



I PÓŁROCZE  
2018

SPRAWOZDANIE ZARZĄDU  
Z DZIAŁALNOŚCI GRUPY  
KAPITAŁOWEJ PCC EXOL

## List Zarządu

*Szanowni Państwo, Drodzy Inwestorzy,*

Prezentujemy Państwu raport, będący podsumowaniem wyników z działalności Grupy PCC EXOL w pierwszym półroczu 2018 roku.

W minionym okresie Grupa osiągnęła wyższe wyniki niż w analogicznym czasie roku ubiegłego. Zysk EBITDA ukształtował się na poziomie 22,2 mln zł, tym samym poprawiając ubiegłoroczny wynik o 2,6 mln zł. Zysk netto zamknął się kwotą 9,5 mln zł i wzrósł o 1 mln zł w stosunku do roku ubiegłego, zwiększając wynik pierwszego kwartału br. o 6 mln zł. Jednocześnie marża brutto ze sprzedaży osiągnęła poziom 13,8% i wzrosła o 0,6 p.p. w porównaniu do pierwszego półrocza 2017 roku.

Wypracowane wyniki odzwierciedlają kierunki naszych działań, które koncentrują się na rozwoju wysokomarżowych produktów specjalistycznych, znajdujących zastosowanie przede wszystkim w branżach przemysłowych.

Warto przypomnieć, że prowadzimy działalność na wymagającym rynku, oczekującym od producentów opracowywania coraz bardziej innowacyjnych, wydajnych i skutecznych produktów. Jesteśmy gotowi sprostać tym wyzwaniom przede wszystkim dzięki intensywnie realizowanym pracom badawczo-rozwojowym. Jednocześnie, mamy świadomość, jak istotne w produkcji są aspekty środowiskowe i ekologiczne. Trend ten jest w szczególności ważny w branży kosmetyków, detergentów, farb i lakierów czy tekstyliów, gdzie poszukiwane są nowe składniki, bezpieczne dla ludzi i środowiska. Konsekwentnie podążamy za wymaganiami rynku i w minionym półroczu wdrożyliśmy do sprzedaży kolejne produkty, wpisujące się w aktualne trendy.

Ponadto zgodnie ze strategią opartą na rozwoju produktów specjalistycznych, poszerzyliśmy ofertę o nowe wyroby, przeznaczone do zastosowań przemysłowych, w tym na rynek farb i lakierów oraz produktów gaśniczych. Działania Spółki skupiły się również na rozszerzeniu gamy produktów dedykowanych chemii gospodarczej, będących składnikami środków myjących, czyszczących i piorących.

Jako pierwsi w Polsce rozpoczęliśmy badania nad rozwojem surfaktantów o specjalnej budowie polimerycznej, które mogą być szeroko stosowane w przemyśle farb i lakierów. Charakteryzują się one znacznie łagodniejszą klasyfikacją środowiskową niż typowe surfaktanty, tym samym odpowiadają na rosnące wymagania ekologiczne.

Równolegle do rozwoju portfolio realizujemy kolejne etapy inwestycji na Wytwórni Etoksydatów w Brzegu Dolnym. Jej finalizacja umożliwi zwiększenie zdolności produkcyjnych surfaktantów specjalistycznych oraz wprowadzenie do oferty nowych, zaawansowanych technologicznie produktów. Część z nich, jako produkty specjalistyczne do zastosowań przemysłowych, będą wykorzystywane przez takie branże, jak czyszczenie przemysłowe, produkcja papieru i przetwórstwo spożywcze. Natomiast kolejne znajdują zastosowanie w produkcji wysokiej jakości kosmetyków i środków higieny osobistej o łagodnym oddziaływaniu. Ponadto obserwujemy perspektywiczne rynki zagraniczne pod kątem możliwości dalszego rozwoju.

Warto pamiętać, że począwszy od 2012 roku, Spółka dzieli się ze swoimi Akcjonariuszami wypracowanym zyskiem. Wypłacona za rok 2017 dywidenda wyniosła 0,09 zł na jedną akcję, a tym samym stopa dywidendy osiągnęła poziom 5%.

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

Rafał Zdon  
Wiceprezes Zarządu

Mirosław Siwirski  
Prezes Zarządu

## Spis treści

<b>1.</b>	<b>PODSUMOWANIE I PÓŁROCZA 2018 ROKU</b>	<b>4</b>
1.1	WYBRANE SKONSOLIDOWANE DANE FINANSOWE	4
1.2	WYBRANE JEDNOSTKOWE DANE FINANSOWE	5
1.3	PODSUMOWANIE SYTUACJI FINANSOWEJ	6
<b>2.</b>	<b>GRUPA KAPITAŁOWA PCC EXOL</b>	<b>7</b>
2.1	DZIAŁALNOŚĆ GRUPY	7
2.2	DZIAŁALNOŚĆ OPERACYJNA W I PÓŁROCZU 2018 R.	8
<b>3.</b>	<b>SYTUACJA FINANSOWA GRUPY KAPITAŁOWEJ</b>	<b>13</b>
3.1	NAJISTOTNIEJSZE CZYNNIKI WPŁYWAJĄCE NA WYNIKI FINANSOWE GRUPY	13
3.2	ANALIZA WYBRANYCH DANYCH FINANSOWYCH I OPERACYJNYCH	14
<b>4.</b>	<b>INNE ISTOTNE ZDARZENIA I INFORMACJE</b>	<b>24</b>
4.1	ZNACZĄCE UMOWY I ZDARZENIA	24
4.2	INNE ISTOTNE ZDARZENIA PO 30 CZERWCA 2018 R.	24
4.3	POZOSTAŁE INFORMACJE	24
<b>5.</b>	<b>STRUKTURA GRUPY</b>	<b>26</b>
5.1	SKŁAD GRUPY KAPITAŁOWEJ	26
5.2	KAPITAŁ ZAKŁADOWY I AKCJE	27
<b>6.</b>	<b>ZARZĄDZANIE RYZYKIEM</b>	<b>29</b>
6.1	RYZYKO OPERACYJNE	29
6.2	RYZYKO FINANSOWE	32
6.3	RYZYKO PRAWNE	35
6.4	RYZYKO BIZNESOWE ZWIĄZANE Z SYTUACJĄ MAKROEKONOMICZNĄ	37
6.5	RYZYKA ZWIĄZANE Z RYNKIEM KAPITAŁOWYM	38

# 1. PODSUMOWANIE I PÓŁROCZA 2018 ROKU

## 1.1 WYBRANE SKONSOLIDOWANE DANE FINANSOWE



	01.2018- 06.2018	01.2017- 06.2017	01.2018- 06.2018	01.2017- 06.2017
	tys. PLN		tys. EUR	
Przychody ze sprzedaży	329 979	324 981	77 834	76 513
Zysk na działalności operacyjnej	17 368	14 300	4 097	3 367
Zysk przed opodatkowaniem	11 967	8 892	2 823	2 094
Zysk netto	9 457	8 458	2 231	1 991
EBITDA	22 185	19 625	5 233	4 620
Pozostałe dochody całkowite netto	3 453	(6 191)	814	(1 458)
Całkowite dochody ogółem	12 910	2 267	3 045	534
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	(3 607)	19 773	(851)	4 655
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	(8 793)	(6 326)	(2 074)	(1 489)
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	(7 297)	(17 119)	(1 721)	(4 030)
Przepływy pieniężne netto	(19 697)	(3 672)	(4 646)	(865)
Nakłady inwestycyjne na rzeczowe aktywa trwałe i wartości niematerialne**	4 974	4 525	1 173	1 065
Średnia ważona liczba akcji zwykłych (tys. szt.)	172 484	172 484	172 484	172 484
Zysk na akcję zwykłą (w PLN/ w EUR)	0,05	0,05	0,01	0,01
	<b>Stan na 30.06.2018</b>	<b>Stan na 31.12.2017</b>	<b>Stan na 30.06.2018</b>	<b>Stan na 31.12.2017</b>
Aktywa trwałe	385 446	380 891	88 372	91 321
Aktywa obrotowe	168 788	166 569	38 699	39 936
Kapitał własny	240 669	243 202	55 179	58 309
Kapitał akcyjny	172 484	172 484	39 546	41 354
Zobowiązania długoterminowe	186 441	192 053	42 746	46 046
Zobowiązania krótkoterminowe	127 124	112 205	29 146	26 902
Wartość księgowa na jedną akcję (w PLN/ w EUR)	1,40	1,41	0,32	0,34

## 1.2 WYBRANE JEDNOSTKOWE DANE FINANSOWE

	01.2018- 06.2018	01.2017- 06.2017	01.2018- 06.2018	01.2017- 06.2017
	tys. PLN		tys. EUR	
Przychody ze sprzedaży	292 591	282 937	69 015	66 614
Zysk na działalności operacyjnej	16 913	13 663	3 989	3 217
Zysk przed opodatkowaniem	11 657	8 767	2 750	2 064
Zysk netto	9 286	7 977	2 190	1 878
EBITDA	20 954	18 121	4 943	4 266
Pozostałe dochody całkowite netto	0	0	0	0
Całkowite dochody ogółem	9 286	7 977	2 190	1 878
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	(1 767)	21 995	(417)	5 178
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	(8 590)	(6 071)	(2 026)	(1 429)
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	(7 057)	(13 920)	(1 665)	(3 277)
Przepływy pieniężne netto	(17 414)	2 004	(4 108)	472
Nakłady inwestycyjne na rzeczowe aktywa trwałe i wartości niematerialne**	4 771	4 234	1 125	997
Średnia ważona liczba akcji zwykłych (tys. szt.)	172 484	172 484	172 484	172 484
Zysk na akcję zwykłą (w PLN/ w EUR)	0,05	0,05	0,01	0,01
	<b>Stan na 30.06.2018</b>	<b>Stan na 31.12.2017</b>	<b>Stan na 30.06.2018</b>	<b>Stan na 31.12.2017</b>
Aktywa trwałe	389 137	386 528	89 219	92 673
Aktywa obrotowe	145 394	146 760	33 335	35 187
Kapitał własny	231 115	237 272	52 989	56 887
Kapitał akcyjny	172 484	172 484	39 546	41 354
Zobowiązania długoterminowe	183 105	188 791	41 981	45 264
Zobowiązania krótkoterminowe	120 311	107 225	27 584	25 708
Wartość księgowa na jedną akcję (w PLN/ w EUR)	1,34	1,38	0,31	0,33

\* 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

\*\* 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

### 1.3 PODSUMOWANIE SYTUACJI FINANSOWEJ

W I półroczu 2018 roku Grupa PCC EXOL osiągnęła zysk EBIT na poziomie 17,4 mln zł, wyższy o 3,1 mln zł w porównaniu do analogicznego okresu roku ubiegłego. Pozwoliło to na wypracowanie zysku netto na poziomie 9,5 mln zł, a tym samym poprawienie go o 11,8% H/H. Jednocześnie wynik EBITDA wzrósł o 2,6 mln zł w porównaniu do pierwszego półrocza 2017 roku, osiągając poziom 22,2 mln zł.

Dobre wyniki Grupy to konsekwencja rozwoju portfolio produktów do zastosowań przemysłowych, o specjalistycznych, często unikatowych właściwościach, a także produktów zaawansowanych technologicznie, ekologicznych i łagodnych dla środowiska, przeznaczonych w szczególności do zastosowań w kosmetykach i detergentach.

W minionym półroczu 2018 roku przychody ze sprzedaży ukształtowały się na poziomie 330,0 mln zł, odnotowując wzrost o 5 mln zł w stosunku do I półrocza 2017 roku. Wzrost przychodów wynika głównie ze wzrostu przychodów ze sprzedaży towarów i materiałów oraz usług.

Przychody ze sprzedaży produktów ukształtowały się na porównywalnym poziomie do analogicznego okresu roku poprzedniego. Nastąpiła jednak zmiana struktury sprzedaży w podziale na branże. Sprzedaż produktów do zastosowań przemysłowych wzrosła o 11,2 mln zł, tym samym udział surfaktantów do zastosowań przemysłowych wzrósł w strukturze przychodów ze sprzedaży produktów, zarówno w ujęciu wartościowym, jak i ilościowym.

- **wzrost zysku EBIT do poziomu 17,4 mln zł (+3,1 mln zł H/H)**
- **EBITDA na poziomie 22,2 mln zł (+2,6 mln H/H)**
- **wzrost zysku netto do poziomu 9,5 mln zł (+1,0 mln H/H)**

Natomiast sprzedaż produktów do zastosowań w detergentach i kosmetykach spadła wartościowo o 11,3 mln zł, przy jednoczesnym utrzymaniu wolumenu na podobnym poziomie. Spadek wartości jest konsekwencją niższych cen sprzedaży produktów masowych, które są silnie skorelowane z cenami surowców, co jest charakterystyczne dla tego rynku.

Osiągnięte rezultaty potwierdzają ukierunkowanie Grupy na rozwój produktów specjalistycznych, dedykowanych do licznych branż i różnorodnych zastosowań, które stanowią większość w branży surfaktantów do zastosowań przemysłowych.

W I półroczu 2018 roku nastąpiła poprawa wyniku na pozostałej działalności operacyjnej o 3,6 mln zł. Pozytywny wpływ na osiągnięte rezultaty miały przychody z tytułu różnic kursowych z działalności operacyjnej w wysokości 1,8 mln zł, wobec straty na poziomie 1,3 mln zł po pierwszych sześciu miesiącach 2017 roku.

Analizując przychody ze sprzedaży Grupy należy zaznaczyć, że od 1 stycznia 2018 roku Grupa wdrożyła MSSF 15, co wpływa na zmianę prezentacji pomiędzy przychodami ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów a przychodami ze sprzedaży usług. Dla celów porównawczych zmieniono także dane za pierwsze półrocze 2017 roku.

Tabela 1 Podstawowe dane Grupy Kapitałowej PCC EXOL za I półrocze 2018 roku

[w tys. zł]	1H 2018	1H 2017
Przychody ze sprzedaży	329 979	324 981
Wynik brutto ze sprzedaży	45 379	42 904
Marża na sprzedaży w %	13,8%	13,2%
Wynik na działalności operacyjnej	17 368	14 300
EBITDA	22 185	19 625
Zysk netto	9 457	8 458
Stopa zwrotu z aktywów w %	3,5%	3,2%
Stopa zwrotu z kapitału w %	8,0%	7,4%
Zatrudnienie	288	269

## 2. GRUPA KAPITAŁOWA PCC EXOL

### 2.1 DZIAŁALNOŚĆ GRUPY

Grupa Kapitałowa PCC EXOL (Grupa, Grupa PCC EXOL, Grupa Kapitałowa, GK PCC EXOL) jest grupą 6 spółek, na czele której stoi PCC EXOL Spółka Akcyjna, pełniąc funkcję jednostki dominującej (Spółka, PCC EXOL, Jednostka Dominująca, Spółka Dominująca).

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

Spółka powstała w 2008 roku, ale momentem przełomowym dla jej rozwoju był rok 2011, w którym aportem wniesiono do Spółki zorganizowaną część przedsiębiorstwa PCC Rokita SA, obejmującą Kompleks Środków Powierzchniowo Czynnych. Tym samym Spółka rozpoczęła produkcję i sprzedaż środków powierzchniowo czynnych, kontynuując działalność prowadzoną od 50 lat w ramach PCC Rokita SA.

Obecnie działalność prowadzona jest na czterech wytwórniach zlokalizowanych w Brzegu Dolnym oraz jednej znajdującej się w Płocku.

Spółka zajmuje wiodącą pozycję w zakresie produkcji środków powierzchniowo czynnych (surfaktantów) w Polsce oraz w Europie Wschodniej i Środkowo-Wschodniej.

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, a także umożliwiają zwiększenie efektywności produkcji z wykorzystaniem surowców pochodzących ze zrównoważonych źródeł. Rynek ten stanowi jeden z najbardziej perspektywicznych 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.

#### Zastosowania przemysłowe



Farby, lakiery, kleje



Włókiennictwo i tekstyla



Agrochemikalia



Garbarstwo



Górnictwo i wydobywanie



Obróbka metalu



Obróbka papieru



Budownictwo



Wydobywanie ropy naftowej

## Zastosowania kosmetyczno-detergencyjne



Biała kosmetyka:  
kremy, maseczki, balsamy



Płyny do płukania tkanin,  
płyny do mycia naczyń



Proszki do prania,  
środki do czyszczenia



Żele pod prysznic,  
szampony, mydła w płynie

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, skórzanym i metalowym. 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.

Grupa PCC EXOL rozwija także sprzedaż surfaktantów na rynku amerykańskim poprzez swoją jednostkę zależną PCC Chemax z siedzibą w Piedmont w stanie Karolina Południowa. 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 rafinerijno-wydobywcza, obróbki metalu, budowlana i włókiennicza. Spółka operuje na rynkach obu Ameryk oraz Europy i Azji.

## 2.2 DZIAŁALNOŚĆ OPERACYJNA W I PÓŁROCZU 2018 R.

Nasilona konkurencja w branżach, w których stosowane są surfaktanty, wymaga od producentów opracowywania coraz bardziej innowacyjnych, wydajnych i skutecznych produktów. Producenci zaangażowani w wytwarzanie surfaktantów specjalistycznych inwestują w działalność badawczo-rozwojową, nowe technologie oraz innowacyjne rozwiązania procesowe. Przywiązują również coraz większą wagę do aspektów środowiskowych. Trend ten zauważany jest w szczególności w branży kosmetyków, detergentów, farb i lakierów czy tekstyliów, gdzie poszukiwane są nowe składniki, bezpieczne dla ludzi i środowiska.

Konsumpcja surfaktantów w branży kosmetyków i detergentów cechuje się małą zmiennością i wg raportu Market Study: Surfactants, Ceresana 2015, utrzyma tendencję wzrostową na przestrzeni kolejnych lat. To finalny konsument poprzez swoje preferencje zakupowe determinuje działania

producentów, którzy starają się dostosować do trendów i potrzeb.

### Zastosowania przemysłowe

W minionym półroczu Grupa kontynuowała swoją działalność operacyjną ukierunkowaną na rozwój produktów specjalistycznych.

Jednym z obszarów rozwijanych w ostatnim okresie przez PCC EXOL są aplikacje dedykowane do branży farb i lakierów. Spółka głównie koncentrowała się na rozwoju dyspergatorów, które zapewniają stabilność konsystencji farby oraz nadają jej pożądane właściwości, takie jak np. siła koloru, czy też odpowiednie rozdrobnienie i kompatybilność pigmentu w gotowym wyrobie. Dyspergatory powodują także poprawę kluczowych właściwości farb i lakierów, takich jak np. stopień krycia, transparentność, połysk a nawet odporność na



szorowanie. Podczas procesu produkcji farby, największą trudność sprawia dokładne wymieszanie wszystkich jej komponentów, takich jak spoiwa, pigmenty, rozcieńczalniki oraz różne dodatki modyfikujące. Aby zapewnić dokładne i równomierne rozproszenie wszystkich składników, niezbędne jest stosowanie odpowiednich środków dyspergujących, których ilość w całej kompozycji jest bardzo niewielka, a jednak kluczowa.

Spółka, wychodząc naprzeciw potrzebom rynku i klientów, wdrożyła do sprzedaży w I kwartale br. EXOdis PC950, produkt z grupy dodatków funkcyjnych, niezbędnych podczas formułowania farb i lakierów. Wyrób jest niejonowym środkiem o właściwościach zwilżających i dyspergujących. Produkt jest rekomendowany szczególnie jako alternatywa dla produktów zawierających alkilofenole. Jest to jeden z pierwszych specjalistycznych dyspergatorów, dedykowanych m.in. do produkcji farb plakatowych.

Kolejny produkt dedykowany do branży farb i lakierów, EXOdis PC540, przechodzi obecnie testy u klientów, w tym u czołowych polskich producentów farb. Należy przy tym zaznaczyć, że w przypadku tego typu specjalistycznych dodatków, badania wdrożeniowe prowadzone przed dopuszczeniem do stosowania trwają co najmniej kilka miesięcy. Produkt ten dedykowany jest głównie do produkcji farb białych do wnętrz. Jego zasadniczą rolą jest poprawa wodoodporności powłoki farby, co wpływa na znaczące polepszenie odporności na szorowanie na mokro. Aktualnie w dziale badawczo-rozwojowym PCC EXOL prowadzone są także prace nad zastosowaniem środka w formułacjach farb antykorozyjnych, czyli w produktach, gdzie wodoodporność powłoki jest kluczowa, ponieważ wspomaga ochronę powierzchni metalicznych przed postępującą korozją.

PCC EXOL jako pierwsza w Polsce rozpoczęła badania nad rozwojem surfaktantów o specjalnej budowie polimerycznej, które mogą być stosowane jako specjalistyczne środki dyspergująco-zwilżające o szerokim zastosowaniu w przemyśle farb i lakierów. Znakomite właściwości tych surfaktantów przekładają się nie tylko na polepszenie stabilności wyrobu farbiarskiego. Ze względu na wciąż rosnące wymagania ekologiczne, dyspergatory polimeryczne wydają się szczególnie interesujące, ponieważ charakteryzują się znacznie łagodniejszą klasyfikacją środowiskową niż typowe surfaktanty.

Od początku roku Spółka wdraża do produkcji gamy produktów z serii EXOstab stosowanych do produkcji

pianek poliuretanowych typu PUR/PIR. Wyroby te poprawiają kompatybilność składników systemu i ułatwiają ich formułowanie, co w efekcie przekłada się na lepsze parametry izolacyjne i mechaniczne pianek sztywnych. Zarówno liczba klientów, jak i ilość sprzedawanych do tej aplikacji produktów konsekwentnie rośnie.

Minione półrocze to także dalszy rozwój produktów dedykowanych do branży środków gaśniczych, w szczególności wdrożonego w ubiegłym roku wyrobu Roteor M Premium, kierowanego głównie do straży pożarnych. Jest to syntetyczny środek o podwyższonej skuteczności gaśniczej, służący do gaszenia pożarów zarówno ciał stałych, jak i cieczy. Wyrób składa się głównie z bardzo efektywnych surfaktantów generujących wysoką i stabilną pianę, nawet w warunkach wysokiej temperatury. Dodatkowo zawiera w swoim składzie stabilizatory piany, inhibitory korozji oraz substancje obniżające temperaturę krzepnięcia. Jego zaletą jest wysoka biodegradowalność. Produkt ten cieszy się rosnącym zainteresowaniem wśród klientów z branży pożarniczej. Spółka rozwija sprzedaż tego produktu wśród dystrybutorów specjalistycznych na rynku polskim. Jednocześnie od początku roku prowadzone są również prace mające na celu wprowadzenie pianotwórczych środków gaśniczych na rynek europejski. W I półroczu 2018, w porównaniu z analogicznym okresem 2017 roku, odnotowany został wzrost sprzedaży środków gaśniczych. Aktualnie dział badawczo-rozwojowy opracowuje także gotowe wypełnienie do gaśnic pianowych, a formuła poddawana jest licznym testom aplikacyjnym w celu potwierdzenia oczekiwanej klasy gaśniczej.

Po kilkumiesięcznych pracach badawczych i wdrożeniowych, w II kwartale br. Spółka wprowadziła do sprzedaży EXOantifoam CPD3, nowy produkt wspierający segment budownictwa. Jest to specjalistyczny środek o właściwościach odpowietrzających dedykowany do domieszek upłynniających (superplastyfikatorów) typu PCE. Dzięki bardzo dobrej kompatybilności może on stanowić integralną część domieszki upłynniającej, przez co możliwe jest jednoczesne upłynnienie z odpowietrzeniem świeżej mieszanki betonowej. Wolna od nieregularnych pęcherzyków powietrza masa betonowa charakteryzuje się podwyższoną wytrzymałością po związaniu. Innym, istotnym walorem wyrobu jest doskonała efektywność zwilżania ziaren cementu, co świadczy o szczególnych właściwościach superplastyfikatora.

Do sprzedaży został wprowadzony także ROSULfan D911, nowy wyrób z gamy anionowych środków powierzchniowo czynnych. Produkt ten wykazuje bardzo dobre właściwości zwilżające oraz pianotwórcze, tworząc wysokie i stabilne w czasie piany, nawet w twardej wodzie. Jego unikalne właściwości pianotwórcze powodują, że jest wykorzystywany głównie jako środek napowietrzający w przemyśle budowlanym, głównie w produkcji płyt kartonowo-gipsowych. Dzięki jego zastosowaniu możliwa jest produkcja lekkich i wytrzymałych materiałów. ROSULfan D911 wykorzystywany jest także jako składnik syntetycznych środków gaśniczych.

Spośród nowych niejonowych związków powierzchniowo czynnych wdrożono Rokwinol 80R. Produkt jest zmodyfikowaną wersją Rokwinolu 80, posiadającą obniżoną temperaturę krzepnięcia oraz udoskonalony profil lepkości przy transporcie wyrobu w temperaturze pokojowej.

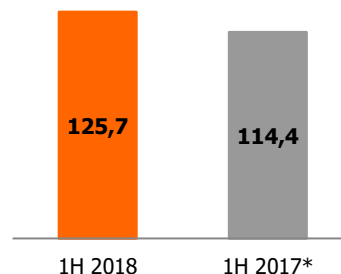
Ze względu na szybki rozwój rynku agrochemikaliów i ciągle zmieniające się trendy dotyczące ochrony środowiska, dąży się do tego, by emulgatory były biodegradowalne oraz bezpieczne dla środowiska. Ponadto skutkiem rozporządzenia wykonawczego Komisji Europejskiej, substancje pomocnicze (adiuwanty) na bazie amin zostały wycofane z użycia. Dlatego opracowano formację bazową typu SL, która jest koncentratem rozpuszczalnym w wodzie, nieopartym na aminach. Obecnie formacje tego typu są jednymi z najbardziej popularnych mieszanin dostępnych na rynku agrochemikaliów. Opracowana formacja, wykorzystująca EXOvant A40K jako substancję pomocniczą, wykazała w testach aplikacyjnych dużo efektywniejszą zwilżalność i niższe napięcie powierzchniowe, niż produkty rynkowe zawierające w składzie dotychczas powszechnie stosowane substancje.

Ponadto, opracowano produkt emulgujący dedykowany do formacji pestycydów typu EW i EC, bazujących na olejach mineralnych - EXOemul OM4. Skład został opracowany tak, aby wyrób końcowy był bezpieczny dla środowiska i charakteryzował się wysoką biodegradowalnością. Istotną cechą jest także jasna barwa, polepszająca walory estetyczne, bardzo istotne dla branży agrochemicznej. Nowo powstały produkt spełnia wszystkie wymagania środowiskowe, a wysoka emulgowalność olejów sprawia, że może on znaleźć zastosowanie także w innych branżach, takich jak obróbka metalu czy budownictwo.

W minionym półroczu PCC EXOL postanowiła również rozwijać sprzedaż wyrobów dedykowanych do branży profesjonalnych środków czyszczących przeznaczonych do branży motoryzacyjnej (AutoCare lub Care Care), poprzez zintensyfikowany marketing. W kosmetykach samochodowych surfaktanty odpowiadają głównie za właściwości detergencyjne oraz pianotwórcze produktu. Równolegle pełnią inne funkcje tj. emulgowanie, które są niemniej ważne z punktu widzenia użytkownika końcowego. Dlatego też w dziale badawczo-rozwojowym przygotowano całą serię produktów dedykowanych do mycia wstępnego (piana aktywna), mycia właściwego (szampony, szampony z woskiem), osuszania i nabłyszczania, czyszczenia felg, elementów chromowanych, usuwania insektów a także płyn do spryskiwaczy. Następnie przeprowadzono dla tych formacji pełne badania aplikacyjne, aby zapewnić jak najlepszą jakość produktów.

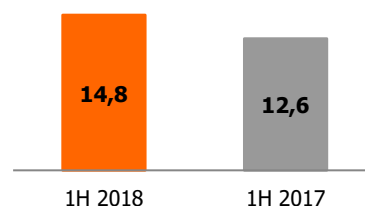
Pierwsze półrocze 2018 roku Grupa PCC EXOL zakończyła sprzedaż surfaktantów do zastosowań przemysłowych na poziomie 125,7 mln zł, poprawiając zeszłoroczny wynik o 11,2 mln zł, jednocześnie zwiększając również wolumen sprzedaży do 14,8 tys. ton.

Wykres 1 Sprzedaż surfaktantów do zastosowań przemysłowych [w mln zł]



\*Dane za 1 półrocze 2017 r. dostosowano zgodnie z wprowadzonym MSSF 15.

Wykres 2 Sprzedaż surfaktantów do zastosowań przemysłowych [w tys. ton]



## Zastosowania kosmetyczno-detergencyjne

Zmieniające się trendy rynkowe w obszarze zwiększania wydajności, jakości i multifunkcjonalności surowców chemicznych, wymagają od producentów szybkiej identyfikacji niszy rynkowych i dostosowania specjalistycznej oferty do indywidualnej specyfiki odbiorcy.

Rynek kosmetyczny poszukuje coraz bardziej ekologicznych produktów, łączących w sobie łagodne oddziaływanie na skórę i znakomite właściwości aplikacyjne. Podążając za oczekiwaniami rynku już w 2017 roku PCC EXOL opracowała wiele produktów, które aktualnie znajdują się w fazie akceptacji u klientów. W konsekwencji Spółka w I kwartale 2018 r. wdrożyła do sprzedaży m.in. ROSULfan M, łagodny surfaktant anionowy przeznaczony do kosmetyków myjących, czy też Rokamid MRZ4, surfaktant o znakomitych właściwościach zagęszczających, wykorzystywany w formułacjach kosmetycznych i detergentowych. Ten ostatni wychodzi naprzeciw najnowszym trendom na rynku kosmetycznym tj. nie zawiera pochodnych oleju palmowego.

W I kwartale 2018 r. Spółka kontynuowała prace badawczo-rozwojowe nad opracowaniem specjalistycznego surfaktantu, pełniącego funkcję emolientu w formułacjach kosmetycznych, tj. ROKAnol SP15. Może być on stosowany w produktach do pielęgnacji skóry, głównie w środkach myjąco-pielęgnujących i nawilżających, jako składnik zmiękczający skórę. Produkt ten znajduje również szerokie zastosowanie w dezodorantach i antyperspirantach, a także innych preparatach kosmetycznych.

W prezentowanym półroczu Spółka wprowadziła także do oferty surfaktant z grupy aminokwasowych, ROKAtend LS. Jest to łagodny dla skóry i włosów surfaktant o bardzo dobrych właściwościach pianotwórczych. Na skórze tworzy warstwę ochronną, przez co zmniejsza drażniące działanie innych związków powierzchniowo czynnych. Surfaktanty sarkozynianowe znajdują zastosowanie głównie w kosmetykach pielęgnacyjnych do skóry i włosów, a także w produktach czyszczących domowych i przemysłowych.

Działania Spółki skupiły się również na rozszerzeniu gamy produktów dedykowanych detergentom do zmywarek. Opracowane zostały nowe wyroby z grupy niejonowych surfaktantów niskopiennych z serii Rokanole LP. Dla producentów detergentów opracowano także blendy surfaktantów o nazwie handlowej EXOdet, odznaczające się właściwościami

niskopiennymi. Równolegle we współpracy z klientami Spółka kontynuuje prace nad rozwiązaniami przeznaczonymi do prania ręcznego. Opracowywane są między innymi wysokopienne surfaktanty stosowane w produktach do prania ręcznego.

Wymagający rynek chemii gospodarczej zobowiązuje producentów do poszukiwania kolejnych rozwiązań, które zapewnią konkurencyjność produktów m.in. poprzez niższe koszty transportu. Przykładem takiego działania jest, wdrożony przez PCC EXOL w II kwartale 2018 r., anionowy środek powierzchniowo czynny o nazwie handlowej ABSNa 60. Wyrób ten jest bardzo szeroko stosowany w chemii gospodarczej jako składnik ciekłych i proszkowych środków myjących, czyszczących i piorących. Jego atutem jest wyższa zawartość substancji aktywnej, ale nadal umożliwiająca łatwe nim operowanie.

Specyficzne zapotrzebowanie klientów Spółka realizuje również dzięki ulepszaniu właściwości oferowanych już produktów. I tak, w II kwartale br. PCC EXOL wprowadziła do oferty kolejną wersję Cocamidu DEA o nazwie handlowej Rokamid KAD/2A. Jest on skierowany do klientów, którzy wymagają lepszych właściwości zagęszczających z uwagi na zastosowanie w produkcji detergentów i środków higieny osobistej m.in. w produkcji mydeł płynnych. Produkt w bardzo efektywny sposób pomaga w uzyskaniu pożądanej lepkości formułacji, zachowując jednocześnie konkurencyjność cenową.

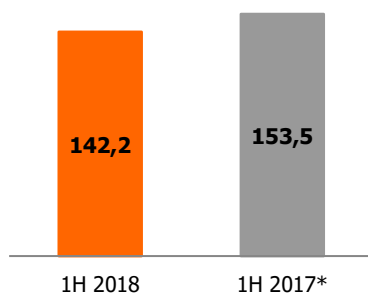
Spółka w dalszym ciągu kontynuuje prace nad rozwojem nowej grupy produktów skierowanej do przemysłu farmaceutycznego. Pierwsze działania PCC EXOL zapoczątkowała już w 2016 roku, wprowadzając do portfolio produkt z grupy Makrogoli – Polikol 600PF. Następnie w 2017 roku PCC EXOL intensyfikowała prace nad rozwojem tej grupy, wprowadzając do oferty kolejne produkty typu Polikoli serii PF. Wyroby te są środkami pomocniczymi substancji aktywnych leków lub preparatów kosmetycznych np. do pielęgnacji jamy ustnej. Natomiast I kwartał 2018 r. to okres dynamicznych działań Spółki w zakresie pozyskiwania nowych klientów dla tej grupy produktowej, który jest kontynuowany w kolejnych miesiącach. Efektem tych działań jest Polikol 400PF, który Spółka opracowała i wdrożyła do sprzedaży w II kwartale br.

Polikol 400PF spełnia wymagania europejskiej farmakopei określone dla Makrogoli. W formułacjach farmaceutycznych wykorzystywany jest m.in. w kroplach do oczu i uszu oraz stanowi wypełnienie kapsułek żelatynowych. Występuje także w formie mieszaniny z Makrogolami o wyższej masie molowej

(np. większej niż 3000 g/mol), przyjmując postać pasty, która stanowi bazę dla maści. Produkt został opracowany w celu rozpoczęcia współpracy z jedną z polskich firm farmaceutycznych.

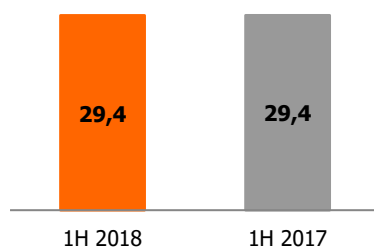
W I półroczu 2018 roku Grupa PCC EXOL odnotowała spadek poziomu sprzedaży surfaktantów do zastosowań kosmetycznych o 11,3 mln zł, uzyskując rezultat na poziomie 142,2 mln zł, przede wszystkim w wyniku niższego poziomu cen sprzedaży. Jednocześnie utrzymała wolumen sprzedaży na analogicznym do ubiegłorocznego poziomie 29,4 tys. ton. Produkty masowe, które stanowią większość w grupie surfaktantów do zastosowań w kosmetykach i detergentach, charakteryzują się tym, że ich ceny sprzedaży są silnie skorelowane z cenami surowców.

Wykres 3 Sprzedaż surfaktantów do zastosowań w kosmetykach i detergentach [mln zł]



\*Dane za 1 półrocze 2017 r. dostosowano zgodnie z wprowadzonym MSSF 15

Wykres 4 Sprzedaż surfaktantów do zastosowań w kosmetykach i detergentach [tys. ton]



### Surowce

W I kwartale 2018 notowania etylenu utrzymywały się nadal na stabilnym, wysokim poziomie.

W 2018 roku trend cenowy CPKO w Malezji kształtował się podobnie jak w 2017 roku. W styczniu 2018 cena osiągnęła najwyższy poziom, po czym zaczęła systematycznie spadać, aby w połowie marca osiągnąć swoje minimum. Spadek, w odniesieniu do najwyższego punktu stycznia, wyniósł 28%, co jest

konsekwencją wysokiego poziomu produkcji oraz niskiego popytu.

Dostawy olejów naturalnych, jak i alkoholi tłuszczowych w I kwartale 2018 realizowane były na bazie kontraktów krótkoterminowych. Głównymi dostawcami byli producenci europejscy, co pozwoliło Spółce wykorzystać spadkowy trend cenowy w większym stopniu, niż gdyby kontrakty były zawierane z dostawcami z Azji, z uwagi na znacznie krótszy czas realizacji. Niemniej jednak, moce produkcyjne w obszarze wszystkich rafinowanych olejów zostały ograniczone, z uwagi na nowe wymagania prawne w zakresie jakości rafinowanych olejów spożywczych, wprowadzone przez Unię Europejską w 2018 roku. Zaistniała sytuacja przełożyła się na czasowe niedobory olejów na rynku, przy czym nie miała przełożenia na alkohole tłuszczowe, będące pochodnymi olejów.

### Inwestycje i zdolności produkcyjne

W I półroczu 2018 r. Grupa PCC EXOL kontynuowała rozpoczęte projekty inwestycyjne i modernizacyjne. Nakłady na unowocześnienie istniejących instalacji i obiektów budowlanych oraz na zakupy w ramach uzupełnienia użytkowanej infrastruktury dla potrzeb wydziałów produkcyjnych w Brzegu Dolnym wyniosły w tym okresie 2,8 mln zł.

Najważniejszą obecnie inwestycją jest budowa instalacji, które zapewnią zwiększenie zdolności produkcyjnych Wytwórni Etoksylicacji w Brzegu Dolnym. Inwestycja ta obejmuje budowę aparatury do produkcji zwiększonych wolumenów nowoczesnych produktów niskopiennych i antypiennych do zastosowań przemysłowych oraz linię technologiczną do wytwarzania glicynianów, specjalistycznych składników, używanych w wysokiej jakości kosmetykach i środkach higieny osobistej. Uzupełnieniem całego projektu będzie dostarczenie niezbędnej infrastruktury oraz bazy magazynowej gwarantującej realizację zakładanych celów.

W I półroczu 2018 roku zrealizowana została część zakupów związana z dostawami licencjonowanej technologii, jak i również zakupem oraz montażem instalacji do oczyszczania gazów odlotowych. Kontynuowano również zakupy aparatów i urządzeń przeznaczonych do obu instalacji.

Łączne nakłady poniesione w ramach realizacji tego projektu inwestycyjnego wyniosły w pierwszym półroczu bieżącego roku 1,7 mln zł, zaś od początku jego realizacji 8,4 mln zł.

## 3.SYTUACJA FINANSOWA GRUPY KAPITAŁOWEJ

### 3.1 NAJISTOTNIEJSZE CZYNNIKI WPLYWAJĄCE NA WYNIKI FINANSOWE GRUPY

Niniejsze sprawozdanie zawiera dane Jednostki Dominującej PCC EXOL, jednostki zależnej PCC Chemax, konsolidowanej metodą pełną, a także spółki Elpis Sp. z o.o., konsolidowanej metodą praw własności. Największy wpływ na osiągnięte wyniki Grupy miała Spółka PCC EXOL.

Na rezultaty finansowe Grupy PCC EXOL w I półroczu 2018 roku, w odniesieniu do analogicznego okresu roku poprzedniego, główny wpływ miały następujące czynniki:

- wzrost przychodów ze sprzedaży o 5,0 mln zł (tj. o 1,5% H/H) do poziomu 330,0 mln zł, będący efektem:
  - wyższych przychodów ze sprzedaży towarów i materiałów o 3,8 mln zł (tj. o 7,5% H/H), które są głównie wynikiem zwiększonej sprzedaży tlenku etylenu do spółki z Grupy PCC,
  - wyższych przychodów ze sprzedaży usług o 1,3 mln zł,
  - niższych przychodów ze sprzedaży produktów o 0,1 mln zł (tj. o 0,03% H/H), wynikających ze wzrostu w grupie produktów do zastosowań przemysłowych o 11,2 mln zł (tj. o 9,8% H/H) oraz spadku

surfaktantów do zastosowań w detergentach i kosmetykach o 11,3 mln zł (tj. 7,4% H/H),

- wzrost kosztów własnych sprzedaży o 2,5 mln zł (tj. o 0,9% H/H) głównie w wyniku większej wartości sprzedanych towarów i materiałów o 3,8 mln zł;
- wzrost kosztów sprzedaży o 1,2 mln zł (tj. o 9,0% H/H), na które wpłynęły wyższe koszty transportu;
- wzrost kosztów ogólnego zarządu o 1,9 mln zł (tj. o 13,1% H/H), na który wpłynął m.in. wyższy poziom kosztów usług obcych oraz świadczeń pracowniczych;
- poprawa wyniku na pozostałej działalności operacyjnej o 3,6 mln zł, związana głównie z rozpoznaniem wyższych o 3,1 mln zł przychodów z tytułu różnic kursowych z działalności operacyjnej oraz rozwiązaniem odpisów aktualizujących wartość należności od odbiorców;
- zwiększenie kwoty podatku dochodowego CIT o 2,1 mln zł.

Na wyniki finansowe Grupy nie miały wpływu zdarzenia jednorazowe.

Wykres 5 Źródła kreacji zysku Grupy PCC EXOL w I półroczu 2018 roku [mln zł]

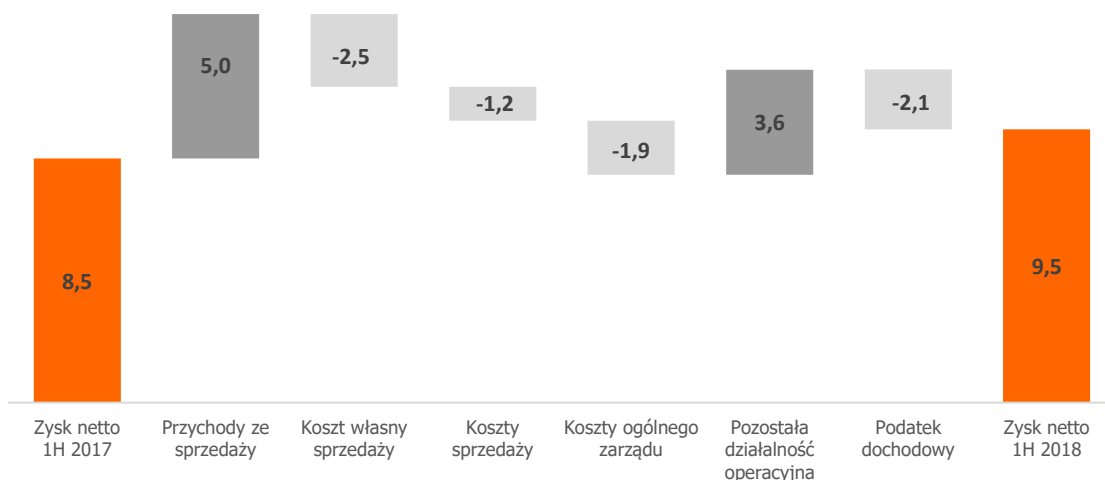


Tabela 2 Rachunek wyników Grupy PCC EXOL w ujęciu syntetycznym

[w tys. zł]	1H 2018	1H 2017	Zmiana w %
Przychody ze sprzedaży	329 979	324 981	1,5%
Koszt własny sprzedaży	-284 600	-282 077	0,9%
Koszty sprzedaży	-14 203	-13 027	9,0%
Koszty ogólnego zarządu	-16 190	-14 318	13,1%
Pozostałe przychody i koszty operacyjne	2 382	-1 259	289,2%
<b>EBITDA</b>	<b>22 185</b>	<b>19 625</b>	<b>13,0%</b>
<b>Wynik na działalności operacyjnej (EBIT)</b>	<b>17 368</b>	<b>14 300</b>	<b>21,5%</b>
Wynik na działalności finansowej	-5 401	-5 408	-0,1%
Zysk brutto	11 967	8 892	34,6%
<b>Zysk netto</b>	<b>9 457</b>	<b>8 458</b>	<b>11,8%</b>

Począwszy od 1 stycznia 2018 roku Grupa wdrożyła MSSF 15, który wymaga, aby jednostki zweryfikowały umowy z klientami, wskazując w nich elementy stanowiące odrębne zobowiązania do wykonania świadczenia, np. sprzedaż produktów i usługi transportu.

Zgodnie z powyższym standardem, usługi świadczone na rzecz klienta, po tym jak kontrola nad sprzedawanymi dobrami zostaje przekazana do klienta, wykazuje się jako odrębne zobowiązania do wykonania świadczenia. W przypadku umów zawierających więcej niż jedno zobowiązanie, do

każdego z nich należy przypisać oczekiwane wynagrodzenie, a przychód ująć w momencie (lub w trakcie) jego spełnienia.

W konsekwencji, dla części transakcji zawieranych przez Grupę, usługi powiązane z dostawą wyrobów rozpozna się odrębnie jako przychód ze sprzedaży usług, pomniejszając tym samym przychody ze sprzedaży produktów.

W celu porównywalności analizowanych danych zmieniono także prezentację przychodów ze sprzedaży za I półrocze 2017 roku.

## 3.2 ANALIZA WYBRANYCH DANYCH FINANSOWYCH I OPERACYJNYCH

### 3.2.1 PRZYCHODY ZE SPRZEDAŻY

W I półroczu 2018 roku Grupa PCC EXOL osiągnęła przychody ze sprzedaży w wysokości 330,0 mln zł, tj. wyższe o 5,0 mln zł (1,5% H/H). Przychody te obejmują również sprzedaż tlenu etylenu, stanowiącą 50,0 mln zł.

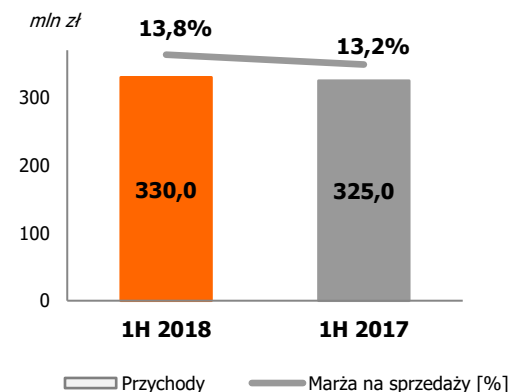
Większość przychodów ze sprzedaży stanowią przychody ze sprzedaży produktów. W analizowanym okresie nastąpił ich spadek o 0,1 mln, do poziomu 267,8 mln zł.

Przychody ze sprzedaży towarów i materiałów osiągnęły poziom 54,6 mln zł, wzrastając o 3,8 mln zł w porównaniu do I półrocza 2017 roku. Wynikało to głównie ze wzrostu sprzedaży tlenu etylenu do spółki z Grupy PCC. W analizowanym okresie sprzedaż usług wyniosła 7,5 mln zł i była o 1,3 mln zł wyższa niż w analogicznym okresie roku poprzedniego.

Należy zaznaczyć, że poziom przychodów ze

sprzedaży usług jest konsekwencją zastosowania przez Grupę MSSF 15.

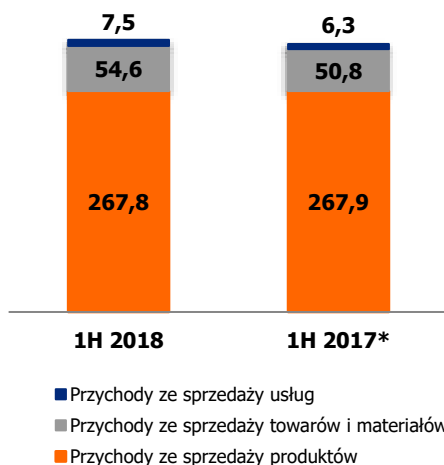
Wykres 6 Przychody [mln zł] i marża na sprzedaży [%] w I półroczu 2018 roku



Przychody ze sprzedaży surfaktantów do zastosowań w kosmetykach i detergentach w ujęciu wartościowym spadły o 11,3 mln zł do poziomu 142,2 mln zł (tj. o 7,4% H/H). Wynika to przede wszystkim z niższego poziomu cen sprzedaży. W przypadku produktów masowych, które stanowią większość w grupie surfaktantów do zastosowań w kosmetykach i detergentach, poziom cen sprzedaży jest skorelowany z cenami surowców. W ujęciu ilościowym sprzedaż utrzymała się na zbliżonym poziomie do analogicznego okresu roku poprzedniego.

Udział surfaktantów do zastosowań w kosmetykach i detergentach w strukturze przychodów ze sprzedaży produktów wyniósł w ujęciu wartościowym 53,1%, a w ujęciu ilościowym 66,5%.

Wykres 7 Struktura przychodów ze sprzedaży [mln zł] w I półroczu 2018 roku

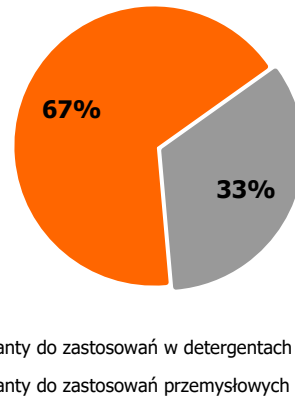


\*Dane za 1 półrocze 2017 r. dostosowano zgodnie z wprowadzonym MSSF 15.

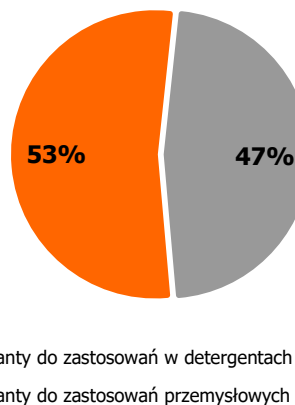
W grupie surfaktantów do zastosowań przemysłowych w I półroczu 2018 roku odnotowano wartościowy wzrost przychodów ze sprzedaży o 9,8% (tj. o 11,2 mln zł H/H). Wzrost przychodów jest konsekwencją wyższej ilości sprzedaży, która osiągnęła poziom 14,8 tys. ton (wzrost o 2,3 tys. ton H/H).

Tym samym odnotowano wzrost udziału tej grupy surfaktantów w strukturze przychodów ze sprzedaży

Wykres 8 Udział procentowy grup produktów w przychodach ze sprzedaży produktów w I półroczu 2018 roku - ujęcie ilościowe [%]



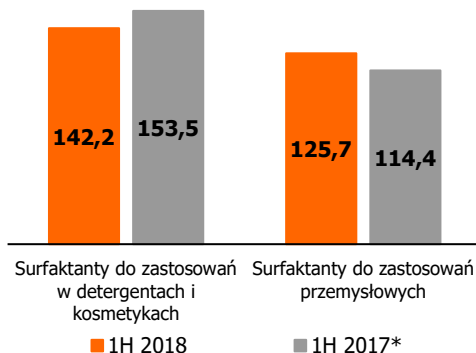
Wykres 9 Udział procentowy grup produktów w przychodach ze sprzedaży produktów w I półroczu 2018 roku - ujęcie wartościowe [%]



produktów zarówno w ujęciu wartościowym, jak i ilościowym (H/H).

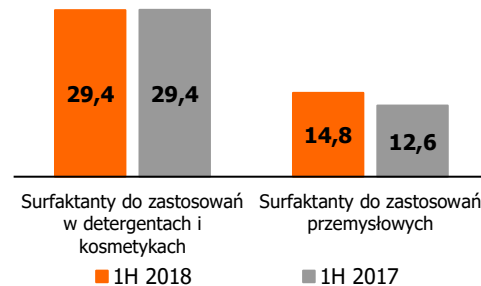
Osiągnięte rezultaty potwierdzają ukierunkowanie Grupy na rozwój produktów specjalistycznych dedykowanych do licznych branż i różnorodnych zastosowań, które stanowią większość surfaktantów do zastosowań przemysłowych.

Wykres 10 Przychody ze sprzedaży w podziale na grupy produktów w I półroczu 2018 roku w ujęciu wartościowym [mln zł]



\*Dane za 1 półrocze 2017 r. dostosowano zgodnie z wprowadzonym MSSF 15.

Wykres 11 Przychody ze sprzedaży w podziale na grupy produktów w I półroczu 2018 roku w ujęciu ilościowym [tys. ton]



### 3.2.2 KOSZTY DZIAŁALNOŚCI

Łączne koszty podstawowej działalności operacyjnej Grupy PCC EXOL w I półroczu 2018 roku ukształtowały się na poziomie 315,0 mln zł i były wyższe o 5,6 mln zł w odniesieniu do pierwszych sześciu miesięcy roku ubiegłego. Do kosztów tych Grupa zalicza koszt własny sprzedaży, koszty sprzedaży oraz koszty ogólnego zarządu.

Koszt własny sprzedaży za I półrocze 2018 roku wyniósł 284,6 mln zł i był wyższy o 2,5 mln zł (tj. o 0,9% H/H). Zmiana ta wynika z niższego kosztu wytworzenia sprzedanych produktów o 1,3 mln zł (tj. o 0,6% H/H) oraz wyższej wartości sprzedanych towarów i materiałów o 3,8 mln zł (tj. 7,6%).

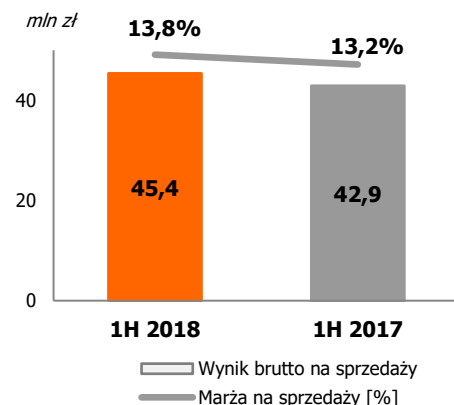
Wynik brutto na sprzedaży wyniósł 45,4 mln zł i był wyższy o 2,5 mln zł w porównaniu do I półrocza 2017 roku.

Grupa PCC EXOL osiągnęła rentowność marży brutto ze sprzedaży na poziomie 13,8%, tj. wyższą o 0,6 p.p. niż w porównywalnym okresie roku poprzedniego.

W analizowanym okresie Grupa PCC EXOL poniosła koszty sprzedaży w wysokości 14,2 mln zł, tj. o 1,2 mln zł wyższe w porównaniu do I półrocza 2017 roku, które wynikają z wyższych kosztów transportu.

Koszty ogólnego zarządu w analizowanym okresie osiągnęły poziom 16,2 mln zł, wobec 14,3 mln zł w I półroczu 2017 roku. Wzrost kosztów o 1,9 mln zł (tj. o 13,1% H/H) związany jest głównie ze wzrostem kosztów usług obcych oraz świadczeń pracowniczych.

Wykres 12 Wynik brutto na sprzedaży [mln zł] i marża na sprzedaży [%] w I półroczu 2018 roku



Koszty w przekroju rodzajowym w I półroczu 2018 roku przedstawiały się następująco:

- główną pozycję kosztów stanowiły wydatki na materiały i energię, które wyniosły 211,7 mln zł i były wyższe o 0,8 mln zł (tj. o 0,4% H/H), co wynika m.in. z wyższego wolumenu sprzedaży produktów, przy niższych cenach surowców,
- koszty usług obcych wyniosły 19,8 mln zł i wzrosły o 1,9 mln zł (tj. o 10,6% H/H), co wynika zarówno z wyższych o 1,0 mln zł kosztów transportu, jak i wyższych o 0,9 mln zł kosztów pozostałych usług związanych z bieżącą działalnością,
- na świadczenia pracownicze Grupa przeznaczyła 19,6 mln zł, wobec 17,0 mln zł w analogicznym okresie 2017 roku (wzrost o 15,4% H/H).



Tabela 3 Podstawowe rodzaje kosztów w I półroczu 2018 roku – Grupa PCC EXOL

[w tys. zł]	1H 2018	1H 2017	Zmiana
Zużycie materiałów i energii	211 663	210 866	0,4%
Usługi obce	19 781	17 882	10,6%
Koszty świadczeń pracowniczych	19 624	17 001	15,4%
Amortyzacja	4 817	5 325	-9,5%
Pozostałe koszty	4 988	5 788	-13,8%

### 3.2.3 POZOSTAŁA DZIAŁALNOŚĆ OPERACYJNA ORAZ DZIAŁALNOŚĆ FINANSOWA

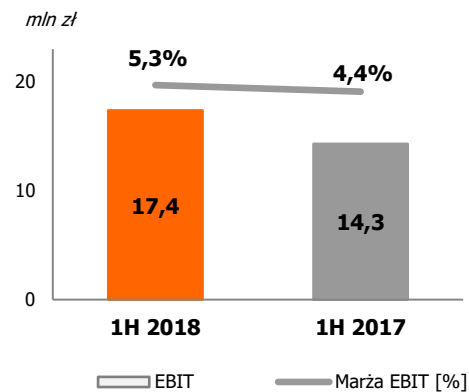
Wynik na pozostałej działalności operacyjnej w I półroczu 2018 roku uległ poprawie o 3,6 mln zł w porównaniu z analogicznym okresem ubiegłego roku. Związane jest to głównie z rozpoznanem w pierwszym półroczu 2018 roku przychodu z tytułu różnic kursowych z działalności operacyjnej w wysokości 1,8 mln zł, wobec straty na poziomie 1,3 mln zł po sześciu miesiącach 2017 roku.

Natomiast wynik na działalności operacyjnej wyniósł 17,4 mln zł i był wyższy o 3,1 mln, tj. 21,5% H/H. Na poziom EBIT wpływ miała głównie działalność Jednostki Dominującej, która wypracowała zysk na działalności operacyjnej na poziomie 16,9 mln zł.

Wynik na działalności finansowej Grupy ukształtował się na poziomie podobnym jak w roku ubiegłym tj. minus 5,4 mln zł.

Zysk brutto Grupy w analizowanym okresie wyniósł 12,0 mln zł i był wyższy o 3,1 mln zł niż w analogicznym okresie roku poprzedniego.

Wykres 13 EBIT [mln zł] i marża EBIT [%] w I półroczu



### 3.2.4 SPRAWOZDANIE Z SYTUACJI FINANSOWEJ

#### Główne zmiany w pozycjach aktywów:

- wyższy o 0,3 mln zł poziom rzeczowych aktywów trwałych, związany między innymi z różnicami kursowymi z przeliczenia rzeczowych aktywów spółki PCC Chemax,
- wyższy o 1,3 mln zł poziom wartości niematerialnych, wynikający z różnic kursowych z przeliczenia wartości firmy PCC Chemax,
- wyższy o 18,3 mln zł poziom w grupie należności od odbiorców, aktywa z tyt. umów z klientami oraz pozostałe należności,
- wyższy o 1,0 mln zł poziom zapasów,
- niższy o 19,8 mln zł poziom środków pieniężnych.

#### Główne zmiany w pozycjach pasywów:

- spadek kapitału własnego o 2,5 mln zł w stosunku do stanu z końca roku 2017, na który wpływ miała wypłata dywidendy w wysokości 15,5 mln zł,
- wyższy o 13,1 mln zł poziom zobowiązań z tytułu kredytów i emisji obligacji,
- niższy o 5,4 mln zł poziom zobowiązań wobec dostawców i zobowiązań z tytułu umów z klientami,
- wzrost pozostałych zobowiązań krótkoterminowych i rezerw o 0,9 mln zł

Na dzień 30 czerwca 2018 roku oraz na dzień 31 grudnia 2017 roku Spółka i Grupa zidentyfikowały zobowiązania warunkowe w postaci dotacji, zgodnie z notą 2.6.11 skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

Na dzień 30 czerwca 2018 roku oraz na dzień 31 grudnia 2017 roku Spółka i Grupa nie zidentyfikowały aktywów warunkowych.

Tabela 4 Główne pozycje aktywów i pasywów na dzień 30 czerwca 2018 r. - Grupa PCC EXOL

[w tys. zł]	1H 2018	2017	Zmiana
Rzeczowe aktywa trwałe	175 998	175 745	0,1%
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	19 184	38 958	-50,8%
Należności od odbiorców, aktywa z tyt. umów z klientami oraz pozostałe należności	94 997	76 689	23,9%
Zapasy	50 002	49 041	2,0%
Wartości niematerialne	203 316	202 058	0,6%
Pozostałe aktywa	10 737	4 969	116,1%
<b>AKTYWA RAZEM</b>	<b>554 234</b>	<b>547 460</b>	<b>1,2%</b>
Kapitał własny	240 669	243 202	-1,0%
Długoterminowe kredyty i obligacje	162 614	168 968	-3,8%
Poz. zob. długoterm. i rezerwy	23 827	23 085	3,2%
Zobowiązania wobec dostawców, zobowiązania z tytułu umów z klientami	77 925	83 321	-6,5%
Krótkoterminowe kredyty i obligacje	37 500	18 058	107,7%
Pozo. zob. krótkoterm. i rezerwy	11 699	10 826	8,1%
<b>PASYWA RAZEM</b>	<b>554 234</b>	<b>547 460</b>	<b>1,2%</b>

### 3.2.5 ANALIZA PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH

Stan środków pieniężnych na dzień 30 czerwca 2018 roku w Grupie PCC EXOL wyniósł 19,2 mln zł i zmniejszył się o 19,8 mln zł w stosunku do końca 2017 roku. W analizowanym okresie Grupa osiągnęła ujemne saldo przepływów pieniężnych netto z działalności operacyjnej, które wyniosło 3,6 mln zł.

Istotne znaczenie miały zmiany w kapitale obrotowym na 30 czerwca 2018 roku. Zwiększeniu uległ poziom należności od odbiorców oraz zapasów, przy jednoczesnym spadku salda zobowiązań wobec dostawców.

W 2018 roku Grupa osiągnęła ujemne saldo przepływów pieniężnych z działalności inwestycyjnej, które wyniosło 8,8 mln zł, wobec 6,3 mln zł w 2017 roku. Kwota 3,0 mln zł dotyczyła podwyższenia kapitału w spółce Elpis.

Grupa PCC EXOL wykazała w analizowanym okresie ujemne saldo przepływów środków pieniężnych z działalności finansowej w wysokości 7,3 mln zł.

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.

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 Spółki, 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 PCC EXOL. Alternatywne pomiary wyników powinny być analizowane wyłącznie jako dodatkowe, nie zaś zastępujące informacje finansowe prezentowane w skonsolidowanych sprawozdaniach finansowych Grupy PCC EXOL. Dane te powinny być rozpatrywane łącznie ze skonsolidowanymi sprawozdaniami finansowymi.

PCC EXOL 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. Spółka 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 PCC EXOL i w opinii Spółki pozwala na optymalną ocenę osiągniętych wyników finansowych.

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

Tabela 5 Alternatywne pomiary wyników i ich definicje – Grupa PCC EXOL

	1H 2018	1H 2017	Zmiana
EBIT	17,4	14,3	3,1
EBITDA	22,2	19,6	2,6
marża brutto ze sprzedaży	13,8%	13,2%	0,6 p.p.
marża EBITDA	6,7%	6,0%	0,7 p.p.
marża EBIT	5,3%	4,4%	0,9 p.p.
marża netto	2,9%	2,6%	0,3 p.p.
	1H 2018	2017	Zmiana
wskaźnik zadłużenia ogólnego	56,6%	55,6%	1 p.p.
wskaźnik zadłużenia oprocentowanego	36,1%	34,2%	1,9 p.p.
wskaźnik dług netto/EBITDA	4,2	3,6	0,5

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

Nazwa Alternatywnego Pomiaru Wyników	Definicja
EBIT	zysk z działalności operacyjnej tj. zysk przed odsetkami i opodatkowaniem [mln zł]
EBITDA	zysk z działalności operacyjnej (EBIT) powiększony o koszty niepieniężne (amortyzacja oraz odpisy z tytułu utraty wartości środków trwałych i wartości niematerialnych) [mln zł]
marża brutto ze sprzedaży	zysk brutto ze sprzedaży/przychody ze sprzedaży
marża EBITDA	EBITDA/przychody ze sprzedaży
marża EBIT	EBIT/przychody ze sprzedaży
marża netto	zysk netto/przychody ze sprzedaży
wskaźnik zadłużenia ogólnego	zobowiązania ogółem/pasywa ogółem
wskaźnik zadłużenia oprocentowanego	(kredyty i pozostałe zadłużenie + zobowiązania z tytułu wyemitowanych obligacji)/pasywa ogółem
wskaźnik dług netto/EBITDA	(kredyty i pozostałe zadłużenie + zobowiązania z tytułu wyemitowanych obligacji - środki pieniężne i ich ekwiwalenty)/EBITDA (liczona narastająco za 12 miesięcy)

Tabela 6 Uzgodnienie długu netto – Grupa PCC EXOL

	1H 2018	2017
A. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	19 184	38 958
<b>B. Płynność</b>	<b>19 184</b>	<b>38 958</b>
C. Krótkoterminowe kredyty i pozostałe zadłużenie	37 252	17 803
D. Krótkoterminowe zobowiązania z tyt. wyemitowanych obligacji	248	255
<b>E. Krótkoterminowe zadłużenie finansowe (C+D)</b>	<b>37 500</b>	<b>18 058</b>
<b>F. Krótkoterminowe zadłużenie finansowe netto (C+D-B)</b>	<b>18 316</b>	<b>-20 900</b>
G. Długoterminowe kredyty i pozostałe zadłużenie	93 334	99 809
H. Długoterminowe zobowiązania z tyt. Wyemitowanych obligacji	69 280	69 159
<b>I. Długoterminowe zadłużenie finansowe (G+H)</b>	<b>162 614</b>	<b>168 968</b>
<b>Zadłużenie finansowe netto (F+I)</b>	<b>180 930</b>	<b>148 068</b>

Tabela 7 Uzgodnienie EBITDA - Grupa PCC EXOL

Uzgodnienie EBITDA	01.01.2018 - 30.06.2018	01.01.2017 - 30.06.2017
<b>Zysk netto</b>	<b>9 457</b>	<b>8 458</b>
[+] Podatek dochodowy bieżący i odroczony	2 510	434
[+] Amortyzacja ujęta w wyniku finansowym	4 817	5 325
[+] Koszty finansowe	5 342	5 012
[+] Udział w wyniku finansowym jednostek stowarzyszonych	59	396
<b>[=] EBITDA</b>	<b>22 185</b>	<b>19 625</b>

Tabela 8 Uzgodnienie EBITDA za 12 miesięcy - Grupa PCC EXOL

Uzgodnienie EBITDA	01.07.2017 - 30.06.2018	01.07.2016 - 30.06.2017
<b>Zysk netto</b>	<b>19 217</b>	<b>17 522</b>
[+] Podatek dochodowy bieżący i odroczony	3 932	-1 383
[+] Amortyzacja ujęta w wyniku finansowym	10 179	10 648
[+] Zmiana stanu odpisów z tytułu utraty wartości środków trwałych i wartości niematerialnych	0	2 307
[+] Koszty finansowe	10 200	7 969
[+] Udział w wyniku finansowym jednostek stowarzyszonych	-103	396
<b>[=] EBITDA</b>	<b>43 425</b>	<b>37 459</b>

Tabela 9 Uzgodnienie EBITDA - PCC EXOL S.A

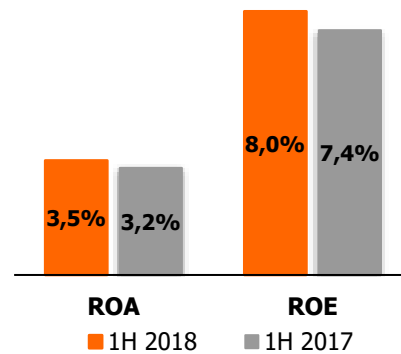
Uzgodnienie EBITDA	01.01.2018 - 30.06.2018	01.01.2017 - 30.06.2017
<b>Zysk netto</b>	<b>9 286</b>	<b>7 977</b>
[+] Podatek dochodowy bieżący i odroczony	2 371	790
[+] Amortyzacja ujęta w wyniku finansowym	4 041	4 458
[+] Koszty finansowe	5 256	4 896
<b>[=] EBITDA</b>	<b>20 954</b>	<b>18 121</b>

### Rentowność

Wskaźnik rentowności na sprzedaży brutto ukształtował się na poziomie 13,8%, wobec 13,2% rok wcześniej. Natomiast wskaźnik rentowności na sprzedaży netto wyniósł 2,9% i był wyższy o 0,3 p.p. niż w I półroczu 2017 roku.

Z kolei wskaźniki rentowności majątku (ROA) i kapitału własnego (ROE) osiągnęły wyższe poziomy od tych w pierwszym półroczu 2017 roku. Wzrost wskaźników jest efektem zarówno wyższego wyniku netto, jak i zmian wartości bilansowych. Omawiane wskaźniki wyliczane są w oparciu o wynik finansowy netto z ostatnich 12 miesięcy odpowiednio przed 30.06.2018 r. i 30.06.2017 r.

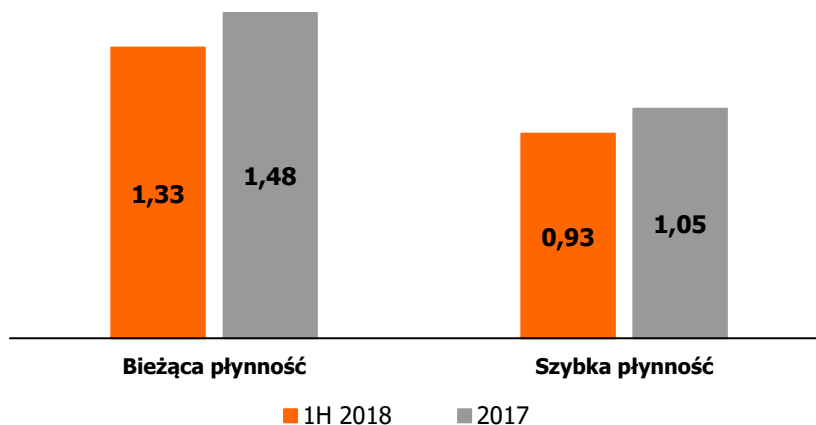
Wykres 14 Wskaźniki rentowności kapitału i aktywów w I półroczu 2018 roku – Grupa PCC EXOL



### Płynność i zadłużenie

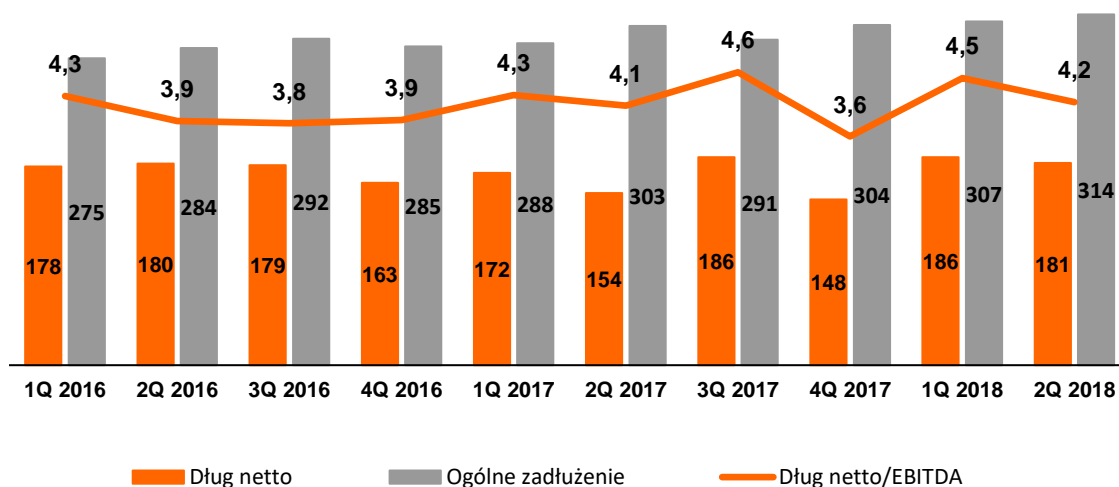
Wskaźniki płynności bieżącej oraz szybkiej, liczone na podstawie danych bilansowych na koniec okresu sprawozdawczego, osiągnęły na koniec I półrocza 2018 roku niższe poziomy w porównaniu do danych z końca roku poprzedniego. Osiągnięte wskaźniki uznawane są za zadowalające.

Wykres 15 Wskaźniki płynności w I półroczu 2018 roku - Grupa PCC EXOL



Grupa PCC EXOL finansowała swoje aktywa trwałe środkami z kapitału własnego i zobowiązaniami długoterminowymi. Na koniec czerwca 2018 roku dług netto Grupy PCC EXOL wynosił 180,9 mln zł. Relacja długu netto do EBITDA wyniosła 4,2. Kredyty zaciągnięte przez Grupę mają charakter długoterminowy. A terminy zapadalności wyemitowanych dwóch pierwszych serii obligacji przypadają na rok 2020, a trzeciej serii na rok 2022.

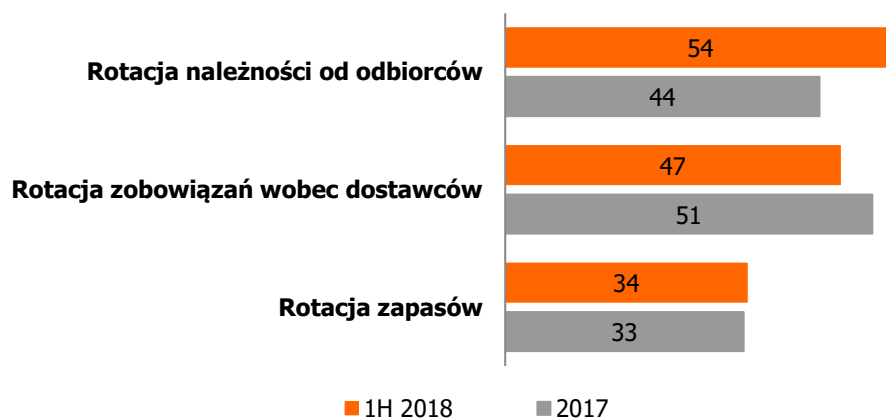
Wykres 16 Ogólne zadłużenie, dług netto oraz wskaźnik dług netto/EBITDA w I półroczu 2018 roku - Grupa PCC EXOL



### Sprawność działania

Dane dotyczące przychodów i kosztów wykorzystywane w kalkulacji wskaźników dot. efektywności liczone są narastająco za ostatnie 12 miesięcy odpowiednio przed 30.06.2018 r., jak i przed 31.12.2017 r. Na koniec I półrocza 2018 roku cykl rotacji należności od odbiorców wyniósł 54 dni i był o 10 dni dłuższy niż na koniec 2017 roku. Rotacja zobowiązań wobec dostawców w 2018 r. wyniosła 47 dni i skróciła się o 4 dni w porównaniu do roku ubiegłego. Natomiast wskaźnik rotacji zapasów zwiększył się o 1 dzień i ukształtował się na poziomie 34 dni.

Wykres 17 Wskaźniki sprawności działania (w dniach) w I półroczu 2018 roku - Grupa PCC EXOL



### 3.2.7 KLUCZOWE CZYNNIKI MAKROEKONOMICZNE

Na działalność Grupy PCC EXOL oraz poziom realizacji przyjętych celów strategicznych w znacznym stopniu wpływa sytuacja w otoczeniu zewnętrznym, w szczególności popyt na wyroby produkowane na bazie środków powierzchniowo czynnych, a także nowe technologie i trendy w poszczególnych branżach przemysłowych. Istotnymi czynnikami

zewnętrznymi są również kondycja światowej i krajowej 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.

W 2017 roku Produkt Krajowy Brutto w Polsce wzrósł o 4,6% w porównaniu do roku poprzedniego.

Zgodnie z założeniami makroekonomicznymi Narodowego Banku Polskiego z 16 lipca 2018 r., tempo wzrostu PKB w całym 2018 r. prawdopodobnie wyniesie 4,6% (korekta w górę projekcji lipcowej PKB na tle projekcji marcowej ze względu na wyższy niż oczekiwano odczyt tej kategorii za I kw. br.), czyli utrzyma się na takim samym poziomie jak w roku 2017. Według ww. projekcji wzrostu gospodarczego, wzrost PKB w 2019 r. nie powinien wyjść poza przedział 3,3%-4,3%. Natomiast w 2020 r. prognozuje się wartości z zakresu 3,0%-4,0%.

W najbliższych dwóch latach inflacja CPI będzie się kształtowała blisko celu inflacyjnego NBP (2,5%).

Na podstawie „Raportu NBP o inflacji” z lipca 2018 r., w bieżącym roku należy spodziewać się wartości inflacji na poziomie 1,8%, w 2019 r. na poziomie 2,7%, a w 2020 r. prognozuje się inflację na poziomie 2,9%.

Rada Polityki Pieniężnej w dalszym ciągu utrzymuje łagodną politykę pieniężną. W 2017 roku obowiązywała główna stopa procentowa na poziomie 1,5%, ustanowiona przez Radę Polityki Pieniężnej jeszcze w marcu 2015 r. Eksperti NBP przewidują stosunkowo stabilny poziom stopy referencyjnej NBP w nadchodzących latach. Są przekonani, że w 2018 r. stopa referencyjna NBP pozostanie bez zmian (1,5%). W kolejnych 2 latach przewidują niewielki wzrost.

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 depozyty w banku.

Struktura sprzedaży Grupy charakteryzuje się znacznym udziałem sprzedaży eksportowej. Stąd też

wyniki finansowe GK PCC EXOL w istotnej mierze uzależnione są od sytuacji makroekonomicznej, nie tylko w Polsce, ale i na rynkach zagranicznych.

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 źródła dostaw kluczowych surowców do produkcji i wciąż poszukuje alternatywnych dostawców.

### Czynniki wewnętrzne

Wśród czynników wewnętrznych, mających istotny wpływ na rozwój Grupy, definiuje się m.in. kontynuację planowanych celów strategicznych Grupy, terminową realizację planów inwestycyjnych, rozbudowę działu badawczo-rozwojowego oraz stabilną kadrę zarządzającą.

Grupa konsekwentnie realizuje przyjętą strategię rozwoju 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 nowych rynkach zagranicznych.

Terminowa realizacja 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

#### Rezygnacja Członka Rady Nadzorczej

W dniu 5 stycznia 2018 r. Pani Kamilla Spark złożyła rezygnację z pełnienia funkcji Członka Rady Nadzorczej Spółki.

#### Powołanie Członków Rady Nadzorczej

W dniu 9 stycznia 2018 roku Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie, celem uzupełnienia składu Rady Nadzorczej, powołało 2 Członków Rady Nadzorczej: Pana Arkadiusza Szymanka i Pana Roberta Pabicha.

#### Nabycie udziałów

W dniu 8 marca 2018 r. Elpis Sp. z o.o. nabył 100% udziałów spółki PCC Oxyalkylates Malaysia Sdn. Bhd. z siedzibą w Malezji, co jest tożsame z utworzeniem spółki celowej, dedykowanej do realizacji projektu, związanego z rozpoczęciem przygotowań do realizacji potencjalnej inwestycji produkcji oksyalkilatów w Malezji, jak i z realizacją inwestycji i prowadzeniem działalności w oparciu o inwestycję. Łączna wartość nabytych udziałów PCC Oxyalkylates Malaysia wynosi 2 MYR, co stanowi w przeliczeniu równowartość 1,73 zł według kursu NBP na 8 dzień marca 2018 r.

Nabycie udziałów w PCC Oxyalkylates Malaysia nie stanowi o podjęciu decyzji przez Elpis o realizacji projektu.

#### Uchwała o dywidendzie

W dniu 20 kwietnia 2018 r. Zwyczajne Walne Zgromadzenie podjęło uchwałę w sprawie podziału zysku netto Spółki za 2017 rok i wypłaty dywidendy, w której postanawia podzielić zysk netto Spółki w kwocie 18 103 502,05 zł za okres od 1 stycznia 2017 roku do 31 grudnia 2017 roku, w następujący sposób:

- kwota 15 523 593,66 zł na wypłatę dywidendy dla akcjonariuszy Spółki, wypłacana akcjonariuszom proporcjonalnie do posiadanych akcji, to jest w wysokości 0,09 zł na jedną akcję,
- kwota 2 579 908,39 zł na kapitał zapasowy.

Dzień dywidendy został ustalony na dzień 30 kwietnia 2018 roku. Dywidenda została wypłacona akcjonariuszom w dniu 10 maja 2018 roku.

Wypłatę dywidendy objęte były wszystkie akcje Spółki w liczbie 172 484 374, w tym 124 066 000 akcji uprzywilejowanych i 48 418 374 akcje zwykłe.

#### Umowa pożyczki

W dniu 26 kwietnia 2018 PCC EXOL S.A. zawarła umowę pożyczki ze spółką zależną Elpis Sp. z o.o. na kwotę 2 500 000 zł, na stałym oprocentowaniu wynoszącym 6,2%. Pożyczka została spłacona w dniu 13.06.2018 r. tj. przed ustalonym terminem spłaty.

### 4.2 INNE ISTOTNE ZDARZENIA PO 30 CZERWCA 2018 R.

#### Zatwierdzenie prospektu emisyjnego

W dniu 23 lipca 2018 r. Komisja Nadzoru Finansowego zatwierdziła prospekt emisyjny obligacyjny Spółki. Będzie on podstawą do emisji i

publicznego oferowania kolejnych serii obligacji Spółki, emitowanych w ramach III Programu Emisji Obligacji o wartości nie wyższej niż 200 000 000 (dwieście milionów) złotych.

### 4.3 POZOSTAŁE INFORMACJE

#### Poręczenia kredytów i pożyczek, gwarancje

W I półroczu 2018 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,

gdzie łączna wartość istniejących poręczeń lub gwarancji jest znacząca.



### **Transakcje z podmiotami powiązаныmi**

Szczegółowe informacje na temat transakcji pomiędzy podmiotami powiązаныmi ujęte są w nocie 2.6.17 skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

### **Postępowania sądowe**

Spółka PCC EXOL ani żadna spółka z Grupy Kapitałowej, nie toczy przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego, ani organem administracji publicznej, istotnego postępowania dotyczącego zobowiązań oraz wiarytelności emitenta lub jego jednostki zależnej.

### **Stanowisko Zarządu odnośnie prognoz oraz ocena zarządzania zasobami finansowymi**

Grupa nie publikowała prognoz na rok 2018, w związku z czym nie podaje się objaśnienia różnic pomiędzy wynikami finansowymi wykazanymi w raporcie za I półrocze 2018 roku, a wcześniej publikowanymi prognozami.

Oczekuje się, że w kolejnych okresach 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 30 czerwca 2018 roku skład Grupy Kapitałowej przedstawia się następująco:

Rysunek 1 Struktura Grupy Kapitałowej PCC EXOL



Począwszy od 2017 r. spółka Elpis Sp. z o.o. (Elpis) podlega konsolidacji metodą praw własności.

Spółki PCC EXOL Kimya Sanayi Ve Ticaret Limited Şirketi oraz PCC EXOL PHILIPPINES INC. w likwidacji nie zostały objęte konsolidacją 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.

W I półroczu 2018 roku nie zaszły żadne zmiany w zasadach zarządzania Spółką PCC EXOL ani Grupą Kapitałową.

W dnia 8 marca 2018 roku spółka Elpis nabyła 100% udziałów w PCC Oxyalkylates Malaysia Sdn. Bhd. z siedzibą w Kuala Lumpur w Malezji.

Dnia 22 czerwca 2018 r. Nadzwyczajne Zgromadzenie Wspólników spółki Elpis Sp. z o.o. podjęło uchwałę o podwyższeniu kapitału

zakładowego Spółki z kwoty 5 005 000 zł o kwotę 6 000 000 zł czyli do kwoty 11 005 000 zł poprzez utworzenie 120.000 nowych udziałów o wartości nominalnej 50 zł każdy udział. Udziały zostały objęte przez dotychczasowych wspólników tj. PCC Rokita SA, która objęła 60.000 nowoutworzonych udziałów o wartości nominalnej 50 zł każdy udział, o łącznej wartości nominalnej 3 000 000 zł oraz PCC EXOL SA, która objęła 60.000 nowoutworzonych udziałów o wartości nominalnej 50 zł każdy udział, o łącznej wartości nominalnej 3 000 000 zł. Podwyższenie nie zostało jeszcze zarejestrowane w KRS.

Poza wyżej wymienionymi, nie zaszły żadne inne zmiany w 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.

PCC EXOL nie dokonywała żadnych inwestycji kapitałowych w inne podmioty, poza grupą jednostek powiązanych.

## 5.2 KAPITAŁ ZAKŁADOWY I AKCJE

Kapitał zakładowy PCC EXOL 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 C2 i D są notowane na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie.

Nie istnieją żadne ograniczenia w wykonywaniu prawa głosu dla żadnej z akcji Spółki PCC EXOL.

Nie istnieją żadne ograniczenia dotyczące przenoszenia prawa własności papierów wartościowych Spółki.

Akcjonariuszem większościowym PCC EXOL jest PCC SE. Na dzień 28 sierpnia 2018 roku posiadał 148 033 766 akcji Spółki PCC EXOL S.A., stanowiące 85,83% udziału w kapitale zakładowym oraz dające 272 099 766 głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki, co stanowi 91,75% udziału w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu.

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

Wykres 18 Struktura akcjonariatu PCC EXOL S.A. na dzień 28.08.2018

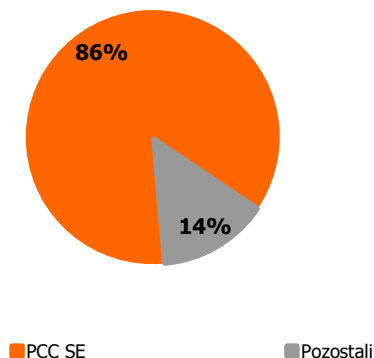


Tabela 10 Struktura akcjonariatu PCC EXOL S.A. na 28.08.2018

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%
<b>PCC SE razem</b>		<b>148 033 766</b>	<b>85,83%</b>	<b>272 099 766</b>	<b>91,75%</b>
<b>Pozostali akcje zwykłe</b>	C2, D	<b>24 450 608</b>	<b>14,17%</b>	<b>24 450 608</b>	<b>8,25%</b>
<b>Razem</b>		<b>172 484 374</b>	<b>100%</b>	<b>296 550 374</b>	<b>100%</b>

W okresie od przekazania poprzedniego raportu okresowego tj. od dnia 18 maja 2018 roku nie miała miejsca zmiana w strukturze własności znaczących pakietów akcji.

Na dzień publikacji raportu Spółka nie posiada informacji, aby w grupie pozostałych akcjonariuszy był akcjonariusz przekraczający próg 5% ogólnej liczby głosów.

Tabela 11 Akcje będące w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących PCC EXOL S.A.

Osoba	28.08.2018			18.05.2018		
	Liczba akcji	Nominalna wartość akcji w zł	Udział w kapitale zakładowym	Liczba akcji	Nominalna wartość akcji w zł	Udział w kapitale zakładowym
Rada Nadzorcza						
Waldemar Preussner za pośrednictwem PCC SE	148 033 766	148 033 766	85,82%	148 033 766	148 033 766	85,82%
Wiesław Klimkowski	2 905 850	2 905 850	1,68%	2 905 850	2 905 850	1,68%
Zarząd						
Rafał Zdon	1 946 354	1 946 354	1,13%	1 946 354	1 946 354	1,13%

Ponadto, Mirosław Siwinski – Prezes Zarządu posiada 165.227 imiennych warrantów subskrypcyjnych Spółki serii A, uprawniających do objęcia 165.227 akcji zwykłych Spółki na okaziciela serii F o wartości nominalnej 165 227 zł, przy czym 1 warrant uprawnia do objęcia 1 akcji. Ilość posiadanych warrantów nie uległa zmianie od dnia przekazania ostatniego raportu okresowego.

## 6. ZARZĄDZANIE RYZYKIEM

Działalność Spółki oraz spółek z Grupy PCC EXOL jest narażona na różne rodzaje ryzyk, takich jak np.: operacyjne, finansowe, biznesowe związane z sytuacją makroekonomiczną, polityczne, prawne, cyberterrorystyczne środowiskowe oraz reputacyjne. Nie można wykluczyć, że mogą istnieć 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 PCC EXOL, uwarunkowania techniczne i technologiczne, skomplikowany i innowacyjny proces produkcyjny, działalność podejmowaną 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 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 przerobieniu 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, takich jak strajki, akcje protestacyjne, spory zbiorowe, wypadki przy pracy, braki dostaw lub opóźnienia w dostawach surowców, zakłócenia w dostawach energii do produkcji (na przykład zniszczenie instalacji przesyłowej z powodu huraganu), a także wystąpienia takich zdarzeń jak: klęski żywiołowe, ataki terrorystyczne (na przykład na instalacje wykorzystywane przez Emitenta bądź też poprzez uprowadzenie transportu z produktami wytwarzanymi przez Emitenta) czy akty sabotażu..

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.

Wszystkie uszkodzenia obiektów Spółki lub jej spółek zależnych, skutkujące krótkoterminowymi lub długotrwałymi przerwami w działalności, z powodu konieczności przeprowadzenia napraw lub likwidacji skutków mogą wyrzucić niekorzystny wpływ na działalność Grupy PCC EXOL.

#### **Ryzyko związane z uzależnieniem od dostawców oraz zakłóceniami w dostawach surowców**

Ze względu na specyfikę branży chemicznej, w przypadku większości surowców wykorzystywanych przez PCC EXOL i spółki z Grupy, istnieje ograniczona dostępność spowodowana niewielką liczbą dostawców na rynku, dlatego też nie można wykluczyć zwiększonego ryzyka nieprzewidzianych trudności we współpracy z niektórymi dostawcami.

W przypadku tlenku etylenu, stanowiącego jeden z głównych surowców wykorzystywanych w większości procesów produkcyjnych PCC EXOL, Spółka jest w znacznym stopniu uzależniona surowcowo od PKN ORLEN S.A., który jest kluczowym dostawcą tego surowca. W przypadku pozostałych surowców, spółki z Grupy PCC EXOL nie są kluczowymi ani strategicznymi odbiorcami u 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 PCC EXOL 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.

Ograniczenia w dostawach surowców do spółek Grupy lub ograniczenie ilości dostarczanych surowców mogą spowodować przerwy w produkcji, zmniejszenie lub wstrzymanie produkcji. Mogą one również wpłynąć na wzrost kosztów produkcji, zmniejszenie wielkości dostaw produktów do klientów lub opóźnienia w dostawach produktów. W konsekwencji może to mieć negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową lub wyniki działalności Grupy. W celu ograniczenia tego ryzyka, Grupa nieustannie poszukuje alternatywnych możliwości zaopatrzenia surowcowego i poprawy swojej pozycji negocjacyjnej wobec dostawców.

### **Ryzyko związane z ochroną środowiska**

Działalność gospodarcza Grupy Kapitałowej PCC EXOL jest działalnością uciążliwą i mogącą wywierać negatywny wpływ na środowisko naturalne. W związku z powyższym Spółka musi posiadać niezbędne 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 PCC EXOL musi również zapewnić odpowiednie działania prewencyjne i doraźne w obszarze ochrony środowiska i ratownictwa chemicznego na wypadek awarii. 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 mogą mieć negatywny wpływ na wyniki finansowe Grupy Kapitałowej PCC EXOL.

PCC EXOL S.A. dysponuje wszystkimi koniecznymi dla swojej działalności zezwoleniami, tj. pozwoleniami zintegrowanymi na korzystanie ze środowiska dla instalacji objętych wymaganiami Dyrektywy IED

(Industrial Emission Directive). Udzielone pozwolenia zintegrowane są ważne bezterminowo.

### **Ryzyko związane z następstwami wypadków przy pracy i chorób zawodowych**

W związku z prowadzoną działalnością oraz specyfiką branży, w której działa Grupa Kapitałowa 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 spółkach Grupy nie odnotowano dotąd wypadku śmiertelnego przy pracy, nie odnotowano również wypadku, którego konsekwencjami byłaby trwałą niezdolność do pracy ani nie odnotowano przypadku choroby zawodowej.

W przypadku zwiększenia wymogów związanych z bezpieczeństwem i higieną pracy, spółki z Grupy PCC EXOL mogłyby być zobowiązane do poniesienia dodatkowych kosztów. Mogłoby 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, do których na dzień publikacji raportu należy 37 pracowników. Z racji przynależności ok. 15% 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 z Grupy PCC EXOL wiąże się z wykorzystaniem systemów informatycznych koniecznych zarówno dla prowadzonej działalności operacyjnej, jak i do zadań związanych z zarządzaniem Grupą. PCC EXOL oraz jej spółki zależne wykorzystują ponadto 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 informatycznej oraz telekomunikacyjnej, utrzymywania serwerów, domen internetowych oraz udostępnianiem sprzętu dla części spółek z Grupy PCC EXOL.

Wystąpienie awarii systemów informatycznych wykorzystywanych w spółkach z Grupy PCC EXOL mogłoby skutkować czasowym przestojem w produkcji, a w rezultacie mogłoby mieć negatywny wpływ na działalność operacyjną lub wyniki finansowe Grupy.

Ponadto, wystąpienie zakłóceń związanych z cyberatakami na systemy służące do nadzorowania procesów produkcji DCS mogłoby skutkować niekontrolowanymi reakcjami chemicznymi i spowodować poważne w skutkach zniszczenia instalacji produkcyjnych (np. na skutek uszkodzenia kluczowych urządzeń, 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.

Spółka, w celu ograniczenia ryzyka oraz minimalizacji skutków potencjalnych ataków na systemy sterowania DCS podejmuje działania oparte o normy NIST SP 800.

W procesie zarządzania przedsiębiorstwem, 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. Spółka przeciwdziała wystąpieniu tego ryzyka poprzez rozwój wykorzystywanych technologii informatycznych.

### **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 najbardziej korzystny dla Grupy PCC SE, co może nie pokrywać się z interesami Spółki lub innych akcjonariuszy.

Grupa PCC EXOL jest silnie powiązana z podmiotami z Grupy Kapitałowej PCC SE. Powiązania te obejmują między innymi sprzedaż produktów Spółki do podmiotów z Grupy Kapitałowej PCC SE oraz dokonywanie przez podmioty z Grupy Kapitałowej PCC SE na rzecz PCC EXOL dostaw surowców, a także świadczenie na rzecz Spółki oraz spółek z Grupy PCC EXOL usług koniecznych dla wykonywania przez nie bieżącej działalności. Szczególnie silne powiązanie dotyczy spółki PCC IT SA, a także spółek Grupy PCC Rokita, w zakresie dostaw mediów i korzystania z infrastruktury na terenie zakładu przemysłowego w Brzegu Dolnym oraz obsługi w obszarze kadr i płac, księgowości, utrzymania ruchu, zarządzania odpadami, ochrony środowiska, dozoru technicznego, usług analitycznych.

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

### **Ryzyko utraty kluczowych pracowników**

Jednym z głównych czynników warunkujących sukces w działalności Spółki oraz spółek z Grupy PCC EXOL jest zdolność do utrzymania wysoko wykwalifikowanej kadry zarządzającej i kluczowych pracowników. Nie ulega wątpliwości, że obecna pozycja rynkowa i sytuacja finansowa PCC EXOL SA oraz Grupy są w dużym stopniu efektem wiedzy i doświadczenia obecnego kierownictwa Spółki oraz spółek z Grupy PCC EXOL i jej kluczowych pracowników. Ewentualna utrata najlepszych menedżerów oraz wykwalifikowanego personelu może się wiązać z ryzykiem pogorszenia jakości

zarządzania Spółką oraz spółkami z Grupy PCC EXOL, co w konsekwencji mogłoby spowodować okresowe zakłócenie funkcjonowania PCC EXOL lub spółek z Grupy PCC EXOL i negatywnie wpłynąć na tempo realizacji jego planów rozwojowych. Nie ma pewności, że Spółce oraz spółkom z Grupy PCC EXOL uda się w przyszłości zatrzymać członków wyższego kierownictwa i kluczowego personelu czy też wprowadzać do kadry zarządzającej nowych

wykwalifikowanych pracowników. Jednakże dotychczasowa analiza pokazuje, że przypadki odejść członków wyższego kierownictwa i kluczowego personelu są sporadyczne. Ponadto w celu ograniczenia tego ryzyka Spółka oraz spółki z Grupy PCC EXOL prowadzi szereg działań mających na celu utrzymanie i pozyskanie najlepszych pracowników poprzez rozwój motywacyjnego systemu wynagrodzeń i szeroki program szkoleń.

## 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 PCC EXOL zdecydowała się zastosować strategię zabezpieczającą, zawierając transakcje IRS (Swap stopy procentowej). Niezależnie od tego faktu Grupa PCC EXOL 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 może umożliwić kredytodawcom podwyższenia marży.

### Ryzyko finansowania odbiorców

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 PCC EXOL 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 związane jest niskie ryzyko kredytowe, gdyż są to instytucje o dużej wiarygodności.

Jednocześnie w ramach optymalizacji obszaru zarządzania płynnością w Grupie Kapitałowej PCC SE prowadzony jest program wewnątrzgrupowych

pożyczek i bonów dłużnych. Spółki posiadające nadwyżki finansowe udzielają wewnętrznych pożyczek lub inwestują w bony dłużne emitowane przez spółki, które posiadają niewystarczającą ilość gotówki. Z racji, iż środki te alokowane są wewnątrz Grupy PCC SE, PCC EXOL postrzega ryzyko w tym zakresie jako nieistotne.

### Ryzyko kursowe

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

W I półroczu 2018 roku ponad 50% dostaw towarów, materiałów i usług wykorzystywanych przez Grupę PCC EXOL 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 I półroczu 2018 roku stanowiła blisko 44% 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 PCC EXOL 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 PCC EXOL 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 r. PCC EXOL częściowo finansowała się pożyczką właścicielską. Zaciągnięta przez PCC EXOL pożyczka walutowa wyceniana była na każdy dzień bilansowy po średnim kursie walutowym ogłaszającym 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 31.12.2017 roku ujęła w sprawozdaniu z sytuacji finansowej w pozycji „inne skumulowane dochody całkowite” kwotę 1,1 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, niemożliwy do przełożenia na ceny produktów, niekorzystana 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 lub spółek z Grupy PCC EXOL.

Ponadto w ostatnich latach Spółka zwiększyła udział środków pozyskanych z emisji obligacji zmniejszając jednocześnie kapitał obcy pozyskany w postaci kredytów bankowych. Spółka zakłada utrzymanie w przyszłości podobnej struktury finansowania. Na wypadek jednak gdyby nie było możliwe pozyskanie środków przez emisję obligacji, Spółka będzie musiała zwiększyć udział alternatywnych źródeł finansowania jakim jest kapitał własny (pozyskany od inwestorów), a także kredyty bankowe oraz pożyczki. Ponieważ ocena zdolności kredytowej na potrzeby pozyskania środków w drodze kredytu czy pożyczki dokonywana jest przez zewnętrzne i niezależne instytucje, należy mieć na uwadze, że w przypadku negatywnej oceny zdolności kredytowej i trudności w pozyskaniu innych źródeł finansowania, Spółka może utracić zdolność do regulowania zobowiązań, co może doprowadzić do pogorszenia się wyników finansowych i płynności Grupy. Spółka prowadząc politykę finansowania działalności dopuszcza jednak zwiększanie zaangażowania zarówno kapitału własnego, jak i obcego w postaci poza wymienionymi

kredytami bankowymi, czy pożyczkami, także udział środków uzyskiwanych w ramach pomocy publicznej oraz dłużnych papierów wartościowych, a wybór konkretnego rodzaju finansowania zawsze poprzedzony jest szczegółową analizą warunków danego finansowania, w tym otoczenia rynkowego i alternatywnych źródeł kapitału dostępnych dla Spółki. Takie zróżnicowanie zasadniczo pozwala na optymalizację źródeł finansowania i zwiększa swobodę w podejmowaniu decyzji o zaangażowaniu zewnętrznych środków.

Spółki z Grupy, w tym PCC EXOL, posiadają obecnie pełną zdolność do regulowania swoich zobowiązań, jednakże nie można wykluczyć potencjalnego pogorszenia tej sytuacji w przyszłości. W celu minimalizacji tego ryzyka PCC EXOL oraz spółki z Grupy na bieżąco monitorują zewnętrzne i wewnętrzne czynniki ewentualnego pogorszenia

zdolności płatniczej oraz podejmują działania w kierunku maksymalizacji udziału kapitału długoterminowego w finansowaniu spółek oraz dywersyfikacji źródeł ich finansowania.

### Ryzyko niewystarczającej ochrony ubezpieczeniowej

Działalność Grupy PCC EXOL jest narażona na szereg rodzajów ryzyk 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 mogą wystąpić w jej działalności. Polisy ubezpieczeniowe Grupy obejmują następujące segmenty (obszary ryzyka):

Tabela 12 Rodzaje ubezpieczeń w Spółce

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

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

- ubezpieczenie mienia od wszystkich ryzyk – łączna suma ubezpieczenia w tym zakresie wynosi 503 538 165 zł;
- ubezpieczenie utraty zysku w następstwie szkód w mieniu – ochroną ubezpieczeniową objęty jest przewidywany zysk brutto, który spółka osiągnęłaby w okresie 18 miesięcy od daty szkody objętej ochroną ubezpieczeniową na podstawie polisy ubezpieczenia mienia od wszystkich ryzyk;
- odpowiedzialność cywilna – to ubezpieczenie jest gwarantowane dwiema polisami – podstawową i nadwyżkową - z łączną sumą ubezpieczenia na poziomie 250 000 000 zł.

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

- ubezpieczenie maszyn od uszkodzeń,
- ubezpieczenie sprzętu elektronicznego,
- ubezpieczenie utraty zysku w następstwie uszkodzenia maszyn – ochroną ubezpieczeniową objęty jest przewidywany zysk brutto, który PCC EXOL 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.

Należy zaznaczyć, że umowy ubezpieczeniowe zawierają również szereg wyłączeń oraz franszyzy redukcyjne. Nie ma pewności, że posiadane ubezpieczenia wystarczą na pokrycie wszystkich ewentualnych strat i utraconych zysków.

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

### 6.3 RYZYKO PRAWNE

#### **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 PCC EXOL 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 (Best Available Techniques – BAT Brefs) wydawane będą tzw. konkluzje BAT, a określone w nich standardy emisyjne dla poszczególnych procesów staną się obowiązujące po 4 latach od ich opublikowania, pozostawiając ten czas na dostosowanie parametrów pracy instalacji do wymogów konkluzji pod rygorem cofnięcia

pozwolenia zintegrowanego. 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 Spółka zobowiązana została do opracowania nowej dokumentacji związanej z taką kwalifikacją. 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 z Grupy PCC EXOL 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 przedsądowymi i sądowymi. Ponadto niekorzystny wynik ww. kontroli czy postępowań może generować dodatkowe obciążenie finansowe dla spółek z Grupy PCC EXOL (poprzez konieczność zaspokojenia w szczególności roszczeń pieniężnych oraz kosztów sądowych), co finalnie może wpłynąć na wynik finansowy Grupy.

### **Ryzyko związane z możliwością dokonania przez organy podatkowe odmiennej oceny transakcji Spółki oraz spółek z Grupy PCC EXOL z podmiotami powiązanymi**

Spółka oraz spółki z Grupy PCC EXOL zawierają transakcje z podmiotami powiązanymi, które mogą zostać poddane badaniu przez organy podatkowe. Podstawowa ocena takich transakcji opiera się na sprawdzeniu czy są one zawierane na warunkach rynkowych. Na Spółce spoczywa nie tylko obowiązek przygotowania dokumentacji cen transferowych, ale także przeprowadzenia analizy danych porównawczych. Częściowo na Spółkę nałożone zostały zatem także nowe obowiązki regulacyjne, a podejście i praktyka organów podatkowych nie jest na tym etapie jednolita i w pełni możliwa do przewidzenia.

Spółka ocenia, że wszystkie transakcje, jakie Spółka oraz spółki z Grupy PCC EXOL zawierają z podmiotami powiązanymi, były i są zawierane wyłącznie na warunkach rynkowych. Nie można jednak wykluczyć, iż ocena transakcji Spółki z podmiotami powiązanymi przez organy podatkowe będzie odmienna, co mogłoby pociągnąć za sobą konsekwencje w postaci odmiennie ustalonego dochodu podatkowego i konieczności zapłaty dodatkowego podatku wraz z odsetkami za zwłokę, co w efekcie miałyby wpływ na wynik finansowy Spółki oraz Grupy Kapitałowej.

### **Ryzyko związane z negatywnymi konsekwencjami zmian regulacji prawnych i podatkowych**

Częste zmiany przepisów oraz ich niejednolite interpretacje, charakterystyczne dla polskiego systemu prawnego, mogą spowodować pogorszenie sytuacji finansowej Spółki lub spółek z Grupy PCC EXOL (np. na skutek konieczności dostosowania działalności Spółki lub spółek z Grupy PCC EXOL do wymogów wynikających z tych zmian). Ponadto wciąż trwa proces harmonizacji polskiego prawodawstwa z systemem prawa Unii Europejskiej.

Obecnie interpretacja przepisów dokonywana jest nie tylko przez polskie sądy oraz organy administracji publicznej, ale również przez sądy i organy Unii Europejskiej. Zmiany te mogą być przyczyną problemów wynikających bezpośrednio z braku jednolitej wykładni prawa. Ponieważ znajomość orzecznictwa sądów Unii Europejskiej nie jest w Polsce powszechna, a sądy RP nie zawsze je stosują, może dojść do sytuacji, kiedy wyrok wydany w Polsce zostanie uchylony, jako niezgodny z prawem unijnym. Wszelkie zmiany lub wprowadzenie nowych regulacji prawa krajowego i unijnego, mogą wpłynąć na sytuację i perspektywę rozwoju Spółki lub spółek z Grupy PCC EXOL, w tym na wynik finansowy, w konsekwencji konieczności poniesienia dodatkowych kosztów na dostosowanie działalności Spółki lub Spółek z Grupy PCC EXOL do nowych lub zmienionych regulacji prawnych.

Także polski system podatkowy, będący jednym z głównych determinantów decyzji przedsiębiorców, odznacza się dużą zmiennością. Wiele przepisów zostało sformułowanych w sposób nieprecyzyjny, co implikuje wieloznaczne interpretacje. Interpretacja przepisów podatkowych przez organy skarbowe oraz sądy nie jest jednolita. W takiej sytuacji przedsiębiorstwa działające w Polsce są narażone na większe ryzyko popełnienia błędu w swoich zeznaniach i rozliczeniach podatkowych niż przedsiębiorstwa prowadzące działalność w krajach o ustabilizowanym systemie podatkowym. Odmienna interpretacja przepisów podatkowych dokonana przez organ podatkowy lub sąd administracyjny, inna niż dokonana przez Spółkę lub spółki z Grupy PCC EXOL, może wyrzucić negatywny wpływ na działalność Spółki lub spółek z Grupy PCC EXOL oraz ich sytuację finansową oraz perspektywę rozwoju. Istotne zmiany dokonywane są z roku na rok w ramach podatków dochodowych i niejednokrotnie częściej w ramach podatku od towarów i usług, czy w systemie i podejściu do sposobu przeprowadzenia kontroli podatkowych/skarbowych.

Wprowadzane przez ustawodawcę klauzule generalne w tym w szczególności tzw. duże i małe klauzule antyoptimalizacyjne, chroniąc system podatkowy, przerzucają na przedsiębiorcę ryzyko oceny prawno-podatkowego stanu faktycznego i możliwych ścieżek postępowania, niejednokrotnie pozbawiając możliwości uprzedniego potwierdzenia przez organy podatkowe właściwej interpretacji przepisów. W tej sytuacji Spółka, nawet przy dochowaniu należytej staranności, nie jest w stanie wykluczyć ryzyka odmiennej kwalifikacji prawno-podatkowej rozliczeń dokonywanych przez Spółkę.

Wobec zmian przepisów dotyczących pomocy publicznej udzielanej w ramach instrumentu specjalnych stref ekonomicznych, w tym ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych, istnieje również potencjalne ryzyko niewykorzystania przez Spółkę pomocy publicznej w takim zakresie jak początkowo planowano (zarówno w zakresie już zrealizowanych jak i trwających inwestycji), co będzie mieć negatywny wpływ na wyniki finansowe Grupy Emitenta.

Spółka na bieżąco śledzi i stara się adaptować do zmieniających się oczekiwań w zakresie sposobu realizacji inwestycji czy działań objętych dofinansowaniami, czy to w ramach zezwoleń strefowych czy innych form pomocy publicznej. Nie ma jednak gwarancji, że sposób dokonanej przez nią kwalifikacji prawnej czy prawno-podatkowej nie zostanie odmiennie potraktowany przez instytucje wdrażające lub udzielające pomocy publicznej.

#### **Ryzyko związane z reformą przepisów dotyczących przetwarzania danych osobowych**

Spółka oraz spółki z Grupy Kapitałowej PCC EXOL od dnia 25 maja 2018 roku, jako podmioty przetwarzające dane osobowe, podlegają regulacjom wynikającym z Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2016/679 z dnia 27 kwietnia 2016 roku w sprawie ochrony osób fizycznych w związku z przetwarzaniem danych osobowych i w sprawie swobodnego przepływu

takich danych oraz uchylecia dyrektywy 95/46/WE (dalej: „RODO”).

RODO wprowadziło podwyższone standardy w zakresie obowiązków administratorów danych osobowych oraz podmiotów przetwarzających dane osobowe w imieniu administratorów, jak również wprowadziło możliwość nakładania na administratorów danych osobowych oraz podmioty je przetwarzające administracyjnych kar pieniężnych (w niektórych przypadkach naruszeń w wysokości do 20 000 000,00 EUR albo w wysokości do 4% całkowitego rocznego światowego obrotu z poprzedniego roku), jak również nałożenia czasowego lub całkowitego zakazu przetwarzania danych osobowych.

Ponadto materializacja niniejszego ryzyka (potencjalne naruszenie regulacji dotyczących ochrony danych osobowych) może wiązać się z wystąpieniem z roszczeniami wobec Spółki lub spółek z Grupy PCC EXOL przez osoby, których dane dotyczą lub też z utratą wizerunku / reputacji i zaufania klientów.

Spółka oraz spółki z Grupy PCC EXOL podjęły działania zmierzające do dostosowania swojej działalności do wymogów administracyjnych wynikających z RODO, jednak nie można całkowicie wykluczyć sytuacji, że w przypadku naruszenia przepisów RODO, Spółka albo spółki z Grupy PCC EXOL mogą być narażone na obowiązek zapłaty administracyjnych kar pieniężnych.

## **6.4 RYZYKO BIZNESOWE ZWIĄZANE Z SYTUACJĄ MAKROEKONOMICZNĄ**

#### **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 dwie 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 PCC EXOL 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 przerzucić 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 PCC EXOL oraz spółki z Grupy PCC EXOL mogą być narażone na dodatkowe koszty w przypadku ich sprowadzania spoza Unii Europejskiej.

W celu ograniczenia wpływu zmian cen surowców na wyniki, Grupa PCC EXOL 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 PCC EXOL oraz spółek z Grupy PCC EXOL 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 wpływa na możliwość oferowania atrakcyjnych cen finalnych produktów. Nie można zapewnić, że spółki z Grupy PCC EXOL będą miały możliwość zaoferowania takich cen, jak główni konkurenci, korzystający w większej skali z efektu integracji i konsolidacji procesów.

W ocenie Grupy PCC EXOL 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 Grupy PCC EXOL 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 Grupy PCC EXOL 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 PCC EXOL oraz spółek z Grupy PCC EXOL.

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

### Ryzyko sankcji gospodarczych

W związku z sytuacją polityczną w różnych rejonach świata, Emitent dostrzega dodatkowe ryzyko wynikające ze skutków znacznej modyfikacji istniejących lub wprowadzenia ewentualnych nowych sankcji gospodarczych. Sankcje gospodarcze nakładane przez Radę Bezpieczeństwa ONZ, Unię Europejską oraz Stany Zjednoczone mogą mieć wpływ na ograniczenie eksportu wyrobów chemicznych m.in. na rynki wschodnie i Bliskiego Wschodu. Emitent wdrożył i stosuje procedurę weryfikacji kontrahentów przy uwzględnieniu przepisów nakładających sankcje gospodarcze, jednak dostrzega także ryzyko związane z nieumyślnym naruszeniem sankcji gospodarczych, które może pociągać za sobą dotkliwe kary finansowe, a także konsekwencje związane z ograniczeniami w handlu jak również konsekwencje wizerunkowe, co może negatywnie wpłynąć na sytuację finansową Emitenta.

### Ryzyko utraty zaufania klientów

Działalność Grupy PCC EXOL wymaga dużej powtarzalności parametrów 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. Spółki Grupy, pomimo funkcjonującego systemu kontroli i zapewnienia jakości nie jest w stanie wykluczyć powstania wady ukrytej produktu wynikającej 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 PCC EXOL kary finansowej przez Komisję Nadzoru Finansowego. Zwiększanie poziomu zadłużenia lub pogorszenie wyników finansowych Grupy PCC EXOL może mieć przełożenie na zdolność Spółki do obsługi zobowiązań z tytułu obligacji.

Rafał Zdon  
Wiceprezes Zarządu

Mirosław Siwirski  
Prezes Zarządu

Brzeg Dolny, 28 sierpnia 2018 r.

KONTAKT DLA INWESTORÓW

**Marlena Matusiak**  
Relacje Inwestorskie PCC EXOL

tel. 71 794 29 15  
fax 71 794 39 11  
[ir.exol@pcc.eu](mailto:ir.exol@pcc.eu)

