

## **Grupa Kapitałowa Skystone Capital S.A.**

Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej Skystone Capital S.A. za I półrocze 2014 r.  
(wszystkie kwoty wyrażone są w tysiącach złotych polskich, o ile nie wskazano inaczej)

---

# ***Skystone Capital S.A.***

***Sprawozdanie Zarządu z działalności  
Grupy Kapitałowej Skystone Capital S.A.  
za I półrocze 2014***

# Grupa Kapitałowa Skystone Capital S.A.

Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej Skystone Capital S.A. za I półrocze 2014 r.  
(wszystkie kwoty wyrażone są w tysiącach złotych polskich, o ile nie wskazano inaczej)

---

## SPIS TREŚCI:

<b>I.</b>	<b>PODSTAWOWE INFORMACJE O GRUPIE KAPITAŁOWEJ</b>	<b>3</b>
1.	INFORMACJE OGÓLNE	3
2.	ORGANY SPÓŁKI DOMINUJĄCEJ	5
2.1	ZARZĄD	5
2.2	RADA NADZORCZA	6
3.	AKCJONARIAT SPÓŁKI DOMINUJĄCEJ	6
3.1	WYKAZ AKCJONARIUSZY POSIADAJĄCYCH BEZPOŚREDNIO LUB POŚREDNIO PRZEZ PODMIOTY ZALEŻNE CO NAJMNIEJ 5% OGÓLNEJ LICZBY GŁOSÓW NA WALNYM ZGROMADZENIU EMITENTA	6
3.2	ZMIANY STRUKTURY WŁASNOŚCI PAKIETÓW W OKRESIE SPRAWOZDAWCZYM	6
3.3	ZMIANY STRUKTURY WŁASNOŚCI PAKIETÓW PO DNIU BILANSOWYM	7
3.4	ZESTAWIENIE STANU POSIADANIA AKCJI EMITENTA LUB UPRAWNIENÍ DO NICH BĘDĄCYCH W POSIADANIU OSÓB ZARZĄDZAJĄCYCH I NADZORUJĄCYCH EMITENTA	7
4.	ORGANIZACJA GRUPY KAPITAŁOWEJ SKYSTONE CAPITAL S.A.	9
4.1	ZMIANY W STRUKTURZE GRUPY I ICH SKUTKI	10
4.2	INFORMACJE O POSZCZEGÓLNYCH PROJEKTACH INWESTYCYJNYCH I WPŁYW WYNIKÓW POSZCZEGÓLNYCH SPÓŁEK NA WYNIK SKONSOLIDOWANY GRUPY SKYSTONE CAPITAL S.A.	10
<b>II.</b>	<b>SYTUACJA FINANSOWA I MAJĄTKOWA GRUPY SKYSTONE CAPITAL S.A.</b>	<b>16</b>
1.	CZYNNIKI WPŁYWAJĄCE NA SYTUACJĘ FINANSOWĄ I MAJĄTKOWĄ GRUPY W PIERWSZYM PÓŁROCZU 2014 R.	16
2.	CZYNNIKI, KTÓRE BĘDĄ MIAŁY WPŁYW NA SYTUACJĘ FINANSOWĄ GRUPY W III I IV KWARTALE 2014	17
3.	ANALIZA KLUCZOWYCH DANYCH NA POZIOMIE JEDNOSTKOWEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO	17
5.	ZAGROŻENIA I RYZYKA IDENTYFIKOWANE PRZEZ ZARZĄD	19
<b>III.</b>	<b>POZOSTAŁE INFORMACJE</b>	<b>23</b>
1.	ISTOTNE POSTĘPOWANIA PRZED SADEM, ORGANEM WŁAŚCIWYM DLA POSTĘPOWANIA ARBITRAŻOWEGO LUB ORGANEM ADMINISTRACJI PUBLICZNEJ	23
2.	ISTOTNE TRANSAKCJE Z PODMIOTAMI POWIĄZANYMI	23
3.	UDZIELONE PORĘCZENIA KREDYTU, POŻYCZKI ORAZ GWARANCJE	24
<b>IV.</b>	<b>PODPISY</b>	<b>25</b>

# Grupa Kapitałowa Skystone Capital S.A.

Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej Skystone Capital S.A. za I półrocze 2014 r.  
(wszystkie kwoty wyrażone są w tysiącach złotych polskich, o ile nie wskazano inaczej)

---

## I. PODSTAWOWE INFORMACJE O GRUPIE KAPITAŁOWEJ

### 1. Informacje ogólne

Jednostką Dominującą Grupy Kapitałowej jest Skystone Capital S.A. (zwany dalej „Jednostką Dominującą” lub „Skystone Capital”), który został utworzony w formie jednoosobowej spółki akcyjnej Skarbu Państwa zgodnie z Ustawą z dnia 30 kwietnia 1993 r. o narodowych funduszach inwestycyjnych i ich prywatyzacji (zwaną dalej "Ustawą" o NFI). Wpis do rejestru handlowego Sądu Rejonowego dla m. st. Warszawy nastąpił w dniu 31 marca 1995 r. W dniu 20 lipca 2001 r. Skystone Capital została zarejestrowana w Krajowym Rejestrze Sądowym w Sądzie Rejonowym dla m. st. Warszawy pod numerem 0000029456. Aktualnie Sądem Rejestrowym dla Skystone Capital jest Sąd Rejonowy w Poznaniu – Nowe Miasto i Wilda, VIII Wydział Gospodarczy.

Siedziba Jednostki Dominującej od czerwca 2014 r. mieści się w Poznaniu przy ulicy Garbary 95B/10, 61-757 Poznań.

Jednostka Dominująca prowadzi działalność między innymi na podstawie Ustawy z dnia 15 września 2000 r. Kodeks spółek handlowych (Dz. U. Nr 94, poz. 1037 z 2000 r.).

Przedmiot działalności Jednostki Dominującej zdefiniowany jest jako pozostałe pośrednictwo finansowe i oznaczony jest numerem 6523 w Polskiej Klasyfikacji Działalności (PKD).

Przedmiotem działalności Skystone Capital jest działalność inwestycyjna i deweloperska na rynku odnawialnych źródeł energii (w dalszej części „OZE”) realizowana zgodnie ze statutem poprzez:

- nabywanie bądź obejmowanie udziałów lub akcji podmiotów zarejestrowanych i działających w Polsce lub zagranicą,
- nabywanie innych papierów emitowanych przez podmioty, o których mowa w punkcie poprzedzającym,
- wykonywanie praw z akcji, udziałów i innych papierów wartościowych,
- rozporządzanie nabytymi akcjami, udziałami i innymi papierami wartościowymi,
- udzielanie pożyczek spółkom i innym podmiotom zarejestrowanym i działającym w Polsce lub zagranicą,
- zaciąganie pożyczek i kredytów dla celów Skystone Capital,
- inna działalność inwestycyjna.

Dnia 9 kwietnia 2013 r. Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy, w ramach zmiany statutu Spółki, określiło przedmiot działalności na następujący:

- Działalność holdingów finansowych,
- Działalność firm centralnych (head offices) i holdingów, z wyłączeniem holdingów finansowych,
- Pozostała finansowa działalność usługowa, gdzie indziej niesklasyfikowana, z wyłączeniem ubezpieczeń i funduszy emerytalnych,
- Pozostałe formy udzielania kredytów,
- Działalność rachunkowo - księgową; doradztwo podatkowe,
- Pozostałe doradztwo w zakresie prowadzenia działalności gospodarczej i zarządzania.

Model biznesowy Skystone Capital, jako podmiotu dominującego polega na przygotowywaniu, organizowaniu finansowania i realizacji, poprzez spółki celowe,

## **Grupa Kapitałowa Skystone Capital S.A.**

Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej Skystone Capital S.A. za I półrocze 2014 r.  
(wszystkie kwoty wyrażone są w tysiącach złotych polskich, o ile nie wskazano inaczej)

---

funkcjonujące w strukturze holdingowej, inwestycji na rynku OZE, w szczególności mających na celu produkcję „zielonej” energii elektrycznej (ee) oraz ciepłej (ec).

Rynek OZE w Polsce w ogóle, ale szczególnie w części odnoszącej się do produkcji energii z biogazu i biomasy jest obecnie dla indywidualnych inwestorów ( w odróżnieniu od podmiotów tzw. energetyki zawodowej, opartej głównie na węglu) rynkiem bardzo trudnym i niestabilnym. Produkcja energii ze źródeł odnawialnych, ze względu na stosunkowo jeszcze wysokie koszty inwestycji i ograniczoną sprawność energetyczną aparatury służącej do jej wytworzenia jest ekonomicznie nieoptymalna i zarówno budowa infrastruktury, jak i produkcja i sprzedaż samej energii wymagają nadal dotowania. W różnych krajach Europy wdrożono systemy wsparcia dla producentów „zielonej energii”, realizując strategię energetyczne poszczególnych państw oraz wytyczne UE w zakresie ochrony klimatu. Systemy te efektywnie gwarantują wytwórcom zielonej energii długoterminową efektywność ekonomiczną wybudowanych instalacji, niezależną od koniunktur rynkowych. W Polsce system wsparcia dla producentów energii jest niestabilny i obecnie niewystarczający. W części producentami tej energii są producenci energii opartej o węgiel ( tzw. współpalanie), którzy do jej produkcji wykorzystują swoją tradycyjną infrastrukturę, nie ponosząc dodatkowych nakładów inwestycyjnych. Równocześnie, korzystają oni z systemu wsparcia dla producentów zielonej energii, który w ich przypadku okazuje się atrakcyjny ekonomicznie. Ten model działania jest niedostępny dla podmiotów realizujących inwestycje w tej branży „od zera”. Mechanizmy i instrumenty przewidziane dla wsparcia indywidualnych inwestorów, w zderzeniu z warunkami, jakie powstają na skutek ich koegzystencji z energetyką zawodową, nie działają. Poszczególne segmenty tego rynku mają nieco odmienne uwarunkowania, a najgorzej sytuacja przedstawia się na rynku produkcji energii z biogazu i biomasy. Przy obecnych cenach tzw. zielonych certyfikatów, których sprzedaż jest dla producentów zielonej energii ważnym, uzupełniającym źródłem przychodów, zrównoważenie bilansu przychodów i kosztów przedsiębiorstw jest bardzo trudne lub wręcz niemożliwe. Trwają prace legislacyjne nad nowym systemem wsparcia dla producentów energii ze źródeł odnawialnych, ale proces ten jest bardzo wolny, już zapóźniony, a ostateczne rozwiązania i ich atrakcyjność dla podmiotów tego rynku, niepewne. Oficjalne deklaracje najwyższych przedstawicieli administracji rządowej wskazują na preferencje dla rozbudowy i modernizacji w Polsce bazy wytwórczej energii elektrycznej opartej o węgiel oraz wypełnianie w stopniu minimalnym, „narzuconych” Polsce przez regulacje UE wymogów produkcji energii ze źródeł odnawialnych.

Dla Skystone Capital, jako podmiotu realizującego inwestycje i świadczącego usługi w obszarze OZE, w istotnej części w oparciu o biomasę i biogaz, jest to od dawna sytuacja wysoce niekorzystna, przekładająca się bardzo negatywnie na wyniki finansowe przedsiębiorstwa.

Po analizie portfela inwestycyjnego Spółki, stanu i perspektyw dla poszczególnych aktywów w obecnych warunkach ich działania, a także biorąc pod uwagę bardzo ograniczone możliwości finansowe, Zarząd Skystone Capital, powołany w połowie roku 2013, opracował i opublikował we wrześniu 2013 r. nowy kierunek strategiczny dla firmy, który przewidywał koncentrację na jednej, największej inwestycji tj. OZEN PLUS, oraz sukcesywne, w perspektywie do 12 miesięcy, wychodzenie z pozostałych inwestycji na możliwie najlepszych warunkach. Prezentacja nowej strategii zawierała opis spodziewanych efektów biznesowych i ekonomicznych OZEN PLUS w kolejnych latach obrotowych, co miało pokazać inwestorom, że po spełnieniu pewnych warunków jest możliwe utrzymanie tej spółki w portfelu inwestycyjnym i stopniowe odzyskiwanie poniesionych nakładów. Warunkiem koniecznym powodzenia realizacji tak zdefiniowanej strategii było szybkie pozyskanie kapitału ze sprzedaży emisji akcji serii A1, z zachowaniem prawa poboru, w kwocie do 7,5 mln zł. W ocenie Zarządu, w aktualnej sytuacji Spółki była to jedyna metoda pozostawienia w portfelu inwestycyjnym najcenniejszego, choć wymagającego dalszych nakładów kapitałowych aktywa –

## Grupa Kapitałowa Skystone Capital S.A.

Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej Skystone Capital S.A. za I półrocze 2014 r.  
(wszystkie kwoty wyrażone są w tysiącach złotych polskich, o ile nie wskazano inaczej)

Spółki Ozen Plus, w której realizowana była inwestycja w fabrykę węgla drzewnego i energii elektrycznej w Wałczu.

Niestety, odzew ze strony akcjonariuszy był nikły, emisja nie przekroczyła założonego progu i w konsekwencji, nie doszła do skutku. W tych warunkach Zarząd Skystone skupił się na pozyskaniu inwestorów do posiadanych w portfelu podmiotów i sprzedaży im posiadanych w tych spółkach aktywów, w celu jak najszybszego pozyskania środków na oddłużenie Spółki. Niezmiernie ważne było to, że Spółka posiadała wysokie zadłużenie, w tym z tytułu wyemitowanych w minionych okresach obligacji, których terminy wykupu zaczynały się już w połowie grudnia 2013 r.

W dniu 27 grudnia 2013 r. został sprzedany pakiet akcji Energo Eko 1 Sp z o.o.. Następnie, w dniu 27 czerwca 2014 r. została zawarta umowa na sprzedaż aktywów w spółce Ozen Plus, a w dniu 2 lipca 2014 r. została zawarta umowa na sprzedaż akcji spółki Viatron SA. W wyniku rozliczenia tych transakcji doszło do całkowitej spłaty zadłużenia z tytułu obligacji oraz szeregu innych zobowiązań. W odniesieniu do posiadanych jeszcze aktywów Zarząd skupia się obecnie na pozyskaniu inwestora do Spółki Biogaz Zeneris, która prowadzi inwestycję w biogazownię w Skrzatuszu. Sytuacja tej firmy jest również bardzo trudna, ponieważ ceny energii oraz certyfikatów pochodzenia energii są obecnie znacznie poniżej wartości zakładanych w biznesplanie i spółka nie osiąga zakładanych wyników finansowych, mając do obsługi szereg zobowiązań, w tym znaczącą pulę kredytów, wysoką miesięczną ratę podatku od nieruchomości i inne.

Równocześnie trwa proces restrukturyzacji kosztów operacyjnych Skystone, mający na celu dostosowanie ich do znacznie zmniejszonej skali działalności. Ponieważ Spółka nie posiada zasobów finansowych dla podejmowania nowych inwestycji, co byłoby konieczne dla kontynuowania działalności w dotychczasowym modelu biznesowym, w ocenie Zarządu niezbędne jest szybkie pozyskanie inwestora do Spółki, zainteresowanego wykorzystaniem jej aktywów. Trwają prace mające na celu przygotowania Spółki do takiej transakcji.

## 2. Organy spółki dominującej

### 2.1 Zarząd

Na dzień 30 czerwca 2014 r. skład Zarządu Funduszu przedstawiał się następująco:

<b>Imię i nazwisko</b>	<b>Pełniona funkcja</b>
Piotr Kardach	Prezes Zarządu
Andrzej Marciniak	Wiceprezes Zarządu

Ww. osoby zostały powołane do składu Zarządu na okres wspólnej trzyletniej kadencji rozpoczynającej się 10 czerwca 2013 r., przy czym pan Piotr Kardach funkcję Prezesa Zarządu pełni od dnia 29 października 2013 r.

W dniu 7 sierpnia 2014 r. Pan Andrzej Marciniak złożył rezygnację z funkcji Wiceprezesa Zarządu Spółki ze skutkiem na dzień 10 sierpnia 2014 r.

W dniu 11 sierpnia 2014 roku Rada Nadzorcza Spółki Skystone Capital S.A. postanowiła oddelegować członka Rady Nadzorczej – Pana Łukasza Marczuka, do wykonywania obowiązków Członka Zarządu Spółki od dnia 12 sierpnia 2014 roku do dnia 12 listopada 2014 roku.

## Grupa Kapitałowa Skystone Capital S.A.

Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej Skystone Capital S.A. za I półrocze 2014 r.  
(wszystkie kwoty wyrażone są w tysiącach złotych polskich, o ile nie wskazano inaczej)

### 2.2 Rada Nadzorcza

Skład Rady Nadzorczej na dzień 30 czerwca 2014 r. przedstawiał się następująco:

Imię i nazwisko	Pełniona funkcja
Robert Kuraskiewicz	Przewodniczący Rady Nadzorczej
Łukasz Kurpisz	Z-ca Przewodniczącego Rady Nadzorczej
Wojciech Dziewolski	Sekretarz
Mariusz Obszański	Członek Rady Nadzorczej
Maciej Srebro	Członek Rady Nadzorczej

W okresie I półrocza 2014 r. następujące osoby złożyły rezygnację z członkostwa w Radzie Nadzorczej: Pan Krzysztof Zakrzewski z dniem 20 stycznia 2014 r., Pan Wiesław Ciepliński z dniem 29 stycznia 2014 r. oraz Pani Krystyna Byczkowska z dniem 7 lutego 2014 r.

W dniu 19 lutego 2014 r. Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy Skystone Capital S.A. w skład Rady Nadzorczej powołało: Pana Mariusza Obszańskiego, Pana Roberta Kuraskiewicza oraz Pana Macieja Srebro.

W dniu 28 lipca 2014 r. Pan Łukasz Kurpisz złożył rezygnację z funkcji Członka Rady Nadzorczej ze skutkiem na dzień 30 lipca 2014 r.

W dniu 30 lipca 2014 r. Zwyczajne Walne Zgromadzenie Skystone Capital S.A. postanowiło odwołać z Rady Nadzorczej Spółki Pana Wojciecha Dziewolskiego, Pana Macieja Srebro oraz Pana Roberta Kuraskiewicza. Następnie Zwyczajne Walne Zgromadzenie powołało w skład Rady Nadzorczej Spółki następujące osoby: Pana Sławomira Halabę, Pana Grzegorza Kubicę, Pana Łukasza Marczuka, Pana Artura Piotra Jędrzejewskiego, Pana Daniela Ozona oraz Pana Wiesławę Łatałę.

### 3. Akcjonariat spółki dominującej

#### 3.1 Wykaz akcjonariuszy posiadających bezpośrednio lub pośrednio przez podmioty zależne co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu emitenta

Zgodnie z przekazanymi do Spółki zawiadomieniami wynikającymi z Ustawy o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do organizowanego systemu obrotu, wg stanu na dzień 30 czerwca 2014 r. akcjonariuszem posiadającym co najmniej 5 % ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Skystone Capital S.A. była spółka Carlson Ventures International Limited z siedzibą w Tortoli, Brytyjskie Wyspy Dziewicze. Na dzień 30 czerwca 2014 r. spółka Carlson Ventures International Limited posiadała 7,49% głosów na Walnym Zgromadzeniu. Na dzień publikacji niniejszego sprawozdania spółka ta posiadała 10,01% głosów na Walnym Zgromadzeniu.

#### 3.2 Zmiany struktury własności pakietów w okresie sprawozdawczym

W dniu 14 lutego 2014 r. Skystone Capital S.A. ("Emitent") otrzymała zawiadomienie od BB Investment S.A. informujące o tym, że w rezultacie transakcji sprzedaży dokonanych w dniach 12, 13 i 14 lutego 2014 r. na rynku regulowanym oraz poza rynkiem regulowanym

## **Grupa Kapitałowa Skystone Capital S.A.**

Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej Skystone Capital S.A. za I półrocze 2014 r.  
(wszystkie kwoty wyrażone są w tysiącach złotych polskich, o ile nie wskazano inaczej)

---

za pośrednictwem firmy inwestycyjnej zmienił się stan posiadania BB Investment S.A. w ogólnej liczbie głosów w spółce Skystone Capital S.A.

Przed dokonaniem transakcji sprzedaży z dnia 12 lutego 2014 r. BB Investment S.A. posiadała 22.201.590 sztuk akcji Emitenta, dających tyle samo głosów na walnym zgromadzeniu Emitenta i stanowiących 15,12% udziału w kapitale i głosach na walnym zgromadzeniu. Po rozliczeniu tej transakcji BB Investment S.A. posiadała 20.200.000 sztuk akcji Emitenta, dających tyle samo głosów i stanowiących 13,76% udziału w kapitale i głosach na walnym zgromadzeniu Emitenta.

Następnie po rozliczeniu transakcji sprzedaży z dnia 13 lutego 2014 r. BB Investment S.A. posiadała 500.000 sztuk akcji Emitenta, reprezentujących tyle samo głosów na walnym zgromadzeniu Emitenta i stanowiących 0,34% udziału w kapitale i głosach na walnym zgromadzeniu.

Wskutek transakcji sprzedaży rozliczonej w dniu 14 lutego 2014 r. BB Investment S.A. nie posiada obecnie żadnych akcji Emitenta.

W dniu 23 czerwca 2014 r. Skystone Capital S.A. otrzymała zawiadomienie z dnia 19 czerwca 2014 r. od Carlson Ventures International Limited z siedzibą w Tortola (dalej jako: "Carlson"), zarejestrowanej w rejestrze BVI Financial Services Commission no 1040497. Zgodnie z treścią zawiadomienia Carlson w dniach 13, 16 i 17 czerwca 2014 r. nabył na rynku regulowanym łącznie 11.000.000 akcji spółki Skystone Capital S.A., stanowiących 7,49% kapitału zakładowego Spółki oraz dających 11.000.000 głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki. Przed transakcją z dnia 13 czerwca 2014 r. Carlson nie posiadał akcji Spółki.

### **3.3 Zmiany struktury własności pakietów po dniu bilansowym**

W dniu 27 sierpnia 2014 r. Skystone Capital S.A. otrzymała zawiadomienie z dnia 27 sierpnia 2014 r. od Carlson Ventures International Limited z siedzibą w Tortola (dalej jako: "Carlson"), zarejestrowanej w rejestrze BVI Financial Services Commission no 1040497 ("Zawiadomienie"). Zgodnie z treścią Zawiadomienia, Carlson w dniu 27 sierpnia 2014 r. nabył na rynku regulowanym łącznie 100.000 akcji spółki Skystone Capital S.A., stanowiących 0,07% kapitału zakładowego Spółki oraz dających 100.000 głosów na walnym zgromadzeniu Spółki. Przed transakcją z dnia 27 sierpnia 2014 r. Carlson posiadał 14 600 000 akcji Spółki, które stanowiły 9,94% udziału w kapitale i dawały prawo do 14 600 000 głosów na walnym zgromadzeniu Spółki, co stanowiło 9,94% w głosach na walnym zgromadzeniu.

Po dokonaniu transakcji nabycia akcji z dnia 27 sierpnia 2014 r. Carlson posiada 14 700 000 akcji Spółki, które stanowią 10,01% udziału w kapitale i dają prawo do 14 700 000 głosów na walnym zgromadzeniu Spółki, co stanowi 10,01% w głosach na walnym zgromadzeniu.

### **3.4 Zestawienie stanu posiadania akcji emitenta lub uprawnień do nich będących w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących emitenta**

Zgodnie z informacjami posiadanymi przez Skystone Capital S.A. wg stanu na dzień przekazania niniejszego raportu ilość akcji emitenta będących w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących emitenta przedstawia się następująco:

## Grupa Kapitałowa Skystone Capital S.A.

Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej Skystone Capital S.A. za I półrocze 2014 r.  
(wszystkie kwoty wyrażone są w tysiącach złotych polskich, o ile nie wskazano inaczej)

	Liczba posiadanych akcji i liczba głosów na WZA	% udział w kapitale zakładowym
Piotr Kardach – Prezes Zarządu	410.000	0,28%
Mariusz Obszański - członek Rady Nadzorczej od 19.02.2014 r.	3.273.877	2,23%
Sławomir Halaba - członek Rady Nadzorczej od 30.07.2014 r.	6.960.000	4,74%

### Zmiany w omawianym okresie oraz po dniu bilansowym:

Zgodnie z oświadczeniem złożonym w dniu 19 lutego 2014 r. przez powołanego w tym dniu w skład Rady Nadzorczej Pana Mariusza Obszańskiego, liczba posiadanych przez niego akcji Skystone Capital S.A. wynosi:

	Liczba posiadanych akcji i liczba głosów na WZA	% udział w kapitale zakładowym
Mariusz Obszański - członek Rady Nadzorczej od 19.02.2014	3.273.877	2,23%

Zgodnie z oświadczeniem złożonym w dniu 30 lipca 2014 r. przez powołanego w tym dniu w skład Rady Nadzorczej Pana Sławomira Halaby, liczba posiadanych przez niego akcji Skystone Capital S.A. wynosi:

	Liczba posiadanych akcji i liczba głosów na WZA	% udział w kapitale zakładowym
Sławomir Halaba - członek Rady Nadzorczej od 30.07.2014	6.960.000	4,74%

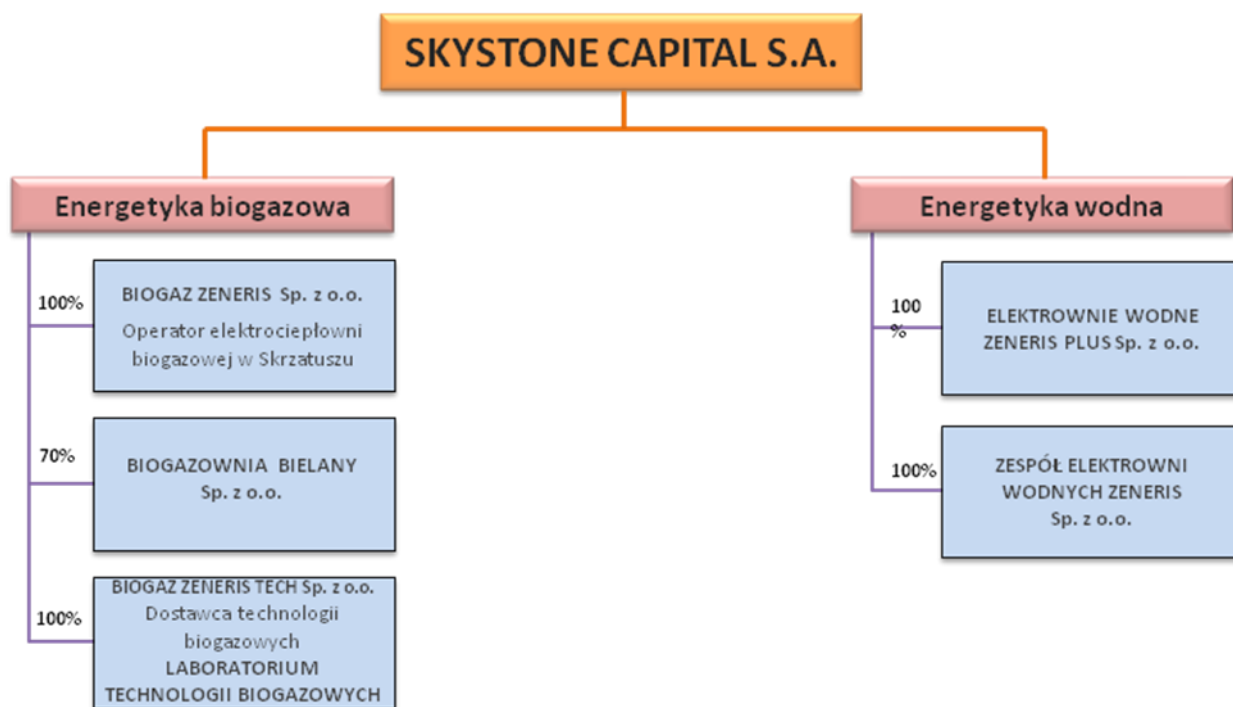


## Grupa Kapitałowa Skystone Capital S.A.

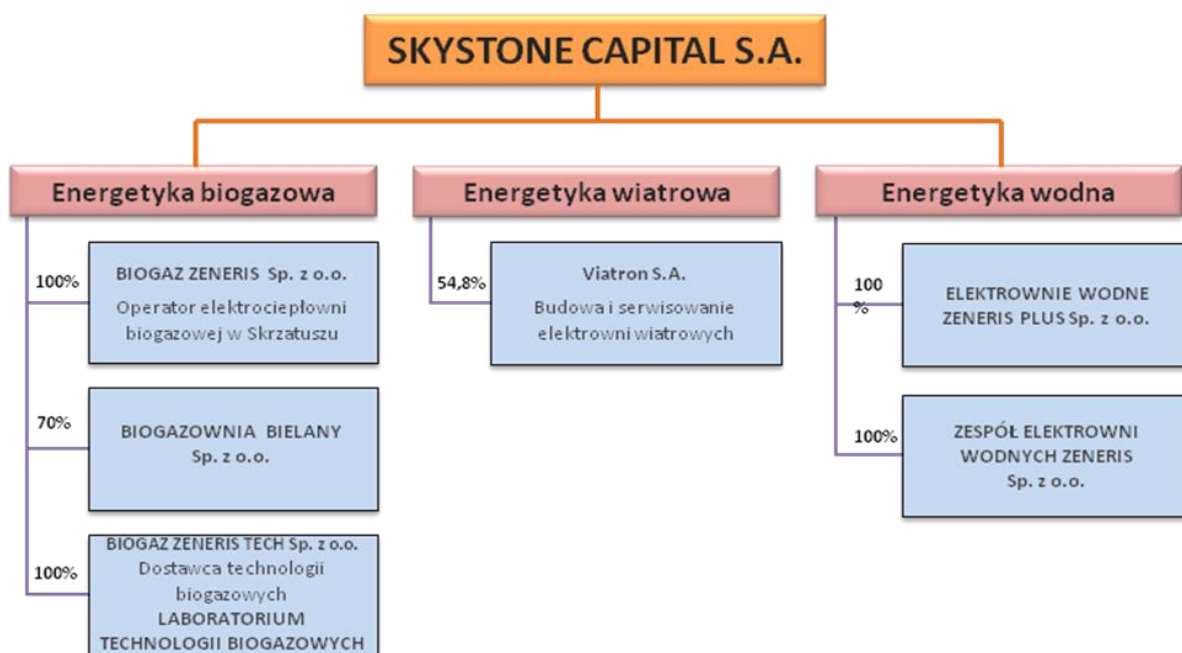
Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej Skystone Capital S.A. za I półrocze 2014 r.  
(wszystkie kwoty wyrażone są w tysiącach złotych polskich, o ile nie wskazano inaczej)

### 4. Organizacja Grupy Kapitałowej Skystone Capital S.A.

Poniższy schemat przedstawia najbardziej aktualną, na dzień publikacji sprawozdania finansowego za I półrocze 2014 r., strukturę Grupy Skystone Capital S.A.:



Na 30.06.2014 r. struktura organizacyjna prezentowała się według schematu zamieszczonego poniżej.



## Grupa Kapitałowa Skystone Capital S.A.

Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej Skystone Capital S.A. za I półrocze 2014 r.  
(wszystkie kwoty wyrażone są w tysiącach złotych polskich, o ile nie wskazano inaczej)

---

### 4.1 Zmiany w strukturze Grupy i ich skutki

W dniu 27 czerwca 2014 roku Skystone Capital S.A. sprzedała wszystkie posiadane udziały Ozen Plus Sp. z o.o. (61.000 udziałów) o łącznej wartości nominalnej 30.500.000,00 zł stanowiących 100% kapitału zakładowego sprzedanej spółki.

Nabywcą udziałów była Korona Pomorska S.A.

Dodatkowe istotne warunki umów dokonanej sprzedaży:

- w ramach umowy kupujący zakupił również od Skystone Capital S.A. wierzytelności z tytułu pożyczek udzielonych dla Ozen Plus w łącznej wysokości 49.529.881,47 zł wraz z prawem do pobierania odsetek od tych pożyczek narastających począwszy od dnia przejścia na kupującego tytułu prawnego do tych wierzytelności;
- w ramach rozliczenia transakcji sprzedaży udziałów i Wierzytelności za łączną cenę 23.519.650,61 zł oraz częściowe umorzenie długu Sprzedającego wobec Kupującego w kwocie 4.532.085,13 zł (w tym długu z tytułu wykupu obligacji serii J), doszło do wykupienia wszystkich obligacji serii E oraz serii J wyemitowanych przez sprzedającego.
- kupujący zobowiązał się do dokapitalizowania Ozen Plus w łącznej kwocie nie mniejszej niż 12.000.000,00 zł w terminie 6 miesięcy od dnia zawarcia umów przyrzeczonych;

W dniu 02 lipca 2014 roku Skystone Capital S.A. sprzedała wszystkie posiadane akcje (612 250 akcji) Viatron S.A. o łącznej wartości nominalnej 612.250 zł za kwotę 3.000.000 zł. Akcje te stanowiły 54,85% kapitału zakładowego sprzedanej spółki. Nabywcą akcji była Cresco Financial Advisors Sp. z o.o. Przeniesienie praw z akcji nastąpiło w wyniku transakcji dokonanej poza rynkiem regulowanym w rozumieniu Ustawy z dnia 29 lipca 2005 roku o obrocie instrumentami finansowymi (Dz. U. z 2014 roku, poz. 94 z późn. zm., zwanej dalej „Ustawą”). Zgodnie z art. 7 ust. 1 Ustawy, własność akcji została przeniesiona z chwilą dokonania odpowiedniego zapisu na rachunku papierów wartościowych Zleceniodawcy prowadzonym przez Kupującego. Z chwilą przeniesienia własności akcji Zleceniodawca wstąpił we wszelkie prawa i obowiązki związane z nabytymi akcjami.

Dokładne warunki i przebieg opisanych transakcji prezentują szczegółowo raporty bieżące Emitenta.

### 4.2 Informacje o poszczególnych projektach inwestycyjnych i wpływ wyników poszczególnych spółek na wynik skonsolidowany grupy Skystone Capital S.A.

#### Ozen Plus Sp. z o.o. („Ozen”)

---

Siedziba spółki:	ul. Budowlanych 9, 78-600 Wałcz
KRS:	0000164157
Kapitał zakładowy:	30 500 000 zł
Segment:	Produkcja węgla drzewnego

Ponieważ dnia 27 czerwca 2014 r. zawarta została umowa sprzedaży udziałów Skystone Capital w Ozen Plus Sp. z o.o., spółce Korona Pomorska S.A. na dzień bilansowy Skystone Capital nie była już udziałowcem wyżej wymienionej spółki.

Bliższe warunki i przebieg tej transakcji opisano w punkcie 4.1. oraz zaprezentowano szczegółowo w raportach bieżących Emitenta.

## Grupa Kapitałowa Skystone Capital S.A.

Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej Skystone Capital S.A. za I półrocze 2014 r.  
(wszystkie kwoty wyrażone są w tysiącach złotych polskich, o ile nie wskazano inaczej)

---

### Biogaz Zeneris Sp. z o.o.

---

Siedziba Spółki: ul. Paderewskiego 7, 61-770 Poznań  
KRS: 0000294648  
Kapitał zakładowy: 4 300 000 zł  
Segment: Energia z biogazu  
Podstawowy przedmiot działalności:  
- Roboty związane z budową pozostałych obiektów inżynierii lądowej i wodnej  
- Wytwarzanie energii elektrycznej  
- Działalność w zakresie inżynierii i związane z nią doradztwo techniczne

Biogaz Zeneris Sp. z o.o. prowadzi obecnie działalność wyłącznie w zakresie eksploatacji biogazowni, położonej w miejscowości Skrzatusz (powiat pilski, gmina Szydłowo). Pozostała, dotychczasowa działalność związana z projektowaniem, realizacją inwestycji i świadczeniem usług dla biogazowni została dnia 2 kwietnia 2012 r. sprzedana w formie zorganizowanej części przedsiębiorstwa do spółki BIOGAZ ZENERIS TECH Sp. z o.o. (dalej „BZT”), również zależnej w 100% od Skystone Capital.

W okresie od stycznia do maja 2014 r. biogazownia w Skrzatuszu pracowała ze średnią miesięczną wydajnością na poziomie 88% i poziom ten był o kilka punktów procentowych niższy od średniej za poprzedni rok, a także analogiczny okres 2013 r. Powodem spadku wydajności były trudności w utrzymaniu ciągłości zaopatrzenia w substraty do produkcji biogazu, wywołane brakiem wystarczającej ilości kapitału obrotowego oraz drobne przestoje związane z pracami konserwacyjnymi i naprawczymi. Na początku czerwca br. doszło do poważnej awarii biogazowi (o czym mowa poniżej), która zatrzymała produkcję energii i w związku z tym miesiąc ten pominięto w wyliczeniu wyżej podanej średniej kwartalnej.

W stosunku do pierwszego półrocza ubiegłego 2013 roku w analogicznym okresie 2014 roku przychody ze sprzedaży były wyższe o 5,4 %.

Strata w okresie pierwszego półrocza 2014 r. była o 48,3% mniejsza niż w analogicznym okresie roku 2013. EBIDTA wyniosła 196,5 tys. zł.

Systematyczna poprawa rentowności Biogaz Zeneris jest efektem:

- wprowadzonej restrukturyzacji kosztów działalności.
- wyższym niż na początku roku 2014 poziomem cen świadectw pochodzenia energii (tzw. certyfikatów energetycznych).

Przedsiębiorstwo ma szansę na odzyskanie bezpieczeństwa finansowego i stabilną pracę pod warunkiem dalszej poprawy warunków funkcjonowania rynku OZE, na którym działa Spółka.

Odnotowywana strata finansowa spowodowana jest przede wszystkim sytuacją na rynku OZE, która skutkuje wahaniami cen świadectw pochodzenia energii oraz samej energii (w kategoriach rocznych), a także utrzymywaniem się średnich cen sprzedaży produktów Spółki na poziomie znacznie niższym od tych zakładanych w biznesplanie. Obrót świadectwami pochodzenia na Towarowej Giełdzie Energii (TGE) – poza sprzedażą samej energii - jest jednym z dwóch głównych źródeł przychodów spółki.

Ze względu na problem braku opłacalności działania przedsiębiorstw branży OZE, w tym szczególnie w segmencie biogazowym, w którym funkcjonuje Biogaz Zeneris, oczekiwane są kompleksowe rozwiązania prawne, które uregulują zasady działania energetyki odnawialnej w Polsce i wprowadzą mechanizmy stabilizujące rynek zielonej energii. W

## Grupa Kapitałowa Skystone Capital S.A.

Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej Skystone Capital S.A. za I półrocze 2014 r.  
(wszystkie kwoty wyrażone są w tysiącach złotych polskich, o ile nie wskazano inaczej)

---

tym kontekście, Zarząd Skystone Capital zakłada, że problemy Spółki mają charakter tymczasowy i zostaną zażegnane wraz ze zmianą sytuacji prawnej na rynku OZE.

Niezależnie od tego, kontynuowany jest program optymalizacji działania i restrukturyzacji kosztów Spółki, w tym kosztów zaopatrzenia w substraty, którego celem jest poprawa wyników finansowych, odzyskanie pełnej płynności finansowej oraz spłata zaległych zobowiązań.

Istotne zdarzenia w historii spółki po rezygnacji z działalności projektowej i laboratoryjnej :

- W I kwartale 2013 r. do Spółki wpłynęły środki w kwocie 300 tys. zł z pożyczki w ramach Inicjatywy Jeremie. W kwietniu 2013 r. poniesione zostały pierwsze nakłady na uruchomienie suszarni, dzięki którym Spółka zyskała prawo do dodatkowego wolumenu certyfikatów z kogeneracji i w efekcie całość wytworzonej w biogazowni energii elektrycznej może mieć status energii wytworzonej w wysokosprawnej kogeneracji. Przekłada się to na zwiększenie efektywności finansowej biogazowni.
- W sierpniu 2013 r. dokonano przekształcenia pożyczek uzyskanych od Skystone Capital S.A. w kwocie 2.523 tys. zł (wraz z niespłaconymi odsetkami: 444 tys. zł) na kapitał udziałowy i zapasowy.
- W listopadzie 2013 r. zawarto z Bankiem Ochrony Środowiska aneksy do umów kredytowych restrukturyzujących ich spłatę
- W dniu 29 października 2013 r. Prezes Zarządu Roman Trębacz złożył rezygnację z pełnionej funkcji i obecnie sprawy Spółki tymczasowo prowadzone są przez dwoje prokurentów.
- W listopadzie 2013 r. Władze Gminy Szydłowo wydały zgodę na rozłożenie na raty zaległości płatniczych Spółki z tytułu podatku od nieruchomości. Zaległości spółki z tego tytułu obejmowały okres ponad 1,5 roku i wynosiły 333,9 tys. zł.
- W dniu 8 czerwca 2014 r. w biogazowni miała miejsce poważna awaria, która wstrzymała całkowicie jej pracę. Zakończenie prac związanych z usunięciem skutków awarii i ponowne wznowienie produkcji energii przewiduje się na koniec września br. Spółka prowadzi obecnie starania o wypłatę odszkodowania od firmy ubezpieczeniowej oraz prawdopodobnie wystąpi o odszkodowanie do dostawcy elementów aparatury kontrolno-pomiarowej, których wadliwe działanie przyczyniło się do zaistnienia awarii. Obecnie opracowywane są szczegółowe ekspertyzy w tym zakresie. Całkowite nakłady na usunięcie awarii szacuje się na około 250 tys. zł. Kwota ta nie zawiera utraconych korzyści, wynikających z około 4 miesięcznej przerwy w produkcji.

Wobec braku zgody części wierzycieli, związanych z budową przez Biogaz Zeneris biogazowni w Boleszynie, na przeniesienie ich roszczeń do Spółki Biogaz Zeneris Tech, Spółka posiada nierozstrzygnięte spory z kontrahentem, na którego rzecz realizowała budowę tej biogazowni oraz sporne rozliczenia z częścią podwykonawców, zaangażowanych do tej budowy, które mogą, przy negatywnych rozstrzygnięciach, dodatkowo obciążyć wyniki Spółki. Zarząd Skystone Capital podjął działania mające na celu doprowadzenie do ugody z kontrahentami i ograniczenia strat wynikających z tych zagrożeń. Pozytywne rozstrzygnięcie tych sporów lub zawarcie ugód będzie skutkowało zarówno w Biogaz Zeneris, jak i w Biogaz Zeneris Tech.

Zgodnie z przyjętą strategią, Zarząd Skystone Capital prowadzi działania mające na celu pozyskanie dla Spółki inwestora.

## Grupa Kapitałowa Skystone Capital S.A.

Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej Skystone Capital S.A. za I półrocze 2014 r.  
(wszystkie kwoty wyrażone są w tysiącach złotych polskich, o ile nie wskazano inaczej)

---

### Biogaz Zeneris Tech Sp. z o.o. („BZT”)

---

Siedziba Spółki: ul. Paderewskiego 7, 61-770 Poznań  
KRS: 0000393421  
Kapitał zakładowy: 245 000 zł  
Segment: Energia z biogazu

Podstawowy przedmiot działalności:

- Roboty budowlane związane ze wznoszeniem budynków mieszkalnych i niemieszkalnych
- Roboty związane z budową pozostałych obiektów inżynierii lądowej i wodnej
- Realizacja projektów budowlanych związanych ze wznoszeniem budynków

Z powodu rezygnacji w październiku 2013 r. Pana Romana Trębacza z funkcji Prezesa Zarządu, sprawy Spółki tymczasowo prowadzone są przez dwoje prokurentów

Spółka znajduje się w bardzo złej kondycji finansowej, która przejawia się między innymi wysokimi zobowiązaniami i stratą na działalności statutowej.

Za pierwszych 6 miesięcy 2014 roku Spółka odnotowała:

- sprzedaż na poziomie 33,3 tys. zł
- stratę netto w kwocie 362,7 tys. zł wg standardów PSR i 297,2 tys. zł wg standardów MSSF. W tej kwocie zawarta jest rezerwa w wysokości 300 tys. zł, z przeznaczeniem na pokrycie kosztów związanych z planowanymi do zawarcia ugodami, dotyczącymi realizacji biogazowni w Boleszynie. Należy zaznaczyć, że kwota ta nie wynika z osiągniętych przez Spółkę wyników z bieżącej działalności.

Główne przyczyny słabej kondycji ekonomicznej Spółki to:

- konieczność pokrywania strat z tytułu niekorzystnie zawartych i źle realizowanych kontraktów w roku 2012, z których Spółka nie tylko nie odzyskała swoich należności, ale narażona została na roszczenia z tytułu kar umownych,

Dokonana w połowie roku 2013 ocena kondycji ekonomicznej Spółki przez jej Zarząd, a także Zarząd Skystone Capital S.A. wskazała na konieczność przeprowadzenia głębokiej restrukturyzacji Spółki w obszarze kosztów jej funkcjonowania oraz redukcji poziomu zadłużenia.

W związku z powyższym:

- Skystone Capital S.A. dokonał na dzień 30 czerwca 2013 r. odpisu aktualizacyjnego - w ciężar kosztów - należności z tytułu wykorzystania przez BZT kaucji zabezpieczającej gwarancję bankową udzieloną wcześniej dla Biogaz Zeneris Sp. z o.o., a przeniesioną później na Biogaz Zeneris Tech Sp. z o.o. w kwocie: 601,3 tys. zł.
- Skystone Capital S.A. dokonał w sierpniu 2013 r. umorzenia powyżej opisanej należności.
- Skystone Capital S.A. dokonał konwersji pożyczki udzielonej BZT w kwocie 645,0 tys. zł wraz z niespłaconymi odsetkami, na kapitały własne BZT.

Spółka, po rezygnacji z działalności polegającej na pełnieniu roli generalnego wykonawcy i udziału w projektach budowy biogazowni, podjęta próbę sprzedaży usług projektowych oraz doradczych i modernizacyjnych dla istniejących biogazowni. Działania w zakresie sprzedaży usług projektowania biogazowni prowadzone były przez Zarząd Spółki działający w niej do marca 2013 r. w sposób nieudolny i niekompetentny i wygenerowały dla firmy wymierne straty. Ponieważ postawione przed znacznie zmniejszonym zespołem pracowników cele biznesowe w zakresie sprzedaży usług doradczych i modernizacji istniejących biogazowni nie zostały zrealizowane, działalność ta została zaniechana, a pracownicy zwolnieni.

## Grupa Kapitałowa Skystone Capital S.A.

Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej Skystone Capital S.A. za I półrocze 2014 r.  
(wszystkie kwoty wyrażone są w tysiącach złotych polskich, o ile nie wskazano inaczej)

---

Spółka posiada nierozstrzygnięte spory z kontrahentem, na którego rzecz realizowała (jeszcze w ramach Biogaz Zeneris Sp. z o.o.) budowę biogazowni w Boleszynie, oraz sporne rozliczenia z częścią podwykonawców zaangażowanych do tej budowy, które mogą, przy negatywnych rozstrzygnięciach, dodatkowo obciążyć wyniki Spółki. Zarząd Skystone Capital podjął działania mające na celu doprowadzenie do ugody z kontrahentami i ograniczenia strat wynikających z tych zagrożeń.

Spółka przeznaczona jest do likwidacji lub sprzedaży.

### Biogazownia Bielany Sp. z o.o.

---

Siedziba Spółki: Bielany, 05-620 Błędów (woj. mazowieckie)  
KRS: 0000356760  
Kapitał zakładowy: 20 000 zł  
Segment: Energia z biogazu

Biogazownia Bielany Sp. z o.o. powstała 17 lutego 2011 r.  
Skystone Capital S.A. posiada w spółce 70% udziałów w kapitale zakładowym i 70% udziałów w głosach na zgromadzeniu wspólników.

Podstawowy przedmiot działalności:

- roboty związane z budową pozostałych obiektów inżynierii lądowej i wodnej;
- wytwarzanie energii elektrycznej;
- działalność w zakresie inżynierii i związane z nią doradztwo techniczne.

Celem założenia spółki była budowa biogazowni o mocy do 1,5 MW.

Po wnikliwej ocenie perspektyw działania Spółki przez obecny Zarząd Skystone Capital, przy uwzględnieniu szeroko rozumianych ograniczeń natury administracyjnej oraz rynkowej, Skystone Capital dokonała w swoich księgach odpisów aktualizacyjnych na kwotę: 64,1 tys. zł na nakłady poniesione na Biogazownię Bielany. Spółka przeznaczona do sprzedaży lub likwidacji.

### Viatron S.A.

---

Siedziba spółki: Pl. Kaszubski 8/201, 81-350 Gdynia  
KRS: 0000400738  
Kapitał podstawowy: 1 116 185 zł  
Segment: Energia wiatrowa

Podstawowy przedmiot działalności:

- Naprawa i konserwacja metalowych wyrobów gotowych;
- Naprawa i konserwacja maszyn;
- Naprawa i konserwacja urządzeń elektronicznych;
- Naprawa i konserwacja urządzeń elektrycznych;
- Instalowanie maszyn przemysłowych, sprzętu i wyposażenia.

Spółka została powołana celem rozwijania działalności w zakresie montażu i serwisu turbin wiatrowych przy użyciu wyspecjalizowanego i dedykowanego do tego sprzętu. Prowadzi działalność operacyjną od początku 2011 roku.

Na dzień 30 czerwca 2014 r. w posiadaniu Skystone Capital było 612 250 akcji Viatron S.A. stanowiących 54,85% procent wszystkich akcji Viatron S.A. i dających prawo do 54,85% głosów na Zgromadzeniu Akcjonariuszy.

## **Grupa Kapitałowa Skystone Capital S.A.**

Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej Skystone Capital S.A. za I półrocze 2014 r.  
(wszystkie kwoty wyrażone są w tysiącach złotych polskich, o ile nie wskazano inaczej)

---

Od dnia 2 lipca 2014 r. Skystone Capital nie jest już akcjonariuszem Viatron S.A.

W dniu 2 lipca 2014 r., a więc po dniu bilansowym, Skystone Capital zawarł umowę sprzedaży całości posiadanych akcji Viatron z Domem Maklerskim BZ WBK S.A., działającym na zlecenie Cresco Financial Advisors Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie.

Wszelkie istotne zdarzenia związane z opisywaną transakcją były publikowane w raportach bieżących Skystone Capital.

Od dnia 14 sierpnia 2013 r. akcje Spółki są notowane w Alternatywnym Systemie Obrotu NewConnect, prowadzonym przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie SA.

W dniu 11 stycznia 2013 r. Skystone Capital sprzedała 120.000 akcji w cenie 8,52 zł za akcję, a zysk na tej transakcji wyniósł 902,4 tys. zł.

W kwietniu 2013 r. Spółka sprzedała kolejne 8.000 akcji Viatron S.A.

W październiku 2012 r. zrealizowano emisję akcji serii B Spółki, w wyniku której nowi akcjonariusze objęli 58.685 akcji, po cenie nominalnej 1,00 zł i cenie emisyjnej 8,52 zł za akcję, co zasililo spółkę środkami w wysokości ok. 500.000 zł. W wyniku tej emisji, kapitał zakładowy został podwyższony do kwoty 1.116.185 zł i obecnie dzieli się na 1.116.185 akcji zwykłych o wartości nominalnej 1,0 zł każda.

Szczegółowe dane dotyczące bieżącej działalności i wyników ekonomicznych Spółki prezentowane są w jej raportach giełdowych.

### **Elektrownie Wodne ZENERIS Plus Sp. z o. o., Zespół Elektrowni Wodnych ZENERIS Sp. z o. o.**

---

Siedziba Spółek: ul. Paderewskiego 7, 61-770 Poznań,

Podstawowy przedmiot działalności:

- Wytwarzanie energii elektrycznej
- Przesyłanie energii elektrycznej
- Dystrybucja energii elektrycznej
- Prace badawczo-rozwojowe w dziedzinie nauk technicznych
- Budownictwo
- Doradztwo w zakresie prowadzenia działalności gospodarczej i zarządzania
- Pozostała działalność komercyjna

Spółki nie prowadzą działalności gospodarczej, a przewidziane były do realizacji projektów celowych, z możliwością pozyskania wsparcia dotacyjnego.

Na sytuację spółek wpływ mają brak Ustawy o OZE oraz regulacje wynikające z przepisów środowiskowych w zakresie hydroenergetyki, ograniczające wykorzystanie istniejącego potencjału technicznego na terenie Polski.

Oceniając słabe perspektywy kontynuowania działalności obu omawianych podmiotów, Zarząd Skystone Capital S.A. postanowił w 2013 roku dokonać odpisów aktualizacyjnych w księgach finansowych Spółki dotyczących dwóch spółek zależnych:

- Elektrownie Wodne ZENERIS Plus Sp. z o. o. – odpis aktualizacyjny polegający na odpisaniu w koszty Spółki wartości objętych przez Skystone Capital S.A. udziałów i wszelkich innych nakładów w wysokości 49,95 tys. zł,

## Grupa Kapitałowa Skystone Capital S.A.

Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej Skystone Capital S.A. za I półrocze 2014 r.  
(wszystkie kwoty wyrażone są w tysiącach złotych polskich, o ile nie wskazano inaczej)

- Zespół Elektrowni Wodnych ZENERIS Sp. z o. o. – odpis aktualizacyjny polegający na odpisaniu w koszty Spółki wartości objętych przez Skystone Capital S.A. udziałów i wszelkich innych nakładów w wysokości 59,95 tys. zł

Zarząd Skystone Capital prowadzi działania zmierzające do sprzedaży obu spółek.

## II. SYTUACJA FINANSOWA I MAJĄTKOWA GRUPY Skystone Capital S.A.

### 1. Czynniki wpływające na sytuację finansową i majątkową Grupy w pierwszym półroczu 2014 r.

Podstawowe dane finansowe:

Wyszczególnienie	w tys. zł	
	2014 I półrocze 2014	2013 I półrocze 2013
Przychód netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów	15 249	20 308
Zysk (strata) brutto ze sprzedaży	(4 724)	(1 902)
Zysk (strata) brutto	(6 612)	(9 257)
Zysk (strata) netto przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej	(5 912)	(9 655)
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	(9 335)	(8 244)
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	3 907	(755)
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	3 426	8 634
Przepływy pieniężne netto, razem	(2 002)	(365)
Zysk (strata) na jedną akcję	(4,03)	(0,07)
Wyszczególnienie	2014 Stan na dzień 30.06.2014	2013 Stan na dzień 31.12.2013
	Aktywa razem	39 469
Zobowiązania	21 721	137 495
Rezerwy	974	1 133
Rozliczenia międzyokresowe z tytułu otrzymanych dotacji	16 390	47 403
Kapitał własny (aktywa netto)	384	7 254
Kapitał własny przypisany akcjonariuszom jednostki dominującej	940	7 110
Kapitał zakładowy	14 685	14 685
Udziały nie sprawujące kontroli	(556)	144
Liczba akcji (w szt.)	1 468 506	1 468 506
Wartość aktywów netto przypadająca jednostce dominującej na jedną akcję	0,26	0,05

Przychody ze sprzedaży w I półroczu 2014 r. w porównaniu z analogicznym okresem roku poprzedniego spadły o 24,9%. Było to głównie efektem spadku przychodów generowanych przez Viatron S.A., co nie jest skutkiem negatywnych tendencji finansowych w tej spółce, ale wynika rozkładu czasowego uzyskiwania przychodów z realizowanych kontraktów. Należy jednak zauważyć, że wszystkie spółki portfelowe Skystone Capital S.A. (poza Biogaz Zeneris Sp. z o.o.) odnotowały mniejszą sprzedaż niż w analogicznym okresie roku ubiegłego.



## Grupa Kapitałowa Skystone Capital S.A.

Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej Skystone Capital S.A. za I półrocze 2014 r.  
(wszystkie kwoty wyrażone są w tysiącach złotych polskich, o ile nie wskazano inaczej)

	I półrocze 2014		I półrocze 2013	
	tys zł	udział %	tys zł	udział %
<b>łącznie przychody ze sprzedaży Grupy, w tym:</b>	<b>15 249</b>		<b>20 308</b>	
Energetyka biomasowa (Ozen Plus)	13 423	88,03%	13 753	67,70%
Energetyka wiatrowa (Viatron)	1 066	6,99%	5 527	27,20%
Energetyka biogazowa (Biogaz Zeneris + Biogaz Zeneris Tech)	760	4,99%	836	4,10%
Energetyka wodna (Elektrownie Wodne Zeneris)	0	0,90%	192	0,90%

Jak pokazuje powyższe zestawienie, podmiotami dominującymi w grupie w zakresie generowania sprzedaży był Ozen Plus oraz Viatron. W okresach przyszłych spółki te nie będą jednak miały wpływu na wielkość przychodów i innych parametrów finansowych grupy, ponieważ posiadane przez Skystone Capital S.A. udziały i akcje tych podmiotów zostały sprzedane na przełomie pierwszego i drugiego półrocza bieżącego roku.

### 2. Czynniki, które będą miały wpływ na sytuację finansową Grupy w III i IV kwartale 2014

W opinii Zarządu Emitenta kluczowymi czynnikami wpływającymi na osiągnięte przez Grupę wyniki w kolejnych kwartałach będą:

- skuteczna restrukturyzacja i sprzedaż pozostałych aktywów;
- oddłużenie Skystone Capital;
- kształtowanie się cen certyfikatów energetycznych.

### 3. Analiza kluczowych danych na poziomie jednostkowego sprawozdania finansowego

Wybrane dane finansowe:

	30-06-2014	31-12-2013	30-06-2013
<b>A. Portfel inwestycyjny</b>	<b>5 000</b>	<b>17 230</b>	<b>50 029</b>
<b>B. Należności</b>	<b>1 772</b>	<b>25 383</b>	<b>61 557</b>
Należności z tytułu udzielonych pożyczek	1 177	25 007	52 698
Należności z tytułu sprzedanych (umorzonych) papierów wartościowych, udziałów i innych instrumentów finansowych	-	-	3 744
Należności z tytułu odsetek	58	-	4 879
Należności z tytułu dywidend i innych udziałów w zyskach	-	-	-
Pozostałe należności	537	376	236
<b>C. Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne</b>	<b>47</b>	<b>40</b>	<b>18</b>
<b>D. Inne aktywa</b>	<b>2 712</b>	<b>2 751</b>	<b>2 823</b>
w tym: rzeczowe aktywa trwałe	2 693	2 744	2 800
<b>E. Wartość firmy</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>6 300</b>
<b>Aktywa razem</b>	<b>9 531</b>	<b>45 404</b>	<b>120 727</b>

## Grupa Kapitałowa Skystone Capital S.A.

Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej Skystone Capital S.A. za I półrocze 2014 r.  
(wszystkie kwoty wyrażone są w tysiącach złotych polskich, o ile nie wskazano inaczej)

<b>F. Zobowiązania</b>	<b>4 838</b>	<b>31 271</b>	<b>31 519</b>
Zobowiązania z tytułu nabytych papierów wartościowych, udziałów i innych instrumentów finansowych	-	-	-
Zobowiązania z tytułu zaciągniętych kredytów (pożyczek)	2 800	2 925	2 825
Zobowiązania z tytułu wyemitowanych dłużnych papierów wartościowych	-	26 762	27 041
Zobowiązania z tytułu podatków, ceł i ubezpieczeń	372	171	357
Pozostałe zobowiązania	1 666	1 413	1 296
<b>G. Rezerwy</b>	<b>605</b>	<b>566</b>	<b>283</b>
<b>Zobowiązania i rezerwy razem</b>	<b>5 443</b>	<b>31 837</b>	<b>31 802</b>
<b>A k t y w a n e t t o (Aktywa, razem - Zobowiązania i rezerwy, razem)</b>	<b>4 088</b>	<b>13 567</b>	<b>88 925</b>
<b>H. Kapitał własny</b>	<b>4 088</b>	<b>13 567</b>	<b>88 925</b>
<b>P a s y w a r a z e m</b>	<b>9 531</b>	<b>45 404</b>	<b>120 727</b>

Największą pozycję aktywów stanowi portfel inwestycyjny mający ponad 52 – procentowy udział w sumie bilansowej. W stosunku do poprzednich okresów sprawozdawczych wystąpił duży spadek wartości portfela, a także spadek należności z tytułu pożyczek. Przyczyną tych spadków jest sprzedaż udziałów w największej ze spółek grupy, Ozen Plus Sp. z o.o. oraz sprzedaż nabywcy tych udziałów, wierzytelności przysługujących Skystone Capital S.A. od Ozen Plus. Transakcję tę opisano we wcześniejszej części niniejszego dokumentu oraz w raportach giełdowych.

Te same przyczyny spowodowały również wyraźny spadek zobowiązań finansowych w pasywach bilansu Skystone Capital. Obniżenie to wynika ze spłaty wyemitowanych obligacji, ze środków pochodzących ze sprzedaży aktywów w Ozen Plus.

Wybrane dane rachunku zysków i strat oraz rachunku przepływów pieniężnych kształtowały się następująco:

Wyszczególnienie	w tys. zł		w tys. EUR	
	2014 I półrocze 2014 narastająco okres od 01.01.2014 do 30.06.2014	2013 I półrocze 2013 narastająco okres od 01.01.2013 do 30.06.2013	2014 I półrocze 2014 narastająco okres od 01.01.2014 do 30.06.2014	2013 I półrocze 2013 narastająco okres od 01.01.2013 do 30.06.2013
Przychody z inwestycji	59	2 145	14	509
Wynik z inwestycji netto	(8 065)	(2 140)	(1 930)	(508)
Zrealizowane i niezrealizowane zyski (straty) z inwestycji	802	3 340	192	793
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	(7 263)	1 200	(1 738)	285
Zysk (strata) brutto	(7 263)	1 200	(1 738)	285
Zysk (strata) netto	(7 263)	1 200	(1 738)	285
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	3 670	(59)	878	(14)
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	(3 663)	45	(877)	11

## Grupa Kapitałowa Skystone Capital S.A.

Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej Skystone Capital S.A. za I półrocze 2014 r.  
(wszystkie kwoty wyrażone są w tysiącach złotych polskich, o ile nie wskazano inaczej)

---

Przepływy pieniężne netto, razem	7	(14)	2	(3)
Zysk (strata) netto na jedną akcję (w zł / EUR)	(4,95)	0,01	(1,18)	-

---

W I półroczu 2014 r. Spółka odnotowała przychody w wysokości 59 tys. zł oraz stratę netto 7.263 tys. zł. Na tak wysoką stratę wpłynęło głównie dokonanie odpisu aktualizującego udziałów Skystone Capital S.A. w spółce Biogaz Zeneris Sp. z o.o., na kwotę 5,4 mln zł, z powodu przeszacowania ich wartości.

#### 4. Stanowisko zarządu odnośnie prognoz wyników na dany rok

Skystone Capital S.A. nie opublikował dotychczas prognoz wyników na rok 2014.

#### 5. Zagrożenia i ryzyka identyfikowane przez Zarząd

Najistotniejsze zagrożenia i ryzyka identyfikowane przez Zarząd Emitenta z punktu widzenia działalności Grupy w najbliższych kwartałach to:

- ryzyko utraty części dotychczasowych źródeł finansowania działalności;
- ryzyko braku pozyskania środków do dalszej działalności;
- ryzyko niekorzystnego kształtowania się cen certyfikatów energetycznych;
- ryzyka finansowe oraz ryzyko kapitałowe, które zostały opisane w nocie 3 skonsolidowanego sprawozdania finansowego;
- pozostałe ryzyka związane z działalnością Grupy Kapitałowej, które są następujące:

#### Ryzyko utraty zdolności do obsługi zadłużenia przez spółki zależne lub upadłości

Spółki zależne, wskutek np. problemów z pozyskaniem finansowania, niedotrzymaniem harmonogramu realizacji przedsięwzięć, nieosiągnięcia dotąd zakładanych parametrów biznesowych lub wskutek zdarzeń od nich niezależnych, takich awarie instalacji i związane z nimi przestoje w produkcji lub spadek cen świadectw pochodzenia energii mogą nie być w stanie zakończyć realizowanych inwestycji lub prowadzić działalności operacyjnej na zaprojektowaną skalę, wskutek braku odpowiedniej ilości kapitału obrotowego.

W efekcie mogą nie być w stanie w pełni wywiązać się ze swoich zobowiązań wobec wierzyciel lub, w skrajnym przypadku, może dojść do ich upadłości, wskutek czego Emitent może nie odzyskać części lub całości zainwestowanych w nie środków. Ryzyko powyższe obejmuje również udzielenie przez Emitenta poręczenia finansowego spółkom zależnym. W celu zminimalizowania tego ryzyka, Emitent monitoruje na bieżąco sytuację tych spółek, wprowadza zmiany w organach zarządczych, inicjuje programy restrukturyzacyjne i dąży do naprawy ich sytuacji.

#### Ryzyko związane z płynnością portfela inwestycyjnego

Udziały i akcje spółek portfelowych, posiadane przez Emitenta, za wyjątkiem akcji Viatron S.A., nie znajdowały się w obrocie giełdowym ani w alternatywnym systemie obrotu. Wyjście z inwestycji wymaga znalezienia inwestora branżowego lub finansowego, albo też wprowadzenia akcji danej spółki do obrotu giełdowego albo do alternatywnego systemu obrotu. Potrzeba przeprowadzenia, w sytuacji konieczności pozyskania kapitału do bieżącej działalności Emitenta, szybkiej sprzedaży składnika portfela może mieć negatywny wpływ na uzyskaną cenę przy sprzedaży. Z kolei brak możliwości wyjścia z inwestycji w zakładanym czasie może wpłynąć na kondycję finansową i spowodować trudności w regulowaniu zobowiązań Emitenta. Ograniczenie

## **Grupa Kapitałowa Skystone Capital S.A.**

Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej Skystone Capital S.A. za I półrocze 2014 r.  
(wszystkie kwoty wyrażone są w tysiącach złotych polskich, o ile nie wskazano inaczej)

---

przedmiotowego ryzyka odbywa się poprzez rozpoznanie rynku i utrzymywanie stałych relacji z potencjalnymi nabywcami tych spółek.

### **Ryzyko niepozyskania dodatkowego kapitału**

Skystone Capital jest obecnie w procesie dezinwestycji, mającym na celu pozyskanie środków na oddłużenie Spółki i nie podejmuje żadnych działań mających na celu dokonywanie inwestycji w nowe przedsięwzięcia. Po zawarciu transakcji sprzedaży aktywów, zrealizowanych na przełomie I i II półrocza br., o których jest mowa w tym Sprawozdaniu, najważniejszym aktywem firmy i potencjalnym źródłem gotówki jest spółka Biogaz Zeneris. Zarząd Skystone Capital prowadzi działania mające na celu, z jednej strony, jak najlepsze przygotowanie tej firmy do pozyskania dla niej inwestora, co przejawia się m. in. we wdrażaniu programu naprawczego i optymalizującego pracę biogazowni w Skrzatuszu, a także restrukturyzacji portfela zobowiązań i sporów z kontrahentami, a z drugiej strony w działaniach mających na celu pozyskanie podmiotu zainteresowanego przejęciem tej inwestycji, jej dokapitalizowaniem i dalszym jej rozwojem. Ponieważ, pomimo szeregu bieżących problemów związanych z działaniem biogazowni w Skrzatuszu oraz roszczeniami wierzycieli, w opinii Zarządu Skystone Capital spółka Biogaz Zeneris przedstawia sobą konkretną wartość i po spełnieniu pewnych warunków, o których była mowa w innym rozdziale, może generować stabilne przychody i zyski można założyć, że w rozliczeniu z potencjalnym inwestorem możliwe jest pozyskanie płynnych środków dla realizacji celów biznesowych Spółki.

### **Ryzyko związane z koniunkturą gospodarczą w Polsce**

W okresie trwającej dekonunktury w całej gospodarce, która może mieć swoje przełożenie także na branże, w których działają spółki portfelowe, może nastąpić pogorszenie wyników i sytuacji finansowej spółek. To z kolei może skutkować niższą wyceną tych podmiotów, a tym samym mieć wpływ na cenę uzyskaną w przypadku ich sprzedaży.

### **Ryzyko związane z warunkami inwestycji**

Przed rozpoczęciem projektu inwestycyjnego, nabyciem udziałów lub akcji innych podmiotów albo nabyciem papierów dłużnych lub udzieleniem pożyczki, Emitent dokonuje starannej analizy efektywności inwestycji. Nie można jednak wykluczyć, że perspektywy rozwoju danej spółki zostaną ocenione błędnie. Nie można także wykluczyć, że udziały lub akcje zostaną nabyte po cenie, która w okresie gorszej koniunktury uniemożliwi realizację zysku z inwestycji. Czynniki tego rodzaju mogą negatywnie wpływać na sytuację majątkową, finansową i dochodową Emitenta. Ryzyko powyższe jest ograniczane poprzez ciągły monitoring inwestycji jak również ciągłą analizę perspektyw rozwoju finansowanych inwestycji. Powoduje to, iż potencjalnie negatywne tendencje mogą zostać wychwycone odpowiednio wcześniej, tym samym ograniczając potencjalną stratę.

### **Ryzyko związane z otoczeniem prawnym**

Rynek energii w Polsce jest rynkiem regulowanym. Prezes Urzędu Regulacji Energetyki jest organem, który z mocy ustawy - Prawo energetyczne powołany jest do wykonywania zadań z zakresu spraw regulacji gospodarki paliwami i energią oraz promowania konkurencji w sektorze energetycznym. Do zakresu kompetencji i obowiązków Prezesa URE należy m.in. udzielanie, zmiana i cofanie koncesji, uzgadnianie projektów planów rozwoju przedsiębiorstw energetycznych, rozstrzyganie sporów pomiędzy przedsiębiorstwami energetycznymi oraz pomiędzy tymi przedsiębiorstwami i odbiorcami, a także zatwierdzanie i kontrolowanie taryf przedsiębiorstw energetycznych pod kątem

## **Grupa Kapitałowa Skystone Capital S.A.**

Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej Skystone Capital S.A. za I półrocze 2014 r.  
(wszystkie kwoty wyrażone są w tysiącach złotych polskich, o ile nie wskazano inaczej)

---

ich zgodności z zasadami określonymi w przepisach, w szczególności z zasadą ochrony odbiorców przed nieuzasadnionym poziomem cen. Prezes URE ma prawo nakładać kary na przedsiębiorstwa koncesjonowane. Istnieje ryzyko, iż URE naliczy kary związane z działalnością koncesjonowaną lub zmieni czy cofnie koncesję. Grupa Kapitałowa Skystone Capital stara się ograniczyć takie ryzyko dzięki efektywnym rozwiązaniom technologicznym.

Funkcjonowanie spółek zależnych, przez które realizowane są inwestycje z zakresu energetyki odnawialnej oraz utylizacji odpadów, wiąże się z koniecznością posiadania zezwoleń prawnych na korzystanie ze środowiska naturalnego. Ewentualny brak uzyskania wymaganych pozwoleń może skutkować brakiem możliwości rozpoczęcia działalności eksploatacyjnej spółek zależnych, co w konsekwencji może wpływać negatywnie na wyniki finansowe.

Z uwagi na fakt rosnących wymagań w zakresie dopuszczalnych poziomów emisji gazów do powietrza oraz poboru wód powierzchniowych, czy też wprowadzania ścieków, a więc zaostreżenia norm korzystania ze środowiska należy liczyć się ze wzrostem cen technologii, co w konsekwencji może doprowadzić do obniżenia rentowności inwestycji. Powyższe wpłynąć może na znaczące ograniczenie zainteresowania przedmiotowymi inwestycjami inwestorów finansowych oraz instytucji finansowych, w tym banków.

Tym samym spełnienie wymagań przewidzianych przepisami dotyczącymi ochrony środowiska może wiązać się z nakładami finansowymi, m.in. poprzez konieczność sporządzania dodatkowej dokumentacji, a w konsekwencji również koniecznością uwzględnienia w stosowanej technologii dodatkowych urządzeń.

### **Ryzyko wad prawnych spółki zależnej**

W przypadku przystąpienia przez Skystone Capital do spółki może zachodzić ryzyko wad prawnych tej spółki, np. nie ujawnienie przez zarząd nabywanej spółki umów rodzących przyszłe zobowiązania lub zdarzenia, które miały miejsce przy tworzeniu spółki. Ujawnienie takich wad prawnych po zawarciu transakcji zakupu spółki może skutkować istotnym spadkiem wartości spółki. W celu wyeliminowania tego ryzyka Spółka przeprowadza szczegółowe badanie potencjalnych przedmiotów inwestycji.

### **Ryzyko uzależnienia od osób zajmujących kluczowe stanowiska**

Istotne znaczenie dla Spółki ma know-how posiadane przez osoby zarządzające i zajmujące kluczowe stanowiska w zakresie pozyskiwania projektów inwestycyjnych oraz ich oceny, posiadania specjalistycznej wiedzy w obszarze OZE czy też wiedzy z zarządzania projektami. Odejście jednego lub kilku członków kadry kierowniczej albo innych osób ze stanowisk o kluczowym znaczeniu mogłoby się negatywnie odbić na prowadzonej działalności. Ryzyko uzależnienia od osób zajmujących kluczowe stanowiska może być ograniczane poprzez plany bliższego ich związania ze spółką poprzez odpowiedni system motywacji.

### **Ryzyko związane z nasyceniem rynku energii odnawialnej**

W związku z coraz poważniej traktowanym problemem zmian klimatycznych na Ziemi, przewiduje się wzrost wymagań dotyczących obniżania emisji „gazów cieplarnianych”, a w ślad za tym wzrost ilości energii ze źródeł odnawialnych, jaką będą zobowiązane kupować przedsiębiorstwa. Obowiązujące prawo przewiduje wzrost obowiązkowego udziału elektrycznej energii odnawialnej w sprzedaży energii elektrycznej ogółem do roku 2021 do wartości 20% oraz wysokie kary za niewypełnienie tego obowiązku dla przedsiębiorstw obrotu energią, oraz producentów energii sprzedających energię do odbiorców końcowych. Zgodnie z zapisami dokumentu „Polityka energetyczna Polski do 2030 r.” wzrost udziału odnawialnych źródeł energii w finalnym zużyciu energii ma wynosić co najmniej 15% w r. 2020 oraz wykazywać dalszy wzrost tego wskaźnika w latach

## **Grupa Kapitałowa Skystone Capital S.A.**

Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej Skystone Capital S.A. za I półrocze 2014 r.  
(wszystkie kwoty wyrażone są w tysiącach złotych polskich, o ile nie wskazano inaczej)

---

następnych. W kontekście braku oczekiwanej przez środowisko zmiany z OZE Ustawy o Odnawialnych Źródłach Energii, trudno dziś przewidzieć kierunki dalszego rozwoju tego rynku. Wprawdzie specjaliści przewidują dalszy wzrost zainteresowania produkcją energii odnawialnej, głównie pochodzącą z farm wiatrowych, spalania biomasy oraz mikro instalacji tzw. instalacji prosumenckich. W sposób umiarkowany a wynikający ze specyfiki sektora będzie następował przyrost mocy w małych elektrowniach wodnych, a przy dalszym braku uregulowania rynku OZE, również instalacji biogazowych. Wprowadzenie możliwości handlu limitami emisji zanieczyszczeń do środowiska pozwoli zwiększyć zyski producentom zmniejszającym emisje zanieczyszczeń i produkującym energię w oparciu o spalanie biomasy i biogazu.

Konieczność wywiązania się z zobowiązań zapewnienia 15% udziału odnawialnych źródeł energii w finalnym zużyciu energii i ślad za nim wprowadzenie odpowiedniego systemu wsparcia inwestycji produkujących energię ze źródeł odnawialnych może spowodować, że w tym segmencie rynku zostaną dokonane inwestycje na tyle znaczące, że przełożą się na radykalny wzrost potencjału wytwarzania energii „zielonej” w Polsce, a w konsekwencji doprowadzą do spadku jej cen, co przyczynić się może do osiągnięcia niższej rentowności projektów z zakresu energetyki odnawialnej niż zakładana przez Emitenta.

W związku z niedostosowaniem poziomu obowiązku umarzania świadectw pochodzenia do rosnących możliwości wytwórczych "zielonej" energii wystąpiła na rynku sytuacja nadpodaży zielonych certyfikatów, która doprowadziła do spadku ich ceny. Ryzyko nadpodaży zielonych certyfikatów zostanie ograniczone przez wprowadzenie w nowej ustawie o OZE stosownych mechanizmów stabilizujących ten rynek.

### **Ryzyko nakazu zwrotu otrzymanych dotacji**

Spółki zależne aktywnie uczestniczą w procesie pozyskiwania środków z dotacji Unii Europejskiej. Pozyskanie oraz wydatkowanie dotacji obwarowane jest szeregiem zastrzeżeń, tak w zakresie procedur związanych z pozyskiwaniem decyzji administracyjnych jak i w ramach umowy wsparcia projektu podpisywanej z właściwą instytucją finansującą. Niespełnienie warunków wynikających z umów wsparcia naraża spółki zależne na ryzyko wystąpienia organów państwowych z nakazem zwrotu otrzymanej dotacji. Ryzyko to jest ograniczane poprzez bieżący monitoring wywiązywania się z warunków określonych w umowach wsparcia.

### **Ryzyko związane ze zmianami cen energii i certyfikatów**

Ceny energii elektrycznej i certyfikatów są decydujące dla wielkości przychodów i rentowności poszczególnych projektów. Spadki cen energii lub certyfikatów mogą spowodować spadek rentowności projektów i ograniczenie możliwości realizacji zobowiązań przez poszczególne spółki celowe.

### **Ryzyko nie osiągnięcia parametrów projektowych**

Ze względu na stopień skomplikowania i innowacyjność instalacji wykonywanych przez spółki zależne istnieje ryzyko nie osiągnięcia zakładanych parametrów projektowych, które może wynikać z następujących czynników:

- dostarczenie/zamontowanie wadliwych urządzeń i materiałów, pociągające za sobą konieczność napraw i wymian, wzrost kosztów i opóźnienia,
- awarie budowlane spowodowane trudnymi warunkami realizacji prac lub nieprzestrzeganiem procedur – skutkujące wstrzymaniem prac oraz opóźnieniem i przekroczeniem budżetu,
- nie osiągnięcie pełnych parametrów procesowych uruchamianych instalacji z powodu ukrytych wad projektowych – skutkujące dodatkowymi kosztami

## **Grupa Kapitałowa Skystone Capital S.A.**

Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej Skystone Capital S.A. za I półrocze 2014 r.  
(wszystkie kwoty wyrażone są w tysiącach złotych polskich, o ile nie wskazano inaczej)

---

doprowadzenia instalacji do podstawowych parametrów projektowych bądź utraconymi zyskami,

### **Ryzyko związane z dostępem do surowca oraz zmianami jego cen**

Z uwagi na konieczność osiągnięcia określonego udziału energii elektrycznej pochodzącej ze źródeł odnawialnych oraz z uwagi na potencjał surowcowy Polski w zakresie OZE, należy spodziewać się, iż głównymi wytwórcami energii elektrycznej pochodzącej z OZE będą instalacje w technologii biomasowej. Może to wpłynąć na ograniczenie dostępności surowca do produkcji, a w konsekwencji również na wzrost jego ceny. Projekty realizowane przez spółki celowe Skystone Capital wymagają dostarczenia surowców niezbędnych do prawidłowego funkcjonowania eksploatacyjnego. Mając na uwadze rozwój sektora OZE, a co za tym idzie, wzrost konkurencji przy pozyskiwaniu surowców, spółki Emitenta zabezpieczają dostawy surowców oraz ich ceny poprzez umowy z wieloma dostawcami.

### **Ryzyko związane z opóźnieniami harmonogramu realizacji inwestycji**

Z uwagi na stopień skomplikowania realizowanych inwestycji start'upowych, nierzadko mających innowacyjny charakter, istnieje ryzyko opóźnień w realizacji ich harmonogramu. Przedmiotowe ryzyko rzutować może na relacje Spółki z rynkiem kapitałowym oraz instytucjami finansowymi.

## **III. POZOSTAŁE INFORMACJE**

### **1. Istotne postępowania przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej**

W dniu 26 sierpnia 2013 r. do spółki Biogaz Zeneris TECH Sp. z o.o. (BZ TECH) wpłynął z Sądu Rejonowego Poznań - Stare Miasto w Poznaniu, XI Wydział Gospodarczy do Spraw Upadłościowych i Naprawczych, zgodnie z zarządzeniem sędziego z dnia 19 sierpnia 2013 r., odpis wniosku Energia System Sp. z o.o. z dnia 27 marca 2013 r. o ogłoszenie upadłości obejmującej likwidację majątku spółki Biogaz Zeneris TECH Sp. z o.o., o którego złożeniu Emitent informował w raporcie bieżącym nr 21/2013 z 29 marca 2013 r. Jednocześnie Sąd zobowiązał BZ TECH do ustosunkowania się do wniosku w terminie 7 dni pod rygorem uznania, iż BZ TECH wniosku nie kwestionuje.

Jak wspomniano w przywołanym wyżej raporcie bieżącym nr 21/2013 z 29 marca 2013 r., w ocenie BZ TECH dochodzone przez Energia System Sp. z o.o. roszczenie o zapłatę wierzytelności jest bezzasadne, jako że przedmiotowa wierzytelność została w sposób skuteczny potrącona z karami umownymi naliczonymi wobec tej spółki w związku z zapisami umowy o podwykonawstwo przy realizacji inwestycji w Boleszynie, i na moment obecny nie istnieje.

### **2. Istotne transakcje z podmiotami powiązаныmi**

Transakcje z podmiotami powiązаныmi były zawierane na zasadach rynkowych i zostały wyszczególnione w nocie 27 skonsolidowanego sprawozdania finansowego za okres 6 miesięcy zakończonych dnia 30 czerwca 2014 r.

## **Grupa Kapitałowa Skystone Capital S.A.**

Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej Skystone Capital S.A. za I półrocze 2014 r.  
(wszystkie kwoty wyrażone są w tysiącach złotych polskich, o ile nie wskazano inaczej)

---

### **3. Udzielone poręczenia kredytu, pożyczki oraz gwarancje**

W okresie objętym sprawozdaniem nie były udzielane poręczenia, pożyczki i gwarancje.



## **Grupa Kapitałowa Skystone Capital S.A.**

Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej Skystone Capital S.A. za I półrocze 2014 r.  
(wszystkie kwoty wyrażone są w tysiącach złotych polskich, o ile nie wskazano inaczej)

---

### **IV. PODPISY**

Piotr Kardach – Prezes Zarządu

.....

Łukasz Marczuk – Członek Zarządu

.....

*Poznań, dn. 29 sierpnia 2014 r.*