



**Sprawozdanie Zarządu z działalności Spółki
za 2014 r.**

Data sporządzenia sprawozdania: 27 maja 2015 r.

Spis treści

Sprawozdanie Zarządu z działalności Spółki w 2014 roku	3
1. Podstawowe informacje o Emitencie	3
2. Struktura portfela inwestycyjnego Emitenta	7
3. Ważniejsze okoliczności lub zdarzenia mające znaczący wpływ na działalność oraz wyniki finansowe Emitenta w roku obrotowym 2014 oraz po jego zakończeniu	8
Przewidywany rozwój Emitenta	9
4. Ważniejsze osiągnięcia w dziedzinie badań i rozwoju	10
5. Aktualna sytuacja finansowa Emitenta	10
6. Nabycie udziałów (akcji) własnych	10
7. Posiadane przez Emitenta oddziały (zakłady)	11
8. Informacje o instrumentach finansowych w zakresie związanego z nimi ryzyka	11
9. Przyjęte przez jednostkę cele i metody zarządzania ryzykiem finansowym, łącznie z metodami zabezpieczania istotnych rodzajów planowanych transakcji, dla których stosowana jest rachunkowości zabezpieczeń	15

Sprawozdanie Zarządu z działalności Spółki w 2014 roku

1. Podstawowe informacje o Emitencie

Spółka Setanta S.A. z siedzibą w Warszawie (01-031) Al. Jana Pawła II 61 lok. 211 (dawniej: Setanta Finance Group S.A.), jest Spółką Akcyjną działającą od 8 grudnia 2010 roku, zarejestrowaną 2 lutego 2011 roku w Sądzie Rejonowy dla M. St. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem 0000377322. W dniu 31 grudnia 2012 r. na podstawie uchwały Zarządu Giełdy Papierów Wartościowych S.A. w Warszawie, akcje spółki zostały wprowadzone do Alternatywnego Systemu Obrotu na rynku NewConnect.

Na dzień **31 grudnia 2014 r.** kapitał zakładowy Spółki wynosił **430.820,00 zł** i dzielił się na 4 308 200 akcji o wartości nominalnej 0,10 zł każda: w tym 1 504 000 akcji na okaziciela serii A, 20 000 akcji na okaziciela serii B, 325 000 akcji na okaziciela serii C, 180 000 akcji na okaziciela serii D, 92 600 akcji na okaziciela serii E, 2 186 600 akcji na okaziciela serii F.

W dniu **20 lutego 2014 r.** Sąd Rejonowy w Warszawie, XII Wydział gospodarczy KRS dokonał rejestracji podwyższenia kapitału zakładowego Emitenta poprzez emisję 2 186 600 akcji na okaziciela serii F.

W roku obrotowym 2014 **Zarząd Spółki** Setanta S.A. reprezentowany był przez:

- Pana Conalla McGuire - Prezesa Zarządu,
- Pana Piotra Bolińskiego – Członka Zarządu (od 7 kwietnia 2014),
- Pana Konrada Szwedzińskiego – Członka Zarządu (od 7 kwietnia 2014).

W dniu 7 kwietnia 2014 r. Rada Nadzorcza Emitenta podjęła uchwałę nr 02/04/2014 powołując w skład Zarządu Spółki Pana Piotra Bolińskiego oraz Pana Konrada Szwedzińskiego, na czas wspólnej kadencji.

Skład Rady Nadzorczej:

- Agatha Slaby-Bolińska (Przewodniczący Rady od 7 kwietnia 2014),
- Monika Sieniawska (od 7 kwietnia 2014),
- Anna Gębala (od 7 kwietnia 2014),
- Adrian Kowalik (od 7 kwietnia 2014),
- James Martin Wills,
- Piotr Rudnik (do 7 kwietnia 2014),
- Piotr Boliński (do 7 kwietnia 2014),
- Konrad Szwedziński (do 7 kwietnia 2014),
- Jakub Duszak (do 7 kwietnia 2014).

W dniu **7 kwietnia 2014 r.** Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Emitenta odwołało ze składu Rady Nadzorczej: Pana Piotra Bolińskiego, Konrada Szwedzińskiego, Jakuba Duszaka, Piotra Rudnika. Jednocześnie na czas wspólnej kadencji NWZ powołało: Panią **Agathę Slaby-**

Bolińską (przewodnicząca Rady), **Monikę Sieniawską**, **Annę Gębałę** oraz Pana **Adriana Kowalika**.

Setanta S.A. jest konsekwentnie budowaną Jednostką Inwestycyjną, skoncentrowaną na nabywaniu aktywów w trzech obszarach: nieruchomości, venture capital (dynamiczne, małe i średnie firmy) oraz energetyka (OZE).

Przedmiotem działalności Spółki zgodnie ze statutem jest między innymi:

- działalność holdingów finansowych
- działalność firm centralnych i holdingów
- pozostałe formy udzielania kredytów, z wyjątkiem czynności do których konieczne jest uzyskanie koncesji lub zezwolenia
- pozostała finansowa działalność usługowa

Setanta S.A. posiada bezpośrednio lub pośrednio udziały / akcje w 18 podmiotach z trzech obszarów: nieruchomościowego, venture capital - dynamicznie rozwijających się małych i średnich firm oraz energetycznego (OZE). Koncentracja na wymienionych obszarach ma na celu zapewnienie Grupie stabilnego wzrostu w długim terminie. Celem jest wzrost wartości Spółki przekraczający 20% r/r, przy jednoczesnym zachowaniu bezpieczeństwa, w szczególności w okresach gospodarczej dekonunktury.

W tym kontekście sektor nieruchomości (usługi i niszowe inwestycje) ma odpowiadać przede wszystkim za bezpieczeństwo. Sektor energetyczny (OZE) ma gwarantować ponadprzeciętne zyski przy stosunkowo wysokim poziomie ryzyka. Natomiast zdywersyfikowany portfel inwestycji venture capital w dynamicznie rozwijające się firmy z obszaru małych i średnich przedsiębiorstw ma generować satysfakcjonujące stopy zwrotu przy umiarkowanym ryzyku.

Spółka posiada w swoim portfelu inwestycyjnym podmioty m.in. z obszarów:

- nieruchomości,
- energetyka (OZE),
- nowe technologie (e-commerce).

Nieruchomości:

Spółki portfelowe Emitenta działające w obszarze „nieruchomości” to:

- Warsaw Properties sp. z o.o. - spółka świadczy usługi pośrednictwa w zakupie, wynajmie i sprzedaży nieruchomości, a także jako pośrednik finansowy w pozyskiwaniu finansowania na zakup nieruchomości. Spółka zarządza portfelem nieruchomości położonych w Warszawie o wartości powyżej 100 mln zł. Po-nadto znaczącym segmentem działalności Spółki są prace projektowe oraz wykończeniowe apartamentów i mieszkań realizowane przez własne zespoły projektowo-remontowe (www.warsawproperties.pl).
- Warsaw Property Fund sp. z o.o. - spółka jest właścicielem pakietu apartamentów, wykończonych w najwyższym standardzie, położonych w centrum Warszawy w inwestycji

PLATINUM TOWERS przy ul. Grzybowskiej 61. Apartamenty w ramach umów najmu długoterminowego zarządzane są przez zewnętrznego operatora (Aparthotel),

- Piaseczno Park sp. z o.o. - spółka, której przedmiotem działalności jest działalność deweloperska. Spółka realizuje inwestycję na nieruchomości stanowiącej własność spółki, położonej w centrum miejscowości Piaseczno przy ul. Zgoda. Zarząd Spółki prowadzi obecnie prace nad przygotowaniem inwestycji do etapu deweloperskiego i budowy budynku wielorodzinnego. Na działce istnieje możliwość budowy budynku biurowego lub budynku mieszkalnego wielorodzinnego.

Energetyka (OZE):

Nabywanie aktywów w obszarze „energetyka” odbywa się poprzez spółkę Clean Energy Venture S.A. Spółka ta skoncentrowana jest na rozwoju wysoce rentownych projektów farm wiatrowych i fotowoltaicznych od etapu greenfield do pozwolenia na budowę. Projekty wymienionych farm po uzyskaniu wszelkich zezwoleń, uzgodnień i finalnie pozwolenia na budowę sprzedawane są inwestorom planującym przeprowadzenie procesu budowlanego.

Clean Energy Venture S.A. nie wyklucza swojego udziału w procesie budowy farm, wykorzystując jako wkład własny przygotowany projekt farmy wiatrowej/fotowoltaicznej i sprzedaż aktywa po wybudowaniu. Aktualnie CEV S.A. realizuje następujące projekty poprzez spółki celowe:

- Farma Wiatrowa Jeżewo sp. z o.o. - farma wiatrowa o planowanej mocy 26 MW w województwie kujawsko - pomorskim,
- Zachodniopomorski Zespół Elektrowni sp. z o.o. - dwa projekty w województwie zachodniopomorskim, z których jeden to projekt o mocy ok. 40 MW (farma wiatrowa), drugi zaś o mocy 10 MW (farma fotowoltaiczna),
- Fotowoltaika Lubelska sp. z o.o. - farma fotowoltaiczna o mocy 4,8 MW zlokalizowana w województwie lubelskim,
- Fotowoltaika Mazowiecka sp. z o.o. - farma fotowoltaiczna o mocy ok. 5 MW zlokalizowana w województwie mazowieckim,
- CEV PV1 sp. z o.o. - farma fotowoltaiczna o mocy ok. 5 MW zlokalizowana w województwie lubelskim,
- CEV PV2 Sp. z o.o. - farma fotowoltaiczna o mocy ok. 2 MW zlokalizowana w województwie łódzkim.

Nowe technologie (e-commerce):

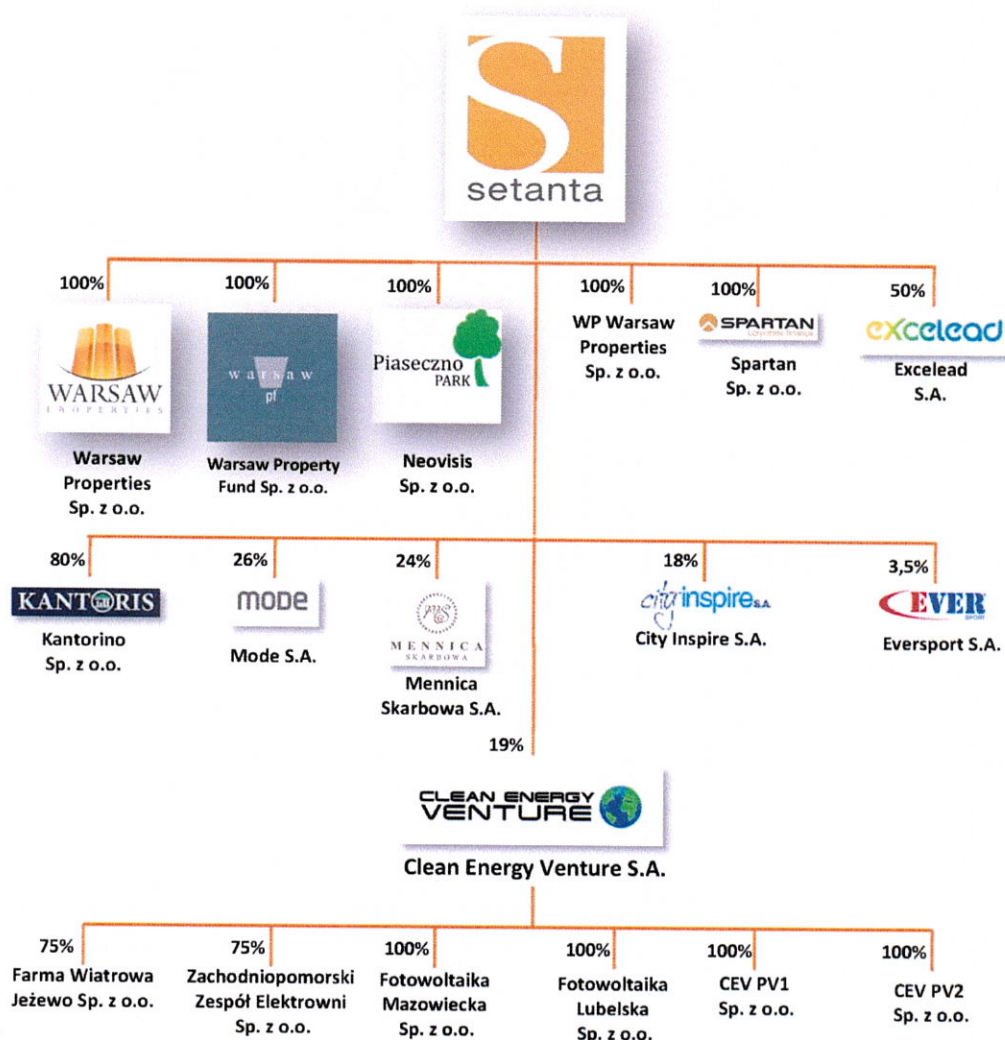
Spółki portfelowe Emitenta działające w obszarze „nowych technologii (e-commerce)” to:

- Kantorino sp. z o.o. - spółka jest dynamicznie rozwijającą się firmą działającą w branży kantorów internetowych. W ramach swojej działalności prowadzi platformę internetową Kantoris.pl do szybkiej i taniej wymiany walut. Innowacyjność ww. przedsiębiorstwa polega na opracowaniu autorskiego rozwiązania – systemu informatycznego, dzięki którym klienci mogą dokonywać wymiany walut „nie ruszając się z domu”.

- Mode S.A. - spółka jest producentem wysokiej jakości nowatorskich rozwiązań służących do automatycznego generowania wysokiej jakości fotografii produktów i ich prezentacji 360°. Spółka rozwija również abonamentową usługę tworzenia prezentacji 360° w chmurze (modeview.com) oraz prowadzi prace badawczo-rozwojowe nad nowymi produktami,
- Mennica Skarbowa S.A. - spółka jest jednym z największych sprzedawców złota inwestycyjnego oraz innych metali szlachetnych na polskim rynku. W ofercie spółki znajdują się sztabki złota i innych metali szlachetnych oraz monety bulionowe z renomowanych mennic z całego świata. Oprócz klasycznych kanałów dystrybucji (oddziały) spółka dynamicznie zwiększa sprzedaż poprzez internet.
- Excelead S.A. - spółka tworzy produkty informatyczne i telekomunikacyjne. Swoim klientom oferuje produkt „Clientel”- który jest narzędziem typu „call to action”, zwiększającym szanse sprzedaży produktów i usług, dając klientowi możliwość szybkiego i darmowego połączenia telefonicznego ze sprzedawcą bezpośrednio ze strony www, reklamy banerowej lub ogłoszenia w internecie oraz produkt Calltracker – który jest narzędziem do badania skuteczności kampanii reklamowych,
- City Inspire S.A. - spółka realizuje dwa innowacyjne przedsięwzięcia w obszarze mediów elektronicznych: globalny serwis turystyczno - społecznościowy PlaceKnow.com oraz powiązany z nim przewodnik turystyczny dla hoteli (www.placeknow.biz, www.przewodnikdlahotelu.pl).

2. Struktura portfela inwestycyjnego Emitenta

W skład portfela inwestycyjnego Setanta S.A. na dzień 30 kwietnia 2015 roku wchodziły następujące podmioty:



3. Ważniejsze okoliczności lub zdarzenia mające znaczący wpływ na działalność oraz wyniki finansowe Emitenta w roku obrotowym 2014 oraz po jego zakończeniu

W dniu 01 stycznia 2014 roku nastąpiło połączenie Emitenta z jego dotychczasową spółką portfelową, tj. Spartan Capital S.A., której przedmiotem działalności jest inwestowanie w małe i średnie spółki w obszarach nowych technologii oraz odnawialnych źródeł energii (poprzez spółkę Clean Energy Venture S.A.). Do celów rozliczenia połączenia Setanta S.A. ustaliła jako moment połączenia dzień objęcia kontroli nad spółką Spartan Capital S.A. tj. 01.01.2014r.

Połączenie zostało rozliczone w księgach metodą nabycia udziałów. Wartość aktywów i zobowiązań Spartan Capital S.A. nadzień rozliczenia połączenia oszacowano w wartościach godziwych na podstawie wyceny rzeczoznawcy. Udziały i akcje zostały wycenione metodami dochodowymi oraz porównawczej ceny transakcyjnej w przypadku papierów notowanych na aktywnym rynku New Connect.

Zdaniem Zarządu Emitenta, dzięki połączeniu Emitenta ze Spartan Capital S.A. nastąpi poprawa wyników finansowych poprzez ograniczenie kosztów, w szczególności związanych z prowadzeniem działalności przez dwa odrębne podmioty pozwalając tym samym na optymalizację wykorzystania majątku spółek w procesach inwestycyjnych, wzmocniony zostanie też wizerunek Emitenta na rynku kapitałowym, jak i na rynkach, w których spółki z portfela inwestycyjnego Emitenta prowadzą działalność.

W dniu 8 stycznia 2014 r. Zarząd Setanta S.A. oraz spółka zależna Emitenta – Spartan Capital S.A. na podstawie umów cywilnoprawnych nabyła łącznie 186.667 akcji Excelead S.A. zwiększając swoje zaangażowane w spółce do poziomu 50,00% udziałów w kapitale zakładowym i głosach na Walnym Zgromadzeniu Excelead S.A.

W dniu 31 stycznia 2014 r. Spartan Capital S.A. nabyła 18,27% akcji spółki Mennica Skarbowa S.A. z siedzibą w Warszawie (spółka notowana na NewConnect). 30 września 2014 nastąpiło zwiększenie posiadanego przez Spartan Capital S.A. pakietu akcji do 24,32% akcji spółki Mennica Skarbowa S.A. z siedzibą w Warszawie.

Sąd Rejonowy dla M. St. Warszawy, XII Wydział Gospodarczy KRS, w dniu 16 maja 2014 r. zarejestrował zmianę nazwy firmy Emitenta na nową - Setanta S.A. (dawniej Setanta Finance Group S.A.).

W dniu 3 października 2014 r. Spółka Spartan Capital S.A. zwiększyła pakiet w spółce Mode S.A. z siedzibą w Gdańsku (spółka notowana na NewConnect), osiągając poziom 26,26% w kapitale zakładowym.

W marcu 2014 r. spółka zależna Emitenta – Warsaw Property Fund Sp. z o.o. w wyniku zawarcia umowy sprzedaży, zbyła 4 apartamenty zlokalizowane w budynku Platinum Towers przy ul. Grzybowskiej 61 w Warszawie, za łączną kwotę 2.645.378 zł. Przychód osiągnięty w wyniku realizacji powyższej transakcji zastał przeznaczony na częściową spłatę

zaciągniętego kredytu hipotecznego, natomiast pozostała część z tej kwoty zasiliła kapitał obrotowy.

W lutym 2015 r. spółka zależna Emitenta – Warsaw Property Fund Sp. z o.o. sprzedała lokale mieszkalne za łączną kwotę 1.119.960,84 zł. Przychód osiągnięty w wyniku realizacji powyższej transakcji zastał przeznaczony na całkowitą spłatę zaciągniętego kredytu hipotecznego.

W kwietniu 2015 Zarząd Setanta S.A. podpisała umowy objęcia 200.000 akcji serii C spółki Excelead S.A. z siedzibą w Warszawie, które na dzień sporządzenia niniejszego Sprawozdania Zarządu z Działalności Spółki za 2014 r. nie zostały zarejestrowane w KRS. Po zarejestrowaniu podwyższenia kapitału Emitent zwiększy swoje zaangażowane w spółce do poziomu 53,85% udziałów w kapitale zakładowym i głosach na Walnym Zgromadzeniu Excelead S.A.

Zarząd Setanta S.A. podjął decyzję o przekwalifikowaniu w IV kwartale 2014 roku aktywów długoterminowych w aktywa krótkoterminowe z przeznaczeniem do późniejszej odsprzedaży (art. 57 pkt 1 ustawy o rachunkowości) w związku z podjętymi działaniami zmierzającymi do dopuszczenia i wprowadzenia akcji Emitenta do obrotu na rynku regulowanym Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. (rynek podstawowy). Zgodnie bowiem z treścią uchwały Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Spółki z dnia 28 listopada 2014 roku Setanta S.A. z dniem 1 stycznia 2015 roku będzie sporządzała sprawozdania finansowe zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Rachunkowości (MSR) i Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej (MSSF) jako jednostka inwestycyjna (zgodnie z definicją zawartą w MSSF 10), w przypadku której podmioty zależne nie podlegają konsolidacji, a podlegają ujęciu bilansowemu w postaci wartości godziwej.

27 kwietnia 2015 Zarząd GPW podjął uchwałę o wprowadzeniu 2.186.600 (dwa miliony sto osiemdziesiąt sześć tysięcy sześćset) akcji zwykłych na okaziciela serii F Setanta S.A. o wartości nominalnej 0,10 zł (dziesięć groszy) każda do obrotu w Alternatywnym Systemie Obrotu New Connect.

Spółka w 2014 r nie zatrudniała żadnego pracownika na umowę o pracę.

Przewidywany rozwój Emitenta

Głównymi celami Emitenta na najbliższe lata jest dążenie do zwiększenia wartości Emitenta m.in. poprzez sprzedaż spółek portfelowych, zakupy udziałów kolejnych spółek, zwiększanie ich wartości i sprzedaż. W przypadku wypracowywania znaczących zysków w spółkach portfelowych planowane jest również uzyskiwanie dywidend.

Zarząd Spółki dąży również do przeniesienia akcji Emitenta z rynku ASO (New Connect) do obrotu na Rynku Głównym Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie.

4. Ważniejsze osiągnięcia w dziedzinie badań i rozwoju

Ze względu na charakter działalności Emitenta, Spółka nie prowadziła prac badawczo rozwojowych. Prace badawczo-rozwojowe prowadzone są w spółkach portfelowych m.in. w Mode SA.

5. Aktualna sytuacja finansowa Emitenta

A. Dane jednostkowe

Elementy z Rachunku Zysków i Strat	1 stycznia 2014 – 31 grudnia 2014	1 stycznia 2013 – 31 grudnia 2013
Przychody netto ze sprzedaży i zrównane z nimi	48 243,87	210 000,00
Koszty działalności operacyjnej	-426 278,11	-170 863,21
Zużycie materiałów i energii	-6 968,55	-261,62
Usługi obce	-199 178,40	-144 524,59
Podatki i opłaty	-9 161,00	-1 828,00
Wynagrodzenia	-208 828,00	-23 364,00
Pozostałe koszty rodzajowe	-2 142,16	-885,00
Zysk/(Strata) ze sprzedaży	-378 034,24	39 136,79
Pozostałe przychody operacyjne	18 763,07	1,61
Pozostałe koszty operacyjne	-151 968,06	-2,42
Zysk/(Strata) z działalności operacyjnej	-511 239,23	39 135,98
Przychody finansowe	15 107 092,30	24 216,77
Koszty finansowe	-2 908 644,12	-8 336,52
Zysk/(Strata) brutto	11 687 208,95	55 016,23
Podatek dochodowy	-2 313 971,83	-1 116,18
Zysk/(Strata) netto	9 373 237,12	53 900,05

Wyszczególnienie części Bilansu	31.12.2014 r.	31.12.2013 r.
Kapitał własny	27 649 578,52	18 276 341,40
Kapitał podstawowy	430 820,00	212 160,00
Należności długoterminowe	138 039,45	129 239,45
Należności krótkoterminowe	53 489, 83	67 918,49
Inwestycje długoterminowe	403 731, 42	17 931 011,20
Inwestycje krótkoterminowe	30 085 106,59	187 325,06
Zobowiązania długoterminowe	675 579,19	20 572,82
Zobowiązania krótkoterminowe	184 471,09	10 553,81

6. Nabycie udziałów (akcji) własnych

W 2014 roku oraz do dnia sporządzenia niniejszego sprawozdania Setanta S.A. nie nabywała akcji własnych. Spółka nie planuje tego typu działań w nadchodzącym roku.

7. Posiadane przez Emitenta oddziały (zakłady)

Setanta S.A. nie posiada oddziałów. Siedzibą Spółki jest lokal zlokalizowany w Warszawie, Al. Jana Pawła II 61 lok. 211.

8. Informacje o instrumentach finansowych w zakresie związanego z nimi ryzyka

A. Ryzyko dotyczące celów strategicznych i emisyjnych

Strategia rozwoju Emitenta zakłada zbudowanie silnej, rozpoznawalnej marki, kojarzonej z perspektywicznymi inwestycjami, w szczególności w obszarze nowych technologii (e-commerce), nieruchomości oraz energetyki (OZE). Wedle założeń strategii opublikowanej przez Emitenta (raport EBI nr 14/2014 z dnia 16 czerwca 2014 roku) Zarząd Setanta S.A. będzie w latach 2014-2016 koncentrować się na wspieraniu rozwoju nowych spółek portfelowych. Istnieje ryzyko, że Emitent nie zrealizuje części, bądź wszystkich założonych celów strategicznych, od których będą zależały wyniki finansowe Emitenta. Realizacja założonych celów zależy w dużym stopniu od elastyczności spółek z portfela inwestycyjnego Emitenta pod względem ich dostosowania do zmienności koniunktury. Główne czynniki mające największy wpływ na wspomniane rynki to m.in.: przepisy prawne, relacja podaży do popytu, ceny nieruchomości, warunki pozyskiwania finansowania na inwestycje, płynność walorów spółek portfelowych, zmiany cen świadectw pochodzenia. Niewłaściwa ocena sytuacji panującej w otoczeniu, bądź nieumiejętność dostosowania się spółek kapitałowych portfela inwestycyjnego Emitenta do zmienności otoczenia mogą negatywnie przełożyć się na realizację zamierzonych celów strategicznych, a co za tym idzie - również na sytuację majątkową oraz wyniki finansowe Emitenta, jak i spółek z jego portfela inwestycyjnego. W celu zminimalizowania opisanego ryzyka Zarząd Emitenta na bieżąco monitoruje i analizuje wszystkie czynniki, które potencjalnie mogłyby niekorzystnie wpłynąć na działalność i wyniki spółek z portfela inwestycyjnego Emitenta. W każdym przypadku, gdy uzna to za stosowne, Zarząd Emitenta podejmuje decyzje i działania dostosowujące strategię do danej sytuacji.

B. Ryzyko związane ze zmianami kadrowymi na kluczowych stanowiskach

Działalność spółek portfelowych Emitenta w znacznej mierze opiera się na wiedzy i doświadczeniu członków Zarządu Emitenta oraz członków Zarządu spółek portfelowych oraz zatrudnianej kadry menadżerskiej. Rezygnacja któregośkolwiek członka zarządu z objętego stanowiska, może mieć negatywny wpływ na działalność operacyjną, bądź sytuację finansową Emitenta lub spółek portfelowych w zakresie tworzenia przyjaznego środowiska pracy poprzez prowadzenie satysfakcjonującej dla pracowników polityki płacowej, uwzględniającej premie, systemy motywacyjne, organizowanie kursów i szkoleń podnoszących kwalifikacje oraz stworzenie możliwości awansu w strukturze firmy.

C. Ryzyko wyjścia z inwestycji

Emitent zamierza realizować dochody przede wszystkim w drodze sprzedaży posiadanych aktywów na rynku kapitałowym (na rynku regulowanym oraz w Alternatywnym systemie obrotu) oraz na rzecz inwestorów strategicznych lub finansowych. W związku z powyższym nie ma gwarancji, że dana inwestycja będzie mogła zostać zakończona w określonym przez Emitenta czasie, po z góry założonej cenie. W szczególności wpływ na osiągnięte warunki wyjścia z inwestycji ma wiele nieprzewidywalnych czynników, takich jak ogólna koniunktura gospodarcza oraz koniunktura na rynku kapitałowym. W działalności Emitenta mogą również zaistnieć sytuacje, w których ze względu na konieczność utrzymania płynności finansowej, będzie on zmuszony do sprzedaży spółki portfelowej przy niekorzystnej sytuacji rynkowej, co może spowodować uzyskanie niższej niż uprzednio zakładana wyceny. Sytuacja taka może mieć negatywny wpływ na wyniki finansowe Emitenta. W ocenie Emitenta przedmiotowe ryzyko jest ograniczone dzięki sytuacji panującej obecnie i w ocenie Emitenta również w najbliższej przyszłości, na rynku kapitałowym, na którym niepewność inwestorów skutkuje niskimi wycenami interesujących aktywów, co jest szansą dla Emitenta na dokonywanie inwestycji na wyjątkowo atrakcyjnych warunkach.

D. Ryzyko związane z płynnością portfela inwestycyjnego Emitenta

Udziały i akcje spółek portfelowych nabywane przez Emitenta najczęściej, a zwłaszcza w momencie ich nabywania przez Emitenta, nie będą przedmiotem obrotu w zorganizowanym obrocie giełdowym lub pozagiełdowym. Wyjście z inwestycji będzie więc każdorazowo wymagać znalezienia inwestora branżowego lub finansowego albo wprowadzenia danej spółki do obrotu zorganizowanego. Brak możliwości szybkiej sprzedaży aktywów Emitenta może mieć negatywny wpływ na cenę uzyskaną przy ich sprzedaży.

E. Ryzyko związane z rozwojem spółek portfelowych

Osiągnięcie zysków z inwestycji w spółki portfelowe uwarunkowane jest wieloma czynnikami pozostającymi poza kontrolą Emitenta i danej spółki portfelowej, takich jak ogólna koniunktura gospodarcza, warunki panujące w otoczeniu danej branży, itp. Istnieje prawdopodobieństwo wystąpienia nieprzewidzianych okoliczności negatywnie wpływających na wartość spółki portfelowej, co może przełożyć się na niemożność uzyskania zakładanych zysków z inwestycji. Obniżenie lub całkowita utrata wartości inwestycji może wywrzeć ujemne skutki na sytuację majątkową, finansową i dochodową Emitenta.

F. Ryzyko związane ze zmianami technologicznymi i rozwojem nowych produktów

Sektor nowych technologii (e-commerce) charakteryzuje się szybkim rozwojem, co powoduje że cykl życia produktu jest na tym rynku stosunkowo krótki. Umiejętność zastosowania, w oferowanych przez zależne od Emitenta, produktach i usługach najnowszych rozwiązań technologicznych jest kluczowa z punktu widzenia osiąganych przez Emitenta wyników finansowych. W celu utrzymania pozycji konkurencyjnej na rynku, spółki z portfela inwestycyjnego Emitenta prowadzą prace rozwojowe ukierunkowane na inwestowanie w nowe produkty. Istnieje ryzyko pojawienia się na rynku nowych rozwiązań, które spowodują,

że produkty i usługi oferowane przez Spółkę staną się nieatrakcyjne i nie zapewnią Emitentowi spodziewanych wpływów. Nie ma także pewności, czy nowe rozwiązania, nad których stworzeniem lub rozwojem obecnie lub w przyszłości będą pracowały spółki, osiągną oczekiwane parametry technologiczne oraz zostaną pozytywnie przyjęte przez potencjalnych klientów. Wystąpienie którejkolwiek z tych okoliczności może mieć negatywny wpływ na osiągnięte przez Emitenta wyniki finansowe oraz perspektywy rozwoju.

G. Ryzyko związane z procesem uzyskiwania pozwoleń w sektorze odnawialnych źródeł energii (OZE)

Działalność Clean Energy Venture S.A., tj. spółki portfelowej Emitenta związana z procesem realizacji projektów z obszaru energetyki odnawialnej, wymaga uzyskania wielu pozwoleń, m.in.: uzyskanie warunków przyłączenia do sieci energetycznej, decyzji o środowiskowych uwarunkowaniach zgody na realizację przedsięwzięcia, a także pozwolenia na budowę. Istnieje duże ryzyko, iż wymagane przepisami prawa pozwolenia zostaną uzyskane w późniejszym czasie niż wynikać mogłoby to z planowanego harmonogramu prac nad projektem. Może to spowodować przesunięcie realizacji projektu w czasie, a nawet uniemożliwić jego wykonanie. Powyższe ryzyko ma swoje źródło m.in. w takich czynnikach jak:

- decyzja o środowiskowych uwarunkowaniach zgody na realizację przedsięwzięcia, która jest wydawana na podstawie raportu oddziaływania na środowisko opierającego się na wykorzystaniu informacji dotyczących wymaganych procedur, a także uregulowań prawnych i technologicznych,
 - warunki o przyłączenie do sieci elektroenergetycznej, które są wydawane na podstawie złożonego wniosku do zakładu energetycznego,
 - projekt budowlany, opracowany zgodnie z prawem budowlanym, w szczególności regulacjami dotyczącymi BHP, higieny, warunków geodezyjnych i zabezpieczeń przeciwpożarowych,
 - wniosek o pozwolenie na budowę, który może być złożony po zgromadzeniu wszystkich stosownych dokumentów,
 - koncesja wydawana przez Urząd Regulacji Energetyki (URE) na produkcję i sprzedaż energii elektrycznej po zwróceniu się z odpowiednim wnioskiem przez zainteresowanego.
- Czynnikiem minimalizującym omawiane ryzyko jest posiadanie osób o odpowiednim doświadczeniu pełniących funkcje zarządcze w spółce portfelowej prowadzącej projekty w obszarze OZE.

H. Ryzyko związane z terminowością inwestycji deweloperskich w obszarze OZE

Zgodnie z planami spółki portfelowej Emitenta, tj. Clean Energy Venture S.A. niektóre projekty deweloperskie w obszarze energetyki prowadzone w ramach spółek celowych mają zostać zrealizowane w latach 2015-2016. Istnieje ryzyko opóźnienia zaplanowanego terminu wyjścia przez spółki celowe Clean Energy Venture S.A. z inwestycji deweloperskiej. Termin realizacji inwestycji uzależniony jest od wielu czynników zewnętrznych, do których należą m.in. okres oczekiwania na pozwolenia niezbędne do rozpoczęcia przedsięwzięcia, nieszczęśliwe wypadki lub nieprzewidziane trudności techniczne, terminowość podwykonawców, wady i

usterki projektu, wynikłe w trakcie jego rozwoju i budowy, a które to czynniki będą niezgodne z założeniami realizacja projektu. Wymienione czynniki mogą opóźnić proces sprzedaży nieruchomości przez spółki celowe Clean Energy Venture S.A., bądź negatywnie przełożyć się na planowane zyski. Clean Energy Venture S.A. w porozumieniu z Emitentem minimalizują tego rodzaju ryzyko prowadząc staranny proces doboru podmiotów, z którymi współpracują. Należą do nich firmy, które posiadają odpowiednią renomę i wykazały się rzetelnością oraz terminowością w zakresie realizowanych inwestycji.

I. Ryzyko związane ze spółkami, w które inwestuje Emitent

Strategia Emitenta zakłada m.in. inwestycje kapitałowe w spółki we wczesnej fazie rozwoju, które często nie posiadają odpowiednio długiej historii finansowej. Emitent ponosi zatem wysokie ryzyko związane z faktem, że tego typu spółki mogą nie osiągać w krótkim terminie zysków, a w skrajnym przypadku nawet ogłosić upadłość. Nie ma pewności, czy zainwestowany kapitał przyniesie zysk oczekiwany przez Emitenta, a w szczególności nie można zapewnić, że spółki z portfela inwestycyjnego Emitenta w ogóle odzyskają zainwestowane środki, co może mieć bezpośrednie przełożenie na osiągnięte wyniki finansowe Spółki. Emitent dokłada wszelkich starań - zarówno na etapie doboru inwestycji, jak i po zaabsorbowaniu kapitału przez spółki portfelowe Emitenta, aby minimalizować powyższe ryzyko, w szczególności wpływając na strategię działania spółek portfelowych, w celu wzrostu ich wartości i potencjału rynkowego.

J. Ryzyko związane z lokalizacją inwestycji

Lokalizacja nieruchomości jest czynnikiem, który w dużej mierze stanowi o jej wartości. Położenie inwestycji jest zatem istotnym kryterium w ustalaniu zakładanych przychodów. Niewłaściwa ocena atrakcyjności lokalizacji nieruchomości pod kątem jej przeznaczenia może istotnie przeszkodzić, a nawet uniemożliwić przyszłą sprzedaż nieruchomości po zakładanej cenie. Dla Emitenta oznaczałoby to osiągnięcie gorszych wyników finansowych od planowanych. Emitent minimalizuje ten rodzaj ryzyka poprzez pogłębioną analizę i rzetelną ocenę danej lokalizacji, której dokonuje zespół ekspertów.

K. Ryzyko związane z niepozyskaniem najemców

Istnieje ryzyko, że Emitent nie pozyska, bądź pozyska mniejszą od zakładanej liczbę najemców nieruchomości będących własnością lub powierzonych Emitentowi. Taka sytuacja może negatywnie przełożyć się na działalność i wyniki finansowe. Emitent minimalizuje ten rodzaj ryzyka poprzez m.in. aktywną akcję marketingową (ogłoszenia w portalach internetowych, banery uliczne etc.) mającą na celu prezentację nieruchomości stanowiących własność lub powierzonych Emitentowi i zapewnienie ciągłości przychodów z najmu.

L. Ryzyko związane niewywiązaniem się przez najemców z umów najmu

Istnieje ryzyko niewywiązania się przez część najemców z zawartych z Emitentem lub klientami Emitenta umów dotyczących najmu nieruchomości. Niepewna sytuacja finansowa najemców może prowadzić do niewywiązania się przez nich ze zobowiązań zawartych w umowie najmu, co w konsekwencji może negatywnie przełożyć się na wyniki finansowe

Emitenta. Istnieje ryzyko, że Emitent nie będzie w stanie przedłużyć obowiązujących umów na korzystnych dla Emitenta warunkach. Emitent minimalizuje ten rodzaj ryzyka, dokładając wszelkich starań do zawierania umów najmu z podmiotami o stabilnej kondycji finansowej.

M. Ryzyko związane z inwestowaniem w akcje

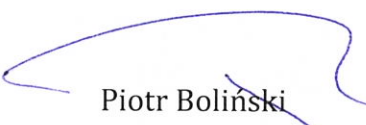
Ryzyko związane z inwestycjami w akcje jest zazwyczaj zdecydowanie wyższe niż ma to miejsce w przypadku inwestycji w obligacje, papiery skarbowe czy nawet jednostki uczestnictwa funduszy inwestycyjnych. W zależności od kształtowania się podaży i popytu ceny akcji, będących przedmiotem obrotu w Alternatywnym Systemie Obrotu na rynku NewConnect może podlegać znacznym wahaniom zarówno w krótkim, jak i długim okresie czasu. Na skutek wielu czynników – między innymi, takich jak: sytuacja finansowa spółek, liczba oraz płynność notowanych akcji, czy aktualne trendy na krajowych i zagranicznych rynkach kapitałowych –kurs rynkowy akcji może spaść poniżej ceny ich nabycia. W związku z tym istnieje ryzyko poniesienia strat wynikających ze sprzedaży akcji po cenie niższej niż ta za jaką zostały zakupione.

9. Przyjęte przez jednostkę cele i metody zarządzania ryzykiem finansowym, łącznie z metodami zabezpieczania istotnych rodzajów planowanych transakcji, dla których stosowana jest rachunkowości zabezpieczeń.

W roku obrotowym 2014 nie stosowano rachunkowości zabezpieczeń.



Conall McGuire
Prezes Zarządu



Piotr Boliński
Członek Zarządu



Konrad Szwedziński
Członek Zarządu