pracy rady nadzorczej;	<b>TAK</b>	
<b>II.Z.10.3.</b>	ocenę sposobu wypełniania przez spółkę obowiązków informacyjnych dotyczących stosowania zasad ładu korporacyjnego, określonych w Regulaminie Giełdy oraz przepisach dotyczących informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych;	<b>TAK</b>	
<b>II.Z.10.4.</b>	ocenę racjonalności prowadzonej przez spółkę polityki, o której mowa w rekomendacji I.R.2, albo informację o braku takiej polityki.	<b>TAK</b>	
<b>II.Z.11.</b>	Rada nadzorcza rozpatruje i opiniuje sprawy mające być przedmiotem uchwał walnego zgromadzenia.	<b>NIE</b>	Zasada nie będzie stosowana. Zakres kompetencyjny działalności Rady Nadzorczej Spółki określa Statut, Regulamin Rady Nadzorczej oraz ogólnie obowiązujące przepisy prawa.
<b>III. Systemy i funkcje wewnętrzne</b>			
<b>III.R.1.</b>	Spółka wyodrębnia w swojej strukturze jednostki odpowiedzialne za realizację zadań w poszczególnych systemach lub funkcjach, chyba że wyodrębnienie jednostek organizacyjnych nie jest uzasadnione z uwagi na rozmiar lub rodzaj działalności prowadzonej przez spółkę.	<b>TAK</b>	
<b>Zasady szczegółowe</b>			
<b>III.Z.1.</b>	Za wdrożenie i utrzymanie skutecznych systemów kontroli wewnętrznej, zarządzania ryzykiem, compliance oraz funkcji audytu wewnętrzny odpowiada zarząd spółki.	<b>Nie dotyczy</b>	<b>Spółka nie posiada systemów kontroli wewnętrznej.</b>
<b>III.Z.2.</b>	Z zastrzeżeniem zasady III.Z.3, osoby odpowiedzialne za zarządzanie ryzykiem, audyt wewnętrzny i compliance podlegają bezpośrednio prezesowi lub innemu członkowi zarządu, a także mają zapewnioną możliwość raportowania bezpośrednio do rady nadzorczej lub komitetu audytu.	<b>Nie dotyczy</b>	<b>Spółka nie posiada systemów kontroli wewnętrznej.</b>
<b>III.Z.3.</b>	W odniesieniu do osoby kierującej funkcją audytu wewnętrznego i innych osób odpowiedzialnych za realizację jej zadań zastosowanie mają zasady niezależności określone w powszechnie uznanych, międzynarodowych standardach praktyki zawodowej audytu wewnętrznego.	<b>Nie dotyczy</b>	<b>Spółka nie posiada systemów kontroli wewnętrznej.</b>
<b>III.Z.4.</b>	Co najmniej raz w roku osoba odpowiedzialna za audyt wewnętrzny (w przypadku wyodrębnienia w spółce takiej funkcji) i zarząd przedstawiają radzie nadzorczej własną ocenę skuteczności funkcjonowania systemów i funkcji, o których mowa w zasadzie III.Z.1, wraz z odpowiednim sprawozdaniem.	<b>Nie dotyczy</b>	<b>Spółka nie posiada systemów kontroli wewnętrznej</b>

III.Z.5.	Rada nadzorcza monitoruje skuteczność systemów i funkcji, o których mowa w zasadzie III.Z.1, w oparciu między innymi o sprawozdania okresowo dostarczane jej bezpośrednio przez osoby odpowiedzialne za te funkcje oraz zarząd spółki, jak również dokonuje rocznej oceny skuteczności funkcjonowania tych systemów i funkcji, zgodnie z zasadą II.Z.10.1. W przypadku gdy w spółce działa komitet audytu, monitoruje on skuteczność systemów i funkcji, o których mowa w zasadzie III.Z.1, jednakże nie zwalnia to rady nadzorczej z dokonania rocznej oceny skuteczności funkcjonowania tych systemów i funkcji.	NIE	Zasada nie będzie stosowana w związku z Komentarzem do zasady III.Z.1.
III.Z.6.	W przypadku gdy w spółce nie wyodrębniono organizacyjnie funkcji audytu wewnętrznego, komitet audytu (lub rada nadzorcza, jeżeli pełni funkcję komitetu audytu) co roku dokonuje oceny, czy istnieje potrzeba dokonania takiego wydzielenia.	TAK	
IV. Walne zgromadzenie i relacje z akcjonariuszami			
<b>Rekomendacje</b>			
IV.R.1.	Spółka powinna dążyć do odbycia zwyczajnego walnego zgromadzenia w możliwie najkrótszym terminie po publikacji raportu rocznego, wyznaczając ten termin z uwzględnieniem właściwych przepisów prawa.	TAK	
IV.R.2.	Jeżeli jest to uzasadnione z uwagi na strukturę akcjonariatu lub zgłaszane spółce oczekiwania akcjonariuszy, o ile spółka jest w stanie zapewnić infrastrukturę techniczną niezbędną dla sprawnego przeprowadzenia walnego zgromadzenia przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej, powinna umożliwić akcjonariuszom udział w walnym zgromadzeniu przy wykorzystaniu takich środków, w szczególności poprzez: 1) transmisję obrad walnego zgromadzenia w czasie rzeczywistym, 2) dwustronną komunikację w czasie rzeczywistym, w ramach której akcjonariusze mogą wypowiadać się w toku obrad walnego zgromadzenia, przebywając w miejscu innym niż miejsce obrad walnego zgromadzenia, 3) wykonywanie, osobiście lub przez pełnomocnika, prawa głosu w toku walnego zgromadzenia.	NIE	<b>Rekomendacja ta nie będzie stosowana.</b> Spółka umożliwia głosowanie poprzez pełnomocników i zgodnie z instrukcjami akcjonariuszy, w celu umożliwienia realizacji jak najpełniejszej reprezentacji akcjonariatu przed Walnym Zgromadzeniem, wspomaga instytucję proxy voting. Spółka wyznacza odpowiedniego pracownika lub współpracuje w tym zakresie ze Stowarzyszeniem Inwestorów. Ponadto nakłady finansowe jakie należałoby ponieść na transmisję obrad i dwustronną komunikację oraz wykonywanie głosu przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej podczas walnego zgromadzenia są niewspółmierne w stosunku do potencjalnych korzyści wynikających z powyższego działania.



<b>IV.R.3.</b>	Spółka dąży do tego, aby w sytuacji gdy papiery wartościowe wyemitowane przez spółkę są przedmiotem obrotu w różnych krajach (lub na różnych rynkach) i w ramach różnych systemów prawnych, realizacja zdarzeń korporacyjnych 14 związanych z nabyciem praw po stronie akcjonariusza następowała w tych samych terminach we wszystkich krajach, w których są one notowane.	<b>Nie dotyczy</b>	<b>Rekomendacja nie będzie stosowana.</b> Papiery wartościowe wyemitowane przez Spółkę są przedmiotem obrotu tylko na terenie Rzeczypospolitej Polskiej.
<b>Zasady szczegółowe</b>			
<b>IV.Z.1.</b>	Spółka ustala miejsce i termin walnego zgromadzenia w sposób umożliwiający udział w obradach jak największej liczbie akcjonariuszy.	<b>TAK</b>	
<b>IV.Z.2.</b>	Jeżeli jest to uzasadnione z uwagi na strukturę akcjonariatu spółki, spółka zapewnia powszechnie dostępną transmisję obrad walnego zgromadzenia w czasie rzeczywistym.	<b>NIE</b>	<b>Zasada ta nie będzie stosowana.</b> Informacje dotyczące walnych zgromadzeń i ich przebiegu Emitent publikuje w formie raportów bieżących oraz informacji zamieszczanych na stronie internetowej Spółki. Emitent stoi na stanowisku, iż nakłady finansowe jakie należałoby ponieść na transmisję obrad i dwustronną komunikację oraz wykonywanie głosu przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej podczas walnego zgromadzenia są niewspółmierne w stosunku do potencjalnych korzyści wynikających z powyższego działania.
<b>IV.Z.3.</b>	Przedstawicielom mediów umożliwia się obecność na walnych zgromadzeniach.	<b>NIE</b>	Zasada ta nie będzie stosowana. W walnych zgromadzeniach Spółki biorą udział osoby uprawnione i obsługujące Walne Zgromadzenie. Dopuszczenie gości do udziału w Walnym Zgromadzeniu jest suwerenną decyzją akcjonariuszy uczestniczących w Walnym Zgromadzeniu. W przypadku pytań dotyczących Walnych Zgromadzeń, kierowanych do Spółki ze strony przedstawicieli mediów, Spółka udziela stosownych odpowiedzi. Ponadto w zakresie tej zasady decydują akcjonariusze obecni na Walnym Zgromadzeniu, w szczególności zaś Przewodniczący.
<b>IV.Z.4.</b>	W przypadku otrzymania przez zarząd informacji o zwołaniu walnego zgromadzenia na podstawie art. 399 § 2 - 4 Kodeksu spółek handlowych, zarząd niezwłocznie dokonuje czynności, do których jest zobowiązany w związku z organizacją i przeprowadzeniem walnego zgromadzenia. Zasada ma zastosowanie również w przypadku zwołania walnego zgromadzenia na podstawie upoważnienia wydanego przez sąd rejestrowy zgodnie z art. 400 § 3 Kodeksu spółek handlowych.	<b>TAK</b>	

IV.Z.5.	Regulamin walnego zgromadzenia, a także sposób prowadzenia obrad oraz podejmowania uchwał nie mogą utrudniać uczestnictwa akcjonariuszy w walnym zgromadzeniu i wykonywania przysługujących im praw. Zmiany w regulaminie walnego zgromadzenia powinny obowiązywać najwcześniej od następnego walnego zgromadzenia.	TAK	
IV.Z.6.	Spółka dokłada starań, aby odwołanie walnego zgromadzenia, zmiana terminu lub zarządzenie przerwy w obradach nie uniemożliwiały lub nie ograniczały akcjonariuszom wykonywania prawa do uczestnictwa w walnym zgromadzeniu.	TAK	
IV.Z.7.	Przerwa w obradach walnego zgromadzenia może mieć miejsce jedynie w szczególnych sytuacjach, każdorazowo wskazanych w uzasadnieniu uchwały w sprawie zarządzenia przerwy, sporządzanego w oparciu o powody przedstawione przez akcjonariusza wnioskującego o zarządzenie przerwy.	NIE	<b>Komentarz:</b> Spółka wskazuje iż decyzje w zakresie ogłoszenia przerwy w obradach Walnego Zgromadzenia podejmują wyłącznie akcjonariusze i Przewodniczący Walnego Zgromadzenia, którzy podejmują decyzję o podaniu do wiadomości publicznej ewentualnego uzasadnienia w zakresie zarządzenia przerwy w obradach.
IV.Z.8.	Uchwała walnego zgromadzenia w sprawie zarządzenia przerwy wskazuje wyraźnie termin wznowienia obrad, przy czym termin ten nie może stanowić bariery dla 15 wzięcia udziału we wznowionych obradach przez większość akcjonariuszy, w tym akcjonariuszy mniejszościowych.	TAK	
IV.Z.9.	Spółka dokłada starań, aby projekty uchwał walnego zgromadzenia zawierały uzasadnienie, jeżeli ułatwi to akcjonariuszom podjęcie uchwały z należyтым rozeznaniem. W przypadku, gdy umieszczenie danej sprawy w porządku obrad walnego zgromadzenia następuje na żądanie akcjonariusza lub akcjonariuszy, zarząd lub przewodniczący walnego zgromadzenia zwraca się o przedstawienie uzasadnienia proponowanej uchwały. W istotnych sprawach lub mogących budzić wątpliwości akcjonariuszy spółka przekaze uzasadnienie, chyba że w inny sposób przedstawi akcjonariuszom informacje, które zapewnią podjęcie uchwały z należyтым rozeznaniem.	NIE	<b>Komentarz:</b> Spółka wskazuje iż powyższa zasada będzie stosowana dla kluczowych dla działalności Spółki projektów uchwał.
IV.Z.10.	Realizacja uprawnień akcjonariuszy oraz sposób wykonywania przez nich posiadanych uprawnień nie mogą prowadzić do utrudniania prawidłowego działania organów spółki.	TAK	
IV.Z.11.	Członkowie zarządu i rady nadzorczej uczestniczą w obradach walnego zgromadzenia w składzie umożliwiającym udzielenie merytorycznej odpowiedzi na pytania zadawane w trakcie walnego zgromadzenia.	NIE	<b>Komentarz:</b> Każdorazowi Członkowie Zarządu starają się uczestniczyć w obradach Walnego Zgromadzenia, lecz mając na uwadze fakt, iż mogące wystąpić przerwy w obradach oraz wyznaczenie terminów ich wznowienia występuje na wniosek akcjonariuszy, zapewnienie każdorazowo obecności przedstawicieli Zarządu i Rady Nadzorczej może być utrudnione.

<b>IV.Z.12</b>	Zarząd powinien prezentować uczestnikom zwyczajnego walnego zgromadzenia wyniki finansowe spółki oraz inne istotne informacje zawarte w sprawozdaniu finansowym podlegającym zatwierdzeniu przez walne zgromadzenie.	<b>TAK</b>	
<b>IV.Z.13.</b>	W przypadku zgłoszenia przez akcjonariusza żądania udzielenia informacji na temat spółki, nie później niż w terminie 30 dni zarząd spółki jest obowiązany udzielić odpowiedzi na żądanie akcjonariusza lub poinformować go o odmowie udzielenia takiej informacji, jeżeli zarząd podjął taką decyzję na podstawie art. 428 § 2 lub § 3 Kodeksu spółek handlowych.	<b>NIE</b>	<b>Zasada ta nie będzie stosowana:</b> Akcjonariusz ma prawo każdorazowo zwrócić się do Emitenta w kwestii udzielenia informacji na temat Spółki. Zarząd Emitenta ma prawo do podjęcia decyzji odnośnie udzielenia odpowiedzi kierując się zasadą istotności oraz ochrony interesów Spółki.
<b>IV.Z.14.</b>	Uchwały walnego zgromadzenia powinny zapewniać zachowanie niezbędnego odstępu czasowego pomiędzy decyzjami powodującymi określone zdarzenia korporacyjne, a datami, w których ustalane są prawa akcjonariuszy wynikające z tych zdarzeń korporacyjnych	<b>TAK</b>	
<b>IV.Z.15.</b>	Uchwała walnego zgromadzenia w sprawie emisji akcji z prawem poboru powinna precyzować cenę emisyjną albo mechanizm jej ustalenia, bądź zobowiązywać organ do tego upoważniony do ustalenia jej przed dniem prawa poboru, w terminie umożliwiającym podjęcie decyzji inwestycyjnej.	<b>TAK</b>	
<b>IV.Z.16.</b>	Dzień dywidendy oraz terminy wypłaty dywidendy powinny być tak ustalone, aby okres przypadający pomiędzy nimi był nie dłuższy niż 15 dni roboczych. Ustalenie dłuższego okresu pomiędzy tymi terminami wymaga uzasadnienia.	<b>TAK</b>	
<b>IV.Z.17.</b>	Uchwała walnego zgromadzenia w sprawie wypłaty dywidendy warunkowej może zawierać tylko takie warunki, których ewentualne ziszczenie nastąpi przed dniem dywidendy.	<b>TAK</b>	
<b>IV.Z.18</b>	Uchwała walnego zgromadzenia o podziale wartości nominalnej akcji nie powinna ustalać nowej wartości nominalnej akcji na poziomie niższym niż 0,50 zł, który mógłby skutkować bardzo niską jednostkową wartością rynkową tych akcji, co w konsekwencji mogłoby stanowić zagrożenie dla prawidłowości i wiarygodności wyceny spółki notowanej na giełdzie.	<b>TAK</b>	
<b>V. Konflikt interesów i transakcje z podmiotami powiązanymi</b>			
<b>Rekomendacje</b>			
<b>V.R.1.</b>	Członek zarządu lub rady nadzorczej powinien unikać podejmowania aktywności zawodowej lub pozazawodowej, która mogłaby prowadzić do powstawania konfliktu interesów lub wpływać negatywnie na jego reputację jako członka organu spółki, a w przypadku powstania konfliktu interesów powinien niezwłocznie go ujawnić.	<b>NIE</b>	Rekomendacja ta nie będzie stosowana. Emitent będzie wykorzystywać ogólnie obowiązujące przepisy prawa w obszarze prowadzenia ewentualnej działalności konkurencyjnej przez któregokolwiek członka Rady Nadzorczej lub Zarządu, w obecnym zakresie działalności Emitenta. W przypadku powstania konfliktu interesów Zarząd Spółki będzie dążyć do niezwłocznego rozwiązania konfliktu. Ze względu na brak kompendium dla niniejszej zasady

			Zarząd stoi na stanowisku iż Spółka nie ma uprawnień do ingerencji w życie osobiste i pozazawodowe członków Zarządu i Rady Nadzorczej o ile nie narusza to ogólnie przyjętych zasad współpracy oraz obowiązujących w tym zakresie przepisów prawa.
<b>Zasady szczegółowe</b>			
V.Z.1.	Żaden akcjonariusz nie powinien być uprzywilejowany w stosunku do pozostałych akcjonariuszy w zakresie transakcji zawieranych przez spółkę z akcjonariuszami lub podmiotami z nimi powiązanymi.	<b>TAK</b>	
V.Z.2.	Członek zarządu lub rady nadzorczej informuje odpowiednio zarząd lub radę nadzorczą o zaistniałym konflikcie interesów lub możliwości jego powstania oraz nie bierze udziału w głosowaniu nad uchwałą w sprawie, w której w stosunku do jego osoby może wystąpić konflikt interesów.	<b>TAK</b>	
V.Z.3.	Członek zarządu lub rady nadzorczej nie może przyjmować korzyści, które mogłyby mieć wpływ na bezstronność i obiektywizm przy podejmowaniu przez niego decyzji lub rzutować negatywnie na ocenę niezależności jego opinii i sądów.	<b>TAK</b>	
V.Z.4	W przypadku uznania przez członka zarządu lub rady nadzorczej, że decyzja, odpowiednio zarządu lub rady nadzorczej, stoi w sprzeczności z interesem spółki, może on zażądać zamieszczenia w protokole posiedzenia zarządu lub rady nadzorczej jego stanowiska na ten temat.	<b>NIE</b>	<b>Zasada ta nie będzie stosowana.</b> Zakres praw i obowiązków członków Rady Nadzorczej oraz członków Zarządu reguluje Status Spółki oraz Regulamin Rady Nadzorczej oraz Zarządu Emitenta. Spółka podejmie działania, które będą miały na celu zmianę zapisów w ww. dokumentach korporacyjnych, pozwalających na stosowanie niniejszej zasady, o czym poinformuje w formie odrębnego raportu bieżącego.

V.Z.5	Przed zawarciem przez spółkę istotnej umowy z akcjonariuszem posiadającym co najmniej 5% ogólnej liczby głosów w spółce lub podmiotem powiązanim zarząd zwraca się do rady nadzorczej o wyrażenie zgody na taką transakcję. Rada nadzorcza przed wyrażeniem zgody dokonuje oceny wpływu takiej transakcji na interes spółki. Powyższemu obowiązkowi nie podlegają transakcje typowe i zawierane na warunkach rynkowych w ramach prowadzonej działalności operacyjnej przez spółkę z podmiotami wchodzącymi w skład Starhedge kapitałowej spółki. W przypadku, gdy decyzję w sprawie zawarcia przez spółkę istotnej umowy z podmiotem powiązanim podejmuje walne zgromadzenie, przed podjęciem takiej decyzji spółka zapewnia wszystkim akcjonariuszom dostęp do informacji niezbędnych do dokonania oceny wpływu tej transakcji na interes spółki.	NIE	<b>Zasada ta nie będzie stosowana.</b> Szczegółowy zakres kompetencji Rady Nadzorczej reguluje Statut Spółki oraz Regulamin Rady Nadzorczej. Podczas najbliższego Walnego Zgromadzenia Spółki, zostanie zaproponowany projekt zmian w ww. dokumentach korporacyjnych pozwalający na wdrożenie niniejszej Zasady.
V.Z.6.	Spółka określa w regulacjach wewnętrznych kryteria i okoliczności, w których może dojść w spółce do konfliktu interesów, a także zasady postępowania w obliczu konfliktu interesów lub możliwości jego zaistnienia. Regulacje wewnętrzne spółki uwzględniają między innymi sposoby zapobiegania, identyfikacji i rozwiązywania konfliktów interesów, a także zasady wyłączenia członka zarządu lub rady nadzorczej od udziału w rozpatrywaniu sprawy objętej lub zagrożonej konfliktem interesów.	NIE	<b>Zasada ta nie będzie stosowana.</b> Szczegółowy zakres praw i obowiązków Rady Nadzorczej reguluje Statut Spółki oraz Regulamin Rady Nadzorczej Regulamin Zarządu. Podczas najbliższych obrad Walnego Zgromadzenia Spółki oraz obrad Rady Nadzorczej, zostanie zaproponowany projekt zmian w ww. dokumentach korporacyjnych pozwalający na wdrożenie niniejszej Zasady. Do momentu zmian obowiązujące będą ogólne przepisy prawa w tym zakresie.
<b>VI. Wynagrodzenia</b>			
<b>Rekomendacje</b>			
VI.R.1.	Wynagrodzenie członków organów spółki i kluczowych menedżerów powinno wynikać z przyjętej polityki wynagrodzeń.	Nie dotyczy	<b>Rekomendacja ta nie będzie stosowana.</b> Zgodnie ze Statutem Spółki wynagrodzenie członków Rady Nadzorczej ustalane jest przez Walne Zgromadzenia, a wynagrodzenie członków Zarządu ustala Rada Nadzorcza. Spółka wykonuje również obowiązki wynikające z ustawy o ofercie publicznej [...] w zakresie ujawniania indywidualnych danych dotyczących wartości wypłaconych lub należnych członkom zarządu wynagrodzeń, nagród lub korzyści. W opinii Emitenta udostępniane dane zapewniają transparentność w przedmiotowym zakresie.
VI.R.2.	Polityka wynagrodzeń powinna być ściśle powiązana ze strategią spółki, jej celami krótko- i długoterminowymi, długoterminowymi interesami i wynikami, a także powinna uwzględniać rozwiązania służące unikaniu dyskryminacji z jakichkolwiek przyczyn.	Nie dotyczy	<b>Rekomendacja ta nie będzie stosowana:</b> zgodnie ze Statutem Spółki wynagrodzenie członków Rady Nadzorczej ustalane jest przez Walne Zgromadzenia, a wynagrodzenie członków Zarządu ustala Rada Nadzorcza.

<b>VI.R.3.</b>	Jeżeli w radzie nadzorczej funkcjonuje komitet do spraw wynagrodzeń, w zakresie jego funkcjonowania ma zastosowanie zasada II.Z.7.	<b>Nie dotyczy</b>	<b>Rekomendacja ta nie będzie stosowana.</b> W Spółce nie funkcjonuje komitet do spraw wynagrodzeń.
<b>VI.R.4.</b>	Poziom wynagrodzenia członków zarządu i rady nadzorczej oraz kluczowych menedżerów powinien być wystarczający dla pozyskania, utrzymania i motywacji osób o kompetencjach niezbędnych dla właściwego kierowania spółką i sprawowania nad nią nadzoru. Wynagrodzenie powinno być adekwatne do powierzonych poszczególnym osobom zakresu zadań i uwzględniać pełnienie dodatkowych funkcji, jak np. praca w komitetach rady nadzorczej.	<b>TAK</b>	
<b>Zasady szczegółowe</b>			
<b>VI.Z.1.</b>	Programy motywacyjne powinny być tak skonstruowane, by między innymi uzależniać poziom wynagrodzenia członków zarządu spółki i jej kluczowych menedżerów od rzeczywistej, długoterminowej sytuacji finansowej spółki oraz 20 długoterminowego wzrostu wartości dla akcjonariuszy i stabilności funkcjonowania przedsiębiorstwa.	<b>Nie dotyczy</b>	<b>Zasada ta nie będzie stosowana.</b> Spółka nie posiada programów motywacyjnych. Ze względu na "płaską" strukturę organizacyjną oraz specyfikę działalności Spółka nie posiada sformalizowanej polityki wynagrodzeń. Zgodnie ze Statutem Spółki wynagrodzenie Członków Rady Nadzorczej ustalane jest przez Walne Zgromadzenie, zaś wynagrodzenie członków Zarządu Spółki ustala Rada Nadzorcza.
<b>VI.Z.2.</b>	Aby powiązać wynagrodzenie członków zarządu i kluczowych menedżerów z długookresowymi celami biznesowymi i finansowymi spółki, okres pomiędzy przyznaniem w ramach programu motywacyjnego opcji lub innych instrumentów powiązanych z akcjami spółki, a możliwością ich realizacji powinien wynosić minimum 2 lata.	<b>Nie dotyczy</b>	<b>Zasada ta nie będzie stosowana.</b> Spółka nie posiada programów motywacyjnych. Ze względu na "płaską" strukturę organizacyjną oraz specyfikę działalności Spółka nie posiada sformalizowanej polityki wynagrodzeń. Zgodnie ze Statutem Spółki wynagrodzenie Członków Rady Nadzorczej ustalane jest przez Walne Zgromadzenie, zaś wynagrodzenie członków Zarządu Spółki ustala Rada Nadzorcza.
<b>VI.Z.3.</b>	Wynagrodzenie członków rady nadzorczej nie powinno być uzależnione od opcji i innych instrumentów pochodnych, ani jakichkolwiek innych zmiennych składników, oraz nie powinno być uzależnione od wyników spółki.	<b>TAK</b>	
<b>VI.Z.4.</b>	Spółka w sprawozdaniu z działalności przedstawia raport na temat polityki wynagrodzeń, zawierający co najmniej:	<b>NIE</b>	<b>Zasada ta nie będzie stosowana.</b> Wszelkie dane na temat wynagrodzeń członków Zarządu podawane są do

<p>1) ogólną informację na temat przyjętego w spółce systemu wynagrodzeń,  2) informacje na temat warunków i wysokości wynagrodzenia każdego z członków zarządu, w podziale na stałe i zmienne składniki wynagrodzenia, ze wskazaniem kluczowych parametrów ustalania zmiennych składników wynagrodzenia i zasad wypłaty odpraw oraz innych płatności z tytułu rozwiązania stosunku pracy, zlecenia lub innego stosunku prawnego o podobnym charakterze – oddzielnie dla spółki i każdej jednostki wchodzącej w skład Starhedge kapitałowej,  3) informacje na temat przysługujących poszczególnym członkom zarządu i kluczowym menedżerom pozafinansowych składników wynagrodzenia,  4) wskazanie istotnych zmian, które w ciągu ostatniego roku obrotowego nastąpiły w polityce wynagrodzeń, lub informację o ich braku,  5) ocenę funkcjonowania polityki wynagrodzeń z punktu widzenia realizacji jej celów, w szczególności długoterminowego wzrostu wartości dla akcjonariuszy i stabilności funkcjonowania przedsiębiorstwa.</p>	<p>wiadomości publicznej zgodnie z obowiązującymi przepisami prawa.</p>
---	---

***b) opis głównych cech stosowanych w przedsiębiorstwie emitenta systemów kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem w odniesieniu do procesu sporządzania sprawozdań finansowych i skonsolidowanych sprawozdań finansowych***

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

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

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

- Bieżące czynności kontrolne podejmowane na wszystkich szczeblach i we wszystkich komórkach organizacyjnych;
- Sprawny system przepływu informacji wewnątrz firmy;
- Przegląd półrocznego sprawozdania finansowego oraz badanie rocznego sprawozdania finansowego przez podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych;
- Ochrona informacji poufnych,

- Ścisła współpraca i kontrola przez pracowników Spółki, zewnętrznej firmy prowadzącej usługi księgowe oraz przygotowującej okresowe raporty finansowe, mające na celu kontrolę, oraz identyfikację ryzyka i zagrożeń.

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

**c) wskazanie akcjonariuszy posiadających bezpośrednio lub pośrednio znaczne pakiety akcji**

Wykaz akcjonariuszy posiadających powyżej 5 procent akcji został zamieszczony w niniejszym sprawozdaniu w punkcie 18.

**d) wskazanie posiadaczy wszelkich papierów wartościowych, które dają specjalne uprawnienia kontrolne, wraz z opisem tych uprawnień**

Wszystkie akcje są akcjami nieuprzywilejowanymi, zwykłymi na okaziciela z jednakowymi prawami korporacyjnymi.

**e) wskazanie wszelkich ograniczeń odnośnie do wykonywania prawa głosu, takich jak ograniczenie wykonywania prawa głosu przez posiadaczy określonej części lub liczby głosów, ograniczenia czasowe dotyczące wykonywania prawa głosu lub zapisy, zgodnie z którymi, przy współpracy spółki, prawa kapitałowe związane z papierami wartościowymi są oddzielone od posiadania papierów wartościowych**

Statut Starhedge S.A. nie przewiduje żadnych ograniczeń w obrocie akcjami Spółki. Wszystkie akcje Emitenta są akcjami na okaziciela. Obrót akcjami Starhedge S.A. jako akcjami spółki publicznej, podlega ograniczeniom określonym w Ustawie o Ofercie Publicznej, w Ustawie o Obrocie Instrumentami Finansowymi oraz w Ustawie o Nadzorze nad Rynkiem Kapitałowym.

**f) wskazanie wszelkich ograniczeń dotyczących przenoszenia prawa własności papierów wartościowych emitenta**

Statut Starhedge S.A. nie przewiduje żadnych ograniczeń dotyczących przenoszenia prawa własności papierów wartościowych emitenta. Obrót akcjami Starhedge S.A. jako akcjami spółki publicznej, podlega ograniczeniom określonym w Ustawie o Ofercie Publicznej, w Ustawie o Obrocie Instrumentami Finansowymi oraz w Ustawie o Nadzorze nad Rynkiem Kapitałowym.



**g) opis zasad dotyczących powoływania i odwoływania osób zarządzających oraz ich uprawnień, w szczególności prawo do podjęcia decyzji o emisji lub wykupie akcji**

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

**A)** Zarząd składa się od 1 (jednego) do 5 (pięciu) członków. Kadencja Zarządu trwa pięć lat i jest wspólna.

- Rada Nadzorcza Emitenta powołuje Członków Zarządu, w tym Prezesa Zarządu;
- Członkowie Zarządu odwoływani są przez Radę Nadzorczą;
- po wprowadzonych zmianach do Statutu Spółki uchwałą Walnego Zgromadzenia z dnia 6 marca 2015 roku żaden podmiot lub osoba nie jest uprawniony do powoływania lub odwołania Prezesa Zarządu powołanego przez Radę Nadzorczą;
- po wprowadzonych zmianach do Statutu Spółki uchwałą Walnego Zgromadzenia z dnia 6 marca 2015 roku żaden podmiot lub osoba nie jest uprawniony do powoływania lub odwołania Członków Rady Nadzorczej wybranych uchwałą Walnego Zgromadzenia,
- wszystkie uprawnienia osobiste akcjonariuszy zawarte w § 10 Statutu Spółki zostały odebrane uchwałą Walnego Zgromadzenia z dnia 6 marca 2015 roku;

**B)** Uchwały Zarządu zapadają bezwzględną większością głosów. W przypadku równości głosów decyduje głos Prezesa Zarządu.

**C)** Rada Nadzorcza określa liczbę członków Zarządu.

**D)** Zarząd wykonuje wszelkie uprawnienia w zakresie zarządzania i reprezentowania Spółki z wyjątkiem uprawnień zastrzeżonych przez prawo lub statut dla pozostałych władz Spółki.

**h) opis zasad zmiany statutu lub umowy spółki Emitenta**

- Zgodnie z § 23 ust. 3 Statutu Spółki

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

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

7) umorzenia akcji.

- Zgodnie z § 13 ust. 4 Regulaminu Walnego Zgromadzenia

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

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

- Zgodnie z § 13 ust. 5 Regulaminu Walnego Zgromadzenia

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

- i) sposób działania walnego zgromadzenia i jego zasadniczych uprawnień oraz opis praw akcjonariuszy i sposobu ich wykonywania***

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

- j) opis działania organów zarządzających, nadzorujących lub administrujących emitenta oraz ich komitetów, wraz ze wskazaniem składu osobowego tych organów i zmian, które w nich zaszły w ciągu ostatniego roku obrotowego***

## **Zarząd**

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

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

Zarząd Składa się z jednego do pięciu członków. Kadencja Zarządu trwa pięć lat i jest wspólna.

**Poniżej znajduje się wyciąg z zasad powoływania i odwoływania Członków Zarządu w strukturze organizacyjnej Emitenta na dzień 31.12.2019 roku.**

Na dzień publikacji niniejszego sprawozdania

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

Uchwały Zarządu zapadają bezwzględną większością głosów. W przypadku równości głosów decyduje głos Prezesa Zarządu.

Rada Nadzorcza określa liczbę członków Zarządu.

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

W okresie 12 miesięcy, zakończonych 31 grudnia 2019 roku nie zaszły zmiany w składzie osobowym Zarządu STARHEDGE S.A.:

### Zarząd:

**Skład Zarządu Jednostki na dzień 31 grudnia 2019 roku, a także na dzień sporządzenia Raportu, tj. 22 maja 2020 roku przedstawia się następująco:**

Skład Zarządu Jednostki na dzień 31 grudnia 2019 roku, a także na dzień sporządzenia Raportu przedstawiał się następująco:		
Lp.	Imię i Nazwisko	Funkcja
1.	Tomasz Bujak	Członek Zarządu

### Rada Nadzorcza

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

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

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

Członków Rady Nadzorczej powołuje i odwołuje Walne Zgromadzenie.

Kadencja Rady Nadzorczej trwa pięć lat i jest wspólna

**Skład Rady Nadzorczej na dzień 31 grudnia 2019 roku, a także na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania tj. 22 maja 2020 roku przedstawia się następująco:**

Skład Rady Nadzorczej STARHEDGE S.A. na dzień sporządzenia raportu za rok 2019 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

### ***k) Komitet Audytu***

W roku 2019 Komitet Audytu funkcjonował w sposób nieprzerwany, a w jego skład wchodzi następujący członkowie Rady Nadzorczej: Komitet Audytu emitenta prezentował się w następującym składzie:

<b>Skład Komitetu audytu STARHEDGE S.A. STARHEDGE S.A. na dzień sporządzenia raportu za rok 2019 przedstawia się następująco</b>		
<b>Lp.</b>	<b>Imię i Nazwisko</b>	<b>Funkcja</b>
1.	Anna Korowin-Kochanowska	Przewodnicząca Komitetu Audytu
2.	Marcin Rumowicz	Członek Komitetu Audytu
3.	Paweł Żbikowski	Członek Komitetu Audytu

### ***l) Organ uprawniony do zwoływania Walnego Zgromadzenia, sposób zwołania i odwołania***

#### **STATUT SPÓŁKI STARHEDGE S.A.**

#### **Zgodnie z §20 Statutu:**

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

6. Akcjonariusze reprezentujący co najmniej połowę kapitału zakładowego lub co najmniej połowę ogółu głosów w Spółce mogą zwołać Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie. Akcjonariusze wybierają przewodniczącego tego zgromadzenia.

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

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

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

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

### **REGULAMIN WALNEGO ZGROMADZENIA**

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

1. Walne Zgromadzenie zwołuje się przez ogłoszenie dokonywane na stronie internetowej Spółki oraz w sposób określony dla przekazywania informacji bieżących zgodnie z przepisami o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych. Ogłoszenie powinno być dokonane co najmniej na dwadzieścia sześć dni przed terminem Walnego Zgromadzenia.
2. Akcjonariusze reprezentujący co najmniej 50% kapitału zakładowego lub co najmniej 50% ogółu głosów w Spółce mogą zwołać Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie. W takim przypadku, Akcjonariusze powiadamiają Zarząd Spółki na piśmie lub w postaci elektronicznej na adres e-mail: [info@starhedge.pl](mailto:info@starhedge.pl) o zwołaniu Zgromadzenia w terminie umożliwiającym Zarządowi wykonanie czynności, o których mowa w art. 402<sup>1</sup> - 402<sup>2</sup> Kodeksu Spółek Handlowych.
3. Walne Zgromadzenie może odbyć się i powziąć uchwały także bez formalnego zwołania, jeżeli cały kapitał zakładowy jest reprezentowany, a nikt z obecnych nie zgłosił sprzeciwu dotyczącego odbycia Walnego Zgromadzenia lub wniesienia poszczególnych spraw do porządku obrad.

Uchwały powzięte w taki sposób, z wyjątkiem uchwał podlegających wpisowi do rejestru, powinny być ogłoszone w terminie miesiąca w Monitorze Sądowym i Gospodarczym.

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

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

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

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

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

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

### III. Oświadczenie Zarządu Starhedge S.A. w sprawie rzetelności sporządzenia sprawozdania finansowego za rok 2019

Zarząd STARHEDGE S.A. oświadcza, że według najlepszej wiedzy, sprawozdanie finansowe Starhedge S.A. za rok zakończony w dniu 31 grudnia 2019 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 2019 roku, w tym opis podstawowych zagrożeń i ryzyka.

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

KPW Audytor Sp. z o.o. z siedzibą w Łodzi, ul. Tymienieckiego 25C/410, firma audytorska wpisana na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych prowadzoną przez Polską Agencję Nadzoru Audytowego pod numerem ewidencyjnym 3640 - podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych, dokonujący badania sprawozdania finansowego Starhedge S.A. sporządzonego za rok zakończony dnia 31 grudnia 2019 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 2019.

Warszawa, dnia 22 maja 2020 r.

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