

Drodzy Akcjonariusze,

Rok 2014 był czasem dużych wyzwań dla Serinusa i całego sektora naftowego. O ile załamanie cen ropy w drugiej połowie roku w efekcie odcisnęło piętno nie tylko naszej działalności, ale odczuła je cała branża, to wojna na Ukrainie, przez którą ucierpieli nasi pracownicy i obywatele Ukrainy była praktycznie wyłącznym udziałem naszej Spółki. Mimo tych przeciwności nasza produkcja wzrosła do niemal 6.000 boe/d w wrześniu, a zaczęła obniżać się dopiero, gdy sytuacja na Ukrainie uległa dalszemu zaostrzeniu.

Cena ropy Brent po osiągnięciu w lipcu wysokiego pułapu 115 USD/bbl, obniżała się w trakcie drugiego półrocza 2014 r., osiągając na koniec roku poziom poniżej 57 USD/bbl, a w połowie stycznia 2015 r. nawet tak niską wartość jak 46,59 USD/bbl. To właśnie miało najbardziej bezpośredni wpływ na dochody Spółki w Tunezji, gdzie sprzedaż ropy prowadzona jest w cenie ropy Brent, z niewielkimi obniżkami lub premiami w zależności od bieżących warunków panujących na rynku w momencie odbioru ropy przez każdy z tankowców. Tunezyjskie ceny gazu nie spadły jeszcze tak znacząco, ale poprzez to, że są powiązane z cenami niskosiarkowego oleju opałowego, w ostatecznym rachunku odczują tego skutki.

Na Ukrainie ceny gazu kształtują się w relacji do ceny importowanego gazu rosyjskiego. Choć ceny te nie postępowywały krok w krok za światowym rynkiem ropy, zaistniały tam swoiste problemy i zawirowania. W I kwartale 2014 r. Rosja przyznała Ukrainie 30% zniżkę na swój gaz oraz nabyła ukraińskie obligacje na kwotę 15 mld USD po tym, jak prezydent Wiktor Janukowycz wycofał się z rozmów o zacieśnieniu współpracy gospodarczej z Unią Europejską i generalnie z zachodem. Rabat wyraził się w cenach, które KUB-Gas<sup>1</sup> realizował w tamtym kwartale.

Rabat na rosyjski gaz przestał obowiązywać 1 kwietnia 2014 r. po protestach, które w efekcie doprowadziły do zmiany rządu. Ceny odbudowały się, ale działalność separatystów we wschodniej Ukrainie osłabiła krajową walutę – hrywnę („UAH”), której wartość spadła z ok. 8 UAH/USD do niemal 16 UAH/USD na koniec roku i do ponad 33 UAH/USD w lutym 2015 r., zanim ustabilizowała się na obecnym poziomie 24 UAH/USD. Ponieważ Serinus sprawozdaje w dolarach amerykańskich, to większość odbudowy poziomu cen gazu zostało skonsumowane przez osłabienie hrywny.

Sukcesywnie pogarszający się stan bezpieczeństwa na Ukrainie ostatecznie doprowadził do zawieszenia w trakcie trzeciego kwartału prac wiertniczych oraz modernizacyjnych, ponieważ linia konfliktu przesunęła się w stronę pól Olgowskoje i Makiejewskoje. Wiercenia wznowiono w październiku, jednak w rezultacie Spółka nie była w stanie zrealizować wszystkich punktów swojego, zaplanowanego na 2014 r. programu nakładów inwestycyjnych. Do chwili obecnej wiele spółek usług technicznych spośród wcześniej działających na Ukrainie, nie powróciło tam, co ogranicza możliwości przeprowadzania niektórych operacji, które mogłyby być wykonane, takich jak stymulacje.

Ponieważ ukraiński rząd zmagał się z sytuacją geopolityczną, zaczął więc szukać źródeł dla wsparcia swoich finansów. W szczególności trzy nowe ustawy czy rozporządzenia miały znaczący wpływ na KUB-Gas i innych prywatnych producentów:

- Z dniem 1 sierpnia 2014 r. stawki opłat koncesyjnych (royalty) dla gazu ziemnego oraz ropy/cieczy wzrosły odpowiednio do 55% i 45% (z 28% oraz 43%). Opłaty koncesyjne wyliczane są w odniesieniu

---

<sup>1</sup> KUB-Gas LLC („KUB-Gas”) to spółka zależna Serinusa (pośrednio, 70% udział), która jest właścicielem oraz operatorem koncesji ukraińskich



do maksymalnych cen gazu ustanowionych przez rząd, zaś prywatni producenci prowadzą sprzedaż po niższych cenach. Skutek jest taki, że efektywna stawka opłat koncesyjnych wynosiła ponad 60%.

- Narodowy Bank Ukrainy wprowadził 23 września 2014 r. ograniczenia dotyczące przeprowadzania szeregu rodzajów transakcji walutowych, co stało się dla Spółki realną przeszkodą w przetransferowaniu środków pieniężnych z Ukrainy i przekazywaniu ich na potrzeby innych działań operacyjnych, takich jak prowadzone w Tunezji lub Rumunii.
- W listopadzie 2014 r. ukraiński rząd wydał trzy rozporządzenia, które w efekcie rezerwowały znaczną część ukraińskiego rynku gazu ziemnego dla państwowej firmy. Tym samym prywatni producenci, tacy jak KUB-Gas, zostali postawieni w sytuacji konieczności walki o znalezienie innych wiarygodnych klientów. Wielu musiało ograniczyć produkcję, a samą sprzedaż prowadzić po niższych cenach. 31 marca 2015 r. Sąd Administracyjny Ukrainy utrzymał w mocy orzeczenia dwóch sądów niższych instancji, że narzucone przez rozporządzenia rozwiązania są niezgodne z prawem i chociaż wielkość sprzedaży wzrosła w kwietniu, to na pełną odbudowę rynku trzeba jeszcze poczekać.

Mimo tego, że otoczenie stawiało przed Serinusem ogrom wyzwań, czyniliśmy stałe postępy w obszarach tych spraw, nad jakimi Spółka miała kontrolę, osiągając znaczące sukcesy w zakresie produkcji i prac poszukiwawczych w Tunezji i w Rumunii.

W Tunezji w drugim półroczu 2014 r. wykonano odwiert Winstar-12bis, który w grudniu 2014 r. rozpoczął produkcję, początkowo na poziomie 635 baryłek ekwiwalentu ropy dziennie („boe/d”). Po kilkutygodniowym okresie oczyszczania, zwiększono rozmiar zwięzki, a wydobyte wspięło się do ponad 1.000 boe/d na początku stycznia 2015 r. i na tym poziomie pozostaje do dziś.

Prace nad odwiertem Winstar-13 ruszyły 10 grudnia 2014 r., a w połowie marca 2015 r. odwiert osiągnął końcową głębokość 3.781 metrów. Formacja Upper Hamra, stanowiąca jego najważniejszy cel, okazała się mieć horyzont o 30 metrów wyżej niż mówiły prognozy i odwiert obecnie jest uzbrajany oraz testowany. Biorąc pod uwagę, że pierwotne zasoby geologiczne na polu Sabria wynoszą 350 mln baryłek, a nasze odwierty są dopiero siódmym i ósmym odwiertem ze wszystkich jakie w ogóle były wykonane na tym polu, to wyniki te są dobrą zapowiedzią dalszego rozwoju.

Jesteśmy bardzo zadowoleni z wyników programu poszukiwawczego w Rumunii. Cały program obejmował wykonanie dwóch odwiertów poszukiwawczych, Moftinu-1001 oraz Moftinu-1002bis, a także badania sejsmiczne 3D obejmujące obszar 180 km<sup>2</sup>. Pierwsze przetwarzanie danych sejsmicznych zostało ukończone, a wstępna interpretacja wyników wskazuje na szereg nowych potencjalnych lokalizacji dla wierceń. Jeszcze lepszą informacją jest to, że Moftinu-1001 w testach uzyskał maksymalny poziom przyływu 7,4 MMcf/d oraz pozyskał 19 bbl/d kondensatu, czemu towarzyszyły tylko śladowe ilości wody. Analizy danych z odbudowy ciśnienia po testach nie wskazują na występowanie granic w obrębie złoża, więc kierownictwo podwyższyło swoje szacunki gazu (przy P50) nadającego się do wydobywania do wysokości ponad 17 Bcf, z szacowanych wcześniej 10,5 Bcf.

W trakcie krótkiego testu w odwiercie Moftinu-1002bis utrzymywał się przyływ gazu na poziomie ok. 2,8 MMcf/d przez 30 minut, po czym obniżył się do 245 Mcf/d w trakcie kolejnych dwóch godzin. Nie było to zaskoczeniem, gdyż analiza pomiarów wskazywała, że porowatość formacji jest znacznie niższa niż w Moftinu-1001. Zastosowanie bardzo ciężkiej płuczki, aby kontrolować wypłukiwanie i obsypywanie się otworu w trakcie prac wiertniczych, też nie przysłużyło się przyływowi. Mimo to wykazano obecność ruchomych węglowodorów w tych strefach, a nasze aktualne szacunkowe zasoby geologiczne gazu w obrębie tej kulminacji wynoszą 27 Bcf. Ostateczny współczynnik wydobywania będzie oczywiście zależał



od dobrania odpowiednich parametrów wiercenia i uzbrojenia, umożliwiającym komercyjny poziom wydobywania. Badamy obecnie różne metody stymulacji odwiertu i uzyskania dostępu do większej objętości gazu znajdującego się poza najbliższą strefą przyotworową.

Mimo konfliktu i problemów gospodarczych na Ukrainie, również tam Serinus odnotował sukcesy:

- Odwiert M-17, wykonany na przełomie 2013 i 2014 r., rozpoczął produkcję 26 czerwca 2014 r. z początkowym wydobywaniem na poziomie 6 MMcf/d. Gdy odwiert oczyścił się poziom produkcji wzrósł i wynosił średnio 11,8 MMcf/d w III kw. 2014 r. oraz 11,4 MMcf/d w IV kw.
- Wiercenia wznowiono w ostatnim kwartale 2014 r., podejmując prace nad odwiertem M-22. Odwiert natrafił na łącznie 6 stref potencjalnie gazonośnych, w tym wysoce zasobny piaskowiec strefy S6, z którego prowadzona jest produkcja odwiertu M-17. Występują tam także cztery głębiej zalegające strefy. Uzbrajanie i testy odwiertu aktualnie trwają i liczymy na to, że w niedalekiej przyszłości będziemy mogli ogłosić wyniki. M-22 jest ważny, gdyż w przypadku sukcesu zapoczątkuje wydobywanie komercyjnego gazu z południowo-zachodniej części obiektu, ograniczonej przebiegającym przez koncesje Makiejewskoje i Olgowskoje głównym uskokiem, otwierając tym samym nowe kierunki poszukiwawcze.
- Produkcja na Ukrainie w październiku ub. r. osiągnęła na trwałe kolejny wysoki pułap - KUB-Gas wydobywał 1 mln metrów sześciennych dziennie gazu (35,5 MMcf/d), pomimo konieczności wstrzymania od czerwca produkcji na polach Wiergunskoje i Krutogorowskoje. Te dwa pola znajdują się ok. 8 km od miasta Ługańsk, głęboko na terytorium obecnie kontrolowanym przez separatystów. Łączne wydobywanie z obu tych pól stanowiło mniej niż 4% całkowitej produkcji KUB-Gas na Ukrainie.

Ta ostatnia kwestia zasługuje na naszą szczególną uwagę. Nasi pracownicy na Ukrainie w trakcie minionego roku dali wzorcowy przykład prowadzenia działalności operacyjnej w bardzo trudnych warunkach. Był to czas kiedy 80 pracowników i ich najbliżsi (łącznie ponad 400 osób) zostało ewakuowanych z Ługańska do Charkowa. Nasze biuro w Ługańsku zostało zniszczone i częściowo spalone. Chylimy czoła przed poświęceniem i odwagą naszej załogi.

### **Perspektywy na 2015 r.**

Z powodu przedstawionych powyżej przeszkód, będących pochodną niższych cen surowców i sytuacji geopolitycznej na Ukrainie, program nakładów inwestycyjnych Serinusa na 2015 r. został zredukowany. Kończymy obecnie pewne projekty, które są w toku, natomiast wszystkie pozostałe nakłady inwestycyjne na ten rok, jak to postanowiła rada i zarząd, zostały wstrzymane w celu zachowania kapitału. Projekty, które zostaną wykonane obejmują:

- uzbrojenie, testowanie i podłączenie odwiertu WIN-13 na polu Sabria w Tunezji
- uzbrojenie i testowanie odwiertów Moftinu-1001 i Moftinu-1002bis w Rumunii
- uzbrojenie, testowanie i podłączenie odwiertu M-22 na polu Makiejewskoje na Ukrainie
- instalacja sprężarek na polu Olgowskoje na Ukrainie

Serinus dysponuje zasobem wysokiej jakości projektów poszukiwawczych i rozwojowych we wszystkich trzech krajach, więc gdy nastąpi poprawa warunków fiskalnych i geopolitycznych, Spółka będzie dobrze przygotowana do powrotu na ścieżkę dalszego intensywnego wzrostu. Obecnie działalność operacyjna



w Tunezji, jak i na Ukrainie generuje dodatnie przepływy finansowe, zaś kierownictwo analizuje wszelkie kierunki i sposoby dalszej redukcji kosztów.

Odnosząc się do spraw organizacyjnych z przykrością informujemy, że pan Manoj Madnani, członek Rady Dyrektorów od 2007 r., nie będzie kandydował do re-elekcji na dyrektora. Brakować nam będzie jego wnikliwości oraz wskazówek, którymi służył przez 8 minionych lat. Życzymy mu wszystkiego najlepszego na jego nowej drodze zawodowej.

Na koniec pragniemy podziękować wszystkim pracownikom Serinus za ich starania i zaangażowanie, naszej Radzie Dyrektorów - za przewodnictwo, a naszym Akcjonariuszom - za ich nieustające wsparcie.

*Timothy M. Elliott*  
Prezes i Dyrektor Generalny (CEO)