



I PÓŁROCZE
2017

SPRAWOZDANIE ZARZĄDU
Z DZIAŁALNOŚCI GRUPY
KAPITAŁOWEJ PCC EXOL

List Zarządu

Szanowni Państwo,

mamy przyjemność przedstawić Państwu raport Grupy Kapitałowej PCC EXOL, będący podsumowaniem pierwszego półrocza 2017 roku.

W prezentowanym okresie odnotowaliśmy 22-procentowy wzrost przychodów ze sprzedaży. Zwiększenie sprzedaży z 266 mln zł w pierwszym półroczu ubiegłego roku do obecnego poziomu 325 mln zł wynikało przede wszystkim z wyższego poziomu cen sprzedaży produktów masowych oraz większego wolumenu sprzedaży. Skutecznie wykorzystaliśmy także sytuację na rynku olejów naturalnych i ich pochodnych, których ceny na początku roku 2017 osiągnęły historyczne maksima wobec cen na przestrzeni ostatnich sześciu lat. Dzięki zastąpieniu tych surowców tańszym alkoholem syntetycznym oraz elastyczności naszych wytwórni, byliśmy w stanie sprostać cenowym oczekiwaniom klientów i zaoferować konkurencyjny produkt.

Sześć miesięcy br. zamknęliśmy zyskiem EBITDA w kwocie 19,6 mln zł oraz zyskiem netto w wysokości 8,5 mln zł. Na obu poziomach zysków odnotowaliśmy spadek, odpowiednio 18,8% i 31,8% w odniesieniu do roku ubiegłego. Marża na sprzedaży wyniosła 42,9 mln zł i była o 3,6 mln zł niższa niż w ubiegłym roku. Należy przy tym podkreślić, że w pierwszym półroczu 2016 roku Grupa wygenerowała historycznie najwyższe wyniki, ustanawiając jednocześnie bardzo wysoką bazę porównawczą.

Główny wpływ na zyski Grupy miała trudna i dynamiczna sytuacja na rynku surowców. Z jednej strony mieliśmy do czynienia z niestabilną sytuacją cenową oleju z ziaren palmowych. Z drugiej strony na dość wysokim poziomie utrzymywały się notowania etylenu, bazowego składnika kluczowego dla surfaktantów surowca, jakim jest tlenek etylenu. Ceny etylenu dopiero pod koniec II kwartału zaczęły nieco spadać. Dodatkowo, silna konkurencja utrzymała poziom cenowy, co spowodowało, że ceny sprzedawanych produktów nie zawsze odzwierciedlały stosunkowo wysokie ceny surowców. Mamy nadzieję, że stopniowa stabilizacja cen rynkowych oraz poprawianie się sytuacji na rynku surowców w dłuższej perspektywie będzie miało pozytywne odzwierciedlenie w wynikach finansowych Grupy.

Chcąc uatrakcyjnić naszą ofertę, wraz z początkiem tego roku postawiliśmy na rozwój nowej grupy produktowej, dedykowanej do przemysłu farmaceutycznego. Produkty te znajdują szerokie zastosowanie również w produkcji przemysłowej, spożywczej oraz medycznej. Ponadto portfolio wzbogaciliśmy o kolejne produkty zarówno w grupie surfaktantów do zastosowań przemysłowych, jak też do zastosowań w kosmetyce i detergentach, jednocześnie zwiększając przychody ze sprzedaży w obu tych grupach.

W minionym półroczu działania Grupy podejmowane w obszarze wyrobów specjalistycznych były zgodne z aktualnymi trendami rynkowymi. Zgodnie z nimi nadrzędnym czynnikiem rozwoju jest większa specjalizacja wyrobów oraz ich innowacyjność. Stąd też nieprzerwanie poszukujemy nisz rynkowych, zwłaszcza w specjalistycznych branżach przemysłowych wykazujących potencjał marżowy. Dzięki wieloletniemu doświadczeniu naszych specjalistów oraz realizowanym z powodzeniem projektom badawczo-rozwojowym, możemy wdrażać i finalnie sprzedawać coraz więcej wyrobów specjalistycznych. W pierwszym półroczu znalazło to odzwierciedlenie we wzroście sprzedaży produktów do zastosowań przemysłowych zarówno ilościowo, jak i wartościowo. Przychody ze sprzedaży tej grupy produktów wzrosły wartościowo o 9,2%.

W pierwszym półroczu kontynuowaliśmy także rozpoczęte projekty inwestycyjne w zakresie dwóch linii produkcyjnych na terenie parku przemysłowego w Brzegu Dolnym. Dzięki pierwszej linii będziemy

produkować zwiększone wolumeny nowoczesnych produktów niskopiennych i antypiennych do zastosowań przemysłowych. Na drugiej linii będziemy wytwarzać glicyniany, wyjątkowo delikatne, specjalistyczne składniki, używane w wysokiej jakości kosmetykach i środkach higieny osobistej. Nie ograniczamy jednak inwestycji tylko do obecnych lokalizacji naszych instalacji produkcyjnych. Stąd aktywność Grupy w Malezji i podpisanie umowy ze spółkami Grupy Petronas, mające na celu rozpoczęcie przygotowań do realizacji potencjalnej inwestycji produkcyjnej. Postrzegamy rynek azjatycki jako jeden z najbardziej perspektywicznych aktualnie kierunków.

W II kwartale Walne Zgromadzenie uchwaliło najwyższą w giełdowej historii Spółki dywidendę w wysokości 0,13 zł za akcję. Wypłata nastąpiła 4 lipca br. Tym samym dywidenda ta plasuje PCC EXOL w czołówce spółek giełdowych oferujących najwyższe stopy dywidendy.

Dziękujemy Państwu, naszym Inwestorom i Partnerom biznesowym za dotychczasową współpracę i zaufanie a pracownikom za ich nieustanny wkład w zwiększanie atrakcyjności PCC EXOL na rynku.

Rafał Zdon
Wiceprezes Zarządu

Mirosław Siwirski
Prezes Zarządu

Spis treści

1.	PODSUMOWANIE SYTUACJI FINANSOWEJ	6
2.	GRUPA KAPITAŁOWA PCC EXOL	7
2.1	DZIAŁALNOŚĆ GRUPY	7
2.2	DZIAŁALNOŚĆ OPERACYJNA W I PÓŁROCZU	8
3.	SYTUACJA FINANSOWA GRUPY	11
3.1	NAJISTOTNIEJSZE CZYNNIKI WPŁYWAJĄCE NA WYNIKI FINANSOWE GRUPY	11
3.2	ANALIZA WYBRANYCH DANYCH FINANSOWYCH I OPERACYJNYCH	12
4.	INNE ISTOTNE ZDARZENIA I INFORMACJE	21
4.1	ZNACZĄCE UMOWY I ZDARZENIA	21
4.2	INNE ISTOTNE ZDARZENIA PO 30 CZERWCA 2017 R.	21
4.3	POZOSTAŁE INFORMACJE	21
5.	STRUKTURA GRUPY	23
5.1	SKŁAD GRUPY KAPITAŁOWEJ	23
5.2	KAPITAŁ ZAKŁADOWY I AKCJE	23
6.	ZARZĄDZANIE RYZYKIEM	25
6.1	RYZYKO OPERACYJNE	25
6.2	RYZYKO FINANSOWE	27
6.3	RYZYKO PRAWNE	30
6.4	RYZYKO BIZNESOWE	31
6.5	RYZYKA ZWIĄZANE Z RYNKIEM KAPITAŁOWYM	33

Wybrane skonsolidowane dane finansowe

	01.2017- 06.2017	01.2016- 06.2016	01.2017- 06.2017	01.2016- 06.2016
	tys. PLN		tys. EUR	
Przychody ze sprzedaży	324 981	265 885	76 513	60 697
Zysk na działalności operacyjnej	14 300	19 048	3 367	4 348
Zysk przed opodatkowaniem	8 892	14 912	2 094	3 404
Zysk netto	8 458	12 408	1 991	2 833
EBITDA	19 625	24 160	4 620	5 515
Pozostałe dochody całkowite netto	(6 191)	63	(1 458)	14
Całkowite dochody ogółem	2 267	12 471	534	2 847
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	19 773	(302)	4 655	(69)
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej*	(6 326)	(631)	(1 489)	(144)
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	(17 119)	(5 234)	(4 030)	(1 195)
Przepływy pieniężne netto	(3 672)	(6 167)	(865)	(1 408)
Nakłady inwestycyjne na rzeczowe aktywa trwałe i wartości niematerialne**	4 525	815	1 065	186
Średnia ważona liczba akcji zwykłych (tys. szt.)	172 484	172 484		
Zysk na akcję zwykłą (w PLN/ w EUR)	0,05	0,07	0,01	0,02
	Stan na 30.06.2017	Stan na 31.12.2016	Stan na 30.06.2017	Stan na 31.12.2016
Aktywa trwałe	379 151	382 382	89 708	86 433
Aktywa obrotowe	160 523	159 286	37 980	36 005
Kapitał własny	236 420	256 819	55 938	58 051
Kapitał akcyjny	172 484	172 484	40 810	38 988
Zobowiązania długoterminowe	174 787	187 397	41 355	42 359
Zobowiązania krótkoterminowe	128 467	97 452	30 396	22 028
Wartość księgowa na jedną akcję (w PLN/ w EUR)	1,37	1,49	0,32	0,34

Wybrane jednostkowe dane finansowe

	01.2017- 06.2017	01.2016- 06.2016	01.2017- 06.2017	01.2016- 06.2016
	tys. PLN		tys. EUR	
Przychody ze sprzedaży	282 937	221 940	66 614	50 665
Zysk na działalności operacyjnej	13 663	19 588	3 217	4 472
Zysk przed opodatkowaniem	8 767	15 625	2 064	3 567
Zysk netto	7 977	13 547	1 878	3 093
EBITDA	18 121	23 883	4 266	5 452
Pozostałe dochody całkowite netto	0	(1 027)	0	(234)
Całkowite dochody ogółem	7 977	12 520	1 878	2 858
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	21 995	2 462	5 178	562
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej*	(6 071)	(85)	(1 429)	(19)
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	(13 920)	(4 827)	(3 277)	(1 102)
Przepływy pieniężne netto	2 004	(2 450)	472	(559)
Nakłady inwestycyjne na rzeczowe aktywa trwałe i wartości niematerialne**	4 234	672	997	153
Średnia ważona liczba akcji zwykłych (tys. szt.)	172 484	172 484		
Zysk na akcję zwykłą (w PLN/ w EUR)	0,05	0,08	0,01	0,02
	Stan na 30.06.2017	Stan na 31.12.2016	Stan na 30.06.2017	Stan na 31.12.2016
Aktywa trwałe	382 525	380 306	90 506	85 964
Aktywa obrotowe	137 861	132 664	32 618	29 988
Kapitał własny	227 212	241 902	53 759	54 679
Kapitał akcyjny	172 484	172 484	40 810	38 988
Zobowiązania długoterminowe	171 147	179 422	40 494	40 557
Zobowiązania krótkoterminowe	122 027	91 646	28 872	20 716
Wartość księgowa na jedną akcję (w PLN/ w EUR)	1,32	1,39	0,31	0,31

* Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej - wpływy i wydatki zaliczane do działalności inwestycyjnej, rozumianej jako nabywanie lub zbywanie składników aktywów trwałych i aktywów finansowych oraz wszystkie z nimi związane pieniężne koszty i korzyści (strona 6 SF i SSF)

** Nakłady inwestycyjne na rzeczowe aktywa trwałe i wartości niematerialne - nabycia rzeczowych aktywów trwałych i wartości niematerialnych, nie zawsze tożsame z płatnościami za rzeczowe aktywa trwałe i wartości niematerialne

1. Podsumowanie sytuacji finansowej

PRZYCHODY ZE SPRZEDAŻY NA POZIOMIE 325 MLN ZŁ (+22,2% H/H)
MARŻA NA SPRZEDAŻY NA POZIOMIE 42,9 MLN ZŁ (-7,7% H/H)
IŁOŚCIOWY I WARTOŚCIOWY WZROST SPRZEDAŻY PRODUKTÓW

W pierwszym półroczu 2017 roku Grupa PCC EXOL osiągnęła zysk netto na poziomie 8,5 mln zł, który był o 4,0 mln zł niższy od zysku netto wypracowanego w analogicznym okresie roku poprzedniego. Spadek ten jest konsekwencją niższego zysku EBITDA, który zamknął się na poziomie 19,6 mln zł. Należy jednak podkreślić, że w pierwszym półroczu 2016 roku Grupa wygenerowała historycznie najwyższe wyniki, ustanawiając jednocześnie bardzo wysoką bazę porównawczą.

Grupa zrealizowała przychody ze sprzedaży na poziomie 325,0 mln zł (wzrost o 22,2% H/H) oraz marżę na sprzedaży na poziomie 42,9 mln zł niższą o 3,6 mln zł w porównaniu do pierwszego półrocza roku poprzedniego.

Główny wpływ na niższy wynik miała trudniejsza sytuacja na rynku kluczowych surowców wykorzystywanych w procesie produkcyjnym. Wzrost cen na rynku surowców odczuwalny był już od drugiej połowy 2016 roku. W pierwszym półroczu 2017 roku ceny podstawowych surowców nadal utrzymywały się na wysokim poziomie. Przy bardzo silnej konkurencji na rynku Grupa nie była w stanie w krótkim okresie przełożyć tego wzrostu na ceny sprzedaży do klientów. Koniec II kwartału br. przyniósł widoczną poprawę, co pozytywnie przełożyło się na wyniki czerwca. W branży

surfaktantów w krótkim okresie może występować opóźnienie pomiędzy wzrostem cen surowców a jego przełożeniem na ceny sprzedaży do klientów, szczególnie w przypadku produktów masowych. Ich udział w strukturze sprzedaży Grupy jest nadal istotny, w związku z tym nawet niewielka zmiana marży w tej grupie produktów bezpośrednio przekłada się na poziom marży na całej działalności.

W pierwszym półroczu 2017 roku przychody ze sprzedaży produktów do zastosowań w kosmetykach i detergentach wzrosły o 33,5% w porównaniu do pierwszego półrocza 2016 r. Zmiana ta wynika zarówno z wyższych cen sprzedaży produktów masowych, które są następstwem trendu wzrostowego na rynku surowców, jak i ze wzrostu ilości sprzedanych produktów o 7,6% w porównaniu do pierwszego półrocza 2016. W przypadku produktów masowych, które stanowią większość w tej grupie surfaktantów, poziom cen jest bardzo silnie skorelowany z cenami surowców.

Grupa konsekwentnie rozwija produkty specjalistyczne, co znajduje odzwierciedlenie we wzroście sprzedaży produktów do zastosowań przemysłowych zarówno ilościowo, jak i wartościowo. Przychody ze sprzedaży tej grupy produktów wzrosły wartościowo o 9,2%.

2. Grupa Kapitałowa PCC EXOL

2.1 Działalność Grupy

Grupa Kapitałowa PCC EXOL (Grupa, Grupa PCC EXOL, Grupa Kapitałowa) jest grupą 5 spółek, na czele której stoi PCC EXOL Spółka Akcyjna, pełniąc funkcję jednostki dominującej.

Spółka powstała w 2008 roku. Momentem przełomowym dla jej rozwoju był rok 2011, w którym wniesiono aportem zorganizowaną część przedsiębiorstwa PCC Rokita. Tym samym Spółka rozpoczęła produkcję i sprzedaż środków powierzchniowo czynnych, kontynuując działalność prowadzoną od 50 lat w ramach PCC Rokita. Obecnie prowadzi działalność na wytwórni zlokalizowanej w Płocku i na czterech w Brzegu Dolnym. Struktura Grupy Kapitałowej PCC EXOL stwarza warunki do integracji poprzez dostęp do know-how, poszerzenie potencjału produkcyjnego oraz nowe rynki zbytu.

Od sierpnia 2012 roku Spółka PCC EXOL S.A. jest notowana na Gieldzie Papierów Wartościowych w Warszawie. Od 2016 roku Spółka jest również emitentem obligacji, notowanych na rynku Catalyst.

Spółka zajmuje wiodącą pozycję w zakresie produkcji środków powierzchniowo czynnych (surfaktantów) w Polsce oraz w Europie Wschodniej i Środkowo-Wschodniej. Jej oferta obejmuje ponad 300 różnych produktów i formułacji chemicznych.

Rynek surfaktantów jest ważnym sektorem gospodarki w Polsce i na świecie, ze względu na niezwykle szerokie zastosowanie tych związków chemicznych w wielu dziedzinach przemysłu. Wpływają one na poprawę jakości życia, oraz umożliwiają poprawę efektywności produkcji z wykorzystaniem surowców pochodzących ze zrównoważonych źródeł. Rynek ten stanowi jeden z najbardziej perspektywicznych, ale też i zaawansowanych technologicznie obszarów przemysłu chemicznego. Pozostaje on w dalszym ciągu domeną firm działających w najbardziej rozwiniętych gospodarczo regionach świata, takich jak Europa Zachodnia, Azja i Ameryka Północna.



Produkty Spółki znajdują zastosowanie zarówno w branżach przemysłowych, jak i kosmetyczno-detergencyjnych. Do najważniejszych obszarów wykorzystania surfaktantów należą w szczególności:

artykuły chemii gospodarczej i przemysłowej, kosmetyki (w tym środki higieny osobistej), farby i lakiery, tworzywa sztuczne, agrochemikalia, artykuły budowlane. Znajdują one szerokie

zastosowanie także w produkcji wyrobów spożywczych, farmaceutycznych, włókienniczych, skórzanych i metalowych. Surfaktanty to nie tylko składniki różnego rodzaju produktów gotowych. Jako samodzielna substancja pełnią również rolę reagentów, płynów funkcyjnych i cieczy roboczych w przemysłowych procesach technicznych i technologicznych.

Spółka projektuje i produkuje surfaktanty również na specjalne zamówienie klientów, a dzięki modyfikacjom, które idealnie wpasowują się w ich potrzeby, spełnia oczekiwania nawet najbardziej wymagających klientów.

2.2 Działalność operacyjna w I półroczu

W pierwszym półroczu 2017 r. Grupa PCC EXOL nieprzerwanie poszukiwała nisz rynkowych oraz podejmowała działania rozwojowe, zwłaszcza w obrębie portfolio produktowego skierowanego do branży przemysłowej.

Ponadto Grupa, w szczególności w II kwartale br., realizowała sprzedaż wdrożonych w I kwartale produktów, rozwijając bazę klientów. Równocześnie Grupa rozwijała i wdrażała nowe zastosowania aplikacyjne dla wdrożonych produktów.

Zastosowania przemysłowe

Grupa w okresie objętym raportem kontynuowała strategię ukierunkowaną na rozwój produktów specjalistycznych. Efektem tych działań jest rozbudowa nowej grupy etoksylovanych alkoholi syntetycznych do zastosowań przemysłowych, które wykazują doskonałe właściwości odtłuszczające, detergencyjne i emulgujące.

Przyjęta strategia skutkuje również powstaniem i wdrożeniem do sprzedaży w I kwartale br. nowej serii specjalistycznych wyrobów – Rokanolii GA. Mają one zastosowanie w formułacjach przemysłowych przeznaczonych m.in. do branży tekstylnej, profesjonalnych detergentów oraz obróbki metalu. W związku z zapotrzebowaniem na specjalistyczne rozwiązania również w innych branżach, zaplanowany jest dalszy rozwój tej serii produktów, mający na celu poszerzenie możliwości ich zastosowania.

W I kwartale Spółka rozpoczęła także rozwój produktów z grupy surfaktantów kationowych, co zaowocowało w tym okresie wdrożeniem ich do sprzedaży. Nowe, specjalistyczne wyroby tj. ROKAmin K15K oraz Rokrysol PZW premium, stosowane w formułacjach przemysłowych mają

Grupa PCC EXOL rozwija także sprzedaż surfaktantów na rynku amerykańskim poprzez swoją jednostkę zależną PCC Chemax z siedzibą w Karolinie Południowej w Piedmont. Spółka ta zajmuje się rozwijaniem i dystrybucją surfaktantów specjalistycznych do zastosowań przemysłowych, które charakteryzują się wysoką marżą i wykorzystywane są jako dodatki w różnych gałęziach przemysłu, takich jak branża rafineryjno-wydobywcza, obróbki metalu, budowlana i włókiennicza. Spółka operuje na rynkach obu Ameryk oraz Europy i Azji.

właściwości antystatyczne oraz zmiękczające. Ich właściwości powodują, że są np. doskonałymi składnikami środków nabłyszczających i produktów z grupy kosmetyków samochodowych ułatwiających suszenie pojazdów.

Przedsięwzięte przez Grupę działania są zgodne z aktualnymi trendami zidentyfikowanymi przez analityków rynkowych, którzy jako kluczowy czynnik rozwoju wskazują konieczność większej specjalizacji wyrobów oraz ich innowacyjność, zwłaszcza w sytuacji braku integracji surowcowej.

Ponadto, dzięki specjalistycznej wiedzy i doświadczeniu kadry oraz bezpośredniej współpracy działu wsparcia technicznego z odbiorcami, dodatkowo opracowywane są kolejne mieszaniny surfaktantów do zastosowań przemysłowych. Spółka wykorzystuje unikalne właściwości kilku surfaktantów, tworząc jeden finalny produkt dopasowany do potrzeb końcowego użytkownika. Tego typu mieszaniny znajdują zastosowanie między innymi jako środki do usuwania pozostałości betonu, gotowe środki gaśnicze czy środki pomocnicze do produkcji folii polietylenowej.

Zastosowania kosmetyczno-detergencyjne

Owoce prac nad rozwojem portfolio dla branży kosmetycznej w I kwartale 2017 r. są surfaktanty z grupy ROKAcetów serii HR, pełniące funkcję solubilizatorów, tj. substancji zwiększających rozpuszczalność innych składników formułacji. Poprawiają one rozpuszczalność barwników, jak i środków zapachowych w formułacjach pielęgnacyjnych. Wyróżniają się również wysoką czystością, która gwarantuje bezpieczeństwo podczas stosowania.

Równolegle Spółka rozwijała także nowe surfaktanty anionowe z grupy siarczanowanych, o bardzo dobrych właściwościach pianotwórczych oraz zwiększonej stabilności. Są one skierowane do producentów profesjonalnych środków czystości, chemii samochodowej oraz lubrykantów. Rezultatem powyższych działań było wprowadzenie w I kwartale br. na rynek surfaktantu anionowego na bazie alkoholu syntetycznego - Sulforokanolu L370. Produkt znajduje zarówno zastosowanie w detergentach masowych jak i wielu formułacjach przemysłowych. Jego zaletą jest możliwość stosowania go jako alternatywy dla surowców typu SLES. Główne zastosowanie wyrobu to produkcja detergentów, gdzie zwykle wykorzystuje się alkohole naturalne jako surowce będące pochodnymi olejów naturalnych. Ceny tych olejów w całym pierwszym półroczu utrzymywały się na wysokim poziomie. Skutkowało to zwiększonymi cenami produktów bazujących na tychże składnikach, które często spotykały się z brakiem akceptacji klientów. Dzięki swojej elastyczności, Spółka wykorzystała istniejącą sytuację na rynku, oferując w tym okresie tańszy produkt oparty na alkoholu syntetycznym.

Zmieniające się w ostatnich latach trendy rynkowe w obszarze zwiększania wydajności, jakości i multifunkcjonalności surowców chemicznych, wymagają od producentów szybkiej identyfikacji nisz rynkowych i dostosowania specjalistycznej oferty do indywidualnej specyfiki odbiorcy. Odpowiedzią PCC EXOL na te właśnie zmiany jest między innymi wprowadzenie w I kwartale 2017 r. do oferty nowej, ulepszonej wersji Cocamidu DEA - Rokamidu KAD/1A. Opracowanie tego produktu jest wyjściem naprzeciw potrzebom klientów, którzy wymagają lepszych właściwości z uwagi na zastosowanie w produkcji środków higieny osobistej m.in. w produkcji mydeł płynnych. Produkt w bardzo efektywny sposób pomaga w uzyskaniu pożądanej lepkości formułacji, zachowując jednocześnie konkurencyjność cenową.

W II kwartale 2017 r. kolejny produkt z oferty PCC EXOL otrzymał certyfikat ECOcert. Tym razem po raz pierwszy został poddany certyfikacji produkt etoksylogowany - Rokanol L7, który uzyskał pozytywną decyzję organizacji ECOcert jako naturalny składnik detergentów.

Zastosowania farmaceutyczne

W raportowanym okresie PCC EXOL intensyfikowała również prace nad rozwojem nowej grupy produktowej, dedykowanej do przemysłu farmaceutycznego, a zapoczątkowanej w drugim półroczu 2016 r. wprowadzeniem do oferty pierwszego produktu z grupy makrogoli – Polikolu

600PF. Od tamtego czasu Spółka rozwija tę grupę produktową, oferując obecnie już 3 kolejne produkty. Znajdują one szerokie zastosowanie nie tylko w branży farmaceutycznej ale również w produkcji przemysłowej, spożywczej a także medycznej.

Związki powierzchniowo czynne stosowane w przemyśle farmaceutycznym pełnią funkcję substancji wspomagających. Podstawową ich funkcją jest zapewnienie stabilności końcowej formułacji farmaceutycznej przez odpowiednie emulgowanie substancji aktywnej. Do produktów z oferty PCC EXOL o takich właściwościach należą produkty z serii Rokanolu O i Rokanolu T. Produkty te znajdują zastosowanie jako składniki maści, opatrunków w formie spray'u itp.

Wszystkie produkty oferowane przez PCC EXOL dla przemysłu farmaceutycznego spełniają restrykcyjne wymagania zdefiniowane przez kodeks apteczny. Spółka kolejny raz udowadnia, iż w procesie produkcyjnym jest w stanie sprostać tym niezwykle trudnym wymaganiom jakościowym.

W perspektywie kolejnych kwartałów Spółka będzie sukcesywnie pracowała nad rozwojem tej grupy produktowej, poprzez sprawdzanie potencjału dla kolejnych inwestycji, dywersyfikację portfolio produktowego, dedykowanego do branży farmaceutycznej.

Surowce

Jednym z głównych surowców wykorzystywanego do produkcji etoksylogowanych alkoholi syntetycznych jest tlenek etylenu. Jego cena jest ściśle skorelowana z notowaniami etylenu. W I kwartale br. cena etylenu wzrosła w stosunku do grudnia 2016 r. o blisko 12%, aby w drugim kwartale utrzymać stabilny, ale stosunkowo wysoki poziom. Koniec II kwartału i kolejne miesiące przyniosły spadek notowań etylenu, który wpłynął na obniżenie kosztu zakupu tlenu etylenu.

Istotnym czynnikiem wpływającym na sytuację pierwszego półrocza 2017 r. były również notowania surowego oleju z ziaren palmowych (dalej: CPKO). W styczniu 2017 roku notowania osiągnęły najwyższy poziom cenowy na przestrzeni ostatnich 6 lat. Po trwających od drugiego kwartału 2016 r. nieustannych podwyżkach, rozpoczęły w lutym 2017 roku kierunek spadkowy CPKO, został oceniony przez specjalistów branżowych jako zapowiedź trendu. Znalazło to swoje odzwierciedlenie w znacznej poprawie poziomów produkcji CPKO w pierwszym półroczu 2017 roku. Nie mniej jednak rynek, z niecierpliwością wyczekujący spadków cen oleju,

zareagował do tej pory zwiększeniem zakupów, co przełożyło się w II kwartale br. na zwiększenie eksportu z Azji względem I kwartału. W związku z tym poziom zapasów azjatyckich producentów nadal pozostaje na niskim poziomie. To z kolei wpływa na bardzo niestabilną sytuację cenową, mocno wrażliwą na wszelkie spekulacje i nawet najdrobniejsze wahania podaży. W okresie od stycznia do kwietnia 2017 cena CPKO spadła o ponad 50%, jednak zwiększony popyt i brak odbudowanych zapasów spowodował, że w maju cena znów wzrosła o 30% względem najniższego punktu kwietnia, po czym w czerwcu ponownie spadła o 16%.

Badania i rozwój

Bardzo ważnym wyzwaniem dla branży surfaktantów jest produkcja płyt gipsowo-kartonowych, wykorzystująca częściowo materiały odpadowe. Obecnie oferta PCC EXOL obejmuje środki spieniające stosowane w produkcji płyt. Dyrektywy Unii Europejskiej określają, że do 2020 r. 70% odpadów budowlanych i pochodzących z wyburzeń musi zostać poddana procesowi recyklingu.

Spółka w związku z tym podjęła działania, które zaowocowały w pierwszym półroczu 2017 r. nowym projektem badawczo-rozwojowym polegającym na opracowaniu odpowiednich dodatków napowietrzających, które wspomagają proces recyklingu. Spółka planuje opracować wieloskładnikowe wysokopieniące kompozycje, odporne na działanie obecnie stosowanych w produkcji płyt gipsowo-kartonowych środków uszczelniających, które działają również jako silnie odpieniacze, co negatywnie wpływa na spienianie i zaburza proces powstawania nowych płyt.

Potrzebne są zatem nowe rozwiązania w dziedzinie związków powierzchniowo czynnych, usprawniające recykling płyt gipsowo-kartonowych. Wieloletnie doświadczenie specjalistów Spółki w tworzeniu produktów charakteryzujących się doskonałą i bardzo stabilną pianą, zapoczątkowało opracowaniem kilku rozwiązań, które są obecnie testowane w warunkach laboratoryjnych. Gotowe, sprawdzone układy zostaną przekazane do badań bezpośrednio na liniach produkcyjnych w laboratoriach partnerów handlowych.

Inwestycje i zdolności produkcyjne

W pierwszym półroczu 2017 r. Grupa kontynuowała rozpoczęte projekty inwestycyjne. Najważniejszą realizowaną obecnie inwestycją przez PCC EXOL jest rozbudowa i zwiększenie zdolności produkcyjnych Wytwórni Etoksytacji I o 15 tys. ton rocznie.

Zakończenie planowane jest na 2018 rok. Inwestycja ta obejmuje budowę instalacji do produkcji oksyalkilatów wysokomolowych oraz instalacji do produkcji glicynianów.

Z rozwojem produktów do aplikacji przemysłowych związana jest budowa instalacji do produkcji oksyalkilatów wysokomolowych, na której produkowane będą m.in.: specjalistyczne produkty pod nazwą Rokamery, dedykowane takim branżom przemysłowym, jak np. detergenty, mycie i czyszczenie przemysłowe, obróbka metalu, produkcja papieru, przemysł tekstylny, przetwórstwo spożywcze. W pierwszym półroczu br. powstał ostateczny projekt koncepcyjny instalacji. Obecnie trwa etap przygotowywania projektu budowlanego i projektów wykonawczych. Wykonano niezbędne prace rozbiórkowe oraz montażowe, związane z przygotowaniem placu budowy dla inwestycji. W czerwcu 2017 r. firma Ballestra dostarczyła reaktor wraz z wyposażeniem.

Z kolei instalacja do produkcji glicynianów umożliwi wytwarzanie nowych, delikatnych składników kosmetycznych skierowanych do branży specjalistycznych i wysokiej jakości kosmetyków i środków higieny osobistej. W zakresie tej inwestycji rozpoczęto prace przygotowawcze do etapu projektowania. Został również zakupiony reaktor.

Efektem całej inwestycji będzie wprowadzenie do oferty nowych związków chemicznych oraz budowanie potencjału do dalszego rozwoju produktowego Spółki.

Grupa PCC EXOL nie ogranicza swoich planów inwestycyjnych tylko do obecnych lokalizacji. Dostrzega również rosnący potencjał regionu azjatyckiego i dynamiczny rozwój przemysłu chemicznego oraz branż przemysłowych z nim związanych. Ożywienie tego obszaru świata wynika z rozwoju lokalnej gospodarki i bogacenia się społeczeństwa, a za tym idzie zwiększający się wzrost konsumpcji dóbr wytworzonych z udziałem różnych grup surfaktantów.

W związku z tym Elpis Sp. z o.o., spółka zależna od PCC EXOL S.A. i PCC Rokita SA, nawiązała w lutym 2017 r. współpracę z PETRONAS Chemicals Group (PCG) Berhad z siedzibą w Malezji. Kooperacja dotyczy projektu związanego z rozpoczęciem przygotowań do realizacji potencjalnej inwestycji produkcji oksyalkilatów w Malezji, jak i z realizacją inwestycji oraz prowadzeniem działalności w oparciu o inwestycję.

3. Sytuacja finansowa Grupy

3.1 Najistotniejsze czynniki wpływające na wyniki finansowe Grupy

Niniejsze sprawozdanie zawiera dane jednostki dominującej i jednej jednostki zależnej konsolidowanej metodą pełną oraz jednostki współzależnej konsolidowanej metodą praw własności.

Główne czynniki, które wpłynęły na rezultaty finansowe Grupy PCC EXOL w pierwszym półroczu 2017 roku, w odniesieniu do pierwszych sześciu miesięcy roku poprzedniego, to:

- wzrost przychodów ze sprzedaży o 59,1 mln zł (tj. o 22,2%) do poziomu 325,0 mln zł, osiągnięty w wyniku:
 - zwiększenia przychodów ze sprzedaży produktów o 49,2 mln zł (tj. o 21,9%), wynikającego ze wzrostu przychodów zarówno w grupie produktów do zastosowań przemysłowych o 9,8 mln zł (tj. o 9,2%), jak i w grupie produktów do zastosowań w detergentach i kosmetykach o 39,4 mln zł (tj. o 33,5%),
 - wyższych przychodów ze sprzedaży towarów i materiałów o 9,5 mln zł (tj. o 23%), które są głównie efektem zwiększonej sprzedaży tlenu etylenu do spółki z Grupy PCC,
- wzrost kosztów własnych sprzedaży o 62,7 mln zł (tj. o 28,6%), będący odzwierciedleniem zwiększenia sprzedaży produktów oraz towarów i materiałów, a także wzrostu cen rynkowych głównych surowców;
- wzrost kosztów sprzedaży o 1,3 mln zł (tj. o 10,6%), związany ze zwiększeniem poziomu sprzedaży oraz wdrażaniem nowych produktów i pozyskiwaniem klientów w kolejnych obszarach działalności;
- spadek kosztów ogólnego zarządu o 1,1 mln zł (tj. o 7,1%), na który wpłynął zarówno niższy poziom kosztów osobowych, jak i dodatkowych usług związanych z doradztwem,
- pogorszenie wyniku na pozostałej działalności operacyjnej o 1,0 mln zł, wynikające głównie ze zwiększenia pozostałych kosztów operacyjnych w związku z rozpoznaniem straty z tytułu różnic kursowych z działalności operacyjnej,
- zwiększenie kosztów finansowych o 1,3 mln zł (tj. o 30,8%), wynikające głównie ze wzrostu kosztów odsetek od obligacji,
- obniżenie kwoty podatku dochodowego CIT o 2,1 mln zł, m. in. w związku ze skorzystaniem z ulgi podatkowej w ramach prowadzenia działalności w Wałbrzyskiej Specjalnej Strefie Ekonomicznej.

Na wyniki finansowe Grupy nie miały wpływu żadne zdarzenia nietypowe.

Wykres 1 Źródła kreacji zysku Grupy PCC EXOL w I półroczu 2017 roku [mln zł]

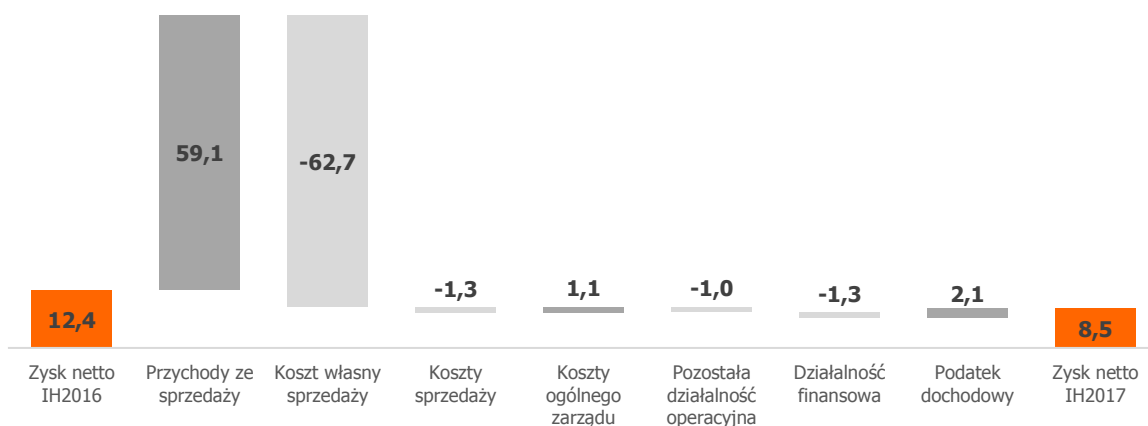


Tabela 1 Rachunek wyników Grupy PCC EXOL w ujęciu syntetycznym

	IH 2017 tys. zł	IH 2016 tys. zł	Zmiana
Przychody ze sprzedaży	324 981	265 885	22,2%
Koszt własny sprzedaży	-282 077	-219 416	28,6%
Koszty sprzedaży	-13 027	-11 775	10,6%
Koszty ogólnego zarządu	-14 318	-15 415	-7,1%
Pozostałe przychody i koszty operacyjne	-1 259	-231	445,0%
EBITDA	19 625	24 160	-18,8%
Wynik na działalności operacyjnej (EBIT)	14 300	19 048	-24,9%
Wynik na działalności finansowej	-5 408	-4 136	-30,8%
Zysk brutto	8 892	14 912	-40,4%
Zysk netto	8 458	12 408	-31,8%

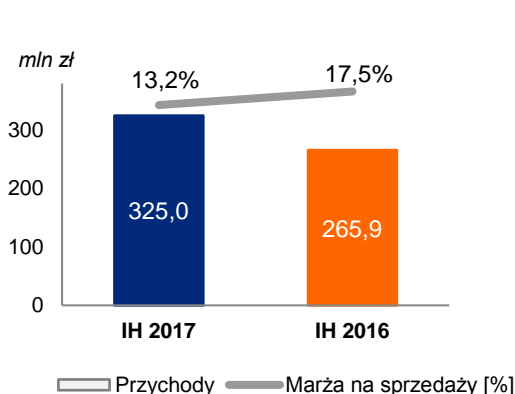
3.2 Analiza wybranych danych finansowych i operacyjnych

3.2.1 Przychody ze sprzedaży

W pierwszym półroczu 2017 roku Grupa PCC EXOL osiągnęła rekordowe przychody ze sprzedaży w wysokości 325,0 mln zł, poprawiając zeszłoroczny poziom o 59,1 mln zł, tj. o 22,2%.

Istotna zmiana przychodów w stosunku do I półrocza 2016 roku widoczna jest w przychodach ze sprzedaży produktów. W analizowanym okresie nastąpił ich wzrost o 49,2 mln (tj. 21,9% H/H), do poziomu 273,5 mln zł. Natomiast w ujęciu ilościowym sprzedaż wzrosła o 6,7%, zatem istotny wpływ na poziom przychodów miały zmiany cen, będące

Wykres 2 Przychody [mln zł] i marża na sprzedaży [%] w I półroczu 2017

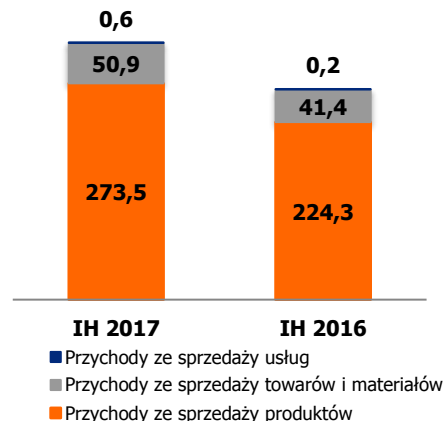


Przychody ze sprzedaży surfaktantów do zastosowań w kosmetykach i detergentach w ujęciu wartościowym wzrosły o 39,4 mln zł do poziomu 156,9 mln zł (tj. o 33,5%). Natomiast w ujęciu ilościowym sprzedaż wzrosła o 7,6% do poziomu 29,4 tys. ton. Tym samym udział tej grupy w strukturze przychodów ze sprzedaży produktów wzrósł w ujęciu wartościowym o około 5 p.p. H/H, do

odzwierciedleniem trendu wzrostowego zarówno na rynku surowców, jak i produktów.

Przyrost wartościowy osiągnięto również na przychodach ze sprzedaży towarów i materiałów, których wartość zwiększyła się o 9,5 mln zł w porównaniu do pierwszych sześciu miesięcy 2016 roku, osiągając poziom 50,9 mln zł. Wynikało to głównie ze wzrostu sprzedaży tlenu etylenu do spółki z Grupy PCC. W analizowanym okresie sprzedaż usług wyniosła 0,6 mln zł i była o 0,4 mln zł wyższa w porównaniu do analogicznego okresu roku ubiegłego.

Wykres 3 Struktura przychodów ze sprzedaży [mln zł] w I półroczu 2017



poziomu 57,4%, a w ujęciu ilościowym o 0,6 p.p. H/H do poziomu 70,1%.

Wynika to przede wszystkim z wyższego poziomu cen sprzedaży produktów masowych oraz większego wolumenu sprzedaży. To również efekt skutecznego wykorzystania sytuacji na rynku olejów naturalnych i ich pochodnych, w tym alkoholi, których ceny w pierwszym półroczu br. utrzymywały się na

wysokim poziomie. Grupa dzięki swej elastyczności była w stanie sprostać cenowym oczekiwaniom klientów i oferowała produkt oparty o tańszy alkohol syntetyczny. Podkreślenia wymaga fakt, iż w przypadku produktów masowych, które stanowią

większość w grupie surfaktantów do zastosowań w kosmetykach i detergentach, poziom cen sprzedaży jest bardzo silnie skorelowany z cenami surowców.

Wykres 4 Udział procentowy grup produktów w przychodach ze sprzedaży produktów w I półroczu 2017 - ujęcie ilościowe [%]



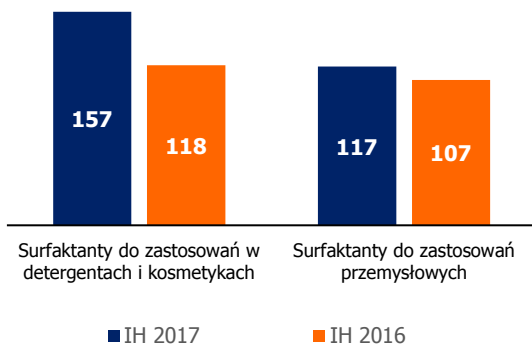
Wykres 5 Udział procentowy grup produktów w przychodach ze sprzedaży produktów w I półroczu 2017 - ujęcie wartościowe [%]



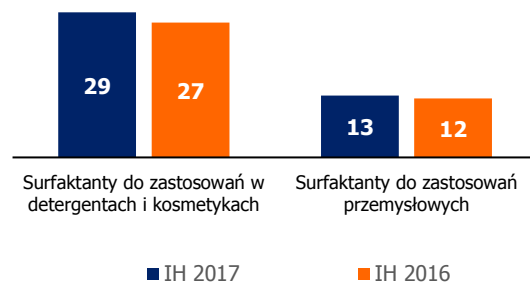
W grupie surfaktantów do zastosowań przemysłowych w pierwszym półroczu odnotowano zarówno ilościowy jak i wartościowy wzrost przychodów ze sprzedaży. Przychody ze sprzedaży wzrosły o 9,2% (tj. o 9,8 mln zł), natomiast wolumen

był wyższy o 4,8%. Osiągnięte rezultaty potwierdzają konsekwentne działania Grupy w kierunku rozwoju produktów specjalistycznych, które stanowią większość surfaktantów do zastosowań przemysłowych.

Wykres 6 Przychody ze sprzedaży w podziale na grupy produktów w I półroczu 2017 w ujęciu wartościowym [mln zł]



Wykres 7 Przychody ze sprzedaży w podziale na grupy produktów w I półroczu 2017 w ujęciu ilościowym [tys. ton]



3.2.2 Koszty działalności

Łączne koszty podstawowej działalności operacyjnej Grupy PCC EXOL w I półroczu 2017 roku ukształtowały się na poziomie 309,4 mln zł i były wyższe o 25,5% w odniesieniu do I półrocza roku ubiegłego. W skład tych kosztów Grupy wchodziły koszty własne sprzedaży, koszty sprzedaży oraz koszty ogólnego zarządu.

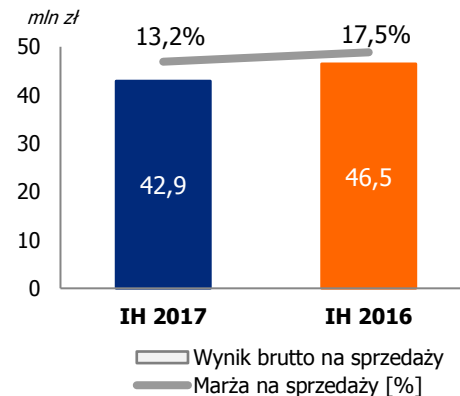
Koszt własny sprzedaży narastająco za 6 miesięcy wyniósł 282,1 mln zł i był wyższy o 62,7 mln zł (tj. o 28,6% H/H). Zmiana ta wynika z wyższego kosztu wytworzenia sprzedanych produktów o 53,2 mln zł (tj. o 29,8% H/H), a także ze zwiększenia kosztów zakupu towarów i materiałów o 9,5 mln zł (tj. o 23,1% H/H) odzwierciedlając tym samym zwiększoną sprzedaż oraz trend wzrostowy na rynku surowców.

Wynik brutto ze sprzedaży wyniósł 42,9 mln zł i był niższy o 3,6 mln zł w porównaniu z rokiem ubiegłym.

Grupa PCC EXOL osiągnęła marżę procentową ze sprzedaży na poziomie 13,2%, tj. o 4,3 p.p. niższą niż w I półroczu 2016. W tym okresie ceny surowców utrzymywały się na wysokim poziomie, a przy bardzo silnej konkurencji na rynku, szczególnie w grupie produktów masowych, Grupa nie była w stanie w tak krótkim czasie przełożyć wzrostu cen surowców bezpośrednio na klienta.

W analizowanym okresie Grupa PCC EXOL poniosła koszty sprzedaży w wysokości 13 mln zł, które były o 1,3 mln zł wyższe w porównaniu do analogicznego okresu 2016 roku, związane ze zwiększeniem poziomu sprzedaży oraz wdrażaniem nowych produktów i pozyskiwaniem klientów w kolejnych obszarach działalności. Natomiast koszty ogólnego zarządu w analizowanym okresie osiągnęły poziom 14,3 mln zł, wobec 15,4 mln zł w I półroczu 2016 roku. Spadek kosztów o 1,1 mln zł (tj. o 7,1% H/H) związany jest głównie z niższym poziomem kosztów osobowych, jak i dodatkowych usług związanych z doradztwem.

Wykres 8 Wynik brutto na sprzedaży [mln zł] i marża na sprzedaży [%] w I półroczu 2017



W przekroju rodzajowym, sytuacja w zakresie kosztów po sześciu miesiącach 2017 roku przedstawiała się następująco:

- główną pozycję kosztów stanowiły wydatki na materiały i energię, które wyniosły 210,9 mln zł i były wyższe o 49,2 mln zł (tj. o 30,4% H/H), co wynika przede wszystkim z wyższego wolumenu sprzedaży produktów oraz wyższych cen surowców,
- koszty usług obcych wyniosły 17,9 mln zł i spadły o 0,4 mln zł (tj. o 2,2% H/H), co związane jest niższym poziomem m.in. usług doradztwa,
- na świadczenia pracownicze Grupa przeznaczyła 17 mln zł, wobec 17,7 mln zł w I półroczu 2016 roku (spadek o 3,7% H/H).

Tabela 2 Podstawowe rodzaje kosztów w I półroczu 2017

	IH 2017 tys. zł	IH 2016 tys. zł	Zmiana
Zużycie materiałów i energii	210 866	161 659	30,4%
Usługi obce	17 882	18 276	-2,2%
Koszty świadczeń pracowniczych	17 001	17 656	-3,7%
Amortyzacja	5 325	5 112	4,2%
Pozostałe koszty	5 788	4 942	17,1%

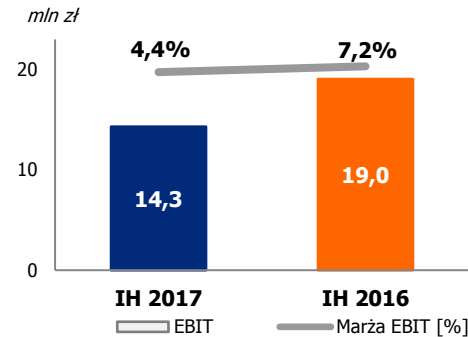
3.2.3 Pozostałe dochody oraz działalność finansowa

Wynik na pozostałej działalności operacyjnej uległ zmniejszeniu o 1 mln zł na skutek wyższych pozostałych kosztów operacyjnych, związanych z rozpoznaniem straty z tytułu różnic kursowych netto z działalności operacyjnej. Wynik na działalności operacyjnej wyniósł 14,3 mln zł i był niższy o 4,7 mln zł od ubiegłorocznego wyniku.

Wynik na działalności finansowej Grupy ukształtował się na poziomie minus 5,4 mln zł i w odniesieniu do analogicznego okresu 2016 roku zmniejszył się o 1,3 mln zł, głównie na skutek wyższych odsetek od obligacji. Zysk brutto Grupy w analizowanym okresie

wyniósł 8,9 mln zł i w porównaniu do I półrocza 2016 roku spadł o 6 mln zł.

Wykres 9 EBIT [mln zł] i marża EBIT [%] w I półroczu 2017



3.2.4 Sprawozdanie z sytuacji finansowej

Główne zmiany w pozycjach aktywów:

- niższy o 2,9 mln zł poziom rzeczowych aktywów trwałych związany z amortyzacją,
- niższy o 2,6 mln zł poziom wartości niematerialnych związanych z różnicami kursowymi dotyczącymi wartości firmy PCC Chemax,
- wyższy o 7,7 mln zł poziom należności z tytułu dostaw i usług w związku z wyższą wartością sprzedanych wyrobów i usług,
- niższy o 1,8 mln zł poziom zapasów w porównaniu do wysokiego stanu zapasów zarówno produktów gotowych jak i surowców na koniec roku,
- niższy o 4,1 mln zł poziom środków pieniężnych.

Główne zmiany w pozycjach pasywów:

- spadek o 20,4 mln zł kapitału własnego w stosunku do stanu z końca roku 2016, głównie w wyniku wypłaty dywidendy z zysku roku 2016, niższym wynikiem wypracowanym w roku 2017 oraz niższymi różnicami kursowymi z przeliczenia,
- niższy o 13,2 mln zł poziom zobowiązań z tytułu kredytów, pożyczek i emisji obligacji,
- wyższy o 10,1 mln zł poziom zobowiązań z tytułu dostaw i usług,
- wzrost o 21,2 mln zł pozostałych zobowiązań wynikający głównie z tytułu wypłaty dywidendy po dniu bilansowym.

Tabela 3 Główne pozycje aktywów i pasywów na dzień 30 czerwca 2017 r.

	IH 2017 tys. zł	2016 tys. zł	Zmiana
Rzeczowe aktywa trwałe	173 433	176 340	-1,6%
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	14 888	19 000	-21,6%
Należności z tyt. dostaw i usług oraz pozostałe należności	94 556	87 890	7,6%
Zapasy	47 453	49 299	-3,7%
Wartości niematerialne	203 235	205 869	-1,3%
Pozostałe aktywa	6 109	3 270	86,8%
AKTYWA RAZEM	539 674	541 668	-0,4%
Kapitał własny	236 420	256 819	-7,9%
Długoterminowe kredyty, pożyczki i obligacje	152 552	165 201	-7,7%
Poz. zob. długoterminowe i rezerwy	22 235	22 196	0,2%
Zob. z tytułu dostaw i usług	79 923	69 782	14,5%
Krótkoterminowe kredyty, pożyczki i obligacje	16 215	16 781	-3,4%
Pozo. zob. krótkoterminowe i rezerwy	32 329	10 889	196,9%
PASYWA RAZEM	539 674	541 668	-0,4%

3.2.5 Analiza przepływów pieniężnych

Stan środków pieniężnych na dzień 30 czerwca 2017 roku w Grupie PCC EXOL wyniósł 14,9 mln zł i zmniejszył się o 4,1 mln zł w stosunku do końca 2016 roku.

W tym okresie Grupa osiągnęła dodatnie saldo przepływów pieniężnych netto z działalności operacyjnej, które wyniosło 19,8 mln zł.

Istotne znaczenie miały zmiany w kapitale obrotowym na 30 czerwca 2017 roku. Z jednej strony zwiększeniu uległ poziom należności z tytułu dostaw i usług, co jest efektem wyższej sprzedaży oraz zmiany struktury odbiorców w danym okresie. Równolegle nastąpił spadek poziomu zapasów towarów oraz wyrobów gotowych, a także wzrost salda zobowiązań z tytułu dostaw i usług.

Po pierwszym półroczu 2017 roku Grupa osiągnęła ujemne saldo przepływów pieniężnych z działalności inwestycyjnej, które wyniosło 6,3 mln zł wobec 0,6 mln zł w I półroczu 2016 roku, z czego 2,5 mln zł

dotyczyło podwyższenia kapitału w spółce zależnej Elpis.

Grupa PCC EXOL wykazała w analizowanym okresie ujemne saldo przepływów środków pieniężnych z działalności finansowej w wysokości 17,1 mln zł. Na saldo wpływ miały przede wszystkim płatności z tytułu odsetek, spłaty kredytów i pożyczek.

W okresie objętym sprawozdaniem Grupa PCC EXOL posiadała płynność finansową i wykazywała pełną zdolność do wywiązywania się z zaciągniętych zobowiązań wobec innych podmiotów, zarówno z tytułu dostaw i usług, jak i z tytułu kredytów inwestycyjnych oraz pożyczek.

Zarząd Jednostki Dominującej oczekuje, że w kolejnych latach Grupa PCC EXOL będzie generowała przepływy pieniężne z działalności operacyjnej, które pokryją koszty działalności operacyjnej, nakłady inwestycyjne Grupy oraz koszty obsługi długu.

3.2.6 Wybrane wskaźniki finansowe oraz Alternatywne Pomiary Wyników

W celu kompleksowego przedstawienia sytuacji finansowej i operacyjnej Emitenta, zostały zastosowane alternatywne pomiary wyników. Dostarczają one istotnych informacji na temat sytuacji finansowej, efektywności działania, rentowności oraz przepływów gotówkowych.

Alternatywne pomiary wyników nie są miernikiem wyników finansowych zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej ani nie powinny być traktowane jako mierniki wyników finansowych lub przepływów pieniężnych. Wskaźniki te nie są jednolicie definiowane i mogą nie być porównywalne do wskaźników prezentowanych przez inne spółki, w tym spółki prowadzące działalność w tym samym sektorze co Grupa Emitenta. Alternatywne pomiary wyników powinny być analizowane wyłącznie jako dodatkowe, nie zaś zastępujące informacje finansowe prezentowane w skonsolidowanych sprawozdaniach finansowych Grupy Emitenta. Dane te powinny być rozpatrywane łącznie ze skonsolidowanymi sprawozdaniem finansowymi Emitenta.

Emitent prezentuje wybrane wskaźniki APM, ponieważ w jego opinii są one źródłem dodatkowych (oprócz danych prezentowanych w sprawozdaniach

finansowych), wartościowych informacji o sytuacji finansowej i operacyjnej Grupy, jak również ułatwiają analizę i ocenę osiągniętych przez Grupę wyników finansowych na przestrzeni poszczególnych okresów sprawozdawczych. Emitent prezentuje te konkretne alternatywne pomiary wyników, ponieważ stanowią one standardowe miary i wskaźniki powszechnie stosowane w analizie finansowej. Dobór Alternatywnych pomiarów wyników został poprzedzony analizą ich przydatności pod kątem dostarczenia inwestorom przydatnych informacji na temat sytuacji finansowej, przepływów pieniężnych i efektywności finansowej Grupy Emitenta i w opinii Emitenta pozwala na optymalną ocenę osiągniętych wyników finansowych.

Kierując się wytycznymi ESMA „Alternatywne pomiary wyników” - 05/10/2015 ESMA/2015/1415pl, w tabeli poniżej przedstawiono ich definicję oraz sposób obliczania:

Emitent ponadto wskazuje, że wskazanym alternatywnym pomiarom wyników nie należy nadawać większego znaczenia niż pomiarom bezpośrednim, wynikającym ze sprawozdania finansowego.

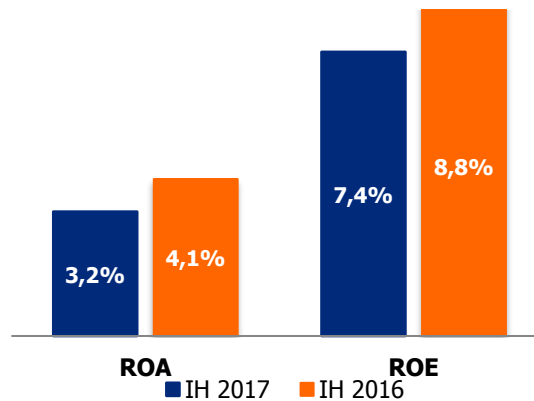
Tabela 4 Alternatywne pomiary wyników i ich definicje

Wskaźniki	Definicja	IH 2017	1H 2016	Zmiana
EBIT	zysk z działalności operacyjnej tj. zysk przed odsetkami i opodatkowaniem [tys. zł]	14,3	19,0	-4,7
EBITDA	zysk z działalności operacyjnej (EBIT) powiększony o koszty niepieniężne (amortyzacja) [tys. zł]	19,6	24,2	-4,6
marża brutto ze sprzedaży	zysk brutto ze sprzedaży/przychody ze sprzedaży	13,2%	17,5%	-4,3 p.p.
marża EBITDA	EBITDA/przychody ze sprzedaży	6,0%	9,1%	-3 p.p.
marża EBIT	EBIT/przychody ze sprzedaży	4,4%	7,2%	-2,8 p.p.
marża netto	zysk netto/przychody ze sprzedaży	2,6%	4,7%	-2,1 p.p.
		IH 2017	2016	Zmiana
wskaźnik zadłużenia ogólnego	zobowiązania ogółem/pasywa ogółem	56,2%	52,6%	3,6 p.p.
wskaźnik zadłużenia oprocentowanego	(kredyty i pozostałe zadłużenie + zobowiązania z tytułu wyemitowanych obligacji)/ pasywa ogółem	31,3%	33,6%	-2,3 p.p.
wskaźnik dług netto/EBITDA	(kredyty i pozostałe zadłużenie + zobowiązania z tytułu wyemitowanych obligacji - środki pieniężne i ich ekwiwalenty)/EBITDA (liczona narastająco za 12 miesięcy)	4,1	3,9	0,2

Rentowność

Wskaźniki będące pochodną działalności operacyjnej tj. rentowność na sprzedaży brutto i netto osiągnęły niższe poziomy niż w pierwszym półroczu 2016 roku. Podobnie wskaźniki rentowności majątku (ROA) i kapitału własnego (ROE) osiągnęły niższe poziomy od tych w I półroczu roku ubiegłego. Wskaźniki ROA i ROE wyliczone są w oparciu o wynik finansowy netto osiągnięty z ostatnich 12 miesięcy odpowiednio przed 30.06.2017, jak i 30.06.2016.

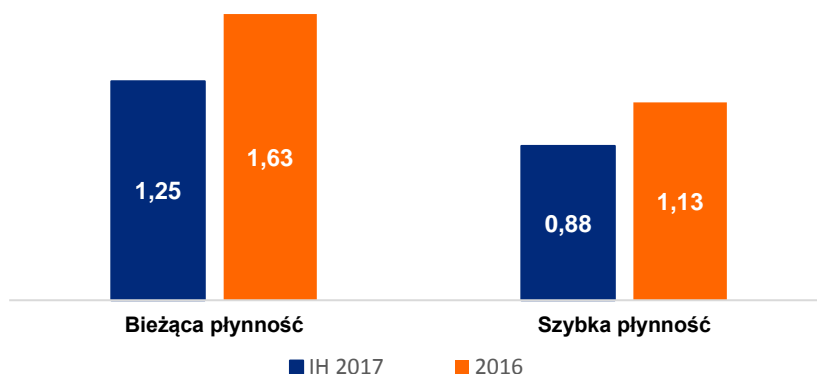
Wykres 10 Wskaźniki rentowności kapitału i aktywów w I półroczu 2017



Płynność i zadłużenie

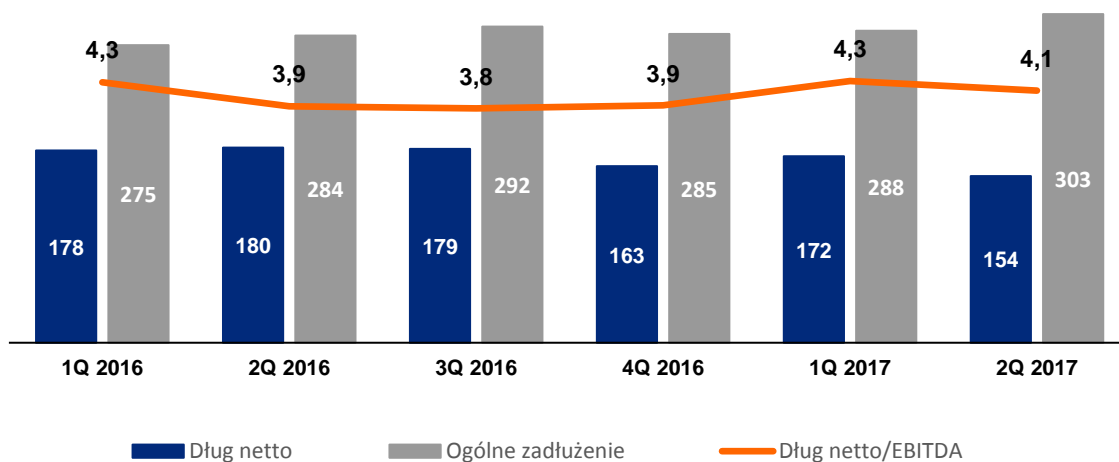
Wskaźnik płynności bieżącej oraz szybkiej w I półroczu 2017 roku liczone na podstawie danych bilansowych na koniec okresu sprawozdawczego, w porównaniu do danych z końca roku poprzedniego osiągnęły niższe poziomy, nadal uznawane za zadowalające.

Wykres 11 Wskaźniki płynności w I półroczu 2017



Grupa PCC EXOL finansowała swoje aktywa trwałe środkami z kapitału własnego i zobowiązaniami długoterminowymi. Na koniec pierwszego półrocza 2017 roku dług netto Grupy PCC EXOL wynosił 154 mln zł. Relacja długu netto do EBITDA (liczona narastająco za 12 miesięcy) wyniosła 4,1. Kredyty zaciągnięte przez Grupę mają charakter długoterminowy, a termin zapadalności wyemitowanych dwóch serii obligacji przypada na rok 2020. Dzięki temu łatwiej zarządzać bieżącą płynnością. Dodatkowo emisje obligacji w oparciu o stałe oprocentowanie pozwala Grupie uniezależnić się od ewentualnego wzrostu stóp procentowych.

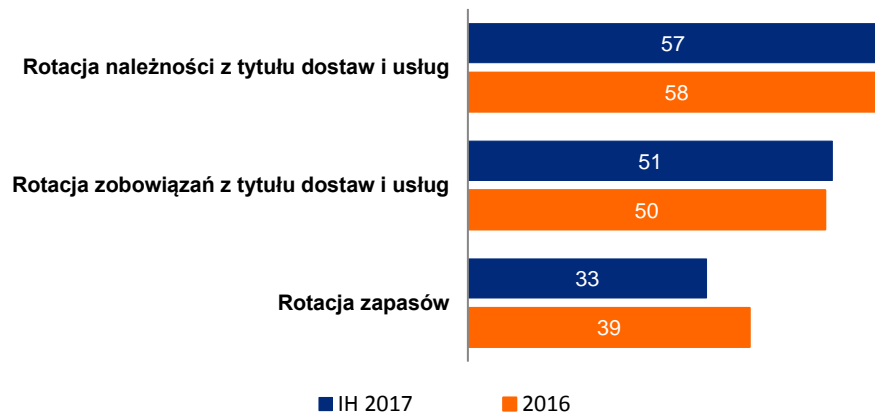
Wykres 12 Ogólne zadłużenie, dług netto oraz wskaźnik dług netto/EBITDA w I półroczu 2017



Sprawność działania

Dane dotyczące przychodów i kosztów wykorzystywane w kalkulacji wskaźników dot. efektywności liczone są narastająco za ostatnie 12 miesięcy odpowiednio przed 30.06.2017, jak i 31.12.2016. W pierwszym półroczu 2017 roku cykl rotacji należności z tytułu dostaw i usług wyniósł 57 dni i spadł o jeden dzień w porównaniu do roku 2016. Natomiast rotacja zobowiązań z tytułu dostaw i usług na koniec pierwszego półrocza 2017 r. była wyższa o 1 dzień i wyniosła 51 dni. Wskaźnik rotacji zapasów zmniejszył się o 6 dni.

Wykres 13 Wskaźniki sprawności działania (w dniach) w 1 półroczu 2017



3.2.7 Główne czynniki wpływające na wyniki działalności Grupy

Na działalność Grupy PCC EXOL oraz poziom realizacji przyjętych celów strategicznych w znacznym stopniu wpływa sytuacja w otoczeniu zewnętrznym, a w szczególności popyt na wyroby produkowane na bazie środków powierzchniowo czynnych, nowe technologie i trendy w poszczególnych branżach przemysłowych. Istotnymi czynnikami zewnętrznymi są również kondycja światowej i polskiej gospodarki, notowania polskiej waluty oraz krajowa polityka pieniężna i możliwości w zakresie finansowania zewnętrznego.

Czynniki zewnętrzne

Na sytuację w Polsce istotny wpływ mają przede wszystkim stopy wzrostu PKB oraz wysokość stóp procentowych. Według prognoz sporządzonych na potrzeby Ministerstwa Finansów, w 2017 roku PKB w Polsce wzrośnie ponad 3,0%.

W 2016 roku Rada Polityki Pieniężnej utrzymała łagodną politykę pieniężną. Przez cały rok obowiązywała główna stopa procentowa na poziomie 1,5%, ustanowiona przez Radę Polityki Pieniężnej jeszcze w marcu 2015 r. W lutym 2017 r. Rada Polityki Pieniężnej utrzymała główną stopę procentową na tym samym poziomie.

Obniżki stóp procentowych przez Radę Polityki Pieniężnej do historycznie rekordowo niskiego poziomu spowodowały, że oprocentowanie lokat bankowych spadło do poziomów, które nie zapewniają już satysfakcjonującego zysku.

Okoliczności te sprawiają, że podjęta przez Zarząd PCC EXOL decyzja o emisji obligacji w ramach dywersyfikowania źródeł finansowania, spotkała się z zainteresowaniem inwestorów. Papiery dłużne

Spółki mogą być dla inwestorów potencjalną okazją do wyższego zarobku niż na depozycie w banku.

Struktura sprzedaży Grupy charakteryzuje się znacznym udziałem sprzedaży eksportowej. Stąd też wyniki finansowe GK EXOL w istotnej mierze uzależnione są od sytuacji makroekonomicznej, nie tylko w Polsce ale i na rynkach zagranicznych.

W gospodarkach głównych partnerów handlowych Polski utrzymuje się stabilny wzrost PKB. Jak wynika z danych urzędu statystycznego Eurostat, produkt krajowy brutto w strefie euro w I kwartale 2017 r. wzrósł o 1,7 proc. względem I kwartału ub.r., natomiast wzrost względem IV kwartału ub.r. wyniósł z kolei 0,5 proc. Oba wyniki potwierdzają wcześniejsze szacunki ekonomistów.

Wyniki sprzedaży eksportowej są uzależnione od kursów wymiany PLN do EUR i USD, walut w których realizowana jest wymiana handlowa zarówno od strony sprzedaży eksportowej, jak i zakupu podstawowych surowców produkcyjnych.

Kształtowanie się cen głównych surowców ma wpływ na koszty wytworzenia produktów a w związku z tym i osiągnięte wyniki finansowe. W celu ograniczenia ryzyka wzrostu cen surowców, Grupa PCC EXOL w miarę możliwości dywersyfikuje swoich dostawców.

Czynniki wewnętrzne

Wśród czynników wewnętrznych mających istotny wpływ na rozwój przedsiębiorstwa Spółka definiuje m.in. kontynuację realizacji planowanych celów strategicznych Grupy, terminową realizację planów

inwestycyjnych, rozbudowę działu badawczo-rozwojowego czy stabilną kadrę zarządzającą.

Grupa konsekwentnie realizuje przyjętą strategię rozwoju grupy wysokomarżowych produktów specjalistycznych, przede wszystkim poprzez wsparcie grupy produktowej o zastosowaniach przemysłowych. Kładzie też nacisk na zwiększanie rentowności produktów masowych. Poprzez takie działania umacnia swoją pozycję na rynkach obsługiwanych i rozwija sprzedaż na rynkach zagranicznych.

Terminowa realizacja całości planów inwestycyjnych, w szczególności związanych z rozszerzeniem

istniejących i budową nowych instalacji produkcyjnych, ma kluczowy wpływ na pozycję konkurencyjną, dynamikę rozwoju i rentowność działalności spółek Grupy PCC EXOL.

Rozwój bazy badawczo-rozwojowej ma na celu zwiększanie potencjału Spółki w zakresie możliwości i tempa opracowywania oraz wdrażania nowych produktów.

Stabilna kadra zarządzająca jest dla Grupy bardzo ważnym czynnikiem wpływającym na kontynuowanie dotychczasowych zamierzeń i zapewniającym dalszy rozwój.

4. Inne istotne zdarzenia i informacje

4.1 Znaczące umowy i zdarzenia

Podpisanie porozumienia

W dniu 10 lutego 2017 roku Elpis Sp. z o.o., podmiot zależny od PCC EXOL S.A., podpisał z PETRONAS Chemicals Group Berhad z siedzibą w Malezji (dalej: „PCG”), ramowe porozumienie dotyczące projektu związanego z rozpoczęciem przygotowań do realizacji potencjalnej inwestycji produkcji oksyalkilatów w Kertih, Terengganu w Malezji, jak i z realizacją inwestycji i prowadzeniem działalności w oparciu o inwestycję.

W ramach niniejszego porozumienia Elpis będzie prowadził działania operacyjne, w szczególności aktywności związane z pozyskaniem finansowania, uzyskaniem wymaganych zgód stosownych organów i instytucji, zapewnieniem niezbędnego majątku i zarządzaniem nim oraz zabezpieczeniem dostaw surowców i usług. Natomiast PCG będzie wspierać Elpis w podejmowanych czynnościach.

Równoległe z podpisaniem porozumienia, Elpis zawarł z PETRONAS Chemicals Marketing Labuan (Limited) Sdn. Bhd. z siedzibą w Malezji (spółka należąca do PCG) kluczową dla realizacji opisywanego projektu umowę, regulującą warunki dostaw tlenu etylenu będącego głównym surowcem do produkcji oksyalkilatów.

Ponadto strony ustaliły, że Elpis utworzy spółkę celową z siedzibą w Malezji, dedykowaną do realizacji projektu, w której PCG ma prawo nabyć łącznie do 50% udziałów w terminie dwóch lat od rozpoczęcia produkcji i dostaw oksyalkilatów.

Porozumienie obowiązuje do czasu nabycia przez PCG udziałów w spółce celowej i zawarcia umowy zarządzania nią, która będzie wówczas regulowała dalszą współpracę pomiędzy stronami. Porozumienie może zostać wypowiedziane w przypadkach, które zostały zdefiniowane w raporcie 2/2017 opublikowanym w dniu 10 lutego 2017 roku.

Poręczenie

W dniu 8 maja 2017 roku Emitent otrzymał od PCC Rokita SA poręczenie spłaty zobowiązań wobec PKN Orlen SA w przypadku niedokonania w terminie płatności za zakupione towary na kwotę 30 mln zł. Obowiązuje ono w okresie 24.06-24.12.2017 i jest kontynuacją poręczenia obowiązującego od 24 grudnia 2016 roku.

Poręczenie to ma związek z prowadzonymi wspólnie przez PCC EXOL i PCC Rokita, w ujęciu biznesowym, zakupami tlenu etylenu.

4.2 Inne istotne zdarzenia po 30 czerwca 2017 r.

Wyplata dywidendy

W dniu 4 lipca br. PCC EXOL S.A. na podstawie uchwały Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 13 czerwca 2017 r. dokonała wypłaty dywidendy. Zgodnie z uchwałą w sprawie podziału zysku netto za rok 2016, zysk w kwocie 24 621 093,05 zł został podzielony w następujący sposób:

- kwota 22 422 968,62 zł na wypłatę dywidendy dla akcjonariuszy Spółki, wypłacana akcjonariuszom proporcjonalnie do posiadanych akcji, to jest w wysokości 0,13 zł na jedną akcję,
- kwota 2 198 124,43 zł na kapitał zapasowy Spółki, zgodnie z art. 396 § 1 KSH.

Data ustalenia listy akcjonariuszy uprawnionych do dywidendy (dzień dywidendy) została wyznaczona na dzień 22 czerwca 2017 roku.

Zatwierdzenie prospektu emisyjnego

W dniu 20 lipca 2017 r. Komisji Nadzoru Finansowego zatwierdziła prospekt emisyjny podstawowy II Programu Emisji Obligacji Spółki. Zatwierdzony prospekt emisyjny będzie podstawą do emisji i publicznego oferowania kolejnych serii obligacji Spółki, emitowanych w ramach II Programu Emisji Obligacji o wartości nie wyższej niż 200 000 000 (dwieście milionów) złotych.

4.3 Pozostałe informacje

Powołanie Członków Zarządu na nową kadencję

W dniu 13 czerwca 2017 roku Rada Nadzorcza powołała Zarząd Spółki na kolejną kadencję. Rada Nadzorcza powołała Pana Mirosława Siwskiego na stanowisko Prezesa Zarządu oraz Pana Rafała Zdona na stanowisko Wiceprezesa Zarządu.

Powołanie Członków Rady Nadzorczej na nową kadencję

Zwyczajne Walne Zgromadzenie w dniu 13 czerwca 2017 r. powołało 5 Członków Rady Nadzorczej na nową kadencję w osobach: Pani Kamilli Spark, Pana Daniela Ozona, Pana Waldemara Preussnera, Pana Alfreda Pelzera oraz Pana Wiesława Klimkowskiego.

Poręczenia kredytów i pożyczek, gwarancje

W I półroczu 2017 roku nie miały miejsca nowe transakcje w zakresie: udzielenia przez PCC EXOL lub przez jednostkę od niej zależną poręczeń kredytu lub pożyczki lub udzielenia gwarancji - łącznie jednemu podmiotowi lub jednostce zależnej od tego podmiotu, jeżeli łączna wartość istniejących poręczeń lub gwarancji stanowi równowartość co najmniej 10% kapitałów własnych emitenta.

Transakcje z podmiotami powiązanymi

Zarząd PCC EXOL ocenia, że wszystkie transakcje, jakie są zawierane pomiędzy podmiotami powiązanymi, były i są zawierane wyłącznie na warunkach rynkowych. Transakcje z podmiotami powiązanymi są pod tym kątem analizowane wewnątrz Spółki, a w niektórych przypadkach dodatkowo weryfikowane przez firmy zewnętrzne. Szczegółowe informacje na temat transakcji pomiędzy podmiotami powiązanymi ujęte są w nocie 2.6.13 sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej PCC EXOL.

Postępowania sądowe

Spółka PCC EXOL S.A. ani żadna spółka z Grupy Kapitałowej nie toczy przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego ani

organem administracji publicznej, postępowania, w którym wartość zobowiązań lub wierzytelności stanowiłaby co najmniej 10% kapitałów własnych Spółki oraz nie toczy dwóch lub więcej postępowań przed tymi instytucjami, w których łączna wartość zobowiązań lub wierzytelności stanowiłaby co najmniej 10% kapitałów własnych emitenta lub jednostki zależnej.

Stanowisko Zarządu odnośnie prognoz

Grupa nie publikowała prognoz na rok 2017, w związku z czym nie podaje się objaśnienia różnic pomiędzy wynikami finansowymi wykazanymi w raporcie za I półrocze 2017 roku, a wcześniej publikowanymi prognozami.

Oczekuje się, że w kolejnych latach Grupa PCC EXOL będzie generowała przepływy pieniężne z działalności operacyjnej, które w połączeniu z przychodami uzyskiwanymi z aktywów finansowych, pokryją koszty działalności operacyjnej, nakłady inwestycyjne Grupy oraz koszty obsługi długu.

Zarząd PCC EXOL S.A. przewiduje utrzymanie prawidłowej sytuacji finansowej, zachowanie bezpiecznej struktury majątkowo-kapitałowej i utrzymanie zdolności do regulowania zobowiązań.

5. Struktura Grupy

5.1 Skład Grupy Kapitałowej

Na dzień publikacji raportu półrocznego skład Grupy Kapitałowej przedstawia się następująco:

Rysunek 1 Struktura Grupy Kapitałowej PCC EXOL



* spółka konsolidowana metodą pełną

** spółka konsolidowana metodą praw własności

Spółki PCC EXOL Kimya Sanayi Ve Ticaret Limited Şirketi oraz PCC EXOL PHILIPPINES INC. w likwidacji zostały wyłączone z konsolidacji ze względu na brak istotności danych finansowych tych jednostek zgodnie z zasadą istotności wyrażoną w pkt 31 MSR 1 – Prezentacja sprawozdań finansowych oraz zgodnie z par. 8 MSR 8 - Zasady (polityka) rachunkowości, zmiany wartości szacunkowych i korygowanie błędów, który zezwala na odstąpienie od zasad określonych w Międzynarodowych Standardach Sprawozdawczości Finansowej.

Począwszy od I półrocza 2017 r. spółka Elpis Sp. z o.o. podlega konsolidacji metodą praw własności.

W pierwszym półroczu 2017 roku nie zaszły żadne zmiany w zasadach zarządzania przedsiębiorstwem Emitenta ani jego Grupą Kapitałową.

W pierwszym półroczu 2017 roku nie zaszły żadne zmiany organizacji Grupy Kapitałowej PCC EXOL, w tym w wyniku połączenia, uzyskania lub utraty kontroli nad jednostkami zależnymi oraz inwestycji długoterminowych, a także w wyniku podziału, restrukturyzacji lub zaniechania działalności.

W dniu 31 sierpnia 2017 roku zostało zarejestrowane podwyższenie kapitału do kwoty 5.050.000 zł w spółce zależnej Elpis Sp. z o.o.

5.2 Kapitał zakładowy i akcje

Kapitał zakładowy Emitenta dzieli się na 172 484 374 akcje o wartości nominalnej 1 zł każda. Akcje serii A, B i C1 są akcjami imiennymi należącymi do PCC SE i dają specjalne uprawnienia kontrolne. Są to akcje uprzywilejowane co do głosu, w ten sposób, że na każdą z nich przypadają dwa głosy na Walnym Zgromadzeniu. Akcje serii E są akcjami imiennymi zwykłymi. Akcje serii C2 i D są akcjami zwykłymi na okaziciela. Akcje serii D są notowane na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie.

Właścicielem wszystkich akcji PCC SE jest Waldemar Preussner i tym samym faktycznie sprawuje kontrolę nad PCC EXOL S.A.

PCC SE posiadając większość głosów na Walnym Zgromadzeniu, może wywierać istotny wpływ na decyzje w zakresie najważniejszych spraw

korporacyjnych dotyczących funkcjonowania Spółki, takich jak zmiana Statutu, podwyższenia czy obniżenia kapitału zakładowego Spółki, emisji obligacji zamiennych, wypłaty dywidendy i innych czynności, które zgodnie z Kodeksem Spółek Handlowych wymagają większości głosów (zwykłej lub kwalifikowanej) na Walnym Zgromadzeniu. PCC SE posiada również wystarczającą liczbę głosów do powoływania większości członków Rady Nadzorczej, która z kolei powołuje wszystkich członków Zarządu. W związku z posiadanymi uprawnieniami, PCC SE posiada zdolność do sprawowania znaczącej kontroli nad działalnością Spółki Dominującej.

Tabela 5 Struktura akcjonariatu PCC EXOL S.A. na 6 września 2017 r.

Akcjonariusz	Seria	Liczba akcji [szt.]	Udział w kapitale	Liczba głosów	Udział głosów na WZA
PCC SE akcje uprzywilejowane	A, B, C1	124 066 000	71,93%	248 132 000	83,67%
PCC SE akcje zwykłe	C2, D, E	23 967 766	13,90%	23 967 766	8,08%
PCC SE razem		148 033 766	85,82%	272 099 766	91,75%
Pozostali akcje zwykłe	C2, D	24 450 608	14,18%	24 450 608	8,25%
Razem		172 484 374	100%	296 550 374	100%

W okresie od przekazania poprzedniego raportu kwartalnego tj. od dnia 15 maja 2017 roku miała miejsce zmiana w strukturze własności znaczących pakietów akcji Emitenta. PCC SE dokonało sprzedaży 11.550 akcji.

Wykres 14 Struktura akcjonariatu PCC EXOL S.A. na dzień 6 września 2017 r.

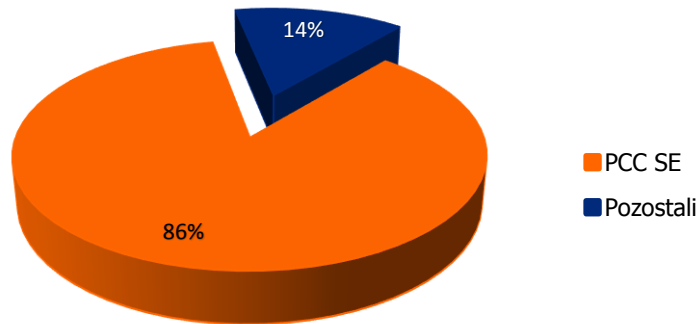


Tabela 6 Akcje będące w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących PCC EXOL S.A.

Osoba	15.05.2017		06.09.2017	
	Liczba akcji	Udział w kapitale zakładowym	Liczba akcji	Udział w kapitale zakładowym
			Zarząd	
Rafał Zdon	1 946 354	1,13%	1 946 354	1,13%
			Rada Nadzorcza	
Waldemar Preussner za pośrednictwem PCC SE	148 045 316	85,83%	148 033 766	85,82%
Wiesław Klimkowski	2 905 850	1,68%	2 905 850	1,68%

6. Zarządzanie ryzykiem

Działalność Grupy PCC EXOL jest narażona na różne rodzaje ryzyk, takich jak np.: operacyjne, finansowe, biznesowe związane z sytuacją makroekonomiczną, polityczne, prawne, środowiskowe oraz reputacyjne. Nie można wykluczyć, że mogą istnieć jeszcze dodatkowe ryzyka, których na obecnym etapie nie zidentyfikowano. Z uwagi na m.in. niezmiernie szeroki zakres prowadzonej działalności gospodarczej, otoczenie biznesowe, w którym działa Grupa, uwarunkowania techniczne i technologiczne, skomplikowany i innowacyjny proces produkcyjny, działalność podejmowana przez konkurencję, a także

częste zmiany prawne i konieczność przestrzegania przez Grupę nie tylko ustawodawstwa polskiego ale również unijnego oraz prawa międzynarodowego, poniżej wskazane rodzaje działań podejmowanych przez Grupę oraz stosowane mechanizmy zabezpieczające mogą wyłącznie służyć ograniczeniu ryzyka prowadzonej działalności gospodarczej, nie mogą go jednak całkowicie wykluczyć. Dlatego niniejszego raportu półrocznego nie należy traktować jako formy jakiegokolwiek zapewnienia ani gwarancji, zarówno o charakterze wyraźnym jak i dorozumianym.

6.1 Ryzyko operacyjne

Ryzyko zakłóceń procesów produkcyjnych lub wystąpienia poważnej awarii przemysłowej

Podstawowa działalność Grupy Kapitałowej PCC EXOL polega na wytwarzaniu i przerobie substancji chemicznych. Część surowców wykorzystywanych w produkcji ma właściwości palne, wybuchowe lub toksyczne, które mogą stwarzać zagrożenie dla środowiska naturalnego, zdrowia oraz życia pracowników Grupy, a także mieszkańców pobliskich miejscowości. Spółki Grupy Kapitałowej PCC EXOL należą do grupy przedsiębiorstw, które są narażone na duże ryzyko wystąpienia awarii przemysłowych.

Zgodnie z przepisami ustawy Prawo o Ochronie Środowiska, PCC EXOL S.A., będąc zakładem o dużym ryzyku związanym z produkcją chemiczną, została zaliczona do zakładów stwarzających zagrożenie wystąpienia poważnej awarii przemysłowej. Zakłócenia procesów produkcyjnych mogą nastąpić w wyniku szeregu zdarzeń niezależnych od Spółki, w tym braku dostaw lub opóźnienia w dostawach surowców, zakłócenia w dostawach mediów, a także wystąpienia takich zdarzeń jak katastrofy naturalne, strajki czy ataki terrorystyczne.

Spółka posiada systemy i procedury bezpieczeństwa działające na wszystkich poziomach technologicznych i organizacyjnych, w tym te dotyczące bezpieczeństwa i higieny pracy zgodne z normą BS OHSAS 18001: 2007 oraz ochrony przed wystąpieniem poważnych awarii przemysłowych. Nie ma jednak pewności, że systemy te będą w stanie wyeliminować powstanie i rozprzestrzenienie się zagrożeń związanych z powyższymi zdarzeniami. Wyżej wymienione czynniki mogą wpływać negatywnie na proces produkcji, a także skutkować

koniecznością poniesienia kosztów napraw urządzeń oraz innych działań prowadzących do przywrócenia i utrzymania właściwego procesu produkcji. Wszelkie zdarzenia, które skutkują krótko- lub długoterminowymi przestojami w procesie produkcji, mogą wiązać się z koniecznością poniesienia kosztów likwidacji skutków danego zdarzenia, takich jak: uszkodzenia obiektów należących do Spółek Grupy, awarii przemysłowych powodujących zagrożenie dla środowiska naturalnego lub innych zdarzeń powodujących zagrożenie dla życia i zdrowia pracowników, mieszkańców miejscowości znajdujących się w pobliżu zakładów oraz magazynów Spółek Grupy. Zakłócenie procesów produkcyjnych może także być związane z nieodpowiednim działaniem stron trzecich, takich m.in. jak dostawcy mediów energetycznych.

Ryzyko związane z uzależnieniem od dostawców oraz zakłóceniami w dostawach surowców

Ze względu na specyfikę branży chemicznej, w przypadku większości surowców wykorzystywanych przez Emitenta i spółki z Grupy, istnieje ograniczona dostępność spowodowana niewielką liczbą dostawców na rynku.

W przypadku tlenku etylenu, stanowiącego jeden z głównych surowców wykorzystywanych w większości procesów produkcyjnych Emitenta, Spółka jest w znacznym stopniu uzależniona surowcowo od PKN Orlen SA., który jest kluczowym dostawcą tego surowca.

W przypadku pozostałych surowców spółki Grupy nie są kluczowymi ani strategicznymi odbiorcami żadnego z dostawców. Sytuacja ta może skutkować zakłóceniami w dostawach kluczowych dla Grupy PCC

EXOL surowców, a co za tym idzie, w zapewnieniu płynności produkcji i zabezpieczeniu sprzedaży produktów do klientów.

Ponadto istnieje ryzyko, iż któryś z wiodących dostawców Emitenta w zakresie alkoholi tłuszczowych utraci Certyfikat RSPO, a w konsekwencji nie będzie mógł oferować certyfikowanego alkoholu. Może to spowodować ograniczenie dostępności certyfikowanego materiału, co z kolei może przełożyć się na zakłócenia w ciągłości dostaw i/lub produkcji. Taka sytuacja może również negatywnie wpływać na sprzedaż surfaktantów z certyfikatem RSPO do strategicznych klientów Spółki.

Powyżej opisane zdarzenia mogą mieć negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową lub wyniki działalności Grupy.

W celu ograniczenia tego ryzyka, Emitent i Grupa nieustannie poszukują alternatywnych możliwości zaopatrzenia surowcowego i poprawy swojej pozycji negocjacyjnej wobec dostawców.

Ryzyko związane z ochroną środowiska

Działalność gospodarcza Grupy Kapitałowej PCC EXOL jest działalnością potencjalnie uciążliwą i mogącą wywierać negatywny wpływ na środowisko naturalne. W związku z powyższym Spółka musi posiadać zezwolenia na korzystanie ze środowiska naturalnego, przestrzegać określonych przepisami prawa standardów korzystania ze środowiska dotyczących w szczególności emisji substancji do powietrza, prowadzenia gospodarki wodno-ściekowej i gospodarowania wytworzonymi odpadami. Grupa Kapitałowa Emitenta musi również zapewnić odpowiednie działania prewencyjne i doraźne w obszarze ochrony środowiska i ratownictwa chemicznego na wypadek awarii. Jednak w związku z ciągłym zaostrzaniem przepisów środowiskowych, nie można wykluczyć w przyszłości kolejnych zmian legislacyjnych, które w konsekwencji mogą prowadzić do konieczności poniesienia określonych nakładów inwestycyjnych, a tym samym może mieć negatywny wpływ na wyniki finansowe Grupy Kapitałowej PCC EXOL.

Działalność gospodarcza Spółki Dominującej jest działalnością potencjalnie uciążliwą i niebezpieczną dla środowiska naturalnego, w tym również dla środowiska gruntowo-wodnego. W celu wyeliminowania możliwości emisji zanieczyszczeń do gruntów Spółka ściśle przestrzega standardów

środowiskowych we wszystkich aspektach prowadzonej działalności.

Ryzyko związane z następstwami wypadków przy pracy i chorób zawodowych

W związku z prowadzoną działalnością oraz specyfiką branży, w której działa GK PCC EXOL, część pracowników zatrudnionych jest na stanowiskach narażonych na czynniki szkodliwe i uciążliwe. Istnieje ryzyko wystąpienia chorób zawodowych u pracowników, a także szczególne ryzyko wypadków śmiertelnych czy wypadków powodujących trwałą niezdolność do pracy. W Spółce nie odnotowano dotąd wypadku śmiertelnego przy pracy oraz nie odnotowano również wypadku, którego konsekwencjami byłaby trwałą niezdolność do pracy.

W przypadku zwiększenia wymogów związanych z bezpieczeństwem i higieną pracy, spółki mogłyby być zobowiązane do poniesienia dodatkowych kosztów. Mogłyby to mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową lub wyniki działalności Grupy.

Ryzyko związane z możliwością wystąpienia pracowniczych sporów zbiorowych

W Spółce PCC EXOL funkcjonują 4 organizacje związkowe. Z racji przynależności ok. 17% załogi Spółki do związków zawodowych, Spółka PCC EXOL jest narażona na ryzyko prowadzenia pracowniczych sporów zbiorowych, w związku z czym może w przyszłości stanąć przed koniecznością prowadzenia długotrwałych negocjacji ze związkami zawodowymi lub nawet spodziewać się strajków, przerw w pracy lub innych akcji protestacyjnych. Obecnie jedna z organizacji, MOZ ZZIT działająca przy PCC Rokita SA, jest w sporze z PCC EXOL w związku z odmową realizacją żądań dotyczących podwyżek wynagrodzenia zasadniczego pracowników. Ewentualne wystąpienie podobnych okoliczności może mieć istotny niekorzystny wpływ na działalność Spółki, jej sytuację finansową lub wyniki jej działalności.

Ryzyko awarii systemów informatycznych

Działalność spółek Grupy wiąże się z wykorzystaniem systemów informatycznych koniecznych zarówno dla prowadzonej działalności operacyjnej, jak i do zadań związanych z zarządzaniem Grupą. Spółki Grupy PCC EXOL ponadto wykorzystują zaawansowane programy informatyczne służące do nadzorowania procesów produkcji. Obszar teleinformatyki jest obsługiwany przez PCC IT SA z siedzibą w Brzegu Dolnym, będącą spółką zależną od PCC SE. Spółka ta pełni rolę centrum kompetencyjnego IT, świadcząc

usługi teleinformatyczne dla części spółek z Grupy PCC EXOL.

Wystąpienie awarii systemów informatycznych wykorzystywanych w spółkach mogłoby skutkować czasowym przestojem w produkcji oraz mogłoby mieć negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową lub wyniki działalności Grupy.

Ponadto wystąpienie zakłóceń związanych z cyberatakami na systemy służące do nadzorowania procesów produkcji, mogłoby skutkować niekontrolowanymi reakcjami chemicznymi i spowodować poważne w skutkach zniszczenia instalacji produkcyjnych (np. pożaru lub wybuchu) lub też emisje substancji chemicznych. Skutkiem cyberataku mogą być szkody osobowe, zniszczenie majątku trwałego o dużej wartości, utrata możliwości produkcji oraz w efekcie utrata związanego z nią zysku.

W procesie zarządzania przedsiębiorstwem Spółka PCC EXOL wykorzystuje zintegrowany system informatyczny. W toku działalności nie można wykluczyć powstania takiej sytuacji, w której awarii ulegnie cały lub istotny element systemu. Ryzyko takie wprawdzie istnieje w niedużym zakresie, ale jego powstanie może ograniczyć lub utrudnić realizację założonych celów ekonomicznych w określonym czasie. Poprzez rozwój wykorzystywanych technologii informatycznych Spółka przeciwdziała wystąpieniu tego ryzyka.

Ryzyko związane z większościami akcjonariuszem i z powiązaniem z podmiotami z Grupy Kapitałowej PCC

Podmiotem dominującym w stosunku do PCC EXOL jest PCC SE. Dzięki posiadaniu większości głosów na Walnym Zgromadzeniu PCC EXOL SA, PCC SE może wywierać istotny wpływ na decyzje w zakresie najważniejszych spraw korporacyjnych dotyczących

funkcjonowania Spółki, takich jak zmiana Statutu, podwyższenia czy obniżenia kapitału zakładowego Spółki, emisji obligacji zamiennych, wypłaty dywidendy i innych czynności, które zgodnie z Kodeksem Spółek Handlowych wymagają większości głosów (zwykłej lub kwalifikowanej) na Walnym Zgromadzeniu. PCC SE posiada również wystarczającą liczbę głosów do powoływania członków Rady Nadzorczej, która z kolei powołuje wszystkich członków Zarządu. W związku z posiadanymi uprawnieniami, PCC SE posiada zdolność do sprawowania znaczącej kontroli nad działalnością Spółki.

W związku z tym istnieje ryzyko, że przy wykonywaniu uprawnień korporacyjnych PCC SE może działać w sposób sprzeczny z interesami Spółki lub innych akcjonariuszy.

Grupa PCC EXOL jest silnie powiązana z podmiotami z Grupy Kapitałowej PCC. Powiązania te obejmują między innymi sprzedaż produktów Spółki do podmiotów z Grupy Kapitałowej PCC oraz dokonywanie przez podmioty z Grupy Kapitałowej PCC na rzecz PCC EXOL dostaw surowców, a także świadczenie na rzecz Spółki usług koniecznych dla wykonywania przez nią bieżącej działalności. Szczególnie silne powiązanie dotyczy spółki PCC IT SA, w zakresie obsługi informatycznej oraz telekomunikacyjnej, utrzymywania serwerów, domen internetowych oraz udostępnianiem sprzętu.

Istnieje ryzyko, że w sytuacji ewentualnego wyjścia Spółki PCC EXOL z Grupy Kapitałowej PCC, zaistnieje konieczność zaangażowania alternatywnych dostawców usług i surowców świadczonych/dostarczanych aktualnie przez podmioty z Grupy Kapitałowej PCC, co może mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową lub wyniki działalności Spółki.

6.2 Ryzyko finansowe

Ryzyko wzrostu kosztów finansowania

Spółki Grupy Kapitałowej PCC EXOL w znacznej mierze finansują swoją działalność kapitałem obcym, w tym m.in. kredytami bankowymi, których oprocentowanie zależne jest od stawki referencyjnej oraz od marży doliczanej przez kredytodawcę. W celu ograniczenia ryzyka wzrostu stóp procentowych Spółka Dominująca zdecydowała się zastosować strategię zabezpieczającą, zawierając transakcje IRS (Swap stopy procentowej). Niezależnie od tego faktu Grupa w dalszym ciągu monitoruje stopień narażenia na ryzyko wzrostu stopy procentowej i nie wyklucza

w przyszłości podjęcia dalszych działań ograniczających to ryzyko. Do wzrostu kosztów finansowania bankowego może również przyczynić się niespełnienie niektórych warunków umów kredytowych, co w konsekwencji daje możliwość kredytodawcom podwyższenia marży.

Grupa jest więc narażona na wzrost kosztów finansowania długiem, co wpłynęłoby niekorzystnie na koszty finansowe i tym samym na wynik finansowy. Wzrost kosztów finansowania przełożyłby się także na zdolność Grupy do pozyskiwania

dotatkowego kapitału m.in. na nowe inwestycje oraz na możliwość wykorzystania efektu dźwigni finansowej.

Ryzyko kredytowe

Grupa PCC EXOL prowadzi sprzedaż produktów i usług z odroczonym terminem płatności, w wyniku czego istnieje ryzyko nieotrzymania od kontrahentów należności za dostarczone produkty i usługi, zwłaszcza, że duża część odbiorców Grupy to firmy, które testują rozwiązania dostarczane przez Grupę i nie są związane z nią długoletnią współpracą. W celu zminimalizowania ryzyka kredytowego Grupa prowadzi bieżący monitoring należności, stosując procedurę windykacyjną, procedurę odsetkową oraz procedurę przyznawania limitów kredytowych, jak również ubezpiecza przeważającą część należności handlowych.

Wolne środki pieniężne Grupa lokuje w bankach (lokaty terminowe oraz lokaty overnight na rachunkach bieżących), z czym według Grupy związane jest niskie ryzyko kredytowe, gdyż są to instytucje o dużej wiarygodności.

Jednocześnie w ramach optymalizacji obszaru zarządzania płynnością w Grupie Kapitałowej PCC prowadzony jest program bonów wewnętrzgrupowych. Spółki posiadające nadwyżki gotówki inwestują w bony dłużne emitowane w ramach ustalonego dla każdej spółki programu emisji przez spółki, które posiadają niewystarczającą ilość gotówki. Z racji, iż środki te inwestowane są wewnątrz Grupy PCC, Emitent postrzega ryzyko kredytowe w tym zakresie jako nieistotne.

Ryzyko kursowe

Spółki Grupy narażone są na ryzyko zmiany kursów walutowych EUR i USD, w których rozliczany jest import i eksport.

W pierwszym półroczu 2017 roku ponad 50% dostaw towarów, materiałów i usług wykorzystywanych przez Grupę do produkcji pochodziło z importu. Biorąc pod uwagę również zakupy towarów, materiałów i usług kwotowanych w walucie obcej, za które Grupa płaci w PLN, można przyjąć, że około 90% kosztów narażona jest na ryzyko kursowe.

Sprzedaż eksportowa w pierwszym półroczu 2017 roku stanowiła 42% skonsolidowanych przychodów ze sprzedaży Grupy, przy czym również sprzedaż krajowa jest kwotowana w walucie obcej. W związku z tym można przyjąć, że około 95% sprzedaży jest narażona na ryzyko kursowe. Mechanizm, który Emitent wykorzystuje w relacjach handlowych na rynku polskim polega na kwotowaniu (ofertowaniu) produktów i usług w EUR, co umożliwia klientom porównywanie cen z ofertami konkurencji. Faktury

dla polskich odbiorców wystawiane są w PLN, po przeliczeniu ceny po kursie z dnia poprzedzającego wycenę oferty.

W związku z posiadaniem spółek zagranicznych oprócz kosztów towarów i materiałów wykorzystywanych do produkcji, Grupa ponosi koszty działalności bieżącej tych podmiotów w walutach obcych, dotyczy to kosztów zatrudnienia, kosztów wynajmu, mediów, podatków i opłat, etc.

Należy jednak zaznaczyć, iż ze względu na fakt, że zarówno większość przychodów ze sprzedaży Grupy jak i część jej kosztów jest uzależniona od kursów walutowych, wahania kursowe walut częściowo się kompensują, a ich ostateczny wpływ na wyniki Grupy zależy jest od wielkości zmian kursów oraz skali importu i eksportu w danym okresie.

Grupa zwykle narażona jest na ryzyko aprecjacji złotego względem euro oraz dolara (przychody w walucie są wyższe niż koszty w walucie), dlatego też dopuszcza się możliwość stosowania strategii zabezpieczenia się przed gwałtownym umocnieniem złotówki. Grupa dopuszcza możliwość wykorzystania instrumentów pochodnych do zarządzania ryzykiem walutowym, koncentrując jednak swoje działania w tym zakresie na stosowaniu hedgingu naturalnego polegającego na finansowaniu działalności w walucie, w której generuje przychody ze sprzedaży.

Tym samym, w odniesieniu do kursu EUR/PLN, poprzez zaciąganie zadłużenia w tej walucie, Grupa dąży do ograniczenia wpływu ryzyka jego zmian na generowane przepływy pieniężne z tytułu części przychodów ze sprzedaży denominowanych lub indeksowanych w EUR.

Do dnia 09.03.2016 Spółka Dominująca częściowo finansował się pożyczką właścicielską. Zaciągnięta przez PCC EXOL S.A. pożyczka walutowa wyceniana była na każdy dzień bilansowy po średnim kursie walutowym ogłaszanych przez NBP tego dnia. W konsekwencji Spółka narażona była na występowanie różnic kursowych mogących powodować dodatkową zmienność wyniku finansowego. W celu ograniczenia zmienności prezentowanych wyników księgowych, Spółka objęła zasadami rachunkowości zabezpieczeń przepływów pieniężnych wspomnianą pożyczkę walutową, wyznaczając ją jako instrument zabezpieczający na zabezpieczenie określonych przychodów ze sprzedaży denominowanych lub indeksowanych w EUR, z których wynika ryzyko walutowe. W wyniku zastosowania powyższych zasad rachunkowości zabezpieczeń Spółka na dzień 31.03.2016 roku ujęła w sprawozdaniu z sytuacji finansowej w pozycji inne skumulowane dochody całkowite kwotą 1,0 mln zł,

stanowiącą część skuteczną powiązań zabezpieczających (niezrealizowane dodatnie różnice kursowe od pożyczek walutowych). Kwota ta dotyczy instrumentów finansowych, które w całości wygasły 9 marca 2016 roku i będzie odniesiona do sprawozdania z dochodów w okresie, w którym pozycja zabezpieczana zostanie tam ujęta, głównie po dniu 31.12.2020 roku.

Na dzień publikacji raportu półrocznego Grupa nie posiada otwartych pozycji zabezpieczających ryzyko kursowe.

Ryzyko pogorszenia płynności

Grupa PCC EXOL narażona jest na ryzyko związane z możliwym pogorszeniem płynności finansowej. Przyczyny utraty zdolności płatniczej mogą mieć charakter zewnętrzny, tzn. być niezależne od Grupy oraz wewnętrzny pozostający w obszarze jej wpływów. Do czynników zewnętrznych należy między innymi gwałtowny wzrost cen surowców, niemożliwość do przełożenia na ceny produktów, niekorzystna zmiana kursów walutowych, niespodziewany wzrost stóp procentowych, agresywne działania konkurencji, zmiany w przepisach prawa, etc. Wewnętrznymi przyczynami mogą być trudności w ściąganiu należności, nadmierny wzrost zapasów, niewłaściwe relacje między aktywami obrotowymi a zobowiązaniami krótkoterminowymi, zbyt wysokie zadłużenie w odniesieniu do wysokości kapitałów własnych, niedostateczna kontrola kosztów, mało konkurencyjna strategia rozwoju, duże nakłady na nietrafione inwestycje oraz inne. Jednocześnie pogorszenie płynności finansowej może także

nastąpić w wyniku naruszenia przez Grupę warunków umów finansowych. Ewentualna utrata płynności może negatywnie odbić się na relacjach z kontrahentami, Spółka nie będzie w stanie terminowo zrealizować wymaganych zobowiązań, pomimo iż będzie w stanie zrealizować je w przyszłości. Analogicznie wystąpią także problemy z zaciąganiem kredytów, wzrośnie także ich cena. Całkowita utrata płynności finansowej może spowodować bankructwo Spółki.

Grupa posiada obecnie pełną zdolność do regulowania swoich zobowiązań, jednakże nie można wykluczyć potencjalnego pogorszenia tej sytuacji w przyszłości. W celu minimalizacji tego ryzyka spółki z Grupy na bieżąco monitorują zewnętrzne i wewnętrzne czynniki ewentualnego pogorszenia zdolności płatniczej oraz podejmuje działania w kierunku maksymalizacji udziału kapitału długoterminowego w finansowaniu Spółki.

Ryzyko niewystarczającej ochrony ubezpieczeniowej

Działalność Grupy PCC EXOL jest narażona na szereg rodzajów ryzyka związanych ze zdarzeniami nadzwyczajnymi, czy niezależnymi od Grupy. Proces produkcji wiąże się z ryzykiem wystąpienia różnego rodzaju szkód, w tym także z zagrożeniem zniszczenia lub uszkodzenia mienia.

Poprzez odpowiednie umowy ubezpieczenia, Grupa ogranicza ekonomiczne skutki ryzyka, jakie może wystąpić w jej działalności. Polisy ubezpieczeniowe Grupy obejmują następujące segmenty (obszary ryzyka):

Tabela 7 Rodzaje ubezpieczeń w Spółce

Segmenty ubezpieczenia	Majątek	Odpowiedzialność cywilna	Transport	Pozostałe
Rodzaj ubezpieczenia	Ubezpieczenie mienia od wszystkich ryzyk	Ubezpieczenie odpowiedzialności cywilnej firmy (podstawowe i nadwyżkowe)	Ubezpieczenia mienia w transporcie krajowym i międzynarodowym	Ubezpieczenie należności handlowych
	Ubezpieczenie utraty zysku	Ubezpieczenie odpowiedzialności Członków Władz lub Dyrekcji Spółki Kapitałowej		
	Ubezpieczenie maszyn od uszkodzeń / ubezpieczenie sprzętu elektronicznego			
	Ubezpieczenie utraty zysku w następstwie uszkodzenia maszyn			
	Ubezpieczenie inwestycji (*)			
	Ubezpieczenie od ryzyka terroryzmu i sabotażu			
Okres ubezpieczenia		Umowy zawierane są na okres 12 miesięcy (*) Umowy zawierane są na czas inwestycji		

Spółka PCC EXOL posiada dwa, najbardziej istotne z punktu widzenia prowadzonej działalności, rodzaje ubezpieczeń:

- ubezpieczenie mienia od wszystkich ryzyk – łączna suma ubezpieczenia w tym zakresie wynosi 505 440 217 zł,
- odpowiedzialność cywilna – to ubezpieczenie jest gwarantowane dwiema polisami – podstawową i nadwyżkową - z łączną sumą ubezpieczenia na poziomie 120 000 000 zł.

Ponadto, w ramach kompleksowego programu ochrony ubezpieczeniowej, służącego minimalizowaniu potencjalnych szkód, Spółka PCC EXOL zawarła również dodatkowe rodzaje ubezpieczenia:

- ubezpieczenie utraty zysku w następstwie uszkodzenia mienia – ochroną ubezpieczeniową objęty jest przewidywany zysk brutto (zysk operacyjny + koszty stałe działalności), który PCC EXOL S.A. osiągnęłaby w okresie 18 miesięcy od daty szkody objętej ochroną ubezpieczeniową na podstawie polisy ubezpieczenia mienia od wszystkich ryzyk,
- ubezpieczenie maszyn od uszkodzeń,
- ubezpieczenie sprzętu elektronicznego,
- ubezpieczenie utraty zysku w następstwie uszkodzenia maszyn – ochroną ubezpieczeniową objęty jest przewidywany zysk brutto (zysk operacyjny + koszty stałe działalności), który PCC EXOL S.A. osiągnęłaby w okresie 12 miesięcy od daty szkody objętej ochroną ubezpieczeniową,

- ubezpieczenia mienia w transporcie krajowym i międzynarodowym,
- ubezpieczenie inwestycji – przedmiotem ubezpieczenia są roboty budowlano-montażowe,
- ubezpieczenie należności handlowych,
- ubezpieczenie odpowiedzialności Członków Władz lub Dyrekcji Spółki Kapitałowej – przedmiotem ubezpieczenia jest odpowiedzialność członków władz za szkody wyrządzone Spółce lub osobom trzecim w związku z uchybieniami przy wykonywaniu powierzonych obowiązków,
- ubezpieczenie od ryzyka terroryzmu i sabotażu.

Spółka zawarła wyżej wymienione polisy w celu zachowania ciągłości okresu ochrony ubezpieczeniowej.

Posiadane polisy nie pokrywają wszystkich ryzyk związanych z działalnością. Do takich ryzyk można zaliczyć między innymi normalne zużycie mienia czy powolne działanie czynników chemicznych, termicznych czy biologicznych. Ponadto w Spółce istnieją obszary ryzyk, dla których nie wykupiono polis, np. ryzyko sprzeniewierzenia środków pieniężnych czy materialnych. W każdej z umów ubezpieczenia występują franszyzy redukcyjne określające wartość szkody, która nie jest pokryta ubezpieczeniem.

Pozostałe spółki z Grupy również zawarły umowy ubezpieczenia, głównie w segmencie ubezpieczenia posiadanego mienia oraz ubezpieczenia odpowiedzialności cywilnej.

6.3 Ryzyko prawne

Ryzyko związane z decyzjami organów ochrony konkurencji i konsumentów

Ze względu na charakter prowadzonej działalności, Grupa PCC EXOL posiada silną pozycję na polskim rynku surfaktantów. Jej działalność musi być prowadzona w sposób zgodny z przepisami dotyczącymi ochrony konkurencji i konsumentów oraz pomocy publicznej. Biorąc pod uwagę powyższe aspekty, Spółka podlega nadzorowi organów ochrony konkurencji, czyli Prezesa UOKiK oraz Komisji Europejskiej.

Konsekwencją tego jest istnienie ryzyka, związanego z ewentualnym przejęciem przez spółki z Grupy PCC EXOL innych podmiotów, co może wymagać

uzyskania zgód na dokonanie koncentracji, wydawanych przez polskie lub zagraniczne organy ochrony konkurencji.

Spółki Grupy nie mogą wykluczyć, że organy ochrony konkurencji odmówią zgody na dokonanie koncentracji bądź stwierdzą, że działania spółek z Grupy naruszają zasady wolnej konkurencji dotyczące w szczególności nadużycie pozycji dominującej. W związku z powyższym organy ochrony konkurencji mogą zastosować w stosunku do spółek z Grupy sankcje karne, co może mieć negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową lub wyniki działalności Grupy.

Ryzyko zaostrenia przepisów związanych z korzystaniem ze środowiska i bezpieczeństwem

Aktualnie PCC EXOL dysponuje wszystkimi koniecznymi dla swojej działalności zezwoleniami, tj. pozwoleńmi zintegrowanymi na korzystanie ze środowiska dla instalacji objętych wymaganiami Dyrektywy IED (Industrial Emission Directive). Udzielone pozwolenia obowiązują bezterminowo.

Nie można jednak wykluczyć sytuacji, w której:

- ustawodawca zaostrzy wymogi dotyczące ochrony środowiska, w szczególności na skutek wprowadzania lub wdrożenia przepisów prawa unijnego,
- na spółki Grupy zostaną nałożone nowe obowiązki z zakresu ochrony środowiska, lub
- polski ustawodawca będzie zmuszony dokonać zmian w interpretacji aktów prawnych związanych z korzystaniem ze środowiska na skutek uznania za niezgodną z prawem unijnym.

Zgodnie z wymogami Dyrektywy IED, w czasie okresowych rewizji dokumentów referencyjnych będą wydawane tzw. konkluzje BAT (Best Available Techniques), a określone w nich standardy emisyjne dla poszczególnych procesów staną się obowiązujące po 4 latach od ich opublikowania. Spółka na bieżąco monitoruje działania w tym zakresie aby odpowiednio wcześniej reagować na zmieniające się otoczenie prawne.

Ponadto, w związku z zaliczeniem PCC EXOL S.A. do grupy zakładów o dużym ryzyku (ZDR) oraz ze względu na zmianę przepisów ustawy Prawo Ochrony Środowiska w zakresie regulacji dotyczących zakładów o dużym ryzyku wystąpienia poważnej awarii przemysłowej prowadzący Spółka zobowiązana została do opracowania nowej dokumentacji związanej z taką kwalifikacją Emitenta. Konieczność zmiany związana była z wdrożeniem do

prawodawstwa polskiego dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady 2012/18/UE z dnia 4 lipca 2012 r. w sprawie kontroli zagrożeń poważnymi awariami związanymi z substancjami niebezpiecznymi, zmieniającej, a następnie uchylającej dyrektywę Rady 96/82/WE.

W konsekwencji wszelkie działania dostosowawcze mogłyby mieć negatywny wpływ na sytuację finansową lub wyniki działalności Grupy.

Ryzyko związane z postępowaniami sądowymi lub innymi postępowaniami pozasądowymi

W związku z prowadzoną działalnością oraz specyfiką branży, spółki Grupy są narażone na wszczęcie przeciwko nim postępowań cywilnych, administracyjnych, z zakresu ochrony konkurencji karnych arbitrażowych lub innych wynikających ze współpracy z klientami, kontrahentami, pracownikami, akcjonariuszami oraz innymi osobami. Wszelkiego rodzaju postępowania mogą skutkować brakiem możliwości oszacowania czasu oraz kosztów, które będą się wiązały z postępowaniami przed- i sądowymi. Ponadto niekorzystny wynik ww. kontroli czy postępowań może generować dodatkowe obciążenie finansowe dla Spółek z Grupy, co finalnie może wpłynąć na wynik finansowy Grupy.

W związku z prowadzoną działalnością oraz specyfiką branży, spółki należące do Grupy są narażone na wszczęcie przeciwko nim postępowań cywilnych, administracyjnych, arbitrażowych lub innych, wynikających ze współpracy z klientami, dostawcami i innymi kontrahentami, a także pracownikami, akcjonariuszami oraz innymi osobami. Przegranie przez Emitenta lub spółkę z Grupy sporu w ramach jednego z ww. postępowań, może wiązać się koniecznością zaspokojenia przez Emitenta w szczególności roszczeń pieniężnych oraz kosztów sądowych, co w rezultacie może przełożyć się na wynik finansowy Grupy.

6.4 Ryzyko biznesowe

Działalność spółek z Grupy Kapitałowej PCC EXOL jest związana z branżą chemiczną, której rozwój jest silnie skorelowany z sytuacją finansową w Polsce oraz na świecie. W ostatnich latach Polska notowała wzrost gospodarczy na poziomie kilku procent PKB rocznie. Ze względu jednak na zawirowania na światowych rynkach finansowych oraz kryzys w Strefie Euro, polska gospodarka może ucierpieć w następnych latach. W ocenie Spółki Dominującej niekorzystna sytuacja makroekonomiczna w Polsce, krajach Unii Europejskiej oraz na świecie mogłaby

niekorzystnie wpłynąć na wyniki ze sprzedaży, spowodować wzrost cen surowców oraz w dalszej kolejności wpłynąć negatywnie na wynik finansowy oraz na działalność Grupy.

Ryzyko zmian cen rynkowych surowców

W ramach działalności spółek Grupy PCC EXOL istotną część kosztów wytworzenia sprzedanych produktów i usług stanowi koszt materiałów bezpośrednich, którymi są surowce chemiczne. Rynki surowców chemicznych charakteryzują się dużą

zmiennością związaną z wahaniami koniunktury w gospodarce światowej.

Produkcja środków powierzchniowo czynnych odbywa się w oparciu o trzy podstawowe kategorie surowców: oleochemikalia, petrochemikalia oraz inne grupy surowcowe.

W przypadku produktów masowych ceny surowców mają duży wpływ na przychody Grupy PCC EXOL. Istnieje ryzyko, iż wysokie ceny surowców mogą wpływać na obniżenie sprzedaży spowodowane utratą klientów lub koniecznością rezygnacji przez Grupę z nierentownych kontraktów.

Grupa nie jest w stanie wykluczyć sytuacji, w której będzie pozyskiwała surowce po cenach wyższych niż konkurenci. Nie może również zapewnić, że w każdej sytuacji będzie w stanie przetrwać wzrost cen surowców na odbiorców swoich produktów, w związku z czym potencjalnie sytuacja taka może mieć wpływ na wynik finansowy Grupy

Jednocześnie w obszarze surowców Emitent może być narażony na dodatkowe koszty w przypadku ich sprowadzania spoza Unii Europejskiej.

W celu ograniczenia wpływu zmian cen surowców na wyniki, Grupa prowadzi działania zmierzające do rozszerzania i dywersyfikacji źródeł dostaw.

Ryzyko konkurencji

Znaczna część produktów Grupy PCC EXOL jest wytwarzana na skalę masową. Ich odbiorcami są między innymi producenci działający na rynkach europejskich, gdzie konkurencja jest bardzo duża. Rynkami docelowymi dla Spółki są między innymi rynki Europy Środkowo-Wschodniej, charakteryzujące się większą dynamiką wzrostu przy mniejszej liczbie konkurentów w porównaniu do rynków Europy Zachodniej.

W przypadku produkcji środków powierzchniowo czynnych, istotne znaczenie ma integracja surowcowa, lokalizacja, skala i elastyczność produkcji oraz terminowość dostaw. W zakresie ogólnoswiatowych trendów zauważa się tendencję do konsolidacji i akwizycji producentów środków powierzchniowo czynnych oraz surowców wykorzystywanych do ich produkcji co pływa na możliwość oferowania atrakcyjnych cen finalnych produktów. Nie można zapewnić, że Spółka będzie miała możliwość zaoferowania takich cen, jak główni konkurenci, korzystający w większej skali z efektu integracji i konsolidacji procesów.

W ocenie Spółki Dominującej, mogą również wzrosnąć moce produkcyjne konkurentów, zwłaszcza tych działających na rynkach Europy i Azji. Znaczny wzrost podaży może nie zostać zrównoważony odpowiednio wysokim popytem, co może spowodować spadek cen produktów na rynku.

Jednocześnie strategią Emitenta jest systematyczne zwiększanie udziału produktów specjalistycznych w sprzedaży ogółem, co pozwoli na uzyskiwanie wyższej rentowności prowadzonej działalności. Przyjęcie takiej strategii nie gwarantuje jednak, że pozycja Spółki na rynku zostanie utrzymana lub polepszy się.

Ryzyko wprowadzenia barier celnych na surowce importowane spoza Unii Europejskiej

Od momentu przystąpienia do Unii Europejskiej w 2004 roku, Polska podlega wspólnotowej polityce handlowej, a jednym z narzędzi ochrony rynku UE są cła importowe. W sytuacji stosowania przez producentów spoza UE cen ustalanych poniżej kosztów wytworzenia (ceny dumpingowe), Komisja Europejska celem ochrony rynku wspólnotowego może wprowadzić na te surowce cła antydumpingowe. Może to istotnie wpłynąć na sytuację handlową i finansową oraz wyniki finansowe Spółki.

W celu ograniczenia wpływu zmian kosztów nabycia surowców na wyniki finansowe, Spółka prowadzi działania zmierzające do dywersyfikacji źródeł dostaw.

Ryzyko utraty zaufania klientów

Działalność Grupy Kapitałowej PCC EXOL wymaga dużej dokładności oraz niezawodności wytwarzanych produktów. Jakość oferowanych przez Grupę produktów jest bowiem niezwykle istotna dla klientów. Użycie przez klienta produktu o innych parametrach niż zatwierdzone w specyfikacji lub karcie wymagań klienta, może spowodować straty produkcyjne, finansowe, a także generować problemy związane z jakością gotowej formulacji. W skutek tego powstaje ryzyko utraty zaufania odbiorców. Emitent, pomimo funkcjonującego systemu kontroli jakości i obowiązujących procedur dotyczących postępowania z wyrobami niezgodnymi nie jest w stanie wykluczyć powstania wadliwej partii produktów wynikających z błędu ludzkiego, nieprecyzyjnego działania posiadanych urządzeń wykorzystywanych w procesie produkcji lub użycia surowca odbiegającego od norm.

6.5 Ryzyka związane z rynkiem kapitałowym

W związku z obecnością Spółki na rynku kapitałowym jako emitenta akcji i obligacji, mogą wystąpić ryzyka związane z tym rynkiem, w tym w szczególności GPW może zawiesić obrót papierami wartościowymi wyemitowanymi przez Spółkę, niedopełnienie lub nienależyte wykonywanie przez Spółkę obowiązków wynikających z przepisów prawa może spowodować wykluczenie papierów Spółki z obrotu, niedopełnienie

lub nienależyte wykonywanie przez Spółkę obowiązków wynikających z przepisów prawa może spowodować nałożenie na Spółkę kary finansowej, zwiększanie poziomu zadłużenia lub pogorszenie wyników finansowych Grupy może mieć przełożenie na zdolność Spółki do obsługi zobowiązań z tytułu obligacji.

Rafał Zdon
Wiceprezes Zarządu

Mirosław Siwirski
Prezes Zarządu

Brzeg Dolny, 6 września 2017 r.

KONTAKT DLA INWESTORÓW

Marlena Matusiak

Relacje Inwestorskie PCC EXOL

tel. 71 794 28 15

fax 71 794 39 11

ir.exol@pcc.eu

