



2003/71/EK irányelv 5. cikke (3) bekezdése szerint, illetve a Tpt. 21. § (1) bekezdésében és a 26. § (4) bekezdésében előírt egységes szerkezetben összeállított

ÖSSZEVONT TÁJÉKOZTATÓ

az E-Star Alternatív Energiaszolgáltató Nyrt. által
zártkörű forgalomba hozatal útján forgalomba
hozott 49.891.445 darab egyenként 10 Ft névértékű,
dematerializált törzsrészvény Budapesti
Értéktőzsde Zártkörűen Működő
Részvénytársaság (BÉT) Részvények Standard
kategóriájába, mint szabályozott piacra történő
bevezetéséhez

10/11/2013

Felhívjuk a figyelmet, hogy a Tájékoztató összeállítását a Kibocsátó a Tpt. 23.§ (1) bekezdés a) pontja alapján forgalmazó közreműködése nélkül végezte, a Tájékoztatóval kapcsolatosan fennálló, jogszabályban meghatározott felelősségvállalás kizárólag a Kibocsátót terheli, így a Tpt. 38. § (4) bekezdése alapján a részvény szabályozott piacra történő bevezetése a befektetők szempontjából a szokásostól eltérő kockázatúnak minősül.

TARTALOMJEGYZÉK

1	ÖSSZEFOGLALÓ.....	5
1.1	A. SZAKASZ - BEVEZETÉS ÉS FIGYELMEZTETÉSEK.....	5
1.2	B. szakasz - A kibocsátó és az esetleges kezes.....	6
1.3	C. szakasz - Értékpapírok.....	10
1.4	D. szakasz - Kockázatok.....	12
1.5	E. szakasz - Ajánlattétel.....	22
2	KOCKÁZATI TÉNYEZŐK.....	22
2.1	Társaságra és iparágra jellemző kockázatok.....	23
2.1.1	Társaság jelenlegi helyzetéből fakadó kockázatok.....	23
2.1.2	A Társaság által kibocsátott kötvények kockázata.....	23
2.1.3	A Kibocsátó reputációs kockázata.....	24
2.1.4	Finanszírozás kockázata.....	24
2.1.5	Társaság stratégiájából és a tervezett növekedés gyorsaságából fakadó kockázatok.....	25
2.1.6	Az energetikai szolgáltatások piacának kockázata.....	25
2.1.7	A Kibocsátó szolgáltatási piaccal kapcsolatos kockázat.....	25
2.1.8	Befektetési célpontokkal kapcsolatos kockázat.....	25
2.1.9	Partnerkockázat.....	25
2.1.10	Az ügyfélkör pozíciójának megváltozása.....	26
2.1.11	A Kibocsátó megszüntetése.....	26
2.1.12	Kibocsátó új vezetésében és tulajdonosi körében rejlő kockázat.....	26
2.1.13	Kibocsátó szervezeti felépítésében rejlő kockázat.....	27
2.1.14	Koncentrált döntéshozatal.....	27
2.1.15	Kulcsfontosságú alkalmazottak kockázata.....	27
2.1.16	Könyvvizsgálathoz kapcsolódó kockázat.....	27
2.1.17	Nyereség-előrejelzés, vagy becslésben rejlő kockázat.....	28
2.1.18	Állami és EU támogatások kockázata.....	28
2.1.19	Ingatlan bérleti kockázat.....	28
2.1.20	Hatósági kockázatok.....	28
2.1.21	Jogi eljárások kockázata.....	28
2.1.22	Adókockázat.....	29
2.2	A részvényre és a részvénybefektetésre jellemző kockázatok.....	29
2.2.1	A részvénypiac kockázata.....	29
2.2.2	Tőzsdei bevezetés, részvényallokáció elhúzódsának kockázata.....	30
2.2.3	Árfolyamváltozás kockázata.....	30
2.2.4	Apportértékelés kockázata.....	31
2.2.5	Deviza kockázat.....	32
2.2.6	Osztalékfizetés kockázata.....	32
2.2.7	Likviditási kockázat.....	32
2.2.8	Kereskedés kockázata.....	33
2.2.9	Higulás kockázata.....	33
2.2.10	A részvények szabad átruházása korlátozásának kockázata.....	33
2.2.11	Adózási szabályok változásának kockázata.....	33
2.2.12	Felvásárlás és Kivezetés kockázata.....	34
2.3	A Részvények szabályozott piacra történő bevezetésének kockázata.....	34

2.4	Politikai és gazdasági jellegű kockázati tényezők.....	35
2.4.1	Makrogazdaság.....	35
2.4.2	Hazai és regionális politikai kockázat.....	35
2.4.3	Szabályozás	36
2.4.4	Piaci verseny.....	36
2.4.5	Vis Major.....	36
2.5	Egyéb további kockázatok	37
3	FELELŐS SZEMÉLYEK.....	37
4	BEJEGYZETT KÖNYVVIZSGÁLÓK.....	37
5	KIEMELT PÉNZÜGYI INFORMÁCIÓK.....	40
6	A KIBOCSÁTÓ BEMUTATÁSA.....	42
6.1	Társasági jogi információk.....	42
6.2	A Kibocsátó története, kialakulása.....	45
6.3	Jelentősebb gazdasági események értékelése.....	46
6.3.1	2009. év jelentősebb gazdasági eseményei, értékelése	46
6.3.2	2010. év jelentősebb gazdasági eseményei, értékelése	47
6.3.3	2011. év jelentősebb gazdasági eseményei, értékelése	49
6.3.4	2012. év jelentősebb gazdasági eseményei, értékelése	55
6.3.5	2013. év első félévének jelentősebb gazdasági eseményei, értékelése.....	61
6.4	Befektetések.....	64
7	RÉSZVÉNYKIBOCSÁTÁS.....	68
8	AZ ÜZLETI TEVÉKENYSÉG ÁTTEKINTÉSE.....	72
8.1	Üzleti tevékenység bemutatása tevékenységi körönként.....	72
8.1.1	Közvilágítás fényáram-szabályozása	72
8.1.2	Fűtés korszerűsítéssel egybekötött hőszolgáltatás.....	73
8.2	A Kibocsátó tevékenysége	74
8.3	Főbb piacok.....	74
8.3.1	Az E-Star földrajzi hatóköre.....	74
8.3.2	A csoport egészének legfontosabb szolgáltatásai (üzletágai).....	75
8.3.3	Kibocsátó legfontosabb versenypiacainak bemutatása.....	75
8.4	Jelentősebb Projektek.....	75
8.5	A Kibocsátó vezetésének megállapításai a versenyhellyezettel kapcsolatban	78
8.6	Kibocsátó által forgalomba hozott kötvények.....	79
9	SZERVEZETI FELÉPÍTÉS.....	80
9.1	Cégcsoport bemutatása.....	80
9.2	Társaság szervezeti felépítése.....	82
10	TÁRGYI ESZKÖZÖK.....	84
11	A KIBOCSÁTÓ VEZETÉSÉNEK ELEMZÉSE AZ ÜZLETI TEVÉKENYSÉGRŐL ÉS A PÉNZÜGYI HELYZETRŐL	84
11.1	A gazdálkodás és a vagyoni, pénzügyi helyzet összefoglaló adatai	84
11.2	Árbevétel.....	85
11.3	Nyilatkozat a működő tőkééről.....	85
11.4	Pénzforgalom - Cash flow.....	85
12	TŐKEFORRÁSOK.....	85
12.1.1	Külső adósságállomány kezelése.....	86
12.1.2	Nyilatkozat a Társaság tőkeértékéről és eladósodottságáról.....	87
13	KUTATÁS ÉS FEJLESZTÉS, SZABADALMAK ÉS LICENCEK.....	87

14	TRENDEK.....	87
14.1	Közelmúltbeli trendek a Társaság szolgáltatásai, piacai terén.....	87
14.2	Kilátások, lehetőségek.....	88
15	VEZETŐ TISZTSÉGVISELŐK.....	88
15.1	Igazgatóság.....	88
15.2	Felügyelőbizottság.....	89
15.3	Audit Bizottság.....	89
15.4	Vezető tisztségviselők részvénytulajdona.....	89
15.5	Nyilatkozatok az összeférhetetlenségről.....	90
15.6	vezető tisztségviselők üzleti elérhetősége.....	90
16	JAVADALMAZÁS ÉS JUTTATÁSOK.....	90
16.1	Részvényesekkel kötött megállapodás.....	91
17	TESTÜLETI TAGSÁGAL KAPCSOLATOS GYAKORLAT.....	92
18	ALKALMAZOTTAK.....	92
18.1	Munkavállalói Részvényopciós Program.....	92
18.2	Dolgozói Részvény Program.....	92
19	FŐ RÉSZVÉNYESEK.....	94
20	KAPCSOLT VÁLLALKOZÁSOKKAL FOLYTATOTT ÜGYLETEK.....	96
21	PÉNZÜGYI INFORMÁCIÓK.....	98
21.1	Korábbi Pénzügyi Információk.....	98
21.2	A korábbi éves pénzügyi információk ellenőrzése.....	98
21.3	Közbenső és egyéb pénzügyi információk.....	100
21.4	A legfrissebb pénzügyi információk dátuma.....	100
21.5	A kibocsátó pénzügyi vagy kereskedelmi helyzetében bekövetkezett lényeges változások.....	100
22	OSZTALÉKPOLITIKA.....	101
23	BÍRÓSÁGI ÉS VÁLASZTOTTBÍRÓSÁGI ELJÁRÁSOK.....	101
24	TŐZSDEI BEVEZETÉS ÉS KERESKEDÉS.....	103
24.1	Tőzsdei bevezetés.....	103
24.1.1	A bevezetésre kerülő értékpapírok fajtája és osztálya.....	103
24.1.2	A részvényekhez kapcsolódó jogok.....	103
24.1.3	Nyilatkozat azokról a határozatokról, engedélyekről és jóváhagyásokról, amelyek alapján a Részvényeket előállították és/vagy kibocsátották, illetve a jövőben előállítják és/vagy kibocsátják.....	104
24.1.4	Az Új Részvények tőzsdei bevezetésének várható időpontja.....	104
24.2	Stabilizáció.....	105
24.3	Egyéb információk.....	105
24.3.1	A részvényekkel kapcsolatos kötelező átvételi ajánlat és/vagy kizorítási és/vagy kényszereladási rendelkezések.....	105
24.3.2	Az előző pénzügyi évben vagy a folyó pénzügyi évben a Kibocsátó saját tőkéjére vonatkozó nyilvános vételi ajánlat.....	106
24.3.3	A részvényekből származó jövedelem forrásadója, tájékoztatás arról, hogy a Kibocsátó vállalja-e a felelősséget a forrásadó levonásával kapcsolatban.....	106
25	A RÉSZVÉNYEK TŐZSDEI BEVEZETÉSÉVEL KAPCSOLATOS KÖLTSÉGEK.....	106
26	ADÓZÁS.....	106
26.1	A legfontosabb adózási szabályok belföldi magánszemély befektetők esetén.....	107
26.2	Külföldi magánszemélyek adózása.....	110

26.3	Belföldi székhelyű társaságok adózása.....	111
26.4	Külföldi székhelyű társaságok adózása.....	111
27	FELHÍGULÁS.....	111
28	SZABÁLYOZÁS.....	112
29	A MAGYAR ÉRTÉKPAPÍRPIAC.....	114
29.1	A Tőkepiaci törvény.....	114
29.2	Befolyásszerzés nyilvánosan működő részvénytársaságban.....	114
29.3	A Tájékoztatóra vonatkozó szabályozás.....	116
30	KIEGÉSZÍTŐ INFORMÁCIÓK.....	117
30.1	Részvénytőke bemutatása.....	117
30.2	A Kibocsátó leányvállalatai által birtokolt Részvényekre vonatkozó információk.....	117
30.3	A Kibocsátó alapszabályának ismertetése.....	117
30.3.1	A Kibocsátó célja.....	117
30.3.2	A Kibocsátó cégneve és székhelye.....	118
30.3.3	A Kibocsátó tevékenysége és időtartama.....	118
30.3.4	A részvényekhez kapcsolódó jogok és kötelezettségek.....	118
30.3.5	Közgyűlés, szavazatok.....	119
30.3.6	Alaptőke emelés, alaptőke csökkentés.....	122
30.3.7	Igazgatóságra vonatkozó rendelkezések.....	124
30.3.8	Felügyelő Bizottságra vonatkozó rendelkezések.....	125
30.3.9	Audit Bizottságra vonatkozó rendelkezések.....	125
30.3.10	A Társaság képviselete, a cégjegyzés módja.....	125
30.3.11	Hirdetmények.....	125
30.3.12	A Társaság előtt ismert megállapodások bemutatása, amelyek végrehajtása egy későbbi időpontban a kibocsátó feletti ellenőrzés módosulásához vezethet.....	126
30.3.13	Egyéb rendelkezések.....	126
31	A SZOKÁSOS ÜZLETMENETEN KÍVÜLI LÉNYEGES SZERZŐDÉSEK.....	126
32	HARMADIK SZEMÉLYTŐL SZÁRMAZÓ INFORMÁCIÓK.....	127
33	EGYÉB KIEGÉSZÍTŐ INFORMÁCIÓK.....	127
34	MEGTEKINTHETŐ DOKUMENTUMOK.....	128
35	KERESZTHIVATKOZÁSOK JEGYZÉKE.....	129
36	MELLÉKLETEK.....	129

1 ÖSSZEFOGLALÓ

Az Összefoglalóban az első oszlop a hatályos 809/2004/EK Rendelet XXII. számú melléklete szerinti elemszámot, míg a második oszlop a közzétételi követelményeket jeleníti meg akként, hogy a nem alkalmazható adatok helyén az Összefoglalóban „Nem értelmezhető” megjegyzés kerül feltüntetésre.

1.1 A. SZAKASZ - BEVEZETÉS ÉS FIGYELMEZTETÉSEK

A.1.	<p>A Kibocsátó figyelmezteti a Befektetőket és a Részvények megszerzését mérlegelő befektetőket, hogy</p> <ul style="list-style-type: none">- jelen Összefoglaló a Tájékoztató bevezető része csupán;- a Részvények esetleges megszerzéséről való befektetési döntést csak a Tájékoztató (ideértve a hivatkozott és megtekinthető dokumentumokat is) egészének részletekbe menő ismeretében és áttanulmányozása (és, ha szükséges, pénzügyi, jogi vagy egyéb tanácsadó bevonása) után lehet meghozni;- mivel a Tájékoztató összeállítását a Kibocsátó a Tpt. 23.§ (1) bekezdés a) pontja alapján forgalmazó közreműködése nélkül végezte, így a Tájékoztatóban foglalt valamennyi információért, továbbá információ hiányáért fennálló jogszabályi felelősség (ideértve a Tpt. 29. §-a és 38. §-a alapján fennálló felelősséget is) kizárólag a Kibocsátót terheli, ezért a Részvények szabályozott piacra történő bevezetése a szokásostól eltérő kockázatúnak minősül;- ha a Tájékoztatóban foglalt információkkal kapcsolatban keresetindításra kerül sor, előfordulhat, hogy az EU-tagállamok nemzeti jogszabályai alapján a felperes befektetőnek kell viselnie a bírósági eljárás megindítását megelőzően a Tájékoztató fordításának költségeit;- polgári jogi felelősség kizárólag azokat a személyeket terheli, akik az Összefoglalót – az esetleges fordításával együtt – benyújtották, de csak abban az esetben, ha az összefoglaló félrevezető, pontatlan vagy nem áll összhangban a Tájékoztató más részeivel, vagy ha – a Tájékoztató más részeivel összevetve – nem tartalmaz alapvető információkat annak érdekében, hogy segítsen a befektetőknek megállapítani, érdemes-e befektetniük az adott értékpapírokba.
A.2.	<p>Felhívjuk a figyelmet arra, hogy a Tájékoztató kifejezetten csak az Új Részvények szabályozott piacra történő bevezetése céljából készült, így az nem alkalmazandó a Társaság által kibocsátott értékpapírok másodpiaci forgalomban történő megszerzésére, részvényvásárlással kapcsolatos döntések meghozatalára. A Tőzsdei Bevezetés során senki sem jogosult a Tájékoztatóban szereplő, a Társaságra vagy a Tőzsdei Bevezetésre vonatkozó adatokon kívül más információkat vagy adatokat szolgáltatni. A Tájékoztatóban nem szereplő adatok a Társaságtól származó megerősítés nélkül nem tekinthetők hitelesnek. A befektetni szándékozóknek figyelembe kell venniük, hogy a Társaság ügyeiben a Tájékoztató közzététele után változások következhetnek be. A Tájékoztatót olyan személyek, akik erre nem jogosultak, üzleti ajánlatként nem használhatják fel.</p>

1.2 B. szakasz - A kibocsátó és az esetleges kezes

B.1.	Cégnév: A Társaság angol neve:	E-STAR Alternatív Energiaszolgáltató Nyrt. E-STAR Alternative Energy Service Plc.									
B.2.	Székhely: jogi formája: működésére irányadó jog: bejegyzés országa:	1134 Budapest, Klapka utca 11. nyilvánosan működő részvénytársaság magyar Magyarország									
B.3.	<p>A Társaság (illetve jogelődje) azzal a céllal jött létre, hogy leendő ügyfelei részére megtakarításból megtérülő – elsősorban energetikai – beruházásokat hajtson végre, amelyek hosszú távú üzemeltetése mellett hatékonyan szolgáltat energiát ügyfelei részére.</p> <p>A Társaság fő tevékenysége: TEÁOR 3530 Gőzellátás, légkondicionálás</p> <p>A Társaság árbevétele az alábbi főbb tevékenységekből származik: Közvilágítás fényáram-szabályozása; Fűtőkorszerűsítéssel egybekötött hőszolgáltatás;</p> <p>A teljes E-STAR cégcsoport tevékenységének földrajzi megoszlása a 2013. év eleji állapot szerint Magyarország, Románia és Lengyelország területére terjed ki.</p>										
B.4a.	<p>2011. évtől Magyarországon a megváltozott jogi-szabályozási környezet következtében lényegében új projektek nem indultak, a korábban elindított projektek esetében pedig az önkormányzatok fizetési nehézségei a tartozások felhalmozásához, valamint jogi eljárások kialakulásához vezettek. A Társaság időben érzékelte a megváltozott körülményeket, próbálta a kialakult helyzetet kezelni, lehetőségekhez képest átütemezésekkel, a bírósági út elkerülésével.</p> <p>Magyarországon az E-Star a hagyományos piacának mintegy 2/3-át veszítette el a 2012. év második félévében a nemfizető önkormányzatokkal kötött egyedi projekt bezárási megállapodások következtében. Ezen felül jelentős árbevétel csökkenést okozott a 2011-ben az EETEK akvizíció során megvásárolt RESZ és NRG társaságok 2012. őszi értékesítése.</p> <p>Romániában a zilahi és marosvásárhelyi projektjek kerültek bezárára 2012 év során, melyek következtében ezen projektekből 2013. első negyedévében árbevételt nem realizált az E-star.</p> <p>Lengyelországban 2012. februárban az Euro-Energetyka működéséhez szükséges elektromos energia disztribúciós eszközök lízingjére vonatkozó szerződés a lízingbe adó részéről egy éves terminussal felmondásra került. Ennek negatív hatása 2013. februártól érezte hatását.</p> <p>A Társaság a kilábalás érdekében jelentős költségcsökkentést hajtott végre a 2012. évben. A csődegyezségi megállapodás sikeres végrehajtását követően a Társaság kötelezettségei jelentős mértékben csökkennek, így a Társaság bízik abban, hogy a jövőben, konszolidációs időszakot követően ismételten nyereséges gazdálkodást tud folytatni.</p>										
B.5.	<p>A Kibocsátó anyavállalata az alább felsorolásra kerülő társaságoknak.</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th></th> <th>A társaság neve</th> <th>Ország</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>1</td> <td>E-STAR Alternatív Nyrt.</td> <td>Magyarország</td> </tr> <tr> <td>2</td> <td>E-STAR ESCO Kft.</td> <td>Magyarország</td> </tr> </tbody> </table>			A társaság neve	Ország	1	E-STAR Alternatív Nyrt.	Magyarország	2	E-STAR ESCO Kft.	Magyarország
	A társaság neve	Ország									
1	E-STAR Alternatív Nyrt.	Magyarország									
2	E-STAR ESCO Kft.	Magyarország									

	3	E-STAR Geotherm Kft.	Magyarország	
	4	E-STAR Management Zrt.	Magyarország	
	5	E-STAR Távhőfejlesztési Kft.	Magyarország	
	6	Veszprém Megyei Fűtés- és Melegvíz-szolgáltató Non-Profit Kft.*	Magyarország	
	7	RFV Józsefváros Szolgáltató Kft.	Magyarország	
	8	Fejér Megyei Energiaszolgáltató Nonprofit Kft.	Magyarország	
	9	RFV Slovak s.r.o.	Szlovákia	
	10	E-STAR Polska Spółka Z o. o.	Lengyelország	
	11	E-STAR Management Polska Spółka z o. o.	Lengyelország	
	12	Euro-Energetyka Spółka Z o. o.	Lengyelország	
	13	E-STAR Elektrociepłownia Mielec Spółka z o. o.	Lengyelország	
	14	EC-Energetyka Spółka Z o. o.	Lengyelország	
	15	Termoenergy SRL	Románia	
	16	E-STAR Centrul de Dezvoltare Regionala SRL	Románia	
	17	E-STAR ZA Distriterm SRL	Románia	
	18	E-STAR Energy Generation SA	Románia	
	19	E-STAR Mures Energy SA	Románia	
	20	E-STAR Alternative Energy SA	Románia	
	21	E-STAR Heat Energy SA	Románia	
	22	E-STAR AR Energy SA	Románia	
	23	E-STAR CL Distriterm SRL	Románia	
	24	E-STAR OR District Heating SA	Románia	
	25	E-STAR Investment Management SRL	Románia	
	26	EETEK Limited	Ciprus	
	27	E-STAR Kockázati Tőkealap-kezelő Zártkörűen Működő Részvénytársaság	Magyarország	
	28	E-Star Reorganizáció-01 Kft.	Magyarország	
	29	E-Star Transzfer-02 Kft.	Magyarország	
	30	E-Star Debt-Equity-03 Kft.	Magyarország	
	31	E-Star Capital-Share-04 Kft.	Magyarország	
	32	Fondelec E.E.E.R. G.P. Corp.	Kajmán-szigetek	
B.6.		Részvényes neve	Részvény darabszáma	Szavazatszám
		Soós Csaba	642 445	642 445
		E-Star Reorganizáció-01 Kft.	2 123 980	0
		E-Star Transzfer-02 Kft.	24 626 875	0
		E-Star Debt-Equity-03 Kft.	3 634 918	0
		E-Star Capital-Share-04 Kft.	19 505 672	0
		Az E-Star Reorganizáció-01 Kft., E-Star Transzfer-02 Kft., E-Star Debt-Equity-03 Kft. valamint az E-Star Capital-Share-04 Kft. (továbbiakban együtt: Projektársaságok) a tulajdonukba került részvényeket a csődegyezségi megállapodás értelmében átruházzák a Társaság korábbi, csődegyezségi		

	<p>megállapodással érintett hitelezői részére a rájuk engedményezett követelések ellenértékéért.</p> <p>A Kibocsátó főrésztvényesei megkülönböztetett szavazati joggal nem rendelkeznek.</p> <p>A Kibocsátó feletti ellenőrzés nem értelmezhető!</p>																																																																										
B.7.	<table border="1"> <tr> <td>Folytatódó tevékenységek</td> <td>2013.06.30</td> <td>2012.12.31</td> <td>2011.12.31</td> <td>2010.12.31</td> </tr> <tr> <td>Árbevétel</td> <td>16 123 820</td> <td>51 748 094</td> <td>49 742 799</td> <td>27 574 738</td> </tr> <tr> <td>Közvetlen költségek</td> <td>-9 658 954</td> <td>-36 688 267</td> <td>-35 555 860</td> <td>-17 489 007</td> </tr> <tr> <td>Bruttó eredmény</td> <td>6 464 866</td> <td>15 059 827</td> <td>14 186 939</td> <td>10 085 731</td> </tr> <tr> <td>Tárgyévi eredmény</td> <td>1 686 685</td> <td>-22 286 059</td> <td>-9 894 189</td> <td>5 974 126</td> </tr> </table> <table border="1"> <tr> <td>Konzolidált mérleg - Tőke és források</td> <td>2013.06.30</td> <td>2012.12.31</td> <td>2011.12.31</td> <td>2010.12.31</td> </tr> <tr> <td>Jegyzett tőke</td> <td>94 937</td> <td>94 937</td> <td>94 937</td> <td>86 345</td> </tr> <tr> <td>Tartalékok</td> <td>9 516 264</td> <td>9 146 866</td> <td>8 510 969</td> <td>3 981 751</td> </tr> <tr> <td>Eredménytartalék</td> <td>-16 031 375</td> <td>-21 678 078</td> <td>3 942 318</td> <td>13 582 746</td> </tr> <tr> <td>A társaság részvényeseire jutó tőke</td> <td>-4 951 352</td> <td>-12 436 275</td> <td>12 548 224</td> <td>17 650 842</td> </tr> <tr> <td>Tőke és tartalékok összesen</td> <td>-1 580 518</td> <td>-9 262 008</td> <td>14 903 573</td> <td>17 631 148</td> </tr> <tr> <td>Hosszú lejáratú kötelezettségek összesen</td> <td>14 748 069</td> <td>15 334 447</td> <td>44 081 078</td> <td>27 006 707</td> </tr> <tr> <td>Rövid lejáratú kötelezettség összesen</td> <td>36 214 904</td> <td>49 510 354</td> <td>35 956 769</td> <td>21 204 405</td> </tr> <tr> <td>Tőke és források összesen</td> <td>49 382 456</td> <td>55 582 793</td> <td>94 941 420</td> <td>65 852 260</td> </tr> </table> <p>A 2012. december 31-i előzetes mérlegében a Társaság - igazodva a realitásokhoz - jelentős értékvesztést számolt el a mérlegében szereplő befektetések, valamint követelések után, amellyel jelentős veszteséget és tőkevesztést mutat ki, ugyanakkor ezzel a valós piaci értékhez közelíti a mérlegében szereplő eszközök nyilvántartási értékét. Ez alapvetően átrendezte a Társaság tőkehelyzetét, amelynek eredményeként negatív saját tőke alakult ki.</p> <p>A vállalatcsoport pénzügyi vagy kereskedelmi helyzetében az utolsó pénzügyi időszak (féléves jelentés a 2013. január 1 - 2013. június 30-ig terjedő időszakra) vége óta – a Tájékoztató alapját szolgáló Tőkeemelésen kívül - nem következtek be olyan lényeges változások, amelyekre vonatkozóan a Társaság vagy ellenőrzött pénzügyi információkat, vagy közbenső pénzügyi információkat tett volna közzé.</p>					Folytatódó tevékenységek	2013.06.30	2012.12.31	2011.12.31	2010.12.31	Árbevétel	16 123 820	51 748 094	49 742 799	27 574 738	Közvetlen költségek	-9 658 954	-36 688 267	-35 555 860	-17 489 007	Bruttó eredmény	6 464 866	15 059 827	14 186 939	10 085 731	Tárgyévi eredmény	1 686 685	-22 286 059	-9 894 189	5 974 126	Konzolidált mérleg - Tőke és források	2013.06.30	2012.12.31	2011.12.31	2010.12.31	Jegyzett tőke	94 937	94 937	94 937	86 345	Tartalékok	9 516 264	9 146 866	8 510 969	3 981 751	Eredménytartalék	-16 031 375	-21 678 078	3 942 318	13 582 746	A társaság részvényeseire jutó tőke	-4 951 352	-12 436 275	12 548 224	17 650 842	Tőke és tartalékok összesen	-1 580 518	-9 262 008	14 903 573	17 631 148	Hosszú lejáratú kötelezettségek összesen	14 748 069	15 334 447	44 081 078	27 006 707	Rövid lejáratú kötelezettség összesen	36 214 904	49 510 354	35 956 769	21 204 405	Tőke és források összesen	49 382 456	55 582 793	94 941 420	65 852 260
Folytatódó tevékenységek	2013.06.30	2012.12.31	2011.12.31	2010.12.31																																																																							
Árbevétel	16 123 820	51 748 094	49 742 799	27 574 738																																																																							
Közvetlen költségek	-9 658 954	-36 688 267	-35 555 860	-17 489 007																																																																							
Bruttó eredmény	6 464 866	15 059 827	14 186 939	10 085 731																																																																							
Tárgyévi eredmény	1 686 685	-22 286 059	-9 894 189	5 974 126																																																																							
Konzolidált mérleg - Tőke és források	2013.06.30	2012.12.31	2011.12.31	2010.12.31																																																																							
Jegyzett tőke	94 937	94 937	94 937	86 345																																																																							
Tartalékok	9 516 264	9 146 866	8 510 969	3 981 751																																																																							
Eredménytartalék	-16 031 375	-21 678 078	3 942 318	13 582 746																																																																							
A társaság részvényeseire jutó tőke	-4 951 352	-12 436 275	12 548 224	17 650 842																																																																							
Tőke és tartalékok összesen	-1 580 518	-9 262 008	14 903 573	17 631 148																																																																							
Hosszú lejáratú kötelezettségek összesen	14 748 069	15 334 447	44 081 078	27 006 707																																																																							
Rövid lejáratú kötelezettség összesen	36 214 904	49 510 354	35 956 769	21 204 405																																																																							
Tőke és források összesen	49 382 456	55 582 793	94 941 420	65 852 260																																																																							
B.8.	Nem értelmezhető.																																																																										
B.9.	Nem értelmezhető.																																																																										
B.10.	<p>A könyvvizsgáló a 2012. december 31-én végződő évre IFRS szerint összeállított konszolidált beszámolóhoz csatolt jelentésében az alábbi véleményt adta:</p> <p>„6. Ahogy az a kiegészítő melléklet 38. pontjában bemutatásra kerül, a Társaság csődegyezségi megállapodást kötött hitelezőivel, a Társaság egyezségi megállapodás jóváhagyása iránti kérelmét a Fővárosi Ítéltábla 2013. augusztus 30-án kelt végzésével jóváhagyta és a Társaság csőd eljárását befejezettnek nyilvánította. A Csődegyezés végrehajtása azonban további intézkedéseket igényel a Társaság részéről. Ezek a feltételek lényeges bizonytalanság meglétét jelzik, hogy a Társaság képes lesz-e a csődegyezésben foglaltakat végrehajtani és a vállalkozás folytatása elvének megfelelően tovább működni és tevékenységét folytatni. A fenti bizonytalanságokra tekintettel könyvvizsgálatunk során nem tudtunk elegendő és megfelelő bizonyítékot szerezni a vállalkozás folytatása elvének</p>																																																																										

teljesüléséről. A konszolidált pénzügyi kimutatások a vállalkozás folytatásának elvére alapozva készültek mely szerint a Társaság folytatni tudja tevékenységét, azaz a normál üzletmenet mellett fogja realizálni eszközeit és teljesíteni kötelezettségeit. A konszolidált pénzügyi kimutatások nem tartalmazzak semmilyen módosítást az eszközök és kötelezettségek realizálható értékére való átértékelésével, vagy besorolásával kapcsolatban.

7. A Társaság a 2011. év folyamán felvásárolta az EETEK cégcsoportot, majd több szerződést kötött a megvásárolt cégek átstrukturálásával kapcsolatban. A felvásárlás során megszerzett és az átstrukturálás során a Csoportból kikerülő cégek nem kerültek bevonásra a 2011. évi konszolidált pénzügyi kimutatásokba. Továbbá, az eredeti felvásárlás és az átstrukturálással kapcsolatos tranzakciók, az IFRS 3 előírásaitól eltérően egy eseményként kerültek elszámolásra, és a felvásárlás vételárának és a keletkező goodwill meghatározásakor bizonyos, az átstrukturálás során felmerülő kifizetések is az eredeti vételár részeként kerültek elszámolásra. Mivel a felvásárlás és az átstrukturálási tranzakciók során a vételárak különböző felekkel szemben merültek fel, a tranzakciók időzítése eltér, azok nem egy szerződésrendszerben kerültek lebonyolításra, valamint a menedzsment által rendelkezésünkre bocsátott dokumentumok nem támasztják alá az alkalmazott elszámolásokat, ezért ezen a beszámolóban alkalmazott elszámolások nem felelnek meg az IFRS 3 előírásainak. A tranzakció alapján bemutatott goodwill 2012-ben leírásra került. A fentiek alapján a tranzakcióval kapcsolatos elszámolások helyességéről nem tudtunk megbizonyosodni.

8. A Társaság E-Star Mures Energy S.A., E-Star Distrterm Srl. és a E-Star Centrul Dezvoltare Regionala Srl. nevű leányvállalatai esetében az ezen társaságok által megszerzett koncessziós jogok az Immateriális javak között kerültek bemutatásra a 2011-es konszolidált pénzügyi kimutatásokban. Az IFRIC 12-nek megfelelően és az IAS 38-ből levezethetően a koncessziós jogokat a jövőbeli fizetendő pénzáramlások jelenértékén kellett volna kimutatni a konszolidált pénzügyi kimutatásokban. A Csoport a koncessziós jogok esetében a valós értéken történő bemutatást eredményező korrekciót nem végezte el 2011-ben, így a koncessziós jogok 2011. december 31-i értékéről nem tudtunk megbizonyosodni. A Csoport a koncessziós jogok esetében a valós értéken történő bemutatást eredményező korrekciót 2012-ben elvégezte. Mivel a nyitó immateriális javak értékéről nem tudtunk megbizonyosodni, ezért nem tudtuk meghatározni, hogy szükség lenne-e bármilyen helyesbítésre a 2012-es eredmény vonatkozásában.

9. A Csoport 2010. évben 4.099.729 EUR, a 2011. évben 47.623 EUR értékben mutatott ki nyereséget és Immateriális jószágként aktívált tételeket egy csoporton kívüli társasággal folytatott eladási és visszavásárlási tranzakciók keretében. A fenti tranzakció esetén az IAS 18 Árbevétel standard alapján nem számolható el árbevétel, illetve a tranzakciók tartalmilag Csoporton belüli teljesítmények átadásának minősültek, melyek esetében a hozam-ráfordítás illetve a közbelső eredmény kiszűrésére nem került sor. A kapcsolódó Immateriális javakat a Csoport a 2012-es konszolidált pénzügyi kimutatásokban az IFRIC 12 előírásainak megfelelően valós értéken mutatja be, illetve a megszűnt projektekhez kapcsolódó Immateriális javakat leírta. Amennyiben a fenti tranzakciók helyesen kerültek volna elszámolásra, az Eredménytartalék 2011. január 1-én 4.099.729 EUR-val alacsonyabb, az Árbevétel 2011-ben 399.557 EUR-val, a Közvetlen költségek 2011-ben 349.817 EUR-val alacsonyabb, az Immateriális javak értéke 4.147.352 EUR-val 2011. december 31-én alacsonyabb, így a 2011. évi átfogó eredmény 47.623 EUR-val alacsonyabb, 2012-ben 4.147.352 EUR-val magasabb lenne.

10. A Csoport 3.608.559 EUR értékben halasztott adó eszközöket mutat ki a konszolidált

	<p>pénzügyi kimutatásokban. A 6. pontban részletezett tényezők miatt nem tudtunk meggyőződni a Halasztott adó eszközök értékének helyességéről.</p> <p>11. A Társaság 2012. január 31-én szerződést kötött a Fondelec E.E.E.R. G.P. Corp-ban („Fondelec GP.”) lévő 100%-os részesedés megvásárlására. A Fondelec G.P. nem került bevonásra a 2012-es konszolidált pénzügyi kimutatásokban. Könyvvizsgálati módszerekkel nem tudtunk meggyőződni arról, hogy a tranzakció lezárult-e és a Társaság tulajdonjogot és ellenőrzést szerzett-e a Fondelec G.P. részesedések felett. A fentiek miatt nem tudtunk meggyőződni a Fondelec G.P. konszolidációból való kihagyásának helyességéről. Nem tudtunk meggyőződni arról sem, hogy a Fondelec G.P. részesedés megszerzése a 7. pontban részletezett EETEK felvásárlás részének tekinthető-e.</p> <p>12. A konszolidált pénzügyi kimutatás mellékletként tartalmazza a csődegyezségi megállapodás adósok személyes adatait nem tartalmazó kivonatát („Melléklet”). A Melléklet bemutatása nem felel meg az európai unió által elfogadott Nemzetközi Pénzügyi Beszámolási Standardok érthetőség és relevancia alapelveinek. A Mellékletben szereplő adatok könyvvizsgálatára nem terjed ki megbízatásunk hatóköre, ennek megfelelően azzal kapcsolatban semmilyen könyvvizsgálati eljárást nem hajtottunk végre.”</p>
B.11.	Nem értelmezhető.

1.3 C. szakasz - Értékpapírok

C.1.	Az értékpapírok egyenként 10 Ft névértékű, dematerializált törzsrésvények, melyek ISIN kódja: HU0000089198.
C.2.	Az értékpapírkibocsátás pénzneme: Magyar Forint (HUF)
C.3.	<p>A Tájékoztató a Társaság Csődegyezésben vállalt kötelezettségének teljesítését teszi lehetővé azáltal, hogy a zártkörű tőkeemelés keretében forgalomba hozott 49.891.445 darab egyenként 10 Ft névértékű, dematerializált törzsrésvény szabályozott piacra történő bevezetésével és az azt követő allokációval a Társaság részvényeket juttathasson a Hitelezőknek a Csődegyezés keretében a Társaságra engedményezett követelésük ellenében.</p> <p>A Társaság tőkeemelését megelőző alaptőkéje 26.400.000,- Ft azaz huszonhatmillió-négyszázezer forint volt, amely teljes egészében készpénzből állt.</p> <p>A konverzió végrehajtása érdekében elhatározott tőkeemeléssel a Kibocsátó alaptőkéje 525.314.450,- Ft (azaz ötszázhuszonötmillió-háromszáztizennégyezer-négyszázötven forint) melyből 30.769.730,-Ft (azaz harmincmillió-hétszázhatvankilencezer-hétszázharminc forint) készpénz (pénzbeli vagyoni hozzájárulás) és 494.544.720,- Ft (azaz négyszázkilencvennégy millió-ötszáznegyvennégyezer-hétszázhusz forint) apport (nem pénzbeli vagyoni hozzájárulás).</p> <p>Az alaptőke 52.531.445 db 10,- Ft névértékű névre szóló, dematerializált, törzsrésvényből áll, melyből 2.640.000 db törzsrésvény szabályozott piacra már bevezetésre került. A Tájékoztató hivatott szolgálni az Új Részvények szabályozott piacra történő bevezetéséül.</p> <p>A Társaság jelenleg 2.640.000 darab törzsrészvényvel rendelkezik, az Új Részvények a Tájékoztató készítésének időpontjában még nem kerültek</p>

	<p>megkeletkeztetésre.</p> <p>Az Igazgatóság 2/2013. (09. 09) számú határozatával egyhangúan akként határozott, hogy a Társaság közgyűlésének 2013. 03. 25. napján elfogadott 2/2013. (03. 25.) számú határozata alapján dönt az alaptőke zárt körben, új részvények forgalomba hozatalával történő felemeléséről 498.914.450 Ft (azaz négyszázkilencvennyolcmillió-kilencszáztizennégyezer-négyszázötven forint) összeggel 26.400.000 Ft-ról (azaz huszonhatmillió-négyszázezer forintról) 525.314.450 Ft (azaz ötszázhuszonötmillió-háromszáztizennégyezer-négyszázötven forint) összegre 49.891.445 db (azaz negyvenkilencmillió-nyolcszázkilencvennégyezer-négyszáznegyvenöt darab), A sorozatú, 10,-Ft névértékű, részvényenként 366,-HUF kibocsátási értékű dematerializált, újonnan kibocsátott törzsrészvény zártkörű forgalomba hozatalával.</p> <p>A Főváros Törvényszék Cégbírósága 2013. 09. 16. napján bejegyezte a cégjegyzékbe a Társaság alaptőkéjének zárt körben, Új Részvények forgalomba hozatalával történő felemelését.</p>
C.4.	<p>A részvényest megilletik a részvényhez fűződő vagyoni jogok, így különösen az osztalékhoz, osztalékfelőleghez való jog és a likvidációs hányadhoz való jog. A dolgozói részvényest megilleti a Gt. 191. § (1) bekezdésében meghatározott elsőbbségi jog is, amennyiben ilyen fajtájú dolgozói részvénye van. A törzsrészvények tulajdonosainak osztalékra való jogosultságát az esetlegesen fogalomba hozott elsőbbségi dolgozói részvények a gyakorlatban korlátozhatják és az egyéb, az osztalékkal összefüggő jogosultságokat ennek figyelembe vételével kell értelmezni.</p> <p>A részvényest megillető tagsági jogok minden részvényes jogosult a közgyűlésen részt venni, a törvényi előírások által megszabott keretek között felvilágosítást kérni, észrevételt és indítványt tenni, valamint a szavazati joggal rendelkező részvény birtokában szavazni.</p> <p>A részvényest megilletik a fentiekén túl a törvényben szabályozott kisebbségi jogok, valamint a részvény átruházásának joga is. , de oly módon, hogy a dolgozói részvények esetében az alapszabály VI. fejezet 1. pontjában foglalt átruházási korlátozások betartandók.</p>
C.5.	<p>A Társaság törzsrészvényei szabadon átruházhatóak. A dolgozói részvények esetében átruházási korlátozások érvényesülnek.</p>
C.6.	<p>A Társaság a Tájékoztató alapján az Új Részvényeket a Budapesti Értéktőzsdére, illetve a Varsói Értéktőzsdére kívánja bevezetni. A Társaság törzsrészvényeivel jelenleg ezeken a szabályozott piacokon kereskednek. A Társaság az Új Részvényeit a Budapesti Értéktőzsdén, illetve a Varsói Értéktőzsdén kívül az Európai Unió más tagállamának, valamint Ausztrália, Kanada vagy Japán egyetlen tőzsdéjére nem kívánja bevezetni és ezen országokban nem kívánja Új Részvényeit más formában sem nyilvánosan forgalomba hozni.</p>
C.7.	<p>A Társaság fennállása óta eddig még nem került sor osztalék kifizetésére a részvényesek számára. A Társaság a jövőben sem kíván változtatni ezen a gyakorlaton. A fentiek alapján nyomatékosan felhívja a Kibocsátó a figyelmet arra, hogy a Részvények tulajdonosai emiatt nem támaszthatnak semmilyen igényt a Társasággal szemben, amennyiben nem keletkezik hosszabb időn keresztül osztalék alap, vagy a Társaság közgyűlése nem az osztalékfizetés</p>

mellett dönt. Természetesen a Társaság vezetése a jövőben osztalék fizetését nem zárja ki, hiszen a Társaság célja a részvényesi érték maximalizálása.
--

1.4 D. szakasz - Kockázatok

D.1.	<p>Társaságra és iparágra jellemző kockázatok</p> <p>1. Társaság jelenlegi helyzetéből fakadó kockázatok</p> <p>A Kibocsátó 2012. december 13-tól 2013. augusztus 30. napjáig csődeljárás alatt állt. Tekintettel arra, hogy a Társaság a csődeljárás során a Csődegyezségben vállalt valamennyi kötelezettségét maradéktalanul még nem teljesítette – a jelen Összevont Tájékoztató ezen célt hivatott szolgálni – nincs garancia arra, hogy a Társaság a tevékenységét folytatni tudja. A Kibocsátó nyomatékosan felhívja a figyelmet arra, hogy amennyiben a Kibocsátó a kötelezettségét a csődeljárásban kötött egyezség ellenére nem teljesíti, úgy felszámolási eljárás indulhat a Kibocsátóval szemben.</p> <p>A felszámolási eljárás során a felszámoló értékesíti a Társaság vagyonát, behajtja a követeléseket, és a törvény által meghatározott sorrendnek megfelelően kielégíti a hitelezőket. A törvényi besorolás szerint előnyt élveznek az előrébb sorolt követelések.</p> <p>A Társaság felhívja a figyelmet arra, hogy a hátrányosabb kielégítési sorrendben lévő részvényesek követeléseinek kielégítése egy esetleges felszámolási eljárásban meglehetősen kétséges.</p> <p>2. A Társaság által kibocsátott kötvények kockázata</p> <p>A Társaság 2010-2011. során összesen bruttó 10.000.000.000,- Ft (azaz tízmilliárd forint) névértékben bocsátott ki vállalati kötvényeket, amelyek mindegyike bevezetésre került a Budapesti Értéktőzsdére.</p> <p>A Társasággal szemben megindult csődeljárás során a Társaság teljes körűen eleget tett a törvényi előírásoknak mind a Társaság hitelezői, mind a Vagyonfelügyelő, mind a csődeljárást lefolytató törvényszék felé. Ennek keretében határidőben közzétette nyilvános közleményét a csődeljárás elindításáról, egyenként értesítette az ismert hitelezőit a csődeljárás megindításáról, a törvény szerinti határidőben kitűzte az első egyezségi tárgyalást, és szintén határidőben elkészítette reorganizációs programját, biztosította annak megtekinthetőségét. A Társaság külön figyelmet fordított arra, hogy Társaság részéről az alapvetően nem ismert hitelezői kategóriába tartozó, kötvénnyel rendelkező hitelezőit külön is tájékoztassa a csődeljárás megindításáról, ennek érdekében az értékpapír-forgalmazóktól tulajdonosi megfeleltetést kért a csődeljárás kezdő időpontjában fennálló kötvénytulajdonosokról, és őket közvetlenül, egyénileg is tájékoztatta a csődeljárás megindításáról és a szükséges lépések megtételéről.</p> <p>A jelenlegi visszaigazolások alapján azonban megállapítható, hogy valamennyi kötvénysorozat vonatkozásában előfordult olyan eset, hogy a kötvénytulajdonos nem jelentette be a Cstv. által előírt határidőn belül hitelezői igényét. Azon hitelezők, akik hitelezői igényüket nem jelentették be határidőben, a Cstv. 20. § (3) bekezdésében foglaltak szerint a csődeljárásban, a csődegyezség megkötésben nem vehettek részt, és annak hatálya sem terjed ki rájuk. Továbbá a bejelentési határidő elmulasztása miatt nyilvántartásba nem vett hitelezői igény jogosultja az adós</p>
------	---

ellen követelését nem érvényesítheti, és kizárólag a későbbiekben más által kezdeményezett felszámolási eljárásban jelentheti be a még el nem évült követelését.

A fentiekre, valamint arra tekintettel, hogy a Társaság által kibocsátott kötvények tőzsdei kereskedése anonim módon zajlik, a Társaság úgy látta volna biztosítottnak a hitelezői és befektetői érdekeinek védelmét, amennyiben a kötvények tőzsdei kereskedését a Budapesti Értéktőzsde Zrt. felfüggeszti és az értéktőzsdéről kivezeti, melyre irányulóan a Társaság több ízben is kérelmet nyújtott be.

Tekintettel azonban arra, hogy a Budapesti Értéktőzsde Zrt. a kötvények tőzsdei kereskedésének felfüggesztését határozatban elutasította, a kivezetést nem tartotta indokoltnak, **ezúton is felhívja Társaság a figyelmet arra, hogy a tőzsdei kereskedésben olyan E-STAR kötvények foroghatnak, amelyekhez igényérvényesítési jog már nem, illetőleg csak a fent részletezettek szerint társul. A Társaság ezúton is kizár mindennemű felelősséget a tőzsdei vagy más úton történő kereskedésből származó károkért.**

3. A Kibocsátó reputációs kockázata

Számolni kell azzal, hogy a csődhelyzet megszűnése után a Társaság a korábbiakhoz képest hátrányosabb feltételek mellett tud csak szerződéseket kötni, ezáltal nehezebben tud új projekteket nyitni, növekedése lelassulhat, illetve meg is állhat. A Társaság erőfeszítéseinek ellenére is előfordulhat, hogy a befektetők bizalmát nem tudja maradéktalanul helyreállítani, mely ezáltal negatívan hathat a Kibocsátó megítélésére és a Részvények árfolyamára.

Számolni kell azzal, hogy a konszolidációs folyamatok hosszú ideig fognak tartani.

4. Finanszírozás kockázata

Nincs garancia arra, hogy a Társaság működéséhez, növekedéséhez a jövőben külső finanszírozási forrást tud bevonni.

A forrás hiánya szélsőséges esetben azt is eredményezheti, hogy a Társaság nem tudja a célkitűzéseit teljesíteni, nem tud új projektekre kezdeni, ezáltal stratégiájának, üzleti tevékenységének megváltoztatására kényszerülhet.

5. Társaság stratégiájából és a tervezett növekedés gyorsaságából fakadó kockázatok

Nem adható garancia arra nézve, hogy a Társaság által választott üzleti stratégia (pl. a határokon túli terjeszkedés) sikeres lesz, és nem okozza az eredményesség csökkenését, valamint az erőforrások túlzott megosztását. A határokon túli terjeszkedés a hatásait középtávon fejtheti ki. A Társaság terjeszkedése, illetve növekedése az adminisztrációs terhek jelentős növekedésével, és/vagy a menedzsment ellenőrző funkcióinak gyengülésével járhat.

6. Az energetikai szolgáltatások piacának kockázata

A Társaság tevékenységének jelentős része energetikai szolgáltatás, amelyet illetően a jelenlegi szabályozás változása (pl. közüzemi villamos energia és gázár szabályozás, engedélyköteles tevékenységek stb.) a Társaság számára jelentős, előre nem látható környezeti, jogszabályi változásokat eredményezhet. A

szabályozás megváltozása magában foglalja az ágazatot érintő liberalizációs folyamatokat is, ezek hatása a gazdálkodási környezetre és a fogyasztókra, valamint a szolgáltatókra jelenleg teljes körűen nem jelezhető előre. A közüzemi árszabályozás lehetséges változásai a Társaság hosszú távú szerződéseiben rögzített díjképleteken keresztül is befolyásolhatják a Társaság működését és eredményességét. A Társaságot ezenkívül előre nem látható módon érinthetik a klímaváltozás közvetlen és áttételes gazdasági hatásai is. Nem zárható ki annak veszélye, hogy egy projekt jelentős beruházást követően válik fizetéseképtelenné, veszteségesse a megváltozott körülmények miatt.

7. A Kibocsátó szolgáltatási piacával kapcsolatos kockázat

A Kibocsátó a saját szolgáltatásai nyújtásához bizonyos szolgáltatásokat más, adott esetben jelentős piaci pozícióval rendelkező piaci szereplőktől, szolgáltatóktól szerez be, így azok árára nincs hatással, mely ezáltal kedvezőtlenül is érintheti a Kibocsátó költségeit és ráfordításait és ezáltal eredményességét.

8. Befektetési célpontokkal kapcsolatos kockázat

A regionális terjeszkedés sikerességét a magyarországitól eltérő politikai-gazdasági környezet (országkockázat) miatt nem lehet a magyarországi tevékenységből kiindulva előre jelezni, és ezen túlmenően, a regionális tevékenység, illetve annak egyes országokban esetlegesen elszenvedett kudarca negatív hatással lehet a Kibocsátó eredményességére.

9. Partnerkockázat

A Kibocsátó szolgáltatásainak jelentős részét önkormányzati (illetve azok befolyása alatt lévő intézményi) ügyfelek részére nyújtja. A települési önkormányzatok, illetve más önkormányzati, állami személyek, (köz)intézmények, mint politikailag sokszor befolyásolt szereplők szerződéses megfontolásai eltérhetnek egy racionális, profitorientált, piaci ügyfél megfontolásaitól, ezért az ilyen ügyfelekkel kötött szerződések teljesítése az ügyfelek részéről e tekintetben kockázatokat hordoz. A települési/regionális önkormányzati struktúra jelenleg átalakulóban van, illetve hazánkban új Alaptörvénye van, új közpénzügyi szabályokkal. Mindezen fejlemények, amelyek kimenetele ma még nem prognosztizálható, érinthetik a Kibocsátó állami/önkormányzati/közszférabeli ügyfeleinek a fizetési képességét, hajlandóságát, feltételeit, beszerzési gyakorlatát, adott esetben a Kibocsátóra nézve jelentősen negatívan.

10. Az ügyfélkör pozíciójának megváltozása

Elképzelhető, hogy a hosszú távú szerződések futamideje alatt egy vagy több fontosabb ügyfél gazdasági pozíciója megromlik, és így a Társaság emiatt veszteséget szenvedhet el, és ezáltal növekedése elmaradhat, piaci, pénzügyi, likviditási pozíciója és eredményessége visszaesik.

A villamos energiáról szóló 2007. évi LXXXVI. törvény módosításáról szóló 2011. évi CLXXXV. törvény (a továbbiakban: Moratóriumtörvény) rendelkezései miatt, mely nem engedélyezi a nemfizető fogyasztók szolgáltatásának korlátozását, a hőszolgáltatás szüneteltetését, a Kibocsátó nem minden esetben korlátozhatja,

vagy szüneteltetheti a szolgáltatását, így ezzel nem képes csökkenteni, korlátozni az ügyfél fizetési problémáiból fakadó veszteségei mértékét. Fennáll annak a veszélye, hogy a partner részben, vagy akár teljes mértékben nem tudja teljesíteni az ügylet során vállalt kötelezettségeit, mely a Kibocsátó eredményére negatív hatással lehet.

A ma rendelkezésre álló információk szerint reálisan azzal kell számolni, hogy a Társaság kintlévőségének jelentős része nem fog megtérülni az önkormányzatok pénzügyi-gazdasági helyzetének nagymértékű romlása következtében.

A fentiek miatt nem adható garancia arra nézve, hogy ilyen esetben a szerződésből eredő jogosultságokat az adott féllel szemben az adott helyzetben ténylegesen érvényesíteni is lehet és, hogy a veszteségeket sikerül mérsékelni.

11. A Kibocsátó megszüntetése

A Kibocsátó működése során előfordulhat olyan kedvezőtlen szituáció, amely a Kibocsátó megszűnéséhez vezethet.

12. Kibocsátó új vezetésében és tulajdonosi körében rejlő kockázat

A 2013. április 26-i Közgyűlésen hozott döntések következtében megváltozott a Társaság vezető testületeinek összetétele, azokba megválasztásra kerültek a hitelezők által kijelölt személyek. A fentiekén túl a csődegyezségi megállapodás sikeres végrehajtását követően a Társaság tulajdonosi struktúrája jelentősen megváltozik, a tulajdonosok döntő hányadát a korábbi hitelezők képezik. Tekintettel arra, hogy a hitelezői és a tulajdonosi érdekek alapvetően eltérőek lehetnek, a fenti változások befolyásolhatják a Társaság további működését és döntéshozatali rendjét.

13. Kibocsátó szervezeti felépítésében rejlő kockázat

A Kibocsátó – a költségracionalizálás eredményeként – jelentős mértékben leépítette szervezetét, mely kockázatot hordoz az alábbiak miatt.

A szakemberek elküldése szélsőséges esetben a szükséges szaktudás hiányában külső felek igénybevételét jelentheti, mely a Társaság hatékonyságára, eredményességére negatív hatással lehet,

Egyes személyek leterheltsége ezen személyekben megnyilvánuló tudáskoncentráció miatt hátrányosan hathat a Társaság működésére, mivel egyes folyamatok ezáltal lelassulhatnak, elhúzódhatnak.

A fentiek miatt gátja lehet a növekedésnek a Kibocsátó jelenlegi személyi állománya.

14. Koncentrált döntéshozatal

A Társaságra a koncentrált vezetési módszer és döntéshozatal jellemző, mely gyakorlat megváltoztatását a Társaság mérete nem indokolja, de a Társaság vezetésének véleménye szerint a jövőbeni növekedés megvalósítása során a túlságosan koncentrált döntéshozatal ronthatja a Társaság gyors reagálóképességet.

15. Kulcsfontosságú alkalmazottak kockázata

A Társaság fejlesztési, üzletszerzési és műszaki tevékenysége fokozottan épülhet a

Kibocsátónál dolgozó és a jövőben alkalmazni kívánt kulcsfontosságú vezetők, alkalmazottak, szerződéses partnerek munkájára. Ezen személyek esetleges elvesztése vagy meg nem szerzése adott esetben átmenetileg vagy tartósan negatívan befolyásolhatja a Kibocsátó jövedelmezőségét. Jóllehet a Dolgozói Részvényprogram az alkalmazottak megtartását segítheti, hogy a Kibocsátóban tulajdonrészrel rendelkezhetnek, mindazonáltal nem adható garancia arra nézve, hogy a Dolgozói Részvényprogram keretében megszerzett ezen részesedéseiket hosszabb távon is megtartják. A Társaság Igazgatósága elnökének megtartását továbbá segítheti az is, hogy a Társaságban jelentős részvénytulajdonnal rendelkezik, ám nem adható garancia arra nézve, hogy részvényeit hosszabb távon is megtartja.

16. Könyvvizsgálathoz kapcsolódó kockázat

A könyvvizsgálatra vonatkozó nemzetközi és hazai sztenderdek eltérő értelmezése a pénzügyi kimutatások felülvizsgálata esetén a pénzügyi adatok esetleges negatív irányú elmozdulását jelentheti.

A Társaság 2012. évre vonatkozó számviteli törvény szerinti egyedi, auditált éves beszámolója illetve az E-Star csoport 2012. évre vonatkozó IFRS szerinti, auditált konszolidált pénzügyi kimutatása nem került a jogszabály által előírt határidőben közzétételre.

17. Nyereség-előrejelzés, vagy becslésben rejlő kockázat

A Társaság korábban elkészített és jövőben kiadott nyereség-előrejelzései, vagy becslései tekintetében nem adható garancia arra nézve, hogy a jövőben a tényleges folyamatok a várakozásoknak megfelelően alakulnak, így ezáltal a Kibocsátó pénzügyi helyzete, jövedelmezősége az előrejelzethez képest akár jelentősen is, mind pozitív, mind negatív irányban is eltérhet.

18. Állami és EU támogatások kockázata

Jelenleg ugyan kevés számú, de a közeljövőben várhatóan több olyan állami és EU forrású pályázat indul, mely kapcsolódik az energetikához. A Társaság a stratégiájában erre is épít, viszonylag nagy növekedési lehetőségei egyik fontos, nélkülözhetetlen pillérének tekinti a támogatások meglétét. Nem adható azonban garancia arra, hogy a pályázatok, illetve támogatások a jövőben is fennmaradnak, illetve, hogy a Társaság pályázati akvizíciós tevékenysége (figyelemmel az új pályázati formákra is) sikeres lesz.

19. Ingatlan bérleti kockázat

A Társaság szempontjából kiemelt fontosságú ingatlan – ahol a Társaság székhelye is van – nincs a Társaság tulajdonában, csupán bérlő. Egy esetleges kényszerű költözés többletköltséget róhat a Társaságra és erőforrásokat köthet le.

20. Hatósági kockázatok

Az adóhatóság és más hatóságok is jogosultak ellenőrzéseket lefolytatni. Adott esetekben ezek – köztük akár a versenyjogi eljárások is – okozhatnak a Társaság számára jelentős pénzügyi és piaci stb. hátrányt, ami a Részvényekre, azok értékére negatív hatást gyakorolhat.

	<p>21. Jogi eljárások kockázata</p> <p>A Társaság rákényszerült arra, hogy több alkalommal is jogi eljárás keretében érvényesítse a szolgáltatások teljesítésének ellenértékéhez kapcsolódó követelését. Tekintettel arra, hogy ezen eljárások még nem zárultak le, nem lehet megbecsülni, hogy ezen eljárásokból milyen összegű és mikori esedékességű bevétele keletkezik a Társaságnak.</p> <p>A költséggazdálkodás racionalizálásához kapcsolódóan is sor került szolgáltatás korlátozására, szüneteltetésére, illetőleg néhány szerződés megszüntetésére, peres és nemperes eljárások megindítására, amely eljárások jelenleg is folyamatban vannak és mely eljárások eredményeképp a Társaságnak fizetési kötelezettsége is keletkezhet.</p> <p>A csődeljárásban biztosított moratórium megszűnését követően számolni kell azzal, hogy megszorodnak a Társasággal szemben indított jogi eljárások, melyek között előfordulhatnak olyan eljárások, amelyek végső soron a Kibocsátónak fizetési kötelezettséget is eredményezhetnek.</p> <p>A jogi és adóhatósági eljárások megindításának és folytatásának kockázata fokozottan jelen van Romániában, ahol a román adóhatóság átfogó adóellenőrzést kezdett a cégcsoporttal kapcsolatosan miután a regisztrációs díj meg nem fizetéséből eredően eredménytelenül regisztrált a Társaság csődeljárásába.</p> <p>22. Adókockázat</p> <p>Az adóhatóság jogosult arra, hogy átvizsgálja a társaságok adóügyeit az adott adózási évtől számított öt évig. Egy jövőbeli adóvizsgálat során nem zárható ki, hogy a Kibocsátónál számottevő kiadást jelentő megállapításokra kerülhet sor.</p> <p>Az iparűzési adó és a többi helyi adónem esetében nem zárható ki, hogy a jogszabályi változások miatt emelkednek az adóterhek Az adóhatósági eljárások megindításának és folytatásának kockázata fokozottan jelen van Romániában, ahol a román adóhatóság átfogó adóellenőrzést kezdett a cégcsoporttal kapcsolatosan miután a regisztrációs díj meg nem fizetéséből eredően eredménytelenül regisztrált a Társaság csődeljárásába.</p>
D.3.	<p>A részvényre és a részvénybefektetésre jellemző kockázatok</p> <p>1. A részvénytőke kockázata</p> <p>A nemzetközi és hazai részvény-befektetésekkel egyaránt kiemelkedően magas nyereséget, illetve veszteséget lehet elérni, általában azonban a legkörültekintőbb elemzésekkel sem lehet biztonsággal megjósolni a részvényárfolyamok jövőbeni alakulását.</p> <p>A magyar részvénytőke viszonylagosan kis méreténél és nyitottságánál fogva, a külföldi befektetők nagy szerepe miatt jelentős mértékben reagál a nemzetközi tendenciákra, követi a részvénytőke globális folyamatait. Teljesítményének alakulására kifejezetten erősen hatnak a nemzetközi, ezen belül is főleg az amerikai, az európai és a fejlődő piaci tőke- és pénzügyi mozgások.</p> <p>A BÉT-en az aktív külföldi intézményi befektetők magas aránya erősíti a tőzsdéi árfolyamok volatilitását.</p> <p>A BÉT forgalmának 75-85%-át a négy legnagyobb kapitalizációjú társaság részvénye adja, elsősorban a külföldi befektetők ezen értékpapírokra</p>

összpontosuló kereslete és ezen társaságok mérete miatt. A Társaság részvényei az Új Részvények BÉT-re történő bevezetését követően is a kis és közepes kapitalizációjú részvények közé sorolhatók, mely részvények kereskedését általában az átlagosnál alacsonyabb likviditás és az árfolyam átlagosnál nagyobb volatilitása, vagyis érzékenysége és ingadozása jellemzi.

2. Tőzsdei bevezetés, részvényallokáció elhúzódásának kockázata

Az Új Részvényekkel történő zártkörű Tőkeemelés cégbírósi bejegyzését követően a Kibocsátó – a Budapesti Értéktőzsde Zrt. Bevezetési és Forgalmantartási Szabályzatának rendelkezései alapján – köteles a lejegyzett részvénymennyiség Budapesti Értéktőzsdére történő bevezetését kezdeményezni. A tőzsdei bevezetés kezdeményezése kizárólag a jelen Összevont Tájékoztató közzétételének Magyar Nemzeti Bank (a továbbiakban: MNB) általi engedélyezésével történhet. Ezen eljárások idejére a Kibocsátónak nincs befolyása, így az Új Részvényekkel történő tőzsdei kereskedés valamint a csődegyezés végrehajtása is elhúzódhat. Előre nem látható tényezők, például de nem kizárólagosan hatósági, vagy tőzsdei döntések, a pénzügyi piacok súlyos egyensúlytalanságai és egyéb tényezők meghosszabbíthatják a tőzsdei bevezetés idejét. Tekintettel az elhúzódó bírósági eljárásra a Társaság csődegyezés végrehajtására rendelkezésre nyitva álló időtartam jelentősen lecsökkent, amely a hatósági eljárások elhúzódása esetén veszélyeztetheti a sikeres végrehajtást.

3. Árfolyamváltozás kockázata

A részvény árfolyamát a nyílt piacon, így a Budapesti Értéktőzsde Részvények Standard kategóriájában is a kereslet és kínálat viszonyai szabályozzák, ezért az árfolyam előre nem jelezhető irányban és mértékben változhat, jelentősen ingadozhat.

A Társaság működési eredményeiben bekövetkező változások, így többek között a tényleges és a várható eredmény és pénzügyi helyzet eltérése; a versenytársak által bevezetett új megoldások megjelenése; a részvényelemzők várakozásainak módosulása és azok Társaság általi nem teljesítése; a befektetők magyarországi, romániai, illetve lengyelországi befektetésekre vonatkozó megítélése; az általános hazai és globális piaci körülmények egyaránt negatív hatással lehetnek a Részvények piaci árfolyamára.

A fentiek miatt a részvények árfolyama a tőzsdén a közzétett legfrissebb pénzügyi adatok alapján meghatározható egy részvényre jutó saját tőke értékétől akár jelentős mértékben eltérhet, érdemi veszteséget okozva ezzel a részvény tulajdonosának.

Az Új Részvények szabályozott piacra történő bevezetését követően azok illikvid piaca alakulhat ki, mely negatív hatással lehet a Részvények árfolyamára és növelheti volatilitásukat.

Nem zárható ki, hogy a Kibocsátó tulajdonosi struktúrája jelentősen megváltozik a jövőben. Az esetleges új meghatározó tulajdonosok Társaság vezető testületeiben való megjelenése, piaci megítélése kedvezőtlenebb lehet a jelenlegiekénél, és ez negatívan befolyásolhatja a Részvények árfolyamát.

A jelenlegi és jövőbeni további tőkeemelések kapcsán a részvénymennyiség hígulása – attól függően, hogy a tőkeemelésre az aktuális piaci árhoz képest

magasabb, vagy alacsonyabb áron kerül sor – hatással lehet a Részvények árfolyamára.

A Dolgozói Részvényprogram keretében történő részvényjuttatás szintén hatással lehet a Részvények árfolyamára.

4. Apportértékelés kockázata

A Társaság hitelezőinek követelésállománya a csődegyezségi megállapodás szerint engedményezésre került a Kibocsátó által a konverzió (hitel/követelés-tőke konverzió a továbbiakban: Konverzió) lebonyolítására létrehozott társaságokra. A projektársaságok a rájuk engedményezett, Társasággal szemben fennálló elismert követelésüket a tőkeemelés során a Társaságba apportálták részvény ellenébe az alábbiak szerint:

Nem pénzbeli hozzájárulások összesen (Projektársaság 1, Projektársaság 2, Projektársaság 3, Projektársaság 4):	18.100.336.752,- Ft	
Nem pénzbeli hozzájárulás ellenében adandó részvények száma összesen:	49.454.472 db	
A tőkeemelés során kibocsátásra került többi részvény ellenértéke pénzbeli vagyoni hozzájárulás formájában került a Társaság részére megfizetésre-		
Pénzbeli hozzájárulás értéke:	159.932.118 Ft	
Pénzbeli hozzájárulás ellenében adandó részvények száma:	436. 73 db	
Vagyoni hozzájárulások összesen	18.260.268.870 Ft	
ebből	jegyzett tőke	498.914.450
	tőketartalék	17.761.354.420
Vagyoni hozzájárulások ellenében adandó részvények száma összesen:	49.891.445 db	

A Társaság csődeljárás keretében nyilvántartásba vett teljes, csődegyezségi megállapodás szerinti elengedések után fennmaradó kötelezettség-állománya a fentiek alapján részvényekké konvertálódik. A hitelezők által korábban megfogalmazott mintegy 50 millió darabos tőkeemelés ennek megfelelően 366 HUF/részvény árfolyamon valósulhat meg. A konverziós árfolyam úgy került meghatározásra, hogy – lévén a legkisebb érvényes pénzbeli egység az 1 Ft – az árfolyam az összes nyilvántartásba vett Tőkekövetelés 50 millióval történt osztásának eredménye felfelé került kerekítésre (kb. 365,2072, azaz kerekítést követően 366,- Ft/részvény).

Ennek megfelelően valamennyi Hitelezőt minden egyes 366 Ft nyilvántartásba vett követelés után egy Részvény illet majd meg, töredékkövetelések elengedését követően.

A tőkeemelés cégbírósági bejegyzéséhez kapcsolódó apportértékelést a BDO Magyarország Kft. (székhelye: 1103 Budapest, Kóér utca 2/a Laurus irodaházak, C épület) végezte. Nincs arra garancia, hogy más könyvvizsgáló is ugyanúgy értékelte volna a tőkeemelés alapjául szolgáló elismert követeléseket, mint a BDO Magyarország Kft.

5. Deviza kockázat

Az egyes devizák egymáshoz viszonyított árfolyama a gazdasági-, illetve a mindenkori kereslet-kínálati viszonyok következtében változik. Ennek következtében az egyes devizákban kifejezett érték magyar forintba konvertálva az adott deviza és a forint közötti árfolyam ingadozásától függően változhat.

6. Osztalékfizetés kockázata

Osztalék fizetésére abban az esetben kerülhet sor, ha a Társaság az adott pénzügyi évben nyereséges volt, és az adózott eredmény visszaforgatására nincsen szükség. Az osztalék fizetésére az adózott eredményből kerülhet sor. A Kibocsátó nem tudja garantálni, hogy tevékenysége a jövőben nyereséges lesz, és azt sem, hogy a Társaság esetleges nyeresége automatikusan azt jelenti, hogy a Társaság osztalékot fizet. Az adózott eredmény felhasználásáról, annak esetleges visszaforgatásáról, vagy osztalékfizetésre történő felhasználásáról, csakúgy mint az esetleges osztalék mértékéről a Társaság közgyűlése dönt, ezért nincs biztosíték arra vonatkozóan, hogy a jövőben osztalékfizetésre kerül sor, vagy az adózott eredmény az összes Részvényes elvárásainak megfelelően kerül felhasználásra.

Osztalékfizetési korlátot jelent, hogy a tárgyévi adózott eredmény, illetve a szabad eredménytartalékkal kiegészített tárgyévi adózott eredmény akkor és csak olyan mértékben fizethető ki osztalékként, ha a lekötött tartalékkal és az értékelési tartalékkal csökkentett saját tőke összege az osztalék figyelembevétele (kifizetése) után nem csökken a jegyzett tőke összege alá.

A Társaság és jogelődjei a 2008. évig egyetlen üzleti év eredményét sem fizette ki osztalék formájában, a keletkezett nyereséget fejlesztésre fordította. A Társaság a realizált nyereséget közép- és hosszú távon elsődlegesen nem osztalék kifizetésre, hanem fejlesztésekre kívánja a jövőben is fordítani.

Amennyiben nem keletkezik hosszabb időn keresztül osztalékalap, vagy a Társaság közgyűlése nem az osztalékfizetés mellett dönt, a Részvényesek tulajdonosai emiatt nem támaszthatnak semmilyen igényt a Kibocsátóval szemben.

7. Likviditási kockázat

Semmilyen biztosíték nem adható arra, hogy az Új Részvények tőzsdei bevezetését követően a másodpiacon a Részvényeknek kialakul egy likvid piaca. Egy illikvid piac kialakulása kedvezőtlen hatással lehet a Részvények árfolyamára és növelheti volatilitásukat. A Társaság részvényei az Új Részvények BÉT-re történő bevezetését követően is a kis és közepes kapitalizációjú részvények közé sorolhatók, mely részvények kereskedését általában alacsony likviditás jellemzi.

8. Kereskedés kockázata

A Társaság üzletmenetét jelentősen befolyásoló hírek nyilvánosságra hozatala, valamint információ-közlési hiányosságok vagy egyéb a vonatkozó törvények, rendeletek és szabályzatokban előírt köteleességek elmulasztása miatt az MNB, továbbá a Bevezetési és Forgalmantartási Szabályzatban meghatározott esetekben a BÉT felfüggesztheti a Részvények kereskedését.

9. Hígulás kockázata

A Társaság alapszabályának V.3. pontja értelmében a Közgyűlés határozatával felhatalmazhatja az Igazgatóságot az alaptőke felemelésére és a jegyzési elsőbbségi jog kizárására, korlátozására. Az erre vonatkozó közgyűlési határozatban meg kell határozni azt a legmagasabb összeget (jóváhagyott alaptőke), amellyel az Igazgatóság a Társaság alaptőkéjét felemelheti. A közgyűlési felhatalmazás bármely típusú, és bármely módon történő alaptőke-emelésre vonatkozhat. A közgyűlési felhatalmazás legfeljebb öt évre szólhat. Előfordulhat, hogy a részvényesek egy része nem vesz részt az alaptőke-emelésben, és így tulajdonrészük aránya csökkenhet. Nem adható garancia arra nézve, hogy a későbbi alaptőke-emelések az összes részvényes számára kedvező árfolyamon történnek, így ebből fakadóan egyes részvényesek hátrányos helyzetbe kerülhetnek. Amennyiben valamely Részvényes egy későbbi alaptőke-emelésben nem tud vagy nem kíván részt venni, a Társaságban meglévő tulajdonrészének aránya az alaptőke felemelésének következtében csökken.

10. A részvények szabad átruházása korlátozásának kockázata

Az értékpapírok a dolgozói részvények kivételével szabadon átruházhatók, a Kibocsátó alapszabálya a dolgozói részvényeken kívül nem tartalmaz átruházásra vonatkozó korlátozásokat.

Ugyanakkor a Tpt. bennfentes kereskedésre vonatkozó rendelkezései bizonyos esetekben megtiltják az értékpapírokkal kapcsolatos üzletkötéseket. Más, esetleg későbbiekben hatályba lépő törvények is megfogalmazhatnak egyes időszakokra egyes vásárlók vagy vásárlói csoportok számára részvényvásárlási vagy eladási korlátozásokat. Az esetleges korlátozásokról szóló aktuális törvények, rendelkezések megismerése a részvényvásárlók, illetve eladók feladata.

11. Adózási szabályok változásának kockázata

A Részvényekkel a BÉT-en való kereskedés során elért árfolyamnyereség magánszemélyek számára a Tájékoztató aláírásának időpontjában érvényes jogszabályok szerint adóköteles ügyletnek minősül. A társaságok számára a tőzsdei árfolyamnyereség a rendes pénzügyi bevételek részét képezi. Nincs biztosíték arra, hogy az adózásra vonatkozó szabályozás a jövőben a jelenleginél nem változik kedvezőtlenebbre.

Nem kizárható, hogy a Kormánynek szándékában áll az energetikai szektorban működő vállalatok addicionális megadóztatása, profitjának maximálása.

12. Felvásárlás és Kivezetés kockázata

A Kibocsátó részvényeire a hatályos jogszabályok szerint meghatározott esetekben kötelező nyilvános ajánlatot tenni. A Kibocsátó felvásárlása megváltoztathatja a vezető tisztségviselők személyét, vagy a kitűzött üzleti stratégiát.

A BÉT-en jegyzett nyilvános társaságok törvény szerint kivezethetők a BÉT-ről. Nincs biztosíték arra nézve, hogy a jövőben a Társaság nem vezeti ki a Részvényeket a BÉT-ről.

1.5 E. szakasz - Ajánlattétel

E.1.	A reorganizációs program hitel/követelés-tőke konverziójával kapcsolatos, illetve az annak eredményeként kibocsátott Új Részvények tőzsdei bevezetéshez kapcsolódó eljárási díjak, költségek összértéke a kibocsátott részvények névértékének 1%-át várhatóan nem haladják meg.
E.2a.	Nem értelmezhető
E.3.	Nem értelmezhető
E.4.	Nem értelmezhető
E.5.	Nem értelmezhető
E.6.	Nem értelmezhető
E.7.	Nem értelmezhető

2 KOCKÁZATI TÉNYEZŐK

A jelen Összevont Tájékoztató a Társaság Csődegyezségben vállalt kötelezettségének teljesítését teszi lehetővé azáltal, hogy a zártkörű tőkeemelés keretében forgalomba hozott 49.891.445 darab egyenként 10 Ft névértékű, dematerializált törzsrészvény (a továbbiakban: Új Részvények) szabályozott piacra történő bevezetésével és az azt követő allokációval a Társaság részvényeket juttathasson a Hitelezőknek a Csődegyezség keretében a Társaságra engedményezett követelésük ellenében.

A fentiek miatt nyomatékosan felhívjuk a figyelmet arra, hogy a jelen Összevont tájékoztató kifejezetten csak az Új Részvények szabályozott piacra történő bevezetése céljából készült, így az nem alkalmazandó a Társaság által kibocsátott értékpapírok másodpiaci forgalomban történő megszerzésére, részvényvásárlással kapcsolatos döntések meghozatalára.

Az alábbi pont a Kibocsátóval és a szabályozott piacra bevezetni kívánt Részvényekkel kapcsolatos főbb kockázati tényezők összefoglalását, illetve a Társaság által kibocsátott Részvényekbe történő befektetés kockázatosságára való figyelemfelhívást tartalmazza.

Az értékpapírokba történő befektetés számos kockázatot hordoz. Minden befektetőnek javasolt mérlegelnie a kockázati tényezőket bemutató, a Társaság legjobb tudomása szerint összeállított alábbi fejezetet, valamint különösen „21. Pénzügyi Információk” című fejezetet és a pénzügyi kimutatásokat mielőtt a Részvények vásárlásáról dönt. A Társaság felhívja a figyelmet arra, hogy a kockázati tényezők nem foglalhatók össze teljes körűen, így további kockázati tényezők felmerülése nem zárható ki.

A kockázatok egy része általános, más része cégspecifikus, melyek megismerését azért javasoljuk minden, a Társaság által kibocsátott részvényekbe, befektetni szándékozó

befektetőnek, mert csak ezek tételes megismerése esetén alkothatnak a Társaságról valós képet, ítélik meg a Részvényekbe való befektetés valós kockázatát.

A felsorolásra kerülő kockázati tényezők nem fedik le a Társaságra, illetve az általa kibocsátott értékpapírokkal kapcsolatban felmerülő valamennyi kockázatot, azok a cégvezetés által látott jelenleg ismert kockázatok körét tartalmazzák. A Társaság vezetése azt ajánlja a befektetőknek, hogy a Társaság értékpapírjainak megvásárlása előtt gondosan mérlegeteljék a piaci helyzetet, a magyar tőkepiac jogi környezetét, a magyar energetikai szektor és energia-megtakarítási piac helyzetét, és különösen a Társaságról napvilágra került nyilvános információkat, a Társaság közleményeit, ide értve különösen, de nem kizárólagosan a csőddel kapcsolatos közzétételeket és adott esetben kérjék ki befektetési, adóügyi és jogi tanácsadóik véleményét.

2.1 Társaságra és iparágra jellemző kockázatok

2.1.1 Társaság jelenlegi helyzetéből fakadó kockázatok

A Kibocsátó 2012. december 13-tól 2013. augusztus 30. napjáig csődeljárás alatt állt. Tekintettel arra, hogy a Társaság a csődeljárás során a Csődegyezségben vállalt valamennyi kötelezettségét maradéktalanul még nem teljesítette – a jelen Összevont Tájékoztató ezen célt hivatott szolgálni – nincs garancia arra, hogy a Társaság a tevékenységét folytatni tudja. **A Kibocsátó nyomatékosan felhívja a figyelmet arra, hogy amennyiben a Kibocsátó a kötelezettségét a csődeljárásban kötött egyezség ellenére nem teljesíti, úgy felszámolási eljárás indulhat a Kibocsátóval szemben.**

A felszámolási eljárás során a felszámoló értékesíti a Társaság vagyonát, behajtja a követeléseket, és a törvény által meghatározott sorrendnek megfelelően kielégíti a hitelezőket. A törvényi besorolás szerint előnyt élveznek az előrébb sorolt követelések.

A Társaság felhívja a figyelmet arra, hogy a hátrányosabb kielégítési sorrendben lévő részvényesek követeléseinek kielégítése egy esetleges felszámolási eljárásban meglehetősen kétséges.

2.1.2 A Társaság által kibocsátott kötvények kockázata

A Társaság 2010-2011. során összesen bruttó 10.000.000.000,- Ft (azaz tízmilliárd forint) névértékben bocsátott ki vállalati kötvényeket, amelyek mindegyike bevezetésre került a Budapesti Értéktőzsdére.

A Társasággal szemben megindult csődeljárás során a Társaság teljes körűen eleget tett a törvényi előírásoknak mind a Társaság hitelezői, mind a Vagyonfelügyelő, mind a csődeljárást lefolytató törvényszék felé. Ennek keretében határidőben közzétette nyilvános közleményét a csődeljárás elindításáról, egyenként értesítette az ismert hitelezőit a csődeljárás megindításáról, a törvény szerinti határidőben kitűzte az első egyezségi tárgyalást, és szintén határidőben elkészítette reorganizációs programját, biztosította annak

megtekinthetőségét. A Társaság külön figyelmet fordított arra, hogy Társaság részéről az alapvetően nem ismert hitelezői kategóriába tartozó, kötvénnyel rendelkező hitelezőit külön is tájékoztassa a csődeljárás megindításáról, ennek érdekében az értékpapír-forgalmazóktól tulajdonosi megfeleltetést kért a csődeljárás kezdő időpontjában fennálló kötvénytulajdonosokról, és őket közvetlenül, egyénileg is tájékoztatta a csődeljárás megindításáról és a szükséges lépések megtételéről.

A jelenlegi visszaigazolások alapján azonban megállapítható, hogy valamennyi kötvénysorozat vonatkozásában előfordult olyan eset, hogy a kötvénytulajdonos nem jelentette be a Cstv. által előírt határidőn belül hitelezői igényét. Azon hitelezők, akik hitelezői igényüket nem jelentették be határidőben, a Cstv. 20. § (3) bekezdésében foglaltak szerint a csődeljárásban, a csődegyezség megkötésben nem vehettek részt, és annak hatálya sem terjed ki rájuk. Továbbá a bejelentési határidő elmulasztása miatt nyilvántartásba nem vett hitelezői igény jogosultja az adós ellen követelését nem érvényesítheti, és kizárólag a későbbiekben más által kezdeményezett felszámolási eljárásban jelentheti be a még el nem évült követelését.

A fentiekre, valamint arra tekintettel, hogy a Társaság által kibocsátott kötvények tőzsdei kereskedése anonim módon zajlik, a Társaság úgy látta volna biztosítottak a hitelezői és befektetői érdekeinek védelmét, amennyiben a kötvények tőzsdei kereskedését a Budapesti Értéktőzsde Zrt. felfüggeszti és az értéktőzsdéről kivezeti, melyre irányulóan a Társaság több ízben is kérelmet nyújtott be.

Tehtetttel azonban arra, hogy a Budapesti Értéktőzsde Zrt. a kötvények tőzsdei kereskedésének felfüggesztését határozatban elutasította, a kivezetést nem tartotta indokoltnak, ezúton is felhívja Társaság a figyelmet arra, hogy a tőzsdei kereskedésben olyan E-STAR kötvények foroghatnak, amelyekhez igényérvényesítési jog már nem, illetőleg csak a fent részletezettek szerint társul. A Társaság ezúton is kizár mindennemű felelősséget a tőzsdei vagy más úton történő kereskedésből származó károkért.

2.1.3 A Kibocsátó reputációs kockázata

Számolni kell azzal, hogy a csődhelyzet megszűnése után a Társaság a korábbiakhoz képest hátrányosabb feltételek mellett tud csak szerződéseket kötni, ezáltal nehezebben tud új projekteket nyitni, növekedése lelassulhat, illetve meg is állhat. A Társaság erőfeszítéseinek ellenére is előfordulhat, hogy a befektetők bizalmát nem tudja maradéktalanul helyreállítani, mely ezáltal negatívan hathat a Kibocsátó megítélésére és a Részvények árfolyamára.

Számolni kell azzal, hogy a konszolidációs folyamatok hosszú ideig fognak tartani.

2.1.4 Finanszírozás kockázata

Nincs garancia arra, hogy a Társaság működéséhez, növekedéséhez a jövőben külső finanszírozási forrást tud bevonni.

A forrás hiánya szélsőséges esetben azt is eredményezheti, hogy a Társaság nem tudja a célkitűzéseit teljesíteni, nem tud új projektekbe kezdeni, ezáltal stratégiájának, üzleti tevékenységének megváltoztatására kényszerülhet.

2.1.5 Társaság stratégiájából és a tervezett növekedés gyorsaságából fakadó kockázatok

Nem adható garancia arra nézve, hogy a Társaság által választott üzleti stratégia (pl. a határokon túli terjeszkedés) sikeres lesz, és nem okozza az eredményesség csökkenését, valamint az erőforrások túlzott megosztását. A határokon túli terjeszkedés a hatásait középtávon fejtheti ki. A Társaság terjeszkedése, illetve növekedése az adminisztrációs terhek jelentős növekedésével, és/vagy a menedzsment ellenőrző funkcióinak gyengülésével járhat.

2.1.6 Az energetikai szolgáltatások piacának kockázata

A Társaság tevékenységének jelentős része energetikai szolgáltatás, amelyet illetően a jelenlegi szabályozás változása (pl. közüzemi villamos energia és gázár szabályozás, engedélyköteles tevékenységek stb.) a Társaság számára jelentős, előre nem látható környezeti, jogszabályi változásokat eredményezhet. A szabályozás megváltozása magában foglalja az ágazatot érintő liberalizációs folyamatokat is, ezek hatása a gazdálkodási környezetre és a fogyasztókra, valamint a szolgáltatókra jelenleg teljes körűen nem jelezhető előre. A közüzemi árszabályozás lehetséges változásai a Társaság hosszú távú szerződéseiben rögzített díjképleteken keresztül is befolyásolhatják a Társaság működését és eredményességét. A Társaságot ezenkívül előre nem látható módon érinthetik a klímaváltozás közvetlen és áttételes gazdasági hatásai is. Nem zárható ki annak veszélye, hogy egy projekt jelentős beruházást követően válik fizetéseképtelenné, veszteségesé a megváltozott körülmények miatt.

2.1.7 A Kibocsátó szolgáltatási piaccal kapcsolatos kockázat

A Kibocsátó a saját szolgáltatásai nyújtásához bizonyos szolgáltatásokat más, adott esetben jelentős piaci pozícióval rendelkező piaci szereplőktől, szolgáltatóktól szerez be, így azok árára nincs hatással, mely ezáltal kedvezőtlenül is érintheti a Kibocsátó költségeit és ráfordításait és ezáltal eredményességét.

2.1.8 Befektetési célpontokkal kapcsolatos kockázat

A regionális terjeszkedés sikerességét a magyarországitól eltérő politikai-gazdasági környezet (országkockázat) miatt nem lehet a magyarországi tevékenységből kiindulva előre jelezni, és ezen túlmenően, a regionális tevékenység, illetve annak egyes országokban esetlegesen elszenvedett kudarca negatív hatással lehet a Kibocsátó eredményességére.

2.1.9 Partnerkockázat

A Kibocsátó szolgáltatásainak jelentős részét önkormányzati (illetve azok befolyása alatt lévő intézményi) ügyfelek részére nyújtja. A települési önkormányzatok, illetve más

önkormányzati, állami személyek, (köz)intézmények, mint politikailag sokszor befolyásolt szereplők szerződéses megfontolásai eltérhetnek egy racionális, profitorientált, piaci ügyfél megfontolásaitól, ezért az ilyen ügyfelekkel kötött szerződések teljesítése az ügyfelek részéről e tekintetben kockázatokat hordoz. A települési/regionális önkormányzati struktúra jelenleg átalakulóban van, illetve hazánkban új Alaptörvénye van, új közpénzügyi szabályokkal. Mindezen fejlemények, amelyek kimenetele ma még nem prognosztizálható, érinthetik a Kibocsátó állami/önkormányzati/közszférabeli ügyfeleinek a fizetési képességét, hajlandóságát, feltételeit, beszerzési gyakorlatát, adott esetben a Kibocsátóra nézve jelentősen negatívan.

2.1.10 Az ügyfélkör pozíciójának megváltozása

Elképzeltető, hogy a hosszú távú szerződések futamideje alatt egy vagy több fontosabb ügyfél gazdasági pozíciója megromlik, és így a Társaság emiatt veszteséget szenvedhet el, és ezáltal növekedése elmaradhat, piaci, pénzügyi, likviditási pozíciója és eredményessége visszaesik.

A villamos energiáról szóló 2007. évi LXXXVI. törvény módosításáról szóló 2011. évi CLXXXV. törvény (a továbbiakban: Moratóriumtörvény) rendelkezései miatt, mely nem engedélyezi a nemfizető fogyasztók szolgáltatásának korlátozását, a hőszolgáltatás szüneteltetését, a Kibocsátó nem minden esetben korlátozhatja, vagy szüneteltetheti a szolgáltatását, így ezzel nem képes csökkenteni, korlátozni az ügyfél fizetési problémáiból fakadó veszteségei mértékét. Fennáll annak a veszélye, hogy a partner részben, vagy akár teljes mértékben nem tudja teljesíteni az ügylet során vállalt kötelezettségeit, mely a Kibocsátó eredményére negatív hatással lehet.

A ma rendelkezésre álló információk szerint reálisan azzal kell számolni, hogy a Társaság kintlévőségének jelentős része nem fog megtérülni az önkormányzatok pénzügyi-gazdasági helyzetének nagymértékű romlása következtében.

A fentiek miatt nem adható garancia arra nézve, hogy ilyen esetben a szerződésből eredő jogosultságokat az adott féllel szemben az adott helyzetben ténylegesen érvényesíteni is lehet és, hogy a veszteségeket sikerül mérsékelni.

2.1.11 A Kibocsátó megszüntetése

A Kibocsátó működése során előfordulhat olyan kedvezőtlen szituáció, amely a Kibocsátó megszűnéséhez vezethet, különös figyelemmel a folyamatban volt és még végre nem hajtott csődeljárásra is.

2.1.12 Kibocsátó új vezetésében és tulajdonosi körében rejlő kockázat

A 2013. április 26-i Közgyűlésen hozott döntések következtében megváltozott a Társaság vezető testületeinek összetétele, azokba megválasztásra kerültek a hitelezők által kijelölt személyek. A fentiekben túl a csődegyezségi megállapodás sikeres végrehajtását követően a Társaság tulajdonosi struktúrája jelentősen megváltozik, a tulajdonosok döntő hányadát a

korábbi hitelezők képezik. Tekintettel arra, hogy a hitelezői és a tulajdonosi érdekek alapvetően eltérőek lehetnek, a fenti változások befolyásolhatják a Társaság további működését és döntéshozatali rendjét.

2.1.13 Kibocsátó szervezeti felépítésében rejlő kockázat

A Kibocsátó – a költségracionalizálás eredményeként – jelentős mértékben leépítette szervezetét, mely kockázatot hordoz az alábbiak miatt.

- A szakemberek elküldése szélsőséges esetben a szükséges szaktudás hiányában külső felek igénybevételét jelentheti, mely a Társaság hatékonyságára, eredményességére negatív hatással lehet,
- Egyes személyek leterheltsége ezen személyekben megnyilvánuló tudáskoncentráció miatt hátrányosan hathat a Társaság működésére, mivel egyes folyamatok ezáltal lelassulhatnak, elhúzódhatnak.

A fentiek miatt gátja lehet a növekedésnek a Kibocsátó jelenlegi személyi állománya.

2.1.14 Koncentrált döntéshozatal

A Társaságra a koncentrált vezetési módszer és döntéshozatal jellemző, mely gyakorlat megváltoztatását a Társaság mérete nem indokolja, de a Társaság vezetésének véleménye szerint a jövőbeni növekedés megvalósítása során a túlságosan koncentrált döntéshozatal ronthatja a Társaság gyors reagálóképességét.

2.1.15 Kulcsfontosságú alkalmazottak kockázata

A Társaság fejlesztési, üzletszerzési és műszaki tevékenysége fokozottan épülhet a Kibocsátónál dolgozó és a jövőben alkalmazni kívánt kulcsfontosságú vezetők, alkalmazottak, szerződéses partnerek munkájára. Ezen személyek esetleges elvesztése vagy meg nem szerzése adott esetben átmenetileg vagy tartósan negatívan befolyásolhatja a Kibocsátó jövedelmezőségét. Jóllehet a Dolgozói Részvényprogram az alkalmazottak megtartását segítheti, hogy a Kibocsátóban tulajdonrészrel rendelkezhetnek, mindazonáltal nem adható garancia arra nézve, hogy a Dolgozói Részvényprogram keretében megszerzett ezen részesedésüket hosszabb távon is megtartják. A Társaság Igazgatósága elnökének megtartását továbbá segítheti az is, hogy a Társaságban jelentős részvénytulajdonnal rendelkezik, ám nem adható garancia arra nézve, hogy részvényeit hosszabb távon is megtartja.

2.1.16 Könyvvizsgálathoz kapcsolódó kockázat

A könyvvizsgálatra vonatkozó nemzetközi és hazai sztenderdek eltérő értelmezése a pénzügyi kimutatások felülvizsgálata esetén a pénzügyi adatok esetleges negatív irányú elmozdulását jelentheti.

A Társaság 2012. évre vonatkozó számviteli törvény szerinti egyedi, auditált éves beszámolója illetve az E-Star csoport 2012. évre vonatkozó IFRS szerinti, auditált

konzolidált pénzügyi kimutatása nem került a jogszabály által előírt határidőben közzétételre.

2.1.17 Nyereség-előrejelzés, vagy becslésben rejlő kockázat

A Társaság korábban elkészített és jövőben kiadott nyereség-előrejelzései, vagy becslései tekintetében nem adható garancia arra nézve, hogy a jövőben a tényleges folyamatok a várakozásoknak megfelelően alakulnak, így ezáltal a Kibocsátó pénzügyi helyzete, jövedelmezősége az előrejelzethez képest akár jelentősen is, mind pozitív, mind negatív irányban is eltérhet.

2.1.18 Állami és EU támogatások kockázata

Jelenleg ugyan kevés számú, de a közeljövőben várhatóan több olyan állami és EU forrású pályázat indul, mely kapcsolódik az energetikához. A Társaság a stratégiájában erre is épít, viszonylag nagy növekedési lehetőségei egyik fontos, nélkülözhetetlen pillérének tekinti a támogatások meglétét. Nem adható azonban garancia arra, hogy a pályázatok, illetve támogatások a jövőben is fennmaradnak, illetve, hogy a Társaság pályázati akvizíciós tevékenysége (figyelemmel az új pályázati formákra is) sikeres lesz.

2.1.19 Ingatlan bérleti kockázat

A Társaság szempontjából kiemelt fontosságú ingatlan – ahol a Társaság székhelye is van – nincs a Társaság tulajdonában, csupán bérli. Egy esetleges kényszerű költözés többletköltséget róhat a Társaságra és erőforrásokat köthet le.

2.1.20 Hatósági kockázatok

Az adóhatóság és más hatóságok is jogosultak ellenőrzéseket lefolytatni. Adott esetekben ezek – köztük akár a versenyjogi eljárások is – okozhatnak a Társaság számára jelentős pénzügyi és piaci stb. hátrányt, ami a Részvényekre, azok értékére negatív hatást gyakorolhat.

2.1.21 Jogi eljárások kockázata

A Társaság rákényszerült arra, hogy több alkalommal is jogi eljárás keretében érvényesítse a szolgáltatások teljesítésének ellenértékéhez kapcsolódó követelését. Tekintettel arra, hogy ezen eljárások még nem zárultak le, nem lehet megbecsülni, hogy ezen eljárásokból milyen összegű és mikori esedékességű bevétele keletkezik a Társaságnak.

A költséggazdálkodás racionalizálásához kapcsolódóan is sor került szolgáltatás korlátozására, szüneteltetésére, illetőleg néhány szerződés megszüntetésére, peres és nemperes eljárások megindítására, amely eljárások jelenleg is folyamatban vannak és mely eljárások eredményeképp a Társaságnak fizetési kötelezettsége is keletkezhet.

A csődeljárásban biztosított moratórium megszűnését követően számolni kell azzal, hogy megszaporodnak a Társasággal szemben indított jogi eljárások, melyek között

előfordulhatnak olyan eljárások, amelyek végső soron a Kibocsátónak fizetési kötelezettséget is eredményezhetnek.

A jogi és adóhatósági eljárások megindításának és folytatásának kockázata fokozottan jelen van Romániában, ahol a román adóhatóság átfogó adóellenőrzést kezdett a cégcsoporttal kapcsolatosan miután a regisztrációs díj meg nem fizetéséből eredően eredménytelenül regisztrált a Társaság csődeljárásába.

2.1.22 Adókockázat

Az adóhatóság jogosult arra, hogy átvizsgálja a társaságok adóügyeit az adott adózási évtől számított öt évig. Egy jövőbeli adóvizsgálat során nem zárható ki, hogy a Kibocsátónál számottevő kiadást jelentő megállapításokra kerülhet sor.

Az iparűzési adó és a többi helyi adónem esetében nem zárható ki, hogy a jogszabályi változások miatt emelkednek az adóterhek. Az adóhatósági eljárások megindításának és folytatásának kockázata fokozottan jelen van Romániában, ahol a román adóhatóság átfogó adóellenőrzést kezdett a cégcsoporttal kapcsolatosan miután a regisztrációs díj meg nem fizetéséből eredően eredménytelenül regisztrált a Társaság csődeljárásába.

2.2 A részvényre és a részvénybefektetésre jellemző kockázatok

2.2.1 A részvényt piac kockázata

A nemzetközi és hazai részvény-befektetésekkel egyaránt kiemelkedően magas nyereséget, illetve veszteséget lehet elérni, általában azonban a legkörültekintőbb elemzésekkel sem lehet biztonsággal megjósolni a részvényárfolyamok jövőbeni alakulását.

A magyar részvényt piac viszonylagosan kis méreténél és nyitottságánál fogva, a külföldi befektetők nagy szerepe miatt jelentős mértékben reagál a nemzetközi tendenciákra, követi a részvényt piacok globális folyamatait. Teljesítményének alakulására kifejezetten erősen hatnak a nemzetközi, ezen belül is főleg az amerikai, az európai és a fejlődő piaci tőke- és pénzpiaci mozgások.

A BÉT-en az aktív külföldi intézményi befektetők magas aránya erősíti a tőzsdei árfolyamok volatilitását.

A BÉT forgalmának 75-85%-át a négy legnagyobb kapitalizációjú társaság részvénye adja, elsősorban a külföldi befektetők ezen értékpapírokra összpontosuló kereslete és ezen társaságok mérete miatt. A Társaság részvényei az Új Részvények BÉT-re történő bevezetését követően is a kis és közepes kapitalizációjú részvények közé sorolhatók, mely részvények kereskedését általában az átlagosnál alacsonyabb likviditás és az árfolyam átlagosnál nagyobb volatilitása, vagyis érzékenysége és ingadozása jellemzi.

2.2.2 Tőzsdei bevezetés, részvényallokáció elhúzódásának kockázata

Az Új Részvényekkel történő zártkörű Tőkeemelés cégbírósi bejegyzését követően a Kibocsátó – a Budapesti Értéktőzsde Zrt. Bevezetési és Forgalmantartási Szabályzatának rendelkezései alapján – köteles a lejegyzett részvénytartalék Budapesti Értéktőzsdére történő bevezetését kezdeményezni. A tőzsdei bevezetés kezdeményezése kizárólag a jelen Összevont Tájékoztató közzétételének MNB általi engedélyezésével történhet. Ezen eljárások idejére a Kibocsátónak nincs befolyása, így az Új Részvényekkel történő tőzsdei kereskedés valamint a csődegyezség végrehajtása is elhúzódhat. Előre nem látható tényezők, például de nem kizárólagosan hatósági, vagy tőzsdei döntések, a pénzügyi piacok súlyos egyensúlytalanságai és egyéb tényezők meghosszabbíthatják a tőzsdei bevezetés idejét. Tekintettel az elhúzódó bírósági eljárásra a Társaság csődegyezség végrehajtására rendelkezésre nyitva álló időtartam jelentősen lecsökkent, amely a hatósági eljárások elhúzódása esetén veszélyeztetheti a sikeres végrehajtást.

2.2.3 Árfolyamváltozás kockázata

A részvény árfolyamát a nyílt piacon, így a Budapesti Értéktőzsde Részvények Standard kategóriájában is a kereslet és kínálat viszonyai szabályozzák, ezért az árfolyam előre nem jelezhető irányban és mértékben változhat, jelentősen ingadozhat.

A Társaság működési eredményeiben bekövetkező változások, így többek között a tényleges és a várható eredmény és pénzügyi helyzet eltérése; a versenytársak által bevezetett új megoldások megjelenése; a részvényelemzők várakozásainak módosulása és azok Társaság általi nem teljesítése; a befektetők magyarországi, romániai, illetve lengyelországi befektetésekre vonatkozó megítélése; az általános hazai és globális piaci körülmények egyaránt negatív hatással lehetnek a Részvények piaci árfolyamára.

A fentiek miatt a részvények árfolyama a tőzsdén a közzétett legfrissebb pénzügyi adatok alapján meghatározható egy részvényre jutó saját tőke értékétől akár jelentős mértékben eltérhet, érdemi veszteséget okozva ezzel a részvény tulajdonosának.

Az Új Részvények szabályozott piacra történő bevezetését követően azok illikvid piaca alakulhat ki, mely negatív hatással lehet a Részvények árfolyamára és növelheti volatilitásukat.

Nem zárható ki, hogy a Kibocsátó tulajdonosi struktúrája jelentősen megváltozik a jövőben. Az esetleges új meghatározó tulajdonosok Társaság vezető testületeiben való megjelenése, piaci megítélése kedvezőtlenebb lehet a jelenlegiekénél, és ez negatívan befolyásolhatja a Részvények árfolyamát.

A jelenlegi és jövőbeni további tőkeemelések kapcsán a részvénytartalék hígulása – attól függően, hogy a tőkeemelésre az aktuális piaci árhoz képest magasabb, vagy alacsonyabb áron kerül sor – hatással lehet a Részvények árfolyamára.

A Dolgozói Részvényprogram keretében történő részvényjuttatás szintén hatással lehet a Részvények árfolyamára.

2.2.4 Apportértékelés kockázata

A Társaság hitelezőinek követelésállománya a csődegyezségi megállapodás szerint engedményezésre került a Kibocsátó által a konverzió (hitel/követelés-tőke konverzió a továbbiakban: Konverzió) lebonyolítására létrehozott társaságokra. A projektársaságok a rájuk engedményezett, Társasággal szemben fennálló elismert követelésüket a tőkeemelés során a Társaságba apportálták részvény ellenébe az alábbiak szerint:

Nem pénzbeli hozzájárulások összesen (Projektársaság 1, Projektársaság 2, Projektársaság 3, Projektársaság 4):	18.100.336.752,- Ft
Nem pénzbeli hozzájárulás ellenében adandó részvények száma összesen:	49.454.472 db

A tőkeemelés során kibocsátásra került többi részvény ellenértéke pénzbeli vagyoni hozzájárulás formájában került a Társaság részére megfizetésre-

Pénzbeli hozzájárulás értéke:	159.932.118 Ft	
Pénzbeli hozzájárulás ellenében adandó részvények száma:	436.973 db	
Vagyoni hozzájárulások összesen	18.260.268.870 Ft	
ebből	jegyzett tőke	498.914.450
	tőketartalék	17.761.354.420
Vagyoni hozzájárulások ellenében adandó részvények száma összesen:	49.891.445 db	

A Társaság csődeljárás keretében nyilvántartásba vett teljes, csődegyezségi megállapodás szerinti elengedések után fennmaradó kötelezettség-állománya a fentiek alapján részvényekké konvertálódik. A hitelezők által korábban megfogalmazott mintegy 50 millió darabos tőkeemelés ennek megfelelően 366 HUF/részvény árfolyamon valósulhat meg. A konverziós árfolyam úgy került meghatározásra, hogy – lévén a legkisebb érvényes pénzbeli egység az 1 Ft – az árfolyam az összes nyilvántartásba vett Tőkekövetelés 50 millióval történt osztásának eredménye felfelé került kerekítésre (kb. 365,2072, azaz kerekítést követően 366,- Ft/részvény).

Ennek megfelelően valamennyi Hitelezőt minden egyes 366 Ft nyilvántartásba vett követelés után egy Részvény illet majd meg, töredékkövetelések elengedését követően.

A tőkeemelés cégbírósi bejegyzéséhez kapcsolódó apportértékelést a BDO Magyarország Kft. (székhelye: 1103 Budapest, Kőér utca 2/a Laurus irodaházak, C épület) végezte. Nincs

arra garancia, hogy más könyvvizsgáló is ugyanúgy értékelte volna a tőkeemelés alapjául szolgáló elismert követeléseket, mint a BDO Magyarország Kft.

2.2.5 Deviza kockázat

Az egyes devizák egymáshoz viszonyított árfolyama a gazdasági-, illetve a mindenkori kereslet-kínálati viszonyok következtében változik. Ennek következtében az egyes devizákban kifejezett érték magyar forintra konvertálva az adott deviza és a forint közötti árfolyam ingadozásától függően változhat.

2.2.6 Osztalékfizetés kockázata

Osztalék fizetésére abban az esetben kerülhet sor, ha a Társaság az adott pénzügyi évben nyereséges volt, és az adózott eredmény visszaforgatására nincsen szükség. Az osztalék fizetésére az adózott eredményből kerülhet sor. A Kibocsátó nem tudja garantálni, hogy tevékenysége a jövőben nyereséges lesz, és azt sem, hogy a Társaság esetleges nyeresége automatikusan azt jelenti, hogy a Társaság osztalékot fizet. Az adózott eredmény felhasználásáról, annak esetleges visszaforgatásáról, vagy osztalékfizetésre történő felhasználásáról, csakúgy mint az esetleges osztalék mértékéről a Társaság közgyűlése dönt, ezért nincs biztosíték arra vonatkozóan, hogy a jövőben osztalékfizetésre kerül sor, vagy az adózott eredmény az összes Részvényes elvárásainak megfelelően kerül felhasználásra.

Osztalékfizetési korlátot jelent, hogy a tárgyévi adózott eredmény, illetve a szabad eredménytartalékkal kiegészített tárgyévi adózott eredmény akkor és csak olyan mértékben fizethető ki osztalékként, ha a lekötött tartalékkal és az értékelési tartalékkal csökkentett saját tőke összege az osztalék figyelembevétele (kifizetése) után nem csökken a jegyzett tőke összege alá.

A Társaság és jogelődjei a 2008. évig egyetlen üzleti év eredményét sem fizette ki osztalék formájában, a keletkezett nyereséget fejlesztésre fordította. A Társaság a realizált nyereséget közép- és hosszú távon elsődlegesen nem osztalék kifizetésre, hanem fejlesztésekre kívánja a jövőben is fordítani.

Amennyiben nem keletkezik hosszabb időn keresztül osztalékalap, vagy a Társaság közgyűlése nem az osztalékfizetés mellett dönt, a Részvények tulajdonosai emiatt nem támaszthatnak semmilyen igényt a Kibocsátóval szemben.

2.2.7 Likviditási kockázat

Semmilyen biztosíték nem adható arra, hogy az Új Részvények tőzsdei bevezetését követően a másodpiacon a Részvényeknek kialakul egy likvid piaca. Egy illikvid piac kialakulása kedvezőtlen hatással lehet a Részvények árfolyamára és növelheti volatilitásukat. A Társaság részvényei az Új Részvények BÉT-re történő bevezetését követően is a kis és közepes kapitalizációjú részvények közé sorolhatók, mely részvények kereskedését általában alacsony likviditás jellemzi.

2.2.8 Kereskedés kockázata

A Társaság üzletmenetét jelentősen befolyásoló hírek nyilvánosságra hozatala, valamint információ-közlési hiányosságok vagy egyéb a vonatkozó törvények, rendeletek és szabályzatokban előírt kötelességek elmulasztása miatt az MNB, továbbá a Bevezetési és Forgalmantartási Szabályzatban meghatározott esetekben a BÉT felfüggesztheti a Részvények kereskedését.

2.2.9 Hígulás kockázata

A Társaság alapszabályának V.3. pontja értelmében a Közgyűlés határozatával felhatalmazhatja az Igazgatóságot az alaptőke felemelésére és a jegyzési elsőbbségi jog kizárására, korlátozására. Az erre vonatkozó közgyűlési határozatban meg kell határozni azt a legmagasabb összeget (jóváhagyott alaptőke), amellyel az Igazgatóság a Társaság alaptőkéjét felemelheti. A közgyűlési felhatalmazás bármely típusú, és bármely módon történő alaptőke-emelésre vonatkozhat. A közgyűlési felhatalmazás legfeljebb öt évre szólhat. Előfordulhat, hogy a részvényesek egy része nem vesz részt az alaptőke-emelésben, és így tulajdonrészük aránya csökkenhet. Nem adható garancia arra nézve, hogy a későbbi alaptőke-emelések az összes részvényes számára kedvező árfolyamon történnek, így ebből fakadóan egyes részvényesek hátrányos helyzetbe kerülhetnek. Amennyiben valamely Részvényes egy későbbi alaptőke-emelésben nem tud vagy nem kíván részt venni, a Társaságban meglévő tulajdonrészének aránya az alaptőke felemelésének következtében csökken.

2.2.10 A részvények szabad átruházása korlátozásának kockázata

Az értékpapírok a dolgozói részvények kivételével szabadon átruházhatók, a Kibocsátó alapszabálya a dolgozói részvényeken kívül nem tartalmaz átruházásra vonatkozó korlátozásokat.

Ugyanakkor a Tpt. bennfentes kereskedésre vonatkozó rendelkezései bizonyos esetekben megtiltják az értékpapírokkal kapcsolatos üzletkötéseket. Más, esetleg későbbiekben hatályba lépő törvények is megfogalmazhatnak egyes időszakokra egyes vásárlók vagy vásárlói csoportok számára részvényvásárlási vagy eladási korlátozásokat. Az esetleges korlátozásokról szóló aktuális törvények, rendelkezések megismerése a részvényvásárlók, illetve eladók feladata.

2.2.11 Adózási szabályok változásának kockázata

A Részvényekkel a BÉT-en való kereskedés során elért árfolyamnyereség magánszemélyek számára a Tájékoztató aláírásának időpontjában érvényes jogszabályok szerint adóköteles ügyletnek minősül. A társaságok számára a tőzsdei árfolyamnyereség a rendes pénzügyi bevételek részét képezi. Nincs biztosíték arra, hogy az adózásra vonatkozó szabályozás a jövőben a jelenleginél nem változik kedvezőtlenebbre.

Nem kizárható, hogy a Kormánynak szándékában áll az energetikai szektorban működő vállalatok addicionális megadóztatása, profitjának maximálása.

2.2.12 Felvásárlás és Kivezetés kockázata

A Kibocsátó részvényeire a hatályos jogszabályok szerint meghatározott esetekben kötelező nyilvános ajánlatot tenni. A Kibocsátó felvásárlása megváltoztathatja a vezető tisztségviselők személyét, vagy a kitűzött üzleti stratégiát.

A BÉT-en jegyzett nyilvános társaságok törvény szerint kivezethetők a BÉT-ről. Nincs biztosíték arra nézve, hogy a jövőben a Társaság nem vezeti ki a Részvényeket a BÉT-ről illetőleg a Varsói Értéktőzsdéről.

2.3 A Részvények szabályozott piacra történő bevezetésének kockázata

Jelen a Tájékoztató összeállítását a Kibocsátó a Tpt. 23.§ (1) bekezdés a) pontja alapján forgalmazó közreműködése nélkül végezte, így a Tájékoztatóban foglalt valamennyi információért, továbbá információ hiányáért fennálló jogszabályi felelősség (ideértve a Tpt. 29. §-a és 38. §-a alapján fennálló felelősséget is) kizárólag a Kibocsátót terheli, ezért a Részvények szabályozott piacra történő bevezetése a szokásostól eltérő kockázatúnak minősül.

A Kibocsátó nyomatékosan felhívja a Befektetők figyelmét, hogy

- a Részvények esetleges megszerzéséről való befektetési döntést csak a Tájékoztató (ideértve a hivatkozott és megtekinthető dokumentumokat is) egészének részletekbe menő ismeretében és áttanulmányozása (és, ha szükséges, pénzügyi, jogi vagy egyéb tanácsadó bevonása) után lehet meghozni azzal, hogy a jelen Tájékoztató a másodpiaci értékesítésre nem tekinthető irányadónak;
- ha a Tájékoztatóban foglalt információkkal kapcsolatban keresetindításra kerül sor, előfordulhat, hogy az EU-tagállamok nemzeti jogszabályai alapján a felperes befektetőnek kell viselnie a bírósági eljárás megindítását megelőzően a Tájékoztató fordításának költségeit;
- polgári jogi felelősség kizárólag azokat a személyeket terheli, akik az Összefoglalót – az esetleges fordításával együtt – benyújtották, de csak abban az esetben, ha az összefoglaló félrevezető, pontatlan vagy nem áll összhangban a Tájékoztató más részeivel, vagy ha – a Tájékoztató más részeivel összevetve – nem tartalmaz alapvető információkat annak érdekében, hogy segítsen a befektetőknek megállapítani, érdemes-e befektetniük az adott értékpapírokba.

A Társaságba történő valamennyi befektetési forma, ideértve a részvények megvásárlását is, a szokásostól eltérő, kiemelkedő kockázatúnak minősül, különös tekintettel a Kibocsátó korábbi csődeljárására, illetve a szektorra jellemző kockázatokra.

- A Társaságba történő valamennyi befektetési forma esetén elengedhetetlen a Társaság valamennyi nyilvánosságra hozott kommunikációjának megismerése, áttanulmányozása függetlenül attól, hogy jelen Tájékoztatóban feltüntetésre kerültek-e.

2.4 Politikai és gazdasági jellegű kockázati tényezők

Bármely befektető Magyarországon és külföldön ki van téve gazdaság viszonylag kisebb méretéből, nyitottságából, illetve az államháztartás helyzetéből adódó általános kockázatoknak. A gazdaság utóbbi másfél évtizedében nem voltak ritkák a szabályozási környezet előre meg nem jósolható, váratlan változásai, a kormányzati gazdaságpolitika erőteljes fordulatai.

2.4.1 Makrogazdaság

A Társaság árbevételének túlnyomó részét Lengyelországban realizálja. A Kibocsátó működése és eredményessége ezért szorosan összefügg Lengyelország nemzetgazdasági folyamatainak alakulásával. Amennyiben a lengyelországi makrogazdasági helyzetben negatív változások következnek be, a gazdasági növekedés üteme csökken, a külső és belső egyensúlyi pozíciók romlanak, akkor az esetlegesen bekövetkező kedvezőtlen folyamatok hatásától a Kibocsátó sem függetlenítheti magát.

A makrogazdasági környezet esetleges kedvezőtlen alakulása negatívan hathat a Társaság fejlődési kilátásaira, árbevételére, nyereségességére. Nem adható garancia arra nézve, hogy más szigorítások, a Társaság üzleti lehetőségeit korlátozó megszorítások, a piaci helyzetet hátrányosan befolyásoló döntések, lépések vagy szabályozások nem kerülnek bevezetésre a jövőben.

A makrogazdasági változások nagymértékben kihathatnak a Kibocsátó működésére, és ezen tényezők változása jelentősen képes befolyásolni Társaság – így a Részvények – értékét.

A lengyel gazdaság a piac mérete és a nemzetközi környezetbe való szoros beintegráltsága miatt fokozottan ki van téve a nemzetközi gazdasági folyamatoknak. A mindenkori nemzetközi gazdasági környezettől a lengyel gazdaság nem tudja magát függetleníteni. Egy esetleg hosszabb távú recesszió a magyar gazdaság szinte minden szereplőjénél, így a Társaságnál is éreztetheti hatását. Ennek egyik eleme lehet a Társaság ügyfeleinek fizetőképessége és fizetési hajlandósága, amely egy esetleges jelentős romlás esetén a Társaság működésére is jelentős negatív hatással lehet.

Lengyelországon túl a Társaság romániai jelenléte is kiemelt kockázatokat hordoz magában, figyelemmel a gyakran változó jogszabályi környezetre, politikai és jogi kockázatokra.

2.4.2 Hazai és regionális politikai kockázat

A Kibocsátó működésére és eredményességére a hazai és regionális politikai helyzet általában ugyan csekély befolyást gyakorol, de nem zárható ki olyan helyzet kialakulása,

amely nehezíti vagy kedvezőtlen esetben akár meg is akadályozhatja a Kibocsátó zavartalan működését.

A gazdaságpolitika, ezen keresztül az infláció, az árfolyam-politika és a kamatkörnyezet alakulása erőteljesen befolyásolhatja a részvénybefektetések megtérülését.

2.4.3 Szabályozás

A magyar jogrendszer az utóbbi tíz évben, különösen a 2004-es EU-csatlakozást követően jelentős mértékben hasonult az európai jogi normákhoz, mindazonáltal elképzelhető, hogy vannak a Társaság vagy a befektetők számára kedvezőtlen eltérések. Ezért javasoljuk, hogy a befektetők befektetési döntésük meghozatala előtt alaposan tájékozódjanak az aktuális jogi környezetről.

A magyar, román és lengyel gazdaságban az utóbbi években nem voltak ritkák a szabályozási környezet előre meg nem jósolható, váratlan változásai, a kormányzati gazdaságpolitika erőteljes fordulatai. Romániában megszűnt az állami távhőtámogatás, Lengyelországban pedig az u.n. yellow certifikátok megszűnéséből erednek jelentős bizonytalanságok. A gazdaságpolitika, ezen keresztül az infláció, az árfolyam-politika és a kamatkörnyezet alakulása erőteljesen befolyásolhatja a részvénybefektetések megtérülését. A gyakran változó jogi szabályozási környezet is kockázatot jelent, a változások jelentős hatást gyakorolhatnak a Kibocsátó üzleti tevékenységére, az elérhető adózás előtti és utáni eredményre.

Az adózási szabályok, az adók és járulékok mértékének változása a gazdaság minden szereplőjének, így a Kibocsátó jövedelmezőségére is hatással van. A befektetőket közvetlenül is érintheti egy, a befektetési jövedelmeket az egyéb jövedelmekkel hátrányba helyező adójogszabályi változás.

2.4.4 Piaci verseny

Magyarországon és a régió más országaiban a Társaság tevékenységeinek piacán számos társaság versenyez. A piacon megjelenő további szolgáltatók erőfeszítéseik révén erősíthetik a versenyhelyzetet. Az egyre erősödő verseny a jövőben esetleg a Társaság gazdálkodási eredményének csökkenéséhez vezethet. Az erős verseny emellett számottevő, előre nem látható fejlesztéseket, befektetéseket tehet szükségessé, továbbá negatív hatással lehet a Társaság szolgáltatásainak áraira. Egyes szolgáltatók egyszerű árversennyel, esetenként inkorrekt magatartással próbálhatnak piaci részesedést szerezni, és ez szintén negatívan befolyásolhatja a Társaság megrendelésállományát, a megrendelések pénzügyi eredményességét, és ezek által a Társaság működésének eredményességét.

2.4.5 Vis Major

Egyes politikai események, rendkívüli helyzetek, ökológiai katasztrófhelyzetek, egyéb vis major helyzetek és állapotok, illetve ilyen átfogó változások alól várhatóan a Társaság sem tudja kivonni magát.

2.5 Egyéb további kockázatok

A Kibocsátó legjobb tudása szerint igyekezett összeállítani a kockázatok körének bemutatását, de az a jelenleg nem látható kockázatok miatt nem lehet teljes.

A fentiek miatt a Befektetőknek szembesülhetnek a fenti fejezetben bemutatott kockázati tényezőkön kívüli esetleges további kockázatokkal is.

3 FELELŐS SZEMÉLYEK

A 809/2004/EK rendelet I. és III. mellékletének 1. pontja, valamint a 2001. évi CXX. Törvény (Tpt.) 29. § (1) bekezdése értelmében az E-star Alternatív Energiaszolgáltató Nyrt. (székhelye: 1134 Budapest, Klapka utca 11.; nyilvántartja a Fővárosi Bíróság, mint Cégbíróság; cégjegyzékszám: 01-10045428) alulírott, cégjegyzési joggal felruházott és jelen Tájékoztató aláírására felhatalmazott képviselői kijelentjük az alábbiakat:

A Tájékoztatóban szereplő információkért a Kibocsátó, azaz az E-star Alternatív Energiaszolgáltató Nyrt. (székhelye: 1134 Budapest, Klapka utca 11.; nyilvántartja a Fővárosi Törvényszék Cégbírósága; cégjegyzékszám: 01-10045428) tartozik felelősséggel, az elvárható gondosság mellett, lehető legjobb tudása szerint készített jelen Tájékoztatóban szereplő információk megfelelnek a tényeknek, a Tájékoztató a valóságnak megfelelő adatokat és állításokat tartalmazza, illetve nem hallgat el olyan tényeket és információkat, amelyek az Új Részvények, illetve a Kibocsátó megítélése szempontjából jelentőséggel bírnak, továbbá nem mellőzik azon körülmények bemutatását, amelyek befolyásolhatnák az információkból levonható fontos következtetéseket, továbbá nem tartalmaz félrevezető adatot, téves következtetés levonását elősegítő csoportosítást, elemzést, amely a befektetés megalapozott megítélését veszélyezteti.

Budapest, 2013. október 11.



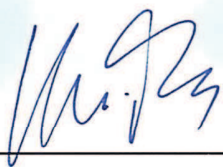
Név: Soós Csaba

Tisztség: E-star Alternatív
Energiaszolgáltató Nyrt.
Igazgatóságának Elnöke



Név: Dr. Szivek Norbert

Tisztség: E-star Alternatív
Energiaszolgáltató Nyrt.
Igazgatóságának tagja



Név: Vágány Tamás

Tisztség: E-star Alternatív
Energiaszolgáltató Nyrt.
Igazgatóságának tagja

4 BEJEGYZETT KÖNYVVIZSGÁLÓK

A Társaság választott könyvvizsgálójának feladata, hogy gondoskodjon a számviteli törvényben meghatározott könyvvizsgálat elvégzéséről, és ennek során mindenekelőtt annak megállapításáról, hogy a gazdasági társaság számviteli törvény szerinti beszámolója

megfelel-e a jogszabályoknak, továbbá megbízható és valós képet ad-e a Társaság vagyoni és pénzügyi helyzetéről, működésének eredményéről.

A Társaság könyvvizsgálója, aki a Kibocsátó 2011. és 2012. évi egyedi beszámolóját, illetve konszolidált beszámolóját auditálta:

Név: Deloitte Könyvvizsgáló és Tanácsadó Kft.
Székhelye: 1068 Budapest, Dózsa György út 84/c.
Cégjegyzékszám: 01-09-071057
Kamarai nyilvántartási száma: 000083,

a könyvvizsgálatért személyében felelős:

Név: Horváth Tamás okleveles könyvvizsgáló
Lakcíme: 1029 Budapest, Ördögárok u. 100.
Anyja neve: Grosz Veronika
Könyvvizsgálói engedélyszám: 003449
Jogviszony kezdete: 2012/02/03
Jogviszony vége: 2017/02/03

A Kibocsátó 2010. és, illetve a 2010. évi konszolidált beszámolót auditálta:

Név: BDO Magyarország Kft.
Székhelye: 1103 Budapest, Kőér utca 2/a Laurus irodaházak, C épület
Cégjegyzékszám: Cg. 01-09-867785
Kamarai nyilvántartási száma: 002387,

a könyvvizsgálatért személyében felelős:

Név: Janda Szilvia
Lakcíme: 2016 Leányfalu, Hunyadi J. u. 31.,
Könyvvizsgálói engedélyszám: 005924

A 2012. november 30. fordulónapi egyedi beszámolót auditálta:

Név: Akkredit Kft.
Székhelye: 1023 Budapest, Frankel Leó u. 21-23. fszt. 7.
Cégjegyzékszám: Cg. 01-09-662094
Kamarai nyilvántartási száma: 000787,

a könyvvizsgálatért személyében felelős:

Név: Dr. Varga András
Lakcíme: 1023 Budapest, Frankel Leó u. 21-23. fszt. 7.

Könyvvizsgálói engedélyszáma: 001905



5 KIEMELT PÉNZÜGYI INFORMÁCIÓK

Az alábbi számok az E-Star Alternatív Nyrt. 2010, 2011, illetve 2012-es konszolidált, beszámolóiból származnak, azzal, hogy a 2013. évi féléves adatok nem auditáltak.

Eredménykimutatás

Adatok EUR-ban

	2013. Június	2012.	2011.	2010.
Folytatódó tevékenységek				
Árbevétel	16 123 820	51 748 094	49 742 799	27 574 738
Közvetlen költségek	-9 658 954	-36 688 267	-35 555 860	-17 489 007
Bruttó eredmény	6 464 866	15 059 827	14 186 939	10 085 731
Személyi jellegű ráfordítások	-1 983 457	-6 349 106	-8 014 324	-1 261 663
Igénybevett szolgáltatások	-1 400 401	-5 446 682	-7 767 987	-2 146 859
Egyéb bevételek / ráfordítások (-)	-112 247	-16 356 538	-4 044 540	-257 320
Értékcsökkenés	-1 317 629	-2 962 676	-2 201 240	-274 849
Tárgyi eszközök és immateriális javak értékvesztése	0	-11 117 757	-1 896 988	0
Pénzügyi műveletek egyéb bevétele / ráfordítása (-)	370 662	5 754 381	-601 355	-785 717
Adózás előtti eredmény	2 021 794	-21 418 551	-10 339 495	6 930 757
Jövedelemadó bevétel / ráfordítás (-)	-335 105	2 261 928	-370 901	-956 631
Tárgyévi eredmény folytatódó tevékenységből	1 686 685	-19 156 623	-10 710 396	5 974 126
Megszűnt tevékenységek				
Tárgyévi eredmény megszűnt tevékenységből	0	-3 129 436	816 207	0
Tárgyévi eredmény	1 686 685	-22 286 059	-9 894 189	5 974 126
Anyavállalati részvényesek részesedése az eredményből	1 468 820	-23 925 482	-9 640 428	6 004 357
Külső tulajdonosok részesedése az eredményből	217 865	1 639 423	-253 761	-30 230
Egyéb átfogó jövedelem				
Külföldi tevékenységek devizaátszámításakor felmerült árf. kül.	-614 855	-68 692	-4 192 965	-46 404
Időszaki egyéb átfogó jövedelem összesen	-614 855	-68 692	-4 192 965	-46 404
Időszaki összes átfogó jövedelem	1 071 830	-22 354 751	-14 087 154	5 927 722
Anyavállalati részvényesek részesedése	814 348	-23 994 174	-13 833 393	5 957 953
Külső tulajdonosok részesedése	257 482	1 639 423	-253 761	-30 230

Mérleg

Adatok EUR-ban

Konszolidált mérleg – Eszközök	2013.06.30	2012.12.31	2011.12.31	2010.12.31
Tárgyi eszközök	17 583 172	21 746 806	24 686 794	4 915 891
Immateriális javak	5 883 431	7 184 243	24 042 591	21 269 772
Befektetések egyéb társaságban	11 481	16 937	15 478	2 401
Pénzügyi eszközök	5 159 282	5 159 282	11 381 546	12 682 675
Goodwill	60 541	62 219	4 701 402	75 000
Egyéb hosszú lejáratú követelések	24 986	32 982	55 014	0
Halasztott adó eszközök	3 716 565	2 687 222	0	81 032
Befektetett eszközök összesen	32 439 468	36 889 691	64 882 825	39 026 771
Készletek	1 272 804	3 378 860	1 935 993	866 645
Vevők	5 441 008	7 377 254	9 801 378	15 001 911
Egyéb rövid lejáratú követelés	3 171 540	3 404 102	10 467 381	280 940
Elhatárolások	2 553 606	628 899	3 414 632	4 284 453
Értékpapírok	260 905	47 717	848 853	1 657 710
Pénz és pénz egyenértékesek	4 243 135	3 856 270	3 590 358	4 723 830
Forgóeszközök összesen	16 942 998	18 693 102	30 058 595	26 815 489
Eszközök összesen	49 382 456	55 582 793	94 941 420	65 842 260
Konszolidált mérleg - Tőke és források	2013.06.30	2012.12.31	2011.12.31	2010.12.31
Jegyzett tőke	94 937	94 937	94 937	86 345
Tartalékok	9 516 264	9 146 866	8 510 969	3 981 751
Eredménytartalék	-16 031 375	-21 678 078	3 942 318	13 582 746
A társaság részvényeseire jutó tőke	-4 951 352	-12 436 275	12 548 224	17 650 842
Nem ellenőrző részesedések	3 370 834	3 174 267	2 355 349	-19 694
Tőke és tartalékok összesen	-1 580 518	-9 262 008	14 903 573	17 631 148
Hitelek és kölcsönök	9 116 549	9 725 891	33 889 313	23 599 699
Céltartalékok	957 179	1 061 477	1 458 390	62 383
Halszott adó kötelezettség	166 278	171 191	384 102	856 351
Halasztott bevételek	2 918 757	3 249 165	3 252 849	0
Egyéb hosszú lejáratú kötelezettségek	1 589 306	1 126 723	5 096 424	2 688 274
Hosszú lejáratú kötelezettségek összesen	14 748 069	15 334 447	44 081 078	27 006 707
Szállítói kötelezettség	4 236 894	7 193 111	12 339 520	15 256 784
Hitelek és egyéb rövid lejáratú pénzügyi kötelezettségek	21 579 358	28 582 218	13 089 496	4 050 271
Céltartalékok (rövid)	450 664	1 611 187	1 682 168	0
Passzív elhatárolások	3 126 008	4 076 460	6 918 811	1 824 466
Egyéb rövid lejáratú kötelezettség	6 821 980	8 047 378	1 926 774	272 684
Rövid lejáratú kötelezettség összesen	36 214 904	49 510 354	35 956 769	21 204 405
Kötelezettségek összesen	50 962 973	64 844 801	80 037 847	48 211 112
Tőke és források összesen	49 382 456	55 582 793	94 941 420	65 852 260

6 A KIBOCSÁTÓ BEMUTATÁSA

6.1 Társasági jogi információk

Cégnév:	E-STAR Alternatív Energiaszolgáltató Nyrt.
Rövidített cégnév:	E-STAR Alternatív Nyrt.
A társaság angol neve:	E-STAR Alternative Energy Service Plc.
A társaság angol rövidített neve:	E-STAR Alternative Plc.
Székhely:	1134 Budapest, Klapka utca 11.
Fióktelepe:	8413 Eplény, Veszprémi u. 66. A. ép.
Adószám:	13719069-2-43
Székhely országa:	Magyarország
Telefonszám:	06-1- 279-3550
Fax:	06-1- 279-3551
Irányadó jog:	magyar
Tőzsdei bevezetés:	Budapesti Értéktőzsde Varsói Értéktőzsde

Gazdasági tevékenység végzésének kezdete: 2000. június 01.

A Társaság cégbejegyzésének helye és kelte, a cégjegyzék száma

A Társaságot a Fővárosi Törvényszék Cégbírósága 2006. július 12-én kelt végzésével, a Cg: 01-10045428 cégjegyzékszámom jegyezte be a cégjegyzékbe. A Cégbíróság ugyanazon cégjegyzékszám alatt 2007. március 12-én jegyezte be a Társaság nyilvánossá válását.

A Társaság alaptőkéje:

A Társaság alaptőkéje 525.314.450,- Ft azaz ötszázhuszonötmillió-háromszáztizennégyezer-négyszázötven forint.

A Társaság működésének időtartama:

A Társaság határozatlan időtartamra alakult.

Hirdetmények közzétételi helye:

A Társaság hirdetményeit az alábbiak szerint teszi közzé:

1. A Társaság hirdetményeit honlapján (www.e-star.hu), illetőleg a Budapesti Értéktőzsde Zrt. honlapján (www.bet.hu) teszi közzé. A Társaság a Tpt. 56.§ (3) bekezdése szerint definiált szabályozott információkat az MNB által üzemeltetett honlap (www.kozzetetelek.hu, a hivatalosan kijelölt információtárolási rendszer) valamint média részére is köteles megküldeni.

2. A társaság hirdetőanyagait abban az esetben teszi közzé a Céglapban, ha ezt számára jogszabály kötelezően előírja.
3. A Társaság 2011. március 22. napjától a Lengyel Pénzügyi Felügyeleti Hatóság (*Komisja Nadzoru Finansowego*) által fenntartott elektronikus információszolgáltatási (ESPI) rendszeren keresztül is nyilvánosságra hozza közleményeit.
4. A hirdetőanyagok közzétételére, azok rendszerességére és tartalmára a vonatkozó jogszabályok, BÉT, KELER, MNB szabályozások az irányadóak.

A Társaság tevékenységi köre

A Társaság tevékenységi körébe a tevékenységek egységes ágazati osztályozási rendszere (TEÁOR'08) szerint a következők tartoznak:

- 3530 Gőzellátás, légkondicionálás (főtevékenység)
- 3311 Fémfeldolgozási termék javítása
- 3312 Ipari gép, berendezés javítása
- 3314 Ipari villamos gép, berendezés javítása
- 3521 Gázgyártás
- 4110 Építési projekt szervezése
- 4221 Folyadék szállítására szolgáló közmű építése
- 4222 Elektromos, híradás-technikai célú közmű építése
- 4312 Építési terület előkészítése
- 4321 Villanyszerelés
- 4322 Víz-, gáz-, fűtés-, légkondicionáló-szerelés
- 4329 Egyéb épületgépészeti szerelés
- 4332 Épületasztalos szerkezet szerelése
- 4399 Egyéb speciális szaképítés
- 4671 Üzem-, tüzelőanyag nagykereskedelme
- 6209 Egyéb információ-technológiai szolgáltatás
- 7111 Építészmérnöki tevékenység
- 7112 Mérnöki tevékenység, műszaki tanácsadás
- 7120 Műszaki vizsgálat, elemzés
- 7211 Biotechnológiai kutatás, fejlesztés
- 7219 Egyéb természettudományi, műszaki kutatás, fejlesztés
- 7490 M.n.s. egyéb szakmai, tudományos, műszaki tevékenység
- 8110 Építményüzemeltetés

A Társaság igazgatóságának tagjai, és megbízatásuk időtartama

Soós Csaba (an.: Temesvári Klára)

1038 Budapest, Hanga köz 1/E.

Megebízatásának időtartama: határozatlan ideig.

Szivek Norbert (an.: Pálincás Gabriella)

Külföldi lakása, illetve tartózkodási helye:

CH 8057 Zürich, Schaffhauserstrasse 74.

Megbízásának időtartama: 2013.05.01-től 2014.12.31-ig.

Vágány Tamás (an.: Vavrovics Ilona)

1021 Budapest, Budakeszi út 71/A. 1. ép. fszt. 2/a.

Megbízásának időtartama: 2013.05.01-től 2014.12.31-ig.

A Társaság Felügyelő Bizottságának tagjai és megbízásuk időtartama:

dr. Bakacsi Gyula (an.: Ficzer Etelka)

2462. Martonvásár, Bajcsy-Zsilinszky u. 30/a.

Jogviszony kezdete: 2010/04/30

Megbízásának időtartama: határozatlan ideig.

Csaba Balázs (an.: Nagy Izabella)

1135 Budapest, Tahi utca 85.

Jogviszony kezdete: 2012/11/02

Megbízásának időtartama: határozatlan ideig.

Fekete Attila (an.: Nagy Mária Katalin)

2083 Solymár, Kölcsey Ferenc utca 16.

Jogviszony kezdete: 2013/05/01

Jogviszony vége: 2014/12/31

Poják Zoltán (an.: Erkei Hedvig)

1024 Budapest, Margit körút 61-63. 32/a.

Jogviszony kezdete: 2013/05/01

Jogviszony vége: 2014/12/31

dr. Siska Miklós László (an.: Ujlaki Erzsébet)

1022 Budapest, Felvinci út 25. 1. em. 2/a.

Jogviszony kezdete: 2013/05/01

Jogviszony vége: 2014/12/31

A Társaság Audit Bizottságának tagjai:

dr. Bakacsi Gyula (an.: Ficzer Etelka)

Csaba Balázs (an.: Nagy Izabella)

Fekete Attila (an.: Nagy Mária Katalin)

Poják Zoltán (an.: Erkei Hedvig)

dr. Siska Miklós László (an.: Ujlaki Erzsébet)

A Társaság tőzsdei bevezetést kezdeményező határozatának száma és kelte:

A Társaság 2007. március 12-i közgyűlésének 3/2007. számú határozata, amely alapján a Társaság Részvényeinek szabályozott piacra történő bevezetése jóváhagyásra került. A Társaság Részvényeivel folyó kereskedés 2007. május 29-én indult meg a Budapesti Értéktőzsde részvények „B” kategóriájában, majd 2008. szeptember 5-én a Részvények a Budapesti Értéktőzsde részvények „A” kategóriájába kerültek átsorolásra, ahonnan 2013. május 2-ával átsorolásra kerültek a részvények „B” kategóriájába. A Részvények jelenleg a Standard kategóriába tartoznak.

Az Új Részvények tőzsdei bevezetését a Társaság Igazgatósága 2/2013. (09. 09). számú határozata hagyta jóvá.

A Társaság BÉT-re bevezetett részvénytörzsének, illetve az Új Részvények ISIN kódja:

Törzsrészvények: HU0000089198. Az Új Részvények ISIN kódja megegyezik a Társaság korábban bevezetett részvényeinek ISIN kódjával.

A Részvények előállítására:

A Társaság Részvényei dematerializált formában kerülnek előállításra.

Részvényesek és tulajdoni részesedésük:

A Társaság részvényeseinek hatályos adatait a Gt. 198. §-ában rögzítetteknek megfelelően a Társaság Igazgatósága által vezetett részvénykönyv tartalmazza. A Társaság részvényeseinek hatályos adatai a „19. Fő Részvényesek” című fejezetben találhatóak.

A Társaság által kibocsátott és tőzsdére bevezetett egyéb értékpapírok:

Név	Kijelzés módja (Ticker)	Értékpapírkód (ISIN)
<u>E-STAR 2015/A kötvény</u>	E-STAR2015/A	HU0000347802
<u>E-STAR 2016/C kötvény</u>	E-STAR2016/C	HU0000347794
<u>RFV 2014/A kötvény</u>	RFV2014/A	HU0000346432

Az E-STAR 2012/A sorozatú kötvény 2012. október 24. napjával lejárt, ezért a Társaság már nem kötvényként, hanem kötelezettségként tartja nyilván ezen értékpapírból származó tartozását.

6.2 A Kibocsátó története, kialakulása

A Társaság jogelődjét Regionális Fejlesztési Kft. néven négy magyar magánszemély alapította 2000-ben. Az alapítók egy ESCO típusú (Energy Service Co., azaz energetikai megtakarítással foglalkozó) céget kívántak létrehozni.

Kezdetben a Társaság egyik fő tevékenysége a máig jelentős árbevételt biztosító költséghatékony villamos energiaszolgáltatás volt. A Társaság folyamatos tanácsadást biztosított ügyfelei számára arra vonatkozóan, hogy azok a területileg illetékes áramszolgáltatótól a számukra legkedvezőbb tarifacsomagot tudják kiválasztani. A szolgáltatás keretében az áramot a Társaság vásárolta meg, majd a korábbinál kedvezőbb áron adta tovább ügyfeleinek. A megtakarított költségtömeget az ügyfél és a Társaság osztozott a kettőjük között létrejött hosszú távú szerződés alapján. 2008. január 1-től azonban megnyílt a szabad áram piac, ami azt jelenti, hogy a gazdaság szereplői szabadon választhatják meg áramszolgáltatójukat, és egyedileg határozhatják meg a szolgáltatás kondícióit. A Társaság is alkalmazkodik a megváltozott körülményekhez, és több árampiaci kereskedővel tárgyal, partnereit összefogva, együttesen lép fel, hogy a lehető legjobb feltételeket tudja elérni.

A Társaság másik fő tevékenysége az alapítástól kezdődően a közvilágítás fényáram-szabályozása volt.

Ezután 2004-től a Társaság a fűtés korszerűsítést és hőszolgáltatást, mint üzletágat is felvette a termékpalettájára.

A Társaság ügyfeleinek jelentős része önkormányzat és önkormányzati intézmény, de található az ügyfelek között állami intézmény, egyházi intézmény, társasházak és magánvállalkozások is.

A Társaság 2006. június 12. napján alakult át zártkörűen működő részvénytársasággá, majd 2007. március 12-én a Cégbíróóság bejegyezte a „zártkörűen működő részvénytársaság” társasági forma „nyilvánosan működő részvénytársaság” társasági formára változását. A Társaság részvényeinek Budapesti Értéktőzsdére történő bevezetésére 2007. május 29-én került sor.

A Társaság részvényei 2011.03.22-én bevezetésre kerültek a Varsói Értéktőzsdére.

6.3 Jelentősebb gazdasági események értékelése

6.3.1 2009. év jelentősebb gazdasági eseményei, értékelése

Az E-STAR Alternatív Nyrt. 2009. év végi beszámolója mind tőkeszerkezeti, mind likviditási oldalról rendezett képet mutatott. A Társaság 2009-ig alapvetően kisebb méretű és alacsony komplexitású energetikai projekteket bonyolított le és üzemeltetett hosszú távon. Az alacsony komplexitású projektekhez a Raiffeisen Bank Zrt.-től jutott projekthitelekhez. 2009-re a projektek száma a negyvenhez közelített és minden projekt mögött konkrét egyedi projektfinanszírozás volt. A projektek cash-flow-jából a hitel biztonsággal megtérült, a hitelek biztosítottak voltak a megrendelő önkormányzatok készfizető kezessége és/vagy követelést terhelő zálogjog által. A projektek DSCR-mutatója átlagosan 2,5 feletti volt.

A Társaság 2009-ben döntött először a nemzetközi terjeszkedés mellett, amelyet közel két éves előkészítési folyamat alapozott meg. A 2008. év őszén kirobbant, kezdetben banki, pénzügyi, majd gazdaságivá transzformálódó válság az energiaszektorra is negatívan érintette.

2009-től már magyar tulajdonosi háttérrel is elérhetővé váltak a környező országokban megvalósítható nemzetközi projektek. A nemzetközi terjeszkedés kockázatosabb volt a korábban a Társaság által megvalósított projekteknél részben földrajzi elhelyezkedésüknél fogva, részben azért mert idegen országokban idegen jogszabályozási és üzleti környezet várt a Társaságra. A nemzetközi terjeszkedést a Társaság alapvetően nyilvános részvénykibocsátással finanszírozta. A 2009 nyarán bevont 1,1 milliárd Ft összegű tőke javította a Társaság tőkeszerkezetét és egyszersmind készpénz forrásként szolgált a terjeszkedéshez.

A saját tőke növelésén túl a Társaság alapítói/vezető tisztségviselői tulajdonosi kölcsönökkel javították a Társaság készpénz pozícióját. A Makra József és Soós Csaba által nyújtott tulajdonosi hitelek nagysága 720 millió Ft volt.

6.3.2 2010. év jelentősebb gazdasági eseményei, értékelése

A 2010. év változást hozott a Társaság operatív vezetésében és ennek következtében az üzleti filozófiájában is.

Makra József helyére 2010 januárjában új vezérigazgató érkezett a Társasághoz, Kassai Ákos személyében, akit a Társaság Közgyűlése a Társaság igazgatósági tagjává is megválasztott.

Az új üzleti filozófia a hitelből való növekedés, a Társaság készpénztermelő képességéhez maximalizált eladósodottság és a kockázatosabb, de magasabb hozammal kecsegtető befektetések irányába történő elmozdulás volt.

Ennek megfelelően megindult a Társaság központjának személyzeti szempontú felkészítése a nagyobb nemzetközi üzletmérethez és üzletmenethez, mely egyúttal azonnali, 2009-es bázisra jelentős, központi költségekben megnyilvánuló költségnövekedést eredményezett. Mivel a létszám és költségnövekedés alapvetően a kifejezetten management célokra alapított E-Star Management Zrt.-ben valósult meg, ezek a költségek direkt módon nem jelentkeztek a Társaságban, azonban 2011-től kezdve az E-Star Management Zrt. által számlázott management szolgáltatások révén már igen.

Ezzel párhuzamosan a nyilvánosan meghirdetett cél a Társaság projektfinanszírozási alapú finanszírozási struktúrájának vállalatfinanszírozássá történő átalakítása volt. Ennek jegyében már 2010 áprilisában megtörtént az első „balance sheet” alapú hitel felvétele a Commerzbank Zrt.-től és több nagy nemzetközi háttérű bankkal is megindultak a tárgyalások. 2010 májusától a Társaság már dolgozott a további nemzetközi növekedést és a

Társaság finanszírozásának diverzifikálását célzó 10 milliárd Ft összértékű kötvénykibocsátási alaptájékoztató megírásán. A Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyelete (a továbbiakban: PSZÁF) jóváhagyását követően 2010. szeptember végén történt meg az első kibocsátás két milliárd Ft értékben, amelyet további hat kibocsátás követett.

Az E-STAR Alternatív Nyrt. 2010-2011. során a lenti összefoglaló táblázatban feltüntetettek szerint összesen bruttó 10.000.000.000,- Ft (azaz tízmilliárd forint) névértékben bocsátott ki vállalati kötvényeket, amelyek részben lakossági, részben intézményi befektetők által kerültek jegyzésre.

Az egyes kötvénysorozatokra vonatkozó főbb adatokat (megnevezés, kamat, lejárat), valamint az egyes jegyzési időszakokat és a jegyzések során értékesített összes kötvénymennyiséget a következő táblázat foglalja össze:

AZ ÖSSZES KIBOCSÁTOTT KÖTVÉNY TÍPUS SZERINTI BONTÁSBAN							
Értékpapírkód	Értékpapír megnevezése	Lejegyzett névérték (HUF)	Jegyzési időszak kezdete	Jegyzési időszak zárása	Kamat	Kamatfizetés időpontja	Lejárat*
HU0000346432	RFV 2014/A	2 000 000 000	2010.09.27	2010.10.01	FIX, évi 10.440%	február 12.	2014.02.12
HU0000346432	RFV 2014/A	1 376 400 000	2010.11.22	2010.11.26	FIX, évi 10.440%	február 12.	2014.02.12
HU0000346432	RFV 2014/A	408 600 000	2010.11.22	2010.12.03	FIX, évi 10.440%	február 12.	2014.02.12
HU0000346432	RFV 2014/A	824 800 000	2011.03.03	2011.03.07	FIX, évi 10.440%	február 12.	2014.02.12
HU0000346432	RFV 2014/A	292 900 000	2011.03.03	2011.03.11	FIX, évi 10.440%	február 12.	2014.02.12
HU0000347802	E-STAR 2015/A	463 900 000	2011.05.24	2011.05.26	FIX évi, 10.240%	február 12.	2015.02.12
HU0000347794	E-STAR 2016/C	1 430 500 000	2011.05.24	2011.05.26	VALTOZÓ, évi 6 havi BUBOR + 5.000% kamatfelár	november 30. és május 30.	2015.02.12
HU0000347802	E-STAR 2015/A	325 900 000	2011.05.24	2011.06.03	FIX évi, 10.240%	február 12.	2016.05.30
HU0000348081	E-STAR 2012/A	772 300 000	2011.06.27	2011.06.29	FIX, évi 8.925%	október 24.	2012.10.24
HU0000348081	E-STAR 2012/A	645 800 000	2011.07.29	2011.08.02	FIX, évi 8.925%	október 24.	2012.10.24
HU0000346432	RFV 2014/A	1 000 000 000	2011.08.12	2011.08.17	FIX, évi 10.440%	február 12.	2014.02.12
HU0000347802	E-STAR 2015/A	458 900 000	2011.08.12	2011.08.18	FIX évi, 10.240%	február 12.	2015.02.12
OSSZESEN		10 000 000 000					

A Társaság hő- és távhő-szolgáltatási projektfejlesztői tevékenységének és nemzetközi terjeszkedésének finanszírozása és forrásszerkezetének diverzifikálása céljából határozott nyilvános kötvénykibocsátás útján történő forrásbevonás mellett. A kötvénykibocsátással a Társaság likviditása is tervezhetőbbé vált, hiszen a banki finanszírozásnál lényegesen gyorsabban tudott forráshoz jutni, amivel lehetővé vált számára a gazdasági és pénzügyi szükségességekre, illetve felmerült lehetőségekre történő gyorsabb reagálás.

Romániában gyakorta a Magyarországon tapasztaltnál nagyobb hőveszteséggel és tetemesebb költséggel üzemeltetnek régi, korszerűtlen hálózatokat, így a Társaság a romániai terjeszkedés és beruházás által, az energiafelhasználás fűtés korszerűsítésén keresztül történő hatékonyabbá tételével a magyarországinál gyorsabb megtérülésre és magasabb profitra látott lehetőséget. A Társaság ezen elvárásait megerősítették a koncessziós szerződések előkészítése és megkötése során az önkormányzatok által tett kötelezettségvállalások és előrejelzések. A Társaság a Romániában elnyert önkormányzati távhőfejlesztési beruházási projektek (Gyergyószentmiklós, Marosvásárhely, Zilah)

megvalósítása érdekében, a koncessziós szerződésekkel összhangban a helyi önkormányzatokkal közös vállalatokat hozott létre és működtetett, a kötvényprogram során bevont források felhasználásával beruházásokat valósított meg.

2010-ben két koncessziós területen nyert el szolgáltatási jogot a Társaság Romániában: Zilahon és Marosvásárhelyen. Az első kötvénykibocsátások alapvetően a megnövekedett vállalatközi központi költségek finanszírozását, a 2009-ben megkezdett gyergyószentmiklósi projekt befejezését és a frissen akvizált zilahi és marosvásárhelyi projektek elindítását, illetve annak előkészítését finanszírozták. Az új koncessziós területeken a Társaság romániai leányvállalatai 2010 decemberében vették át a szolgáltatást és ekkor indult be a szinte teljesen felújított/modernizált eszközökön a gyergyószentmiklósi hőtermelés, elosztás és szolgáltatás.

2010 negyedik negyedévben kezdte meg a Társaság a cégcsoport lengyelországi terjeszkedésének előkészítését.

Az E-STAR cégcsoport 2010. évben konszolidált szinten szignifikáns nyereséget ért el (1.437.696 ezer Ft), amelynek keretében az E-STAR Alternatív Nyrt. is 946.577 ezer Ft nyereséget termelt. Ez alapvetően azt jelentette, hogy a gazdasági válság ellenére a vállalat évről évre növekvő nyereséget tudott elkönyvelni, amelyek mellett projektportfóliójának kockázati besorolása Magyarországon nem változott.

6.3.3 2011. év jelentősebb gazdasági eseményei, értékelése

2011-ben a folytatódó kötvénykibocsátások és a megkezdett romániai beruházásokon túl elkezdődött az EETEK-akvizíció előkészítése.

Az EETEK-akvizíció és restrukturálásának finanszírozását a Társaság jelentős mértékben banki források bevonásával, hitelfelvétel útján, valamint részben a kötvényprogram keretében bevont források felhasználásával tervezte finanszírozni. A Társaság több hitelintézettel is előrehaladott tárgyalásokat folytatott az akvizíció tárgyában és egy jelentős piaci részesedéssel rendelkező magyar hitelintézettel előzetes megállapodás is létrejött az akvizíció finanszírozására.

Az EETEK-akvizíció finanszírozását a Társaság egy magyarországi nagybank ígéretére alapozva biztonságban hitte egészen addig, amíg a hitelintézet a szerződéses csomag felek közötti letárgyalását és az akvizíció tőzsdei bejelentését követően vissza nem lépett a projekt finanszírozásától, majd később az akvizíció során megszerzett cégcsoport restrukturálásának finanszírozásától is, ezzel a Társaságot kényszerhelyzetbe hozva, hiszen a Társaság mindkét esetben a hitelintézettel létrejött előzetes megállapodásra is tekintettel állapodott meg szerződéses partnereivel az akvizíció tárgyában.

A már aláírt szerződések szerinti vételárfizetési kötelezettségét a Társaság csak úgy tudta teljesíteni, hogy a Társaság közgyűlésének korábbi felhatalmazása értelmében a Társaság Igazgatósága döntött a Társaság alaptőkéjének 10%-os megemeléséről, valamint a tervezettnél magasabb összegű kötvényforrást kényszerült bevonni a finanszírozásba.

A fentiek következtében ugyan a Társaság elérte célját és sikeresen zárta az EETEK-akvizíciót, ezzel belépve a lengyel energetikai piacra és jelentős potenciállal rendelkező ipari fogyasztókkal bővítette magyarországi operációját, ugyanakkor több, a 2011-es évre beütemezett romániai befektetését is kénytelen volt elhalasztani, valamint likvid források szűkébe került.

Ezzel a kibocsátási tájékoztató alapján bevonható további kötvényforrások is kimerültek.

A Társaság 2011. május 16. napján az EETEK-cégcsoport 100%-os részesedésének megvásárlására vonatkozó üzletrész adásvételi szerződést írt alá. A megállapodás értelmében a Társaság a közép-európai régió egyik első "cleantech" vállalataként 1998-ban alapított EETEK-cégcsoport tulajdonjogát szerezte meg 21 millió EUR vételár ellenében, amelynek pénzügyi teljesítése 2012 júliusára maradéktalanul megtörtént. Az akvizíció - az EETEK-cégcsoport üzleteinek földrajzi elhelyezkedése, célpiacai és ügyfélköre alapján - tökéletesen illett a Társaság által meghirdetett növekedési, valamint ügyfélkör-diverzifikációs stratégiába. Az akvizíció megvalósításával a Társaság belépett a lengyel energetikai piacra, ügyfélkörét „blue chip” ipari szereplőkkel bővítette és erős pozíciókat épített ki a lakossági hőszolgáltatás területén is, valamint magyarországi tevékenységét jelentős potenciállal rendelkező ipari fogyasztókkal bővítette. A tranzakció során a vállalat 258 MWthőtermelő kapacitásra tett szert Lengyelországban, míg magyarországi portfóliója 13,5 MWthőtermelő kapacitással bővült. Ezen felül az akvizícióval a Társaság jelentős kogenerációs kapacitásokhoz is hozzájutott, amelyek a hőenergia leghatékonyabb előállítását biztosítják. Továbbá a Társaság Lengyelországban 31 MWevillamosenergia termelő kapacitásra is szert tett, valamint az EuroenergetykaSp.z.o.o. megvásárlásával belépett a lengyelországi energiakereskedelmi piacra is.

Tekintettel arra, hogy az EETEK-cégcsoport mind földrajzilag, mind a projektek tekintetében számos országban és iparágban volt jelen, a Társaság a csoport magyarországi és lengyelországi operációjára fókuszálva, a hő-és kapcsolt termelés területén működő eredménytermelő projektek portfólió tisztítására és az E-STAR cégcsoport szervezeti és működési struktúrájába történő integrálására fókuszált, és a többi, a Társaság portfóliójába nem, illetve kevésbé illeszkedő projekt leépítése, értékesítése mellett döntött. Ezen átszervezésre a Társaság a vételáron felüli további 5 millió EUR forrást tervezett allokálni.

Az EETEK-cégcsoport Társaság által integrált magyarországi operációjának rövid ismertetése:

- **EPV Biogáz Kft.** - egy magyar vállalat, amely rendelkezik egy Pécs melletti biogáz projekt megvalósításához szükséges engedélyekkel;
- **Rába Energiaszolgáltató Kft. (RESZ Kft.)**

A RESZ Kft. üzletrészei tulajdonjogának megszerzésével a Társaság tovább diverzifikálta magyarországi, korábban elsősorban önkormányzati partnerekből álló ügyfélkörét, és olyan jelentős ipari fogyasztók váltak ügyfeleivé a győri Rába-telephelyen történő szolgáltatás nyújtáson keresztül, mint a RÁBA Járműipari Holding Nyilvánosan Működő Részvénytársaság és az AUDI HUNGARIA MOTOR Kft., a DANA Hungary Gyártó Kft., valamint a BUSCH-Hungária Kft. A Társaság ily módon is szándékozott csökkenteni az önkormányzati portfóliójához kapcsolódó kockázatokat, amelyek az államháztartás nehéz helyzetéből, valamint ezzel kapcsolatosan a költségvetési újraelosztást érintő kormányzati intézkedésekből fakadóan egyre komolyabbá váltak.

Beépített kapacitás (gázmotor):

Hőenergia:	8.4 MW _{th}
Villamosenergia:	8.5 MW _{el}
Hűtés:	6.0 MW
Kihasználtság:	VE (74%)

Beépített kapacitás (biomassza kazán):

Hőenergia:	5.0 MW _{th}
------------	----------------------

Az EETEK-cégcsoport Társaság által integrált lengyelországi operációjának rövid ismertetése:

— **EC MielecSp. z o.o. (EC Mielec)**

Az EC Mielec profilja hő-és villamosenergia-termelés és szolgáltatás mind lakossági, mind ipari fogyasztók számára. Az EC Mielec a Dél-Lengyelországban található Mielec város (lakossága 61.000 fő) kizárólagos távhőszolgáltatója, illetve a város egyik energiaszolgáltatója. Lengyelországban 14 különleges gazdasági zóna (úgynevezett „SEZ” ipari zóna) található, amelyből a mieleci ipari zóna (Euro-ParkMielec) az egyik legjelentősebb, számos nemzetközi „blue chip” vállalattal, amelyek számára az EC Mielec hő- és villamosenergiát szolgáltat.

Az EC Mielec a villamosenergiát egy helyi kereskedőnek értékesíti, aki azt a piac felé továbbértékesíti. Az EC Mielec által eszközölt villamosenergia-értékesítés 2012-ben megduplázódott a 2011-ben installált gázmotoroknak köszönhetően.

Beépített kapacitás (széntüzelésű kapcsolt)

Hőenergia:	170.5 MW _{th}
Villamosenergia:	24.4 MW _{el}
Kihasználtság:	Hő (64%), VE (27%)

Előállított energia évente:

Hőenergia:	957 TJ
villamosenergia:	58,000 MWh

— EC GorliceSp. z o.o. (EC Gorlice)

Az EC Gorlice a dél-lengyelországi Gorlice önkormányzatának kizárólagos hő- és melegvíz-szolgáltatója az MPGK Gorlice városi elosztó vállalaton keresztül, továbbá számos helyi ipari fogyasztónak is ezen társaság szolgáltat hőt. Az EC Gorlice a helyi elosztó vállalat számára villamosenergiát állít elő és szolgáltat (ZEE FM Glinik).

Beépített kapacitás (széntüzelésű kapcsolt):

Hőenergia:	87.2 MW _{th}
Villamosenergia:	7.0 MW _{el}
Kihasználtság:	Hő (31%), VE (9%)

Előállított energia évente:

Hőenergia	240 TJ
Villamosenergia	5,290 MWh

— Euro-EnergetykaSp. z o.o. (Euro-Energetyka);

Az Euro-Energetyka az EC Mielec 51%-os tulajdonában áll, így a Társaságnak közvetett kontrolja van fölötté. A vállalat egy „CHP – Combined Heat Power” – azaz kombinált hő- és elektromosáram-üzemeltetésű erőmű, ahol az előállított és értékesített hőt, valamint elektromos áramot Mielec városának, valamint az ipari zónában (Euro-ParkMielec) található vállalatok felé értékesíti. A hőértékesítésben a vállalatnak nincs versenytársa Mielecben, ugyanakkor az elektromos áram értékesítés tekintetében versenyhelyzetben van.

Az árak hatóságilag kerülnek meghatározásra a lengyel URE (Energia Hivatal) által. Az Euro-Energetyka nagy potenciállal rendelkezik, hiszen a speciális gazdasági zónában megjelenő új vállalatok által új villamosenergia-fogyasztók megszerzése lehetséges.

Az EETEK Holding Energiahatékonysági Zrt. által tulajdonolt cégcsoport mind szakmai, mind földrajzi szempontból rendkívül összetett volt, ami ingadozóvá és kiszámíthatatlanná tette annak jövedelmezőségét, pénzügyi helyzetét. A Társaság a fentiekre tekintettel az átvett cégstruktúra összetettsége és túlságosan szerteágazó tevékenységi és geográfiai fókusza miatt annak átszervezése mellett döntött. A Társaság kizárólag a magyarországi hő-és kapcsolt termelés területén működő projekteket szándékozott megtartani oly módon, hogy a győri Rába-telephelyen ipari szolgáltatók számára energiaszolgáltatást végző Rába Energiaszolgáltató Kft.-t és a kapcsolódó eszközeit, valamint a pécsi szennyvíztelepen egy biogázüzem létesítésére engedélyekkel rendelkező EPV Biogáz Kft.-t az E-STAR cégcsoport szervezeti és működési struktúrájába integrálja;azzal, hogy emellett a többi, a Társaság portfóliójába nem, illetve kevésbé illeszkedő projekt leépítése, értékesítése mellett döntött.

Az EETEK Holding Energiahatékonysági Zrt. tulajdonjogának megszerzésével átvett struktúra összetettsége miatt annak átszervezésének megvalósítására kizárólag több lépésben kínálkozott lehetőség, amelynek jogi kereteit több, egymástól elválaszthatlan szerződés adta meg („Átszervezési Szerződések”). Az átszervezés eredményeképpen az EETEK Holding Energiahatékonysági Zrt. kikerült a Társaság érdek- és konszolidációs köréből a Társaság portfóliójába nem, illetve kevésbé illeszkedő projekttel egyetemben, és csupán a fentiekben is nevesített RESZ Kft. és EPV Kft. került konszolidálásra. Az átszervezés Társaság által tervezett és nyilvánosságra is hozott hozzávetőleges költsége a már teljesített vételáron felül további 5 millió EUR költséggel járt volna. Az átszervezés refinanszírozására a Társaság 2011 novemberének végén az OTP Bank Nyrt.-től kötelező érvényű ajánlatot kapott. Azonban a hitelszerződés aláírására nem kerülhetett sor, mivel a bank az általa korábban adott kötelező érvényű ajánlat feltételrendszerét utólag többször is megváltoztatta és az eredeti feltételrendszerhez képest a Társaság által elfogadhatatlan feltételekkel (kisebb hitelösszeg, rövidebb futamidő, magasabb kamat, indokolatlanul kiterjesztett biztosítékrendszer) lett volna hajlandó csak a hitelszerződést megkötni és a Társaság számára a hitelt folyósítani. A Társaság a potenciális finanszírozóval folytatott kedvező menetű tárgyalásokra, majd később a kötelező érvényű ajánlatra tekintettel azonban már megkötötte az Átszervezési Szerződéseket és a tervezett átszervezés részben meg is történt (az üzletrészek tulajdonjoga 2011. december 30-án átszállt). Ugyanakkor a Társaságnak a bankhitel folyósításának nem várt elmaradása és az önkormányzatok nemfizetése következtében nem álltak rendelkezésére a pénzügyi kötelezettségei teljesítéséhez és az átszervezés pénzügyi zárásához szükséges források. Így alakulhatott ki az az átszervezéssel érintett felek által hosszútávon fenntarthatatlan helyzet, hogy ugyan az üzletrészek tulajdonjoga és a győri projekthez használt ingatlan tulajdonjoga átszállt az EETEK Holding Energiahatékonysági Zrt.-ről a projektársaságra (NRG Finance Kft.), amelybe a Társaság által az átszervezést követően megtartandó vállalatok integrálásra kerültek, azonban a győri projekthez kapcsolódó eszközök tulajdonjoga és a tevékenységhez kapcsolódó szerződések csak részben szálltak át a projektársaságra.

Tekintettel a fentiekben ismertetett helyzetre és arra, hogy a banki finanszírozás elmaradása, a tárgyalások megszakadása, valamint az állami és önkormányzati nemfizetések miatt a Társaság forráshiányos likviditási helyzete nem tette lehetővé az átszervezés zárását, a Társaságnak 2012 őszére nem maradt más lehetősége, mint lemondani az átszervezés zárásáról, és értékesíteni az NRG FinanceKft.-t. Ennek következtében az NRG Finance Kft. 96,67%-os tulajdonában álló RESZ Kft., valamint 100%-os tulajdonában álló EPV Biogáz Kft. is kikerültek a Társaság konszolidációs érdekköréből. Ugyan a tranzakcióval a Társaság kényszerűségből megvált az egyik legjelentősebb készpénztermelő képességgel rendelkező projektjétől, ezzel a Társaság vezetése az adott körülmények között az E-STAR cégcsoport számára legkedvezőbb megoldást választotta. Az NRG Finance Kft. vételára 2,8 millió EUR volt, amelyből a tranzakció zárásakor 2,5 millió EUR átutalásra került, míg a fennmaradó tovább 300.000 EUR részletekben kerül megfizetésre. A Társaság a befolyt vételáron felül az átszervezéshez kapcsolódó további 3,8 millió EUR nagyságrendű fizetési, továbbá egyéb, az átszervezés zárásához kapcsolódó kötelezettségek alól is mentesült és megtarthatta 2011-es üzleti év vonatkozásában a győri projektből felvett osztalékot, valamint mentesült a RESZ Kft. által az E-STAR cégcsoport számára folyósított, 2 millió EUR összegű kölcsön visszafizetésének a kötelezettsége alól. A Társaság az NRG Finance Kft. értékesítéséből befolyt összegeket részben a kötvény-visszavásárlási program keretében, részben pedig szállítói és banki kintlévőségei csökkentésére használta fel.

A korábban az EBRD-vel és nemzetközi finanszírozókkal folytatott tárgyalások egyáltalán nem vagy csak nagyon lassan haladtak előre, ugyanakkor a Társaság management cégének létszáma és költsége a központban drasztikusan megemelkedett, e mellett az év utolsó negyedében a nemzetközi források egyre elapadni látszottak, Magyarországon pedig a bankadóval sújtott bankrendszer nem mutatott érdemi hitelezői aktivitást. Új források hiányában lehetetlenné vált a 2010-ben akvirált romániai projektek (Zilah és Marosvásárhely) további modernizálási célt szolgáló beruházásinak finanszírozása és ellehetetlenült az EETEK-cégcsoport reorganizációja, amely további mintegy 5 millió eurót tett volna ki. Mindezek hiányában a 2010-ben akvirált romániai projektek nem fordultak termővé, készpénztermelés helyett az ezeket a projekteket működtető társaságok újabb és újabb veszteséget szenvedtek el és emiatt forrásokért folyamodtak az anyavállalathoz. A finanszírozás megszerzésének az is gátat szabott, hogy a 2010-ben akvirált romániai projektek koncessziós szerződéses partnerei, az önkormányzatok tartósan súlyos szerződésszegő magatartást tanúsítottak, mely banki/finanszírozói szempontból jelentős kockázatot hordozott magában.

Ebben a törekeny helyzetben érte a vállalatot 2011. utolsó negyedétől az a hatás, amely a Társaság eredeti (2009 előtti) portfóliójának készpénztermelő képességét alapvetően negatívan befolyásolta. Általánossá vált az a tarthatatlan gyakorlat, hogy a jellemzően állami szektorból származó megrendelők (Public Sector) nem fizették ki az igénybe vett szolgáltatás ellenértékét. A kintlévőség folyamatosan nőtt és év végére kezdett elviselhetetlen mértéket

ölni, de ekkor a Parlament által jóváhagyott a megyei önkormányzatok konszolidációjáról, a megyei önkormányzati intézmények és a Fővárosi Önkormányzat egyes egészségügyi intézményeinek átvételéről szóló 2011. évi CLIV. törvény, valamint a megyei intézményfenntartó központokról, valamint a megyei önkormányzatok konszolidációjával, a megyei önkormányzati intézmények és a Fővárosi Önkormányzat egészségügyi intézményeinek átvételével összefüggő egyes kormányrendeletek módosításáról szóló 258/2011. (XII. 7.) Korm. rendelet (a továbbiakban együtt: Konszolidációs törvénycsomag) és egy ÖNHKI-pályázat még képes volt orvosolni a helyzetet.

A Társaság likviditási helyzete alapvetően 2011. év végén kezdett megromlani több tényező együttes hatására:

- A Társaság központi költségeinek drasztikus növekedése okán a központi management funkciókat ellátó E-Star Management Zrt. működése egyre nagyobb mennyiségű készpénzt emésztett fel és egyre nagyobb management díj számlákat bocsátott ki a Társaság felé.
- A megnövekedett szervezet egy jóval nagyobb operációval rendelkező vállalatcsoportot feltételezett, azonban a 2010. év során Romániában akvirált projektek 2011. év során nem váltak termővé részben a később részletezett okokból, részben a finanszírozási nehézségek miatt elmaradó beruházások miatt, így ezen projektek továbbra is folyamatos készpénz igényvel jelentkeztek a Társaság felé.
- 2011 nyaratól általánossá vált az állami intézményi nemfizetés. A 2009-ig kiépített és korábban stabilnak számító önkormányzati portfólió nemfizetésével a Társaság stabil cash-flow termelő képessége kérdőjeleződött meg.
- Az önkormányzati portfólió fizetési bizonytalansága megnehezítette az E-STAR cégcsoport és első sorban a Társaság finanszírozását.
- 2011-től a magyarországi hitelintézetek lényegében megszüntették a vállalati finanszírozást és a nemzetközi finanszírozás is egyre nehezebbé vált.

Megnövekedett adósságállomány, jelentősen megugró központi költségek és veszteséget termelő/nem fizető projektek jellemezték év végén az E-STAR cégcsoportot, amelynek következtében a Társaság által kapcsolt vállalkozásainak nyújtott hitelek megtérülése kérdésessé vált.

6.3.4 2012. év jelentősebb gazdasági eseményei, értékelése

A 2012. év ismételen változást hozott a Társaság operatív vezetésében és gazdasági célkitűzéseiben egyaránt. A Társaság Igazgatósága 2012. január végén közös megegyezéssel

szerződést bontott Kassai Ákos vezérigazgatóval és Soós Csabát, a Társaság elnökét nevezte ki a Társaság vezérigazgatójának.

2012. januárban az E-STAR Alternatív Nyrt. helyzetét jelentős szállítói tartozások jellemezték, melyek veszélyeztették a Társaság és projektjei alapvető működését. A Társaságot finanszírozó hitelintézetek egyre nyugtalanabbá váltak és a február elején esedékes kötvénykamat-fizetésre nem állt rendelkezésre elegendő forrás.

2012. február elején Soós Csaba, a Társaság vezérigazgatója által nyújtott a kötvény kamatfizetéseknek 950 millió forint összegű tulajdonosi kölcsöne megoldotta az RFV 2014/A és az E-Star 2015/A jelű kötvények kamatfizetését, melynek összege 880 millió Ft volt.

Az államigazgatási átalakítás egy jelentős lépése, a megyei önkormányzatok intézményeinek a megyei kormányhivatalok alá rendelt, újonnan létrehozott Megyei Intézményfenntartó Központok (MIK) létrehozása kezdetben alapvetően bizakodással töltötte el a managementet, ugyanis az önkormányzati nemfizetések után joggal bízhatott abban a Társaság, hogy közvetlen kormányfelügyelet alatt ezek az intézmények ismét pontosan fizető ügyfelekké válnak. A Társaság a 100%-os tulajdonú kapcsolt vállalkozása, az E-STAR ESCO Kft.-n keresztül volt érdekelt a tulajdonosi váltásban két, korábban megyei önkormányzatokkal kötött szerződés esetében: Fejér és Veszprém megyében. 2011-ben azonban világossá vált, hogy a Kormányhivatalok a feladatot törvény alapján megkapták ugyan, de a feladathoz nem társítottak költségvetést. 2011-ben a nemfizető állami és önkormányzati megrendelők száma egyre nőtt, az összeg egyre finanszírozhatatlanabbá vált, miközben a villamos energiáról szóló 2007. évi LXXXVI. törvény módosításáról szóló 2011. évi CLXXXV. törvény (a továbbiakban: **Moratóriumtörvény**) nem engedélyezte a nemfizető fogyasztók szolgáltatásának korlátozását, a hőszolgáltatás szüneteltetését, ezzel piaci szereplőkre róva állami szolgáltatások finanszírozását. A Társaság operatív működésében egyre hangsúlyosabb szerepet játszott a folyamatosan nehezülő napi finanszírozási és likviditási problémák kezelése. A Társaság likviditását és folyamatos működését fizetési megállapodásokkal tudta fenntartani, mert mindeközben a keletkező készpénzeket a Társaság hiteleinek gyorsított ütemű visszafizetésére kellett fordítania. A fizetési megállapodásokhoz szükséges biztosítékokat alapvetően Soós Csaba, a Társaság Igazgatóságának elnöke bocsátotta a Társaság rendelkezésére.

A folyamatosan szűkülő finanszírozási környezet, a nemfizető állami és önkormányzati portfólió, az egyre duzzadó szállítói állomány és a gyorsított ütemben megkövetelt banki adósságszolgálat egy lefelé mutató spirált eredményezett, amelyből nehéz volt kiutat találni.

A Társaság vezetése megkezdte az **E-STAR cégcsoport restrukturálását**, amely az alábbi fő elemeket tartalmazta:

- **A központi költségek lefaragása.** Bár a központi költségek jelentős része a 2010-ben alapított E-Star Management Zrt.-ben volt megtalálható, a Társaságnak alapvető érdekében ált ezen megnövekedett költségek racionalizálása, hiszen az E-Star Management Zrt. által a Társaságnak nyújtott management szolgáltatások ellenértékéként fizetett management díjak az E-Star Management Zrt.-ben felmerülő költségekkel voltak arányosak. A központi dolgozói létszám a 2011. szeptemberi kb. 70 főről 2012. év végére 10 fő alá csökkent. A Társaság Igazgatósága döntött a tiszteletdíjak felére történő mérsékléséről is.

- **A Társaságtól további működési forrást igénybe vevő projektek (cash-burningprojects) azonnali bezárása.** A Társaság Igazgatósága 2012. májusában, miután minden elméleti lehetőséget megpróbált a zilahi és marosvásárhelyi projektek jövedelmezővé tétel érdekében, azt a tulajdonosi döntést hozta, hogy felmondja az önkormányzatokkal kötött hosszú távú szerződéseket és véget vet a projektcégek további finanszírozásának, így ezek a projektek 2012. júniustól nem igényeltek újabb forrásokat az anyavállalattól. A projektek éves szinten 1-1,5 millió EUR készpénzt emésztettek fel a vállalati központi forrásból.

- **A nemfizető ügyfelekkel a Társaság a szolgáltatási szerződéseket felmondta, a szolgáltatásokat korlátozta.** 2012. év elejétől folytatódott az az általános gyakorlat, hogy az államháztartás nem fizetett a szolgáltatásokért. 2011. decemberben Moratóriumtörvény kizárta annak a lehetőségét, hogy a Társaság a nemfizető fogyasztókat fűtési időszakban kikapcsolja, a végzett hőszolgáltatást korlátozza. Mindez azért rótt különösen nagy terhet a Társaságra, mert így az állami megrendelők feljogosítva érezték magukat arra, hogy a fűtési időszakban elfogyasztott gázköltséget se fizessék, miközben az éves gázmennyiség 80%-a a december-március időszakban kerül felhasználásra. Mivel a Társaság a Moratóriumtörvénynek nem kedvezményezettje, így a Társaság folyamatos erőfeszítéseket tett arra, hogy a gázszolgáltatók felé ezeket a díjakat rendezze. A gázszolgáltatókkal és gázkereskedőkkel kötött egyedi fizetési megállapodások következtében a Társaság folyamatosan köteles volt teljesíteni szerződéses partnerei felé fennálló kötelezettségeit. A fűtési szezon végeztével (a moratórium elmúltával) Társaság megkezdte a nemfizető szerződésekkel kapcsolatos veszteség minimalizálását. A legnagyobb likviditási gondokkal a Társaság 100%-os leányvállalata az E-STAR ESCO Kft. küzdött, ugyanis ebben a cégben volt megtalálható a hódmezővásárhelyi, a Fejér megyei, Veszprém megyei és a sárospataki projekt, amelyek a leginkább nemfizető ügyfelek voltak. Mindez azért hordoz különös jelentőséget, mert az E-STAR ESCO Kft. folyamatos bevételeiből kapcsolt hitelek formájában finanszírozta korábban a Társaság működését. Az E-STAR ESCO Kft. első körben felmondta a hódmezővásárhelyi szerződést, mely szerencsétlen módon végül hangos sajtóvisszhangot váltott ki. Másodsorban tárgyalásokat kezdeményezett a nemfizető ügyfelekkel a szerződések békés úton

történő lezárása érdekében, így különösen Sárospatak Város Önkormányzatával és a Magyar Állammal.

- **Adósságkonszolidáció.** 2011. év végén a Társaság és 100%-os leányvállalata, az E-STAR ESCO Kft. közel 5 milliárd Ft-nyi magyarországi banki adóssággal rendelkezett. A Magyar Takarékszövetkezeti Bank Zrt. és a CommerzbankZrt. által folyósított hitelek mögé a Bankok folyamatosan pótfedezeteket kértek, melyet a Társaság vezérigazgatója saját vagyonából teljesített. A CommerzbankZrt. hitel lejáratát 2012. március 31. volt, amelyet a Bank nem kívánt meghosszabbítani, a Magyar Takarékszövetkezeti Bank Zrt. viszont 2012. nyaratól gyorsított előtörlesztést követelt meg. A Társaság ehhez a saját maga által megtermelt cash-flow-ján túl az E-STAR ESCO Kft. cash-flow-jából származó hitelekre, a RESZ Kft.-től és NRG Kft.-től folyamatosan érkező forrásokra, illetve esetlegesen a gyergyószentmiklósi projektársaságnak korábban nyújtott tulajdonosi kölcsönének visszafizetésére számíthatott. Tekintve, hogy az önkormányzati-állami portfólió mind inkább nemteljesítővé vált, mind a Társaság likviditási helyzete, mind a finanszírozhatósága egyre nehezebb helyzetbe került. Ilyen, folyamatosan romló gazdasági környezetben csökkentette tovább adósságait a Társaság a bankok felé.

2012 őszen az E-Star Polska kapcsolt vállalkozás jutott a lengyelországi vállalatok cash-flow-jára és vagyonára alapított hitellel jelentős összegű kölcsönhöz, amelyből cca. 1,6 milliárd Ft kapcsolt hitelt tudott nyújtani a Társaságnak. A Társaság a jellemzően 2011 és 2012 években felhalmozott szállítói állományát konszolidálta ebből az összegből, jónéhány esetben ért el jelentős kedvezményt szállítóinál.

A Társaság az adósság konszolidációja érdekében nem csak a szállítói tartozásokat igyekezett minél nagyobb diszkonttal teljesíteni, de kötvény-visszavásárlási programot is indított.

A Társaság mérlegelve lehetőségeit, valamint a rendelkezésére álló és felhasználható forrásokat, a kötvénytulajdonosok és hitelezői érdekeire is figyelemmel 2012. október 15. napjától kezdve egy lejárat előtti kötvény-visszavásárlásokat célzó programot indított el, amelynek keretében a 2012. október 24-ei lejáratú kötvények visszavásárlására a névérték bruttó 35%-án, míg a későbbi lejáratú kötvények tekintetében 26%-os árfolyamon tett ajánlatot a Társaság. A visszavásárlási program elsődleges célja a 2012/A kötvények lejárat előtti visszavásárlása volt.

A Társaság a névérték alatt történő kötvény-visszavásárlási program keretében 2012. december 13. napjáig mindösszesen 1.209.800.000,- Ft (azaz egymilliárd-kettőszázkilencmillió-nyolcszázézer forint) névértékű 2012/A sorozatú kötvény, illetve a kötvény lejáratát követően, a 2012/A sorozatú kötvényből származó követelést vásárolt vissza.

A vásárlások forrásának jelentős része részben az E-STAR ESCO Kft. által állami megállapodással lezárt Fejér és Veszprém megyei projektekből, részben a RESZ Kft. eladásából megmaradt diszkracionális forrásból származott.

- **RESZ Kft. és NRG FinanceKft. értékesítése.** Tekintve, hogy az állami nemfizetések fokozatosan az E-STARNyrt. finanszírozhatatlanságát eredményezték 2012 őszére, a Társaságnak le kellett mondani az EETEK-akvizíció végső lépésének zárásáról és értékesítenie kellett a RESZ Kft.-ben (közvetlenül az NRG FinanceKft.-ben) meglévő üzletrészeit, melynek indokai az alábbiak voltak:
 - Az akvizíció zárásához további közel ötmillió EUR készpénz közel másfél év után sem állt a Társaság rendelkezésére.
 - A Rába Ipari Parkban történő energiaszolgáltatásokhoz szükséges business quota az NRG FinaanceKft. tulajdonában volt ugyan, de a szolgáltatáshoz szükséges eszközök a végső zárásig az EETEK Magyarország Zrt. (mai nevén SSD) tulajdonában maradtak.
 - Az eszközökön az OTP Bank Nyrt. által folyósított hitel miatt az OTP Bank Nyrt. ingó zálogjoga volt bejegyezve. Tekintve, hogy a banki adósságszolgálatot az SSD nem tudta teljesíteni, féltő volt, hogy a szolgáltatás az eszközök hiányában nem tud teljesülni.
 - A szolgáltatás első számú megrendelője, a Rába Nyrt. joggal kezdte magát kellemetlenül érezni a kialakult lehetetlen helyzetben és a szerződés felmondását helyezte kilátásba.
 - A kialakult tisztázatlan jogi helyzet azt eredményezte, hogy az Audi Hungária Kft. a hideg energia szolgáltatásért nem teljesített közvetlenül az NRG FinanceKft.-nek.

Azzal, hogy a Társaságnak sikerült a projekten és a projektársaságokon túladnia, megszabadult a zárási kötelezettségeitől, megtarthatta az időközben felvett osztalékot és a 2 millió EUR összegű kapcsolt kölcsönt a RESZ Kft.-től és mentesült minden egyéb jogi következménytől. A Társaság managementje a kényszerhelyzetben a lehető legjobb megoldást választotta.

2012. augusztus végére a helyzet tarthatatlanná vált: a magyarországi operáció által negatív külső hatások eredményeként felhalmozott szállítói és banki tartozások meghaladták a 2 milliárd Ft-ot. A Magyar Állammal, a volt megyei önkormányzati projektek bezárásával kapcsolatos tárgyalások csak nagyon lassan haladtak, mindeközben egyre több ellenséges támadás érte a Társaságot.

Ebben a környezetben sikerült végül a lengyelországi operáció cash-flow-jára és vagyonára alapított 36 millió PLN összegű hitelhez jutni a BZ WBK Banktól. Az összeg elegendő volt

arra, hogy a Társaság esetenként jelentős összegű diszkonttal egyenlítse ki a szállítóival szemben fennálló tartozásait, illetve egyedi fizetési megállapodásokat kössön, ezzel újabb lélegzetvételhez juttatva a magyarországi operációt. 20 millió Ft összegű kölcsönt nyújtott az E-Star Polska a magyarországi anyavállalatnak, melyből a már nagyon égető szállítói tartozásokon túl banki hitelek kerültek visszafizetésre. Egyszerűsödött a struktúra, egyre kevesebb entitás felé állt fent tartozás, kezelhetővé vált a helyzet. A BZ WBK Bank által nyújtott kölcsön hátránya az, hogy az ötödik év végén is 21 millió PLN ballonnal bíró hitel egyikfeltétele rendelkezik a hitel fennállása alatti osztalék-fizetési tilalomról, azaz várhatóan a következő 10-12 évben a Társaság nem profitálhat a lengyelországi cash-flow-ból. A hitel legpozitívabb eredménye a fentiekben túl az volt, hogy bár többen az E-Star Alternatív Nyrt. fizetésképtelenségét vizionálták 2012. augusztus végére, megnyílt az út a fűtési időszakig és ez alapvetően új tárgyalási pozícióba helyezte a Társaságot.

2012. szeptember végén a korábban részletezett okokból a Társaság kényszerhelyzetben megvált az NRG FinanceKft.-től, amelynek értékesítési ára (700 millió Ft) tovább enyhítette a likviditási gondokat.

2012. október közepén a szeptembertől felgyorsuló tárgyalások eredményeként megállapodás született a Magyar Állammal a Fejér és Veszprém megyei projektek közös akarattal történő megszüntetéséről. A megállapodás értelmében járó 2,5 milliárd Ft-ot a Társaság kapcsolt vállalkozása az E-STAR ESCO Kft. kis késedelemmel október végén kapta meg, amelyből további jelentős összegű hitelt nyújtott a Társaságnak. A Társaság a hitelből az E-Star 2012/A jelű lejárt kötvényeit vásárolta vissza a fentebb részletezett visszavásárlási program keretében.

Miközben a Társaság a folyamatosan szűkülő finanszírozási környezettel és az egyre romló likviditással küzdött, a fentiekben részletezett módon jelentős lépéseket tett adósságállományának konszolidációjával kapcsolatban. A szinte megszűnő belföldi finanszírozás a 2012-es kötvénylejárata refinanszírozását ellehetetlenítette, ugyanakkor 2012. november végén a Társaság forrás hiányában nem volt képes az E-Star 2016/C jelű kötvény aktuális kamatfizetésére sem.

Ebben a helyzetben a csődeljárás megindításának kezdeményezését közvetlenül két kritikus társasági esemény váltotta ki.

Egyrészt a Társaság korábbi alapítójához kapcsolható és korábban az E-STAR cégcsoport konszolidációs körébe tartozó GREP Zrt. adott be felszámolási kérelmet a Társasággal szemben, másrészt a Társaság önkormányzati portfólióját projekthitelekkel finanszírozó hitelintézet, a Raiffeisen Bank Zrt. azonnali hatállyal felmondta a Társaság hiteleit, amelynek azonnali visszafizetésére a Társaság külső segítség nélkül nem lett volna képes.

E két esemény követeztében a Társaság 2012. december 7. napján - a Közgyűlés 16/2012. (11.02.) számon hozott határozata alapján - a csődeljárásról és a felszámolási eljárásról szóló

1991. évi XLIX. törvény (a továbbiakban: Cstv.) 7. § (1) bekezdése szerint csődeljárás lefolytatása iránti kérelmet nyújtott be a Fővárosi Törvényszékre. A csődeljárás lefolytatása iránti kérelem benyújtásának oka, hogy a Társaság nem tudott határidőben eleget tenni esedékes fizetési kötelezettségeinek.

A Fővárosi Törvényszék a 9.Cspk.01-12-000049/7. számú végzésével elrendelte a Társaság csődeljárásának megindításáról szóló közlemény Cégközlönyben történő közzétételét. A végzés értelmében a csődeljárás kezdő napja a végzés Cégközlönyben történt közzétételének időpontja, azaz 2012. december 13. napja.

A 2012. december 31-i előzetes mérlegében a Társaság - igazodva a realitásokhoz - jelentős értékvesztést számolt el a mérlegében szereplő befektetések, valamint követelések után, amellyel jelentős veszteséget és tőkevesztést mutat ki, ugyanakkor ezzel a valós piaci értékhez közelíti a mérlegében szereplő eszközök nyilvántartási értékét. Ez alapvetően átrendezte a Társaság tőkehelyzetét, amelynek eredményeként negatív saját tőke alakult ki.

6.3.5 2013. év első félévének jelentősebb gazdasági eseményei, értékelése

Az E-Star Polska Spolka Z.o.o. 7,4 millió PLN ellenérték fejében értékesítette az E-STAR Elektrociepłownia Gorlice Spółka z o. o. elnevezésű kapcsolt vállalkozásában lévő 73%-os részesedését.

2013. április 11-én a Társaság kapcsolt vállalkozása, E-Star Elektrociepłownia Mielec Sp. z o.o. (a továbbiakban: ESEC Mielec), aláírt egy konszolidációs megállapodást (a továbbiakban: Megállapodás) a következő felekkel:

- 1) Agencja Rozwoju Przemysłu S.A. (székhelye: ul. Nowy Świat 6/12, 00-400 Varsó, Lengyelország; KRS száma: 0000037957; adószáma (NIP): 526-030-02-04; statisztikai számjel (REGON): 006746410; jegyzett tőkéje: 4.804.008.000,- PLN) (a továbbiakban: ARP SA),
- 2) Energia Euro Park Sp. z o.o. (székhelye: ul. Partyzantów 23, 39-300 Mielec, Lengyelország; KRS száma: 0000432700; adószáma (NIP): 817-21-72-671; statisztikai számjel (REGON): 180866889; jegyzett tőkéje: 11.500.000,- PLN) (a továbbiakban: EEPark).

A megállapodás tárgya:

1. Két társaság konszolidációja:

- Euro-Energetyka Sp. z o.o. (székhelye: ul. Wojska Polskiego 3, 39-300 Mielec, Lengyelország; KRS száma: 0000080140; adószáma (NIP): 8171708649; statisztikai számjel (REGON): 690552200; jegyzett tőkéje: 500.000,- PLN) (a továbbiakban: Euro- Energetyka), amely üzletrészei 51%-a ESEC Mielec míg 49%-a ARP SA tulajdonában áll,

- *EEPark*, amely üzletrészei 100%-a ARP SA tulajdonában áll.

2. Alapelvek megállapítása, amelyek mentén Euro-Energetyka és EEPark konszolidációja történik, valamint ESEC Mielec, ARP SA. és EEPark konszolidációval kapcsolatos kötelezettségeinek meghatározása, különöse tekintettel EE Park társasági szerződésének módosítására és az EEPark esetében a tőkeemelésre vonatkozó előírások módosítása.

3. Alapelvek megállapítása, amelyek mentén EEPark átveszi az elosztói hálózati engedélyes és üzemeltető feladatait Euro-Energetyka-tól.

4. Az együttműködés alapelveinek megállapítása, amelyek mentén ESEC Mielec és EEPark együttműködnek az elektromosság elosztás és üzemeltetés területén.

A tranzakció keretében megvalósuló beolvadást a lengyel Fogyasztóvédelmi és Versenyhivatal jóváhagyta. A beolvadás során a Társaság kapcsolt vállalkozása E-Star Elektrociepłownia Mielec Sp. z o.o. 51%-os, illetve az Agencja Rozwoju Przemysłu S.A. 49%-os tulajdonában álló Euro-Energetyka Sp. z o.o., beolvad az Agencja Rozwoju Przemysłu S.A. 100%-os részesedével létrehozott Energia Euro Park Sp. z o.o. társaságba.

A tranzakció eredményeképpen az E-Star Elektrociepłownia Mielec Sp. z o.o. tulajdonossá válik a mieleci Kiemelt Gazdasági Zónában található elosztói hálózatot tulajdonló és a villamos energia elosztói és kereskedelmi engedéllyel rendelkező Energia Euro Park Sp. z o.o. társaságban és ezáltal lehetősége nyílik a villamos energia értékesítés és elosztáshoz kapcsolódó tevékenységei folytatására.

A 2013. év legjelentősebb gazdasági eseménye a Társaság csődeljárása volt.

A Társasághoz az első csődtárgyalást megelőzően és az első csődtárgyalás során intézett Hitelezői javaslatok többsége (ideértve a legnagyobb kötvényesek igényét is) a Társaság gazdálkodó szervezetében követelésük fejében történő részesedésszerzést, hitel/követelés-tőke konverziót támogatta, a megtartott egyezségi tárgyaláson Hitelezői igényként a Hitelezői követelések 50 millió darab részvénnyé történő konvertálása fogalmazódott meg.

A Társaság elkészítette és a hitelezők elé terjesztette a módosított reorganizációs programot és elvi egyezségi javaslatot, melyet a hitelezők a **2013. április 26. napján megtartott negyedik csődegyezségi tárgyaláson** jelentős többséggel (a jelenlévő hitelezők 80,81%-ának igen és 1,07%-nak nem szavazata mellett, úgy, hogy a hitelezők 18,12%-a nem jelent meg a csődtárgyaláson) támogattak, a Csődegyezség a Társaság és a hitelezői között létrejött.

A Fővárosi Törvényszék 9.Cspk.01-12-000049/42. sorszámú végzésével a Társaság egyezségi megállapodás jóváhagyása iránti kérelmét elutasította és a csődeljárást megszüntette.

A Társaság élt fellebbezési jogával.

A Fővárosi Ítéltábla 15. Cspkf.44.218/2013/6. számon hozott végzésével az adós és a hitelezők csődegyezségét jóváhagyta és a Társaság csődeljárását befejezetté nyilvánította. A végzés ellen külön fellebbezésnek már helye nincs.

A megkötött egyezség azokra az egyezségkötésre jogosult hitelezőkre is kiterjed, akik az egyezséghez nem járultak hozzá, vagy szabályszerű értesítésük ellenére az egyezség megkötésében nem vettek részt, továbbá kiterjed azon hitelezőkre is, amelyek vitatott követelésére tartalékot kellett képezni, vagy tartalékképzés helyett biztosítékot kellett számára nyújtani (kényszeregyezség).

A Társaság a Csődegyezségi Megállapodásban foglaltak szerint a követelésállományt 49.891.445 darab 10 Ft névértékű dematerializált törzsrészvénnyé konvertálja (a hitel/követelés-tőke konverzió a továbbiakban: Konverzió) legkésőbb 2013. december 31-ig.

A Társaság hitelezői a csődegyezségi megállapodással visszterhesen a Konverzió technikai lebonyolítására létrehozott projektársaságokra (a továbbiakban: Projektársaságok) engedményezték a csődeljárásban nyilvántartásba vett követeléseiket, az ellenérték az, hogy Projektársaságok kötelezettséget vállaltak az Új Részvény lejegyzésére és allokálására (átruházására) a hitelezők részére a csődegyezségi megállapodásban foglaltak szerint.

A Társaság a vitatott követelések figyelembevételével - a Cstv. 12.§ (6) bekezdése alapján – részvényben megképezi a vitatott követelések, illetve a követelések vitatott része után a tartalékot olyan értékű részvényben, amely olyan mértékű megtérülésre biztosít fedezetet, amely a vitatott követeléssel rendelkező hitelezőket akkor illetné meg, ha követelésük nem vitatottként kerülne besorozásra, amennyiben az érintett hitelező igényét bírósági úton vagy közigazgatási határozattal érvényesíti a Társasággal szemben, és ezt a vagyonfelügyelőnél igazolja.

A Társaság a vele szemben fennálló követeléseket egy technikai átváltási egység alapján konvertálja részvényekké.

A konverziós árfolyam úgy került meghatározásra, hogy – lévén a legkisebb érvényes pénzügyi egység az 1 Ft – az árfolyam az összes nyilvántartásba vett Tőkekövetelés 50 millióval történt osztásának eredménye felfelé kerül kerekítésre (kb. 365,2072, azaz kerekítést követően 366,- Ft/részvény).

A fentiek alapján valamennyi hitelezőt minden 366,- Ft nyilvántartásba vett teljes Tőkekövetelés után egy darab újonnan, a tőkeemelés keretében kibocsátásra került törzsrészvény illet majd meg.

A Csődegyezség a Tőkekövetelés csaknem teljes (kb. 99,7 %-os) tőke megtérítésére irányul.

A Társaság felhívja a figyelmet arra, hogy nyilvános tőzsdei társaságként, valamennyi E-Starral kapcsolatos jelentős eseményt közlemény formában nyilvánosságra hoz, mely

megtalálható honlapján (www.e-star.hu), illetőleg a Budapesti Értéktőzsde Zrt. (www.bet.hu) valamint az MNB által üzemeltetett közzétételi kötelezettség teljesítésére szolgáló honlapon is (www.kozzetetelek.hu).

A Társaság 2011. március 22. napjától a Lengyel Pénzügyi Felügyeleti Hatóság (*Komisja Nadzoru Finasowego*) által fenntartott elektronikus információs hálózati (ESPI) rendszeren keresztül is nyilvánosságra hozza közleményeit.

6.4 Befektetések

Tartós részesedés kapcsolt vállalkozásban 2012. december 31-én:

	A társaság neve	Ország	Székhely	Alaptőke	Tulajdoni hányad (%)	Szavazati jog (%)
1	E-Star Alternatív Nyrt. "cs.a."	Magyarország	1122 Budapest Székács u. 29.	26 400 000 HUF	-	-
2	E-Star ESCO Kft.	Magyarország	1122 Budapest Székács u. 29.	3 000 000 HUF	100%	100%
3	E-Star Geotherm Kft.	Magyarország	1122 Budapest Székács u. 29.	3 000 000 HUF	100%	100%
4	E-Star Management Zrt.	Magyarország	1122 Budapest Székács u. 29.	5 000 000 HUF	100%	100%
5	E-Star Távhőfejlesztési Kft.	Magyarország	1122 Budapest Székács u. 29.	1 000 000 HUF	100%	100%
6	Veszprém Megyei Fűtés- és Melegvíz-szolgáltató Non-Profit Kft.	Magyarország	8200 Veszprém Megyeház tér 1.	510 000 HUF	49%	50%
7	RFV Józsefváros Szolgáltató Kft.	Magyarország	1122 Budapest Székács u. 29.	3 000 000 HUF	49%	70%
8	Fejér Megyei Energiaszolgáltató Nonprofit Kft.	Magyarország	1122 Budapest Székács u. 29.	510 000 HUF	49%	51%
9	E-Star Kockázati Tőkealap-kezelő Zrt.	Magyarország	1038 Budapest Hanga köz 1/E.	5 000 000 HUF	100%	100%
10	RFV Slovak s.r.o.	Szlovákia	Hnústa, Francisciho nám 373., Szlovák Közt. , 98101	200 000 SKK	100%	100%

11	E-Star Polska Spółka z o. o.	Lengyelország	ul Żurawia 22, 00-515 Warszawa, Polska	31 965 600 PLN	100%	100%
12	E-Star Management Polska Spółka z o. o.	Lengyelország	ul Żurawia 22, 00-515 Warszawa, Polska	5 250 500 PLN	100%	100%
13	Euro-Energetyka Spółka z o. o.	Lengyelország	ul. Wojska Polskiego nr.3, Mielec, 39-300, Polska	500 000 PLN	51%	51%
14	E-Star Elektrociepłownia Gorlice Spółka z o. o.	Lengyelország	ul. Chopina nr.33, Gorlice, 38-320 Polska	19 842 500 PLN	72.99%	72.99%
15	E-Star Elektrociepłownia Mielec Spółka z o. o.	Lengyelország	ul. Wojska Polskiego nr.3, Mielec, 39-300, Polska	9 994 000 PLN	85.37%	85.37%
16	EC-Energetyka Spółka z o. o. *	Lengyelország	3 Wojska Polskiego street, Mielec, 39- 300, Polska	300 000 PLN	51.66%*	51.66%*
17	Termoenergy SRL	România	Gheorgheni, P-ta Libertatii nr .14. jud. Harghita	6 960 RON	99.50%	99.50%
18	E-Star Centrul de Dezvoltare Regionala SRL	România	Gheorgeni, Piata Libertatii, nr 14. Jud Harghita	525 410 RON	100%	100%
19	E-Star ZA Distriterm SRL	România	Zalau, Str. Nicolae Titulescu nr. 4. et.2, cam.5, 450155 jud. Salaj	40 000 RON	51%	51%
20	E-Star Energy Generation SA	România	Zalau, Str. Nicolae Titulescu nr. 4. et.2, cam.5, 450155 jud. Salaj	90 000 RON	99.99%	99.99%
21	E-Star Mures Energy SA	România	Zalau, Str. Nicolae Titulescu nr. 4. et.2, cam.5, 450155, jud.Salaj	90 000 RON	99.99%	99.99%
22	E-Star Alternative Energy SA	România	8-10 Nicolae Iorga St., Room no. 4, semi basement, 1st	90 000 RON	99.99%	99.99%

			District, 010434 Bucharest			
23	E-Star Heat Energy SA	Románia	Gheorgheni, Piata Libertatii nr.14. etaj 2., jud Harghita, Romania	90 000 RON	99.99%	99.99%
24	E-Star AR Energy SA	Románia	23 Tudor Vladimirescu Street, ap. 1, Arad, Arad County, Romania	90 000 RON	99.99%	99.99%
25	E-Star CL Distriterm SRL	Románia	Cluj-Napoca, Calea Dorobantilor nr. 21. et.1, ap 14, jud. Cluj	200 RON	100%	100%
26	E-Star OR District Heating SA	Románia	6 George Enescu Street, ap. 4, Oradea, Bihor County, Romania.	90 000 RON	99.99%	99.99%
27	E-Star Investment Management SRL	Románia	Targu Mures, Str. Revolutiei nr.1. (camera 106), jud.Mures	15 000 RON	99.93%	99.93%
28	EETEK Limited	Ciprus	CY- Nicosia, Arc. Makarios III Avenue 2-4. Capital Center 9. em.	1 000 000 EUR	100%	100%

* Az Euro Energetyka az EC Energetyka részvényeinek és szavazati jogainak 48,34%-os tulajdonosa.

A mérleg fordulónapja utáni jelentős változások a cégcsoporton belül:

Az E-Star Elektrocieplownia Gorlice Spółka z o. o. eladásra került.

E-Star AR Energy SA és E-Star OR District Heating SA végelszámolása megkezdődött.

E-Star Mures Energy SA csődeljárás alá került.

E-Star ZA Distriterm SRL és E-Star Investment Management SRL – felszámolás alatt van.

E-Star CL Distriterm SRL – végelszámolás folyamatban van.

E-Star Reorganizáció-01 Kft. 100%-os tulajdonjogának bejegyzése,

E-Star Transzfer-02 Kft. 100%-os tulajdonjogának bejegyzése,

E-Star Debt-Equity-03 Kft. 100%-os tulajdonjogának bejegyzése,

E-Star Capital-Share-04 Kft. 100%-os tulajdonjogának bejegyzése

Fondelec E.E.E.R. G.P. Corp. 100%-os tulajdonjogának bejegyzése,

A leányvállalatokra vonatkozó részletes alapinformációk 2012 december 31-én:

Az E-Star ESCO Kft. leányvállalataira vonatkozó részletes alapinformációk:

	A társaság neve	Ország	Részvénytőke	Tulajdoni hányad (%)	Szavazati jog (%)
1	Veszprém Non-profit Kft.	Magyarország	510 000 HUF	49%	50%
2	Fejér Megyei Nonprofit Kft.	Magyarország	510 000 HUF	49%	51%

Az E-Star Alternative Energy S.A. leányvállalatainak részletes alapinformációi:

	A társaság neve	Ország	Alaptőke	Tulajdoni hányad (%)	Szavazati jog (%)
1	E-Star AR Energy SA	Románia	90 000 RON	99.99%	99.99%
2	E-Star CL Distriterm SRL	Románia	200 RON	100%	100%
3	E-Star OR District Heating SA	Románia	90 000 RON	99.99%	99.99%
4	E-Star Investment Management SRL	Románia	15 000 RON	99.93%	99.93%

Az E-Star Polska Spółka z o. o. tulajdonában álló társaságok részletes információi:

	A társaság neve	Ország	Alaptőke	Tulajdoni hányad (%)	Szavazati jog (%)
1	E-Star Elektrociepłownia „Gorlice” Spółka z o. o.	Lengyelország	19 842 500 PLN	72.99%	72.99%
2	E-Star Elektrociepłownia Mielec Spółka z o. o.	Lengyelország	9 994 000 PLN	85.37%	85.37%
3	E-Star Management Polska Spółka z o. o.	Lengyelország	5 250 500 PLN	100%	100%

Az EC Mielec társaságainak/leányvállalatainak információi:

	A társaság neve	Ország	Alaptőke	Tulajdoni hányad (%)	Szavazati jog (%)
1	EC-Energetyka Spółka z o. o.	Lengyelország	300 000 PLN	51.66%*	51.66*
2	Euro-Energetyka Spółka z o. o.	Lengyelország	500 000 PLN	51%	51%

A „Befektetések egyéb társaságokban” mérleg sor adatait az alábbi táblázat tartalmazza.

	Adatok EUR-ban			
	2013.06.30	2012.12.31	2011.12.31	2010.12.31
Befektetések egyéb társaságban	11 481	16 937	15 478	2 401

7 RÉSZVÉNYKIBOCSÁTÁS

A Fővárosi Ítéltábla 15. Cspkf.44.218/2013/6. számon hozott végzésével a Kibocsátó és a hitelezők által 2013. április 26. napján megkötött csődegyezséget jóváhagyta és a Társaság csődeljárását befejezetté nyilvánította. A végzés ellen külön fellebbezésnek már helye nincs.

A Csődegyezés értelmében a hitelezők a Társasággal szemben – kamat, regisztrációs díj és minimális tőkekövetelés elengedését követően – fennálló követeléseikért Társasági részesedést, azaz a Társaság által kibocsátott E-Star törzsrészcsekket kapnak.

A Társaság közgyűlése 2013. április 26. napján a 2/2013. (03. 25.) Közgyűlési határozattal felhatalmazást adott a Társaság Igazgatóságának a tőkeemelésre legfeljebb 50 millió db új törzsrészcsekket zárt körben történő kibocsátására.

Az Igazgatóság 2/2013. (09. 09) számú határozatával egyhangúan akként határozott, hogy a Társaság közgyűlésének 2013. 03. 25. napján elfogadott 2/2013. (03. 25.) számú határozata alapján dönt az alaptőke zárt körben, új részvények forgalomba hozatalával történő felemeléséről 498.914.450 Ft (azaz négyszázkilencvennyolcmillió-kilencszáztizennégyezer-négyszázötven forint) összeggel 26.400.000 Ft-ról (azaz huszonhatmillió-négyszázezer forintról) 525.314.450 Ft (azaz ötszázhuszonötmillió-háromszáztizennégyezer-négyszázötven forint) összegre 49.891.445 db (azaz negyvenkilencmillió-nyolcszázkilencvenegyezer-négyszáznegyvenöt darab), A sorozatú, 10,-Ft névértékű, részvényenként 366,-HUF kibocsátási értékű dematerializált, újonnan kibocsátott törzsrészcsekket zártkörű forgalomba hozatalával. Az Igazgatóság a fentiekkel egyidejűleg egyhangúan akként határozott, hogy a Társaság közgyűlése által 2013. 03. 25. napján

elfogadott 3/2013. (03. 25.) számú közgyűlési határozat felhatalmazása, valamint a Társaság alapszabálya (V. 8. pont) alapján a törvény által biztosított jegyzési elsőbbségi jog gyakorlását kizárja a tőkeemelés során a tőkeemelés céljára tekintettel.

Az Igazgatóság az alábbi társaságokat jelölte ki a tőkeemelésben történő részvételre illetve arra, hogy az újonnan kibocsátásra kerülő, a 2/2013. (09. 09) számú Igazgatósági határozatban meghatározott tulajdonságú törzsrészesvények átvételére vonatkozó kötelezettségvállaló nyilatkozatot tegyenek és a részesvények kibocsátási értékét maradéktalanul a Társaság rendelkezésére bocsássa 2013. 09. 09. napjáig, továbbá ezen új részesvényeket a keletkeztetést követően átvegyék.

- **E-Star Reorganizáció-01 Kft.** (székhelye: 1134 Budapest, Klapka utca 11.; cégjegyzékszám: 01-09-171847) mint Projektársaság („Projektársaság 1”),
- **E-Star Transzfer-02 Kft.** (székhelye: 1134 Budapest, Klapka utca 11.; cégjegyzékszám: 01-09-171953) mint Projektársaság („Projektársaság 2”),
- **E-Star Debt-Equity-03 Kft.** (székhelye: 1134 Budapest, Klapka utca 11.; cégjegyzékszám: 01-09-171955) mint Projektársaság („Projektársaság 3”),
- **E-Star Capital-Share-04 Kft.** (székhelye: 1134 Budapest, Klapka utca 11.; cégjegyzékszám: 01-09-171954) mint Projektársaság („Projektársaság 4”),

Az Igazgatóság 5/2013. (09. 09) számú határozatában az alábbiak szerint döntött az allokáció elfogadásáról:

1. E-Star Reorganizáció-01 Kft. nem pénzbeli vagyoni hozzájárulása:

Nem pénzbeli hozzájárulás tárgya:	E-Star Alternatív Nyrt.-vel szemben fennálló, elismert követelés
Nem pénzbeli hozzájárulás értéke:	777 376 680 Ft
Nem pénzbeli hozzájárulás szolgáltatásának időpontja:	2013. szeptember 09.
Nem pénzbeli hozzájárulás ellenében adandó részesvények száma:	2 123 980 db
Nem pénzbeli hozzájárulás ellenében adandó részesvények névértéke:	10 Ft
Nem pénzbeli hozzájárulásnak az alapszabály szerinti értékét előzetesen felülvizsgáló könyvvizsgáló:	BDO Magyarország Könyvvizsgáló Kft. 1103 Budapest, Kőér utca 2/A. C. épület Kékesi Péter könyvvizsgáló

2. E-Star Transzfer-02 Kft. nem pénzbeli vagyoni hozzájárulása:

Nem pénzbeli hozzájárulás tárgya:	E-Star Alternatív Nyrt.-vel szemben fennálló, elismert követelés
Nem pénzbeli hozzájárulás értéke:	9 013 436 250 Ft
Nem pénzbeli hozzájárulás szolgáltatásának időpontja:	2013. szeptember 09.
Nem pénzbeli hozzájárulás ellenében adandó részvények száma:	24 626 875 db
Nem pénzbeli hozzájárulás ellenében adandó részvények névértéke:	10 Ft
Nem pénzbeli hozzájárulásnak az alapszabály szerinti értékét előzetesen felülvizsgáló könyvvizsgáló:	BDO Magyarország Könyvvizsgáló Kft. 1103 Budapest, Kóér utca 2/A. C. épület Kékesi Péter könyvvizsgáló

3. E-Star Debt-Equity-03 Kft. nem pénzbeli vagyoni hozzájárulása:

Nem pénzbeli hozzájárulás tárgya:	E-Star Alternatív Nyrt.-vel szemben fennálló, elismert követelés
Nem pénzbeli hozzájárulás értéke:	1 330 379 988 Ft
Nem pénzbeli hozzájárulás szolgáltatásának időpontja:	2013. szeptember 09.
Nem pénzbeli hozzájárulás ellenében adandó részvények száma:	3 634 918 db
Nem pénzbeli hozzájárulás ellenében adandó részvények névértéke:	10 Ft
Nem pénzbeli hozzájárulásnak az alapszabály szerinti értékét előzetesen felülvizsgáló könyvvizsgáló:	BDO Magyarország Könyvvizsgáló Kft. 1103 Budapest, Kóér utca 2/A. C. épület Kékesi Péter könyvvizsgáló

4. E-Star Capital-Share-04 Kft. vagyoni hozzájárulása:

4.1

Nem pénzbeli hozzájárulás tárgya:	E-Star Alternatív Nyrt.-vel szemben fennálló, elismert követelés
Nem pénzbeli hozzájárulás értéke:	6 979 143 834 Ft
Nem pénzbeli hozzájárulás szolgáltatásának időpontja:	2013. szeptember 09.
Nem pénzbeli hozzájárulás ellenében adandó részvények száma:	19 068 699 db
Nem pénzbeli hozzájárulás ellenében adandó részvények névértéke:	10 Ft
Nem pénzbeli hozzájárulásnak az alapszabály szerinti értékét előzetesen felülvizsgáló könyvvizsgáló:	BDO Magyarország Könyvvizsgáló Kft. 1103 Budapest, Kóér utca 2/A. C. épület Kékesi Péter könyvvizsgáló

4.2.

Pénzbeli hozzájárulás értéke:	159.932.118 Ft
Pénzbeli hozzájárulás szolgáltatásának időpontja:	2013. szeptember 09.
Pénzbeli hozzájárulás ellenében adandó részvények száma:	436.973 db
Pénzbeli hozzájárulás ellenében adandó részvények névértéke:	10 Ft

5. ÖSSZESÍTŐ

Nem pénzbeli hozzájárulások összesen (Projektársaság 1, Projektársaság 2, Projektársaság 3, Projektársaság 4):	18.100.336.752,- Ft	
Nem pénzbeli hozzájárulás ellenében adandó részvények száma összesen:	49.454.472 db	
Pénzbeli hozzájárulás értéke:	159.932.118 Ft	
Pénzbeli hozzájárulás ellenében adandó részvények száma:	436.973 db	
Vagyoni hozzájárulások összesen	18.260.268.870 Ft	
ebből	jegyzett tőke	498.914.450
	tőketartalék	17.761.354.420
Vagyoni hozzájárulások ellenében adandó részvények száma összesen:	49.891.445 db	

A Fővárosi Törvényszék Cégbírósága 2013. 09. 16. napján bejegyezte a cégjegyzékbe a Társaság alaptőkéjének zárt körben, Új Részvények forgalomba hozatalával történő felemelését.

A Tőkeemelés jogerős cégbírósági bejegyzését követően történik az Új Részvények keletkeztetése és a jelen Összevont Tájékoztató közzétételének MNB által történő jóváhagyását követően az Új Részvények szabályozott piacra való bevezetése.

Az Új Részvények a szabályozott piacra történő bevezetést követően a hitelezők részére allokálásra kerülnek.

A Társaság, illetve az Projektársaságok a Részvények átadását az egyes hitelezők által a csődegyezségi megállapodás megkötésével egyidejűleg külön íven bejelentett értékpapírszámlára vagy a csődegyezségi megállapodás teljesítése során a hitelező által okiratba foglalt nyilatkozatban megjelölt más értékpapírszámlára teljesíti.

8 AZ ÜZLETI TEVÉKENYSÉG ÁTTEKINTÉSE

A budapesti székhelyű Cégcsoport Magyarországon, Lengyelországban és Romániában működő vállalkozásból áll, melynek tagvállalatai fő tevékenységként hőtermeléssel és szolgáltatással, kapcsolódó tevékenységként pedig elektromos energia előállításával, illetve ezek kereskedelmével foglalkoznak az említett három ország egyes, jól körülhatárolható földrajzi területein. A Csoport egyes vállalatai emellett magyarországi projektekben közvilágítási rendszerek korszerűsítésével és üzemeltetésével is foglalkoznak.

8.1 Üzleti tevékenység bemutatása tevékenységi körönként

Társaság árbevétele az alábbi főbb tevékenységekből származik:

- Közvilágítás fényáram-szabályozása;
- Fűtés korszerűsítéssel egybekötött hőszolgáltatás;

A Kormány, és az Európai Unió támogatja a környezetvédelmet is szolgáló szociális beruházásokat, ez a törekvés a Társaságot pozitívan érinti.

8.1.1 Közvilágítás fényáram-szabályozása

Éjszakai fényáram-szabályozás

A fogalom a közterületek megvilágításának a tényleges szükséglethez történő hozzáigazítását takarja, azaz csak a forgalom által indokoltá tett fénnel történjen a világítás. Ugyanez technikai megvalósításban a fényforrásokra jutó feszültség előre programozott szabályozását jelenti, amelynek következtében a fényforrások teljesítménye és fogyasztása csökken, élettartamuk viszont jelentősen nő. A feszültség csökkentése miatt csökken az energiafelhasználás.

A kínált szolgáltatás

A Társaság ingyenes felmérést követően olyan megoldást kínál ügyfeleinek, melynek keretében saját beruházásban, az ügyfél saját forrásai bevonása nélkül megvalósítja a közvilágítás fényáram-szabályozását.

A Társaság helyi szükségletnek megfelelő kapacitású feszültség szabályzókat épít be trafóköri szintre, amelyek szabályozzák a közvilágításhoz szükséges feszültséget. A feszültség szabályzókat a Társaság általában helyi alvállalkozókkal telepítteti, a beépített eszközök a Társaság tulajdonában maradnak. A szerződés létrejöttével a Társaság vásárolja az áramszolgáltatótól a korábban nyújtott szolgáltatást – villamos áram, fogyasztók karbantartása – és saját szolgáltatását értékesíti az ügyfélnek. A saját maga által beépített berendezések karbantartását a Társaság végzi, szintén alvállalkozó bevonásával.

Az ügyfél időszakonként (havonta) alap vagy szolgáltatási díjat, és ezen felül fogyasztásával arányos díjat fizet. Az elért költségmegtakarításnak a beruházás finanszírozására fordított hányadát meghaladó részén az ügyfél és a Társaság osztoznak. A Társaságnak lehetősége van arra, hogy az ügyfél részére továbbértékesített villamos energia árát a mindenkori villamos energiaár-emelésekkel korrigálja.

A jogszabályi környezetre vonatkozó összefoglaló tájékoztatás a 28. „Szabályozás” című fejezetben található.

8.1.2 Fűtéskorszerűsítéssel egybekötött hőszolgáltatás

Az önkormányzatok, állami intézmények sokszor elavult fűtési rendszerekkel, pazarlóan oldják meg intézményeik fűtését. Ezen túlmenően az elavult rendszerek fenntartása egyre nehezebben, egyre nagyobb karbantartási költségekkel oldható csak meg, a berendezések esetleges meghibásodása jelentős – és nem tervezett – beruházással járhat. A beruházás a szűkös önkormányzati gazdálkodás miatt esetleg csak hitelfelvétellel, a hitelfelvételi képesség további rontásával valósulhat meg.

Az ügyfelek épületeinek egyedi felmérését és az ügyfelekkel történő előzetes igényfelmérést követően a Társaság ezen üzletágában olyan ajánlati csomagot készít, amely javaslatot tartalmaz a hőszolgáltatás hosszú távon, magasabb színvonalon történő megoldásához.

Szerződéskötést követően a Társaság saját beruházásban, az ügyfél saját forrásai bevonása nélkül elvégzi a felmérés során elkészített, hatástanulmányban vállalt, energetikai korszerűsítést, majd a korszerű energetikai rendszeren végzi hosszú távon (10-25 éven keresztül) a hőszolgáltatást, mely magában foglalja az üzemeltetési és karbantartási feladatok ellátását is.

A korszerűsítés egyedi igényektől függően magában foglalhatja a kazáncserét, a hőfelhasználás szabályozhatóvá, és mérhetővé alakítását (fűtési rendszerek többkörössé alakítása, termosztatok felszerelése, hőszivattyú beépítése stb.). A Társaság a hőszolgáltatás biztosításához szükséges további tényezőket (pl.: kazánház bérlet, villamos energia, víz stb.) részben az ügyfelektől szerzi be. A berendezéseket a Társaság többnyire világcégek hazai képviselőitől (pl. kazánok esetében ezek a cégek jellemzően a Viessmann, Buderus, Hoval stb.) szerzi be, akik általában a kivitelezést is végzik. Az eszközök karbantartására a Társaság szintén hosszú távú szerződést köt egy-egy helyi alvállalkozóval.

A korszerűsítés – azonos feltételek mellett – jelentős, akár 40-50%-os energiaköltség megtakarítást eredményez. A hőszolgáltatás biztosítása érdekében Társaság általában gáztüzelésű berendezéseket alkalmaz. Az eddigi közvetlen „gázzolgáltató – önkormányzat” kapcsolat helyett „gázzolgáltató (gázkereskedő) – Társaság” viszonylatban Társaság vásárolja a gázt és hőt szolgáltat az ügyfelek részére. Az ügyfél – miközben fűtési rendszer korszerűsödik – alacsonyabb költség mellett veszi igénybe a hőszolgáltatást. Az ügyfél alap vagy szolgáltatási díjat, és ezen felül fogyasztásával arányos, előre rögzített képletnek megfelelő díjat fizet. A Társaság a hőszolgáltatás egységárát a területi közüzemi gázzolgáltató által kiszámlázott gázárhoz igazítja.

8.2 A Kibocsátó tevékenysége

A Társaság tevékenységi körébe a tevékenységek egységes ágazati osztályozási rendszere (TEÁOR'08) szerint a következők tartoznak:

A Társaság tevékenységi köre:

3530	Gőzellátás, légkondicionálás (főtevékenység)
3311	Fémfeldolgozási termék javítása
3312	Ipari gép, berendezés javítása
3314	Ipari villamos gép, berendezés javítása
3521	Gázgyártás
4110	Építéstartási projekt szervezése
4221	Folyadék szállítására szolgáló közmű építése
4222	Elektromos, híradás-technikai célú közmű építése
4312	Építési terület előkészítése
4321	Villanyszerelés
4322	Víz-, gáz-, fűtés-, légkondicionáló-szerelés
4329	Egyéb épületgépészeti szerelés
4332	Épületasztalos szerkezet szerelése
4399	Egyéb speciális szaképítés
4671	Üzem-, tüzelőanyag nagykereskedelme
6209	Egyéb információ-technológiai szolgáltatás
7111	Építészmérnöki tevékenység
7112	Mérnöki tevékenység, műszaki tanácsadás
7120	Műszaki vizsgálat, elemzés
7211	Biotechnológiai kutatás, fejlesztés
7219	Egyéb természettudományi, műszaki kutatás, fejlesztés
7490	M.n.s. egyéb szakmai, tudományos, műszaki tevékenység
8110	Építményüzemeltetés

8.3 Főbb piacok

8.3.1 Az E-Star földrajzi hatóköre

- Az E-Star Alternatív Nyrt. kezdetben Magyarországon valósított meg sikeres hőszolgáltatási, közvilágítási és konyhatechnológiai beruházásokat, döntően az önkormányzati szférában.
- A térségünkben is megváltozó gazdasági és társadalmi elvárások miatt egyre nagyobbá vált az E-Star Alternatív Nyrt. által kínált megoldásokra az igény, ami lehetővé tette a hazánkban megerősödő és referenciákat szerző Társaság régiós terjeszkedését is.

- Mivel térségünkben az önkormányzatok még inkább alulfinanszírozottak, a közintézmények fűtéstechnológiája még inkább elavult, így jelentősebb megtakarítások érhetőek el, ezért az E-Star figyelme 2010-től növekvő mértékben fordult a környező országok és elsősorban Románia felé, majd 2011-től Lengyelország felé.

A teljes E-STAR cégcsoport tevékenységének földrajzi megoszlása a 2013. év eleji állapot szerint Magyarország, Románia és Lengyelország területére terjed ki.

8.3.2 A csoport egészének legfontosabb szolgáltatásai (üzletágai)

A csoport egészének legfontosabb szolgáltatásai (üzletágai) a következők:

- hatékony hő- és távhőszolgáltatás, fenntartható primer energiaforrásokra alapozva
- korszerű feszültségszabályozáson alapuló energiahatékony közvilágítási szolgáltatások nyújtása
- energiaellátó és -átalakító berendezések modernizációja, és hatékonyság kiaknázása

A Társaság üzleti tevékenységeinek listája az EETEK-cégcsoport akvizíciója révén az alábbi elsődleges üzleti tevékenységek végzésével egészült ki:

- energiatermelés, -kereskedelem, valamint -disztribúció Lengyelországban.

8.3.3 Kibocsátó legfontosabb versenypiacainak bemutatása

A hő és távhő szolgáltatásból származó árbevétel országokénti bontásban az alábbi:

Adatok EUR-ban

Ország megnevezése	2012	2011	2010
Magyarország	8 561 210	10 755 930	19 233 815
Románia	4 791 941	7 647 992	8 338 913
Lengyelország	38 392 931	31 336 866	0
Összesen	51 748 094	49 742 799	27 574 738

A közvilágítás fényáram-szabályozásából származó árbevétel országokénti bontásban az alábbi:

Adatok EUR-ban

Ország megnevezése	2012	2011	2010
Magyarország	573 277	746 207	856 282

8.4 Jelentősebb Projektek

Magyar decentralizált hőszolgáltatás

A Józsefvárosi Önkormányzat intézményeinek hőellátása

A Józsefvárosi Önkormányzattal 2007 nyarán kötött, 15 évre szóló szerződés keretében 44 helyi intézményben épült ki hatékony hőszolgáltató rendszer. A korszerűsítés az egyedi igényektől függően a primer energiaszolgáltató rendszerek cseréjét jelentette. Kiepültek a hő

felhasználásának szabályozhatóságához és mérhetőségéhez szükséges infrastrukturális feltételek is.

A Józsefvárosi Önkormányzat fix, az éves inflációval korrigálásra kerülő szolgáltatási díjat, valamint az intézmények fogyasztásával arányos gázdíjat fizet. Az E-Star Alternatív Nyrt. a hőszolgáltatáshoz szükséges további tényezőket, mint kazánház bérlet, villamos energia, víz a Józsefvárosi Önkormányzattól szerzi be egy előre meghatározott fix összegért cserébe. Az E-Star Alternatív Nyrt. az önkormányzattal közös, non-profit projekt-társaság keretein belül üzemelteti a távfűtési rendszereket.

A fentiekén túl a Cégcsoport az alábbi magyarországi projektekkel rendelkezik:

Magyarországi projektek a közvilágításban

Társaságunk közvilágítási üzletága nagy múltra tekint vissza, hiszen a 2000-es évek elején ezekre a projektekre alapozva indult el a cég.

Cégünk a következő városokban üzemelteti és biztosítja a közvilágítást:

- Balassagyarmat
- Göd
- Lovászi
- Süttő
- Törökbálint
- Üllő

Magyarországi projektek a hőszolgáltatásban

Cégünk a következő városokban nyújt hőszolgáltatást:

- Battonya
- Csurgó
- Demecser
- Fót
- Gesztely
- Gyórszentiván
- Heves
- Inke
- Józsefváros
- Mezőcsát
- Pápa
- Pilisszentkereszt
- Sárszentmihály
- Szamosszeg
- Tarnaméra
- Tiszalúc
- Ántsz
- Érd

Az E-Star a 2012. évben megszüntetette több jelentős projektjét is. Ezek között a legjelentősebbek az alábbiak voltak:

A Fejér Megyei Önkormányzat intézményeinek hőellátása

Fejér megyében a beruházás értéke elérte az 1,8 milliárd Ft-ot.

A Veszprém Megyei Önkormányzat intézményeinek hőellátása

Veszprém megyében a beruházás értéke elérte az 500 millió Ft-ot.

A Sárospataki Önkormányzati hőellátása

A Sárospatak Önkormányzatával 2007 októberében kötött 25 évre szóló szerződés keretében 25 intézményben épült ki hatékony hőszolgáltató rendszer.

A Hódmezővásárhelyi Önkormányzati hőellátása

Hódmezővásárhely Önkormányzatával 2006 augusztusában kötött 12 évre szóló szerződés keretében 12 intézményben épült ki hatékony hőszolgáltató rendszer. A felek jelenleg is perben állnak egymással.

Nemzetközi távhő projektek

Romániában gyakorta a Magyarországon tapasztaltnál nagyobb hőveszteséggel és tetemesebb költséggel üzemeltetnek régi, korszerűtlen hálózatokat, így a Társaság a romániai terjeszkedés és beruházás által, az energiafelhasználás fűtés korszerűsítésén keresztül történő hatékonyabbá tételével a magyarországinál gyorsabb megtérülésre és magasabb profitra látott lehetőséget. A Társaság ezen elvárásait megerősítették a koncessziós szerződések előkészítése és megkötése során az önkormányzatok által tett kötelezettségvállalások és előrejelzések. A Társaság Romániában elnyert önkormányzati távhőfejlesztési beruházási projekteket Gyergyószentmiklós, Marosvásárhely, és Zilah területén.

Gyergyószentmiklós távhőellátása

A gyergyószentmiklói projekt az erdélyi város teljes fűtőhálózat-rendszerének felújítását, illetve racionalizálását célozza, és a két évre tervezett beruházás értéke eléri a 2,7 milliárd Ft-ot. 2009-ben a város hőtermelési kapacitása egy hőközpontba került, amihez egy 4,5 km hosszú gerincvezeték megépítésére is szükség volt.

A projekt első szakasza rekord gyorsasággal, mintegy másfél hónap alatt készült el, és a fűtési idényben már az új, csúcsmínőséget képviselő rendszer üzemelt. A teljes projekt megvalósulásával a városban jelentős, mintegy 40-50 %-os energia-megtakarítás érhető el. A fejlesztések által elért hatékonyságnövekedés eredményeképpen a városban a korábbi napi 2x2 órás fűtési szolgáltatás helyett jelenleg 24 órás távhőszolgáltatás üzemel, közel azonos energiahordozó felhasználási szint mellett.

A gyergyószentmiklósi projekt második fázisának keretében a szolgáltatás minőségének javítása és fenntarthatósága érdekében a vállalat egy biomassza-fűtőművet épített. Ezzel a város hőellátása 80 százalékban biomassza alapúvá válik, valamint a Város legnagyobb negyedének, a Bucsin negyednek távhő rekonstrukciója is megvalósult. Az új 9 MW hőteljesítményű biomassza blokk létesítésével a meglévő 12 MW fűtőművi teljesítményt 21 MW-ra növeltük. A hőtermelés jelentős mértékben támaszkodik a Gyergyószentmiklós környékén fellelhető fahulladéokra. A fahulladék alapú biomassza tüzelésével csökkenthető a fűtőműnek a környezetre gyakorolt terhelése, így ökológiai szempontból is fenntarthatóvá tehető a távhőszolgáltatás. A beruházás összértéke 4 milliárd forint.

A fejlesztések eredményeképpen egy európai szinten is minden tekintetben korszerű, nagy hatékonyságú termelő-, szállító-, és elosztó hálózattal rendelkező távhőrendszer szolgálja ki a város lakosságának távhőigényét és jelentős, mintegy 40-50 százalékos energia-megtakarítást érhetünk el. Az E-Star a 2010. évben jelentős beruházásokat hajtott végre a gyergyószentmiklósi projektben.

Zilah

Zilah távfűtési rendszerének üzemeltetési jogát a vállalat 2010 szeptemberében nyerte el 49 évre. A zilahi projekt 2012. évben bezárásra került, a felek jelenleg is perben állnak egymással.

Marosvásárhely

Társaságunk 2010 októberében szerződést kötött Marosvásárhely önkormányzatával a város távhőrendszerének korszerűsítésére, valamint 25 évre szóló távhő- és melegvíz szolgáltatásra. A marosvásárhelyi projekt 2012. évben bezárásra került, a felek jelenleg is perben állnak egymással.

8.5 A Kibocsátó vezetésének megállapításai a versenyhelyezettel kapcsolatban

A Társaság a „6 A Kibocsátó bemutatása” fejezetben szereplő körülmények miatt korábbi piaci súlyát megtartani nem tudja, de lehetősége megmarad, hogy továbbra is meghatározó szereplő maradjon az alaptevékenységének számító hő-, távhő- és villamosenergia-

szolgáltatási tevékenységben, elsősorban a regionális piacon. A Társaság hisz abban, hogy 2014. évtől ismételten képes lesz a nyereséges gazdálkodásra.

8.6 Kibocsátó által forgalomba hozott kötvények

A Társaság hő- és távhőszolgáltatási projektfejlesztői tevékenységének és nemzetközi terjeszkedésének finanszírozása és forrásszerkezetének diverzifikálása céljából határozott nyilvános kötvénykibocsátás útján történő forrásbevonás mellett. A kötvénykibocsátással a Társaság likviditása is tervezhetőbbé vált, hiszen a banki finanszírozásnál lényegesen gyorsabban tudott forráshoz jutni, amivel lehetővé vált számára a gazdasági és pénzügyi szükségszerűségekre, illetve felmerült lehetőségekre történő gyorsabb reagálás.

Az E-STAR Alternatív Nyrt. 2010-2011. során a lenti összefoglaló táblázatban feltüntetettek szerint bocsátott ki vállalati kötvényeket.

AZ ÖSSZES KIBOCSÁTOTT KÖTVÉNY TÍPUS SZERINTI BONTÁSBAN							
Értékpapírkód	Értékpapír megnevezése	Lejegyzett névérték (HUF)	Jegyzési időszak kezdete	Jegyzési időszak zárása	Kamat	Kamatfizetés időpontja	Lejárat*
HU0000346432	RFV 2014/A	2 000 000 000	2010.09.27	2010.10.01	FIX, évi 10.440%	február 12.	2014.02.12
HU0000346432	RFV 2014/A	1 376 400 000	2010.11.22	2010.11.26	FIX, évi 10.440%	február 12.	2014.02.12
HU0000346432	RFV 2014/A	408 600 000	2010.11.22	2010.12.03	FIX, évi 10.440%	február 12.	2014.02.12
HU0000346432	RFV 2014/A	824 800 000	2011.03.03	2011.03.07	FIX, évi 10.440%	február 12.	2014.02.12
HU0000346432	RFV 2014/A	292 900 000	2011.03.03	2011.03.11	FIX, évi 10.440%	február 12.	2014.02.12
HU0000347802	E-STAR 2015/A	463 900 000	2011.05.24	2011.05.26	FIX évi, 10.240%	február 12.	2015.02.12
HU0000347794	E-STAR 2016/C	1 430 500 000	2011.05.24	2011.05.26	VÁLTOZÓ, évi 6 havi BUBOR + 5.000% kamatfelár	november 30. és május 30.	2015.02.12
HU0000347802	E-STAR 2015/A	325 900 000	2011.05.24	2011.06.03	FIX évi, 10.240%	február 12.	2016.05.30
HU0000348081	E-STAR 2012/A	772 300 000	2011.06.27	2011.06.29	FIX, évi 8.925%,	október 24.	2012.10.24
HU0000348081	E-STAR 2012/A	645 800 000	2011.07.29	2011.08.02	FIX, évi 8.925%,	október 24.	2012.10.24
HU0000346432	RFV 2014/A	1 000 000 000	2011.08.12	2011.08.17	FIX, évi 10.440%	február 12.	2014.02.12
HU0000347802	E-STAR 2015/A	458 900 000	2011.08.12	2011.08.18	FIX évi, 10.240%	február 12.	2015.02.12
ÖSSZESEN		10 000 000 000					

A kibocsátott kötvények névértéke minden esetben 100.000 Ft volt.

Megállapítható, hogy valamennyi kötvénysorozat vonatkozásában előfordult olyan eset, hogy a kötvénytulajdonos nem jelentette be a Cstv. által előírt határidőn belül hitelezői igényét. Azon hitelezők, akik hitelezői igényüket nem jelentették be határidőben, a Cstv. 20. § (3) bekezdésében foglaltak szerint a csődeljárásban, a csődegyezés megkötésben nem vehettek részt, és annak hatálya sem terjed ki rájuk. Továbbá a bejelentési határidő elmulasztása miatt nyilvántartásba nem vett hitelezői igény jogosultja az adós ellen követelését nem érvényesítheti, és kizárólag a későbbiekben más által kezdeményezett felszámolási eljárásban jelentheti be a még el nem évült követelését.

A fentiekre, valamint arra tekintettel, hogy a Társaság által kibocsátott kötvények tőzsdei kereskedése anonim módon zajlik, a Társaság úgy látta volna biztosítottnak a hitelezői és befektetői érdekeinek védelmét, amennyiben a kötvények tőzsdei kereskedését a Budapesti

Értéktőzsde Zrt. felfüggeszti és az értéktőzsdéről kivezeti, melyre irányulóan a Társaság több ízben is kérelmet nyújtott be.

Tekintettel azonban arra, hogy a Budapesti Értéktőzsde Zrt. a kötvények tőzsdei kereskedésének felfüggesztését határozatlan időre elutasította, a kivezetést nem tartotta indokoltnak, **ezúton is felhívja Társaság a figyelmet arra, hogy a tőzsdei kereskedésben olyan E-STAR kötvények foroghatnak, amelyekhez igényérvényesítési jog már nem, illetőleg csak a fent részletezettek szerint társul. A Társaság ezúton is kizár mindennemű felelősséget a tőzsdei vagy más úton történő kereskedésből származó károkért.**

9 SZERVEZETI FELÉPÍTÉS

9.1 Cégcsoport bemutatása

A Kibocsátó az alább felsorolásra kerülő társaságok anyavállalata. A Társaság konszolidációs körébe 2013. 09.23-án a következő leányvállalatok tartoztak:

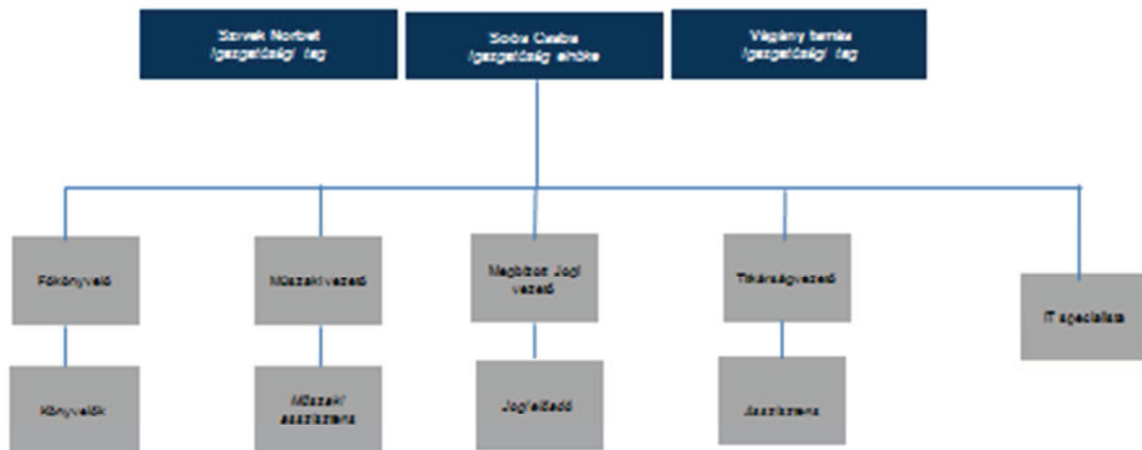
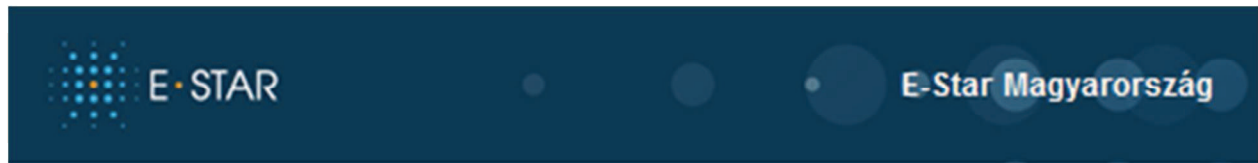
	A társaság neve	Ország	Alaptőke	Tulajdoni hányad (%)	Szavazati jog (%)
1	E-STAR Alternatív Nyrt.	Magyarország	26 400 000 HUF	-	-
2	E-STAR ESCO Kft.	Magyarország	3 000 000 HUF	100%	100%
3	E-STAR Geotherm Kft.	Magyarország	3 000 000 HUF	100%	100%
4	E-STAR Management Zrt.	Magyarország	5 000 000 HUF	100%	100%
5	E-STAR Táv hőfejlesztési Kft.	Magyarország	1 000 000 HUF	100%	100%
6	Veszprém Megyei Fűtés- és Melegvíz-szolgáltató Non-Profit Kft.*	Magyarország	510 000 HUF	49%	50%
7	RFV Józsefváros Szolgáltató Kft.	Magyarország	3 000 000 HUF	49%	70%
8	Fejér Megyei Energiaszolgáltató Nonprofit Kft.	Magyarország	510 000 HUF	49%	51%
9	RFV Slovak s.r.o.	Szlovákia	200 000 SKK	100%	100%
10	E-STAR Polska Spółka Z o. o.	Lengyelország	31 965 600 PLN	100%	100%
11	E-STAR Management Polska Spółka z o. o.	Lengyelország	5 250 500 PLN	100%	100%
12	Euro-Energetyka Spółka Z o. o.	Lengyelország	500 000 PLN	51%	51%
13	E-STAR Elektrociepłownia Mielec Spółka z o. o.	Lengyelország	9 994 000 PLN	85.37%	85.37%

14	EC-Energetyka Spółka Z o. o.	Lengyelország	300 000 PLN	51.66%*	51.66%*
15	Termoenergy SRL	Románia	6 960 RON	99.50%	99.50%
16	E-STAR Centrul de Dezvoltare Regionala SRL	Románia	525 410 RON	100%	100%
17	E-STAR ZA Distriterm SRL	Románia	40 000 RON	51%	51%
18	E-STAR Energy Generation SA	Románia	90 000 RON	99.99%	99.99%
19	E-STAR Mures Energy SA	Románia	90 000 RON	99.99%	99.99%
20	E-STAR Alternative Energy SA	Románia	90 000 RON	99.99%	99.99%
21	E-STAR Heat Energy SA	Románia	90 000 RON	99.99%	99.99%
22	E-STAR AR Energy SA	Románia	90 000 RON	99.99%	99.99%
23	E-STAR CL Distriterm SRL	Románia	200 RON	100%	100%
24	E-STAR OR District Heating SA	Románia	90 000 RON	99.99%	99.99%
25	E-STAR Investment Management SRL	Románia	15 000 RON	99.93%	99.93%
26	EETEK Limited	Ciprus	1 000 000 EUR	100%	100%
27	E-STAR Kockázati Tőkealap- kezelő Zártkörűen Működő Részvénytársaság	Magyarország	5.000.000 HUF	100%	100%
28	E-Star Reorganizáció-01 Kft.	Magyarország	500 000 HUF	100%	100%
29	E-Star Transzfer-02 Kft.	Magyarország	500 000 HUF	100%	100%
30	E-Star Debt-Equity-03 Kft.	Magyarország	500 000 HUF	100%	100%
31	E-Star Capital-Share-04 Kft.	Magyarország	500 000 HUF	100%	100%
32	Fondelec E.E.E.R. G.P. Corp. ¹	Kajmán- szigetek	1 USD	100%	100%

1: Bejegyzésére 2013. 09.23-án került sor.

9.2 Társaság szervezeti felépítése

A Kibocsátó jelenleg csökkentett személyi állománnyal látja el feladatait.



A Társaság vezetési struktúrája

A Társaság ügyvezető szerve az Igazgatóság. Az Igazgatóság feladata és hatásköre minden olyan, a Társaság irányításával és üzletmenetével kapcsolatos kérdés, amely az Alapszabály vagy a Gt. rendelkezése folytán nem tartozik a Közgyűlés kizárólagos hatáskörébe. Az Igazgatóság felelős a Társaság működési körében általa, vagy általa delegált hatáskörben hozott minden döntéséért, továbbá jogosult minden olyan döntést a saját hatáskörébe vonni, amely nem tartozik a Közgyűlés kizárólagos hatáskörébe.

A Társaság ügyvezetését a Közgyűlés részére a Felügyelő Bizottság ellenőrzi. A Felügyelő Bizottság a vezető tisztségviselőktől és a Társaság vezető állású munkavállalóitól felvilágosítást kérhet, a Társaság könyveit és iratait megvizsgálhatja. A Felügyelő Bizottság köteles továbbá megvizsgálni a Közgyűlés napirendjén szereplő valamennyi lényeges üzletpolitikai jelentést, valamint minden olyan előterjesztést, amely a Közgyűlés kizárólagos hatáskörébe tartozó ügyre vonatkozik.

A Kibocsátónál öttagú Audit Bizottság működik. Az Audit Bizottság tagjainak megbízatása határozott vagy határozatlan időtartamra szólhat. Az Audit Bizottság feladat- és hatáskörébe

tartozik mindaz, amit törvény, illetőleg felhatalmazása alapján a létesítő okirat a hatáskörébe utal. Az Audit Bizottság elnökét tagjai közül választja, határozatait egyszerű szótöbbséggel hozza. A társaság Audit bizottsági tagjai tevékenységükért a közgyűlés által meghatározott mértékű díjazásban részesülnek.

A Társaság Igazgatósága

A Kibocsátó Igazgatósága három főből áll.

Igazgatósági tag neve	Beosztása	Jogviszony vége
Soós Csaba	Igazgatóság Elnöke	határozatlan
Szivek Norbert	Igazgatósági tag	2014.12.31.
Vágány Tamás	Igazgatósági tag	2014.12.31.

A Társaság Felügyelő Bizottsága

A Társaság Felügyelő Bizottsága öttagú, rendszeresen tájékozik a Társaságban bekövetkezett jelentős eseményekről, részt vesz a beszámolóképzítés ellenőrzés folyamatában, majd elfogadja azt és erről jelentést készít.

A Felügyelő Bizottság tagjai:

FB tag neve	Beosztása	Jogviszony vége
Bakacsi Gyula	FB Elnöke	határozatlan
Csaba Balázs	FB tag	határozatlan
Fekete Attila	FB tag	2014.12.31.
Poják Zoltán	FB tag	2014.12.31.
dr. Siska Miklós László	FB tag	2014.12.31.

A Társaság Audit Bizottsága

AB tag neve	Beosztása	Jogviszony vége
Bakacsi Gyula	AB Elnöke	határozatlan
Csaba Balázs	AB tag	határozatlan
Fekete Attila	AB tag	2014.12.31.
Poják Zoltán	AB tag	2014.12.31.
dr. Siska Miklós László	AB tag	2014.12.31.

Kockázatkezelés, döntéshozók, biztosítékok

A folyamatos, operatív működést az Igazgatóság tagjai végzik. A stratégia végrehajtásának áttekintése rendszeres Igazgatósági üléseken, ennek ellenőrzése a Felügyelő Bizottsági üléseken történik.

10 TÁRGYI ESZKÖZÖK

Megnevezés	2013.06.30 EUR	2012.12.31 EUR	2011.12.31 EUR	2010.12.31 EUR
Tárgyi eszközök	17 583 172	21 746 806	24 686 794	4 915 891

A kibocsátó tárgyi eszköz állománya a projektekhez illetve az operációhoz szükséges csoportra osztható. A cégcsoport tárgyi eszköz állományának jelentős csökkenése a magyarországi és román projekt megszűnések számszaki hatását tükrözi.

A Kibocsátó tárgyi eszközeinek felhasználását érintő környezetvédelmi kérdések vonatkozásában a Társaság ismerteti, hogy zilahi kapcsolt vállalkozásának, az E-STAR Energy Generation SA-nak a tulajdonát képezi egy olyan ingatlan, melyet talaj szennyezettén vásárolt meg, majd a földterületet a szennyezéstől megtisztította. A területre környezetvédelmi hatóság engedély kiadása jelenleg is folyamatban van. A Kibocsátó tárgyi eszközeinek felhasználását környezetvédelmi kérdések a fentiekén túl nem érintik.

11 A KIBOCSÁTÓ VEZETÉSÉNEK ELEMZÉSE AZ ÜZLETI TEVÉKENYSÉGRŐL ÉS A PÉNZÜGYI HELYZETRŐL

Az alábbi elemzést a Tájékoztató 2. fejezetében bemutatott kockázati tényezőkkel a Kibocsátó bemutatását tartalmazó 6. fejezettel, illetve a Kibocsátó üzleti tevékenységének áttekintését tartalmazó 8. fejezettel együtt ajánlott olvasni.

11.1 A gazdálkodás és a vagyoni, pénzügyi helyzet összefoglaló adatai

A Kibocsátó gazdálkodásának, illetve vagyoni, pénzügyi helyzetének részletes adatait a Kibocsátó éves beszámolóit tartalmazzák, melyek elektronikusan elérhetőek a Kibocsátó honlapján (www.e-star.hu), a BÉT honlapján (www.bet.hu), illetve az MNB által üzemeltetett közzétételre szolgáló honlapon (www.kozzetetelek.hu), továbbá nyomtatott formában a Kibocsátó székhelyén.

11.2 Árbevétel

	2013. Június	2012.	2011.	2010.
Árbevétel	16 123 820	51 748 094	49 742 799	27 574 738

2013 első félévében az árbevétel az előző év azonos időszakához drasztikus csökkenést mutatott elsősorban a tevékenységüket megszüntető, vagy értékesített magyarországi kapcsolt vállalkozások bevétel termelésének kiesése miatt. A fenti folyamatok a bevétel keletkezésének országokénti eloszlásának átalakulásához vezet.

Az árbevétel megoszlása 2013 H1-ben az alábbiak szerint alakul:

- Lengyelország: 78%
- Magyarország: 14%
- Románia: 8%

Ezek az arányszámok már a Q1 periódushoz viszonyítva is jelentős változást tükröznek.

11.3 Nyilatkozat a működő tőkéről

A Kibocsátó a 809/2004/EK rendelet III. mellékletének 3. 1 pontjának megfelelően akként nyilatkozik, hogy a Társaság működő tőkéje elegendő a Társaság hosszú távú működésének elősegítéséhez, illetve elegendő a Társaság jelenlegi szükségleteinek kielégítésére. A Kibocsátó megítélése szerint a csődjelrást követően a Társaság adott időszak árbevétele fedezi ugyanezen időszak költségeit és ráfordításait.

11.4 Pénzforgalom - Cash flow

A Kibocsátó 2010, 2011, illetve 2012. évi Cash-flow kimutatásait az adott évi beszámoló tartalmazza.

A Kibocsátó 2010., 2011. és 2012. évi auditált konszolidált, illetve egyedi beszámolóit, továbbá a 2012. november 30. fordulónapi egyedi beszámoló megtalálhatóak elektronikus formában a Kibocsátó honlapján (www.e-star.hu), a BÉT honlapján (www.bet.hu), illetve az MNB által üzemeltetett közzétételre szolgáló honlapon (www.kozzetetelek.hu), továbbá elérhető nyomtatott formátumban a Kibocsátó székhelyén.

12 TŐKEFORRÁSOK

A tőkeszerkezet az E-Star Alternatív Nyrt. egyedi szintjén 1 lépésben, míg konszolidált szinten 2 lépésben jelentős pozitív fordulatot fog mutatni a konverzió megvalósulása által.

- (1. lépés: tőkeemelés a 4 Projektársaság általi lejegyzéssel, 2. lépés: a részvények allokálása az egyes hitelezőkre)

Számszaki kimutatást az alábbi táblázat és magyarázat tartalmazza a cégcsoport konszolidált, IFRS szerinti pénzügyi kimutatásaira alapozva.

Adatok EUR-ban

Konszolidált mérleg - Tőke és források	2013.06.30	2012.12.31	2011.12.31	2010.12.31
Jegyzett tőke	94 937	94 937	94 937	86 345
Tartalékok	9 516 264	9 146 866	8 510 969	3 981 751
Eredménytartalék	-16 031 375	-21 678 078	3 942 318	13 582 746
A társaság részvényeseire jutó tőke	-4 951 352	-12 436 275	12 548 224	17 650 842
Nem ellenőrző részesedések	3 370 834	3 174 267	2 355 349	-19 694
Tőke és tartalékok összesen	-1 580 518	-9 262 008	14 903 573	17 631 148
Hitelek és kölcsönök	9 116 549	9 725 891	33 889 313	23 599 699
Céltartalékok	957 179	1 061 477	1 458 390	62 383
Halsztott adó kötelezettség	166 278	171 191	384 102	856 351
Halasztott bevételek	2 918 757	3 249 165	3 252 849	0
Egyéb hosszú lejáratú kötelezettségek	1 589 306	1 126 723	5 096 424	2 688 274
Hosszú lejáratú kötelezettségek összesen	14 748 069	15 334 447	44 081 078	27 006 707
Szállítói kötelezettség	4 236 894	7 193 111	12 339 520	15 256 784
Hitelek és egyéb rövid lejáratú pénzügyi kötelezettségek	21 579 358	28 582 218	13 089 496	4 050 271
Céltartalékok (rövid)	450 664	1 611 187	1 682 168	0
Passzív elhatárolások	3 126 008	4 076 460	6 918 811	1 824 466
Egyéb rövid lejáratú kötelezettség	6 821 980	8 047 378	1 926 774	272 684
Rövid lejáratú kötelezettség összesen	36 214 904	49 510 354	35 956 769	21 204 405
Kötelezettségek összesen	50 962 973	64 844 801	80 037 847	48 211 112
Tőke és források összesen	49 382 456	55 582 793	94 941 420	65 852 260

12.1.1 Külső adósságállomány kezelése

A csődeljárást megelőzően, 2012. év szeptemberében, az alábbi nagyságrendű külső adósságállománnyal működött a cégcsoport:

- Kötvények: 10 milliárd forint
- Magyarországi bankhitelek: 3 milliárd forint
- Lengyelországi bankhitel: 2,5 milliárd forint

A csődeljárás megindítását megelőzően, 2012. év decemberében, az alábbi nagyságrendű külső adósságállománnyal működött a cégcsoport:

- Kötvények: 6,5 milliárd forint
- Magyarországi bankhitelek: 1,2 milliárd forint
- Lengyelországi bankhitel: 2,5 milliárd forint

Az ezt követő időszakról megvalósított jelentős adósságkonszolidációra, valamint a sikeres csődegyezésre tekintettel a vállalatcsoport konszolidált szinten a csődegyezést követően az alábbi külső pénzügyi kötelezettségekkel rendelkezik:

- Magyarországi bankhitelek: 0 millió forint
- Lengyelországi bankhitelek: 2,4 milliárd forint (PLN 33mln)

A Társaság csoport szintű vevő és szállítói állományának nettó egyenlege a csődegyezés megkötését követően jelentős pozitív értéket mutat.

A lengyelországi bankhitel a mieleci cégcsoport cash termelő képességére van alapozva, a 2013-as költségvetés (budget) szerint megtermelt készpénz cca. 40%-át veszi igénybe a banki adósságszolgálat.

12.1.2 Nyilatkozat a Társaság tőkeértékéről és eladósodottságáról

A Kibocsátó a 809/2004/EK rendelet III. mellékletének 3. 2 pontjának megfelelően akként nyilatkozik, hogy a Társaság eladósodottsági szintje jelen dokumentum készítésének időpontjában az iparági szintnek megfelelő volt, és a jövőben sem veszélyezteti a Társaság hosszútávú működését. A Társaság a Tőkeemelést követően a hosszútávú működéséhez elegendő tőkével rendelkezik.

13 KUTATÁS ÉS FEJLESZTÉS, SZABADALMAK ÉS LICENCEK

A Kibocsátó kutatás-fejlesztési tevékenységet nem folytat, tevékenységét szabadalmak, licencek nem érintik.

14 TRENDEK

14.1 Közelmúltbeli trendek a Társaság szolgáltatásai, piaci terén

2011. évtől Magyarországon a megváltozott jogi-szabályozási környezet következtében (pl. KÁT-rendszer drasztikus megváltoztatása, vagyonkezelési konstrukció jogszabályi háttérének lényeges módosulása) lényegében új projektek nem indultak, a korábban elindított projektek esetében pedig az önkormányzatok fizetési nehézségei a tartozások felhalmozásához, valamint jogi eljárások kialakulásához vezettek. Mindez természetesen negatívan befolyásolta a Társaság magyarországi operációját, a korábban stabilnak hitt, alapítás óta kialakított önkormányzati és állami portfólióját is. A Társaság időben érzékelte a megváltozott körülményeket, próbálta a kialakult helyzetet kezelni, lehetőségekhez képest átütemezésekkel, a bírósági út elkerülésével.

Az **energiapiac újraszabályozása** a Társaság tevékenységére is hatással volt, így a Társaság helyzetét is nehezítette a villamos energiáról szóló 2007. évi LXXXVI. törvény módosításáról szóló 2011. évi CLXXXV. törvény Parlament által történt elfogadása, amely

alapján fűtési időszakban az állami és önkormányzati intézményekben nemfizetés esetén sem korlátozható a szolgáltatás.

Magyarországon az E-Star a hagyományos piacának mintegy 2/3-át veszítette el a 2012. év második felében a nemfizető önkormányzatokkal kötött egyedi projekt bezárási megállapodások következtében. Ezen felül jelentős árbevétel csökkenést okozott a 2011-ben az ETEK akvizíció során megvásárolt RESZ és NRG társaságok 2012. őszi értékesítése.

Romániában a zilahi és marosvásárhelyi projektjek kerültek bezárára 2012 év során, melyek következtében ezen projektekből 2013. első negyedében árbevételt nem realizált az E-star.

Lengyelországban 2012. februárban az Euro-Energetyka működéséhez szükséges elektromos energia disztribúciós eszközök lízingjére vonatkozó szerződés a lízingbe adó részéről egy éves terminussal felmondásra került. Ennek negatív hatása 2013. februártól éreztette hatását. Az E-Star korábbi közleményének megfelelően az Euroenergetika és a külső fél által létrehozott és a korábban az Euroenergetika által lízingelt eszközök tulajdonával bíró Energia Europark összeolvad. A létrejövő új társaságban az E-Starnak nem lesz többségi részesedése (kontrollja), ennek megfelelően ezen tevékenység számai a márciustól már nem erősítik az E-star konszolidált eredménykimutatását.

A 2013-ban történt jelentős változások a 2012-es beszámolóknak 'subsequent event'-ként szerepelnek.

14.2 Kilátások, lehetőségek

A Társaság a kilábalás érdekében jelentős költségcsökkentést hajtott végre a 2012. évben. A csődegyezségi megállapodás sikeres végrehajtását követően a Társaság kötelezettségei jelentős mértékben csökkennek, így a Társaság bízik abban, hogy a jövőben, konszolidációs időszakot követően ismételten nyereséges gazdálkostí tud folytatni.

15 VEZETŐ TISZTSÉGVISELŐK

15.1 Igazgatóság

A Kibocsátó Igazgatósága három főből áll.

Igazgatósági tag neve	Beosztása	Jogviszony vége
Soós Csaba	Igazgatóság Elnöke	határozatlan
Szivek Norbert	Igazgatósági tag	2014.12.31.
Vágány Tamás	Igazgatósági tag	2014.12.31.

15.2 Felügyelőbizottság

A Társaság Felügyelő Bizottsága öttagú, rendszeresen tájékozik a Társaságban bekövetkezett jelentős eseményekről, részt vesz a beszámolóképzítés és -ellenőrzés folyamatában, majd elfogadja azt és erről jelentést készít. A Felügyelő Bizottság tagjai:

FB tag neve	Beosztása	Jogviszony vége
Bakacsi Gyula	FB Elnöke	határozatlan
Csaba Balázs	FB tag	határozatlan
Fekete Attila	FB tag	2014.12.31.
Poják Zoltán	FB tag	2014.12.31.
dr. Siska Miklós László	FB tag	2014.12.31.

15.3 Audit Bizottság

A Társaság Audit Bizottságának tagjai:

AB tag neve	Beosztása	Jogviszony vége
Bakacsi Gyula	AB Elnöke	határozatlan
Csaba Balázs	AB tag	határozatlan
Fekete Attila	AB tag	2014.12.31.
Poják Zoltán	AB tag	2014.12.31.
dr. Siska Miklós László	AB tag	2014.12.31.

15.4 Vezető tisztségviselők részvénytulajdona

Igazgatósági tag neve	Beosztása	E-Star Részvény darabszáma
Soós Csaba	Igazgatóság Elnöke	642 445
Szivek Norbert	Igazgatósági tag	0
Vágány Tamás	Igazgatósági tag	0

FB-AB tag neve	Beosztása	E-Star Részvény darabszáma
Bakacsi Gyula	FB-AB tag	0
Csaba Balázs	FB-AB tag	3094
Fekete Attila	FB-AB tag	0
Poják Zoltán	FB-AB tag	0
dr. Siska Miklós László	FB-AB tag	1000

15.5 Nyilatkozatok az összeférhetetlenségről

A Társaság tudomása szerint nem áll fenn összeférhetetlenség az igazgatósági, irányító és felügyelő szervek tagjai által a Társaság számára végzett feladatok, illetve e személyek magánérdekei és/vagy más feladatai között.

A Társaság tudomása szerint a jelen dokumentum készítését megelőző öt évben nem állt fenn peres eljárás a Társaság igazgatási, irányító és felügyelő szerveinek tagjai ellen csőd büntett vagy más egyéb gazdasági bűncselekmény következtében. A fenti személyek egyikét sem ítélték el az elmúlt öt évben csalárd bűncselekmény miatt, egyikük sem volt az elmúlt öt évben tisztségéből fakadóan csőd, illetve felszámolási eljárásnak részese, illetve az elmúlt öt évben bíróság egyiküket sem tiltotta el vezető tisztség betöltésétől.

Az igazgatási, irányító és felügyelő szervek tagjai között semmilyen családi vagy rokoni kapcsolat nem áll fenn.

A vezető tisztségviselők részletes bemutatását tartalmazó önéletrajzok megtekinthetők a Kibocsátó honlapján (www.e-star.hu).

15.6 vezető tisztségviselők üzleti elérhetősége

A vezető tisztségviselők üzleti elérhetősége az alábbi:

Cím: 1134 Budapest, Klapka utca 11.
Telefonszám: 06-1- 279-3550
Fax: 06-1- 279-3551

16 JAVADALMAZÁS ÉS JUTTATÁSOK

Vezető tisztségviselők díjazása	2012	2011	2010
Bruttó tiszteletdíj és megbízási díj	63 219 eFt	49 590 eFt	8 900 eFt
Megbízási díj	-	27 453 eFt	29 600 eFt
Munkaviszonyból származó bruttó kifizetés	30 000 eFt	31 064 eFt	35 533 eFt

A 2013-ra vonatkozó adatok az alábbiak:

I. IGAZGATÓSÁG

<u>NÉV</u>	<u>TISZTELETDÍJ</u>
Soós Csaba	USD 2150 / hó
Szivek Norbert	USD 2150 / hó
Vágány Tamás	USD 2150 / hó

II. FELÜGYELŐ BIZOTTSÁG és AUDIT BIZOTTSÁG

<u>NÉV</u>	<u>TISZTELETDÍJ</u>
Dr. Bakacsi Gyula	85 000,- Ft / hó - 85 000,- Ft / hó
Dr. Siska Miklós László	85 000,- Ft / hó - 85 000,- Ft / hó
Csaba Balázs	85 000,- Ft / hó - 85 000,- Ft / hó
Poják Zoltán	85 000,- Ft / hó - 85 000,- Ft / hó
Fekete Attila	85 000,- Ft / hó - 85 000,- Ft / hó

16.1 Részvényesekkel kötött megállapodás

➤ **Tulajdonosi hitel:** Soós Csaba, a Társaság stratégiai főtulajdonosa és az Igazgatóság elnöke, illetve a Vállalat vezérigazgatója 950 000 000,- Ft összegű tagi kölcsönt biztosított a Társaság részére, hogy a Vállalat eleget tudjon tenni az esedékes kamatfizetési kötelezettségének. A kölcsön - a kamatfizetési kötelezettség teljesítését követően - a tárgyidőszakban lejárttá vált. A fenti összeg kompenzálásra került a Társaság által korábban Soós Csaba részére rendelkezésre bocsátott 300.000 EUR összegű kölcsönnel szemben. Ezt az összeget a Társaság az EETEK Limited megszerzése során biztosította Soós Csabának, azzal a céllal, hogy ő a project potenciális finanszírozójának kérésének eleget téve megszerezze az EETEK Limited társaságot birtokló fund beltagját (Fondelec). Ezt a beltagot 2012 során - a korábbi akvizíció időpontjában is meglévő terveknek megfelelően - a Társaság megvásárolta, de a tranzakció még nem került lezárásra. A tulajdonosi hitel kompenzáció után fennmaradó része a csődeljárás során bejelentésre került.

➤ **Tulajdonos által rendelkezésre bocsátott biztosíték:** Soós Csaba, a Társaság stratégiai főtulajdonosa és az Igazgatóság elnöke, illetve a Vállalat vezérigazgatója a tárgyidőszak során a tulajdonában álló E-Star részvényeit a Társaság üzleti partnerei által megkövetelt biztosítékként, változó darabszámban a Társaság rendelkezésére bocsátotta, amelyért a Társaság a szokásos piaci feltételeknek megfelelő költséget számolt el a részvények biztosítékként történő rendelkezésére bocsátásáért.

A Csoport Soós Csaba fő részvényestől tárgy év során megvásárolta a Fondelec Társaság részvényeinek 100%-át, az ügylet ellenértéke 400 000 EUR volt.

17 TESTÜLETI TAGSÁGAL KAPCSOLATOS GYAKORLAT

Név	Tisztség
Soós Csaba	Igazgatóság Elnöke
Szivek Norbert	Igazgatósági tag
Vágány Tamás	Igazgatósági tag
Bakacsi Gyula	FB, AB Elnöke
Csaba Balázs	FB, AB tag
Fekete Attila	FB, AB tag
Poják Zoltán	FB, AB tag
dr. Siska Miklós László	FB, AB tag

A Társaság vezető tisztségviselői nem állnak munkaviszonyban a Kibocsátóval.

A Társaság a működésére vonatkozó alapvető dokumentumok, így a Társaság Alapszabálya, az Igazgatósági Ügyrend, a Felügyelő Bizottsági Ügyrend, illetve az Audit Bizottság ügyrendje elkészítése során figyelembe vette a BÉT által közzétett Felelős Vállalatirányítási Ajánlásokat.

18 ALKALMAZOTTAK

A Kibocsátóval munkaviszonyban álló munkavállalók 2013. június 30-i létszámát az alábbi táblázat tartalmazza.

Ország megnevezése	Létszám (fő)
Magyarország	11
Románia	27 fő
Lengyelország	134 fő
Összesen	172

18.1 Munkavállalói Részvényopciós Program

A Közgyűlés 2010. január 22-én munkavállalói részvényopciós programot indított el, melyet a Társaság közgyűlése 2013. évben megszüntetett, tekintettel arra, hogy a jogosultak köre megszűnt.

18.2 Dolgozói Részvény Program

A 2013. április 26-án tartott Közgyűlésen elfogadásra került a Társaság Dolgozói Részvényprogramja.

A Program célja

A Program célja lehetőséget adni, a Társaság csődeljárásában várhatóan megkötendő komplex megállapodásra tekintettel, a Társaságnál rész- vagy teljes munkaidőben foglalkoztatott munkavállalók

számára ún. dolgozói részvények [a gazdasági társaságokról szóló 2006. évi IV. tv. (továbbiakban: „Gt.”) 183. § (1) c) pont)] megszerzésére.

A Programról szóló igazgatósági döntés

A Program hatálya alatt (vagyis a vonatkozó alapszabály-módosítás cégbírósági bejegyzésétől az azt követő ötödik évig, hogy a Társaság által kibocsátott törzsrészvények az ún. „mind” és „fix” kötések kizárásával meghatározott tíz napos forgalommal súlyozott tőzsdei (Budapesti Értéktőzsde) piaci átlagára eléri az alább meghatározott ún. Célárfolyamot, kivéve ha a Program hamarabb megszűnik), feltéve, hogy a tőkeemelésre a Társaság igazgatósága megfelelő felhatalmazással rendelkezik és a vonatkozó döntést a társaság közgyűlése nem hozta meg korábban, a Társaság igazgatósága legkésőbb az alább meghatározott ún. Célárfolyam elérésének hatályával igazgatósági határozatot köteles hozni a tőkeemelésről, a dolgozói részvények kibocsátásáról és a forgalomba hozatal lebonyolításáról.

A Programban részvételre jogosultak köre

A Programban való részvételre, vagyis az adott forgalomba hozatal tekintetében részvételre a dolgozói részvények átvételére és az esetleges ellenérték szolgáltatására vonatkozó előzetes kötelezettségvállaló nyilatkozat megtételére meghatározott időszak kezdő napján a Társaságnál rész- vagy teljes munkaidőben foglalkoztatott olyan munkavállaló jogosult, akit a részvételre a Társaság igazgatósága feljogosított arra tekintettel, hogy az adott munkavállaló munkája és a társaság működéséhez való hozzájárulása érdemi hatással bír a társaság eredményességére. A dolgozói részvényeket a Társaság alapszabályának betartásával, a Gt. 191. § (3) bekezdése alapján a Társaság munkavállalói mellett a volt munkavállalói is megszerezhetik.

A Program keretében forgalomba hozandó részvények mennyisége és fajtája

A Program keretében maximum a mindenkori felemelt – de a saját részvényekkel, illetve kapcsolt vállalkozásokhoz került részvényekkel csökkentett - jegyzett tőke 15%-ig hozhatók forgalomba dolgozói részvények. A cél az, hogy - hacsak jogszabály nem zárja ki a lehetőséget az adott helyzetben - a jogszabály által lehetővé tett maximum mennyiségű dolgozói részvény kibocsátásra kerüljön. Az egyes dolgozói részvények névértéke megegyezik a törzsrészvények névértékével. A dolgozói részvények ingyenesen/kedvezményes áron kerülnek kibocsátásra. A Program keretében forgalomba hozandó dolgozói részvény a Gt. 191. § (1) bekezdése szerinti osztalékelsőbbbségi jogokat biztosító dolgozói részvény is lehet. Az ilyen osztalékelsőbbbséget biztosító dolgozói részvény az igazgatóság határozatának megfelelően a részvényesek között felosztható adózott eredményből a más részvényfajtába, illetve részvényosztályba tartozó részvényeket megelőzően jogosíthat osztalékra.

A Programmal kapcsolatos árfolyam-feltételek

A Társaság által kibocsátott törzsrészvények árfolyama tekintetében célárfolyam (továbbiakban: „Célárfolyam”) kerül meghatározásra. A Célárfolyam 2013. december 31. napjáig 366,- Ft. A Célárfolyam 2014. január 1. napjától:

$$366 * (1 + 0,1)^{\frac{\text{napok száma}}{365}}$$

(ahol a napok száma: az adott nap és 2013. december 31. napja között eltelt napok száma)

A Program keretében forgalomba hozott dolgozói részvényeket a Társaság - alapszabályának és a Gt. rendelkezéseinek betartásával - megszerezheti a következő módon és feltételekkel.

Amennyiben a Társaság által kibocsátott törzsrészcvények az ún. „mind” és „fix” kötések kizárásával meghatározott tíz napos forgalommal súlyozott tőzsdei (Budapesti Értéktőzsde) piaci átlagára eléri a Célárfolyamot, úgy a munkavállalók / volt munkavállalók a tulajdonukban lévő dolgozói részvcvényeket az ezen időpontot, illetőleg amennyiben dolgozói részvcvények jogosultak részére történő jóváírása ezt követő időpontban történik, akkor a jóváírást követő 180 napon belül jogosultak a Társasággal a Társaság által kibocsátott törzsrészcvényekre cserélni 1/1 arányban (ez azt jelenti, hogy egy darab dolgozói részvcvényért cserébe egy darab azonos névértékű törzsrészcvény jár).

A Gt. 193. § (4) bekezdésben biztosított lehetőség szerint a Társaság az alapszabályát úgy állapítja meg, hogy a volt munkavállaló munkaviszonyának megszűntét követő tizenöt éven belül jogosult a Társaságra átruházni (a Program szerint csere jogcímen) a dolgozói részvcvényeit, a Társaság pedig ezzel egyidőben az átruházás ellenértékéként köteles a megfelelő számú törzsrészcvényt az adott munkavállalóra átruházni.

A Program módosítása és megszüntetése

A Társaság közgyűlése – a kapcsolódó alapszabályi rendelkezések módosításával, kiegészítésével vagy hatályon kívül helyezésével egyidejűleg - jogosult a Programot a jövőre vonatkozó hatállyal módosítani vagy megszüntetni, de a már kibocsátott dolgozói részvcvények esetében a dolgozói részvcvények mindenkorai tulajdonosait (és azok jogutódjait) a Program alapján az adott dolgozói részvcvények kibocsátásának időpontjában megillető jogosultságok, valamint a Programmal összefüggésben megkötött esetleges szerződések a Társasággal szemben ilyen esetben is hatályban maradnak és kikényszeríthetők (akár a jogutód által is).

Egyéb rendelkezések

A jelen határozatban a Program tekintetében nem szabályozott kérdésekre a magyar jog, különösen a Gt. rendelkezései, illetve a Társaság alapszabálya az irányadóak.

A dolgozói részvcvények ellenértékének fedezete a Társaság saját tulajdonban lévő törzsrészcvényei. A saját részvcvények a kapcsolt vállalkozásokkal történt megállapodások alapján vagy egyéb módon a Társasághoz került, de a Programra tekintettel be nem vont törzsrészcvények.

19 FŐ RÉSZVCVÉNYESEK

Az E-STAR Alternatív Nyrt. a budapesti és varsói értéktőzsdén jegyzett nyilvános részvcvénytársaság.

A tőzsdéken folyamatos kereskedelem zajlik, a tulajdoni viszonyok így napról napra változnak. A tőkepiaci törvény előírásai alapján minden tulajdonos, aki 5% feletti tulajdoni hányadot ér, köteles ezt a Társaság és az MNB részére jelezni, amely ezt a hivatalos kommunikációs csatornákon keresztül közzéteszi. A törvény rendelkezései értelmében a bejelentési kötelezettség bizonyos, meghatározott tulajdoni arányok átlépésekor szintén kötelező.

A Társaság fő részvcvényesei:

Részvcvényes neve	Részvcvény darabszáma	Befolyás mértéke %
Soós Csaba	642 445	24,34642445

E-Star Reorganizáció-01 Kft.	2 123 980	0
E-Star Transzfer-02 Kft.	24 626 875	0
E-Star Debt-Equity-03 Kft.	3 634 918	0
E-Star Capital-Share-04 Kft.	19 505 672	0

Az E-Star Reorganizáció-01 Kft., E-Star Transzfer-02 Kft., E-Star Debt-Equity-03 Kft., valamint az E-Star Capital-Share-04 Kft. (továbbiakban együtt: Projekttársaságok) a tulajdonukba került részvényeket a csődegyezségi megállapodás értelmében átruházzák a Társaság korábbi, csődegyezségi megállapodással érintett hitelezői részére a rájuk engedményezett követelések ellenértékéért.

A Projekttársaságok a Kibocsátó közvetett tulajdonában álló gazdasági társaságok.

A gazdasági társaságokról szóló 2006. évi IV. törvény (Gt) 228. § (1) bekezdésének értelmében a saját részvényre vonatkozó szabályok alkalmazandók azokban az esetekben is, amikor a részvénytársaság részvényeit olyan részvénytársaság vagy korlátolt felelősségű társaság szerzi meg, amelyben a részvénytársaság - közvetlenül vagy közvetve - a szavazatok több mint ötven százalékával vagy meghatározó befolyással rendelkezik. A Gt. 227. § alapján a részvénytársaság a saját részvény alapján szavazati jogot nem gyakorolhat, a saját részvényt a határozatképesség megállapításánál, valamint a jegyzési elsőbbségi jog gyakorlásával összefüggésben is figyelmen kívül kell hagyni. **A fentiekre tekintettel a Projekttársaságok a Kibocsátóban tényleges befolyást nem szereztek, a részvények után szavazati jogot nem gyakorolnak.**

Tőkeemelésben érintett tulajdonosok

Az Új Részvények csak a keletkeztetésüket követő transzferálással kerülnek az alábbi tulajdonosok részére jóváírásra, melyre a jelen Összevont Tájékoztató dátumakor még nem került sor, így ezen részvényekhez szavazati jog még nem tartozik.

Felhatalmazás saját részvény megszerzésére

A 2013. április 26-i közgyűlésen az Igazgatóság felhatalmazást kapott saját részvény kapcsolt vállalkozástól történő megszerzésére. A felhatalmazás szerint maximum 35.000.000 darab, 10,- Ft névértékű dematerializált törzsrészvény 18 hónapos időtartamon belül történő visszterhes megszerzésére szól. Az ellenérték részvényenkénti legalacsonyabb összege 1,- Ft legmagasabb összege 1.000,-Ft*.

(*az ellenérték legalacsonyabb és legmagasabb összegének megjelölése jogszabályi kötelezettség, a feltüntetett összegek nem értékelhetők a menedzsment előrejelzéseinek, azok

nem gazdasági számításokon alapulnak, így nem alkalmasak befektetői döntések meghozatalának befolyásolására.)

20 KAPCSOLT VÁLLALKOZÁSOKKAL FOLYTATOTT ÜGYLETEK

Kapcsolt felekkel kötött tranzakciók

➤ **Tulajdonosi hitel:** Soós Csaba, a Társaság stratégiai főtulajdonosa és az Igazgatóság elnöke, illetve a Vállalat vezérigazgatója 950 000 000,- Ft összegű tagi kölcsönt biztosított a Társaság részére, hogy a Vállalat eleget tudjon tenni az esedékes kamatfizetési kötelezettségének. A kölcsön - a kamatfizetési kötelezettség teljesítését követően - a tárgyidőszakban lejárttá vált. A fenti összeg kompenzálásra került a Társaság által korábban Soós Csaba részére rendelkezésre bocsátott 300.000 EUR összegű kölcsönnel szemben. Ezt az összeget a Társaság az EETEK Limited megszerzése során biztosította Soós Csabának, azzal a céllal, hogy ő a project potenciális finanszírozójának kérésének eleget téve megszerezze az EETEK Limited társaságot birtokló fund beltagját (Fondelec). Ezt a beltagot 2012 során - a korábbi akvizíció időpontjában is meglévő terveknek megfelelően - a Társaság megvásárolta, de a tranzakció még nem került lezárásra. A tulajdonosi hitel kompenzáció után fennmaradó része a csődeljárás során bejelentésre került.

➤ **Tulajdonos által rendelkezésre bocsátott biztosíték:** Soós Csaba, a Társaság stratégiai főtulajdonosa és az Igazgatóság elnöke, illetve a Vállalat vezérigazgatója a tárgyidőszak során a tulajdonában álló E-Star részvényeit a Társaság üzleti partnerei által megkövetelt biztosítékként, változó darabszámban a Társaság rendelkezésére bocsátotta, amelyért a Társaság a szokásos piaci feltételeknek megfelelő költséget számolt el a részvények biztosítékként történő rendelkezésére bocsátásáért.

A Csoport Soós Csaba fő részvényestől tárgy év során megvásárolta a Fondelec Társaság részvényeinek 100%-át, az ügylet ellenértéke 400 000 EUR volt.

Kapcsolt vállalkozásokkal kötött ügyletek rövid bemutatása

A kapcsolt vállalkozásokkal kötött tranzakciók a nemzetközi pénzügyi standardok (IFRS) szerint a konszolidált beszámolóban nem kerültek bemutatásra. Az ilyen tranzakciók a standardok értelmében a konszolidált IFRS szerinti beszámolóban kiszűrésre kerültek.

A vállalatcsoport holding szerkezetű felépítése és szerteágazó földrajzi kiterjedése rendkívül aktív vállalatközi kapcsolatrendszer eredményezett.

Főbb tranzakciók 2010-ben:

- 2010-ben kibocsátott kötvények ellenértékének jelentős részét a Társaság romániai piacszerzésre fordította, így jelentős összegű vállalkozói kölcsön pozíciók alakultak ki.

Főbb tranzakciók 2011-ben:

- A Társaság folytatta kötvénykibocsátásait, melynek egy része a forrás diverzifikációt, más része a nemzetközi terjeszkedést szolgálta a kötvény kibocsátási alaptájékoztató alapján. A kötvénykibocsátásból befolyt összegekből a Társaság számtalan vállalkozói kölcsön nyújtott.
- 2011-ben a Társaság megvásárolta az EETEK cégcsoportot. Ennek restrukturálása során jelentős összegű vállalkozói pozíciók jöttek létre.
- 2011-től a 2010-ben alapított E-Star Management Zrt. vállalkozói management szolgáltatásokat végzett az E-Star csoporton belül.

Főbb tranzakciók 2012-ben:

- A vállalat csoport konszolidálása során a Társaság több projektet bezárt. Ennek keretében egyedi megállapodásokkal bezárta a nem fizető magyarországi projekteket és felmondta egyes romániai koncessziós szerződéseit. A tranzakciók jelentős vállalatcsoporton belüli mozgásokkal jártak.
- 2012 év végén az E-Star Management Zrt.-ből a teljes személyi állomány átvételre került a Társaságba. Mára minimális mértékű vállalkozói szolgáltatást nyújt az E-star Management Zrt.
- 2012 őszén az E-Star Polska mintegy HUF 1,5 mrd összegű vállalkozói hitelt nyújtott a Társaságnak
- Az adósságon konszolidációs folyamat során jelentős méretű vállalkozói tranzakciók történtek.

Főbb tranzakciók 2013-ban:

- Az E-Star Polska értékesített az EC Gorlice Z.o.o-ban meglévő 73%-os üzletrészét. A befolyt vételából az E-Star ESCO Kft-nek vállalkozói kölcsönt nyújtott.
- 2013. szeptemberében a Társaság megkezdte a csődegyezség végrehajtását. Ennek keretében bejegyzésre került a hitelezők által 4 projektársaságra engedményezett követelések apport útján és a vitatott követeléseknek megfelelő összegben készpénzzel történő tőkeemelés, melynek során a kapcsolt vállalkozások a Társaság meghatározó tulajdonosává váltak.

21 PÉNZÜGYI INFORMÁCIÓK

A jelen fejezetben szereplő pénzügyi adatok az abban szereplő pontokban foglaltaknak megfelelően auditáltak, vagy nem auditáltak, amennyiben azok nem auditált beszámolóból származnak.

21.1 Korábbi Pénzügyi Információk

A számvitelről szóló 2000. évi C. törvény 10. § (2) bekezdés alapján, figyelembe véve a 1606/2002/EK rendeletben foglaltakat, illetve, hogy a Kibocsátó értékpapírja tőzsdei bevezetésre kerültek, IFRS szerinti konszolidált beszámoló készítési kötelezettsége áll fenn a Kibocsátónak.

A Társaság beszámolóit 2011. második negyedévétől euróban teszi közzé.

Az auditált beszámolókat a Kibocsátó székhelyén és közzétételi helyein lehet megtekinteni a „34. Megtekinthető Dokumentumok” című fejezetben leírtaknak megfelelően.

21.2 A korábbi éves pénzügyi információk ellenőrzése

A könyvvizsgáló a 2012. december 31-én végződő évre IFRS szerint összeállított konszolidált beszámolóhoz csatolt jelentésében az alábbi véleményt adta:

„6. Ahogy az a kiegészítő melléklet 38. pontjában bemutatásra kerül, a Társaság csődegyezségi megállapodást kötött hitelezőivel, a Társaság egyezségi megállapodás jóváhagyása iránti kérelmét a Fővárosi Ítéltábla 2013. augusztus 30-án kelt végzésével jóváhagyta és a Társaság csőd eljárását befejezettnek nyilvánította. A Csődegyezés végrehajtása azonban további intézkedéseket igényel a Társaság részéről. Ezek a feltételek lényeges bizonytalanság meglétét jelzik, hogy a Társaság képes lesz-e a csődegyezésben foglaltakat végrehajtani és a vállalkozás folytatása elvének megfelelően tovább működni és tevékenységét folytatni. A fenti bizonytalanságokra tekintettel könyvvizsgálatunk során nem tudtunk elegendő és megfelelő bizonyítékot szerezni a vállalkozás folytatása elvének teljesüléséről. A konszolidált pénzügyi kimutatások a vállalkozás folytatásának elvére alapozva készültek mely szerint a Társaság folytatni tudja tevékenységét, azaz a normál üzletmenet mellett fogja realizálni eszközeit és teljesíteni kötelezettségeit. A konszolidált pénzügyi kimutatások nem tartalmazznak semmilyen módosítást az eszközök és kötelezettségek realizálható értékére való átértékelésével, vagy besorolásával kapcsolatban.

7. A Társaság a 2011. év folyamán felvásárolta az EETEK cégcsoportot, majd több szerződést kötött a megvásárolt cégek átstrukturálásával kapcsolatban. A felvásárlás során megszerzett és az átstrukturálás során a Csoportból kikerülő cégek nem kerültek bevonásra a 2011. évi konszolidált pénzügyi kimutatásokba. Továbbá, az eredeti felvásárlás és az átstrukturálással kapcsolatos tranzakciók, az IFRS 3 előírásaitól eltérően egy eseményként kerültek elszámolásra, és a felvásárlás vételárának és a keletkező goodwill meghatározásakor bizonyos, az átstrukturálás során felmerülő kifizetések is az eredeti vételár részeként kerültek elszámolásra. Mivel a felvásárlás és az átstrukturálási tranzakciók során a vételárak különböző felekkel szemben merültek fel, a tranzakciók időzítése eltér, azok nem egy szerződésrendszerben kerültek lebonyolításra, valamint a menedzsment

által rendelkezésünkre bocsátott dokumentumok nem támasztják alá az alkalmazott elszámolásokat, ezért ezen a beszámolóban alkalmazott elszámolások nem felelnek meg az IFRS 3 előírásainak. A tranzakció alapján bemutatott goodwill 2012-ben leírásra került. A fentiek alapján a tranzakcióval kapcsolatos elszámolások helyességéről nem tudtunk megbizonyosodni.

8. A Társaság E-Star Mures Energy S.A., E-Star Distriterm Srl. és a E-Star Central Dezvoltare Regionala Srl. nevű leányvállalatai esetében az ezen társaságok által megszerzett koncessziós jogok az Immateriális javak között kerültek bemutatásra a 2011-es konszolidált pénzügyi kimutatásokban. Az IFRIC 12-nek megfelelően és az IAS 38-ból levezethetően a koncessziós jogokat a jövőbeli fizetendő pénzáramlások jelenértékén kellett volna kimutatni a konszolidált pénzügyi kimutatásokban. A Csoport a koncessziós jogok esetében a valós értéken történő bemutatást eredményező korrekciót nem végezte el 2011-ben, így a koncessziós jogok 2011. december 31-i értékéről nem tudtunk megbizonyosodni. A Csoport a koncessziós jogok esetében a valós értéken történő bemutatást eredményező korrekciót 2012-ben elvégezte. Mivel a nyitó immateriális javak értékéről nem tudtunk megbizonyosodni, ezért nem tudtuk meghatározni, hogy szükség lenne-e bármilyen helyesbítésre a 2012-es eredmény vonatkozásában.

9. A Csoport 2010. évben 4.099.729 EUR, a 2011. évben 47.623 EUR értékben mutatott ki nyereséget és Immateriális jószágként aktivált tételeket egy csoporton kívüli társasággal folytatott eladási és visszavásárlási tranzakciók keretében. A fenti tranzakció esetén az IAS 18 Árbevétel standard alapján nem számolható el árbevétel, illetve a tranzakciók tartalmilag Csoporton belüli teljesítmények átadásának minősültek, melyek esetében a hozam-ráfordítás illetve a közbelső eredmény kiszűrésére nem került sor. A kapcsolódó Immateriális javakat a Csoport a 2012-es konszolidált pénzügyi kimutatásokban az IFRIC 12 előírásainak megfelelően valós értéken mutatja be, illetve a megszünt projektekhez kapcsolódó Immateriális javakat leírta. Amennyiben a fenti tranzakciók helyesen kerültek volna elszámolásra, az Eredménytartalék 2011. január 1-én 4.099.729 EUR-val alacsonyabb, az Árbevétel 2011-ben 399.557 EUR-val, a Közvetlen költségek 2011-ben 349.817 EUR-val alacsonyabb, az Immateriális javak értéke 4.147.352 EUR-val 2011. december 31-én alacsonyabb, így a 2011. évi átfogó eredmény 47.623 EUR-val alacsonyabb, 2012-ben 4.147.352 EUR-val magasabb lenne.

10. A Csoport 3.608.559 EUR értékben halasztott adó eszközöket mutat ki a konszolidált pénzügyi kimutatásokban. A 6. pontban részletezett tényezők miatt nem tudtunk meggyőződni a Halasztott adó eszközök értékének helyességéről.

11. A Társaság 2012. január 31-én szerződést kötött a Fondelec E.E.E.R. G.P. Corp-ban („Fondelec GP.”) lévő 100%-os részesedés megvásárlására. A Fondelec G.P. nem került bevonásra a 2012-es konszolidált pénzügyi kimutatásokban. Könyvvizsgálati módszerekkel nem tudtunk meggyőződni arról, hogy a tranzakció lezárult-e és a Társaság tulajdonjogot és ellenőrzést szerzett-e a Fondelec G.P. részesedések felett. A fentiek miatt nem tudtunk meggyőződni a Fondelec G.P. konszolidációból való kihagyásának helyességéről. Nem tudtunk meggyőződni arról sem, hogy a Fondelec G.P. részesedés megszerzése a 7. pontban részletezett EETEK felvásárlás részének tekinthető-e.

12. *A konszolidált pénzügyi kimutatás mellékletként tartalmazza a csődegyezségi megállapodás adósok személyes adatait nem tartalmazó kivonatát („Melléklet”). A Melléklet bemutatása nem felel meg az európai unió által elfogadott Nemzetközi Pénzügyi Beszámolási Standardok érthetőség és relevancia alapelveinek. A Mellékletben szereplő adatok könyvvizsgálatára nem terjed ki megbízatásunk hatóköre, ennek megfelelően azzal kapcsolatban semmilyen könyvvizsgálati eljárást nem hajtottunk végre.”*

A Társaság 2012. évre vonatkozó számviteli törvény szerinti egyedi, auditált éves beszámolója illetve az E-Star csoport 2012. évre vonatkozó IFRS szerinti, auditált konszolidált pénzügyi kimutatása nem került határidőben közzétételre és a 2013. április 30-án megtartott Közgyűlésen megtárgyalásra.

21.3 Közbenső és egyéb pénzügyi információk

A Kibocsátó 2012. november 30-i fordulónapra elkészítette és közzétette pénzügyi beszámolóját, melyet könyvvizsgáló auditált.

A Kibocsátó elkészítette és közzétette a 2013. március 31-re, illetve a 2013. június 30-ra vonatkozó pénzügyi beszámolóját, melyek könyvvizsgálóval nem kerültek felülvizsgálatra.

A fenti közbenső pénzügyi információk megtekinthetők elektronikus formában a Kibocsátó honlapján (www.e-star.hu), a BÉT honlapján (www.bet.hu), illetve az MNB által üzemeltetett közzétételre szolgáló honlapon (www.kozzetetelek.hu), továbbá elérhető nyomtatott formátumban a Kibocsátó székhelyén.

21.4 A legfrissebb pénzügyi információk dátuma

A Tájékoztatóban szereplő legfrissebb auditált pénzügyi információk dátuma: 2012.12.31., azzal, hogy a Kibocsátó 2012. évi konszolidált beszámolója 2013-ra vonatkozó adatokat is tartalmaz.

A Tájékoztatóban szereplő legfrissebb nem auditált pénzügyi információk dátuma: 2013.06.30.

21.5 A kibocsátó pénzügyi vagy kereskedelmi helyzetében bekövetkezett lényeges változások

A Kibocsátó nyilatkozik arról, hogy a vállalatcsoport pénzügyi vagy kereskedelmi helyzetében az utolsó pénzügyi időszak (féléves jelentés a 2013. január 1 - 2013. június 30-ig terjedő időszakról) vége óta – a jelen Összevont Tájékoztató alapját szolgáló Tőkeemelésen kívül - nem következtek be olyan lényeges változások, amelyekre vonatkozóan a Társaság vagy ellenőrzött pénzügyi információkat, vagy közbenső pénzügyi információkat tett volna közzé.

22 OSZTALÉKPOLITIKA

A Társaság Alapszabályának VII.2. pontja (elérhetőségéről lásd: „34. Megtekinthető dokumentumok” című fejezetet) értelmében valamennyi Részvényesnek joga van az osztalékhoz, osztalékélelőleghez. *A dolgozói részvényest megilletheti a Gt. 191. § (1) bekezdésében meghatározott elsőbbségi jog is, amennyiben ilyen fajtájú dolgozói részvénye van. A törzsrészvények tulajdonosainak osztalékra való jogosultságát az esetlegesen fogalomba hozott elsőbbségi dolgozói részvények a gyakorlatban korlátozhatják és az egyéb, az osztalékkal összefüggő jogosultságokat ennek figyelembe vételével kell értelmezni.*

Osztalékra az a részvényes jogosult, aki az osztalékfizetésről döntő közgyűlési határozatban meghatározott osztalékfizetési fordulónapon a KELER Zrt. által kiállított tulajdonosi megfeleltetés alapján a részvénykönyvbe bejegyzésre kerül. Az osztalék kifizetése a közgyűlési határozat meghozatalát követő legalább 20 nap elteltével esedékes a közgyűlés által megállapított napon.

A Társaság fennállása óta eddig még nem került sor osztalék kifizetésére a részvényesek számára. A Társaság a jövőben sem kíván változtatni ezen a gyakorlaton. A fentiek alapján nyomatékosan felhívja a Kibocsátó a figyelmet arra, hogy a Részvények tulajdonosai emiatt nem támaszthatnak semmilyen igényt a Társasággal szemben, amennyiben nem keletkezik hosszabb időn keresztül osztalékalap, vagy a Társaság közgyűlése nem az osztalékfizetés mellett dönt. Természetesen a Társaság vezetése a jövőben osztalék fizetését nem zárja ki, hiszen a Társaság célja a részvényesi érték maximalizálása.

23 BÍRÓSÁGI ÉS VÁLASZTOTTBÍRÓSÁGI ELJÁRÁSOK

Bírósági és választott bírósági eljárások.

Felperes	Alperes
GREP Zrt.	E-Star Alternatív Energiaszolgáltató Nyrt.
GREP Zrt.	E-Star ESCO Kft.
dr. Botos Tibor	E-Star Alternatív Energiaszolgáltató Nyrt.

Nagy János egyéni vállalkozó	Társaság
Nagy János egyéni vállalkozó	E-Star ESCO Kft.
Társaság	Budapest Sport Egyesület
Társaság	Nagydobos Község Önkormányzata
Társaság	Szamosszeg Község Önkormányzata
E-Star ESCO Kft.	Hódmezővásárhely Megyei Jogú Város Önkormányzata

Romániai leányvállalatok ügyvezetőinek tájékoztatása alapján a cégcsoport romániai társaságaival kapcsolatos peres eljárások az alábbiak:

Felperes	Alperes
E- Star Mures Energy SA	Marosvásárhelyi Pénzügyi Hivatal
E- Star Mures Energy SA	Marosvásárhelyi Pénzügyi Hivatal
Compania Aquaserv SA	E- Star Mures Energy SA
E- Star Mures Energy SA	Környezetvédelmi Hivatal – Szebeni kirendeltség
E- Star Mures Energy SA	Maros megyei Fogyasztóvédelmi Hivatal – Maros megye: alperes
E-On Energie Romania	E- Star Mures Energy SA
E- Star Mures Energy SA	Maros megyei Pénzügyi Hivatal
E-Star Mures Energy SA	91 lakossági fogyasztó
Elsaco Electronic SRL	E-Star Mures Energy SA
ISCIR	E-Star Mures Energy SA
E-Star Mures Energy SA	Marosvásárhely Város
E-Star CDR SRL	350 lakossági fogyasztó
E-Star CDR SRL és Termoenergy SRL	Hargaz Harghita Gaz SA és Gospodarie Oraseneasca SA
E-Star CDR SRL és Termoenergy SRL	Hargaz Harghita Gaz SA és Gospodarie Oraseneasca SA
Termoenergy SRL	Gyergyószent-miklós városa – pénzügyi osztály
Fluid Group Hagen SRL	E-Star Investment Management SRL
Fluid Group Hagen SRL	E-Star Investment Management SRL
Uzina Electrica (CET)	E-Star ZA Distriterm SRL
Uzina Electrica (CET)	E-Star ZA Distriterm SRL
E-Star ZA Distriterm SRL*	-I&O felszámoló -Zilah Megyei Jogú Város
E-Star Alternatív Nyrt. *	I&O felszámoló
E-Star Management Zrt. *	I&O felszámoló
E-Star Investment Management SRL*	I&O felszámoló
Zilah Megyei Jogú Város	-E-Star ZA Distriterm SRL -E-Star Alternatív Nyrt.
I&O felszámoló	-E-Star ZA Distriterm SRL -E-Star Alternatív Nyrt.
E-Star Energy Generation SA	Szilágy megyei Pénzügyi Hivatal

Lengyelországi leányvállalatok ügyvezetőinek tájékoztatása alapján a cégcsoport lengyel társaságaival kapcsolatos peres eljárások az alábbiak:

Felperes	Alperes
Dariusz Petryka	E-Star Management Polska Sp. z o.o.
E-Star Elektrociepłownia Mielec Sp. z o.o.	Eurokol Sp. z o.o.
E-Star Elektrociepłownia Mielec Sp. z o.o.	Leopard Automobile Mielec Sp. z o.o.
E-Star Elektrociepłownia Mielec Sp. z o.o.	Jan Sojka
E-Star Elektrociepłownia Mielec Sp. z o.o.	Marek Trela – TRT Plastic

E-Star Elektrociepłownia Mielec Sp. z o.o.	WAW Mielec Sp. z o.o.
E-Star Elektrociepłownia Mielec Sp. z o.o.	TELKAB S.A.
E-Star Elektrociepłownia Mielec Sp. z o.o.	Towarzystwo Gospodarcze LABOR Sp. z o.o.
E-Star Elektrociepłownia Mielec Sp. z o.o.	Sebastian Kuźmicz

24 TŐZSDEI BEVEZETÉS ÉS KERESKEDÉS

24.1 Tőzsdei bevezetés

Az Új Részvények a jelen Összevont Tájékoztató alapján a Budapesti Értéktőzsde Részvények Standard kategóriájába, illetve a Varsói Értéktőzsdére kerülnek bevezetésre.

24.1.1 A bevezetésre kerülő értékpapírok fajtája és osztálya

Az Új Részvények a Társaság törzsrészvényei, melyek a Társaság által korábban kibocsátott részvényekkel megegyező, 10 forint névértékű, névre szóló, egyenlő és azonos tagsági jogokat megtestesítő részvények, melyek egyetlen sorozatot képviselnek.

A Részvények ISIN kódja: HU0000089198.

Az Új Részvények 2013. szeptember 30-án a HU0000124458 számú ideiglenes ISIN kódra megkeletkeztetésre kerültek, ahonnan a BÉT-re történő bevezetést megelőzően a HU0000089198 ISIN kódra kerülnek átkonvertálásra.

A Részvények dematerializált formában kerültek (könyvelési tétel formájában létező) előállításra a Tpt.-ben és a Központi Elszámolóház és Értéktár (Budapest) Zártkörűen Működő Részvénytársaság (székhely: 1075 Budapest, Asbóth u. 9-11., a továbbiakban: KELER) Általános Üzletszabályzatában foglalt rendelkezésnek megfelelően. Keletkeztetéskor a Társaság a részvénytársaságról egy példányban - értékpapírnak nem minősülő - okiratot állított ki. Az okiratot a Társaság a KELER-ben, mint központi értéktárban helyezte el, és egyidejűleg megbízta a központi értéktárat a dematerializált Részvények Tpt. szabályai szerinti előállításával. Az Új Részvények a Tpt. szabályai szerint a Tőkeemelésben érintett tulajdonosok értékpapír-számláin a keletkeztetést követően jóváírásra kerülnek.

24.1.2 A részvényekhez kapcsolódó jogok

A részvényest megilletik a részvényhez fűződő vagyoni jogok, így különösen az osztalékhoz, osztalékfelvételhez való jog és a likvidációs hányadhoz való jog. A dolgozói részvényest megilleti a Gt. 191. § (1) bekezdésében meghatározott elsőbbségi jog is, amennyiben ilyen fajtájú dolgozói részvénye van. A törzsrészvények tulajdonosainak osztalékra való jogosultságát az esetlegesen fogalomba hozott elsőbbségi dolgozói részvények a gyakorlatban korlátozhatják és az egyéb, az osztalékkal összefüggő jogosultságokat ennek figyelembe vételével kell értelmezni.

Osztalékra az a részvényes jogosult, aki az osztalékfizetésről döntő közgyűlési határozatban meghatározott osztalékfizetési fordulónapon a KELER Zrt. által kiállított tulajdonosi

megfeleltetés alapján a részvénykönyvbe bejegyzésre kerül. Az osztalék kifizetése a közgyűlési határozat meghozatalát követő legalább 20 nap elteltével esedékes a közgyűlés által megállapított napon.

A részvényest megillető tagsági jogok alapján - az alapszabály VIII. 4. pontjában foglaltak szerint - minden részvényes jogosult a közgyűlésen részt venni, a törvényi előírások által megszabott keretek között felvilágosítást kérni, észrevételt és indítványt tenni, valamint a szavazati joggal rendelkező részvény birtokában szavazni.

A részvényest megilletik a fentiekén túl a törvényben szabályozott kisebbségi jogok, valamint a részvény átruházásának joga is, de oly módon, hogy a dolgozói részvények esetében az alapszabály VI. fejezet 1. pontjában foglalt átruházási korlátozások betartandók.

24.1.3 Nyilatkozat azokról a határozatokról, engedélyekről és jóváhagyásokról, amelyek alapján a Részvényeket előállították és/vagy kibocsátották, illetve a jövőben előállítják és/vagy kibocsátják.

A Társaság Igazgatósága a Közgyűléstől kapott felhatalmazás alapján 2013. április 25. napján, 1/25/04/2013 számú határozatával döntött a Tőkeemelésről.

Az Új Részvények tőzsdei bevezetését a Társaság Igazgatósága **2/2013. (09. 09).** számú határozata hagyta jóvá.

A jelen Összevont Tájékoztató közzétételét az MNB (X) számú határozatában (X) dátummal engedélyezte.

A Társaság részvényei dematerializált részvények. A dematerializált részvény átruházására a gazdasági társaságokról szóló törvény (Gt.), a tőkepiacról szóló törvény (Tpt), valamint az értékpapír-számlavezetésről rendelkező és egyéb jogszabályok rendelkezései az irányadók. A részvények átruházására kizárólag értékpapírszámlán történő terhelés, illetve jóváírás útján kerülhet sor. A részvény átruházása a részvénytársasággal szemben akkor hatályos és a részvényes a részvénytársasággal szemben részvényesi jogait csak akkor gyakorolhatja, ha a részvényest a részvénykönyvbe bejegyezték.

A dematerializált értékpapírok nyilvántartását vezető szervezet neve: Központi Elszámolóház és Értéktár (Budapest) Zrt. Cím: 1075 Budapest, Asbóth u. 9-11.

24.1.4 Az Új Részvények tőzsdei bevezetésének várható időpontja

Az Új Részvények a Budapesti Értéktőzsde Részvények Standard” kategóriájába történő bevezetésének várható időpontja: 2013. október hó 31. napja.

Az Új Részvények Varsói Értéktőzsdére történő bevezetésének várható időpontja:

2014. 09. hónap 20. napja.

24.2 Stabilizáció

A Kibocsátó jelenlegi tőkehelyzetében nem képes és nem is kíván élni az árfolyam-stabilizáció jogszabályok és tőzsdei szabályok adta lehetőségével.

24.3 Egyéb információk

24.3.1 A részvényekkel kapcsolatos kötelező átvételi ajánlat és/vagy kizorítási és/vagy kényszereladási rendelkezések

A Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyelete (vagy tevékenységének mindenkori jogutódja) által jóváhagyott, nyilvános vételi ajánlatot kell tenni legalább a Tpt-ben meghatározott minimum áron:

a) a 25%-ot meghaladó mértékű befolyásszerzéshez, ha a befolyást szerző részvényesen kívül senki sem rendelkezik a szavazati jogok tíz százalékát meghaladó befolyással, vagy egyébként

b) a 33%-ot meghaladó mértékű befolyásszerzéshez a Társaságban.

A Tpt. 76/D. § (1) bekezdése értelmében, ha a Tpt. 69.§ (6) bekezdés (e) pont szerint az ajánlattevő a vételi ajánlat, illetve az önkéntes vételi ajánlat felügyeleti jóváhagyására vonatkozó kérelmében úgy nyilatkozott, hogy a vételi jogával élni kíván, a sikeres vételi ajánlat, illetve az önkéntes vételi ajánlat lezárását követő három hónapon napon belül kilencven százalékot elérő vagy azt meghaladó mértékű befolyással rendelkezik a céltársaságban, és igazolja, hogy megfelelő fedezettel rendelkezik a vételi jog tárgyát képező részvények megszerzéséhez szükséges ellenérték teljesítéséhez, akkor a vételi ajánlat, illetve az önkéntes vételi ajánlat lezárását követő három hónapon belül vételi jogot gyakorolhat a céltársaságnak a tulajdonába nem került részvényei tekintetében.

Ha a vételi ajánlati eljárás lezárásakor az ajánlattevőnek a céltársaságban fennálló befolyása eléri a kilencven százalékot, a fennmaradó részvények tulajdonosainak a kilencven százalékos befolyás bejelentésének közzétételét követő kilencven napon belül írásban megtett kérésére köteles e részvényeket is megvásárolni.

A vételi jog, vagy az eladási jog gyakorlásának eredményeképpen megszerzendő részvények ellenértéke a vételi ajánlatban, illetve az önkéntes vételi ajánlatban meghatározott vételár és az egy részvényre jutó saját tőke értéke közül a magasabb összeg. Saját tőkeként a legutolsó, könyvvizsgáló által hitelesített éves beszámolóban feltüntetett értéket kell figyelembe venni azzal, hogy ha a Társaság a számviteli jogszabályok értelmében konszolidált beszámoló készítésére kötelezett, akkor a saját tőkén a konszolidált saját tőke értendő.

Az előbbieken részletezett jogszabályi rendelkezéseket leszámítva a Részvényekkel kapcsolatban nincsenek kötelező átvételi ajánlatra és/vagy kizorításra és/vagy kényszereladásra vonatkozó rendelkezések.

24.3.2 Az előző pénzügyi évben vagy a folyó pénzügyi évben a Kibocsátó saját tőkéjére vonatkozó nyilvános vételi ajánlat

Nem volt sem az előző pénzügyi évben, sem a folyó pénzügyi évben a Kibocsátó saját tőkéjére vonatkozó nyilvános vételi ajánlat.

24.3.3 A részvényekből származó jövedelem forrásadója, tájékoztatás arról, hogy a Kibocsátó vállalja-e a felelősséget a forrásadó levonásával kapcsolatban

Az adózási szabályok jelen Tájékoztató „26. Adózás” című fejezetében találhatóak.

25 A RÉSZVÉNYEK TŐZSDEI BEVEZETÉSÉVEL KAPCSOLATOS KÖLTSÉGEK

A reorganizációs program hitel/követelés-tőke konverziójával kapcsolatos, illetve az annak eredményeként kibocsátott részvények tőzsdei bevezetéshez kapcsolódó eljárási díjak, költségek összértéke a kibocsátott Új Részvények névértékének 1%-át várhatóan nem haladják meg.

26 ADÓZÁS

Jelen adózási összefoglaló a Tájékoztató aláírásának időpontjában hatályos magyar adójogi jogszabályokon és szabályozáson alapul, melyek a Tájékoztató közzétételét követően változhatnak, ideértve többek között a Tájékoztató aláírása után létrejött bármilyen kettős adóztatás elkerülésére vonatkozó egyezményt.

Az összefoglaló nem ad átfogó ismertetést a Részvények megvásárlásáról, birtoklásáról és későbbi értékesítéséről való döntés meghozatalához szükséges valamennyi adójogi szabályról, a jelen pont csupán az alapvető magyar adójogi következmények tekintetében nyújt tájékoztatást, ezért a leendő Befektetők számára a befektetési döntés meghozatalát megelőzően az adójogszabályok alapos áttekintése javasolt.

Azt tanácsoljuk a Befektetőknek, hogy döntésük meghozatalát megelőzően konzultáljanak adószakértőjükkel a rájuk vonatkozó adózási szabályok, következmények megismerése érdekében. A külföldi Befektetőknek javasoljuk továbbá, hogy az adóilletőség kérdésében is kérjék ki adószakértőjük véleményét.

A Kibocsátó a forrásadó levonásáért a felelősséget nem vállalja.

Jelen Tájékoztató nem minősül adótanácsadásnak. A Kibocsátóba befektetni szándékozó számára feltétlenül javasoljuk, hogy az adószabályokat részletesen és körültekintően tanulmányozza, szükség esetén kérje ki szakember segítségét.

A Kibocsátó felhívja a befektetők figyelmét arra, hogy az adószabályozás a jövőben kedvezőtlen irányba változhat. A „2. Kockázati tényezők” című fejezet már felhívta a figyelmet arra, hogy az adószabályok Magyarországon viszonylag gyakran változnak, ezért a befektetői döntések meghozatala előtt feltétlenül szükséges a döntés idején hatályos előírások megismerése. A külföldi Részvénytulajdonosoknak az adóilletőség kérdése kapcsán szintén érdemes kikérniük adószakértőjük véleményét.

Az ezen pontnál figyelembe vett hatályos adójogi jogszabályok a Tájékoztató közzétételekor: 1995. évi CXVII. törvény a személyi jövedelemadóról (Szja Tv.) 1996. évi LXXXI. törvény a társasági adóról és osztalékadóról (Tao Tv.) 1998. évi LXVI. törvény az egészségügyi hozzájárulásról az államháztartás egyensúlyát javító különadóról és járadról szóló 2006. évi LIX. törvény

26.1 A legfontosabb adózási szabályok belföldi magánszemély befektetők esetén

A belföldi illetőségű magánszemélyek által az árfolyamnyereség, illetve az osztalék után fizetendő jövedelemadóval kapcsolatos rendelkezéseket az SZJA törvény (1995. évi CXVII. törvény) és a különadóról szóló törvény (2006. évi LIX. törvény) határozza meg.

A Részvények vonatkozásában a Magyar Köztársaság (Magyarország) adószabályai alkalmazandók. A Tájékoztató ezen pontja a Kibocsátóba történő befektetésekkel kapcsolatos – a Tájékoztató aláírásának időpontjában hatályos - legfontosabb adószabályokat ismerteti.

Árfolyamnyereség

Az Szja tv. 67 § (1) bekezdése szerint árfolyamnyereségből származó jövedelem az értékpapír átruházása (ide nem értve a kölcsönbe adást) ellenében megszerzett bevételnek az a része, amely meghaladja az értékpapír megszerzésére fordított érték és az értékpapírhoz kapcsolódó járulékos költségek együttes összegét. Az árfolyamnyereségből származó jövedelem után az adó mértéke 16 százalék. A bevételből a jövedelmet az értékpapír átruházásáról szóló szerződés keltének napjára kell megállapítani. Ha a magánszemély az átruházott értékpapír tulajdonjogát értékpapír kölcsönbe vétele útján szerezte meg, akkor a jövedelmet az értékpapír visszaadásának (visszaszolgáltatásának), ha a szerződés az értékpapír visszaadása (visszaszolgáltatása) nélkül szűnt meg (ideértve az elévülést is), a szerződés megszűnésének napjára kell megállapítani. A fentiek szerint megállapított jövedelem után az adókötelezettség a bevétel megszerzésének napján keletkezik. Ha a bevétel megszerzése több részletben történik, azt kell feltételezni, hogy a magánszemély a jövedelmet a részletnek a teljes várható bevételhez viszonyított arányában szerzi meg. A kifizető a bevételből a jövedelmet, a jövedelem jogcíme szerinti adót, adóelőleget a kifizetés időpontjában a rendelkezésére álló vagy általa megállapítható, illetőleg a magánszemély által igazolt szerzési érték- és járulékos költség-adatok figyelembevételével állapítja meg, azt az adózás rendjéről szóló törvényben meghatározottak szerint vallja be és fizeti meg. Ha a jövedelem nem kifizetőtől származik, a magánszemély az adót az adóhatósági

közreműködés nélkül elkészített bevallásában állapítja meg, azt a bevallás benyújtására előírt határidőig fizeti meg. A magánszemély az adóbevallásában az összes adóévi árfolyamnyereségből származó jövedelme megállapításánál, vagy adóbevallása önellenőrzésével érvényesítheti az értékpapír megszerzésére fordított értéknek és az értékpapírhoz kapcsolódó járulékos költségnek azt a részét, amelyet a kifizető a jövedelem megállapításánál nem vett figyelembe.

Az árfolyamnyereségből származó jövedelem összege után 14 %-os mértékű egészségügyi hozzájárulás fizetési kötelezettség keletkezik az egészségügyi hozzájárulásról szóló 1998. évi LXVI. tv. alapján mindaddig, amíg a tárgyévben a magánszemély után befizetett egészségbiztosítási járulék, egészségügyi szolgáltatási járulék valamint az egészségügyi hozzájárulás együttes összege nem éri el a 450.000,- Ft-ot.

Ellenőrzött tőkepiaci ügylet

Az Szja tv. 67/A § (1) bekezdése értelmében ellenőrzött tőkepiaci ügyletből származó jövedelemnek minősül a magánszemély által kötött ellenőrzött tőkepiaci ügylet(ek) alapján – ideértve a magánszemélyt megillető választás szerint fenti § rendelkezéseinek hatálya alá vont tőkepiaci ügyletet is – az adóévben elért pénzben elszámolt ügyleti nyereségek (ide nem értve, ha az kamatjövedelem, vagy ha az ügylet alapján tartós befektetésből származó jövedelmet kell megállapítani) együttes összegének (összes ügyleti nyereség) a magánszemélyt terhelő, az adóévben pénzben elszámolt ügyleti veszteségek és az ügyletkötésekhez kapcsolódó, a befektetési szolgáltató által felszámított díjak együttes összegét (összes ügyleti veszteség) meghaladó része. Ellenőrzött tőkepiaci ügyletből származó veszteségnek minősül az összes ügyleti veszteségnek az összes ügyleti nyereséget meghaladó összege.

Ellenőrzött tőkepiaci ügyletnek minősül a befektetési szolgáltatóval, vagy befektetési szolgáltató közreműködésével a befektetési vállalkozásokról és az árutőzsdei szolgáltatókról, valamint az általuk végezhető tevékenységek szabályairól szóló 2007. évi CXXXVIII. törvény szerint meghatározott, – csereügyletnek nem minősülő – pénzügyi eszközre, árura kötött ügylet, valamint a hitelintézetekről és a pénzügyi vállalkozásokról szóló 1996. CXII. törvény szerinti pénzügyi szolgáltatás keretében, illetve a befektetési vállalkozásokról és az árutőzsdei szolgáltatókról, valamint az általuk végezhető tevékenységek szabályairól szóló törvényszerinti szolgáltatás keretében devizára/valutára kötött, pénzügyi elszámolással lezáródó azonnali ügylet, bármely esetben akkor, ha az megfelel az említett törvények ügyletre vonatkozó rendelkezéseinek, ide nem értve az olyan ügyletet, amelynek teljesítése a befektetési szolgáltatót megbízó, és/vagy az általa képviselt felek (a magánszemély, és/vagy vele akár közvetve is érintkező közösségben lévő bármely személy) által meghatározott – a szokásos piaci értéktől eltérő – ár alkalmazásával történik, és amely az MNB által felügyelt tevékenység tárgyát képezi, amelyet bármely EGT-államban vagy egyébként olyan államban működő pénzpiacra tevékenységet folytató befektetési szolgáltatóval, vagy befektetési szolgáltató közreműködésével kötöttek, amely állammal Magyarországnak van a kettős

adóztatás elkerüléséről szóló egyezménye, és (a) az adott állam hatáskörrel rendelkező felügyeleti hatósága által felügyelt tevékenység tárgyát képezi, és (b) ha az adott állam nem EGT-állam, biztosított az említett felügyeleti hatóság és az MNB közötti információcsere, és (c) amelyre vonatkozóan a magánszemély rendelkezik az adókötelezettség megállapításához szükséges, az adóévben megkötött valamennyi ügylet minden adatát tartalmazó, a befektetési szolgáltató által a nevére kiállított igazolással.

Az Szja törvény és az adózás rendjéről szóló 2003. évi XCII. törvény szerint kifizetőnek minősülő befektetési szolgáltató az általa kiállított bizonylatok (teljesítés-igazolások) alapján az adóévet követő év február 15-éig – a magánszemély nevének, adóazonosító jelének feltüntetésével – adatot szolgáltat az állami adóhatósághoz a magánszemély adóévben megvalósult ügyleteiben megszerzett bevételekről. Az ellenőrzött tőkepiaci ügylettel összefüggésben a befektetési szolgáltatót adó(adóelőleg)-levonási kötelezettség nem terheli. A jövedelmet és az adót a jövedelmet szerző magánszemély az ellenőrzött tőkepiaci ügylet(ek)ről a befektetési szolgáltató által kiállított bizonylatok (teljesítés-igazolások), illetőleg saját nyilvántartása alapján – az árfolyamnyereségre irányadó szabályokat is értelemszerűen figyelembe véve – állapítja meg, az adóévről benyújtandó bevallásában vallja be, valamint az adót a bevallás benyújtására előírt határidőig fizeti meg. Ha a magánszemély az adóévben és/vagy az adóévet megelőző évben, és/vagy az adóévet megelőző két évben ellenőrzött tőkepiaci ügyletből származó veszteséget ér(t) el és azt a veszteség keletkezésének évéről szóló adóbevallásában feltünteti, adókiegyenlítésre jogosult, amelyet az adóbevallásában megfizetett adóként érvényesíthet az alábbiak szerint:

Az adókiegyenlítés az adóévben és/vagy az azt megelőző két évben bevallott, ellenőrzött tőkepiaci ügyletből származó veszteségnek és a bevalláskor hatályos adókulcsnak a szorzata, csökkentve az adóévet megelőző két év bármelyikéről szóló adóbevallásban ellenőrzött tőkepiaci ügyletből származó veszteség miatt már érvényesített adókiegyenlítéssel, de legfeljebb a következő bekezdés szerint meghatározott összeg.

Az előző bekezdésben említett összeg az adóévben és/vagy az azt megelőző két évben bevallott, ellenőrzött tőkepiaci ügyletből származó jövedelem adója, csökkentve az adóévet megelőző két év bármelyikéről szóló adóbevallásban ellenőrzött tőkepiaci ügyletből származó veszteség miatt már érvényesített adókiegyenlítéssel.

Fentiekől eltérően árfolyamnyereségnek minősül – az értékpapír ellenőrzött tőkepiaci ügyletben történő átruházása esetén – az értékpapír névértékéből, legfeljebb azonban az elért bevételből az a vagyoni érték, amely az átruházó magánszemélynél az Szja tv. 77/A § (2) bekezdésének (b) pontja, valamint – az (5) bekezdésében említett esetek kivételével – (c) pontja, továbbá (d)-(e) pontja alapján nem minősült bevételnek, csökkentve az értékpapír megszerzésére fordított érték és az értékpapírhoz kapcsolódó járulékos költségek összegével. Az adó mértéke 16 százalék.

Osztalék

Az Szja tv. 66 § (1) bekezdése értelmében a magánszemély osztalékból, osztalékelőlegből származó bevételének egésze jövedelem. Az Szja tv. alkalmazása során osztaléknak minősül a társas vállalkozás magánszemély tagja számára a társas vállalkozás által felosztani rendelt, a számviteli törvény szerint meghatározott adóévi adózott eredmény, illetve a szabad eredménytartalékkal kiegészített adóévi adózott eredmény terhére jóváhagyott részesedés; továbbá a kamatozó Részvény kamata. Osztaléknak kell tekinteni a külföldi állam joga szerint osztaléknak minősülő jövedelmet is. Osztalékelőleg az adóévi várható osztaléokra tekintettel az adóévben kapott bevétel. Az adót a kifizető a kifizetés időpontjában állapítja meg és az adózás rendjéről szóló törvényben meghatározottak szerint vallja be és fizeti meg. Kifizető hiányában az adót a magánszemély állapítja meg, és azt a kifizetést követő negyedév első hónapjának 12. napjáig fizeti meg. Az osztalékelőleget és annak adóját a kifizetés évről szóló adóbevallásban tájékoztató adatként kell feltüntetni, a jóváhagyott kifizetett osztalékot, a levont, megfizetett adót az osztalékot megállapító beszámoló elfogadásának évről szóló adóbevallásban – az osztalékelőlegből levont, megfizetett adót levont adóként figyelembe véve – kell bevallani. Az adó mértéke 16 százalék. 14 százalékos egészségügyi hozzájárulás fizetési kötelezettség keletkezik az egészségügyi hozzájárulásról szóló 1998. évi LXVI. törvény alapján mindaddig, amíg a tárgyévben a magánszemély után befizetett egészségbiztosítási járulék, egészségügyi szolgáltatási járulék valamint az egészségügyi hozzájárulás együttes összege nem éri el a 450.000,- Ft-ot.

26.2 Külföldi magánszemélyek adózása

Az Szja tv. szerint a külföldi illetőségű magánszemély adókötelezettsége kizárólag a jövedelemszerzés helye alapján belföldről származó, vagy egyébként nemzetközi szerződés, viszonyosság alapján Magyarországon adóztatható bevételére terjed ki (korlátozott adókötelezettség). A külföldi illetőségű személyek adókötelezettségének megállapítása kapcsán figyelemmel kell lenni a nemzetközi egyezményekre és a viszonyosságra is. Amennyiben a törvénnyel vagy kormányrendelettel kihirdetett nemzetközi egyezmény vagy viszonyosság az Szja tv. szabályaitól eltér, akkor az egyezmény vagy a viszonyosság szabályait kell alkalmazni. Viszonyosság alkalmazása az adózó számára nem eredményezhet a törvényben meghatározottakhoz képest kiterjesztő adókötelezettséget.

Árfolyamnyereség

Az Szja tv. a jövedelemszerzés helyének meghatározásakor nem nevesíti az árfolyamnyereségből megszerzett jövedelmet, így az árfolyamnyereségből megszerzett jövedelem esetén a magánszemély illetősége szerinti államot kell a jövedelemszerzés helyének tekinteni.

Ellenőrzött tőkepiaci ügyletből származó jövedelem

Az Szja tv. értelmében az ellenőrzött tőkepiaci ügyletből származó jövedelem vonatkozásában szintén a jövedelmet szerző magánszemély illetősége szerinti államot kell a jövedelemszerzés helyének tekinteni.

Osztalék

Osztalék esetében – az Szja tv. szerint – a jövedelemszerzés helye az osztalék fizetésére kötelezett jogi személy, egyéb szervezet illetősége szerinti állam. Magyarországi székhellyel rendelkező jogi személy esetén tehát a jövedelemszerzés helye belföldön van, így az Szja tv.-t kell alkalmazni.

26.3 Belföldi székhelyű társaságok adózása

A belföldi illetőségű társaságok adókötelezettsége tekintetében a Társasági adóról (1996. évi LXXXI. törvény) szóló törvény szabályait kell alkalmazni.

Árfolyamnyereség

A belföldi illetőségű társaság vállalkozási tevékenységéből származó jövedelem adóköteles. A társasági adó alapja az adózás előtti eredmény, módosítva a csökkentő és a növelő tételekkel, a különös módosító tételekkel, a kapcsolt vállalkozások miatti korrekcióval, a kettős adóztatás elkerülése miatti tételekkel, valamint az átmeneti rendelkezések miatti korrekciókkal. A társasági adó mértéke a pozitív adóalap 19 százaléka. A társasági adó mértéke a pozitív adóalap 500 millió forintot meg nem haladó összegéig 10 százalék.

Osztalék

A belföldi illetőségű társaságok tekintetében 2006. január 1. napjától megszűnt az osztalékadó Magyarországon.

26.4 Külföldi székhelyű társaságok adózása

Árfolyamnyereség

A Társasági adóról szóló törvény szerint külföldi illetőségű adózó a külföldi személy, ha belföldi telephelyen végez vállalkozási tevékenységet („külföldi vállalkozó”), feltéve hogy az üzletvezetésének helyére tekintettel nem tekinthető belföldi illetőségű adózónak (külföldi vállalkozó). A külföldi vállalkozó adókötelezettsége a belföldi telephelyen végzett vállalkozási tevékenységből származó jövedelemre terjed ki. Amennyiben a külföldi vállalkozó nem rendelkezik magyarországi telephellyel, úgy az árfolyamnyereség után Magyarországon nem kell társasági adót fizetnie.

Osztalék

A külföldi illetőségű társaságok tekintetében 2006. január 1-étől megszűnt az osztalékadó Magyarországon.

27 FELHÍGULÁS

A Társaság alapszabályának V.3. pontja értelmében a Közgyűlés határozatával felhatalmazhatja az Igazgatóságot az alaptőke felemelésére. Az erre vonatkozó közgyűlési határozatban meg kell határozni azt a legmagasabb összeget (jövőre hagyott alaptőke), amellyel

az Igazgatóság a Társaság alaptőkéjét felemelheti. A közgyűlési felhatalmazás bármely típusú, és bármely módon történő alaptőke-emelésre vonatkozhat. A közgyűlési felhatalmazás legfeljebb öt évre szólhat. Előfordulhat, hogy a részvényesek egy része nem vesz részt az alaptőke-emelésben, és így tulajdonrészük aránya csökkenhet. Nem adható garancia arra nézve, hogy a későbbi alaptőke-emelések az összes részvényes számára kedvező árfolyamon történnek, így ebből fakadóan egyes részvényesek hátrányos helyzetbe kerülhetnek.

A Társaság 2013. április 26-án tartott Közgyűlésén elfogadásra került a Társaság Dolgozói Részvényprogramja, illetve az Igazgatóság felhatalmazásra került az alaptőke zárt körben, új, dolgozói részvények forgalomba hozatalával történő felemelésére a Dolgozói Részvényprogram megvalósítása céljából. Az Igazgatóság a felhatalmazás alapján 5 éves időtartam alatt legfeljebb 60.000.000,- Ft összeggel (azaz legfeljebb 6.000.000 darab új részvény kibocsátásával) emelheti fel az alaptőkét, de legfeljebb a mindenkor felemelt jegyzett tőke 15%-ig hozhatók forgalomba dolgozói részvények.

A Társaság Igazgatósága a a Társaság közgyűlésének 2013. 03. 25. napján elfogadott 2/2013. (03. 25.) számú határozata alapján 2013. április 25. napján, 1/25/04/2013 számú határozatával döntött a Tőkeemelésről.

28 SZABÁLYOZÁS

Ez a fejezet – a teljesség igénye nélkül – áttekinti a Társaságra és piacaira vonatkozó kiemelt fontosságú jogi kérdéseket.

Jogi szabályozási környezet

A Társaság Magyarországon közhiteles nyilvántartásba (cégjegyzék) vett gazdasági társaság, jogi személy (nyilvánosan működő részvénytársaság), amely jogképes, cégneve alatt jogokat szerezhet és kötelezettségeket vállalhat, így különösen tulajdont szerezhet, szerződést köthet, pert indíthat és perelhető. Szervezetét és működését, a társaságok alapítóinak, illetve tagjainak, részvényeseinek jogait, kötelezettségeit, továbbá felelősségét **a gazdasági társaságokról szóló törvény (Gt.)** szabályozza.

A társaság tőkepiaci szereplő, tagsági jogokat megtestesítő részvényei, illetve az általa kibocsátott hitelviszonyt megtestesítő kötvények szabályozott piacra, a Budapesti Értéktőzsdére, továbbá a részvények a Varsói Értéktőzsdére bevezetésre kerültek, így működését a **tőkepiacról szóló törvény (Tpt.)**, a **Budapesti Értéktőzsde Zrt. szabályzatai**, valamint a **Varsói Értéktőzsde szabályzatai** is alapvetően meghatározzák.

A nyilvánosan működő részvénytársaságokra vonatkozó szigorú tőkepiaci előírások, a folyamatos közzétételi-, tájékoztatási kötelezettség biztosítják a cég működésének átláthatóságát, a befektetők és a hitelezők jogainak védelmét.

A társaság tevékenységére vonatkozó általános szabályokat **Polgári Törvénykönyv (Ptk.)** tartalmazza, míg az egyes energetikai ágazati törvények (különösen a **villamos energiáról, a földgázellátásról, valamint a kapcsolódó egyéb jogszabályok**) előírásai a működésére vonatkozó speciális rendelkezéseket rögzítik.

Tevékenységhez szükséges engedélyek

A Társaság valamennyi, a gazdasági tevékenysége során nyújtott szolgáltatásával kapcsolatban rendelkezik a szükséges hatósági engedélyekkel és érvényes szerződésekkel, illetve a Társaság által kötött szolgáltatási szerződések a hatályos jogszabályoknak megfelelnek és a hatóságok által engedélyezve vannak.

Felügyeleti szervek

A Társaság által végrehajtott műszaki beruházások tekintetében a Társaság felügyeleti szervei különösen a következők:

- a területileg illetékes építésügyi hatóság, többnyire a helyi önkormányzat polgármesteri hivatala,
- a műemlékeket érintő beruházások esetén a területileg illetékes műemlékvédelmi felügyelőség,
- a területileg illetékes gáz- és villamos energia szolgáltatók,
- a területi műszaki biztonságtechnikai felügyelet,
- a területileg illetékes környezetvédelmi hatóságok.

A Társaságnak a tisztességtelen piaci magatartás és versenykorlátozás tilalmáról szóló 1996. évi LVII. törvénybe ütköző magatartása esetén:

Gazdasági Versenyhivatal

Cím: 1054 Budapest, Alkotmány u.5.

Telefon: 06-1-472-8900

A Társaság általános helyi vállalkozási tevékenységével kapcsolatos jogvita esetén a helyi önkormányzat jegyzője illetékes.

XI. kerületi Polgármesteri Hivatal Jegyzője

Cím: 1113 Budapest XI. ker. Bocskai út 39/41.

Telefon: 06-1-372-45-00

A Társaság tőkepiaci működésével kapcsolatos kifogás esetén az **illetékes bíróság** illetőleg a **Magyar Nemzeti Bank** (Budapest V. ker., Szabadság tér 9.) illetékes.

29 A MAGYAR ÉRTÉKPAPÍRPIAC

Jelen fejezet a 2001. évi CXX. törvény, a 2010. évi CLVIII. törvény, a 809/2004/EK Rendelet, a Budapesti Értéktőzsde szabályzata a bevezetési és forgalombantartási szabályokról és egyéb nyilvánosan hozzáférhető adatok alapján került összeállításra.

29.1 A Tőkepiaci törvény

A magyar tőkepiacot átfogóan szabályozó Tpt. (2001. évi CXX. törvény) 2002. január 1-jén lépett hatályba.

A Tpt. hatálya többek között kiterjed a sorozatban kibocsátott értékpapírok Magyarország területén történő nyilvános forgalomba hozatalára és a szabályozott piacra történő bevezetéséhez. A Tpt. alapján a Tájékoztató közzétételéhez a PSZÁF (vagy tevékenységének mindenkori jogutódja) engedélye szükséges. A befektetők fokozott védelme érdekében a Tpt. szabályozza a Befektetővédelmi Alapot, amelyet alapvetően a Tpt-ben meghatározott biztosított tevékenységeket végző szervezetek finanszíroznak. A Befektetővédelmi Alap a Tpt-ben meghatározott feltételek szerint korlátozott mértékben nyújt kártalanítást az arra jogosult befektetőknek.

29.2 Befolyásszerzés nyilvánosan működő részvénytársaságban

A Tpt. alapján a Kibocsátóban a 33%-ot meghaladó mértékű befolyásszerzéshez előzetesen – a PSZÁF (vagy tevékenységének mindenkori jogutódja) által jóváhagyott – nyilvános vételi ajánlatot kell tenni. Ha a Kibocsátóban a befolyást szerezni kívánó részvényes kivételével egy részvényes sem rendelkezik – sem közvetlenül, sem közvetve – a szavazati jogok több mint 10%-ával, a vételi ajánlat megtétele már a 25%-ot meghaladó befolyás megszerzéséhez kötelező.

A Tpt. szerint befolyásszerzés a céltársaság szavazati jogot megtestesítő részvényének, illetőleg szavazati jognak a megszerzése, ideértve a szavazati jogot biztosító részvényre vonatkozó vételi jog, visszavásárlási jog, határidős vételi megállapodás érvényesítését vagy a szavazati jog használati, haszonélvezeti jog alapján történő gyakorlását, valamint azt, ha a befolyás nem a befolyásszerző közvetlenül erre irányuló magatartása révén, hanem egyéb körülmények - így különösen jogutódlás vagy a részvénytársaságnak a részvényesek szavazati jogát érintő, a szavazati arányokat módosító határozata vagy a szavazati jogok felélése - következtében, illetve összehangoltan eljáró személyek e célból megvalósított együttműködésének eredményeképpen jön létre. A befolyás mértékének megállapítása során a közvetlen és a közvetett befolyást, az összehangoltan eljáró személyek, valamint a közeli hozzátartozó befolyásának mértékét egybe kell számítani.

A vételi ajánlatot a részvénytársaság valamennyi szavazati jogot megtestesítő részvényére, valamennyi szavazati joggal rendelkező részvényese számára kell megtenni.

A Tpt. 72. § értelmében a vételi ajánlatban a szabályozott piacra bevezetett részvény esetében az ellenérték legalább az alábbiak közül a legmagasabb összeg:

(i) a vételi ajánlat PSZÁF részére történő benyújtását megelőző 180 nap forgalommal súlyozott tőzsdei átlagára, (ii) az ajánlattevő, valamint a kapcsolt személyek által a vételi ajánlat benyújtását megelőző 180 napon belül a céltársaság részvényeire ellenérték fejében kötött átruházási szerződés legmagasabb ára, (iii) amennyiben rendelkezésre áll, a vételi ajánlat PSZÁF részére történő benyújtását megelőző 360 nap forgalommal súlyozott tőzsdei átlagára, (iv) az ajánlattevő, valamint a kapcsolt személyek által a vételi ajánlat benyújtását megelőző 180 napon belül érvényesített vételi, visszavásárlási jog esetén a szerződésben meghatározott lehívási ár és díj együttes összege, (v) az ajánlattevő, valamint a kapcsolt személyek által a vételi ajánlat benyújtását megelőző 180 napon belül megkötött megállapodásban foglalt vételi, visszavásárlási jog esetén a szerződésben meghatározott lehívási ár és díj együttes összege, (vi) az ajánlattevő, valamint a kapcsolt személyek által a vételi ajánlat benyújtását megelőző 180 napon belül megkötött megállapodás alapján a szavazati jog összehangolt gyakorlásáért kapott ellenérték, és (vii) az egy részvényre jutó saját tőke értéke.

Ha a céltársaság a számviteli jogszabályok alapján konszolidált beszámoló készítésére kötelezett, akkor saját tőkén a konszolidált saját tőke értendő.

A Tpt. 76/B.§ szerint (ún. „áttörés”), a céltársaság alapszabálya előírhatja, hogy ha az ajánlattevő a vételi ajánlattételi eljárás során a szavazati jogot megtestesítő részvények legalább 75 százalékát megszerezte, a céltársaság részvényeseinek közgyűlését összehívhatja, kezdeményezheti az alapszabály módosítását, valamint az igazgatósági, Közgyűlési és felügyelőbizottsági tag visszahívását, illetve kinevezését. Ezen a közgyűlésen a Tpt. 76/A. § szerinti különféle korlátozások, valamint az igazgatósági, Közgyűlési és felügyelő-bizottsági tag kinevezésére és visszahívására vonatkozó különleges jogok nem gyakorolhatók; és a többszörös szavazati jogot biztosító részvények - ha a többszörös szavazati jog nem valamely egyéb jog elvonásának ellentételezése – egy szavazatot érnek.

A Tpt. 76/D. § szerint, ha az ajánlattevő a sikeres vételi ajánlat lezárását követő három hónapon belül 90 százalékot elérő vagy azt meghaladó mértékű befolyással rendelkezik a céltársaságban, a vételi ajánlat lezárását követő három hónapon belül vételi jogot gyakorolhat a céltársaságnak a tulajdonába nem került részvényei tekintetében. Szintén a Tpt. 76/D. § szerint, ha a vételi ajánlati eljárás lezárásakor az ajánlattevőnek a céltársaságban fennálló befolyása eléri a 90 százalékot, a fennmaradó részvények tulajdonosainak írásban megtett kérésére köteles e részvényeket is megvásárolni.

A részvények ellenértékének legkisebb összege a vételi jog gyakorlása, illetve a vételi kötelezettség esetén a vételi ajánlatban, illetve az önkéntes vételi ajánlatban meghatározott vételár és az egy részvényre jutó saját tőke értéke közül a magasabb összeg. Saját tőkeként a legutolsó, könyvvizsgáló által hitelesített éves beszámolóban feltüntetett értéket kell

figyelembe venni azzal, hogy ha a Kibocsátó a számviteli jogszabályok értelmében konszolidált beszámoló készítésére kötelezett, akkor saját tőkén a konszolidált saját tőke értendő.

29.3 A Tájékoztatóra vonatkozó szabályozás

A jelen Tájékoztató formátumát és a Tájékoztatóban feltüntetendő minimális információk körét - Tpt.-ben foglalt szabályok mellett - a 2005. július 1. napján hatályba lépett 809/2004/EK Rendelet határozza meg. A Rendeletben foglaltakat az EU tagállamokban közvetlenül alkalmazni kell. A Rendelet a különböző értékpapírok tekintetében eltérő követelményeket állapít meg.

Részvények nyilvános forgalomba hozatala esetén a Rendelet I. és III. mellékleteiben meghatározott sémák határozzák meg azon információknak a körét, amelyeket a részvény regisztrációs okmányában és értékpapírjegyzékében minimálisan fel kell tüntetni. A Rendeletnek megfelelően a tájékoztató elkészíthető egyetlen dokumentumként, illetve a tájékoztató elkészíthető úgy is, hogy több, különálló dokumentumból állítják össze. A Rendelet a tájékoztatóval kapcsolatos reklámok alapvető szabályait is meghatározza.

A tőkepiacról szóló 2001. évi CXX. törvény („Tpt.”) 21. § (1) bekezdése alapján az értékpapír nyilvános forgalomba hozatala, illetve szabályozott piacra történő bevezetése esetén a kibocsátó, az ajánlattevő, illetőleg az értékpapír szabályozott piacra történő bevezetését kezdeményező személy kibocsátási tájékoztatót (a továbbiakban: Tájékoztatót) és a Bizottság 809/2004/EK rendeletének 31. cikkében meghatározott hirdetményt (a továbbiakban: hirdetmény) köteles közzétenni.

A Tpt. 29.§ (1) bekezdés rendelkezései értelmében az értékpapír tulajdonosának a Tájékoztató félrevezető tartalmával és az információ elhallgatásával okozott kár megtérítéséért a kibocsátó, a forgalmazó (forgalmazási konzorcium esetében a vezető forgalmazó), az értékpapírban foglalt jogokért kezességet (garanciát) vállaló személy, az ajánlattevő vagy az értékpapír szabályozott piacra történő bevezetését kezdeményező személy felel. A tájékoztatóban pontosan, egyértelműen azonosítható módon meg kell jelölni annak a személynek a nevét/megnevezését, a forgalomba hozatalban betöltött szerepét, valamint lakcímét/székhelyét, aki/amely a tájékoztató vagy annak valamely részének tartalmáért felel. A tájékoztatóban foglalt minden információra, illetőleg az információ hiányára is ki kell terjednie valamely személy felelősségvállalásának.

A Tpt. 29.§ (3) bekezdés rendelkezései értelmében az itt hivatkozott felelősség nem állapítható meg kizárólag az összefoglaló alapján, kivéve, ha az összefoglaló félrevezető, pontatlan vagy a tájékoztatóban foglalt információknak nem megfelelő információt tartalmaz.

A Tpt. 30. § rendelkezése értelmében a 29. § (1) bekezdésében meghatározott személyt a tájékoztató, illetőleg a hirdetmény közzétételétől számított öt évig terheli a 29. §-ban meghatározott felelősség. E felelősség érvényesen nem zárható ki és nem korlátozható.

A Tájékoztató közzététele és a Részvényekkel való tőzsdei kereskedés megkezdése közötti időszak alatt esetlegesen bekövetkező, a Kibocsátó működését és megítélését érdemben befolyásoló lényeges változások esetén a Kibocsátó a Tpt. 32.§-ában szereplő rendelkezéseinek megfelelően kezdeményezi a Tájékoztató kiegészítését és azt a Tájékoztatóval megegyező módon közzéteszi.

30 KIEGÉSZÍTŐ INFORMÁCIÓK

30.1 Részvénytőke bemutatása

A Társaság tőkeemelést megelőző alaptőkéje 26.400.000,- Ft azaz huszonhatmillió-négyszázezer forint volt, amely teljes egészében készpénzből állt.

A konverzió végrehajtása érdekében elhatározott tőkeemeléssel a Kibocsátó alaptőkéje *525.314.450,- Ft (azaz ötszázhuszonötmillió-háromszáztizennégyezer-négyszázötven forint) melyből 30.769.730,-Ft (azaz harmincmillió-hétszázhatvankilencezer-hétszázharminc forint) készpénz (pénzbeli vagyoni hozzájárulás) és 494.544.720,- Ft (azaz négyszázkilencvennégy millió-ötszáznegyvennégyezer-hétszázhusz forint) apport (nem pénzbeli vagyoni hozzájárulás).*

Az alaptőke **52.531.445 db** 10,- Ft névértékű névre szóló, dematerializált, törzsrészvényből áll, melyből 2.640.000 db törzsrészvény szabályozott piacra már bevezetésre került. A jelen Összevont Tájékoztató hivatott szolgálni az Új Részvények szabályozott piacra történő bevezetéséül.

30.2 A Kibocsátó leányvállalatai által birtokolt Részvényekre vonatkozó információk

A Kibocsátó leányvállalatai által birtokolt, kibocsátói részvények számára, könyv szerinti értékére és névértékére vonatkozó adatok a jelen Összevont Tájékoztató „19. Fő részvényesek” című fejezetében kerültek bemutatásra.

30.3 A Kibocsátó alapszabályának ismertetése

30.3.1 A Kibocsátó célja

A Társaság (illetve jogelődje) 2000. június 29-én azzal a céllal jött létre, hogy leendő ügyfelei részére megtakarításból megtérülő – elsősorban energetikai – beruházásokat hajtson végre, amelyek hosszú távú üzemeltetése mellett hatékonyan szolgáltat energiát ügyfelei részére.

30.3.2 A Kibocsátó cégneve és székhelye

A Társaság neve:	E-Star Alternatív Energiaszolgáltató Nyrt.
rövidített neve:	E-Star Alternatív Nyrt.
angol neve:	E-Star Alternative Energy Service Plc.
angol rövidített neve:	E-Star Alternative Plc.

A Társaság székhelye:	1134 Budapest, Klapka utca 11.
fióktelepe:	8413 Eplény, Veszprémi u. 66. A. ép.

30.3.3 A Kibocsátó tevékenysége és időtartama

A Társaság határozatlan időre alakul.

A Társaság üzleti éve a naptári évvel megegyezik. Az első üzleti év a cégjegyzékbe történő bejegyzés napján kezdődött és december 31. napjáig tartott.

30.3.4 A részvényekhez kapcsolódó jogok és kötelezettségek

1. A részvényesnek a Társasággal szembeni felelőssége a kibocsátási érték szolgáltatására terjed ki, kivéve a dolgozói részvényeket, amelyek ingyenesen is kibocsáthatók. A részvényes a Társaság kötelezettségeiért – jogszabályban meghatározott kivételekkel – egyébként nem felel. A részvényes a jogai gyakorlására a részvénykönyvbe való bejegyzést követően jogosult.

2. A részvényest megilletik a részvényhez fűződő vagyoni jogok, így különösen az osztalékhoz, osztalékfelőleghez való jog és a likvidációs hányadhoz való jog. A dolgozói részvényest megilleti a Gt. 191. § (1) bekezdésében meghatározott elsőbbségi jog is, amennyiben ilyen fajtájú dolgozói részvénye van. A törzsrészvények tulajdonosainak osztalékra való jogosultságát az esetlegesen fogalomba hozott elsőbbségi dolgozói részvények a gyakorlatban korlátozhatják és az egyéb, az osztalékkal összefüggő jogosultságokat ennek figyelembe vételével kell értelmezni.

Osztalékra az a részvényes jogosult, aki az osztalékfizetésről döntő közgyűlési határozatban meghatározott osztalékfizetési fordulónapon a KELER Zrt. által kiállított tulajdonosi megfeleltetés alapján a részvénykönyvbe bejegyzésre kerül. Az osztalék kifizetése a közgyűlési határozat meghozatalát követő legalább 20 nap elteltével esedékes a közgyűlés által megállapított napon.

3. A részvényest megillető tagsági jogok alapján - az alapszabály VIII. 4. pontjában foglaltak szerint - minden részvényes jogosult a közgyűlésen részt venni, a törvényi előírások által megszabott keretek között felvilágosítást kérni, észrevételt és indítványt tenni, valamint a szavazati joggal rendelkező részvény birtokában szavazni.

4. A részvényt megilletik a fentiekén túl a törvényben szabályozott kisebbségi jogok, valamint a részvény átruházásának joga is, de oly módon, hogy a dolgozói részvények esetében az alapszabály VI. fejezet 1. pontjában foglalt átruházási korlátozások betartandók.

5. Az Igazgatóság felhívására a részvénykönyvbe bejegyzett részvényes (letétkezelő, részvényesi meghatalmazott, közös tulajdonban álló részvény esetén a közös képviselő) haladéktalanul nyilatkozni köteles arról, hogy tényleges tulajdonosként mekkora mértékű befolyással rendelkezik a Társaságban. Amennyiben a részvényes a felhívásnak nem tesz eleget az előírt határidőn belül a szavazati joga felfüggesztésre kerül mindaddig, míg a tájékoztatási kötelezettségének eleget nem tesz.

30.3.5 Közgyűlés, szavazatok

1. A közgyűlés a részvénytársaság legfőbb szerve, amely a részvényesek összességéből áll. A közgyűlés kizárólagos hatáskörébe tartozik mindaz, amit a törvény, vagy felhatalmazása alapján az alapszabály a hatáskörébe utal.

2. A közgyűlés összehívása:

2.1. A közgyűlést a közgyűlés kezdő napját megelőzően legalább 30 nappal a részvénytársaság honlapján való közzététellel az igazgatóság hívja össze.

2.2. A közgyűlés napirendjére tűzött ügyre vonatkozóan a részvényesnek a közgyűlés napja előtt legalább nyolc nappal benyújtott írásbeli kérelmére az igazgatóság a szükséges felvilágosítást - jogszabályban foglalt kivétellel - köteles megadni.

2.3. A közgyűlést évente legalább egyszer össze kell hívni. A közgyűlés szükség esetén bármikor összehívható, jogszabályban foglalt esetekben pedig az igazgatóság köteles összehívni.

2.4. A közgyűlés – legfeljebb egy alkalommal – felfüggeszthető. Ha a közgyűlést felfüggesztik, azt harminc napon belül folytatni kell. Ebben az esetben a közgyűlés összehívására és a közgyűlés tisztségviselőinek megválasztására vonatkozó szabályokat nem kell alkalmazni.

2.5. A szavazatok legalább egy százalékával rendelkező részvényesek az ok megjelölésével írásban kérhetik az igazgatóságtól, hogy valamely kérdést tűzzön a közgyűlés napirendjére illetőleg a napirendi ponttal összefüggésben határozati javaslatot is előterjeszhetnek. A részvényesek ezen jogukat a közgyűlés összehívásáról szóló hirdetmény megjelenésétől számított nyolc napon belül gyakorolhatják.

3. A közgyűlés határozatképessége, megismételt közgyűlés

3.1. A közgyűlés határozatképes, ha szabályosan összehívták és azon a szavazásra jogosító részvények által megtestesített szavazatok több mint felét képviselő részvényes jelen van.

3.2. Ha a közgyűlés nem határozatképes, a megismételt közgyűlés az eredeti napirenden szereplő ügyekben a megjelentek számára tekintet nélkül határozatképes. A nem határozatképes és a változatlan napirenddel összehívott megismételt közgyűlés között legalább 10 napnak kell eltelnie.

4. Részvényesi jogok gyakorlása, képviselet:

4.1. A Közgyűlésen való részvétel jogát és a részvényhez fűződő egyéb jogait az a részvényes gyakorolhatja, akinek nevét a Közgyűlés kezdő napját megelőző második (2) munkanapon 18.00 órakor (Részvénykönyv Lezárása) a részvénykönyv tartalmazza és eddig az időpontig a Társaság az értékpapírszámla-vezető által kiállított tulajdonosi igazolást eredetben átvette. A tulajdonosi igazolás Társaság részére történő szabályszerű átadásának minősül a fentiekén túl az is, amennyiben a részvényes a Részvénykönyv Lezárásáig azt faxon vagy más igazolható módon a Társaság részére eljuttatja és legkésőbb a Közgyűlés megkezdéséig annak eredeti példányát is átadja. A fenti feltételek hiányában a részvényes a Közgyűlésen nem vehet részt, szavazati és egyéb jogokat nem gyakorolhat. A tulajdonosi igazolás Társaság részére történő átadása tekintetében a bizonyítási kötelezettség a részvényest terheli.

4.2. A tulajdonosi igazolást az értékpapírszámla-vezető köteles a részvényes kérésére a részvényről kiállítani. A tulajdonosi igazolásnak tartalmaznia kell a részvénytársaság cégnevét, a részvényfajtát, a részvény darabszámát, az értékpapírszámla-vezető cégnevét és cégszerű aláírását, a részvényes nevét (cégnevét), lakóhelyét (székhelyét). A tulajdonosi igazolás a Közgyűlés vagy a megismételt Közgyűlés napjáig érvényes. A tulajdonosi igazolásnak a részvényes tőzsdezárást követően tulajdonolt valós részvénydarabszámát kell tartalmaznia.

4.3. A tulajdonosi igazolás fordulónapja nem lehet korábbi, mint a Közgyűlést megelőző ötödik (5.) munkanap.

4.4. A tulajdonosi igazolás kiállítását követően az értékpapírszámla-vezető az értékpapírszámlán a részvényre vonatkozó változást csak a tulajdonosi igazolás egyidejű visszavonása mellett vezethet át. A Társaság részére megküldött tulajdonosi igazolásban foglalt adatoknak meg kell egyeznie a Részvénykönyv Lezárásakor fennálló valós adatokkal.

Amennyiben a tulajdonosi igazolás benyújtását követően és a Részvénykönyv Lezárását megelőzően a részvényes tulajdonában álló részvény darabszámban vagy más adatokban változás következik be, a részvényes köteles új tulajdonosi igazolást a Társaság részére eljuttatni a 4.1. pontban meghatározott módon és határidőben.

4.5. A Társaság nem vállal felelősséget az értékpapír-számlavezetők mulasztásának következményeiért.

4.6. A részvénykönyvnek a közgyűlést megelőző lezárása nem korlátozza a részvénykönyvbe bejegyzett személy jogát részvényeinek részvénykönyv lezárását követő átruházásában. A részvénynek a közgyűlés kezdő napját megelőző átruházása nem zárja ki a részvénykönyvbe bejegyzett személynek azt a jogát, hogy a közgyűlésen részt vegyen és az őt, mint részvényest megillető jogokat gyakorolja.

4.7. Amennyiben a részvényes nem természetes személy vagy meghatalmazottja útján jár el, úgy a képviseletében eljáró személy köteles igazolni képviseleti jogosultságát (30 napnál nem régebbi cégkivonat, aláírási címpéldány) magyar vagy angol nyelven.

4.8. A részvényes a részvényhez fűződő jogait személyesen vagy képviselője útján gyakorolhatja.

4.9. A meghatalmazást közokirat vagy teljes bizonyító erejű magánokirat formájában kell a részvénytársasághoz benyújtani legkésőbb a közgyűlést megelőző 2. napig 18. óráig.

Amennyiben a meghatalmazás formai illetőleg tartalmi szempontból nem megfelelő vagy elkésett, a meghatalmazott a közgyűlésen nem vehet részt, szavazati és egyéb jogokat nem gyakorolhat.

4.10. A képviseleti meghatalmazás egy közgyűlésre szólhat.

4.11. Az Igazgatóság felhívására a részvényes (letétkezelő, részvényesi meghatalmazott, közös tulajdonban álló részvény esetén a közös képviselő) haladéktalanul nyilatkozni köteles arról, hogy a részvények tekintetében ki a tényleges tulajdonos. Amennyiben a részvényes a felhívásnak nem tesz eleget az előírt határidőn belül a szavazati joga felfüggesztésre kerül mindaddig, míg a tájékoztatási kötelezettségének eleget nem tesz.

5. A közgyűlés lefolytatása, határozathozatal:

5.1. A Társaság a közgyűlést a meghívóban közzétett helyen és időben tartja, a közgyűlésen megjelent részvényesekről, illetve képviselőikről jelenléti ívet, a közgyűlésen történekről jegyzőkönyvet készít a jogszabályban előírt tartalommal és módon. Az igazgatóság bármely személyt meghívhat a Társaság közgyűlésére, számára véleményezési, hozzászólási jogot biztosíthat, ha vélelmezi, hogy e személy jelenléte és véleménye elősegíti a részvényesek tájékoztatását, illetőleg segíti a közgyűlési döntések meghozatalát.

5.2. A részvényesek regisztrálása a közgyűlés kezdő időpontját megelőző egy órával kezdődik. A regisztráció során a részvényes személyazonosságának, lakóhelyének, képviseleti jogosultságának igazolását és a jelenléti ív aláírását követően átveszi a lezárt részvénykönyvben szereplő részvény darabszám szerint őt megillető szavazatszámot tartalmazó szavazólapot.

5.3. A közgyűlésen a szavazás a szavazójegyek feltartásával történik. A közgyűlés a szavazás lebonyolítására a közgyűlés elnökének javaslatára szavazatszámológót (vagy szavazatszámológó bizottságot) választ. A legfőbb szerv ülését a közgyűlés által megválasztott elnök vezeti.

5.4. Minden egyes törzsrészcsevény és dolgozói részvény egy szavazatra jogosít, tehát minden 10,- Ft névértékű részvény után a részvényest egy szavazat illeti meg.

5.5. A közgyűlés a határozatokat a leadott szavazatok egyszerű többségével hozza meg, kivéve, ha jogszabály vagy felhatalmazása alapján az alapszabály, illetőleg a Társaság működésére kötelezően alkalmazandó tőzscdei szabályzat magasabb szavazati arányt tesz kötelezővé.

A Közgyűlés 2014. december 31. napjáig a leadott szavazatok $\frac{3}{4}$ -es többségével hoz határozatot:

- Igazgatósági tagok visszahívása
- Felügyelő Bizottsági tagok visszahívása
- Audit Bizottsági tagok visszahívása
- Döntés az alaptőke felemeléséről
- Döntés alaptőke leszállításáról
- Döntés tőkeemeléssel, tőkeleszállítással, saját részvény vásárlásával, dolgozói részvényprogrammal kapcsolatos közgyűlési döntések hatályon kívül helyezéséről, módosításáról.

30.3.6 Alaptőke emelés, alaptőke csökkentés

A közgyűlés felhatalmazhatja az igazgatóságot az alaptőke felemelésére. A felhatalmazásban meg kell jelölni azt a legmagasabb összeget, amellyel az igazgatóság meghatározott, legfeljebb 5 éves időtartam alatt az alaptőkét felemelheti. A közgyűlés felhatalmazása az alapszabály tőke felemeléssel kapcsolatos módosítására, valamint a kapcsolódó, egyébként közgyűlési hatáskörbe tartozó döntések meghozatalára is kiterjed.

Ha az alaptőke felemelésére pénzbeli hozzájárulás ellenében kerül sor, a részvénytársaság részvényeseit, ezen belül első helyen a forgalomba hozott részvényekkel azonos részvénytársaságba tartozó részvénytellel rendelkező részvényeseket, majd az átváltoztatható, és velük egy sorban a jegyzési jogot biztosító kötvények tulajdonosait - ebben a sorrendben – a részvények átvételére vonatkozó elsőbbségi jog illeti meg.

Az Igazgatóság köteles az alapszabály XIV. részében meghatározott módon tájékoztatni a részvényeseket, illetve az átváltoztatható és a jegyzési jogot biztosító kötvények tulajdonosait a részvények átvételére vonatkozó elsőbbségi jog gyakorlásának lehetőségéről, feltételeiről és módjáról.

A jogosultak az elsőbbségi jogukat a hirdetményben meghatározott módon és határidőben nyilatkozattételletel gyakorolhatják.

Elsőbbségi joggal az a részvényes jogosult élni, aki az Igazgatóság illetőleg a Közgyűlés által meghatározott elsőbbségi fordulónapra KELER Zrt. által kiállított tulajdonosi megfeleltetés alapján a Társaság részvényese.

A Közgyűlés - az Igazgatóság írásbeli előterjesztése alapján - a jegyzési elsőbbségi jog gyakorlását korlátozhatja, kizárhatja, illetőleg az Igazgatóságot az alaptőke felemelésére felhatalmazó határozatában felhatalmazhatja a tőkeemelésre vonatkozó felhatalmazás időtartamára a jegyzési elsőbbségi jog gyakorlásának korlátozására, kizárására. Ebben az esetben az igazgatóságnak az előterjesztésben be kell mutatnia a jegyzési elsőbbségi jog korlátozására, illetve kizárására irányuló indítvány indokait.

Az alaptőke új részvények forgalomba hozatalával történő megemelése esetén a részvények átvételére olyan személy is kijelölhető a Közgyűlés, illetőleg a Közgyűlés felhatalmazása alapján az Igazgatóság által, aki a részvények átvételére és a részvények ellenértékének szolgáltatására vonatkozó előzetes kötelezettségvállaló nyilatkozatot nem tett. Ebben az esetben az ellenszolgáltatás befizetésére való kötelezettségvállaló nyilatkozatokat a kijelölés után tehetik meg a potenciális részvényesek.

A Társaság a Társaságnál teljes és részmunkaidőben foglalkoztatott munkavállalók számára ingyenesen vagy kedvezményes áron – dolgozói részvényt bocsáthat ki. A Társaság olyan dolgozói részvény kibocsátásáról is határozhat, amely a részvényesek között felosztható adózott eredményből – az osztalékelsőbbséget biztosító részvényt követően – a más részvényfajtába, illetve részvényosztályba tartozó részvényeket megelőzően jogosít osztalékra.

A dolgozói részvények forgalomba hozatala (az alaptőke ilyen módon történő felemelése) vagy a közgyűlés döntése alapján (az abban meghatározott feltételek szerint) vagy a közgyűlés felhatalmazása alapján, az igazgatóság határozata szerint (az abban meghatározott feltételeknek megfelelően) történik, az alapszabálynak és a vonatkozó közgyűlési határozatban meghatározott részvény program feltételeinek megfelelően. A dolgozói részvény a szabályozott piacra bevezetett törzsrészvénnyel megegyező névértékkel bír és azonos mértékű szavazati jog kapcsolódik hozzá.

Ha a nyilvánosan működő részvénytársaság eltérő részvényfajtába, vagy részvényosztályba tartozó részvényeket hozott forgalomba az alaptőke leszállítását elhatározó közgyűlési határozat érvényességéhez az is szükséges, hogy az alaptőke-leszállításával közvetlenül érintett, továbbá az alapszabály által érintettnek minősített részvényfajta, részvényosztály részvényesei az alapszabályban meghatározott módon a döntéshez külön hozzájáruljanak.

Ennek során a részvényhez fűződő szavazati jog esetleges korlátozása vagy kizárása vonatkozó rendelkezések – ide nem értve a Gt. 227. § szerint kizárt szavazati jogosultságot – nem alkalmazhatók. A dolgozói részvények bevonásával megvalósuló alaptőke leszállítás

során a dolgozói részvényesek közvetlenül érintettek, ezért hozzájárulásuk ilyen határozat érvényességéhez szükséges.

30.3.7 Igazgatóságra vonatkozó rendelkezések

1. A Társaság ügyvezető szerve a minimum három, maximum kilenc tagból álló Igazgatóság, amely jogait és feladatait testületként gyakorolja a gazdasági társaságokról szóló törvény és egyéb vonatkozó jogszabályok rendelkezései szerint. Az Igazgatóság feladat és hatáskörébe tartozik mindazon döntés meghozatala, amely törvény vagy az alapszabály felhatalmazása alapján nem tartozik a Közgyűlés vagy más szerv hatáskörébe. Az Igazgatóság működését, feladat- és hatáskörét a társasági törvény szabályozza.

2. Az Igazgatóság tagjait a Közgyűlés választja meg határozott vagy határozatlan időtartamra. Az Igazgatóság tagjai feladatukat munkajogviszony keretében is elláthatják.

3. Az 1 százalékos mértékű befolyásszerzést elérő részvényes a befolyásszerzés tényét köteles az Igazgatóságnak 2 naptári napon belül bejelenteni.

4. A Társaság Igazgatósága tagjai közül elnököt és alelnököt választ.

2014. december 31. napjáig a Társaság alkalmazottai felett a munkáltatói jogokat a vezérigazgató, a vezérigazgató felett a Felügyelő Bizottság elnöke gyakorolja.

5. Az Igazgatóság tagjai megválasztásukat elfogadják és kijelentik, hogy személyükben jogszabályban, különösen a 2006. évi IV. törvényben meghatározott kizáró és összeférhetetlenségi körülmény nem áll fenn, így nem állnak a Gt. 23. § szerinti eltiltás hatálya alatt sem.

6. Az Igazgatóság tagjai a nyilvánosan működő részvénytársaságban való részvénytulajdonlásán túl abban az esetben szerezhettek részesedést a gazdasági társaságéval azonos tevékenységet főtevékenységként megjelölő más gazdálkodó szervezetben, továbbá abban az esetben lehetnek vezető tisztségviselők a Társaságéval azonos főtevékenységet végző más gazdasági társaságban, illetve szövetkezetben, amennyiben a gazdálkodó szervezetben az E-Star Alternatív Energiaszolgáltató Nyrt. (a Társaság) közvetlenül vagy közvetetten tagsági jogviszonnyal rendelkezik.

7. Az Igazgatóság jogosult a Társaság nevének, székhelyének (telephely, fióktelep), tevékenységi körének (a főtevékenység kivételével) módosításával kapcsolatos döntések meghozatalára és ezzel összefüggésben az alapszabály módosítására.

8. A Közgyűlés felhatalmazása alapján az igazgatóság jogosult a döntések előkészítése érdekében bizottságok, tanácsadó illetve egyéb testületek működésének engedélyezésére.

9. A Társaság Igazgatósági tagjai e tisztségből származó feladatukat a Közgyűlés által meghatározott mértékű díjazás ellenében látják el.

10. A Társaság legfőbb szerve évente napirendjére tűzi a vezető tisztségviselők előző üzleti évben végzett munkájának értékelését, és határoz a vezető tisztségviselők részére megadható felmentvény tárgyában.

30.3.8 Felügyelő Bizottságra vonatkozó rendelkezések

1. A Felügyelő Bizottság a gazdasági társaság legfőbb szerve számára ellenőrzi a Társaság ügyvezetését. E körben a vezető tisztségviselőktől felvilágosítást kérhet, a Társaság könyveit, iratait megvizsgálhatja.

2. A Felügyelő Bizottság öt főből áll, testületként jár el, tagjai közül választ elnököt.

3. A Felügyelő Bizottság feladat- és hatáskörére, szervezetére és működésére a gazdasági társaságokról szóló törvény rendelkezései megfelelően irányadóak.

4. A Felügyelő Bizottság tagjainak megbízatása határozott vagy határozatlan időtartamra szólhat, tevékenységükért a taggyűlés által meghatározott mértékű díjazásban részesülnek.

30.3.9 Audit Bizottságra vonatkozó rendelkezések

1. A részvénytársaságnál öttagú Audit Bizottság működik. Az Audit Bizottság tagjainak megbízatása határozott vagy határozatlan időtartamra szólhat.

2. Az Audit Bizottság feladat- és hatáskörébe tartozik mindaz, amit törvény, illetőleg felhatalmazása alapján a létesítő okirat a hatáskörébe utal. Az Audit Bizottság elnökét tagjai közül választja, határozatait egyszerű szótöbbséggel hozza.

3. A Társaság Audit bizottsági tagjai tevékenységükért a Közgyűlés által meghatározott mértékű díjazásban részesülnek.

30.3.10A Társaság képviselete, a cégjegyzés módja

Az Igazgatóság tagjainak képviseleti és cégjegyzési joga a többi Igazgatósági taggal együttes.

A Társaság cégjegyzése akként történik, hogy a géppel vagy kézzel írt, előnyomott vagy nyomtatott cégneve alá vagy fölé az igazgatóság tagja nevét a cégaláírási nyilatkozatnak megfelelően írja.

30.3.11Hirdetmények

A Társaság hirdetményeit honlapján (www.e-star.hu), illetőleg a Budapesti Értéktőzsde Zrt. honlapján (www.bet.hu) teszi közzé. A Társaság a Tpt. 56.§ (3) bekezdése szerint definiált szabályozott információkat az MNB által üzemeltetett honlap (www.kozzetetelek.hu, a hivatalosan kijelölt információtárolási rendszer) valamint média részére is köteles megküldeni.

A Társaság hirdetményeit abban az esetben teszi közzé a Céglözlönyben, ha ezt számára jogszabály kötelezően előírja.

A Társaság 2011. március 22. napjától a Lengyel Pénzügyi Felügyeleti Hatóság (*Komisja Nadzoru Finasowego*) által fenntartott elektronikus információs hálózati (ESPI) rendszeren keresztül is nyilvánosságra hozza közleményeit.

A hirdetések közzétételére, azok rendszerességére és tartalmára a vonatkozó jogszabályok, BÉT, KELER, MNB szabályozások az irányadóak.

30.3.12 A Társaság előtt ismert megállapodások bemutatása, amelyek végrehajtása egy későbbi időpontban a kibocsátó feletti ellenőrzés módosulásához vezethet

A Társaság Alapszabálya, illetve a belső szabályzatai nem tartalmaznak olyan speciális rendelkezést, amely késleltetheti, vagy megakadályozhatja a Kibocsátó fölötti ellenőrzés megváltozását.

A Társaság legjobb tudomása szerint nincsen olyan megállapodás, amelynek végrehajtása egy későbbi időpontban a Kibocsátó feletti többségi befolyás bekövetkezéséhez vezethet. E tekintetben a Kibocsátó felhívja a figyelmet arra, hogy a Gt. részvénykönyvvezetésre vonatkozó szabályai és a Tpt. tulajdonosi megfeleltetési szabályai, továbbá a Kibocsátó Alapszabálya alapján a Kibocsátónak nincs teljeskörű tudomása azon megállapodásokról.

30.3.13Egyéb rendelkezések

A részvények ISIN azonosítója: HU0000089198.

A részvények dematerializált részvények. A dematerializált részvény (a Gt. 180. §) átruházására a tőkepiacról szóló 2001. évi CXX. tv., valamint az értékpapír-számlavezetésről rendelkező jogszabályok rendelkezései az irányadóak.

A részvények átruházására kizárólag értékpapírszámlán történő terhelés, illetve jóváírás útján kerülhet sor. A részvény átruházása esetén a részvényes a Társasággal szemben részvényesi jogát csak akkor gyakorolhatja, ha az új tulajdonos nevét a részvénykönyvbe bejegyezték.

31 A SZOKÁSOS ÜZLETMENETEN KÍVÜLI LÉNYEGES SZERZŐDÉSEK

A Társaság a szokásos üzletmenettől eltérő lényeges szerződésekkel a Csődegyezségeen kívül nem rendelkezik.

A Csődegyezség értelmében a hitelezők a Társasággal szemben – kamat, regisztrációs díj és minimális tőkekövetelés elengedését követően – fennálló követeléseikért Társasági részesedést, azaz a Társaság által kibocsátott E-Star törzsrészvényt kapnak. A jelen Összevont Tájékoztató a Társaság Csődegyezségben vállalt kötelezettségének teljesítését

teszi lehetővé azáltal, hogy a zártkörű tőkeemelés keretében forgalomba hozott 49.891.445 darab egyenként 10 Ft névértékű, dematerializált törzsrészcsevény szabályozott piacra történő bevezetésével és az azt követő allokációval a Társaság részvényeket juttathasson a Hitelezőknek a Csődegyezség keretében a Társaságra engedményezett követelésük ellenében.

32 HARMADIK SZEMÉLYTŐL SZÁRMAZÓ INFORMÁCIÓK

A Kibocsátó jelen Összavont Tájékoztatót maga készítette.

A Tájékoztató a tőkeemelés cégbírósági bejegyzéséhez kapcsolódó apportértékeléseken kívül nem tartalmaz szakértői minőségben közreműködő személy által tett nyilatkozatokat, illetve jelentéseket.

A tőkeemelés cégbírósági bejegyzéséhez kapcsolódó apportértékelést a BDO Magyarország Kft. (székhelye: 1103 Budapest, Kőér utca 2/a Laurus irodaházak, C épület) végezte. Nincs arra garancia, hogy más könyvvizsgáló is ugyanúgy értékelte volna a tőkeemelés alapjául szolgáló elismert követeléseket, mint a BDO Magyarország Kft.

Az apportértékelések a jelen Összavont Tájékoztató mellékletét képezik.

33 EGYÉB KIEGÉSZÍTŐ INFORMÁCIÓK

A Részvényekbe befektetni szándékozók számára elengedhetetlen a jelen Tájékoztató egészének alapos áttanulmányozása és mérlegelése. Befektetési döntéseik meghozatalakor a befektetőknek jelen Tájékoztatóban foglaltakon túl a befektetés kockázatait és előnyeit maguknak kell mérlegelniük, ezért kérjük, fordítsanak külön figyelmet a „Kockázati tényezők” című fejezetben foglaltakra.

Az MNB a tőzsdei bevezetésre vonatkozó Tájékoztató közzétételének jóváhagyása során a Tájékoztatóban szereplő adatok és információk valóságát nem vizsgálta, és azokért nem vállal felelősséget. A Tőzsdei Bevezetés során senki sem jogosult a jelen Összavont Tájékoztatóban szereplő, a Társaságra vagy a Tőzsdei Bevezetésre vonatkozó adatokon kívül más információkat vagy adatokat szolgáltatni. A Tájékoztatóban nem szereplő adatok a Társaságtól származó megerősítés nélkül nem tekinthetők hitelesnek. A befektetni szándékozók figyelembe kell venniük, hogy a Társaság ügyeiben a Tájékoztató közzététele után változások következhetnek be. A Tájékoztató közzététele és a Részvényekkel való tőzsdei kereskedés megkezdése közötti időszak alatt esetlegesen bekövetkező, a Társaság működését és megítélését érdemben befolyásoló lényeges változások esetén a Társaság a Tpt. 32.§-ában szereplő rendelkezéseinek megfelelően kezdeményezi a Tájékoztató kiegészítését és azt a Tájékoztatóval megegyező módon

közzéteszi. A Tájékoztatót olyan személyek, akik erre nem jogosultak, üzleti ajánlatként nem használhatják fel.

A részvények az Amerikai Egyesült Államokban a módosított 1933. évi „securities act” („Amerikai Értékpapírtörvény”) hatályos rendelkezései szerint nem szerepeltek, és nem fognak szerepelni a jegyzett és nyilvántartott értékpapírok között, és az Amerikai Egyesült Államokban nem kerülnek sem közvetve, sem közvetlenül felajánlásra, értékesítésre, átruházásra vagy továbbításra, kivéve olyan ügyleteket, amelyekhez a részvények nyilvántartásba vétele az Amerikai Értékpapírtörvény értelmében nem szükséges.

A Társaság jelen Tájékoztató alapján a BÉT-re, illetve a Varsói Értéktőzsdére történő bevezetésen kívül nem kívánja bevezetni Új Részvényeit az Európai Unió más tagállamának, valamint Ausztrália, Kanada vagy Japán egyetlen tőzsdéjére sem és ezen országokban nem kívánja Új Részvényeit más formában sem nyilvánosan forgalomba hozni.

A Társaság jelen Összevont Tájékoztatóban nem szerepeltet a Társaság jövőjére vonatkozó előrejelzéseket vagy becsléseket, amennyiben valamely a jelen Tájékoztatóban szereplő információ előrejelzésnek vagy becslésnek minősülne, úgy a Társaság kifejezetten kijelenti, hogy az esetlegesen előrejelzésnek vagy becslésnek minősülő információk nem tekinthetők a jövőre vonatkozó kötelezettségvállalásnak.

34 MEGTEKINTHETŐ DOKUMENTUMOK

A Kibocsátó Alapszabálya elektronikus formában megtekinthető a Kibocsátó honlapján (www.e-star.hu), nyomtatott formában pedig a Kibocsátó székhelyén.

A Kibocsátó 2010., 2011. és 2012. évi auditált konszolidált, illetve egyedi beszámolóit, továbbá a 2012. november 30. fordulónapi egyedi beszámoló megtalálhatóak elektronikus formában a Kibocsátó honlapján (www.e-star.hu), a BÉT honlapján (www.bet.hu), illetve az MNB által üzemeltetett közzétételre szolgáló honlapon (www.kozzetetelek.hu), továbbá elérhető nyomtatott formátumban a Kibocsátó székhelyén. A Kibocsátó 2010, 2011, illetve 2012. évi Cash-flow kimutatásait az adott évi beszámoló tartalmazza.

A Társaság nyilatkozata a Felelős Társaságirányítási Gyakorlatról, a Kibocsátó időközi vezetőségi beszámolóit, valamint egyéb a rendszeres, illetve a rendkívüli tájékoztatás körébe eső hirdetményei elérhetőek a Kibocsátó honlapján, a BÉT honlapján, illetve az MNB által üzemeltetett közzétételre szolgáló honlapon.

A vezető tisztségviselők részletes bemutatását tartalmazó önéletrajzok megtekinthetőek a Kibocsátó honlapján (www.e-star.hu).

Az alaptőke-emeléshez kapcsolódó könyvvizsgálói jelentéseket a jelen Összevont Tájékoztató melléklete tartalmazza.

35 KERESZTHIVATKOZÁSOK JEGYZÉKE

Hivatkozás helye	Meghivatkozott fejezet, pont, melléklet
2. KOCKÁZATI TÉNYEZŐK 22.o	21. PÉNZÜGYI INFORMÁCIÓK 97.o
6.1. Társasági jogi információk 41.o	19. FŐ RÉSZVÉNYESEK 93.o
8.1.1. Közvilágítás fényáram-szabályozása 71.o	28. SZABÁLYOZÁS 111.o
8.5. A Kibocsátó vezetésének megállapításai a versenyhelyezettel kapcsolatban 77.o	6. A KIBOCSÁTÓ BEMUTATÁSA 41.o
11. A KIBOCSÁTÓ VEZETÉSÉNEK ELEMZÉSE AZ ÜZLETI TEVÉKENYSÉGRŐL ÉS A PÉNZÜGYI HELYZETRŐL 83.o	2. KOCKÁZATI TÉNYEZŐK 22.o 6. A KIBOCSÁTÓ BEMUTATÁSA 41.o 8. AZ ÜZLETI TEVÉKENYSÉG ÁTTEKINTÉSE 71.o
21.1. Korábbi Pénzügyi Információk 97.o	34. MEGTEKINTHETŐ DOKUMENTUMOK 127.o
22. OSZTALÉKPOLITIKA 100.o	34. MEGTEKINTHETŐ DOKUMENTUMOK 127.o
24.3.3. A részvényekből származó jövedelem forrásadója, tájékoztatás arról, hogy a Kibocsátó vállalja-e a felelősséget a forrásadó levonásával kapcsolatban 105.o	26. ADÓZÁS 105.o
26. ADÓZÁS 105. o	2. KOCKÁZATI TÉNYEZŐK 22.o
30.2. A Kibocsátó leányvállalatai által birtokolt Részvényekre vonatkozó információk 116.o	19. FŐ RÉSZVÉNYESEK 93.o
34. MEGTEKINTHETŐ DOKUMENTUMOK 127.o	36. MELLÉKLETEK 128.o

36 MELLÉKLETEK

Az alaptőke-emeléshez kapcsolódó könyvvizsgálói jelentések