

# RAPORT ROCZNY

01.01.2014 - 31.12.2014

**GRUPA SYNTHOS S.A.**



**synthos**  
chemical innovations

**SPRAWOZDANIE Z DZIAŁALNOŚCI**  
**GRUPY KAPITAŁOWEJ SYNTHOS S.A.**

ZA OKRES OD 1 STYCZNIA 2014 DO 31 GRUDNIA 2014

## Spis Treści

1.	WPROWADZENIE.....	1
2.	CZYNNIKI RYZYKA .....	2
3.	OPIS DZIAŁALNOŚCI GRUPY KAPITAŁOWEJ SYTHOS SA.....	24
4.	SYTUACJA FINANSOWA I MAJĄTKOWA GRUPY KAPITAŁOWEJ.....	42
5.	KADRA ZARZĄDAJĄCA.....	60
6.	GŁÓWNI AKCJONARIUSZE.....	66
7.	STRUKTURA GRUPY KAPITAŁOWEJ.....	67
8.	ŁAD KAPORPORACYJNY.....	70
9.	DEFINICJE.....	77

# WPROWADZENIE



## 1. WPROWADZENIE

Grupa jest jednym z wiodących producentów surowców chemicznych w Europie Środkowej i Wschodniej. Jej siedziba znajduje się w Polsce, zaś główne zakłady produkcyjne w Polsce i Czechach. Zgodnie z danymi IHS Chemical, Grupa jest wiodącym w Europie producentem kauczuku syntetycznego oraz wiodącym producentem polistyrenu do spieniania oraz ekstrudowanego. Integracja Grupy z dostawcami surowców zapewnia stabilne źródło dostaw materiałów takich jak frakcji C4, butadienu, benzenu i etylenu, które pozyskiwane są z lokalnych instalacji krakingu i umożliwiają osiągnięcie wiodącej pozycji kosztowej w branży kauczuku syntetycznego. Grupa dysponuje szeroką i zróżnicowaną bazą klientów z rozmaitych branż, w tym w szczególności z sektora motoryzacyjnego, budowlanego i opakowań, których udział w wielkości sprzedaży za rok zakończony 31 grudnia 2014 r. wynosił odpowiednio ok. 38,2%, 30,6% oraz 11,3%. Z kluczowymi klientami, do których należą liderzy rynku, jak Michelin i Goodyear, Grupa utrzymuje relacje od wielu lub nawet kilkudziesięciu lat. Przez lata, dzięki korzystaniu z własnych chronionych technologii, Grupa przekształciła się w nowoczesnego producenta kauczuku syntetycznego o ogólnoświatowym zasięgu. Od 2004 r. akcje Spółki notowane są na GPW, a od 2012 r. wchodzi w skład indeksu WIG 20 skupiającego największe spółki giełdowe. Na dzień 31 grudnia 2014 r. kapitalizacja rynkowa Spółka wynosiła 5 438,6 mln PLN.

Za rok zakończony 31 grudnia 2014 r. przychody ze sprzedaży Grupy wyniosły 4 618,8 mln PLN, zaś EBITDA 635,8 mln PLN. Działalność Grupy dzieli się na trzy główne segmenty: butadien i kauczuk („**Segment Kauczuków Syntetycznych**”), styren i pochodne styrenu („**Segment Tworzyw Styrenowych**”) oraz dyspersje, kleje i lateks („**Segment Dyspersji, Klejów i Lateksów**”). Grupa czerpie przychody również z działalności pomocniczej, związanej z produkcją i dystrybucją energii cieplnej z własnych elektrowni, jak również przychody z obrotu i dystrybucji energii elektrycznej („**Pozostała Działalność**”, w tym „Media”, które w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym przedstawione są jako odrębny segment). Pozostała Działalność obejmuje również przychody i koszty nieprzypisane do innych segmentów.

# CZYNNIKI RYZYKA

An aerial photograph of a large industrial facility, likely a power plant or refinery, captured during the golden hour of sunrise. The scene is dominated by two tall, dark smokestacks on the left side, with wisps of white smoke rising from them. The plant itself consists of numerous interconnected buildings, pipes, and structures, some of which are partially obscured by a thick layer of mist or low-lying clouds that fills the valley. The background shows rolling hills under a sky filled with soft, golden light and scattered clouds. The overall atmosphere is one of quiet industry amidst a natural, hazy landscape.

## 2. CZYNNIKI RYZYKA

### 2.1 Ryzyka związane z działalnością i branżą Grupy

#### ***Zakłócenia w gospodarce światowej i na rynkach finansowych, na których działa Grupa mogą wywierać niekorzystny wpływ na jej działalność***

Działalność Grupy opiera się w dużej mierze na sprzedaży wyrobów chemicznych wykorzystanych jako surowce i produkty pośrednie w szerokiej gamie gałęzi przemysłu, w szczególności w przemyśle samochodowym, w opakowaniach i w branży budowlanej. Na popyt na produkty klientów Grupy wpływają ogólne warunki ekonomiczne oraz inne czynniki, w tym warunki w przemyśle samochodowym i branży opakowań, koszty robocizny i energii, zmiany kursów walut, wahania stóp procentowych oraz inne czynniki będące poza kontrolą Grupy. W rezultacie, wielkość i rentowność sprzedaży Grupy zależy od wyżej wymienionych zmian oraz od sytuacji gospodarczej w Polsce, Czechach, pozostałej części Europy i na całym świecie. Niedawna dekonjunktura na rynkach docelowych Grupy oraz w rejonach geograficznych, w których Grupa sprzedaje swoje produkty, w tym w przemyśle samochodowym w Europie, spowodowała znaczące obniżenie popytu na produkty Grupy oraz spadek wielkości sprzedaży. Chociaż popyt na niektóre produkty Grupy zaczął ponownie rosnąć w 2010 r. pomimo kryzysu w strefie Euro, Grupa nie może złożyć zapewnienia, że zdarzenia wywierające niekorzystny wpływ na branże i rynki, w których działa, takie jak dekonjunktura w gospodarce polskiej, europejskiej czy światowej, wzrost stóp procentowych, niekorzystne wahania kursów walut lub inne czynniki nie będą występować lub się utrzymywać. Jakakolwiek istotna dekonjunktura w branżach odbiorców Grupy lub pogorszenie warunków gospodarczych w Polsce, w Europie lub na świecie może mieć niekorzystny wpływ na działalność, wyniki, sytuację finansową lub perspektywy Grupy.

#### ***Wahania cen surowców wykorzystanych do produkcji produktów Grupy lub zakłócenia w dostawach surowców mogą mieć niekorzystny wpływ na koszty produkcji Grupy***

Koszty produkcji Grupy mogą podlegać bezpośredniemu wpływowi zmienności kosztów surowców i paliw, które są uzależnione od podaży i popytu globalnego oraz innych czynników leżących poza kontrolą Grupy. W roku zakończonym 31 grudnia 2014 r. koszty głównych surowców Grupy (frakcja C4, butadien, benzen, etylen i styren) wynosiły łącznie 2.41 mld PLN i stanowiły 56.9 % wszystkich kosztów własnych sprzedaży. Ponieważ istotną część kosztu własnego sprzedaży Grupy stanowią te surowce, zysk brutto i marże Grupy mogą podlegać niekorzystnemu wpływowi zmian kosztów takich surowców, w przypadku gdy Grupa nie będzie w stanie przenieść wzrostu kosztów na swoich klientów. Prawdopodobieństwo wystąpienia takiego ryzyka może się zwiększyć w przypadku zgromadzenia przez dostawców istotnych zapasów a w rezultacie czasowego ograniczenia ich zamówień. Chociaż w długiej perspektywie zmiany cen surowców zostaną odzwierciedlone w cenach produktów, w krótkim okresie zmienność kosztów surowców stanowi wyzwanie, ponieważ Grupa może nie być w stanie szybko przenieść wzrostu kosztów na klientów poprzez korektę cen. Grupa uważa, że gwałtowne zmiany cen mogą również wpływać na popyt klientów. W nadzwyczajnych przypadkach, takich jak zgłoszenie przez kluczowego dostawcę wystąpienia siły wyższej, Grupa może znaleźć się w sytuacji niedoboru materiałów do produkcji swoich wyrobów. Alternatywnie, w przypadku ograniczonej dostępności jakiegokolwiek kluczowego surowca, Grupa może nie być w stanie produkować części swoich wyrobów w ilościach wymaganych przez klientów, co może mieć niekorzystny wpływ na wykorzystanie mocy produkcyjnych i sprzedaż produktów wymagających takich surowców.

Ponadto procesy produkcyjne Grupy wymagają znaczących ilości energii i paliw. Grupa wykorzystuje węgiel do celów energetycznych i gaz ziemny do wytwarzania energii elektrycznej, eksploatacji swoich zakładów i wytwarzania ciepła i pary wodnej do różnych

procesów technologicznych. W roku zakończonym 31 grudnia 2014 r. koszty węgla do celów energetycznych i gazu ziemnego stanowiły 7% kosztów sprzedanych produktów i materiałów, w porównaniu z 6% w roku zakończonym 31 grudnia 2013 r. i 4.5% w roku zakończonym 31 grudnia 2012 r. Ceny węgla do celów energetycznych i gazu ziemnego charakteryzowała znaczna zmienność w ciągu ostatnich lat i Grupa może nie być w stanie przenieść wzrostu kosztów produkcji i dystrybucji swoich produktów na klientów. Zakłócenia w dostawach węgla do celów energetycznych i gazu ziemnego do zakładów produkcyjnych Grupy mogą negatywnie wpłynąć na działalność, wyniki, sytuację finansową lub perspektywę Grupy.

***Przemysł chemiczny podlega cykliczności, która może powodować wahania wyników działalności Grupy***

Działalność Grupy charakteryzuje cykliczność oraz, co ważniejsze, zmienność bilansu podaży i popytu w przemyśle chemicznym i przyszłe wyniki działalności Grupy mogą w dalszym ciągu podlegać takiej cykliczności i zmienności. Historycznie, przemysł chemiczny jako całość doświadczał naprzemiennych okresów niedoborów mocy produkcyjnych prowadzących do napiętej podaży i wzrostu cen i marży, po których następowały okresy znacznego zwiększania mocy produkcyjnych powodującego nadpodaż, spadek poziomu wykorzystania mocy oraz spadek cen i marży zysku.

Do czynników, które historycznie przyczyniały się do zmienności marż w przemyśle chemicznym a w szczególności w branży Grupy, z których większość leży poza kontrolą Grupy, należą:

- wahania kursów walut w przypadku producentów o obecności i dystrybucji globalnej;
- nadpodaż w związku ze zwiększaniem mocy produkcyjnych przez istniejących i nowych konkurentów;
- krótkoterminowe wahania wykorzystania mocy produkcyjnych w związku z planowanymi zmianami i nieplanowanymi przestojami;
- wymogi regulacyjne powodujące zmiany technologiczne i produkcyjne; oraz
- warunki polityczne i gospodarcze powodujące gwałtowne zmiany cen na kluczowe surowce Grupy, w tym frakcję C4, butadien, benzen, etylen czy styren.

Biorąc pod uwagę niepewność globalnego otoczenia gospodarczego (która może powodować spadek popytu) oraz implikacje zmienności bilansu podaży i popytu w przemyśle chemicznym, wzrost podaży może zwiększać presję na marże Grupy i może mieć istotny niekorzystny wpływ na działalność, wyniki i sytuację finansową lub perspektywę Grupy.

***Grupa jest wysoce uzależniona od ograniczonej liczby dostawców regionalnych jej głównych surowców i jej przychody i zyski mogą znacząco się obniżyć w przypadku utraty jednego lub większej liczby takich dostawców***

Działalność Grupy wymaga istotnych ilości surowców, w tym frakcji C4, butadienu, benzenu, etylenu i styrenu, które Grupa pozyskuje głównie z regionalnych instalacji krakingu, takich jak PKN Orlen (stanowiącym jedną grupę wraz z Grupą Unipetrol), Sabic i OMV, które dostarczają surowce do zakładów produkcyjnych Grupy w Czechach i Polsce. Regionalne zakłady produkcyjne Grupy są również połączone rurociągami z wybranymi dostawcami, w tym rurociągiem z Grupą Unipetrol, przez który Grupa pozyskuje frakcję C4, etylen i benzen dla zakładu produkcyjnego w Czechach. Ponadto, Grupa jest właścicielem 49% udziałów w spółce joint venture utworzonej z Grupą Unipetrol, zaspokajającej ok. 50% rocznego zapotrzebowania Grupy na butadien, stanowiący główny surowiec do produkcji kauczuku syntetycznego.



Specyfika działalności Grupy wymaga regularnych dostaw surowców do jej zakładów produkcyjnych, co oznacza, że nie zawsze może być w stanie uniknąć polegania na pojedynczym dostawcy. Jakikolwiek zakłócenie lub opóźnienie dostaw surowców od danego dostawcy lub utrata dostawcy w przypadku, kiedy Grupa nie będzie w stanie znaleźć odpowiedniej alternatywy w wymaganym czasie, może zmusić ją do ograniczenia produkcji. Jeżeli którykolwiek z dostawców Grupy z jakiegoś powodu nie będzie w stanie spełniać wymogów w zakresie dostaw (na przykład w związku z niewypłacalnością, zniszczeniem zakładów produkcyjnych lub odmową realizacji kontraktu), Grupa może nie być w stanie pozyskać surowca od innych dostawców w wystarczającej ilości lub po takiej samej lub niższej cenie. Zmaterializowanie się któregoś z tych ryzyk może mieć niekorzystny wpływ na działalność, wyniki i sytuację finansową lub perspektywy Grupy.

***Grupa jest uzależniona od pewnych kluczowych odbiorców nabywających istotną część jej sprzedaży i jej przychody i zyski mogą znacząco się obniżyć w przypadku utraty jednego lub większej liczby takich kluczowych odbiorców***

Grupa osiąga istotną część swoich przychodów ze sprzedaży na rzecz pewnych kluczowych odbiorców. Dla przykładu, w roku zakończonym 31 grudnia 2014 r., pięciu największych odbiorców Grupy było odpowiedzialnych za 25,3% przychodów ze sprzedaży, przy czym czterech z nich to producenci opon samochodowych. W związku z powyższym, krytyczne znaczenie ma utrzymywanie bliskich relacji z kluczowymi klientami Grupy. Pogorszenie się lub ustanie tych relacji może prowadzić do istotnego spadku sprzedaży, przychodów, rentowności i przepływów pieniężnych i niekorzystnie wpłynąć na działalność i reputację Grupy.

Ponadto, Grupa jest narażona na ryzyko kredytowe dotyczące braku zapłaty lub niewykonywanie zobowiązań przez klientów w zakresie należności handlowych i innych. Niewykonywanie zobowiązań przez klientów lub możliwość rozwiązania ich umów z Grupą może uniemożliwić Grupie zaspokajanie jej zapotrzebowania na kapitał obrotowy. Ryzyko to potęgują trudności finansowe doświadczane przez klientów, w tym upadłości, restrukturyzacje i likwidacje, lub potencjalna słabość branży. Niewywiązywanie się przez klienta z zapłaty należności wobec Grupy może mieć istotny niekorzystny wpływ na działalność, wyniki i sytuację finansową lub perspektywy Grupy. Chociaż Grupa wprowadziła procedury i zasady polityki mające na celu minimalizację tego ryzyka, takie jak ubezpieczenie wierzytelności, monitorowanie ekspozycji kredytowych i udzielanie limitów kredytowych dla klientów, takie procedury i zasady polityki mogą być niewystarczające i mogą nie zabezpieczyć Grupy przed ryzykiem braku płatności i/lub niewykonania zobowiązań przez klientów.

***Zdolność Grupy do produkowania jej kluczowych produktów specjalistycznych może ulec pogorszeniu w wyniku nieutrzymania właściwych licencji i Grupa nie może zapewnić, że będzie w stanie przedłużyć wszelkie wymagane certyfikaty, zgody i pozwolenia dotyczące jej działalności***

Zdolność Grupy do produkcji kluczowych produktów specjalistycznych jest uzależniona od posiadania licencji na korzystanie z patentów, wniosków patentowych i innej własności intelektualnej. W lipcu 2011 r. Grupa uruchomiła produkcję kauczuków NdBR (służących do produkcji opon o podwyższonych parametrach użytkowych) na podstawie licencji z Michelin w zakładzie produkcyjnym Grupy w Czechach. W czerwcu 2012 r. Grupa podpisała umowę z firmą Goodyear, dzięki której uzyskała dostęp do technologii produkcji zaawansowanych kauczuków SSBR. Licencje te są na czas nieoznaczony i będą utrzymywane o ile Grupa będzie przestrzegać związanych z nimi wymogów, które mogą obejmować uiszczanie opłat licencyjnych, zachowanie poufności, przestrzeganie ograniczeń dotyczących wykorzystywania oraz budowy dodatkowych mocy produkcyjnych.

Grupa nie może zapewnić, że będzie w stanie utrzymać posiadane licencje, w tym umowy licencyjne z firmami Michelin i Goodyear. Jeżeli Grupa nie będzie w stanie utrzymać lub

zabezpieczyć alternatywnych licencji na akceptowalnych warunkach lub opracować własnych technologii, które nie naruszają praw własności intelektualnej osób trzecich, Grupa może nie być w stanie sprzedawać pewnych swoich produktów, co może mieć istotny niekorzystny wpływ na działalność, wyniki i sytuację finansową lub perspektywy Grupy.

Działalność Grupy wymaga różnych certyfikatów, zgód i pozwoleń w różnych jurysdykcjach. Grupa nie może zapewnić, że będzie w stanie przedłużyć wszelkie posiadane certyfikaty, zgody i pozwolenia po ich wygaśnięciu. Kryteria kwalifikacyjne dotyczące takich certyfikatów, zgód i pozwoleń mogą się zmieniać i mogą ulec zaostrzeniu. Ponadto w przyszłości mogą wejść w życie nowe wymogi dotyczące certyfikatów, zgód i pozwoleń. Wprowadzenie nowych lub zaostrzonych postanowień prawa, przepisów, wymogów certyfikacyjnych, zgód i pozwoleń mających zastosowanie do działalności Grupy może istotnie zwiększyć koszty zapewnienia zgodności i utrzymania, uniemożliwić Grupie kontynuację obecnej działalności lub ograniczyć lub uniemożliwić rozszerzanie działalności. Każde takie zdarzenie może mieć niekorzystny wpływ na działalność, wyniki finansowe i przyszłe perspektywy Grupy.

***Branża wielkotonazowych chemikaliów organicznych jest wysoce konkurencyjna i Grupa może mieć kłopot z utrzymaniem obecnej pozycji rynkowej***

Branża, w której działa Grupa jest wysoce konkurencyjna i narażona na silną konkurencję ze strony dużych producentów międzynarodowych oraz ze strony mniejszych konkurentów regionalnych. Do najważniejszych konkurentów Grupy na rynku kauczuków syntetycznych należą Lanxess, Trinseo i Versalis. Na rynku styrenów do konkurentów Grupy należą Styrolution, Total i Ineos.

Konkurencja opiera się na szeregu czynników takich jak jakość produktu, obsługa i cena. Konkurenci Grupy mogą poprawić swoją pozycję konkurencyjną na podstawowych rynkach końcowych Grupy przez udane wprowadzenie nowych produktów, udoskonalenie swoich procesów produkcyjnych lub rozszerzenie swoich mocy produkcyjnych lub rozbudowę zakładów. Ponadto, jeżeli Grupa zostanie zmuszona do podwyższenia cen jej głównych kauczuków syntetycznych, surowców lateksowych, tworzyw polistyrenowych lub butadienu, inni producenci, którzy oferują podobne produkty wykonane z tańszych surowców, na przykład w wyniku stosowania innego składu chemicznego, mogą być w stanie poprawić swoją pozycję rynkową i zmusić Grupę do obniżenia cen celem sprostania ich konkurencji. Konkurencja pomiędzy wyrobami chemicznymi opartymi o styreny i innymi wyrobami na rynkach końcowych, na których konkurujemy jest silna. Podaż (moce produkcyjne) przekracza potencjalny popyt na tym rynku i Grupa może być zmuszona do korekty swoich cen celem sprostania ofertom konkurentów. Ponadto zwiększenie konkurencji ze strony istniejących i nowych produktów może zmniejszyć popyt na produkty Grupy w przyszłości a jej klienci mogą zdecydować się korzystać z alternatywnych źródeł do zaspokajania swoich potrzeb.

Trudno jest również określić długofalowy wpływ konkurencji na te produkty. Część konkurentów Grupy może być w stanie obniżyć ceny produktów, jeżeli będą mieli niższe koszty operacyjne. Alternatywnie, część konkurentów może dysponować większymi zasobami finansowymi, technologicznymi i innymi, zwiększającymi ich odporność na zmiany kosztów i popytu na rynku. Tacy konkurenci mogą być w stanie lepiej wytrzymać zmiany warunków rynkowych niż Grupa. Konkurenci mogą również być w stanie szybciej niż Grupa reagować na nowe lub pojawiające się technologie lub zmiany wymagań klientów. Jeżeli Grupa nie będzie w stanie dotrzymać kroku innowacjom produktów i procesów produkcyjnych jej konkurentów może nie utrzymać swojej obecnej pozycji rynkowej.

Ponadto konsolidacja konkurentów lub klientów Grupy może spowodować zmniejszenie popytu na jej produkty i utrudnić jej konkurowanie z innymi podmiotami. Jeżeli Grupa nie będzie w stanie skutecznie konkurować z innymi producentami wyrobów chemicznych

opartych na styrenie lub jeżeli inne produkty będą mogły skutecznie zastąpić produkty Grupy, jej sprzedaż może się obniżyć.

***Grupa może nie być w stanie terminowo dostosować swoich produktów lub technologii zgodnie ze zmieniającymi się wymaganiami klientów lub wyzwaniem konkurencyjnymi i klienci mogą zastępować produkty Grupy innymi produktami, których Grupa nie oferuje***

Segmenty rynku, na którym konkurują klienci Grupy doświadczają okresowych zmian technologicznych, ciągłego doskonalenia produktów, zastępowania produktów i zmian wymagań klientów. Zwiększona konkurencja ze strony istniejących lub nowo opracowanych produktów oferowanych przez konkurentów Grupy lub firmy, których produkty oferują podobną funkcjonalność do produktów Grupy mogą mieć negatywny wpływ na popyt na produkty Grupy.

Dla przykładu, w branży EPS konkurencja pomiędzy producentami prowadzi do ciągłego wprowadzania udoskonalonych klas produktów o niższym przewodnictwie cieplnym, co wymaga dostosowywania produktów Grupy celem zaspokojenia wymogów klientów i utrzymania popytu na jej produkty.

Grupa stara się identyfikować, opracowywać i oferować innowacyjne produkty, realizując zmieniające się wymagania klientów i stawiając czoła wyzwaniom konkurencyjnym. Niemniej jednak, jeżeli Grupa nie będzie w stanie zasadniczo utrzymać lub dalej rozwijać swojego portfela produktowego, klienci mogą decydować się na pozyskiwanie porównywalnych produktów od konkurentów, co może mieć niekorzystny wpływ na działalność, wyniki i sytuację finansową lub perspektywę Grupy.

Grupa może nie być w stanie rozwijać produktów, które będą wystarczająco spełniać potrzeby klientów. Ponadto, szybka komercjalizacja produktów, które Grupa opracowuje może zostać zakłócona lub opóźniona przez trudności produkcyjne lub inne trudności techniczne, brak akceptacji przez branżę lub niewystarczającą wielkość branży potrzebną do wsparcia nowych produktów, nowych produktów konkurentów, i trudności z przechodzeniem od fazy eksperymentalnej do fazy produkcyjnej, co jest typowe dla procesu rozwoju produktów, szczególnie przy przechodzeniu z fazy laboratoryjnej do półtechnicznej. Takie zakłócenia lub opóźnienia mogą negatywnie wpływać na działalność, wyniki, sytuację finansową lub perspektywę Grupy.

Grupa nie może mieć pewności, że inwestycje, jakich dokonuje w swoim dziale technologii i dziale badawczo-rozwojowym przyniosą proporcjonalny wzrost sprzedaży netto lub zysków. Zespoły Grupy zajmujące się pracami badawczo-rozwojowymi i technologią zastosowań ściśle współpracują z klientami nad opracowywaniem wysokiej jakości innowacyjnych produktów i zastosowań, które są dopasowane do ich konkretnych potrzeb.

Ponadto, mogą zostać opracowane alternatywne materiały, produkty lub technologie, a te istniejące mogą zostać udoskonalone i zastąpić te, które Grupa obecnie oferuje. Dla przykładu, produkty zastępcze mogą wpływać na popyt na produkty Grupy, w szczególności na kauczuk emulsyjny i polistyren. Postęp w produkcji, w tym wzrost popytu na zastępcze produkty końcowe, które wykorzystują inne materiały, oraz poprawa jakości konkurencyjnych materiałów zastępczych stosowanych do produkcji obecnych produktów końcowych, a także wahania cen produktów i surowców, mogą zwiększać względną przewagę produktów zastępczych i powodować zmniejszenie popytu na produkty Grupy ze względu na przestawianie się klientów na substytuty. Dla przykładu, regulacje dotyczące oznakowania opon w UE spowodowały zwiększenie popytu na opony o podwyższonych parametrach użytkowych (kauczuki SSBR i NdBR) do samochodów osobowych, o lepszych właściwościach niż kauczuk emulsyjny, który jest głównym produktem w ofercie Grupy. Na ryzyko zastąpienia narażony jest również polistyren. Również w zastosowaniach opakowaniowych mogą być

wykorzystywane konkurencyjne materiały, takie jak polimery, a szczególnie polipropylen, polilaktyd i papier. Koszt przestawienia się na jeden z tych alternatywnych materiałów jest stosunkowo niski, ponieważ nowoczesne linie przetwórcze mogą generalnie przełączać się pomiędzy polimerami. Dodatkowe inwestycje mogą być wymagane w zakresie przetwarzania polietylenu tereftalanu („PET”), a w niektórych przypadkach również, polipropylenu. Jeżeli takie nowo opracowane lub udoskonalone produkty lub produkty alternatywne będą oferowane po niższych cenach i będą posiadać preferowane właściwości lub inne zalety, szczególnie z perspektywy regulacyjnej, a Grupa nie będzie w stanie oferować podobnych nowych lub udoskonalonych produktów, może stracić dużą część swoich klientów, co może mieć niekorzystny wpływ na działalność, wyniki i sytuację finansową lub perspektywę Grupy.

### **Grupa może mieć trudności z realizacją przyszłych przejęć**

Grupa posiada doświadczenie w realizacji przejęć – m.in. niedawno, bo w lipcu 2014 r., nabyła 100% akcji spółki Oristano Investment prowadzącej działalność w zakresie produkcji dyspersji winylowych i klejów, pod koniec 2014 sfinalizowała nabycie 100% akcji w Zakładzie Doświadczalnym „Organika” sp. z o.o., spółce R&D specjalizującej się w środkach ochrony roślin („ŚOR”), co pozwoli Grupie rozwinąć produkcję ŚOR. W trzecim kwartale 2014 roku Grupa sfinalizowała przejęcie rejestracji środków ochrony roślin i środków biobójczych od Zakładów Chemicznych Organika-Azot S.A. w Jaworznie. Prawdopodobnie w dalszym ciągu Grupa dokonywać będzie przejęć spółek lub aktywów wykorzystywanych do prowadzenia podobnej lub uzupełniającej działalności, o ile tylko uda się zidentyfikować odpowiednie okazje akwizycyjne. W celu sfinansowania przyszłych przejęć Grupa może mieć potrzebę pożyczania pieniędzy, co zwiększy spoczywające na niej obciążenia wynikające z obsługi zadłużenia i może wpłynąć na zdolność Grupy do dokonywania płatności z tytułu instrumentów dłużnych Grupy. Może się także zdarzyć, że Grupa nie zdoła pozyskać finansowania dla planowanych przejęć na korzystnych dla siebie warunkach lub że w ogóle takiego finansowania nie zdoła pozyskać. W celu zarządzania wszelkimi pomyślnie zrealizowanymi przejęciami Grupa musi poszerzać i w dalszym ciągu udoskonalać funkcjonujące w niej systemy operacyjne, finansowe i zapewniające właściwy obieg informacji zarządczych, niemniej jednak zwiększony efekt dźwigni może ograniczać możliwości Grupy w tym zakresie. Grupa może posiadać ograniczone zasoby wolnych środków pieniężnych, w związku z czym może nie być w stanie dokonać odpowiednich w inwestycji w spółce przejmowanej, które umożliwiłyby osiągnięcie pożądanego efektu synergii. Grupa dokonywała już w przeszłości i może w dalszym ciągu dokonywać przejęć strategicznych, dzięki którym może poszerzać swoją bieżącą ofertę produktową lub zapewniać dodatkową geograficzną lub produktową dywersyfikację segmentów swojej działalności. Przejęcia takie mogą być jednak narażone na wiele rodzajów ryzyka, w tym:

- problemy z efektywną integracją działalności operacyjnej;
- niezdolność do utrzymania relacji biznesowych nawiązanych przed przejęciem;
- wzrost kosztów operacyjnych;
- koszty związane z osiągnięciem lub utrzymaniem stanu zgodności z obowiązującymi przepisami prawa, zasadami i regulacjami, w tym w szczególności w zakresie ewentualnej ekspansji na nowe rynki;
- utrata kluczowych pracowników spółki przejmowanej;
- ewentualność pojawienia się nieprzewidzianych zobowiązań;
- problemy z osiągnięciem prognozowanego efektu zwiększenia efektywności, synergii i oszczędności kosztowych.

Grupa nie może zapewnić, że jakiegokolwiek dokonane przez nią przejęcie doprowadzi w ostatecznym rozrachunku do osiągnięcia pierwotnie przewidywanych korzyści. Ponadto Grupa może nie zdołać zidentyfikować atrakcyjnych kandydatów do przejęcia albo nie zdołać pozyskać finansowania, albo nie zdołać zrealizować potencjalnych przejęć na korzystnych dla siebie warunkach.

***Wahania kursów walut mogą mieć istotny wpływ na wyniki operacyjne Grupy oraz mogą znacząco zaburzyć porównywalność wyników za poszczególne okresy obrotowe.***

Grupa prowadzi działalność w wielu krajach. Wyniki Grupy są raportowane w odpowiednich walutach obcych, a następnie przeliczane na złote polskie po obowiązującym kursie w celu uwzględnienia ich w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym. Głównymi walutami, których wahania kursowe stanowią jeden z czynników ryzyka Grupy, są: euro, złoty polski, dolar amerykański i korona czeska. Wartość tych walut wyrażona w złotych polskich ulegała w ostatnich latach istotnym wahaniom. Sytuacja taka może się w przyszłości powtarzać. Ewentualna deprecjacja tych walut w stosunku do złotego spowoduje zmniejszenie wyrażanej w złotych polskich równowartości kwot przedstawiających wyniki działalności operacyjnej w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym. Ewentualna aprecjacja tych walut spowoduje odpowiedni wzrost powyższych kwot. Ponieważ przychody ze sprzedaży produktów Grupy w euro oraz w dolarze amerykańskim przewyższają ponoszone koszty surowców w tych walutach, umocnienie złotego wobec euro lub dolara może mieć negatywny wpływ na generowane marże oraz wyniki operacyjne. Ponadto, ponieważ stosunek wartości przychodów ze sprzedaży w euro do dolara amerykańskiego przewyższa odpowiednią relację po stronie kosztów w tych walutach, osłabienie euro wobec dolara może mieć negatywny wpływ na marże oraz wyniki operacyjne. Ponadto w odniesieniu do produktów sprzedawanych za waluty obce, ewentualna aprecjacja złotego w stosunku do tych walut będzie wpływała negatywnie na wyniki działalności Grupy. Wahania kursów walut mogą także zaburzać porównywalność wyników operacyjnych za poszczególne okresy obrotowe.

Jedną z konsekwencji struktury walutowej dokonywanych przez Grupę zakupów surowców, sprzedaży produktów, zaciąganych kredytów i pożyczek oraz posiadanych środków pieniężnych w walutach obcych jest narażenie Grupy, zarówno w przeszłości, jak i w przyszłości, na wahania kursów walut, które mogą mieć istotny wpływ na wyniki operacyjne, stan aktywów i pasywów oraz przepływy pieniężne Grupy wyrażane w złotych polskich. W 2014 r. 77% przychodów i 93% kosztów Grupy było związanych z transakcjami rozliczanymi w walutach obcych (głównie w euro i dolarach amerykańskich). Wahania kursów walut mają wpływ na wielkość przychodów ze sprzedaży oraz na koszt zakupu surowców. Umacnianie się waluty krajowej ma negatywny wpływ na rentowność eksportu i sprzedaży na rynku krajowym, niemniej jednak zmiany w przychodach z eksportu lub ze sprzedaży na rynku krajowym wyceniane na podstawie notowań kursów, a spowodowane ich wahaniem, są równoważone przez zmiany kosztów importu surowców (lub wyceniane na podstawie notowań kursów walut obcych), łagodząc tym samym w dużej mierze naszą ekspozycję na ryzyko kursowe.

Grupa ponosi transakcyjne ryzyko walutowe za każdym razem, gdy dokonuje transakcji kupna lub sprzedaży rozliczanej w walucie innej niż lokalna waluta podmiotu, który dokonał transakcji. Z uwagi na zmienność kursów walut, Grupa nie może zapewnić, że będzie w stanie skutecznie zarządzać swoim transakcyjnym ryzykiem walutowym ani że wahania kursów walut nie będą mieć istotnego negatywnego wpływu na działalność, wyniki i sytuację finansową lub perspektywy Grupy.

***Zamknięcie instalacji krakingu może mieć wpływ na rynek etylenu i butadienu.***

W miarę jak producenci dostosowują swoją działalność do generowanego przez rynek popytu, import taniego etylenu lub polietylenu ze Stanów Zjednoczonych lub z Bliskiego Wschodu może zmniejszyć rentowność europejskich instalacji krakingu, a w konsekwencji doprowadzić do zamykania tych spośród nich, które okażą się być najmniej konkurencyjne. Ponadto przechodzenie europejskich instalacji krakingu na węglowodory lekkie (etan) może również oddziaływać na rynek butadienu. Według danych IHS Chemical, w okresie od 2008 do 2012 r. w Europie Zachodniej zamknięto linie krakingu o łącznej zdolności produkcyjnej około 0,5 mln ton rocznie, czyli 2.3%. W 2013 r. trend ten był kontynuowany – Versalis zamknął jedną z dwóch swoich linii w Priolo we Włoszech o łącznej zdolności produkcyjnej 300.000 mln ton rocznie. Z powodu niskich marż zarządzający zakładami petrochemicznymi podjęli decyzję o zmianie wsadu surowcowego instalacji produkujących etylen z frakcji benzynowych na etan; INEOS w Grnagemouth (Wielka Brytania) i Rafnes (Norwegia), Borealis w Stenungsund (Szwecja), SABIC w Wilton (Wielka Brytania), co ograniczy uzysk butadienu. Z drugiej strony podjęto projekty inwestycyjne w zakresie ekstrakcji butadienu z dotychczas uwodornianej w Europie frakcją C4 mające na celu zwiększenie podaży butadienu (BASF i Evonik w Antwerpii, LyondellBasell w Vesseling, OMV w Burghausen, TVK w Tiszaujvaros). Zamknięcia europejskich krakerów i przestawienia na lekki wsad mogą spowodować ograniczenie dostępności butadienu oraz zwiększyć koszty przesyłania tych produktów z krajów pozaeuropejskich. W konsekwencji kupowanie surowców od zakładów krakingu spoza Europy może się stać nieopłacalne. W rezultacie generowane przez Grupę koszty produkcji mogą wzrosnąć, co z kolei może negatywnie wpływać na działalność, wyniki, sytuację finansową lub perspektywy Grupy.

***Nadmiar zdolności produkcyjnych w zakresie wytwarzania kauczuku syntetycznego w Chinach może mieć negatywny wpływ na działalność Grupy.***

Chiny są jednym z najbardziej dynamicznie rozwijających się rynków kauczuku syntetycznego na świecie, mającym istotny wpływ na globalny rynek kauczuku syntetycznego. W ostatnich latach ogólny poziom produkcji na chińskim rynku kauczuku syntetycznego uległ znacznej poprawie dzięki zwiększeniu koncentracji branży, które doprowadziło do szybkiego wzrostu zdolności produkcyjnych. Zdolności produkcyjne branży kauczuku syntetycznego w Chinach znacznie przekroczyły faktyczne zapotrzebowanie rynku, co spowodowało niemożność wchłonięcia przez rynek całkowitego wolumenu produkcji generowanej przez tę branżę. Z tego powodu Chiny mogą podejmować działania zmierzające do eksportu swoich produktów do UE po konkurencyjnych cenach, co zwiększyłoby ilość kauczuku syntetycznego oferowanego w Europie. Może to doprowadzić do spadku popytu na produkty Grupy i w konsekwencji negatywnie wpływać na działalność, wyniki, sytuację finansową lub perspektywy Grupy.

***Wiele zawartych przez Grupę umów z dostawcami zawiera postanowienia, które mogą ograniczać ilość surowców dostarczanych Grupie w sytuacji zaistnienia siły wyższej.***

Wiele zawartych przez Grupę umów z dostawcami zawiera postanowienia, które umożliwiają dostawcom ograniczanie ilości surowców dostarczanych Grupie poniżej zakontraktowanych wielkości w sytuacji zaistnienia siły wyższej. W sytuacji, w której Grupa byłaby zmuszona do pozyskania alternatywnych źródeł surowców, gdyby dostawca nie chciał lub nie mógł wykonywać spoczywających na nim obowiązków wynikających z umowy dostawy surowców lub gdyby dostawca wypowiedział zawartą z Grupą umowę, Grupa mogłaby potencjalnie nie być w stanie pozyskać tych surowców od alternatywnych dostawców w odpowiednim czasie na warunkach porównywalnych lub korzystniejszych, co mogłoby negatywnie wpływać na działalność, wyniki, sytuację finansową lub perspektywy Grupy.

***Główny akcjonariusz Grupy może wpływać na pewne działania, np. wypłatę dywidendy, które mogą przynosić korzyści akcjonariuszom kosztem wierzycieli, lub może przestać kontrolować działalność Grupy.***

Pan Michał Sołowow posiada bezpośrednio i pośrednio 62,46% akcji Spółki i na dzień 31 grudnia 2014 r. kontroluje jej działalność. Pan Sołowow może wywierać znaczny wpływ na powoływanie członków rady nadzorczej i zarządu Spółki oraz może podejmować działania sprzyjające interesom akcjonariuszy Spółki kosztem interesów jej wierzycieli, w tym w zakresie decyzji dotyczących wypłaty dywidendy.

Wskaźnik wypłaty dywidendy z akcji Grupy wyniósł 98% ustawowego skonsolidowanego zysku netto Grupy za 2013 r. oraz 172% ustawowego skonsolidowanego zysku netto Grupy za 2012 r., a Grupa może w dalszym ciągu wypłacać dywidendy zgodnie z przyjętymi przez siebie zasadami oraz ograniczeniami wynikającymi z umów Grupy. Dywidendy wypłacane z zysków zatrzymanych Grupy, które mogą być znacznie wyższe od zysków netto generowanych przez Grupę w przyszłych okresach, mogą osłabiać siłę kapitałową Grupy, zmniejszać przepływy jej środków pieniężnych i wpływać na zdolność Grupy do spłaty swojego zadłużenia. W związku z emisją Obligacji Grupa podlega także standardowym dla obligacji typu *high-yield* ograniczeniom (tzw. kowenanty), które mogą zmniejszyć jej zdolność do finansowania przyszłej działalności i potrzeb kapitałowych oraz do wykorzystywania szans biznesowych i prowadzenia bieżącej działalności.

Ponadto, gdyby pan Sołowow podjął decyzję o sprzedaży całości lub części swoich akcji, każdy nowy akcjonariusz kontrolujący miałby możliwość realizowania strategii odmiennej od strategii działalności Grupy na dzień sporządzenia niniejszego raportu. Każdy wpływ lub niestabilność w obszarze ładu korporacyjnego Grupy może mieć istotny negatywny wpływ na jej działalność, wyniki, sytuację finansową lub perspektywę.

***Nieprzestrzeganie przepisów dotyczących udzielania dotacji może mieć wpływ na działalność Grupy.***

Grupa uzyskała zatwierdzenie dotacji pochodzących z UE i budżetu państwa na inwestycje i działalność badawczo-rozwojową, których wartość wynosiła ok. 290 mln PLN na dzień 31 grudnia 2014 r. i które zostały już częściowo wypłacone lub zostaną wypłacone w ciągu najbliższych kilku lat. W 2014 r. Grupa otrzymała kwotę 108 mln PLN od Ministerstwa Gospodarki, Polskiej Agencji Rozwoju Przedsiębiorczości, Narodowego Funduszu Ochrony Środowiska i Gospodarki Wodnej oraz od Narodowego Centrum Badań i Rozwoju. W 2014 r. Grupa podpisała umowy dotacji, które opiewały na kwotę 19,4 mln PLN, w 2013 r. Grupa podpisała umowy dotacji, które opiewały na kwotę 45 mln PLN, zaś w 2012 r. Grupa podpisała umowy dotacji, które opiewały na kwotę 207,9 mln PLN, w tym 43,3 mln PLN w ramach Programu Operacyjnego „*Innowacyjna Gospodarka*” na sfinansowanie Ośrodka Badawczo-Rozwojowego Grupy w Oświęcimiu oraz kwotę 146,8 mln PLN na projekt „*Wdrożenie innowacyjnej technologii wytwarzania kauczuków SSBR X3 w Synthos Dwory 7*”, w ramach którego Grupa rozpoczęła budowę nowej linii produkcyjnej zaawansowanych kauczuków SSBR i LiBR o wydajności 90 tys. ton rocznie, w ramach zwiększania portfela Grupy poprzez wprowadzanie nowych innowacyjnych produktów. Grupa uzyskała również dotacje z Narodowego Funduszu Ochrony Środowiska i Gospodarki Wodnej. Aby utrzymać uzyskane dotacje Grupa ma obowiązek wypełniania ścisłych zobowiązań regulacyjnych, takich jak promocja projektu, utrzymanie integralności projektu przez okres pięciu lat od zakończenia realizacji i osiągnięcie określonego we wniosku poziomu zatrudnienia. W przypadku niewykonania zobowiązań Grupa będzie musiała zwrócić otrzymane dotacje wraz z odsetkami ustawowymi. Nieprzestrzeganie powyższych regulacji może negatywnie wpłynąć na działalność, wyniki, sytuację finansową lub perspektywę Grupy.

***Grupa podlega różnym regulacjom i przepisom dotyczącym podatków, ceł, handlu międzynarodowego, kontroli eksportu, planowania przestrzennego i użytkowania oraz pracy i zatrudnienia, które mogą stawiać wymóg modyfikacji stosowanych przez Grupę praktyk biznesowych i ponoszenia wyższych kosztów***

Grupa podlega różnym regulacjom, w tym regulacjom dotyczącym ceł i handlu międzynarodowego, postanowieniom prawa o kontroli eksportu/importu oraz związanym z nimi przepisom. Powyższe postanowienia prawa i przepisy nakładają ograniczenia dotyczące krajów, w których Grupa może prowadzić działalność, osób lub podmiotów, z którymi może współpracować, produktów, które może nabywać lub sprzedawać oraz warunków, na jakich może prowadzić działalność, w tym ekspozycji na ograniczenia i dochodzenia antydumpingowe. Ponadto Grupa podlega przepisom antymonopolowym, przepisom dotyczącym planowania przestrzennego i użytkowania mającym zastosowanie do zakładów produkcyjnych w ogóle, i regulującym import, promocję i sprzedaż produktów Grupy, działalność zakładów produkcyjnych i obiektów magazynowych oraz jej relacje z odbiorcami, dostawcami i konkurentami. W przypadku zmiany takich postanowień prawa lub przepisów lub ich naruszenia przez zarząd, pracowników, dostawców, agentów zaopatrzeniowych lub spółki handlowe, koszty pewnych towarów mogą wzrosnąć, Grupa może doznać opóźnień w spedycji towarów, podlegać karom, lub doznać szkody na reputacji; wszystkie te czynniki mogą obniżyć popyt na produkty Grupy i spowodować szkodę dla jej działalności i negatywnie wpłynąć na wyniki działalności. Dla przykładu, Grupa jest narażona na ryzyko cen dumpingowych produktów z Chin lub Indii – gdy pobierane ceny są poniżej poziomu cen pobieranych w Chinach lub Indiach, lub poniżej kosztu produkcji, co może zaszkodzić pozycji konkurencyjnej i działalności Grupy. Ponadto, w niektórych obszarach Grupa korzysta z pewnych form ochrony handlu, w tym ochrony antydumpingowej i programu Autoryzowanego Operatora Ekonomicznego UE, który zapewnia przyspieszoną obsługę celną dla materiałów przekraczających granice państw. W przypadku utraty takiej ochrony mogą ucierpieć wyniki działalności Grupy.

Ponadto, zmiany przepisów o ustawowym wynagrodzeniu minimalnym lub innych przepisów dotyczących świadczeń pracowniczych mogą spowodować, że Grupa będzie ponosić dodatkowe koszty wynagrodzeń i świadczeń, co może mieć negatywny wpływ na jej rentowność.

Przy obliczaniu ogólnoświatowej rezerwy na podatki dochodowe i inne zobowiązania podatkowe Grupa przyjmuje pewne osądy i uważa, że jej szacunki podatkowe są racjonalne. Niemniej poziom poprawności takich szacunków podatkowych może być niższy ponieważ Grupa składa deklaracje podatkowe w wielu jurysdykcjach, w których nie ma dogłębnej znajomości przepisów podatkowych. Grupa może być w przyszłości narażona na inspekcje organów podatkowych i organa podatkowe mogą nie zgadzać się z jej interpretacją podatkową pewnych istotnych pozycji, w tym przeszłych i przyszłych przejęć i/lub sprzedaży, a w rezultacie zażądać przeliczenia i potencjalnego zwiększenia jej zobowiązania podatkowego. Ponadto, zmiany istniejących przepisów mogą również zwiększyć efektywną stawkę podatku Grupy. Grupa może również podlegać nowym przepisom podatkowym, które mogą wpływać na jej strukturę podatkową, w szczególności spodziewanym regulacjom dotyczącym przewagi treści nad formą oraz przepisom CFC (o zagranicznych spółkach kontrolowanych), które mogą mieć niekorzystny wpływ na jej działalność. Istotny wzrost obciążeń podatkowych Grupy może mieć istotny niekorzystny wpływ na jej działalność, wyniki, sytuację finansową lub perspektywy.

Wymogi prawne ulegają częstym zmianom i są uzależnione od interpretacji i Grupa nie jest w stanie przewidzieć ostatecznego kosztu spełniania takich wymogów lub ich skutków dla prowadzonej przez nią działalności. Grupa może mieć obowiązek ponoszenia znacznych wydatków lub zmiany stosowanych praktyk biznesowych celem zapewnienia zgodności z



obecnymi lub przyszłymi postanowieniami prawa lub przepisami, co może powodować zwiększenie kosztów i istotne ograniczenie możliwości prowadzenia działalności.

***Niewykonanie warunków państwowych programów zachęt podatkowych może wpływać na wyniki działalności Grupy***

SYNTHOS PBR s.r.o., czeska spółka z Grupy, korzysta z państwowych programów zachęt podatkowych w formie ulgi podatkowej przyznanej przez rząd czeski dla lat 2011-2015, w którym to okresie spółka jest zwolniona z podatku dochodowego od osób prawnych. Przedmiotowa ulga podatkowa ma zastosowanie wyłącznie, jeżeli SYNTHOS PBR s.r.o. będzie spełniać wymogi nałożone przez prawo czeskie i unijne oraz rząd czeski; w innym przypadku Grupa może utracić niewykorzystaną ulgę i zostać zobowiązana do zwrotu już wykorzystanej ulgi, łącznie z mającymi zastosowanie karami, co mogłoby wpłynąć na jej działalność, wyniki, sytuację finansową lub perspektywy.

Ponadto, 2 lipca 2014 r. Grupa uzyskała trzy zezwolenia na prowadzenie działalności w Krakowskiej Specjalnej Strefie Ekonomicznej, co umożliwia jej korzystanie z ustawowych zachęt podatkowych w Polsce. Jednak korzyści związane z dopuszczeniem do prowadzenia działalności w Specjalnej Strefie Ekonomicznej będą miały zastosowanie tylko jeżeli Grupa spełni pewne wymogi określone w zasadach dotyczących pomocy regionalnej w UE. Jeżeli oczekiwane nakłady inwestycyjne nie zostaną zrealizowane, a inwestycje w regionie, dla którego pozwolenie zostało uzyskane, nie zostaną utrzymane przez przynajmniej pięć lat, to pozwolenia wydane Grupie mogą zostać cofnięte, i nie będzie ona mogła dłużej korzystać z państwowych zachęt podatkowych; może to mieć wpływ na działalność, wyniki, sytuację finansową lub perspektywy Grupy. Dodatkowo, zgodnie z obecnymi przepisami polskiego prawa, Specjalne Strefy Ekonomiczne mają zostać zlikwidowane w 2026 roku.

***Grupa może zostać pociągnięta do odpowiedzialności w związku z zanieczyszczeniem środowiska***

Duża liczba obecnych, dawnych lub opuszczonych zakładów produkcyjnych Grupy ma długą historię przemysłową, która obejmuje m.in. przetwórstwo chemiczne, substancje niebezpieczne, oraz składowanie odpadów i działalność powiązaną, np. dotyczącą składowisk. W efekcie może wystąpić zanieczyszczenie gleby oraz wód gruntowych w związku z uwalnianiem się w przyszłości substancji, co wystąpiło w niektórych obiektach w przeszłości, i możliwe jest, że dalsze zanieczyszczenie może zostać wykryte w tych lub w innych lokalizacjach w przyszłości.

Niektóre przepisy, regulacje i orzeczenia sądowe z zakresu ochrony środowiska nakładają na obecnych lub poprzednich właścicieli, operatorów lub korzystających z tych obiektów i lokalizacji, odpowiedzialność za zanieczyszczenia występujące w tych obiektach i lokalizacjach jak i pochodzących z nich, bez względu na kwestie przyczyn czy zaniedbań lub wiedzy o zanieczyszczeniach. W każdym momencie Grupa może stać się odpowiedzialna za zbadanie i usunięcie zanieczyszczenia pochodzącego z obiektów Grupy lub spowodowane działalnością prowadzoną na obiektach Grupy, co może być źródłem znaczących, niespodziewanych kosztów. Wystąpienie w przyszłości wycieku materiałów niebezpiecznych, odkrycie nieznanego wcześniej zanieczyszczenia lub nałożenie nowych obowiązków do zbadania lub usunięcia zanieczyszczenia w obiektach Grupy może być źródłem znacznych, niespodziewanych kosztów. Grupa może także być zobowiązana do zapłacenia kar lub opłat, jeżeli emisje i/lub inne działania przekroczą limity regulacyjne; w przeszłości Grupa płaciła już takie kary i/lub opłaty.

Na wyniki finansowe Grupy negatywnie może także wpłynąć powstanie odpowiedzialności środowiskowej, dla której nie ma ona odpowiedniego zabezpieczenia. Grupa jest zdania, że zabezpieczenia udzielone przez sprzedających, od których zakupiła ona aktywa lub podmioty,

pomogą ograniczyć koszty związane z odpowiedzialnością środowiskową sprzed ich nabycia, to sytuacja taka wciąż może mieć niekorzystny wpływ na wyniki finansowe Grupy, w zakresie, w jakim: (i) sprzedający nie wypełni swoich obowiązków w zakresie zabezpieczenia, i/lub (ii) Grupa naruszy zobowiązania do niepodejmowania pewnych czynności, mogących pogorszyć istniejący stan lub ograniczyć powiązane straty.

Dodatkowo, Grupa może mieć obowiązek ustanowienia lub znacznego zwiększenia rezerw finansowych na obowiązki lub zobowiązania związane z kosztami usuwania takich zanieczyszczeń. Jeżeli Grupie nie uda się dokładnie przewidzieć kwot lub terminów poniesienia takich kosztów, to wpływ tej sytuacji na działalność, wyniki lub sytuację finansową Grupy w każdym okresie, w jakim koszty takie będą musiały zostać poniesione, może być istotny. Dodatkowo, w niektórych jurysdykcjach władze mają uprawnienia do nakładania zastawów na nieruchomości oraz do zajmowania rachunków podmiotu władającego majątkiem na pokrycie kosztów usuwania zanieczyszczeń.

### ***Rezerwy na zobowiązania z tytułu ochrony środowiska mogą być niewystarczające***

Grupa prowadzi regularny przegląd wszelkich rodzajów ryzyka środowiskowego oraz rezerw utworzonych na te ryzyka. Rezerwy są ujmowane, kiedy Grupa ma zobowiązanie bieżące wynikające ze zdarzeń z przeszłości, kwota tego zobowiązania może być wiarygodnie oszacowana, i prawdopodobne jest, że do rozliczenia tego zobowiązania konieczny będzie odpływ zasobów mających wartość ekonomiczną. Rezerwy wyliczane są na podstawie między innymi: znanych zdarzeń, rodzaju i zakresu zanieczyszczenia, technik rekultywacji terenu, obowiązujących przepisów prawa i regulacji, oraz szacowanych ryzyk, na każdy dzień bilansowy i korygowane wedle potrzeb w kolejnych dniach bilansowych. Ponieważ takie wyliczenia opierają się na szeregu czynników, z których wiele może ulec zmianie, i zależne są od nieprzewidywalnych okoliczności, Grupa nie może zagwarantować, że rezerwy takie okażą się wystarczające. Przykładowo, od czasu do czasu Grupa może ponieść koszty rekultywacji w obecnych obiektach Grupy i w nowo zakupionych obiektach. Jeżeli okaże się, że wskutek obecnej działalności Grupy lub działalności historycznej (której Grupa jest następcą) wystąpiły szkody środowiskowe, to Grupa może ponieść znaczące koszty usuwania zanieczyszczeń i zapłacić znaczne kary finansowe. Jeżeli rezerwy utworzone na zobowiązania środowiskowe będą niższe od nieprzewidzianych kosztów zapewnienia zgodności z przepisami o ochronie środowiska, to Grupa może być zobowiązana do realizacji dodatkowych płatności, które mogą mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową oraz wyniki Grupy.

### ***Zapewnienie zgodności z obszernymi i zmieniającymi się przepisami ochrony środowiska i bhp może wymagać znaczących wydatków.***

W działalności produkcyjnej Grupa wykorzystuje duże ilości substancji niebezpiecznych, wytwarza odpady niebezpieczne, emituje ścieki i substancje zanieczyszczające powietrze. W związku z tym, działalność Grupy podlega obszernym przepisom prawa i regulacjom z zakresu ochrony środowiska oraz bezpieczeństwa i higieny pracy zarówno na poziomie krajowym jak i lokalnym, w wielu jurysdykcjach. Wiele z tych przepisów i regulacji zostało z biegiem czasu zaostrzonych, a koszty zapewnienia zgodności z tymi wymogami mogą dalej rosnąć, w tym także koszty związane z nakładami inwestycyjnymi na obiekty chroniące przed zanieczyszczeniami. Dodatkowo obiekty produkcyjne Grupy wymagają pozwoleń na eksploatację, wznawianych okresowo, które w przypadku braku zgodności z tymi przepisami mogą zostać cofnięte. Niezbędne pozwolenia mogą nie zostać wydane lub mogą nie zachować ważności, a pozwolenia wydane mogą zawierać zaostrzone wymagania, ograniczające działalność lub wymagające dalszych inwestycji by spełnić warunki wydanego pozwolenia. Przykładowo, w związku z Rozporządzeniem UE w sprawie rejestracji, oceny, udzielania zezwoleń i stosowanych ograniczeń w zakresie chemikaliów („**Rozporządzenie REACH**”) lub nowym Rozporządzeniem EU w sprawie klasyfikacji, oznakowania i pakowania

(„**Rozporządzeniem CLP**”), każdy kluczowy surowiec, materiał chemiczny lub substancja, w tym produkty Grupy, może zostać sklasyfikowany jako mający wpływ toksykologiczny lub zdrowotny na środowisko, na użytkowników produktów Grupy lub na pracowników Grupy.

Rozporządzenie REACH nakłada znaczne obowiązki na całą branżę chemiczną, w zakresie testowania, oceny i rejestracji podstawowych chemikaliów oraz półproduktów chemicznych. Każde opóźnienie w realizacji pełnej rejestracji substancji zgodnie z tymi wymogami może skutkować wymierzeniem kar za naruszenie tych przepisów i regulacji lub brakiem możliwości sprzedaży zawierających je produktów Grupy. Procedury związane z Rozporządzeniem REACH są kosztowne i czasochłonne i prowadzą do podniesienia kosztów produkcji oraz niższych marż za produkty chemiczne.

W roku 2014 w Polsce wprowadzone zostały: nowa polska Ustawa prawo ochrony środowiska („**UPOŚ**”), Dyrektywa Parlamentu Europejskiego w sprawie emisji przemysłowych („**Dyrektywa IED**”) oraz dodatkowe regulacje w sprawie zanieczyszczeń gruntów, gleby i wód podziemnych. UPOŚ wprowadza nowe, niższe standardy emisji dla sektora energetycznego oraz nowe obowiązki dla właścicieli gruntów z zakresu badań i rekultywacji zanieczyszczonego gruntu. Grupa spodziewa się wydatków związanych ze spełnieniem wymogów UPOŚ za rok zakończony 31 grudnia 2015 r., zarówno na badania, jak i na same działania związane z rekultywacją gruntów, i rozpoczęła już realizację odpowiednich inwestycji. Niezbędne inwestycje Grupy są w toku, i pierwsze takie wydatki spodziewane są w 2015 roku.

Zapewnienie zgodności z surowszymi wymogami środowiskowymi może także zwiększyć ponoszone przez Grupę koszty transportu i przechowywania surowców i produktów gotowych, a także koszty przechowywania i utylizacji odpadów. Grupa może dodatkowo ponieść znaczne koszty, w tym kary finansowe, grzywny, odszkodowania, sankcje karne i cywilno-prawne oraz koszty rekultywacji, lub też doświadczyć zakłóceń w naszej działalności w przypadku niezapewnienia zgodności z tymi przepisami lub niespełnienie wymagań zawartych w uzyskanych pozwoleniach.

***Zgodność z obecnymi i przyszłymi przepisami w sprawie emisji gazów cieplarnianych może spowodować poniesienie przez Grupę znacznych dodatkowych kosztów operacyjnych i kapitałowych.***

Emisje dwutlenku węgla, metanu i innych gazów cieplarnianych („**GHG**”) są standardowym produktem ubocznym procesów produkcyjnych Grupy. Przez kilka ostatnich dziesięcioleci obawy o związki pomiędzy GHG a globalnymi zmianami klimatu doprowadziły do większej kontroli urzędów regulacyjnych oraz społeczeństwa, a także do zaproponowania i uchwalenia na poziomie krajowym i międzynarodowym przepisów dotyczących monitorowania, regulowania i kontroli emisji dwutlenku węgla i innych emisji GHG.

W UE emisje Grupy kontrolowane są w ramach Europejskiego Systemu Handlu Emisjami („**EU ETS**”) - ogólnoeuropejskiego systemu obrotu przemysłowymi emisjami GHG. Grupa podlega EU ETS od 1 stycznia 2013 r. Grupa otrzymała prawa do emisji na okres od 2014 do 2020 i istnieje prawdopodobieństwo, że będzie zobowiązana do zakupu dodatkowych praw do emisji CO<sub>2</sub> w przyszłości. Oczekuje się, że system EU ETS będzie z biegiem czasu stawał się coraz bardziej surowy. Jeżeli obecne propozycje zostaną wdrożone, to będą mogły mieć wpływ na koszty zapewnienia zgodności Grupy w ramach EU ETS.

Zapewnienie zgodności z obecnymi lub przyszłymi regulacjami w sprawie GHG wpływającymi na naszą działalność, w tym omawianymi powyżej, może skutkować wzrostem nakładów inwestycyjnych na środki takie jak np. instalacja większej ilości technologii o wysokiej efektywności środowiskowej lub zakup praw do emisji dwutlenku węgla lub innych gazów cieplarnianych.

W dniu 6 stycznia 2011 r. weszła w życie Dyrektywa IED. Dyrektywa IED ogranicza ilości emitowanych gazów w dużych, zarówno nowych jak i istniejących instalacji spalania, przy czym istniejące instalacje podlegają surowszym wymogom i w związku z tym Dyrektywa IED ustanawia okres przejściowy na zapewnienie zgodności dla istniejących instalacji. Dyrektywa IED została implementowana do polskiego porządku prawnego w 2014 r.

Obecnie Grupa wdraża program modernizacji i inwestycji w nowe wyposażenie, pozwalające na dostosowanie elektrociepłowni funkcjonującej w zakładzie Synthos Dwory 7 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością spółka jawna do wymogów wyrażonych nowymi limitami, i spodziewa się zakończenia tych działań do 2015 r. W ramach tego procesu Grupa buduje nową instalację odsiarczania i odpylania dla jednego z istniejących kotłów, nową instalację odazotowania spalin dla jednego z istniejących kotłów, oraz nowy kocioł fluidalny. Każde opóźnienie w realizacji procesu opisanego powyżej może skutkować nałożeniem kar za naruszenie tych przepisów.

Nie da się przewidzieć formy, jaką przyjmą przyszłe regulacje, ani oszacować żadnych kosztów, które Grupa będzie musiała ponieść w związku z tymi lub innymi przyszłymi wymaganiami. Poza zwiększonymi wydatkami, o których mowa powyżej, wymagania takie mogą także negatywnie wpłynąć na podaż energii w Grupie lub na koszty (i rodzaje) surowców używanych przez Grupę jako paliwa, a ostatecznie mogą zmniejszyć popyt na jej produkty. Wystąpienie którejkolwiek takiej konsekwencji, lub wszystkich z nich, może mieć istotny niekorzystny wpływ na działalność, wyniki i sytuację finansową lub perspektywę Grupy.

***Zmiany regulacyjne i ustawowe w jurysdykcjach, w których Grupa produkuje i sprzedaje produkty może doprowadzić do wzrostu kosztów lub spadku popytu.***

Produkty Grupy są wykorzystywane do wielu różnych zastosowań, które muszą spełniać określone wymogi regulacyjne, np. wymogi dla produktów mających styczność z żywnością, używanych w przemyśle opakowań, lub dla produktów używanych w przemyśle motoryzacyjnym. Wiele zastosowań produktów na rynkach końcowych, na których Grupa sprzedaje produkty, regulowanych jest różnymi przepisami, prawami i regulacjami krajowymi i lokalnymi. Przykładowo, takie związki aromatyczne, jak benzen czy styren, a także związki bardziej złożone, jak antyoksydanty czy plastyfikatory, które są wykorzystywane przy wytwarzaniu produktów Grupy, zostały objęte zwiększoną uwagą regulatorów, ze względu na potencjalnie istotne lub postrzegane kwestie zdrowia i bezpieczeństwa. Zmiany przepisów mogą wywołać konieczność poniesienia dodatkowych kosztów zapewnienia zgodności, zajęcia, konfiskaty, wycofanie lub kary pieniężne; każdy z tych środków może zapobiec lub zatrzymać proces rozwoju produktów Grupy, ich dystrybucji i sprzedaży. Zmiany przepisów środowiskowych i bhp, zakazujące lub ograniczające wykorzystanie tych materiałów odpadowych w produktach Grupy lub w produktach jej klientów może mieć niekorzystny wpływ na działalność, wyniki, sytuację finansową lub perspektywę Grupy. Brak zdolności do prawidłowego zarządzania bezpieczeństwem, zdrowiem, odpowiedzialnością produktową, oraz ryzykiem środowiskowym związanym z nimi, cyklami życia produktu oraz procesami produkcji, może mieć istotny niekorzystny wpływ na pracowników, społeczności lokalne, interesariuszy, reputację Grupy oraz wyniki jej działalności.

***Produkcja w zakładach wytwórczych może zostać zakłócona z wielu różnych powodów, i wszelkie zakłócenia mogą narazić Grupę na znaczne straty lub zobowiązania.***

Ze względu na charakter działalności Grupy, istnieje narażenie na niebezpieczeństwo związane z produkcją chemiczną oraz powiązaniem przechowywaniem i transportem surowców, produktów i odpadów. Niebezpieczeństwa te mogą prowadzić do przerwania lub zawieszenia działalności Grupy i mieć negatywny wpływ na wydajność i rentowność danego zakładu produkcyjnego lub całej Grupy. Te potencjalne ryzyka zakłócenia obejmują, między innymi:

- wycieki i pęknięcia rurociągów i zbiorników magazynowych;
- eksplozje i pożary;
- niesprzyjająca pogoda, w tym powódzie i klęski żywiołowe;
- ataki terrorystyczne;
- zepsucie mechanicznych urządzeń zabezpieczających proces i ograniczających emisje zanieczyszczeń;
- skażenia, wycieki chemiczne oraz inne wypływy lub uwolnienie toksycznych lub niebezpiecznych substancji lub gazów; oraz
- narażenie na toksyczne chemikalia.

W ramach swojej działalności, Grupa zetknęła się z zagrożeniami takimi, jak niebezpieczeństwa i zakłócenia opisane powyżej (z wyłączeniem ataków terrorystycznych), które są zwykle związane z produkcją chemiczną. Przykładowo, w Grupie wystąpiły przez kilka dni przestoje spowodowane zalaniem zakładu produkcyjnego w Kralupach w czerwcu 2013 r. Grupa jest przekonana, że zakład w Kralupach narażony jest na potencjalne ryzyko powodzi ze względu na miejsce, w którym jest zlokalizowany. Grupa doświadczyła także pożaru w zakładzie produkcyjnym w Oświęcimiu, w lutym 2014 r. Dodatkowo zakład produkcyjny Grupy w Polsce wymieniony jest w zestawieniu Państwowej Straży Pożarnej jako zakład o dużym ryzyku wystąpienia poważnej awarii przemysłowej. Jako że obiekty Grupy działają blisko dużych centrów ludności, wszelkie ewentualne pożary mogłyby wpłynąć na pobliskie społeczności. W 2010 roku w Grupie wystąpił także wyciek z kanalizacji burzowej, który powstał wskutek podjęcia niewystarczających starań by zarządzać poziomami zbiorników z olejem przez spółkę niepowiązaną, prowadzącą działalność na obiekcie Grupy, co spowodowało poniesienie przez Grupę kosztów uprzątnięcia po incydencie. Grupa zainwestowała w specjalny system ochrony, aby uniknąć ponownego wystąpienia tego problemu w przyszłości.

Wszystkie powyższe ryzyka mogą także narazić pracowników, klientów oraz społeczność lokalną i inne osoby na toksyczne związki chemiczne i inne zagrożenia, zanieczyszczyć środowisko naturalne, spowodować szkody w mieniu, uszkodzenie ciała lub śmierć, prowadzić do zakłócenia lub zawieszenia działalności, zaszkodzić reputacji Grupy i negatywnie wpłynąć na wydajność i rentowność określonego zakładu produkcyjnego lub całej Grupy, i wiązać się z koniecznością usuwania szkód, interwencją państwa, zamknięciem przez organa regulacyjne, wymierzeniem kar lub grzywien przez organa państwowe lub podniesieniem roszczeń przez podmioty państwowe lub strony trzecie. Roszczenia prawne i działania podjęte przez urzędy regulacyjne mogą wiązać się z nałożeniem kar cywilnych i karnych, które mogą wpłynąć na sprzedaż produktów, reputację i rentowność Grupy. Nie ma pewności, że systemy zapewnienia zgodności, zarządzania i reagowania w obszarach ochrony środowiska i bhp są wystarczające, by zapobiec takim potencjalnym ryzykom lub do usunięcia jakiegokolwiek takiego zakłócenia lub incydentu.

Dodatkowo, czynności podejmowane przez pracowników Grupy w procesie produkcji i wynikający z tego kontakt ze szkodliwymi substancjami może zwiększyć ryzyko wypadków. Pomimo podejmowania przez Grupę najlepszych starań, by propagować świadomość poprzez szkolenia, nie można mieć pewności, że wdrożone środki i programy bezpieczeństwa będą zapobiegały wypadkom na terenie lub chorobom zawodowym wśród pracowników Grupy, co może mieć negatywny wpływ na działalność oraz wyniki finansowe Grupy.

W przypadku, gdyby osoba fizyczna z powodzeniem podniosła przeciwko Grupie roszczenie, to może ona nie mieć odpowiedniego ubezpieczenia, aby pokryć kwotę tych roszczeń lub jej przepływy pieniężne mogą być niewystarczające, by aby zapłacić ich kwotę. Takie sytuacje

mogą mieć istotny negatywny wpływ na działalność, wyniki i sytuację finansową lub perspektywy Grupy.

W przypadku wystąpienia jakichkolwiek zakłóceń, inne zakłady z wystarczającymi zdolnościami lub możliwościami mogą nie być dostępne, mogą kosztować znacznie więcej lub mogą wymagać znacznego czasu do uruchomienia produkcji. Każdy z tych scenariuszy może negatywnie wpłynąć na działalność, wyniki, sytuację finansową lub perspektywy Grupy. Jeżeli jeden z kluczowych zakładów produkcyjnych Grupy nie będzie w stanie wytwarzać produktów przez dłuższy czas, to takie ograniczenie produkcji wynikające z zakłócenia może zmniejszyć sprzedaż i Grupa może nie być w stanie zaspokoić potrzeb klientów, w wyniku czego mogą szukać nowych dostawców. Dodatkowo, jeżeli zakłócenie produkcji wystąpiłoby w zakładzie produkcyjnym w pełni lub prawie w pełni wykorzystującym swoje zdolności produkcyjne, późniejsze braki produktu mogą być szczególnie dotkliwe, w związku z tym, że produkcja tego zakładu może nie wrócić do poziomów występujących przed zakłóceniem.

Choć Grupa posiada ubezpieczenie, między innymi majątkowe, od szkód na środowisku oraz ogólne ubezpieczenie odpowiedzialności cywilnej, w kwotach i w rodzajach, jaki według Grupy są typowe dla sektora, nie posiada ona obecnie ubezpieczenia utraty zysku w następstwie przerwy w działalności, a dodatkowo Grupa może nie być w pełni ubezpieczona na wypadek wszelkich możliwych przyczyn zakłóceń, w związku z ograniczeniami i włączeniami zawartymi w umowach ubezpieczeniowych Grupy. Mimo, że jak dotąd ryzyka związane z produkcją chemiczną się nie ziściły w formie incydentów, które znacząco zakłóciłyby działalność Grupy lub naraziłyby ją na znaczne straty, to nie może ona zagwarantować, że takich strat nie poniesie w przyszłości.

***Grupa jest zależna od ciągłości pracy oraz rekrutacji kluczowych menadżerów, a utrata któregokolwiek z nich może negatywnie wpłynąć na jej działalność.***

Zdolność Grupy do utrzymania pozycji konkurencyjnej oraz do realizacji strategii biznesowej zależą w dużym stopniu od jej wyższej kadry kierowniczej. Utrata lub ograniczenie usług członków kierownictwa najwyższego szczebla Grupy, lub niezdolność do przyciągnięcia i zatrzymania dodatkowych członków najwyższego kierownictwa może mieć niekorzystny wpływ na działalność, wyniki i sytuację finansową lub perspektywy Grupy. Konkurencja o personel z odpowiednim doświadczeniem jest bardzo wysoka w związku ze stosunkowo niewielkimi zasobami wykwalifikowanych osób, co wpływa na zdolność Grupy do utrzymania obecnego wyższego kierownictwa i przyciągnięcia dodatkowego, wykwalifikowanego personelu. W przypadku odejścia któregokolwiek z członków najwyższego kierownictwa Grupy, może ona mieć trudności z jego zastąpieniem i ponieść dodatkowe koszty na pozyskanie osoby, która ją zastąpi. Grupa nie posiada ubezpieczenia na życie dla któregokolwiek z członków zarządu i nie zamierza nabyć takiego produktu w najbliższej przyszłości.

Grupa polega także na własnych zdolnościach do rekrutacji, utrzymania i wyszkolenia personelu kierowniczego, sprzedaży, marketingu, pracowników administracji, operacyjnych, badań i rozwoju oraz innych. Charakter działalności Grupy oraz działania badawczo-rozwojowe wymagają zatrudnienia personelu mającego kwalifikacje i umiejętności z zakresu chemii innych specjalizacji naukowych i technicznych. Istnieje wysoki popyt na wykwalifikowany i posiadający umiejętności personel techniczny, w tym na chemików, a konkurencja pomiędzy potencjalnymi pracodawcami jest intensywna. Jeżeli wykwalifikowani i posiadający umiejętności pracownicy odejdą lub jeżeli Grupa nie będzie w stanie przyciągnąć, utrzymać, wyszkolić i zmotywować dodatkowych wykwalifikowanych i posiadających umiejętności pracowników, to może to mieć niekorzystny wpływ na działalność, wyniki i sytuację finansową lub perspektywy Grupy.

***Grupa może nie być w stanie zrealizować swojej strategii biznesowej.***

Przyszłe wyniki finansowe oraz sukces Grupy zależy w dużej mierze od jej zdolności do skutecznej realizacji strategii biznesowej. Grupa nie może zagwarantować, że z powodzeniem zrealizuje strategię biznesową lub że realizacja tej strategii pozwoli utrzymać lub poprawić pozycję konkurencyjną Grupy. Strategia biznesowa Grupy opiera się na założeniach co do przyszłego popytu na obecne produkty Grupy oraz nowe produkty i zastosowania, nad którymi Grupa pracuje, a także na dalszej zdolności Grupy do rentownego wytwarzania swoich produktów. Zdolność Grupy do realizacji swoich strategii biznesowych uzależniona jest między innymi od jej zdolności do zbycia określonych podmiotów lub zaniechania określonych linii produktowych na korzystanych warunkach i powodując minimalne zakłócenia, do finansowania działalności i rozwijania produktów, utrzymania efektywnej działalności produkcyjnej o wysokiej jakości, reagowania na zmiany w otoczeniu konkurencyjnym i regulacyjnym, dostępu do surowców o wysokiej jakości, terminowo i w sposób efektywny kosztowo, oraz do utrzymania i przyciągnięcia personelu technicznego, menadżerskiego, marketingowego i finansowego o wysokich umiejętnościach.

Grupa może nie być w stanie zrealizować swojej strategii biznesowej, obejmujących ekspansję na nowe rynki, takie jak Ameryka Południowa czy Ameryka Północna. Przygotowania do rozszerzenia portfeli produktów Grupy mogą okazać się nieekonomiczne, a wprowadzenie innowacyjnych produktów Grupy może być trudne do osiągnięcia. Dodatkowo, koszty związane z wdrożeniem strategii Grupy mogą okazać się znacznie wyższe niż obecnie oczekiwane, a koszty związane z własnymi badaniami Grupy mogą nie zostać w pełni odzyskane. Każde niepowodzenie w przygotowaniu, weryfikacji lub wdrożeniu strategii biznesowych Grupy w sposób terminowy i efektywny może mieć niekorzystny wpływ na działalność, wyniki i sytuację finansową, perspektywy i przepływy finansowe Grupy.

***Powodzenie działalności prowadzonej przez Grupę nierozzerwalnie związane jest z jej zdolnością do utrzymania i ochrony jej własności intelektualnej.***

Grupa tworzy i chroni swoje intelektualne prawa majątkowe do produktów i procesów służących rozwojowi, produkcji i marketingu produktów Grupy, korzystając z połączenia patentów, tajemnic handlowych, praw autorskich i znaków towarowych. Grupa korzysta z nieopatentowanej wiedzy *know-how*, tajemnic handlowych, procesów i innych zastrzeżonych informacji, wykorzystując różne metody do ochrony tych zastrzeżonych informacji. Metody te obejmują umowy o zachowaniu poufności, umowy cesji praw do wynalazku, umowy z pracownikami, niezależnymi agentami handlowymi, dystrybutorami, konsultantami, uniwersytetami i jednostkami badawczymi, z którymi Grupa prowadzi współpracę partnerską. Niemniej umowy te mogą zostać naruszone. Agencje rządowe oraz inne krajowe i stanowe organy regulacyjne mogą wymagać ujawnienia takich informacji w celu uzyskania przez Grupę prawa do sprzedaży produktu. Agencja lub regulator może także ujawnić takie informacje z własnej inicjatywy, jeżeli uzna, że informacje te nie stanowią poufnych informacji biznesowych lub tajemnicy handlowej. Konkurencja Grupy może także w inny sposób wejść w posiadanie tajemnic handlowych, *know-how* oraz innych nieopatentowanych zastrzeżonych technologii, lub opracować je niezależnie.

Ponadto, Grupa posiada patenty związane z szeregiem komponentów i produktów i złożyła wnioski patentowe względem innych komponentów i produktów. Grupa składa także wnioski o dodatkowe patenty w zwykłym toku działalności, wedle potrzeb. Niemniej te środki zapobiegawcze oferują tylko ograniczoną ochronę i nie chronią na przykład przed wejściem w posiadanie zastrzeżonych informacji przez konkurentów ani przed ich niezależnym opracowaniem przez inne podmioty. Grupa nie może zagwarantować, że istniejące lub przyszłe patenty Grupy, zapewnią jej odpowiednią ochronę lub jakkolwiek przewagę konkurencyjną i że jakiegokolwiek przyszłe wnioski patentowe zakończą się przyznaniem patentu, czy że patenty Grupy nie zostaną ominięte, unieważnione czy uznane za niemożliwe do wyegzekwowania.

Dodatkowo prawa majątkowe Grupy do własności intelektualnej mogą zostać podważone, co miałoby istotny niekorzystny wpływ na działalność, wyniki i sytuację finansową lub perspektywy Grupy. W określonych przypadkach spór sądowy w zakresie własności intelektualnej może zostać wykorzystany do zdobycia przewagi konkurencyjnej. Grupa w przeszłości była stroną spraw sądowych dotyczących patentów i innej własności intelektualnej i może nią też być w przyszłości. W przypadku, gdy strona trzecia rozpocznie przeciwko Grupie spór sądowy, Grupa może ponieść znaczne koszty na obronę i nie może zagwarantować, iż taki spór zostanie rozstrzygnięty na korzyść Grupy. Jeżeli spór taki zostałby rozstrzygnięty na niekorzyść Grupy, to może ona ponieść znaczne szkody i być przedmiotem zakazu prowadzenia testów, produkcji czy sprzedaży niektórych technologii lub produktów Grupy.

Wszelkie postępowania prowadzone przed krajowym urzędem ds. patentów czy znaków handlowych lub w krajowym czy stanowym sądzie mogą zakończyć się negatywnymi rozstrzygnięciami co do priorytetu naszych wynalazków oraz ograniczeniem lub odrzuceniem roszczeń w wydanych i wnioskowanych patentach. Grupa może także ponieść znaczne koszty takich postępowania. Dodatkowo przepisy prawa niektórych krajów, w których sprzedawane są lub mogą być produkty Grupy mogą nie chronić jej produktów i własności intelektualnej w tym samym zakresie, co w Europie, lub wcale. Grupa może także nie być w stanie, w niektórych krajach, ochronić swoich praw związanych z tajemnicą handlową, znakami handlowymi oraz zastrzeżoną nieopatentowaną technologią.

***Produkty Grupy mogą naruszać prawa własności intelektualnej innych podmiotów, co może spowodować poniesienie przez Grupę nieoczekiwanych kosztów lub uniemożliwić jej sprzedaż produktów.***

Grupa wciąż szuka możliwości usprawnienia swoich procesów biznesowych i opracowania nowych produktów i zastosowań. Wielu konkurentów Grupy posiada znaczne zasoby własności intelektualnej, które Grupa musi stale monitorować w celu uniknięcia ich naruszenia. Mimo, iż Grupa stosuje zasadę nienaruszania celowo ważnych patentów, obecnych lub przyszłych, oraz innych praw własności intelektualnej należących do innych podmiotów, to nie może zagwarantować, że procesy i produkty Grupy nie naruszają i nie będą naruszać wydanych patentów. Jeżeli istnieją, zostaną wydane w przyszłości, należące do innych podmiotów patenty, obejmujące produkty, procesy lub technologie Grupy, to istnieje możliwość, że Grupa będzie odpowiadać za naruszenie takich patentów i może być zmuszona do podjęcia działań naprawczych lub sanacyjnych w celu kontynuowania działalności produkcyjnej i sprzedażowej w zakresie produktów uznanych za naruszające te patenty. Spory sądowe dotyczące własności intelektualnej są często kosztowne i czasochłonne, niezależnie od wartości merytorycznej podniesionego roszczenia, i zaangażowanie Grupy w takim sporze może odwrócić uwagę kierownictwa Grupy od działalności operacyjnej. Jeżeli Grupa odkryje, że którykolwiek z jej procesów, technologii lub produktów narusza ważne prawa własności intelektualnej innych podmiotów, to może starać się o uzyskanie licencji od właścicieli tych praw lub w znacznym stopniu przeprojektować swoje produkty, aby uniknąć naruszenia. Grupa może nie być w stanie uzyskać niezbędnych licencji na zadowalających warunkach, lub w ogóle, lub może nie być w stanie przeprojektować swoich produktów w sposób pozwalający skutecznie uniknąć naruszenia. Ponadto, jeżeli Grupa zostanie pozwana o naruszenie i przegra, to może być zmuszona do zapłacenia znacznych odszkodowań lub może zostać wydany zakaz korzystania przez Grupę z technologii lub sprzedaży produktów naruszających te prawa. Wystąpienie każdego z powyższych przypadków może spowodować poniesienie przez Grupę znacznych kosztów i uniemożliwić jej sprzedaż swoich produktów.

***Nieutrzymanie skutecznego systemu kontroli wewnętrznej może negatywnie wpłynąć na zdolność Grupy na terminowe i rzetelne informowanie o wynikach finansowych.***



Grupa ustanowiła i utrzymuje środki kontroli wewnętrznej niezbędne do rzetelnej sprawozdawczości wyników finansowych i pomagające w skutecznym zapobieganiu oszustwom. Na dzień 31 grudnia 2014 r. Grupa nie zidentyfikowała żadnych istotnych słabości tego systemu. Grupa wciąż prowadzi ocenę i ulepsza środki kontroli wewnętrznej nad sprawozdawczością finansową, niemniej nie może zagwarantować, że wszelkie środki jak dotąd podjęte przez nią, lub wszelkie środki, jakie może podjąć w przyszłości, będą wystarczające, by zapobiec brakom systemu kontroli wewnętrznej, które mogą w istotny negatywny sposób wpłynąć na zdolność Grupy do spełnienia obowiązujących wymogów w zakresie sprawozdawczości finansowej.

***Pogorszenie relacji z pracownikami Grupy lub związkami zawodowymi lub niepowodzenie w rozszerzeniu, wznowieniu lub renegotiacjach na korzystnych warunkach układów zbiorowych pracy może mieć negatywny wpływ na działalność Grupy.***

Na dzień 31 grudnia 2014 r., Grupa zatrudniała 2 208 pracowników. Utrzymanie dobrych relacji z pracownikami Grupy, ze związkami zawodowymi i innymi reprezentantami pracowników ma podstawowe znaczenie dla działalności Grupy. W efekcie, każde pogorszenie relacji z pracownikami Grupy, ze związkami zawodowymi i innymi reprezentantami pracowników może mieć niekorzystny wpływ na działalność, wyniki i sytuację finansową lub perspektywy Grupy.

Niektórzy pracownicy Grupy objęci są ogólnokrajowymi układami zbiorowymi pracy. Układy te zwykle stanowią uzupełnienie do odpowiednich ustawowych postanowień dotyczących, między innymi, ogólnych warunków pracy naszych pracowników, takich jak maksymalna liczba godzin pracy, urlopy, rozwiązanie umowy, przejście na emeryturę, pomoc oraz system motywacyjny. Krajowe układy zbiorowe pracy i układy zakładowe zawierają także postanowienia, które mogą wpłynąć na zdolność Grupy do restrukturyzacji działalności i zakładów lub do zwalniania pracowników. Grupa może nie być w stanie przedłużyć obowiązujących układów zakładowych, odnowić ich na bieżących warunkach lub po ich wygaśnięciu terminowo wynegocjować korzystne układy bez wstrzymania pracy, strajków lub podobnych akcji protestacyjnych. Grupa może dodatkowo zostać stroną dodatkowych zakładowych układów, a istniejące krajowe układy zbiorowe pracy mogą zostać zmienione. Takie dodatkowe zakładowe układy zbiorowe lub zmiany mogą zwiększyć koszty operacyjne Grupy i mieć niekorzystny wpływ na działalność, wyniki i sytuację finansową lub perspektywy Grupy.

***Postępowania sądowe wszczęte przeciwko Grupie i niekorzystne rozstrzygnięcia mogą spowodować szkodę na działalności Grupy.***

Grupa nie może przewidzieć z pewnością kosztu wszczęcia, kosztu obrony ani ostatecznego rozstrzygnięcia postępowania sądowego lub innych postępowań wszczętych przez Grupę lub przeciwko niej, w tym środków zabezpieczających i przyznanych odszkodowań. Grupa była już i w przyszłości także może być stroną postępowań sądowych i innych dotyczących własności intelektualnej, porozumień handlowych, ochrony środowiska, bezpieczeństwa i higieny pracy, warunków pracy i zatrudnienia lub innych szkód wynikających z działań podejmowanych przez osoby fizyczne lub podmioty będące poza kontrolą Grupy. W przypadku postępowania sądowego w zakresie własności intelektualnej, niekorzystne rozstrzygnięcie może obejmować anulowanie, unieważnienie lub innego rodzaju utratę istotnych praw własności intelektualnej wykorzystywanych w działalności Grupy, lub zabezpieczenie powództwa zakazujące wykorzystywania przez Grupę procesów biznesowych lub technologii, będących przedmiotem patentów stron trzecich lub innych praw własności intelektualnej stron trzecich. Postępowania sądowe w sprawach o zanieczyszczenie środowiska lub narażenie na substancje niebezpieczne w zakładzie pracy lub w produktach Grupy mogą skutkować powstaniem znacznej odpowiedzialności Grupy. Niekorzystne rozstrzygnięcie jakiegokolwiek postępowania

sądowego lub innego postępowania może mieć istotny niekorzystny wpływ na działalność, wyniki i sytuację finansową lub perspektywy Grupy.

***Działalność Grupy wiąże się z ryzykiem narażenia na roszczenia z tytułu odpowiedzialności cywilnej za produkt.***

Pomimo, że Grupa jest raczej dostawcą surowców niż producentem wyrobów gotowych, to rozwój, produkcja i sprzedaż przez nią specjalistycznych emulsji polimerowych i innych materiałów wiąże się z ryzykiem narażenia na roszczenia z tytułu odpowiedzialności cywilnej za produkt, wycofania produktu z rynku i związanego z tym negatywnego rozgłosu. Choć Grupa podejmuje próby ochrony przed takimi roszczeniami i ryzykiem, poprzez przestrzeganie standardów i specyfikacji oraz w drodze negocjacji umów, to jednak nie może zagwarantować, że wysiłki podjęte w tym zakresie ostatecznie uchronią ją przed tego rodzaju roszczeniami. Przykładowo, klient Grupy może podjąć próbę uzyskania od niej wkładu w sytuacji wszczęcia przeciwko niemu pozwu w sprawie odpowiedzialności za produkt przez konsumenta, lub konsument może podnieść roszczenia z tytułu odpowiedzialności za produkt bezpośrednio przeciwko Grupie. Roszczenie z tytułu odpowiedzialności za produkt lub wydanie wyroku niekorzystnego dla Grupy może skutkować znacznymi i nieoczekiwanymi wydatkami, może wpłynąć na zaufanie konsumentów lub klientów do produktów Grupy i może odwrócić uwagę kierownictwa od innych obowiązków. Powodzenie roszczenia w sprawie odpowiedzialności za produkt, lub szeregu takich roszczeń, przekraczających sumę ubezpieczenia Grupy, od których Grupa nie posiada innego zabezpieczenia, może mieć istotny negatywny wpływ na działalność, wyniki i sytuację finansową lub perspektywy Grupy.

***Ubezpieczenie wykupione przez Grupę może nie w pełni pokryć wszystkie potencjalne zagrożenia.***

Grupa posiada ubezpieczenia typowe dla spółek z branży o podobnej sytuacji, ale ubezpieczenie takie może nie obejmować wszystkich ryzyk związanych z prowadzeniem działalności Grupy lub z procesem produkcyjnym oraz powiązaniem wykorzystaniem, przechowywaniem, transportem surowców, produktów i odpadów do i z zakładów produkcyjnych lub centrów dystrybucji. Grupa zakupiła ubezpieczenia z limitami ochrony, które uznała za odpowiednie, oraz z ogólnie sformułowanymi zapisami, niemniej ochrona ta podlega ograniczeniom, w tym w zakresie wyższych zachowków i udziałów własnych oraz limitów kwot i rodzajów odpowiedzialności. Pomimo podjęcia należytych wysiłków na zakupienie specjalistycznego ubezpieczenia na wypadek odpowiedzialności środowiskowej i usuwania zanieczyszczeń, Grupa może ponieść straty przewyższające limity ubezpieczenia lub poza warunkami ochrony polis ubezpieczeniowych Grupy, w tym także z tytułu odpowiedzialności za usuwanie zanieczyszczeń środowiska. Dodatkowo, od czasu do czasu różne rodzaje ubezpieczeń dla spółek w specjalistycznych obszarach przemysłu chemicznego nie były dostępne na ekonomicznie akceptowalnych warunkach lub w niektórych przypadkach w ogóle. Potencjalnie Grupa ponosi dodatkowe ryzyko ewentualnego upadku jednego lub więcej ubezpieczycieli. Dodatkowo poważne zakłócenia na krajowym i globalnym rynku finansowym mogą negatywnie wpłynąć na ratingi i sytuację finansową niektórych ubezpieczycieli. Przyszłe obniżenie ratingów odpowiedniej liczby ubezpieczycieli może negatywnie wpłynąć zarówno na dostępność odpowiedniej ochrony ubezpieczeniowej, jak i na jej koszt. W przyszłości Grupa może nie być w stanie pozyskać ochrony ubezpieczeniowej na obecnym poziomie lub wcale, a składki od wykupionych ubezpieczeń mogą znacznie wzrosnąć.

***W Grupie mogą wystąpić awarie systemów informatycznych, zakłócenia w funkcjonowaniu sieci i naruszenia bezpieczeństwa danych.***

Awarie systemów informatycznych, w tym ryzyka związane z aktualizacją systemów, zakłócenia w funkcjonowaniu sieci lub naruszenia bezpieczeństwa danych mogą powodować zakłócenia

w działalności operacyjnej Grupy poprzez ograniczenie efektywności operacyjnej, opóźnienie przetwarzania transakcji i zmniejszając zdolność Grupy do ochrony informacji o klientach lub informacji wewnętrznych. Systemy informatyczne Grupy, w tym systemy kopii zapasowych, mogą zostać uszkodzone lub ich funkcjonowanie może zostać zakłócone przez: wyłączenia prądu, awarie komputerów i urządzeń telekomunikacyjnych, wirusy komputerowe, naruszenia zabezpieczeń wewnętrznych lub zewnętrznych, zdarzenia takie jak pożary, trzęsienia ziemi, powodzie i/lub błędy pracowników Grupy. Choć Grupa powzięła kroki, by wyeliminować takie zagrożenia poprzez wdrożenie wyrafinowanych zabezpieczeń sieci, systemów kopii zapasowych oraz środków kontroli wewnętrznej, to nie może zagwarantować, że awaria systemu lub naruszenie zabezpieczeń danych nie będzie miało istotnego negatywnego wpływu na działalność, wyniki i sytuację finansową lub perspektywę Grupy.

## 2.2 Ryzyko związane z profilem finansowym Grupy

***Znaczący udział kapitału obcego i wysoki koszt obsługi zobowiązań mogą mieć negatywny wpływ na działalność Grupy i mogą uniemożliwić wykonanie zobowiązań wynikających z Obligacji.***

Po wyemitowaniu Obligacji poziom finansowania Grupy kapitałem obcym znacznie wzrósł. Na dzień 31 grudnia 2014 r., łączne zobowiązania Grupy z tytułu obligacji, kredytów bankowych i pożyczek wyniosły ok. PLN 1 491,1 milionów. Ponadto, Grupa może zaciągać w przyszłości kolejne zadłużenie, w tym zadłużenie na sfinansowanie przyszłych przejęć. Pomimo, iż Umowa Dotycząca Warunków Emisji Obligacji przewiduje pewne ograniczenia dotyczące dalszego zadłużenia, podlegają jednak one licznym wyjątkom i wyłączeniom, więc przy spełnieniu określonych warunków, kwota zadłużenia zaciągniętego zgodnie z tymi ograniczeniami może być znaczna.

***Grupa może zaciągnąć kolejne zadłużenie, również na poziomie spółek zależnych, co może zwiększyć ryzyko kredytowe i zmniejszyć udział we wpływach.***

Z zastrzeżeniem ograniczeń zawartych w Umowie Dotyczącej Warunków Emisji Obligacji, Grupa oraz spółki zależne mogą zaciągać dodatkowe zobowiązania, w tym zobowiązania nadrzędne w zakresie spłaty względem Obligacji w związku z zabezpieczeniem ustanowionym na określonych aktywach. Wszystkie możliwe przyszłe zobowiązania na poziomie podmiotów niebędących poręczycielami, staną się strukturalnie nadrzędne względem Obligacji. Ponadto, Grupa może zaciągnąć pożyczkę o terminie zapadalności wcześniejszym od terminu zapadalności Obligacji. Mimo, iż Umowa Dotycząca Warunków Emisji Obligacji przewiduje ograniczenie dotyczące dalszych zobowiązań, podlegają one jednak licznym wyjątkom i wyłączeniom, więc przy spełnieniu określonych warunków kwota zadłużenia zaciągniętego zgodnie z Umową Dotyczącą Warunków Emisji Obligacji może być znaczna. W przypadku, gdy Grupa lub spółki od niej zależne zaciągną dodatkowe zobowiązania, skala ryzyk występujących obecnie może się zwiększyć. Ponadto, Umowa Dotycząca Warunków Emisji Obligacji nie zabrania Spółce zaciągania zobowiązań, które w rozumieniu tych umów nie stanowią zadłużenia.

***W celu obsługi zadłużenia i utrzymania podstawowej działalności, Grupa potrzebuje znacznych środków pieniężnych. Zdolność do generowania wystarczających środków pieniężnych jest uzależniona od wielu czynników, na które Grupa nie ma wpływu, może też być zmuszona do podjęcia innych kroków zmierzających do uregulowania zobowiązań, które nie zawsze okażą się skuteczne.***

Zdolność do spłacania i refinansowania długu oraz finansowania kapitału obrotowego i nakładów inwestycyjnych będzie zależała od przyszłych wyników operacyjnych oraz zdolności do generowania wystarczających środków pieniężnych. Zależy to w pewnym stopniu od powodzenia przyjętej strategii biznesowej, czynników konkurencyjnych, rynkowych,

regulacyjnych i innych, również tych omówionych w rozdziale „Czynniki Ryzyka”, na które Grupa w większości nie ma wpływu.

Grupa nie może zagwarantować, że będzie w przyszłości generować wystarczające przepływy pieniężne z działalności operacyjnej oraz że instrumenty finansowania dłużnego i kapitałowego będą dla Grupy dostępne w ilości wystarczającej, aby umożliwić terminową spłatę zobowiązań lub zaspokoić potrzeby dotyczące płynności.

Jeśli przyszłe przepływy pieniężne z działalności operacyjnej oraz inne zasoby kapitałowe okażą się niewystarczające do spłaty zobowiązań w terminie ich wymagalności lub zapewnienia płynności, to Grupa może być zmuszona do:

- ograniczenia lub odroczenia określonych działań biznesowych i nakładów inwestycyjnych;
- zbycia aktywów;
- pozyskania dodatkowego kapitału lub zaciągnięcia zobowiązania, lub
- zrestrukturyzowania lub zrefinansowania całości lub części zadłużenia, w tym Obligacji, w dniu wykupu lub przed terminem.

Grupa nie może zapewnić, że będzie w stanie zrealizować którekolwiek z przedstawionych powyżej rozwiązań w ogóle, w określonym terminie, lub na uzasadnionych ekonomicznie warunkach. W szczególności, zdolność do restrukturyzacji lub refinansowania długu będzie zależała po części od sytuacji finansowej Grupy w danym czasie. Co więcej, Grupa może być niezdolna do znalezienia alternatywnego finansowania, a nawet, jeżeli Grupa otrzymałaby alternatywne finansowanie, mogłoby być ono na niekorzystnych lub nieakceptowalnych dla Grupy warunkach. Jeśli Grupa nie będzie w stanie wykonać swoich zobowiązań dzięki finansowaniu alternatywnemu, to może też nie być w stanie spełnić zobowiązań z tytułu zadłużenia, w tym Obligacji. W takim przypadku zadłużenie w ramach innych umów lub instrumentów, które zawierają klauzule przyspieszenia wymagalności z uwagi na naruszenie innych umów lub klauzule naruszenia zobowiązań z tytułu innych umów, włącznie z umową Obligacji, zobowiązania mogą stać się wymagalne na żądanie, a Grupa może nie dysponować wystarczającymi środkami spłatę całego swojego zadłużenia, w tym na spłatę Obligacji.

Każdy przypadek braku terminowej zapłaty kwoty należnej z tytułu Obligacji będzie skutkował obniżeniem zdolności kredytowej Grupy, co ograniczy jej zdolność do zaciągania dodatkowych zobowiązań. Ponadto, warunki zadłużenia, w tym Obligacji, oraz każdego przyszłego zadłużenia, mogą ograniczyć zdolność do realizacji przedstawionych wyżej alternatywnych rozwiązań. W przypadku braku tych wyników i zasobów operacyjnych, Grupa może napotkać problemy z płynnością i być zmuszona do zbycia istotnych aktywów lub części działalności na obsługę długu i wykonanie innych zobowiązań. Warunki zadłużenia Grupy, w tym postanowienia Umowy Dotyczącej Warunków Emisji Obligacji, ograniczają możliwości przenoszenia lub zbywania aktywów. Ponadto, nie można mieć pewności, że aktywa, których Grupa chciałaby się pozbyć, byłyby w danym czasie zbywalne, a jeśli tak, to czy wpływy z takiej sprzedaży i jej czas byłyby możliwe do przyjęcia. Jeśli próby podejmowania powyższych działań nie zakończą się sukcesem, to Grupa może nie mieć środków wystarczających do wykonania zobowiązań.

# OPIS DZIAŁALNOŚCI GRUPY KAPITAŁOWEJ SYNTHOS SA



### 3. OPIS DZIAŁALNOŚCI GRUPY KAPITAŁOWEJ SYNTHOS SA

#### 3.1 Informacje ogólne

Działalność Grupy dzieli się na trzy główne segmenty: butadien i kauczuk („**Segment Kauczuków Syntetycznych**”), styren i pochodne styrenu („**Segment Tworzyw Styrenowych**”) oraz dyspersje, kleje i lateks („**Segment Dyspersji, Klejów i Lateksów**”). Grupa czerpie przychody również z działalności pomocniczej, związanej z produkcją i dystrybucją energii cieplnej z własnych elektrowni, jak również przychody z obrotu i dystrybucji energii elektrycznej („**Pozostała Działalność**”, w tym „Media”, które w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym przedstawione są jako odrębny segment). Pozostała Działalność obejmuje również przychody i koszty nieprzypisane do innych segmentów.

Działalność Grupy opiera się na trzech podstawowych segmentach:

##### ***Segment Kauczuku Syntetycznego***

Segment Kauczuku Syntetycznego jest podstawowym segmentem działalności Grupy. Odbiorcami 77% wolumenu sprzedaży produktów tego segmentu Grupy są główni uczestnicy rynku oponiarskiego, w tym Michelin, Continental, Goodyear i Pirelli. Za pozostałe 23% wolumenu sprzedaży w tym segmencie odpowiadają pozostałe rynki, w tym producenci technicznych wyrobów kauczukowych, spodów do obuwia, przewodów elastycznych i pasów transmisyjnych. Segment Kauczuku Syntetycznego wygenerował przychody ze sprzedaży w wysokości 2.309,1 mln PLN oraz EBITDA w wysokości 345,8 mln PLN za okres 12 miesięcy zakończonych 31 grudnia 2014 r.

##### ***Segment Tworzyw Styrenowych***

Segment Tworzyw Styrenowych wytwarza trzy podstawowe rodzaje produktów różniących się przeznaczeniem. Pierwszy z nich to polistyren do spieniania („**EPS**”), stosowany przede wszystkim do produkcji płyt do izolacji termicznej, stanowiących podstawowy materiał do izolacji termicznej w Europie Środkowej. Drugi typ stanowią polistyreny przeznaczenia ogólnego („**GPPS**”) oraz polistyreny wysokoudarowe („**HIPS**”), stosowane głównie w przemyśle opakowań artykułów spożywczych. Z polistyrenu wytwarzane są naczynia jednorazowe, kubki, opakowania na wyroby mleczarskie, tacki i sztuce. Polistyren jest także używany jako surowiec do produkcji kabin prysznicowych, opakowań jubilerskich i wszędzie tam, gdzie wymagana jest sztywność, a jednocześnie transparentność wyrobu gotowego. Trzecia grupa obejmuje płyty z polistyrenu ekstrudowanego („**XPS**”), wytwarzane przez nowouruchomioną linię do produkcji polistyrenów ekstrudowanych. XPS ma zastosowanie głównie w przemyśle budowlanym, jako materiał do izolacji termicznej budynków, dachów o odwróconym układzie warstw, posadzek oraz do izolacji mostków cieplnych oraz murów szczelinowych. Segment Tworzyw Styrenowych wygenerował przychody ze sprzedaży w wysokości 1.905,1 mln PLN oraz EBITDA w wysokości 159,2 mln PLN za okres 12 miesięcy zakończonych 31 grudnia 2014 r.

##### ***Segment Dyspersji, Klejów i Lateksów***

Segment Dyspersji, Klejów i Lateksów wytwarza dyspersje akrylowe, styrenowo-akrylowe oraz dyspersje polimerów octanu winylu. Głównym zastosowaniem tych produktów jest produkcja wysokiej jakości farb, tynków akrylowych, preparatów gruntujących, uszczelniaczy oraz wielu innych wyrobów chemii budowlanej. Dyspersje polioctanu winylu znajdują zastosowanie w produkcji klejów do drewna oraz dla przemysłu papierniczego, w przemyśle tekstylnym i w budownictwie. Kleje produkowane przez Grupę znajdują zastosowanie głównie w przemyśle drzewnym, meblowym oraz papierniczym. Segment Dyspersji, Klejów i Lateksów wygenerował przychody ze sprzedaży w wysokości 169,5 mln PLN oraz EBITDA w wysokości 10,3 mln PLN za okres 12 miesięcy zakończonych 31 grudnia 2014 r.

## 3.2 Historia

Synthos S.A. powstał w 1945 r. jako Fabryka Paliw Syntetycznych w Oświęcimiu. W latach 50-tych i 60-tych XX wieku została ukończona budowa zakładu produkcji kauczuku syntetycznego. W czerwcu 1959 r. rozpoczęto produkcję emulsyjnego kauczuku syntetycznego. Firma kontynuowała rozwój działalności, osiągając pełną zdolność produkcyjną oraz wysoki poziom zatrudnienia w latach 70-tych. W 1996 r. firma została sprywatyzowana, zaś 60% akcji przekazano Narodowemu Funduszowi Inwestycyjnemu.

W grudniu 2004 r. firma zadebiutowała na GPW, zaś w 2006 r. pakiet kontrolny akcjonariusza większościowego Michała Sołowowa przekroczył 50% akcji. W lipcu 2007 r. Spółka nabyła 100% akcji czeskiej spółki Kaucuk a.s., jednego z największych konkurentów Grupy w Europie Środkowo-Wschodniej. W 2007 r. firma podpisała z Michelin umowę o udzielenie licencji NdBR na technologię produkcji kauczuków polibutadienowych oraz umowę handlową na dostawy tego typu kauczuku.

W czerwcu 2010 r. spółka otworzyła zakład produkcji butadienu w Kralupach w ramach wspólnego przedsięwzięcia z Unipetrol. Udziały spółki w tym wspólnym przedsięwzięciu wynoszą 49%; ma ona także udział w zarządzaniu operacyjnym zakładem, którego zdolność produkcyjna wynosi 130 000 ton rocznie. W trzecim kwartale 2011 r. uruchomiona została produkcja kauczuków polibutadienowych NdBR w zakładzie w Kralupach. W marcu 2012 r. akcje spółki zostały włączone do indeksu największych spółek WIG20 na GPW. W tym samym roku spółka podpisała z Goodyear umowę licencyjną, na podstawie której uzyskaliśmy licencję na zaawansowaną technologię produkcji kauczuków SSBR.

W roku 2013 rozpoczęła się budowa zakładu produkcji kauczuków SSBR w Polsce. Grupa otworzyła także w Polsce centrum badań i rozwoju w celu prowadzenia badań nad technologiami nowych produktów oraz dalszego rozwoju dotychczasowych produktów. W marcu 2014 r. Grupa ogłosiła plan budowy zakładu produkcji kauczuków polibutadienowych na katalizatorze neodymowym w Brazylii.

W 2014 roku Spółka postanowiła rozwijać segment AGRO.

## 3.3 Ostatnie wydarzenia

### ***Realizacja działań inwestycyjnych związanych z SSBR***

W 2014 roku w zakładach w Oświęcimiu kontynuowano prace związane z realizacją inwestycji budowy instalacji do produkcji nowoczesnych kauczuków SSBR. Uruchomienie instalacji planowane jest na połowę 2015 roku. Realizacja tej inwestycji doprowadzi do zwiększenia możliwości produkcyjnych Grupy w zakresie nowoczesnych kauczuków SSBR o ok. 90.000 ton rocznie. Instalacja będzie również mogła produkować kauczuk polibutadienowy oraz obsługiwać wiodących producentów opon.

### ***Budowa segmentu AGRO***

Grupa zdecydowała się rozpocząć działalność w nowym segmencie, t.j. produkcji środków ochrony roślin. Celem nadrzędnym jest zdobycie jak największego udziału w światowym rynku środków ochrony roślin (śor) w możliwie krótkim czasie. Powyższe Spółka zamierza zrealizować poprzez: (i) akwizycje, (ii) rejestracje i sprzedaż śor w Polsce i za granicą, (iii) budowę własnego centrum R&D dla śor, (iv) prowadzenie badań i opracowywanie nowych receptur śor, (v) budowę instalacji syntezy substancji aktywnych, (vi) budowę instalacji formulacyjnych i konfekcyjnych śor, (vii) budowę struktur dystrybucyjnych w wybranych krajach.

W 2014 roku Spółka nabyła 100% udziałów w kapitale zakładowym spółki Zakład Doświadczalny „Organika” Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością, spółce badawczej (R&D)

Spółki, specjalizującej się w śor. Spółka ta w swoim portfolio produktowym ma środek ochrony roślin o nazwie ORKAN 350 SL, służący do zwalczania chwastów w sadach jabłoniowych. Środek swoją skuteczność opiera na kombinacji dwóch substancji aktywnych, tj. glifosatu i MCPA.

W III kwartale 2014 roku sfinalizowane zostało przejście rejestracji środków ochrony roślin i produktów biobójczych od spółki Zakłady Chemiczne Organika-Azot S.A. Główne produkty będące przedmiotem transakcji to fungicydy występujące pod nazwami handlowymi Miedzian, Kaptan i Funaben oraz znane produkty biobójcze, takie jak Muchozol, Mrówkazol i Insektozol.

Zakup rejestracji śor i produktów biobójczych od Organiki-Azot oraz produkcja i usługi formulacyjne Zakładu Doświadczalnego Organika pozwalają Grupie na szybkie wejście na rynek z produktami ze znakiem Synthos AGRO. Obecne wejście Grupy na rynek z nowymi produktami, jakimi są środki ochrony roślin, pozwoli przygotować odbiorców do znacznie szerszego i większej skali portfolio produktowego, które zaoferowane zostanie po zrealizowaniu budowy własnego kompleksu instalacji produkcyjnych substancji aktywnych i śor.

W 2014 r. wartość sprzedaży produktów i usług z segmentu AGRO wyniosła PLN 14,4 mln, z czego PLN 4,9 z eksportu.

### ***Akwizycja w segmencie dyspersji i klejów***

W dniu 18 lipca 2014 roku została zawarta z SPV Boryszew 3 Spółka z .o.o. z siedzibą w Warszawie (spółką zależną od Boryszew S.A.) umowa sprzedaży 20.550 (słownie: dwadzieścia tysięcy pięćset pięćdziesiąt) udziałów stanowiących, 100% kapitału zakładowego Spółki Oristano Investment Spółka z o.o. za kwotę 40.000.000,00 (słownie: czterdzieści milionów) złotych. Przejście własności udziałów na Spółkę nastąpiło w dniu 12 sierpnia 2014 roku.

W październiku 2014 roku zajmująca się produkcją dyspersji winylowych i klejów Oristano Investment Sp. z o.o. włączona została do struktur Synthos S.A. w części związanej z działalnością handlową (zakupy, sprzedaż) oraz do Synthos Dwory 7 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością spółka jawna w części produkcyjnej.

Akwizycja była kolejnym krokiem w budowaniu pozycji wiodącego dostawcy produktów chemicznych i lidera rynku oferującego wysokiej jakości rozwiązania w segmencie dyspersji i klejów, realizowanym przede wszystkim z myślą o odbiorcach i użytkownikach końcowych. Grupa w istotny sposób zwiększyła swój udział w polskim rynku dyspersji winylowych, klejów do drewna i klejów dla przemysłu papierniczego.

Długofalowa strategia Spółki zakłada sukcesywne budowanie wartości rynkowej biznesu dyspersji i klejów. Celem jej jest maksymalne wykorzystanie potencjału produkcyjnego Zakładu w Sochaczewie, a w dalszej perspektywie rozwój tej jednostki.

### ***Otrzymanie zezwoleń na działalność w krakowskiej Specjalnej Strefie Ekonomicznej***

1 lipca 2014 roku Grupa otrzymała trzy nowe zezwolenia na działalność w krakowskiej Specjalnej Strefie Ekonomicznej. Otrzymane zezwolenia pozwolą na zrealizowanie trzech nowych inwestycji planowanych przez Grupę: (i) budowę instalacji do produkcji butadienowo-styrenowych kauczuków rozpuszczalnikowych (metodą periodyczną); (ii) budowę zakładu produkcji środków ochrony roślin; (iii) budowę instalacji do produkcji innowacyjnych polistyrenów do spieniania z przeznaczeniem do wytwarzania ulepszonych materiałów izolacyjnych dla budownictwa.



### ***Intensyfikacja sprzedaży w Ameryce Północnej***

Na początku 2014 roku Spółka ogłosiła porozumienie handlowe z Harwick Standard, firmą dystrybucyjną o ugruntowanej pozycji i z doświadczeniem w sprzedaży kauczuków syntetycznych do produkcji opon jak i innych zastosowań. Harwick Standard stał się wyłącznym partnerem w dystrybucji produktów Grupy na rynku amerykańskim. We wrześniu 2014 roku Spółka podjęła decyzję, że będzie wspierać powyższe działania bezpośrednio na miejscu poprzez otwarcie w pierwszej połowie 2015 roku oficjalnego przedstawicielstwa na terenie USA oraz uruchomienie magazynów kauczuków, które zabezpieczą klientów w razie nagłych braków produktu, skrócą czas dostawy do fabryk i zabezpieczą doraźne potrzeby redystrybucyjne Harwick Standard.

### ***Plany budowy zakładu produkcyjnego NdBR w Brazylii***

W czerwcu 2014 roku uzyskano Wstępne Pozwolenie Środowiskowe na budowę instalacji. Zawarto kontrakt z firmą inżynierską i wykonano analizę kosztową instalacji uwzględniając warunki lokalne oraz możliwości importu materiałów, aparatów i urządzeń. Przeprowadzone analizy wykazały przekroczenie wcześniej zakładanych nakładów finansowych i w związku z tym rozważana jest modyfikacja zakresu projektu. Przygotowano także niezbędne dokumenty do złożenia wniosku o uzyskanie wsparcia finansowego ze stanowych programów zachęt inwestycyjnych, dla projektów uważanych za strategiczne dla stanu Rio Grande do Sul. Ponadto przygotowano i złożono wniosek o pozwolenie na budowę instalacji.

## **3.4 Przewidywany rozwój**

Strategicznym celem Zarządu Spółki jest zwiększanie wartości spółki dla akcjonariuszy. Służyć temu będzie utrzymanie stabilnych długoterminowych relacji z partnerami biznesowymi, doskonalenie efektywności operacyjnej oraz poszerzenie i unowocześnianie portfela oferowanych produktów.

Podstawowe inwestycje w obszarze produkcyjnym, których realizacja jest przewidziana w strategii Grupy, dotyczą bezpieczeństwa surowcowego oraz poszerzenia oferty produktowej dla odbiorców.

Strategia wzrostu wartości Grupy realizowana przez Zarząd Spółki zakłada umocnienie pozycji grupy w podstawowych obszarach biznesowych, jakie stanowią produkcja kauczuków syntetycznych, polistyrenów, dyspersji i klejów oraz środków ochrony roślin. Spółka zamierza osiągnąć ten cel między innymi poprzez inwestycje produkcyjne i kapitałowe (przejęcia innych firm prowadzących podobną działalność). Strategia Grupy zakłada podczas procesu rozwoju utrzymanie bezpiecznego poziomu zadłużenia. Wskaźnik: dług netto/EBITDA maksymalnie powinien wynosić 2,5.

Grupa zakłada ciągły rozwój i optymalizację portfela produktowego wychodzącego naprzeciw oczekiwaniom klientów. Rozwój produktowy ma przede wszystkim bazować na własnych badaniach realizowanych przez Centrum Badawczo-Rozwojowe, którego zadaniem jest opracowywanie i wdrażanie do produkcji nowych, innowacyjnych produktów, w tym przede wszystkim nowych rodzajów kauczuków syntetycznych. Celem Grupy jest systematyczne podnoszenie konkurencyjności jakościowej i kosztowej w relacji do czołowych przedsiębiorstw branży chemicznej.

Realizacja przejęć kapitałowych będzie dotyczyć podmiotów dysponujących nowoczesnymi produktami rozszerzającymi dotychczasowy portfel produktów Grupy lub też okazji rynkowych, tj. relatywnie nisko wycenianych przedsiębiorstw o dobrych perspektywach rynkowych.

### 3.5 Działalność operacyjna

#### Segment Kauczuku Syntetycznego

##### *Informacje ogólne*

Segment Kauczuku Syntetycznego stanowi podstawowy segment działalności Grupy. Wytwarza on kauczuk syntetyczny stosując technologię polimeryzacji emulsyjnej butadienu i styrenu (lub innych surowców chemicznych takich jak akrylonitryl lub odpowiedni kwas organiczny). W roku zakończonym 31 grudnia 2014 r. roczna zdolność produkcyjna wydajność w zakresie produkcji kauczuku syntetycznego wyniosła ok. 295 000 ton. Za rok zakończony 31 grudnia 2014 r. Segment Kauczuku Syntetycznego Grupy wypracował przychody ze sprzedaży w wysokości 2.309,1 mln PLN oraz EBITDA w wysokości 345,8 mln PLN.

Grupa wytwarza cztery różne rodzaje kauczuku syntetycznego: kauczuki styrenowo-butadienowe, kauczuki wysokostyrenowe oraz polibutadieny jak również kauczuki nitrylowo-butadienowe NBR.

##### *Główne produkty i zastosowania*

Segment Kauczuku Syntetycznego obejmuje następujące produkty:

- Kauczuki styrenowo-butadienowe** są produkowane w procesie niskotemperaturowej kopolimeryzacji emulsyjnej i są koagulowane systemem kwas i koagulant syntetyczny. Do niektórych typów kauczuków butadienowo-styrenowych dodawane są oleje aromatyczne. Do stabilizacji kauczuków butadienowo-styrenowych stosowane są antyutleniacze plamiące lub nieplamiące. Kauczuki styrenowo-butadienowe wykorzystywane są do produkcji opon, dętek, pasów transmisyjnych, obuwia, izolacji kabli, węży oraz innych technicznych wyrobów kauczukowych. Nieplamiące typy kauczuków są stosowane do produkcji wykładzin podłogowych w jasnych kolorach, opon i dętek do rowerów, obuwia, zabawek, kabli, węży i różnych innych wyrobów kauczukowych w jasnych pastelowych kolorach. Kauczuki ESBR to najbardziej utowarowiona grupa kauczuków syntetycznych. Pomimo, że są one wykorzystywane na całym świecie, popyt na nie jest szczególnie wysoki w Ameryce Północnej, Europie Zachodniej oraz Azji Północno-Wschodniej, szczególnie w Chinach. Większość kauczuku ESBR wykorzystuje się do produkcji opon, choć popyt w innych branżach jest również znaczący. Kauczuki styrenowo-butadienowe grupy sprzedawane pod nazwami handlowymi KER<sup>®</sup> oraz KRALEX<sup>®</sup>. Kauczuk syntetyczny KER<sup>®</sup> produkowany jest w zakładzie produkcyjnym w Polsce, zaś kauczuk syntetyczny KRALEX<sup>®</sup> w zakładzie produkcyjnym w Czechach.
- Kauczuki wysokostyrenowe** w mieszankach z żywicami nadają się do produkcji wykładzin podłogowych, kabli, zabawek oraz kauczuku dla branży obuwniczej oraz do produkcji wyrobów z kauczuku utwardzanego. Grupa produkuje kauczuk wysokostyrenowy pod nazwą handlową KER<sup>®</sup> 1904 dla standardowego typu kauczuku wysokostyrenowego wysokiej jakości. Otrzymywany w wyniku zmieszania lateksów: butadienowo-styrenowego i żywicy wysokostyrenowej, w odpowiednim stosunku koagulowany za pomocą koagulantu syntetycznego. Stabilizowany przeciwutleniaczem nieplamiącym. Grupa produkuje także kauczuk wysokostyrenowy KER<sup>®</sup> 1909, będący typem wysokostyrenowego kauczuku pozagatunkowego. Jest on stabilizowany przy zastosowaniu stabilizatora nieplamiącego. Żwicę wysokostyrenową KER<sup>®</sup> 9000 otrzymuje się na drodze kopolimeryzacji emulsyjnej styrenu i butadienu oraz koagulacji siarczanem glinowym. Oba produkty stabilizowane są stabilizatorem nieplamiącym. Produkowane przez Grupę kauczuki i żywice wysokostyrenowe sprzedawane są pod nazwą handlową KER<sup>®</sup>.

- **Kauczuk polibutadienowy** jest otrzymywany w procesie polimeryzacji w roztworze, na bazie katalizatora neodymowego. Kauczuk polibutadienowy nie zawiera plastyfikatora, jest stabilizowany antyutleniaczem niepalącym. Kauczuk polibutadienowy stał się drugim pod względem wielkości produkcji, po kauczuku ESBR, rodzajem wytwarzanych przez Grupę kauczuków syntetycznych. W roku zakończonym 31 grudnia 2014 r. roczne zdolności produkcyjne Grupy wynosiły ok. 80.000 ton. Kauczuk PBR znajduje zastosowanie głównie w produkcji opon samochodowych (głównie bieżników i ścian bocznych), co odpowiada za ok. 70% globalnego zużycia kauczuku PBR. Poza tym kauczuk PBR znajduje zastosowanie do produkcji wyrobów technicznych, takich jak węże, pasy, spody obuwia, piłeczki golfowe oraz tworzyw sztucznych ze styrenu zmodyfikowanego. Z uwagi na niską polidispersję i temperaturę zeszklenia jest preferowany na mieszanki do opon o niskich oporach toczenia, tzw. opon „zielonych”, w wyniku zastosowania których zmniejsza się współczynnik zużycia paliwa. Przepisy wspierające produkcję opon „zielonych”, które zostały już wprowadzone w Europie Zachodniej przyczyniły się do znacznego wzrostu popytu na kauczuk PBR. Grupa sprzedaje kauczuki butadienowe, produkowane w zakładzie w Czechach, pod nazwą handlową SYNTECA®.
- **Kauczuki nitrylowe (akrylonitrylo-butadienowa)** są produkowane w technologii niskotemperaturowej kopolimeryzacji emulsyjnej butadienu i akrylonitrylu i są koagulowane systemem kwas i koagulant syntetyczny. Stabilizowane antyutleniaczem niepalącym. Kauczuki nitrylowe są przeznaczone do produkcji wyrobów technicznych odpornych na działanie olejów oraz paliw ciekłych. Kauczuki nitrylowe zawierają stabilizator niepalący, dzięki czemu mogą być stosowane do produkcji wyrobów w jasnych kolorach. Kauczuki nitrylowe, produkowane w Polsce, sprzedawane są pod nazwą handlową KER®.

#### *Klienci*

Do głównych klientów Grupy należą producenci opon samochodowych, którzy są odbiorcami 77% produkcji Segmentu Kauczuku Syntetycznego. Grupa zaopatruje międzynarodowych producentów opon, takich jak Continental, Michelin, Goodyear, Bridgestone oraz Pirelli, i dostarcza kauczuk głównie do ich europejskich zakładów produkcyjnych. Grupa zapatruje w kauczuk także mniejszych producentów opon, takich jak Nokian Tyres, Trelleborg oraz Vredestein. Pozostali odbiorcy to producenci technicznych wyrobów kauczukowych, pasów transmisyjnych, wykładzin i dywanów, spodów do obuwia oraz różnych mieszanek kauczukowych, np. Kraiburg (Austria), Metso (Szwecja), Fenner Dunlop (Holandia), Semperit (Austria), zaś w Polsce: Geyer & Hosaja Mielec, Sempertrans Bełchatów należący do grupy Semperit, Stomil Sanok oraz Fagumit. W latach zakończonych 31 grudnia 2014 r. oraz 31 grudnia 2013 r. Grupa sprzedała w Europie odpowiednio 60,3% oraz 57,9% wyprodukowanego przez nią kauczuku syntetycznego; pozostała część sprzedaży przypada na Azję oraz obie Ameryki.

#### *Surowce i Energia*

Podstawowe surowce do produkcji kauczuku syntetycznego to butadien i styren. Butadien jest produktem przerobu frakcji C4 w procesie krakingu parowego. Ilość otrzymanego butadienu zależy w dużej mierze od wsadu do pieca do krakowania, co oznacza że możliwość otrzymania butadienu jest wprost proporcjonalna do masy molowej wsadu. Grupa produkuje butadien z frakcji C4 w procesie destylacji ekstrakcyjnej. Większość instalacji krakingu parowego w Europie wykorzystuje obecnie cięższe rodzaje wsadu, jak nafta czy LPG, które wytwarzają stabilną ilość butadienu. W miarę rozwoju poszukiwań złóż gazu łupkowego, coraz większa liczba instalacji krakingu przestawia się na lżejsze rodzaje wsadów, jak etan, zyskując dzięki temu wyższą marżę zysku, jednak wytwarzając mniejszą ilość butadienu. Wspomniane przestawienie jest

szczególnie widoczne w Ameryce Północnej, w której odnotowano w ostatnich latach deficyt w podaży butadienu.

Dzięki dobrym stosunkom Grupy z największymi dostawcami z sektora petrochemicznego była w stanie zapewnić sobie długoterminowe umowy zarówno na frakcję C4 jak i butadien. Grupa rozpoczęła również rozwój własnej, specjalnie w tym celu zaprojektowanej technologii produkcji wytwarzania monomerów przy zastosowaniu surowców odnawialnych.

Ponadto z etylenu i benzenu wytwarza styren, który wykorzystuje do produkcji własnych produktów pochodnych, takich jak polistyren, EPS oraz kauczuk syntetyczny. Grupa obniża koszty produkcji dzięki stosunkowo niskim kosztom pracy, korzystnym umowom na dostawę wsadu oraz niskim kosztom energii z własnej elektrowni. Ponadto Grupa jest jedynym producentem styrenu w Europie Środkowo-Wschodniej, co daje przewagę logistyczną w stosunku do konkurentów prowadzących działalność w Europie Zachodniej i Rosji. Ponadto styren jako surowiec można w znaczących ilościach pozyskać ze źródeł zewnętrznych, zarówno od producentów w Europie i spoza Europy. W związku z tym Grupa zawsze może zawrzeć długoterminową umowę na dostawę styrenu po cenie zależnej od skali zakupu.

#### *Konkurenci*

Grupa jest największym w Europie producentem wysokiej jakości klas towarowych kauczuków syntetycznych uzyskiwanych w technologii emulsyjnej oraz drugim w Europie pod względem wielkości produkcji w 2014 r. producentem kauczuków polibutadienowych na katalizatorze neodymowym. Większość wyrobów Grupy jest znana na rynkach od wielu dziesiątków lat, a produkty ze znakami towarowymi KER®, KRALEX® są obecne na rynku od ponad 50 lat. Do tego grona dołączyła SYNTECA®.

Do głównych konkurentów Grupy należy: Lanxess, niemiecki producent chemikaliów oferujący szeroki asortyment produktów dla przemysłu oponiarskiego oraz dla branż wyrobów kauczukowych ogólnego przeznaczenia; następnie Versalis, jeden z najważniejszych producentów kauczuku w Europie; Trinseo, międzynarodowy producent tworzyw sztucznych, lateksu oraz kauczuku; oraz Kumho Petrochemical, międzynarodowy koncern wytwarzający chemikalia, do podstawowych produktów którego należy kauczuk syntetyczny, żywice syntetyczne, środki chemiczne specjalnego przeznaczenia, chemikalia używane w elektronice, przemyśle energetycznym, do produkcji materiałów budowlanych oraz materiałów technologicznie zaawansowanych.

### **Segment Tworzyw Styrenowych**

#### *Informacje ogólne*

W roku 2014 Grupa należała do wiodących producentów polistyrenu i polistyrenu do spieniania w Europie. Segment Tworzyw Styrenowych Grupy wytwarza cztery główne typy produktów uzyskiwanych w procesie polimeryzacji styrenu, różniące się obszarami zastosowań: EPS, GPPS, HIPS oraz XPS. Za rok zakończony 31 grudnia 2014 r. Segment Tworzyw Styrenowych Grupy wypracował przychody ze sprzedaży w wysokości 1.905,1 mln PLN oraz EBITDA w wysokości 159,2 mln PLN.

#### *Główne produkty i zastosowania*

EPS to tworzywo polimerowe stosowane jako wsad do produkcji styropianu. EPS może zawierać dodatki polepszające przetwórstwo lub nadające uzyskanej pianie specyficzne własności użytkowe, jak środki uniepalniające, zmniejszające przewodnictwo cieplne, obniżające absorpcję wody, smary zewnętrzne ułatwiające procesy przetwarzania, środki barwiące itp. EPS produkowane przez Grupę sprzedawane są pod nazwami InVento®, InSphere® oraz SYNTHOS EPS.

- InVento® to samogasnącym polistyrenem przeznaczonym do spieniania o obniżonym współczynniku przewodzenia ciepła oraz obniżonej ilości środków spieniających. Materiał ten tworzony jest przez kuliste cząsteczki polistyrenu. Zawiera substancję obniżającą palność pianki oraz węglowodorowy środek spieniający. Powierzchnia tych wyrobów w procesie produkcji jest zabezpieczana przed sklejeniem i przed powstawaniem ładunku elektrostatycznego. InVento® 0814FR przeznaczony jest głównie do produkcji bloków izolacji termicznej do ocieplania budynków.
- InSphere® typ: 0513F, 0814F oraz 1020F to samogasnący polistyren do spieniania o obniżonym współczynniku przewodzenia ciepła. InSphere® typ: 0513FR-P, to samogasnący polistyren do spieniania o obniżonej absorpcji wody oraz obniżonej zawartości węglowodorowego środka spieniającego. Materiał ten tworzony jest przez kuliste cząsteczki polistyrenu zawierające substancję obniżającą palność oraz węglowodorowy środek spieniający, zaś jego powierzchnia w procesie produkcji jest zabezpieczana przed sklejeniem i przed powstawaniem ładunku elektrostatycznego. InSphere® typ 0513F jest stosowany głównie do produkcji opakowań do transportu wyrobów szklanych i elektrycznych, bloków konstrukcyjnych, kształtek podłogowych i dachowych oraz innych wyrobów do izolacji termicznej. InSphere® typ: 0814F jest stosowany głównie do produkcji bloków do izolacji termicznej oraz opakowań. InSphere® typy: 1020F oraz 1640F, są stosowane głównie do produkcji bloków do izolacji termicznej. InSphere® typ: 0513FR-P, jest stosowany głównie do produkcji elementów obwodowych i przycinanych opakowań do transportu wyrobów ze szkła oraz elektrycznych, bloków konstrukcyjnych, kształtek podłogowych i dachowych oraz innych wyrobów do izolacji termicznej.
- Synthos EPS (KOPLen F oraz OWIPIAN FS) stanowią materiały z samogasnącego polistyrenu do spieniania. Wyrób przybiera formę kulistych perełek polistyrenowych zawierających substancje opóźniające palenie oraz węglowodorowy środek spieniający w stężeniu poniżej 7% masy. SYNTHOS EPS FR (KOPLen FR) stanowi samogasnący typ polistyrenu do spieniania o obniżonej zawartości węglowodorowego środka spieniającego. Produkt ten wytwarzany jest w formie kulistych perełek polistyrenowych zawierających substancje opóźniające palenie oraz węglowodorowy środek spieniający w stężeniu poniżej 5% masy. SYNTHOS EPS FR jest ekologiczną odmianą EPS ze względu na znacznie mniejszy udział ulatniania środka spieniającego do atmosfery (o około 30%) Niska resztkowa zawartość środka spieniającego w gotowych wyrobach daje również możliwość istotnego skrócenia czasu stabilizacji. Jest standardową (palną) odmianą polistyrenu do spieniania, mającą postać kulistych perełek, które zawierają węglowodorowy środek spieniający w stężeniu poniżej 7% wag, ale nie zawierają substancji opóźniających palenie.

Grupa wytwarza także produkty GPPS i HIPS:

- **SYNTHOS PS GP 137, 152, 535, 154, 525, 171, 585C, 174 oraz 545** to żywice polistyrenowe przeznaczenia ogólnego (GPPS) o właściwościach optycznych o wysokich specyfikacjach, wysokim połysku oraz wyższej odporności cieplnej. Jest to materiał termoplastyczny przeznaczony do formowania wtryskowego, wytłaczania, termoformowania oraz wytłaczania z rozdmuchem. SYNTHOS PS GP 585A to żywica polistyrenowa przeznaczenia ogólnego (GPPS) o doskonałych właściwościach optycznych, wysokim połysku dużej odporności na wysokie temperatury oraz wytrzymałości mechanicznej. Jest to materiał termoplastyczny przeznaczony do wytłaczania, termoformowania oraz formowania wtryskowego. SYNTHOS PS GP 585X to żywica polistyrenowa przeznaczenia ogólnego (GPPS) spełniająca wysokie wymagania w zakresie dużej wytrzymałości na ciepło oraz o dobrych właściwościach

reologicznych. Jest to materiał termoplastyczny przeznaczony do wytłaczania, termoformowania oraz formowania wtryskowego.

- **SYNTHOS PS HI 336M jest wysokoudarowym polistyrenem (HIPS)** o łatwym przepływie, dzięki czemu jest łatwy w przetwarzaniu. Jest to materiał termoplastyczny przeznaczony do formowania wtryskowego. SYNTHOS PS HI 552M to polistyren wysoko udarowy (HIPS) o wyważonej kombinacji właściwości reologicznych, mechanicznych i termicznych, o przeznaczeniu ogólnym. Jest to materiał termoplastyczny przeznaczony do formowania wtryskowego i wytłaczania. SYNTHOS PS HI 562E oraz 945E to typy polistyrenu wysokoudarowego o właściwościach umożliwiających wytłaczanie i termoformowanie. SYNTHOS PS HI 662E to typ polistyrenu wysokoudarowego o matowym wykończeniu oraz właściwościach umożliwiających wytłaczanie i termoformowanie.

Grupa produkuje produkty z polistyrenu ekstrudowanego (XPS):

- **Synthos XPS PRIME** oraz **Synthos XPS PRIME S** to nowoczesne, ekologiczne produkty izolacyjne, których formuła oparta jest na białej płycie Synthos XPS.

#### *Klienci*

W segmencie Tworzyw Styrenowych Grupa koncentruje działalność głównie na obsłudze branży budowlanej, producentów opakowań z EPS i XPS. Do głównych klientów w grupie EPS produktów należą Arbet (Koszalin), GPS (Poland) Termo Organika (Kraków), Austrotherm (Oświęcim), Bachl (Niemcy), Lippstaedter (Niemcy), Saint-Gobain (Germany). Produkty GPPS i HIPS są głównie sprzedawane do branży opakowaniowej, przede wszystkim dla branży spożywczej. Do głównych klientów w tej grupie produktów należą Krakchemia (Kraków) i grupa Huhtamaki Foodservice Group (Skierniewice) w Polsce, Coveris Group (Francja), Polycasa (Belgium), Greiner (Austria), DFI (Włochy). Grupa sprzedaje XPS przez dwa kanały: hurtownie materiałów budowlanych oraz przetwórców EPS, którzy kupują surowiec do produkcji płyt EPS i którzy także sprzedają gotowe izolacyjne płyty XPS. Głównymi klientami w tej grupie są Termo Organika (Kraków), Saint-Gobain (Czech Rep.), Styroprofile/Styrotrade (Czech Rep.), SIG (Kraków).

#### *Surowce i źródła energii*

Grupa wytwarza styren z etylenu i benzenu i wykorzystuje go do produkcji własnych produktów pochodnych, czyli polistyrenu, polistyrenu do spieniania (EPS) oraz kauczuku syntetycznego. Polistyren ekstrudowany (XPS) wytwarzany jest na bazie własnych surowców takich jak GPPS. Grupa kupuje też pewne ilości styrenu na rynku. Dzięki zakupom dużych ilości jest w stanie uzyskać korzystne ceny ustalane na podstawie wzorów.

#### *Konkurenci*

W 2014 r. Grupa uplasowała się łącznie na czwartym miejscu wśród największych producentów EPS w Europie, oraz była największym producentem XPS w Europie Środkowo-Wschodniej.

Głównymi konkurentami Grupy są Styrolution oraz INEOS. Styrolution to wspólne przedsięwzięcie utworzone przez BASF oraz INEOS, które koncentruje się głównie na synergiiach wynikających z konsolidacji aktywów oraz synergiiach cenowych uzyskiwanych w wyniku wielkiej skali operacji wspólnego przedsięwzięcia, integracji wertykalnej oraz wielkich zakładów produkcyjnych. INEOS należy do największych na świecie, pod względem osiągniętych zysków, koncernów przemysłu chemicznego oraz jest największym w Europie producentem EPS, koncentrującym się na produkcji wyrobów o doskonałych właściwościach izolacyjnych, zintegrowanym pionowo oraz posiadającym znaczący portfel produktów.

## Segment Dyspersji, Klejów i Lateksów

### Informacje ogólne

Segment Dyspersji, Klejów i Lateksów wytwarza dyspersje akrylowe, styrenowo-akrylowe, dyspersje na bazie polimerów octanu winylu, kleje do drewna i papieru, jak również dwa różne typy lateksu syntetycznego: zatężone butadieny styrenowe oraz lateksy butadienowo-styrenowe karboksylowane. Materiały te znajdują zastosowanie przede wszystkim do produkcji wysokiej jakości farb, tynków akrylowych, powłok gruntujących, mas szpachlowych oraz wielu innych produktów chemii budowlanej. Dyspersje na bazie polioctanu winylu są stosowane do produkcji klejów do drewna oraz w przemyśle papierniczym i tekstylnym, jak również w branży budowlanej. W przemyśle tekstylnym oraz w branży budowlanej dyspersje na bazie polioctanu winylu są wykorzystywane głównie do obróbki tkanin oraz do modyfikacji betonu i farb. Kleje wykorzystywane są głównie w przemyśle drzewnym, meblarskim i papierniczym. Za rok zakończony 31 grudnia 2014 r. Segment Dyspersji, Klejów i Lateksu wypracował przychody ze sprzedaży w wysokości 169,5 mln PLN oraz EBITDA w wysokości 10,3 mln PLN.

### Główne produkty i zastosowania

Obecny portfel produktów dyspersyjnych Grupy oferowanych na rynku obejmuje 18 wyrobów sprzedawanych pod zarejestrowanymi nazwami handlowymi Osakryl® oraz Winacet®.

- **Osakryl®** to zarejestrowana nazwa handlowa dyspersji wodnych kopolimerów akrylowych, styrenowo-akrylowych oraz winylowo-akrylowych, otrzymanych w obecności jonowych i niejonowych środków powierzchniowo czynnych. Produkty z asortymentu Osakryl® mogą być używane w pełnym stężeniu lub po rozcieńczeniu wodą. Są mieszalne z innymi dyspersjami polimerów i kopolimerów, z nieorganicznymi wypełniaczami i pigmentami oraz z innymi dodatkami przeznaczonymi do wyrobów wodnych. Po odparowaniu wody tworzą jednorodny, przezroczysty film o dobrej adhezji do różnego rodzaju podłoży, w tym szczególnie do podłoża cementowego lub cementowo-wapiennego, drewna oraz innych materiałów porowatych.
- **Winacet®** to zarejestrowana nazwa handlowa grupy produktów wytwarzanych na bazie polioctanu winylu. Winacet® jest dyspersją wodną otrzymywaną na drodze polimeryzacji emulsyjnej octanu winylu przy użyciu polialkoholu winylowego jako koloidu ochronnego lub emulgatorów niejonowych. Część z nich zawiera dodatek środka zmiękczającego (plastyfikatora). Produkty plastyfikowane nie zawierają plastyfikatorów ftalanowych.

Obecny portfel klejów oferowanych obejmuje dwie główne nazwy Woodmax® i Papermax®. Obecnie, cele sprzedażowe zostały osiągnięte dla portfela klejów obejmującego 46 produktów.

- **Woodmax®**
- **Papermax®**

Portfel lateksów zawiera dwa typy lateksów:

- Zatężone lateksy butadienowo-styrenowe („**LBS**”) oraz lateksy butadienowo-styrenowo-karboksylowe („**LBSK**”) stosowane są głównie do produkcji gąbek lateksowych i materacy lateksowych, pokrywania spodów wykładzin podłogowych pianką żelowaną lub nieżelowaną, do podklejania wykładzin podłogowych i dywanów oraz impregnacji tkanin. Lateks wykorzystywany jest także do produkcji emulsji

bitumicznych (jako materiał izolacyjny) oraz do siatek zbrojeniowych (modyfikacja włókna szklanego). Grupa obecnie oferuje 11 rodzajów lateksu.

#### *Klienci*

Za rok zakończony 31 grudnia 2014 r. i za rok za rok zakończony 31 grudnia 2013, odpowiednio 61% oraz 63,8% dyspersji, w ujęciu ilościowym, zostało sprzedanych na polskim rynku, a pozostały zakres to dyspersja wodna uzyskana w procesie obejmującym emulsje polimerowe. Głównymi odbiorcami dyspersji są wiodący producenci „mokrej” chemii budowlanej, w tym Śnieżka, PPG Deco, IMCD, Atlas, Knauf, Tikkurila, Imprefarb. Głównymi rynkami eksportowymi są Ukraina, Białoruś, Grecja Włochy, Hiszpania, Rumunia i Kraje Nadbałtyckie.. Kleje WOODMAX są sprzedawane głównie producentom mebli i stolarki otworowej. Kleje PAPERMAX przeznaczone są dla przemysłu papierniczego i sprzedawane producentom papieru, tektury, opakowań papierowych itp. Syntetyczny lateks sprzedawany jest przez Grupę głównie klientom produkującym wykładziny podłogowe i dywany, gąbki (gąbki i materace lateksowe) oraz emulsje bitumiczne dla budownictwa. Główni klienci Grupy obejmują Derkim Kimya (Turcja), Artilat (Belgia), Beaulieu (Belgia)

#### *Surowce i Energia*

Dyspersje wodne produkowane są przez Grupę na bazie octanu winylu i dyspersji akrylowych, dyspersji styrenowo-akrylowych oraz kopolimerów monomerów akrylowych z innymi monomerami, dla producentów chemii budowlanej. Grupa zakupuje te surowce na podstawie zarówno umów długo- jak i krótkoterminowych.

#### *Konkurenci*

Wiodącymi konkurentami Grupy w tym segmencie są duże międzynarodowe koncerny chemiczne, takie jak BASF, DOW i Momentive, mające duże i zróżnicowane portfele produktów.

#### *Pozostała działalność*

Grupa angażuje się w działalność operacyjną związaną z produkcją i dystrybucją energii cieplnej, wytwarzaniem ciepła i energii oraz obrót i dystrybucja ciepła. Elektrownie Grupy zlokalizowane są w zakładach przemysłowych w Oświęcimiu (w Polsce) oraz w Kralupach (Czechy). W Oświęcimiu głównym paliwem Grupy jest węgiel kamienny z lokalnych kopalń. Dodatkowo Grupa pozyskuje część swojej energii z „metanu z pokładów dziewiczych (gazu opałowego wyodrębnionego w niektórych podziemnych kopalń w celu umożliwienia wydobycia węgla). W Czechach głównymi źródłami energii są gaz ziemny i – w pewnym zakresie – olej opałowy W 2014 r. koszty paliwa dla elektrowni Grupy wyniosły łącznie 323,8 mln PLN łącznych kosztów własnych sprzedaży.

Ponadto Grupa prowadzi w ograniczonym zakresie inne rodzaje działalności, w tym usługi utrzymania, logistyki, usługi laboratoryjne i najem magazynu.

Za rok zakończony 31 grudnia 2014 r. segment pozostałych operacji (obejmujących „Media”, o których mowa w Skonsolidowanych sprawozdaniach finansowych) wytworzył przychody ze sprzedaży na poziomie 235,1 mln PLN oraz EBITDA w wysokości 120,5 mln PLN.

### **3.6 Sprzedaż i marketing**

Grupa sprzedaje kauczuk syntetyczny głównie producentom opon, takim jak Michelin, Pirelli, Goodyear, Bridgestone i Continental; wielu z nich to znani liderzy branży. Zakłady produkcyjne Grupy mają strategiczne położenie w pobliżu tych kluczowych odbiorców w Europie Środkowej, z łatwym dostępem do fabryk opon oraz do obszarów rosnącego popytu.



Zespół marketingowy Grupy składa się z pięciu osób. Strategia marketingowa opracowywana jest przez zespół marketingu globalnego, a określone działania rynkowe opracowywane są dalej i wdrażane przez segmenty. W szczególności zespół marketingu globalnego odpowiada za ogólne analizy rynkowe oraz reklamę i promocję, natomiast zespoły marketingowe poszczególnych segmentów dostosowują i realizują tę strategię marketingową w obszarze swojego segmentu, prowadząc analizy rynkowe, monitorując satysfakcję klienta, analizując konkurencję, promując produkty na nowych rynkach poza Europą i opracowując skuteczne plany sprzedażowe.

### 3.7 Surowce

Głównymi surowcami wykorzystywanymi przez Grupę są: butadien, frakcja C4, etylen, benzen i styren, z których dla działalności Grupy najważniejszy jest butadien. W roku zakończonym 31 grudnia 2014 r. butadien stanowił 24,3% całkowitych kosztów surowcowych Grupy. Grupa kupuje butadien oraz produkuje go z frakcji C4. Innym ważnym dla działalności surowcem jest styren, który Grupa produkuje z etylenu i benzenu (poprzez etylobenzen) w zakładzie w Czechach. W Polsce Grupa produkuje styren z etylobenzenu, który transportowany jest z zakładu w Czechach. W roku zakończonym 31 grudnia 2014 r., samowystarczalność Grupy w zakresie kluczowych surowców wynosiło ok. 74% dla butadienu, 83% dla styrenu, 100% dla etylobenzenu, 166% dla energii cieplnej i 238% dla energii elektrycznej.

Główni dostawcy Grupy to europejskie rafinerie, jak PKN Orlen (stanowiący jedną grupę wraz z Unipetroleum), Sabc i OMV, które dostarczają surowce do zakładów produkcyjnych Grupy w Czechach i Polsce. Regionalne zakłady produkcyjne Grupy są również połączone rurociągami z wybranymi dostawcami, w tym rurociągiem z Unipetroleum, przez który Grupa pozyskuje frakcję C4 i etylobenzen dla zakładu produkcyjnego w Czechach oraz rurociągiem z Braskem, przez który Grupa będzie pozyskiwać butadien dla swojego nowego zakładu produkcyjnego w Brazylii. Ponadto w roku zakończonym 31 grudnia 2014 r. Butadien Kralupy a.s., spółka joint venture Grupy utworzona razem z Unipetroleum, zaspokajała ok. 52% rocznego zapotrzebowania na butadien, będący głównym surowcem do produkcji kauczuku syntetycznego w zakładzie produkcyjnym w Czechach. Ostatni trend zamykania rafinerii europejskich może mieć wpływ na dostępność etylenu i butadienu na rynku.

Poniżej przedstawione jest szczegółowe zestawienie umów, na podstawie których Grupa pozyskuje swoje podstawowe surowce:

- zakupy butadienu używanego do produkcji kauczuku syntetycznego i lateksu, realizowane są głównie na podstawie umów długoterminowych z dostawcami o ustabilizowanej pozycji rynkowej. Powyższe umowy długoterminowe mają okres od trzech do dziesięciu lat lub zawierane są na czas nieokreślony. Niektóre z nich zawierają postanowienia dotyczące wznowienia. Zakupy surowców są oparte na formułach cenowych powiązanych z rynkowymi cenami butadienu. Oprócz zabezpieczenia surowca umowami długoterminowymi niewielkie ilości butadienu zostały zakupione w ramach kontraktów krótkoterminowych.
- monomer octanu winylu do produkcji dyspersji winylowych i winylowo-akrylowych realizowane są w oparciu o kontrakty roczne jak również kontrakty krótkoterminowe zawierane z dostawcami oferującymi w danym czasie najlepsze warunki handlowe.
- zakupy etylenu i benzenu przede wszystkim realizowane były na bazie umów długoterminowych zawartych z Unipetrol, ważnych do końca 2017 r., przy czym ceny oparte są na formułach cenowych powiązanych z cenami rynkowymi etylenu i benzenu. Jednocześnie zakupiono niewielkie ilości benzenu w ramach kontraktów krótkoterminowych.

- zakupy frakcji C4 do produkcji butadienu realizowane były w ramach kontraktów długoterminowych z cenami opartymi na formułach cenowych powiązanych z cenami rynkowymi nafty.
- Surowce pomocnicze do wszystkich rodzajów produkcji chemicznej, z uwagi na ich relatywnie dużą dostępność, realizowane były głównie w ramach kontraktów krótkoterminowych wpływających na uzyskanie lepszych warunków handlowych.

Grupa wybiera dostawców surowców spośród najbardziej wiarygodnych producentów i dostawców, oferujących najbardziej konkurencyjne warunki. Wszyscy dostawcy surowców Grupy podlegają stałej weryfikacji i ocenie.

### **Najważniejsze źródła energii**

Elektrownie Grupy zlokalizowane są w zakładach przemysłowych w Oświęcimiu (w Polsce) oraz w Kralupach (Czechy). W Oświęcimiu głównym paliwem Grupy jest węgiel kamienny z lokalnych kopalń. Dodatkowo Grupa pozyskuje część swojej energii z „metanu z pokładów dziewiczych” (gazu opałowego wyodrębnionego w niektórych podziemnych kopalniach w celu umożliwienia wydobycia węgla). W Czechach głównymi źródłami energii są gaz ziemny i – w pewnym zakresie – olej opałowy. W roku zakończonym 31 grudnia 2014 r. koszty energii stanowiły 7,1% łącznych kosztów operacyjnych Grupy.

## **3.8 Zakłady produkcyjne**

Grupa posiada zakłady produkcyjne w Polsce i w Czechach wytwarzające kauczuk syntetyczny oraz produkty styrenowe.

Tabela poniżej zawiera ogólne informacje o zakładach produkcyjnych Grupy oraz podstawowych produktach wytwarzanych w tych zakładach na dzień 31 grudnia 2014 r.:

Kraj	Segment	Główne produkty	Zdolności produkcyjne tys. t/rok
Polska.....	Kauczuk syntetyczny	ESBR, NBR, HSR	185
	EPS	EPS	105
	XPS*	XPS	165
	PS	HIPS, GPPS	50
	Dyspersje i kleje	Dyspersje, kleje	58
	Lateksy	Lateks	16
Czechy.....	Kauczuk syntetyczny	ESBR NdBR	110 80
	EPS	EPS	105
	XPS*	XPS	165
	PS	HIPS, GPPS	80

\*w tys. m<sup>3</sup>

W 2013 r. Grupa rozpoczęła prace nad zakładem produkcyjnym nowoczesnych kauczuków SBR w Oświęcimiu. Na początku 2014 r. rozpoczęły się prace instalacyjne, w tym budowa kanalizacji deszczowo-burzowej i chemicznej. Na dzień 31 grudnia 2014 r. zakończyły się roboty ziemne, zbrojenie, betonowanie i układanie izolacji, a także budowa żelbetowej konstrukcji zakładu. Grupa ma przekonanie, że zakład może być gotowy do rozpoczęcia produkcji w trzecim kwartale 2015 r.

Ponadto Grupa jest właścicielem 49% udziałów w spółce joint venture utworzonej z Unipetroleum, zaspokajającej w roku zakończonym 31 grudnia 2014, ok. 51% rocznego zapotrzebowania na butadien, będący głównym surowcem do produkcji kauczuku syntetycznego w zakładzie produkcyjnym w Czechach.

Grupa planuje także budowę zakładu NdBR w Rio Grande do Sul w Brazylii, który ma rozpocząć działalność w ciągu kilku następnych lat. Zakład ten na licencji udzielonej przez Michelin produkowałby NdBR na potrzeby opon samochodowych i ciężarowych o wysokich parametrach i podwyższonej charakterystyce, a także do produkcji różnych technicznych produktów kauczukowych. Oczekuje się, że planowane zdolności produkcyjne zakładu wyniosą nawet 90 000 ton rocznie. Rozpoczęcie budowy uzależnione jest od wejście w życie umów dostaw surowców, w tym umowy o dostawie butadienu z Braskem podpisanej w październiku 2013 r. Grupa zawarła także porozumienia z firmami Michelin i Pirelli na dostawy kauczuku NdBR z brazylijskiej fabryki, które pomogą w zabezpieczeniu zdolności produkcyjnych. Grupa nie może złożyć zapewnienia, że takie kontrakty wejdą w życie i że budowa planowanego zakładu produkcyjnego NdBR w Brazylii rozpocznie się w terminie.

### 3.9 Badania i rozwój

Grupa uznaje badania i rozwój za ważne narzędzie skutecznej konkurencji i przeznaczają znaczne środki na tego rodzaju działania.

Zespół badawczo-rozwojowy Grupy zlokalizowany jest w Polsce oraz w Czechach. Departament składa się z 52 osób i skupia się głównie na trzech obszarach strategicznych: kauczuku syntetycznego, polistyrenu (ekspandowanego) oraz dyspersji i klejów. Grupa jest właścicielem kluczowych aktywów własności intelektualnej i know-how w tych obszarach. Departament badawczo-rozwojowy prowadzi wiele projektów współpracy badawczej z instytutami zewnętrznymi, które sięgają od outsourcingu czynności pobocznych do prowadzenia wspólnych prac rozwojowych. Grupa utrzymuje obecnie międzynarodową sieć relacji z renomowanymi instytutami, np. University of New Hampshire (w Stanach Zjednoczonych), Global Bioenergies (we Francji), Fraunhofer Polymer Pilot Plant Center (w Niemczech), Akron Rubber Development Laboratory (w Stanach Zjednoczonych), Elastomer Research Testing BV (w Holandii), University of Bath (w Wielkiej Brytanii) oraz VSCHT (w Czechach). Umożliwia to Grupie szybkie i efektywne kosztowo rozwijanie innowacyjnych produktów, z uwzględnieniem preferencji i specyfikacji klientów.

Działalność Badawczo-Rozwojowa Grupy jest skoncentrowana na rozwoju trzech strategicznych obszarów: kauczuków syntetycznych, tworzyw polistyrenowych (spienialnych) oraz dyspersji i klejów. W ubiegłym roku zakończono budowę drugiego etapu Centrum Badawczo-Rozwojowego, nastawionego na rozwój nowych kauczuków syntetycznych i spienialnych tworzyw polistyrenowych. Kontynuowano również prace nad kilkudziesięcioma projektami. Wśród ostatnio wprowadzonych nowych produktów należy wymienić:

- InVento 814FR - szary samogasnący polistyren przeznaczonym do spieniania (EPS) o maksymalnie obniżonym współczynniku przewodzenia ciepła oraz obniżonej ilości środków spieniających. Wyprodukowany z InVento styropian osiąga współczynnik przenikania ciepła  $\lambda$  0,032 W/m\*K.
- Osakryl APS 040 - dyspersja akrylowa przeznaczona do produkcji klejów samoprzylepnych (PSA – Pressure Sensitive Adhesives) do różnego typu taśm klejących.
- Nowe produkty polistyrenowe: Kopen S (ekspandowalny produkt polistyrenowy w formie kulistych „pereł” zawierający mniej niż 7% węglowodorowych środków spieniających, ale nie zawierający środków hamujących płomienie; produkt o bardzo niskiej zawartości benzenu; stosowany przy produkcji opakowań), InSphere (polistyren przeznaczony do spieniania o podwyższonych właściwościach izolacyjnych; stosowany głównie w produkcji opakowań spedycyjnych dla towarów szklanych i elektrycznych, bloków konstrukcyjnych, produkcji bloków i płyt do izolacji termicznej, oraz w technologii opakowań i do produkcji płyt perymetrycznych i cokołowych,

opakowań spedycyjnych do towarów szklanych i elektrycznych) oraz InSphere P (polistyren do spieniania o obniżonej chłonności wody oraz obniżonej zawartości węglowodorowych środków spieniających)

- Nowe produkty klejowe: Osakryl AP 40 (dyspersja wodna kopolimeru akrylowego otrzymywana w obecności anionowych i niejonowych środków powierzchniowo czynnych; przeznaczony jako spoiwo w gruntach głęboko penetrujących, bejcach do drewna i impregnatach) oraz Woodmax FF 12.47 (klej na bazie dyspersji wodnej poliocetanu winylu i dodatków uszlachetniających do powierzchni drewnianych).

W roku 2013 Grupa zakończyła kolejny etap budowy nowego ośrodka badawczo-rozwojowego w Oświęcimiu, który umożliwił Grupie rozpoczęcie procesów syntezy (na skalę laboratoryjną i półtechniczną) w głównych laboratoriach oraz badania analityczne i aplikacyjne. Na początku roku 2014 Grupa rozpoczęła działalność badawczo-rozwojową w laboratorium analitycznym ośrodka badawczo-rozwojowego w Oświęcimiu. Nowy ośrodek badawczo-rozwojowy umożliwi grupie rozwijanie nowych produktów i stopniowe przechodzenie z produkcji chemikaliów wielkotonażowych na bardziej specjalistyczne produkty oferujące wyższe marże. Głównym celem ośrodka badawczo-rozwojowego jest rozwijanie i wdrażanie nowych i innowacyjnych produktów, ze szczególnym uwzględnieniem produkcji nowych rodzajów kauczuków styrenowo-butadienowych poprzez polimeryzację w roztworze. Ten nowy rodzaj kauczuku syntetycznego umożliwi producentom opon rozwijanie produktów o znacznie niższym oporze toczenia i wyższej przyczepności do nawierzchni, co przełoży się na istotne ograniczenie zużycie paliwa i poprawę bezpieczeństwa. Ośrodek badawczo-rozwojowy będzie koncentrował się również na rozwijaniu nowej technologii produkcji surowców, takich jak butadien, do syntezy nowych kauczuków syntetycznych, jakie mają być rozwijane. Technologia ta będzie oparta na surowcach odnawialnych, co umożliwi Grupie zmniejszyć zależność od ropy naftowej, której ceny mogą podlegać znacznym wahaniom. Ponadto Grupa ostatnio podpisała umowę o współpracy z francuską firmą biotechnologiczną w zakresie opracowania technologii produkcji biobutadienowej poprzez bezpośrednią fermentację cukru. Nasza inwestycja w rozwijanie metod biotechnologicznych uzyskiwania butadienu uniezależni Grupę od wysokich cen butadienu, gdyż będzie mogła pozyskiwać go po niższym koszcie ze źródeł biologicznych. Ponadto Grupa będzie mogła obniżyć ekspozycję na ryzyko ograniczonej podaży butadienu petrochemicznego, na przykład w przypadku zamknięcia zakładów krakowania produktów naftowych w związku z ekspansją poszukiwań gazu łupkowego.

### 3.10 System IT

Grupa korzysta z kilku aplikacji wspierających prowadzoną działalność. Platforma systemu gospodarki własnej („SGW”) wspiera większość podstawowych procesów zarządczych i biznesowych Grupy oraz wspomaga proces prognozowania i budżetowania, zarówno pod względem sprzedaży, produkcji, zakupów jak i kosztów stałych i zmiennych oraz przepływów pieniężnych. Zabudżetowane działania są rejestrowane operacyjnie w różnych modułach operacyjnych, które umożliwiają nadzorowanie procesów a jednocześnie monitorowanie i blokowanie niepożądanych działań (takich jak na przykład przekroczenia limitów kredytowych klienta, opóźnienia w płatnościach czy niedobory/nadwyżki poziomów zapasów).

Oprócz system SGW Grupa korzysta z narzędzi do analizowania i raportowania danych, takich jak system MicroStrategy Business Intelligence. Ponadto prowadzone jest zaawansowane zarządzanie magazynem, rejestracja produkowanych towarów i przygotowanie spedykcji do klientów z wykorzystaniem Systemu Gospodarki Magazynowej – Oprtipomag. Grupa nie miała w przeszłości żadnych istotnych problemów z informatyką.

### 3.11 Własność intelektualna

Grupa opracowała i utrzymuje rozbudowany portfel zarejestrowanych patentów i znaków towarowych. Ochrona procesów, urządzeń oraz technologii i wynalazków Grupy ma istotne znaczenie dla jej działalności. Oprócz patentów, zgłoszeń patentowych, znaków towarowych i know-how, Grupa jest stroną pewnych umów licencyjnych i innych umów upoważniających ją do wykorzystywania tajemnic handlowych, know-how i technologii oraz działania w zakresie pewnych patentów będących własnością innych podmiotów. Ze względu na rozległość i charakter praw własności intelektualnej i działalności Grupy, Grupa nie jest całkowicie zależna od pojedynczego prawa własności intelektualnej.

Nie wiemy o żadnej groźbie, wniosku o wszczęcie ani faktycznym postępowaniu, jakie zostały lub zostaną wszczęte przeciwko Grupie z tytułu naruszenia praw osób trzecich lub naruszenia praw Grupy przez osoby trzecie, które w przypadku pomyślnego rozstrzygnięcia miałyby istotny niekorzystny wpływ na działalność, wyniki, sytuację finansową lub perspektywy Grupy.

### 3.12 Kwestie ochrony środowiska oraz zdrowia i bezpieczeństwa

#### *Ochrona środowiska*

Tak jak w przypadku innych producentów chemikaliów działalność Grupy podlega szerokiej gamie przepisów o ochronie środowiska. Procesy produkcyjne Grupy wykorzystują wiele środków chemicznych, gazów i innych niebezpiecznych substancji. Grupa stara się minimalizować wpływ swojej działalności na środowisko poprzez efektywne wykorzystywanie surowców i energii, gospodarki odpadami oraz rozwijanie i stosowanie rozwiązań mających na celu obniżenie emisji zanieczyszczeń powietrza, wody i gleby oraz poprawę bezpieczeństwa instalacji technologicznych Grupy.

Grupa podlega również coraz to bardziej rygorystycznym przepisom w zakresie ochrona środowiska oraz zdrowia i bezpieczeństwa („EHS”), w tym przepisom regulującym emisje zanieczyszczeń do powietrza; dostawy wody, wykorzystanie wody i odprowadzanie ścieków do wody; budowę i eksploatację obiektów; korzystanie, zarządzanie, przechowywanie i utylizację odpadów i innych materiałów niebezpiecznych; bezpieczeństwo i higiena pracy pracowników; badanie i usuwanie skutków skażenia gruntów; oraz wpływ produktów Grupy na zdrowie i bezpieczeństwo i higiena pracy. Grupa ma obowiązek uzyskiwania i okresowego przedłużania zezwoleń i licencji na prowadzenie działalności przemysłowej, która powoduje oprowadzanie do gleby, powietrza lub wody oraz wykorzystanie i obsługa odpadów i innych materiałów niebezpiecznych. Takie zezwolenia i licencje stawiają ograniczenia i standardy dotyczące działalności Grupy wymagającej zgodności. Grupa utrzymuje naje standardy dbałości i zatrudnia odpowiednią liczbę pracowników do należytej gospodarki odpadami. Obiekty Grupy są regularnie poddawane audytom i inspekcjom organów rządowych w Polsce i Czechach.

Oprócz innych przepisów EHS, Grupa oczekuje, że jej działalność w ciągu najbliższych kilku lat będzie podlegać wpływowi nowych wymogów prawnych na podstawie dyrektyw IED, EU ETS, dyrektywy w sprawie odpowiedzialności za środowisko („ELD”) i Rozporządzenia REACH, które nakłada istotne obowiązki na Grupę w zakresie testowania, oceny i rejestracji podstawowych chemikaliów oraz półproduktów chemicznych. Dyrektywy IED i EU ETS mają na celu obniżenie emisji zanieczyszczeń i gazów cieplarnianych do atmosfery. W szczególności dyrektywa IED będzie wprowadzać bardziej rygorystyczne standardy emisji SO<sub>2</sub>, NO<sub>x</sub> i pyłów z elektrowni i ciepłowni takich, jak te posiadane przez Grupę, począwszy od 1 stycznia 2016 r.

Grupa Przewiduje, że wydatki na kwestie związane ze środowiskiem w niedługiej perspektywie będą przeznaczane na rozwiązania ekoinnowacyjne oraz oszczędzające energię. Grupa szacuje, że wyda około 183,6 mln PLN w 2015 roku.

### **Bezpieczeństwo i higiena pracy**

Główna inicjatywa Grupy w zakresie ochrony środowiska dotyczy wykorzystywanych źródeł energii, tj. budowa instalacji odsiarczania i usuwania NO<sub>x</sub>. Ponadto, kotły węglowe Grupy w Polsce i w Czechach będą spełniać europejskie i polskie wymogi środowiskowe. Ponadto, Grupa podjęła zobowiązanie wytwarzania bezpiecznych produktów i tworzenia miejsca pracy wolnego od wypadków. Aby chronić pracowników Grupa stosuje zasady polityki, programy i procesy bezpieczeństwa i higieny pracy wszystkich swoich lokalizacjach.

Bezpieczeństwo pracowników jest jednym z priorytetów Grupy. Grupa ciągle monitoruje warunki pracy, dokonując ulepszeń w miarę potrzeb. Pracownicy odgrywają kluczową rolę w tym procesie, zgłaszając sugestie ulepszeń w czasie oceny ryzyka, zgłaszane w ramach specjalnego systemu zarządzania KAIZEN. W ciągu ostatnich pięciu lat Grupa nie odnotowała żadnych wypadków śmiertelnych ani wypadków powodujących poważne urazy.

### **3.13 Pracownicy**

Wg stanu na 31 grudnia 2014 r., Grupa zatrudniała 2 208 pełnoetatowych pracowników, zlokalizowanych głównie w Polsce i w Czechach, z czego 802 w Polsce i 1 406 w Czechach.

W związku z technicznym charakterem działalności Grupy, utrzymuje ona wysoko wykwalifikowany i posiadający odpowiednie umiejętności personel i podkreśla istotność regularnego szkolenia i rozwoju pracowników poprzez uczestnictwo w programach szkoleniowych. Grupa wspiera także rozwój pracowników za pomocą systemu premii rocznych.

Grupa uważa, że jej relacje z pracownikami są dobre. Warunki zatrudnienia w Grupie są negocjowane co roku ze związkami zawodowymi. Negocjacje zwykle zaczynają się w trzecim kwartale roku i kończą podpisaniem porozumienia, określającego nowe warunki, które zostają włączone do wewnętrznych przepisów pracy. W Polsce Grupa podlega dodatkowo pewnym polskim regulacjom dotyczącym wynagrodzenia, a niektórzy z naszych pracowników są objęci układem zbiorowym pracy. W Czechach Grupa działa na podstawie układów zbiorowych pracy. Grupa generalnie stara się systematyzować i standaryzować wynagrodzenia, przy zachowaniu niewielkich różnic. Wskaźnik uzwiązkowienia pracowników to 54% pracowników Grupy w Polsce i 29% w Czechach. Przez pięć ostatnich lat Grupa nie toczyła żadnego sporu ze związkami zawodowymi.

W Grupie nie funkcjonują programy akcji pracowniczych.

### **3.14 Ubezpieczenie**

Grupa jest przekonana, że typy i kwoty ochrony ubezpieczeniowej, jakie obecnie utrzymuje, są zgodne ze zwyczajowymi praktykami w jej segmencie sektora chemicznego i są adekwatne do prowadzenia jej działalności. W szczególności, Grupa posiada polisy ubezpieczeniowe uzyskane od szeregu międzynarodowych i lokalnych towarzystw ubezpieczeniowych, zapewniające ochronę przez określonym ryzykiem operacyjnym, w tym ubezpieczenie określonego mienia, ubezpieczenie od odpowiedzialności za działalność i za produkt, ubezpieczenie mienia w transporcie (dla wybranych spółek), taboru i pojazdów (dla wybranych lokalizacji) oraz ubezpieczenie należności (dla wybranych należności).

### **3.15 Postępowania sądowe**

Grupa jest stroną w szeregu postępowań sądowych związanych ze zwykłym tokiem działalności Grupy. Dotyczą one spraw wszczętych przez organa regulacyjne, podatkowe, dostawców i klientów, roszczenia podniesione przez pracowników, spory w sprawie podpisanych umów, roszczenia dotyczące uszkodzenia ciała lub szkody w mieniu, jakie mogą

wystąpić w związku z usługami Grupy dotyczącymi projektów lub placów budowy, sprawy dotyczące wymierzenia podatku, roszczenia środowiskowe i inne. Wiele umów zawartych przez Grupę zawiera postanowienia dotyczące alternatywnych sposobów rozstrzygnięcia sporów, pozwalających na rozstrzygnięcie wszelkich sporów wynikających z umów. Jeżeli strony umowy nie mogą dojść do porozumienia, to może wystąpić konieczność wszczęcia postępowania sądowego w celu rozstrzygnięcia sporu.

Poza sprawami ujawnionymi w niniejszym dokumencie, w 2014 roku Grupa nie była stroną żadnego postępowania rządowego, sądowego ani arbitrażowego (w tym postępowania w toku lub zagrażającego jej, jeżeli Grupa posiada o tym wiedzę), które wywarło w najbliższej przeszłości lub może wyrzeć istotny wpływ na sytuację finansową i rentowność Grupy.

# SYTUACJA FINANSOWA I MAJĄTKOWA GRUPY KAPITAŁOWEJ





## 4. SYTUACJA FINANSOWA I MAJĄTKOWA GRUPY KAPITAŁOWEJ

### 4.1 Główne czynniki wpływające na wyniki działalności Grupy

Na wyniki działalności Grupy wpływa szereg różnych czynników, z których wiele wywiera wpływ na przemysł chemiczny jako całość; należą do nich: globalna podaż i popyt na rynkach końcowych, na których konkurują klienci Grupy, ceny surowców, ogólne warunki gospodarcze oraz zapewnianie zgodności z przepisami o ochronie środowiska. Wyniki działalności oraz przepływy pieniężne Grupy podlegają również wpływowi czynników strukturalnych i operacyjnych specyficznych dla spółki.

#### ***Otoczenie gospodarcze, popyt i cykliczność na rynkach końcowych chemikaliów***

Działalność Grupy jest uzależniona od sprzedaży wyrobów chemicznych wykorzystanych w szerokiej gamie gałęzi przemysłu, w tym w szczególności w przemyśle samochodowym, w opakowaniach i w branży budowlanej. Branże te, a w związku z tym popyt na produkty Grupy, podlegają wpływowi ogólnych warunków gospodarczych. Działalność Grupy charakteryzuje również cykliczność oraz, co ważniejsze, zmienność bilansu podaży i popytu w przemyśle chemicznym i przyszłe wyniki działalności Grupy mogą w dalszym ciągu podlegać takiej cykliczności i zmienności.

Wzrost przychodów Grupy jest zależny od szerszego europejskiego i globalnego otoczenia gospodarczego oraz ogólnej sytuacji w Polsce. W przeszłości wyniki działalności Grupy podlegały wpływowi (i oczekuje się, że wyniki finansowe Grupy będą w dalszym ciągu podlegać wpływowi) głównych czynników makroekonomicznych, takich jak wzrost PKB, inflacja, stopy procentowe, kursy walut, stopa bezrobocia, poziom niewypłacalności przedsiębiorstw oraz sytuacja finansowa konkurentów Grupy. W ciągu ostatniego okresu dekoniunktury gospodarka polska osiągała lepsze wyniki niż wiele innych gospodarek europejskich i była jedyną gospodarką w UE, która konsekwentnie odnotowywała wzrost w każdym roku w latach 2008-2010 (według danych Eurostat). Generalnie, słabe warunki gospodarcze w Europie, w tym w Polsce, mogą zaważyć na perspektywach wzrostu dla rynków Grupy.

Perspektywy wzrostu PKB w Europie, w tym w Polsce, oraz inne czynniki makroekonomiczne cechuje z natury niepewność i silna zależność od, m.in. ogólnego otoczenia gospodarczego. Na rynki Grupy wpływa również poziom rozwoju gospodarczego innych krajów, co pokazuje negatywny wpływ spadku stopy wzrostu gospodarki Chin na globalny wielkotonażowy przemysł petrochemiczny.

#### ***Przemysł samochodowy i budownictwo***

Działalność Grupy jest zależna w dużej mierze od warunków rynkowych w branżach, które wykorzystują surowce i produkty pośrednie Grupy, w tym w szczególności w przemyśle samochodowym i w branży budowlanej.

W roku 2014, sprzedaż samochodów osobowych w Unii Europejskiej wyniosła 12 550 771 sztuk. Liczba nowo zarejestrowanych samochodów wzrosła o 5,7% w porównaniu do roku 2013 (źródło: Europejskie Stowarzyszenie Producentów Pojazdów (ACEA)). Największy wzrost został odnotowany w Hiszpanii (18,1%) i w Wielkiej Brytanii (9,3%). We Włoszech wzrost wyniósł 4,2%, a w Niemczech 2,9%. We Francji, popyt był stabilny, a jego wzrost wyniósł jedynie 0,3%.

W porównaniu do roku 2013, popyt na opony zamienne na rynku europejskim w roku 2014 był stabilny (z wyjątkiem opon do pojazdów rolniczych). Wzrost sprzedaży opon do samochodów osobowych w 2014 roku wyniósł 2% (źródło: Europejskie Stowarzyszenie Producentów Opon i

Kauczuku (ETRMA)). W przypadku opon do tirów i autobusów, sprzedaż wzrosła o 4%. Sprzedaż opon do pojazdów rolniczych w przedmiotowym okresie zmalała w stosunku do 2013 roku o 2%.

Długoterminowym efektem wprowadzonych uregulowań w zakresie oznaczania opon będzie wzrost popytu na kauczuki NdBR oraz SSBR, które są używane do produkcji nowoczesnych opon o lepszych właściwościach w zakresie odporności na ścieranie, oporów toczenia i lepszej przyczepności do mokrej nawierzchni. Rozwój motoryzacji prowadzi do ciągłego wzrostu popytu na kauczuki syntetyczne produkowane m.in. przez Grupę, co jest obserwowane już od wielu lat. Spółka zakłada, że w długim okresie powinna spodziewać się systematycznego wzrostu popytu na kauczuki syntetyczne w kontekście oczekiwanego wzrostu liczby samochodów w krajach rozwijających się.

W roku 2014 wyniki finansowe Grupy, w szczególności w Segmencie Dyspersji, Klejów i Lateksów oraz w Segmencie Tworzyw Styrenowych, podlegały wpływowi trudnej sytuacji w branży budowlanej. W roku 2014 w Polsce wystąpił umiarkowany roczny wzrost wartości dodanej w przemyśle budowlanym, który wyniósł 5% oraz produkcji sprzedanej 3,6%. Jednakże, w ciągu ostatnich 3 miesięcy roku, wystąpiło spowolnienie wzrostu w tym przemyśle. Wartość dodana zwiększyła się tylko o 1,8%, a produkcja sprzedana o 1,1% (źródło: Stan i prognoza koniunktury gospodarczej. Instytut Badań nad Gospodarką Rynkową, luty 2015).

W 2015 Grupa oczekuje niewielkiej poprawy koniunktury w budownictwie i wyników tego segmentu.

### **Wahania cen surowców**

Koszty surowców stanowią istotny składnik kosztów operacyjnych działalności Grupy. W roku zakończonym 31 grudnia 2014 r. surowce stanowiły 72% całości przychodów ze sprzedaży Grupy. Do głównych surowców Grupy należą butadien, styren, etylobenzen, akrylan butylu, monomer octanu winylu, etylen i benzen oraz frakcja C4. W związku z powyższym koszty działalności operacyjnej Grupy podlegają bezpośredniemu wpływowi zmienności kosztów surowców, które są uzależnione od podaży i popytu globalnego oraz innych czynników leżących poza kontrolą Grupy. Ceny surowców Grupy są w pewnym stopniu skorelowane z globalną ceną ropy naftowej ponieważ ropa jest surowcem wejściowym europejskich zakładów krakowania, które z kolei dostarczają surowce Grupie. W Europie ceny surowców kupowanych przez Grupę zależą tylko w niewielkim stopniu od cen gazu.

Generalnie Grupa stara się przenosić wzrosty cen surowców na klientów. Jednak w związku z presją cenową i innymi formami presji konkurencyjnej i rynkowej, Grupa może nie być w stanie przenosić takich kosztów w całości lub w ogóle. Ponadto zmienność kosztów tych surowców utrudnia zarządzanie cenami i może występować opóźnienie pomiędzy wzrostem cen surowców a wzrostem cen dla klientów Grupy. Chociaż w długiej perspektywie zmiany cen surowców zazwyczaj przekładają się na zmiany cen produktów, ceny produktów Grupy mogą nie odzwierciedlać od razu zmian cen surowców w wyniku działania mechanizmów cenowych stosowanych przez Grupę lub opóźnień w aktualizacji cen produktów Grupy. Wpływa to na zdolność Grupy do terminowego przenoszenia wzrostów cen na klientów. W związku z powyższym, wahania cen surowców mogą mieć istotny wpływ na zyski brutto, marże brutto lub inne wyniki na działalności operacyjnej Grupy.

Ponadto, celem optymalizacji wahań cen w kontraktach długoterminowych na dostawy surowców, formuły cenowe w takich kontraktach Grupy odzwierciedlają bieżącą sytuację na rynku surowców. Stosowane formuły obniżają ryzyko dużych odchyłeń zakontraktowanych cen zakupu od cen rynkowych. Integracja wsteczna i pozyskiwanie długofalowych kontraktów na dostawy po atrakcyjnych cenach to kluczowe czynniki kontroli kosztów surowców.

W 2014 roku ceny polistyrenu GPPS oraz HIPS pozostawały pod wpływem zmiennych cen surowców (wysokich w I półroczu i systematycznie spadających w II). Zmienna sytuacja sprzyjała uzyskiwaniu wyższych marż przez producentów polistyrenu bazujących na własnej produkcji styrenu.

Zmiany cen surowców mają bezpośredni wpływ na poziom kapitału obrotowego Grupy. Generalnie, wzrosty cen prowadzą do wzrostu zapotrzebowania Grupy na kapitał obrotowy a spadki prowadzą do spadku zapotrzebowania na kapitał obrotowy.

### ***Wahania marż oraz podaży i popytu na produkty Grupy***

Marże na rynkach Grupy podlegają silnemu wpływowi wykorzystania przemysłu, na co wpływa podaż i popyt na produkty i koszty głównych surowców. Pewne rynki, takie jak rynki tworzyw sztucznych i kauczuków syntetycznych, są bardziej dojrzałe, a więc ich ogólny wzrost jest zazwyczaj bardziej skorelowany ze wzrostem globalnego PKB. W miarę jak popyt na produkty wzrasta i zbliża się do poziomu dostępnej podaży, zwiększają się wskaźniki wykorzystania i ceny i marże zazwyczaj rosną. Podaż na rynkach Grupy ma zazwyczaj charakter cykliczny i generalnie cechuje się okresami ograniczonej sprzedaży, powodującymi wzrost stawek operacyjnych i marż, po których następują okresy nadpodaży, zazwyczaj stymulowane przez budowę dodatkowych mocy produkcyjnych, powodujące spadek stawek operacyjnych i marż.

Oprócz cykliczności marże Grupy są również podatne na potencjalne istotne wahania w krótkim okresie w związku z różnymi czynnikami, takimi jak planowane i nieplanowane przestoje, warunki polityczne i gospodarcze wpływające na ceny i zmiany polityki zarządzania zapasami przez klientów (takie jak budowanie zapasów lub pozbywanie się zapasów w okresach spodziewanych wzrostów cen).

### ***Aktualne i przyszłe przepisy dotyczące ochrony środowiska***

Grupa podlega obszernym uregulowaniom z zakresu ochrony środowiska oraz bezpieczeństwa i higieny pracy zarówno na poziomie krajowym jak i europejskim. Obowiązują liczne przepisy, które wpływają na działalność Grupy i Grupa ponosi i spodziewa się nadal ponosić istotne nakłady inwestycyjne na zapewnienie zgodności z obecnymi i przyszłymi przepisami i regulacjami. Grupa może ponosić również koszty działań naprawczych, likwidacji i bieżącej modernizacji oraz zapewniania zgodności z wymogami w związku ze swoimi zakładami produkcyjnymi i innymi nieruchomościami. Grupa jest jednak przekonana, że potencjalne koszty działań naprawczych nie będą wysokie i nie oczekuje, że mogą one wpływać na osiągnięte przez nią wyniki działalności operacyjnej.

Rozporządzenie REACH nakłada istotne obowiązki na Grupę i na całą branżę chemiczną w zakresie testowania, oceny i rejestracji podstawowych chemikaliów oraz półproduktów chemicznych. Rozporządzenie w sprawie w sprawie klasyfikacji, oznakowania i pakowania („CLP”) nakłada na grupę istotne zobowiązania w zakresie testowania, oceny i rejestracji podstawowych wyrobów chemicznych, które są drogie, czasochłonne i prowadzą do wzrostu kosztów produkcji i spadku marż operacyjnych produktów Grupy.

W ciągu najbliższych kilku lat Grupa spodziewa się, że będzie podlegać wpływowi nowych wymogów prawnych dotyczących ochrony środowiska, wynikających między innymi z Dyrektywy w sprawie Emisji Przemysłowych („IED”) i Europejskiego Systemu Obrotu Emisjami („EU ETS”). Grupa stara się nadążać za rosnącą świadomością ekologiczną swoich klientów, produkując kauczuki NdBR, wykorzystywane do produkcji opon o podwyższonych parametrach użytkowych, które zmniejszają zużycie paliwa. Ponadto Grupa bierze udział w opracowywaniu alternatywnych ścieżek uzyskiwania butadienu ze źródeł odnawialnych.

Ponadto, Grupa rozważa budowę zakładu spalania odpadów komunalnych, spełniającego polskie przepisy krajowe w zakresie gospodarki odpadami.

### **Wahania kursów walut**

Grupa prowadzi działalność międzynarodową, w wyniku czego jest narażona na różne ryzyka walutowe, w tym w szczególności w odniesieniu do EUR, PLN, USD i CZK. Chociaż walutą stosowaną w sprawozdaniach jest złoty, w 2014 r. 77% przychodów Grupy i 93% jej kosztów dotyczyło transakcji rozliczanych w walucie innej niż polski złoty. W związku z powyższym Grupa podlega wpływowi zarówno transakcji jak i skutków przeliczeń i wahań kursów walutowych. W ciągu ostatnich lat wartość tych walut wyrażona w złotych polskich ulegała istotnym wahaniom. Sytuacja taka może się w przyszłości powtarzać. Ewentualna deprecjacja tych walut w stosunku do złotego spowoduje zmniejszenie wyrażanej w złotych polskich równowartości kwot przedstawiających wyniki działalności operacyjnej w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym. Ewentualna aprecjacja tych walut spowoduje odpowiedni wzrost powyższych kwot. Wahania kursów walut mają wpływ na wielkość przychodów ze sprzedaży oraz na koszt zakupu surowców. Wzrost relatywnej siły złotego wobec innych walut może mieć negatywny wpływ na rentowność eksportu i sprzedaży krajowej Grupy to zmiany przychodów z eksportu i sprzedaż krajowej spowodowane wahaniami kursów walut są równoważone po części przez zmiany kosztów importu surowców. Jedną z konsekwencji dokonywanych przez Grupę zakupów surowców, sprzedaży produktów, zaciąganych kredytów i pożyczek oraz posiadanych środków pieniężnych w walutach obcych jest narażenie Grupy, zarówno w przeszłości, jak i w przyszłości, na wahania kursów walut, które mogą mieć istotny wpływ na wyniki operacyjne, stan aktywów i pasywów oraz przepływy pieniężne Grupy wyrażane w złotych polskich. Zmienność kursów walut może także istotnie zaburzać porównywalność wyników operacyjnych za poszczególne okresy.

### **Zagrożenia i ryzyka zakłóceń związanych z produkcją chemiczną**

Grupa jest narażona na typowe zagrożenia i ryzyka zakłóceń związane z produkcją chemiczną oraz powiązaniem przechowywaniem i transportem surowców, produktów i odpadów. Takie potencjalne ryzyka i zakłócenia obejmują, między innymi, wybuch i pożar, niesprzyjające warunki pogodowe oraz klęski żywiołowe a także awarie mechanicznych urządzeń zabezpieczających proces i ograniczających emisję zanieczyszczeń. W 2013 r. Grupa doświadczyła dwóch takich zakłóceń. W czerwcu 2013 r. Grupa doświadczyła czasowego przestoju zakładu produkcyjnego w miejscowości Kralupy nad Vltavou w Czechach, w związku z kilkudniową powodzią w regionie; ponadto we wrześniu 2013 r. zakład krakowania Unipetrol w Litvinovie, Czechy, doznał nieplanowanego wyłączenia na kilka dni, które spowodowało niedobór dostaw surowców, gdyż Grupa polega na tym zakładzie jako źródle frakcji C4, etylenu i benzenu. Grupa doświadczyła także pożaru w zakładzie produkcyjnym w Oświęcimiu w lutym 2014 r. W przypadku wystąpienia jakichkolwiek zakłóceń, alternatywne zakłady z wystarczającymi zdolnościami lub możliwościami mogą nie być dostępne, mogą kosztować znacznie więcej lub mogą wymagać znacznego czasu do uruchomienia produkcji, co może mieć niekorzystny wpływ na działalność i wyniki finansowe Grupy. Chociaż takie zdarzenia są standardowe, występują one rzadko, nie częściej niż raz lub dwa razy do roku, i są zazwyczaj krótkotrwałe.

## **4.2 Prezentacja informacji finansowych**

Na potrzeby poniższego omówienia wyników działalności Grupy, głównymi pozycjami sprawozdania z całkowitych dochodów są: przychody ze sprzedaży, koszty sprzedanych produktów i materiałów, koszty sprzedaży, pozostałe przychody na działalności operacyjnej, koszty ogólnego zarządu i administracji, pozostałe przychody na działalności operacyjnej, przychody finansowe, koszty finansowe, podatek dochodowy oraz zysk netto. Poniższe omówienie odnosi się również do EBITDA oraz wyników Grupy w ujęciu segmentowym.

### **Przychody ze sprzedaży**

Przychody ze sprzedaży obejmują przychody ze sprzedaży towarów i produktów gotowych, świadczenia usług, materiałów i przychody z najmu nieruchomości o charakterze inwestycyjnym.

### **Wyniki segmentów**

Wyniki segmentów obejmują przychody ze sprzedaży każdego segmentu pomniejszone o łączny koszt alokowany do takiego segmentu. Uzgodnienie wyników segmentów z zyskiem przed opodatkowaniem przedstawia Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe.

### **Koszty sprzedanych produktów i materiałów**

Koszty sprzedanych produktów i materiałów obejmują, między innymi, zużycie materiałów i energii, wynagrodzenia i koszty sprzedanych produktów i materiałów.

### **Koszty sprzedaży**

Koszty sprzedaży obejmują między innymi koszty transportu, załadunku i rozładunku, opłaty celne, opłaty handlowe i ubezpieczenia towarów.

### **Pozostałe przychody operacyjne**

Pozostałe przychody na działalności operacyjnej obejmują między innymi przychody związane ze sprzedażą środków trwałych, rozwiązanie rezerw, straty z tytułu trwałej utraty wartości, odszkodowania od zakładów ubezpieczeń oraz kary umowne.

### **Koszty ogólnego zarządu i administracji**

Koszty ogólnego zarządu i administracji obejmują koszty ogólnego zarządu związane z utrzymaniem zarządu i ogólne koszty produkcji dotyczące utrzymania i funkcjonowania jednostek ogólnego przeznaczenia, np. laboratoriów.

### **Pozostałe koszty operacyjne**

Pozostałe koszty operacyjne obejmują między innymi przeszacowanie rezerw, straty z tytułu trwałej utraty wartości, odpisy, koszty niewykorzystanych mocy produkcyjnych, wykorzystanie uprawnień CO<sub>2</sub> oraz koszty likwidacji.

### **Przychody finansowe**

Przychody finansowe obejmują przychody z wyceny instrumentów pochodnych, odsetek według amortyzowanego kosztu z wykorzystaniem efektywnej stopy procentowej, nadwyżkę zysków walutowych nad stratami walutowymi z tytułu aktywów pieniężnych, kredyty i pożyczki oraz inne aktywa i zobowiązania.

### **Koszty finansowe**

Koszty finansowe obejmują głównie obciążenia odsetkowe ustalone z wykorzystaniem efektywnej stopy procentowej oraz nadwyżkę różnic kursowych nad dodatnimi różnicami kursowymi z tytułu aktywów pieniężnych, kredyty i pożyczki oraz inne aktywa i zobowiązania.

### **Podatek dochodowy**

Podatek dochodowy obejmuje koszt bieżącego i odroczonego podatku dochodowego.

### **Zysk netto**

Zysk netto obejmuje przychody ogółem pomniejszone o koszty ogółem.

### EBITDA

EBITDA jest obliczany jako zysk na działalności operacyjnej powiększony o amortyzację rzeczowych aktywów trwałych i amortyzację wartości niematerialnych i prawnych.

### 4.3 Wynik działalności Grupy

Poniższa tabela przedstawia skonsolidowany wynik na działalności Grupy dla każdego ze wskazanych okresów.

	Za rok zakończony 31 grudnia	
	2014	2013
	<i>(w mln PLN)</i>	
Przychody ze sprzedaży.....	4 618,8	4 989,0
Kosztów sprzedanych produktów i materiałów.....	(3 853,4)	(4 228,0)
<b>Zysk/strata brutto ze sprzedaży.....</b>	<b>765,4</b>	<b>761,0</b>
Pozostałe przychody operacyjne.....	21,8	31,5
Koszty sprzedaży.....	(135,6)	(141,5)
Koszty ogólne i administracyjne.....	(165,5)	(148,8)
Pozostałe koszty operacyjne.....	(14,4)	(32,0)
Zysk/(Strata) na sprzedaży rzeczowych aktywów trwałych.....	7,9	4,0
<b>Zysk/strata na działalności operacyjnej.....</b>	<b>479,6</b>	<b>474,2</b>
Przychody finansowe.....	7,5	23,7
Koszty finansowe.....	(49,6)	(26,7)
Koszty finansowe netto.....	(42,1)	(3,0)
Strata na sprzedaży aktywów finansowych dostępnych do sprzedaży.....	(10,4)	—
<b>Zysk przed opodatkowaniem.....</b>	<b>427,1</b>	<b>471,2</b>
Podatek dochodowy.....	(69,6)	(53,9)
<b>Zysk netto.....</b>	<b>357,5</b>	<b>417,3</b>
<b>Inne całkowite dochody, które mogą podlegać przeklasyfikowaniu do wyniku netto</b>		
Różnice kursowe w jednostkach podporządkowanych.....	25,4	(118,7)
Wycena aktywów finansowych dostępnych do sprzedaży.....	(27,1)	71,4
<b>Pozostałe całkowite dochody (netto).....</b>	<b>(1,7)</b>	<b>(47,3)</b>
<b>Całkowite dochody razem.....</b>	<b>355,8</b>	<b>370,0</b>
<b>Zysk przypadający na:</b>		
Właścicieli jednostki dominującej.....	356,9	416,9
Udziały mniejszościowe.....	0,6	0,4
<b>Zysk netto okresu.....</b>	<b>357,5</b>	<b>417,3</b>
<b>Całkowite dochody przypadające na:</b>		
Właścicieli jednostki dominującej.....	355,2	369,6
Udziały mniejszościowe.....	0,6	0,4
<b>Całkowite dochody netto za dany okres.....</b>	<b>355,8</b>	<b>370,0</b>

### 4.4 Rok zakończony 31 grudnia 2014 r. w porównaniu z rokiem zakończonym 31 grudnia 2013 r.

**Przychody ze sprzedaży**

Przychody ze sprzedaży ogółem za rok zakończony 31 grudnia 2014 r. wyniosły 4.618,8 mln PLN i były o 370,2 mln PLN, tj. 7,4%, niższe od kwoty 4.989,0 mln PLN za rok zakończony 31 grudnia 2013 r. Spadek był spowodowany głównie trudnymi warunkami rynkowymi, w tym powolną poprawą sytuacji gospodarczej w UE i niższym niż oczekiwano wzrostem w gospodarce chińskiej, dużą konkurencją spoza UE w segmencie tworzyw styrenowych oraz niskimi cenami butadienu i kauczuku syntetycznego.

Poniższa tabela przedstawia historyczne przychody ze sprzedaży Grupy za lata zakończone 31 grudnia 2014 r. i 2013 r.

	<b>Za rok zakończony 31 grudnia</b>	
	<b>2014</b>	<b>2013</b>
	<i>(w mln PLN)</i>	
Przychody ze sprzedaży produktów .....	4 377,9	4 642,1
Przychody ze sprzedaży usług .....	25,2	24,1
Przychody ze sprzedaży materiałów i towarów.....	214,5	320,8
Przychody ze wynajmu nieruchomości inwestycyjnych.....	1,2	2,0
<b>Razem .....</b>	<b>4 618,8</b>	<b>4 989,0</b>

**Analiza segmentów za rok zakończony 31 grudnia 2014 r. w porównaniu z rokiem zakończonym 31 grudnia 2013 r.**

Wyniki segmentów za rok zakończony 31 grudnia 2014 r. wyniosły 464,3 mln PLN i były o 6,4 mln PLN, tj. 1,4%, niższe od kwoty 470,7 mln PLN za rok zakończony 31 grudnia 2013 r.

Poniższa tabela przedstawia historyczne przychody ze sprzedaży Grupy i wyniki według segmentów działalności za lata zakończone 31 grudnia 2014 r. i 2013 r.

	<b>Za rok zakończony 31 grudnia</b>	
	<b>2014</b>	<b>2013</b>
	<i>(w mln zł)</i>	
<b>Przychody ze sprzedaży</b>		
Segment kauczuków syntetycznych.....	2 309,1	2 598,6
Segment tworzyw styrenowych .....	1 905,1	1 962,1
Segment dyspersji, klejów i lateksów.....	169,5	168,9
Pozostała działalność.....	235,1	259,4
<b>Razem przychody ze sprzedaży .....</b>	<b>4 618,8</b>	<b>4 989,0</b>
<b>Koszty według segmentów</b>		
Segment kauczuków syntetycznych.....	2 005,6	2 301,2
Segment tworzyw styrenowych .....	1 795,2	1 868,1
Segment dyspersji, klejów i lateksów.....	165,8	162,5
Pozostała działalność.....	187,9	186,6
<b>Koszty ogółem .....</b>	<b>4 154,5</b>	<b>4 518,3</b>
<b>Wynik segmentu</b>		
Segment kauczuków syntetycznych.....	303,5	297,4
Segment tworzyw styrenowych .....	109,9	94,0
Segment dyspersji, klejów i lateksów.....	3,7	6,4
Pozostała działalność.....	47,2	72,9
<b>Razem wynik segmentu .....</b>	<b>464,3</b>	<b>470,7</b>

### *Segment kauczuków syntetycznych*

Wyniki w segmencie kauczuków syntetycznych za rok zakończony 31 grudnia 2014 r. wyniosły 303,5 mln PLN i były o 6,1 mln PLN, tj. 2,1%, wyższe, od kwoty 297,4 mln PLN za rok zakończony 31 grudnia 2013 r.

Grupa osiągnęła prawie takie same wyniki, jak rok wcześniej.

### *Segment tworzyw styrenowych*

Wyniki w segmencie tworzyw styrenowych za rok zakończony 31 grudnia 2014 r. wyniosły 109,9 mln PLN i były o 15,9 mln PLN, tj. 16,9%, wyższe, od kwoty 94,0 mln PLN za rok zakończony 31 grudnia 2013 r.

Wzrost ten wynikał głównie z lepszej wielkości sprzedaży wolumenowej oraz poprawy marż w grupie produktów EPS oraz XPS.

### *Segment dyspersji, klejów i lateksów*

Wyniki w segmencie dyspersji, klejów i lateksów za rok zakończony 31 grudnia 2014 r. wyniosły 3,7 mln PLN i były o 2,7 mln PLN, tj. 42,2%, niższe od kwoty 6,4 mln PLN za rok zakończony 31 grudnia 2013 r.

Spadek ten odzwierciedlił znaczący wzrost cen surowców w pierwszej połowie 2014 roku, takich jak octan winylu i akrylan butylu.

### *Pozostała działalność*

Wyniki w segmencie pozostałej działalności za rok zakończony 31 grudnia 2014 r. wyniosły 47,2 mln PLN i były o 25,7 mln PLN, tj. 35,3%, niższe od kwoty 72,9 mln PLN za rok zakończony 31 grudnia 2013 r.

### **Koszty sprzedanych produktów i materiałów**

Koszty sprzedanych produktów i materiałów za rok zakończony 31 grudnia 2014 r. wyniosły 3 853,5 mln PLN i były o 374,5 mln PLN, tj. 8,9%, niższe, od kwoty 4 228,0 mln PLN za rok zakończony 31 grudnia 2013 r. Spadek ten wynikał głównie z średnich kursów monomerów, które spadły w 2014 roku w porównaniu do roku 2013 (np. butadienu o 14,8%, styrenu o 8,5%, nafty o 7,3% and etylenu o 5,8% ) W konsekwencji, koszt surowców i użytej energii wyniósł 3.305,5 mln PLN za rok zakończony 31 grudnia 2014 roku, a w roku poprzedzającym wyniósł 4.462,5 mln PLN. Dodatkowo, większa część kosztów sprzedanych produktów i materiałów w roku 2014 została przypisana do zapasów wyrobów gotowych na dzień bilansowy w porównaniu do roku 2013.

### **Pozostałe przychody operacyjne**

Pozostałe przychody operacyjne za rok zakończony 31 grudnia 2014 r. wyniosły 21,8 mln PLN i były o 9,7 mln PLN, tj. 30,8%, niższe od kwoty 31,5 mln PLN za rok zakończony 31 grudnia 2013 r. Spadek ten związany był głównie ze zmniejszeniem przychodu z tytułu otrzymanych kar umownych oraz mniejszym wartościowo rozwiązaniem odpisów aktualizacyjnych należności.



	Za rok zakończony 31 grudnia	
	2014	2013
	<i>(w mln zł)</i>	
Rozwiązanie odpisów aktualizacyjnych należności.....	4,0	5,4
Dotacje.....	2,1	-
Rozwiązanie pozostałych rezerw.....	0,006	0,02
Otrzymane odszkodowania od firm ubezpieczeniowych....	1,8	3,2
Otrzymane kary umowne.....	4,2	13,1
Inne.....	9,7	9,8
<b>Razem.....</b>	<b>21,8</b>	<b>31,5</b>

### **Koszty sprzedaży**

Koszty sprzedaży za rok zakończony 31 grudnia 2014 r. wyniosły 135,6 mln PLN, spadając o 5,9 mln PLN, tj. 4,2%, z poziomu 141,5 mln PLN w roku zakończonym 31 grudnia 2013 r. Spadek ten wynikał głównie z mniejszej ilości sprzedaży spotowej kauczuków o dużym koszcie transportu.

### **Koszty ogólnego zarządu i administracji**

Za rok zakończony 31 grudnia 2014 r. koszty ogólnego zarządu i administracji wyniosły 165,5 mln PLN, rosnąc o 16,7 mln PLN, tj. 11,2%, z poziomu 148,8 mln PLN w roku zakończonym 31 grudnia 2013 r. Wzrost kosztów ogólnego zarządu i administracji wynikał głównie z kosztów związanych z przygotowaniem i emisją obligacji na rynkach międzynarodowych (obligacje o wartości nominalnej 350.0 mln EUR), oraz z wzrostu kosztów R&D i czynności związanych ze strategią.

### **Pozostałe koszty operacyjne**

Za rok zakończony 31 grudnia 2014 r. pozostałe koszty operacyjne wyniosły 14,4 mln PLN, spadając o 17,5 mln PLN, tj. 54,9%, z poziomu 31,9 mln PLN w roku zakończonym 31 grudnia 2013 r. Spadek pozostałych kosztów operacyjnych wynikał głównie z niższych odpisów aktualizujących należności.

Poniższa tabela przedstawia historyczne pozostałe koszty operacyjne Grupy za lata zakończone 31 grudnia 2014 r. i 2013 r.

	Za rok zakończony 31 grudnia	
	2014	2013
	<i>(w mln zł)</i>	
Przeszacowanie rezerw.....	0,1	0,1
Ustalenie strat z tytułu utraty wartości należności.....	3,1	14,7
Koszt niewykorzystanych mocy produkcyjnych.....	2,2	1,6
Odpisanie należności.....	2,1	3,6
Zakup praw do emisji CO <sub>2</sub> .....	0,5	1,6
Koszt likwidacji nieczynnych zakładów	-	2,5
Inne.....	6,4	7,7
<b>Razem.....</b>	<b>14,4</b>	<b>31,9</b>

### Przychody finansowe

Przychody finansowe za rok zakończony 31 grudnia 2014 r. wyniosły 7,5 mln PLN i były o 16,2 mln PLN, tj. 68,4%, niższe od kwoty 23,7 mln PLN za rok zakończony 31 grudnia 2013 r. Spadek przychodów finansowych wynikał głównie z braku przychodów związanych z różnicami kursowymi oraz ze spadku liczby depozytów na rachunkach bankowych

### Koszty finansowe

Za rok zakończony 31 grudnia 2014 r. koszty finansowe wyniosły 49,6 mln PLN, rosnąc o 22,9 mln PLN, tj. 85,8%, z poziomu 26,7 mln PLN w roku zakończonym 31 grudnia 2013 r. Wzrost kosztów finansowych wynikał głównie ze strat związanych z różnicami kursowymi.

### Podatek dochodowy

Za rok zakończony 31 grudnia 2014 r. podatek dochodowy wyniósł 69,6 mln PLN, rosnąc o 15,7 mln PLN, tj. 29,1%, z poziomu 53,9 mln PLN w roku zakończonym 31 grudnia 2013 r. Wynikało to głównie ze spisania części aktywa z tytułu podatku odroczonego od ulgi podatkowej. Efektywna stopa podatkowa Grupy za lata zakończone 31 grudnia 2013 r. i 2012 r. wynosiła odpowiednio 11% i 11%.

Poniższa tabela określa historyczny podatek dochodowy Grupy za lata zakończone 31 grudnia 2014 r. i 2013 r.

	Za rok zakończony 31 grudnia	
	2014	2013
	<i>(w mln zł)</i>	
<b>Podatek dochodowy</b>		
Koszt z tytułu podatku dochodowego za bieżący okres.....	25,4	40,4
Korekta podatku lat ubiegłych .....	(5,1)	1,2
<b>Razem .....</b>	<b>20,3</b>	<b>41,6</b>
<b>Podatek odroczonego</b>		
Powstanie / odwrócenie różnic przejściowych .....	49,3	12,3
<b>Razem podatek dochodowy .....</b>	<b>49,3</b>	<b>12,3</b>
<b>Podatek dochodowy raportowany w zestawieniu całkowitych dochodów .....</b>	<b>69,6</b>	<b>53,9</b>

### Zysk netto

Z powyższych powodów, za rok zakończony 31 grudnia 2014 r. zysk netto wyniósł 357,5 mln PLN, spadając o 59,8 mln PLN, tj. 14,3%, z poziomu 417,3 mln PLN w roku zakończonym 31 grudnia 2013 r.

### EBITDA

Za rok zakończony 31 grudnia 2014 r. EBITDA Grupy wyniósł 635,8 mln PLN, wzrastając o 3,1 mln PLN, tj. 0,5%, z poziomu 632,7 mln PLN w roku zakończonym 31 grudnia 2013 r. Wzrost EBITDA wynikał głównie z wyników osiągniętych w segmencie kauczuków syntetycznych.

Poniższa tabela określa historyczny EBITDA Grupy według segmentów za lata zakończone 31 grudnia 2014 r. i 2013 r.

	<b>Za rok zakończony 31 grudnia</b>	
	<b>2014</b>	<b>2013</b>
	<i>(niezweryfikowane przez biegłego rewidenta)</i>	
	<i>(w mln zł)</i>	
Segment kauczuków syntetycznych .....	345.8	334.5
Segment tworzyw styrenowych .....	159.2	160.2
Segment dyspersji, klejów i lateksów.....	10.3	12.0
Pozostała działalność.....	120.5	126.0
<b>Razem .....</b>	<b>635.8</b>	<b>632.7</b>

<sup>(1)</sup> Dla segmentu Pozostałej działalności, EBITDA obejmuje także przychody i koszty nieprzypisane do innych segmentów

#### 4.5 Płynność i zasoby kapitałowe

W ujęciu historycznym, zapotrzebowanie Grupy na płynność wynika głównie z potrzeby finansowania nakładów inwestycyjnych i kapitału obrotowego, oraz obsługi zadłużenia Grupy. Głównym źródłem płynności Grupy była gotówka z działalności operacyjnej, bankowe kredyty i linie kredytowe, zbycie aktywów oraz dotacje UE dla nakładów inwestycyjnych.

##### **Przepływy środków pieniężnych**

Poniższa tabela przedstawia skonsolidowane przepływy pieniężne Grupy dla każdego ze wskazanych okresów.

	<b>Za rok zakończony 31 grudnia</b>	
	<b>2014</b>	<b>2013</b>
	<i>(w mln zł)</i>	
Środki pieniężne netto z działalności operacyjnej .....	611,9	685,0
Środki pieniężne netto z działalności inwestycyjnej .....	(297,6)	(256,2)
Środki pieniężne netto z działalności finansowej .....	12,7	(736,8)

##### **Środki pieniężne netto z działalności operacyjnej**

Za rok zakończony 31 grudnia 2014 r. środki pieniężne netto z działalności operacyjnej wyniosły 611,9 mln PLN, spadając o 73,1 mln PLN, tj. 10,7%, z poziomu 685,0 mln PLN w roku zakończonym 31 grudnia 2013 r. Spadek ten był spowodowany zmianą zysku brutto.

##### **Środki pieniężne netto z działalności inwestycyjnej**

Za rok zakończony 31 grudnia 2014 r. środki pieniężne netto wykorzystane na działalność inwestycyjną wyniosły 297,6 mln PLN, wzrosły o 41,4 mln PLN, tj. 16,2%, z poziomu 256,2 mln PLN w roku zakończonym 31 grudnia 2013 r. Wzrost wynikał głównie z wyższych wydatków na zakup dóbr niematerialnych i prawnych oraz nieruchomości, maszyn i urządzeń.

##### **Środki pieniężne netto z działalności finansowej**

Za rok zakończony 31 grudnia 2014 r. środki pieniężne netto z działalności finansowej wyniosły 12,7 mln PLN, rosnąc o 749,5 mln PLN, tj. 101,7%, z poziomu 736,8 mln PLN w roku zakończonym 31 grudnia 2013 r., głównie ze względu na wpływy z emisji Obligacji Uprzywilejowanych

##### **Zapotrzebowanie na kapitał obrotowy**

Grupa definiuje kapitał obrotowy jako aktywa obrotowe z wyłączeniem środków pieniężnych minus zobowiązania krótkoterminowe z wyłączeniem zobowiązań finansowych. Zapotrzebowanie Grupy na kapitał obrotowy netto zależy głównie od cen surowców i od zarządzania należnościami, zobowiązaniami i zapasami.

Na dzień 31 grudnia 2014 r., kapitał obrotowy netto wynosił 825.6 mln PLN, zmalał o 41 mln PLN z poziomu 866.6 mln PLN w 2013 roku. Spadek ten wynikał głównie z niższych cen surowców i lepszego zarządzania zapasami.

### **Porozumienia pozabilansowe**

Na dzień 31 grudnia 2014 r. Grupa nie posiadała żadnych zobowiązań warunkowych wobec podmiotów niepowiązanych

### **Zobowiązania umowne i handlowe**

Tabela poniżej stanowi podsumowanie zobowiązań umownych na dzień 31 grudnia 2014 r. Tabela nie obejmuje aktywnych umów kupna zawartych z dostawcami, płatności należnych na podstawie porozumień związanych z rezerwami, utrzymaniem i zobowiązań warunkowych zaciągniętych w zwykłym trybie działalności.

	<u>Razem</u>	<u>Do 1 roku</u>	<u>1-5 lat</u>	<u>Powyżej 5 lat</u>
	<i>(w mln PLN)</i>			
<b>Należne płatności wg okresu</b>				
Zobowiązania z tytułu obligacji.....	(1 909,5)	(59,7)	(238,7)	(1 611,1)
Kredyty bankowe.....	(9,0)	(3,6)	(5,4)	-
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług i inne.....	(633,1)	(633,1)	-	-
Swapy procentowe.....	(2,2)	(2,2)	-	-
<b>Razem.....</b>	<b>(2 553,7)</b>	<b>(698,5)</b>	<b>(244,1)</b>	<b>(1 611,1)</b>

### **Nakłady inwestycyjne**

Nakłady inwestycyjne Grupy za rok zakończony 31 grudnia 2014 r. wyniosły 444,4 mln PLN.

Poniższa tabela przedstawia nakłady inwestycyjne Grupy poniesione we wskazanych okresach, wg segmentu operacyjnego.

	<b>Rok zakończony</b>	
	<b>31 grudnia:</b>	
	<b>2014</b>	<b>2013</b>
	<i>(w mln PLN)</i>	
Segment kauczuków syntetycznych.....	183,0	127,8
Segment tworzyw styrenowych.....	20,6	23,2
Segment dyspersji, klejów i lateksów.....	1,2	3,8
Pozostała działalność.....	239,6	146,9
<b>Razem.....</b>	<b>444,4</b>	<b>301,7</b>

Grupa realizuje szeroko zakrojony program inwestycyjny na sfinansowanie budowy, utrzymania i usprawnienia zakładów produkcyjnych Grupy. Znaczne nakłady inwestycyjne potrzebne są do utrzymania bieżącej produkcji zakładów Grupy, spełnienia wymogów nowych przepisów, a także utrzymania licencji na prowadzenie działalności. Dodatkowe nakłady inwestycyjne są także wymagane do modernizacji starzejącego się lub przestarzałego wyposażenia, do podniesienia efektywności energetycznej, zwiększenia zdolności produkcyjnych i poprawy kontroli procesów.

Według oczekiwań Grupy, łączne nakłady inwestycyjne za rok zakończony 31 grudnia 2015 wyniosą ok. 662,5 mln PLN, a nakłady inwestycyjne za rok zakończony 31 grudnia 2016 wyniosą ok. 946,5 mln PLN.

Naszą obecnie największą inwestycją jest budowa fabryki kauczuków SSBR w Oświęcimiu w Polsce, którą Grupa zdeterminowana jest ukończyć. Grupa spodziewa się, że łączna inwestycja w ten projekt, po jego zakończeniu w 2015 r., wyniesie około 555,0 mln PLN.

Inne znaczące projekty inwestycyjne Grupy obejmują budowę zakładu produkcyjnego NdBR oraz dodatkowych zdolności produkcyjnych kauczuków SSBR w kompleksie Triunfo Petrochemical Complex w Rio Grande do Sul w Brazylii.

Dodatkowe projekty bieżące mogą obejmować: (i) budowę kotła fluidalnego w Oświęcimiu w Polsce; (ii) instalację odazotowania i odsiarczania spalin w zakładzie produkcyjnym w Oświęcimiu; oraz (iii) budowę kotła fluidalnego w zakładzie produkcyjnym Grupy w Kralupach. Wszystkie wskazane wielkości inwestycji są jedynie szacunkami i mogą w dowolnym momencie zmienić się lub zostać zmodyfikowane.

Grupa zamierza realizować plany inwestycyjne które obejmują rozwój organiczny oraz kapitałowy.

#### 4.6 Główne lokaty kapitałowe

Na dzień sporządzenia niniejszego raportu, Grupa posiadała następujące lokaty kapitałowe.

<b>Wykaz posiadanych akcji 2014</b>	<b>Ilość akcji</b>	<b>Wartość w tys. zł</b>
- Echo Investment S.A.....	17 884 050	125 903
- Global BioEnergies.....	59 625	6 650
<b>Razem.....</b>		<b>132 553</b>

Wartość godziwa instrumentów finansowych dostępnych do sprzedaży ustalona została w oparciu o notowania giełdowe.

#### 4.7 Pozycje pozabilansowe

<b>Ograniczenia w prawach własności na aktywach</b>	<b>31.12.2014</b>
	<b>[tys PLN]</b>
Zobowiązanie z tytułu zabezpieczeń na rzeczowych składnikach majątku trwałego .....	0
Cesja należności.....	120.000
<b>Razem.....</b>	<b>120.000</b>

#### 4.8 Działalność finansowa

##### **Obligacje**

W dniu 30 września 2014, Synthos Finance AB (publ), z siedzibą w Sztokholmie w Szwecji ("**Emitent Obligacji**"), spółka w 100% zależna of Synthos S.A., wyemitowała niepodporządkowane obligacje o łącznej wartości nominalnej 350 000 000 EUR ("**Obligacje**"). Obligacje oprocentowane są stałą stopą procentową 4,000% rocznie, przy odsetkach płatnych w okresach półrocznych (30 marca i 30 września każdego roku), zaczynając od 30 marca 2015 r., a data ich wykupu przypada na 30 września 2021 r. Obligacje zostały wyemitowane za cenę równą 100% ich kwoty głównej, za łączną cenę 350 000 000 EUR. Obligacje są zadłużeniem niepodporządkowanym, i mają takie same pierwszeństwo spłaty jak istniejący i przyszłe niezabezpieczone zadłużenie niepodporządkowane. Grupa Synthos wykorzysta wpływy z emisji Obligacji na spłatę istniejącego zadłużenia Grupy Synthos w kwocie 258,6 mln EUR,

szacowanych opłat i wydatków związanych z emisją Obligacji oraz na ogólne cele korporacyjne Grupy Synthos.

Obligacje są niezabezpieczone i gwarantowane solidarnie przez Synthos S.A., Synthos Dwory 7 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością spółka jawna, SYNTHOS Kralupy a.s., TAMERO INVEST s.r.o. and SYNTHOS PBR s.r.o. ("**Poręczyciele**"). Poręczenie udzielone przez Poręczycieli obejmuje wszystkie zobowiązania Synthos Finance AB (publ) wynikające z Obligacji (w tym zobowiązanie do zapłaty wartości nominalnej Obligacji oraz odsetek od Obligacji) i zostało udzielone wszystkim Obligatariuszom. Poręczenie wygasa po wygaśnięciu roszczeń Obligatariuszy wobec Synthos Finance AB (publ). Wynagrodzenie uzyskane za udzielenie poręczenia zostało przyznane na zasadach rynkowych.

W związku z emisją Obligacji Grupa podlega także standardowym dla obligacji typu *high-yield* ograniczeniom (tzw. kowenanty), które mogą zmniejszyć jej zdolność do finansowania przyszłej działalności i potrzeb kapitałowych oraz do wykorzystywania szans biznesowych i prowadzenia bieżącej działalności. Ograniczenia te podlegają licznym wyjątkom i wyłączeniom, więc przy spełnieniu określonych warunków, kwota zadłużenia zaciągniętego zgodnie z tymi ograniczeniami może być znaczna.

Obligacje są notowane na Rynku Oficjalnych Notowań Irlandzkiej Giełdy Papierów Wartościowych i zostały dopuszczone do obrotu na rynku Global Exchange Market.

Umowa Dotycząca Warunków Emisji Obligacji, Obligacje oraz Poręczenia podlegają przepisom prawa stanu Nowy Jork i zgodnie z nimi będą interpretowane.

Jednocześnie, w celu przekazania środków z emisji Obligacji, Zarząd Spółki podjął uchwałę dnia 30 września 2014 r. w sprawie emisji obligacji wewnątrzgrupowych, które zostały objęte przez Synthos Finance AB (publ) i które stanowią niezabezpieczone obligacje imienne wyemitowane na podstawie ustawy z dnia 29 czerwca 1995 r. o obligacjach. Wartość nominalna obligacji wewnątrzgrupowych wynosi 350.000.000 EUR i odpowiada wartości nominalnej Obligacji. Łączna cena emisyjna obligacji wewnątrzgrupowych to 344.001.000 EUR. Środki pozyskane z emisji obligacji wewnątrzgrupowych zostały przeznaczone na spłatę zadłużenia Grupy, pokrycie kosztów emisji Obligacji oraz ogólne cele korporacyjne Grupy, w tym Spółki oraz pozostałych Gwarantów. Warunki wykupu oraz warunki wypłaty oprocentowania obligacji wewnątrzgrupowych odpowiadają Obligacjom.

### **Umowy kredytów i pożyczek**

W raportowanym okresie Grupa spłaciła:

- umowa kredytowa z dnia 18 grudnia zawarta z bankiem PEKAO S.A. na refinansowanie linii PBR w kwocie 51,352 mln EUR, oprocentowanie umowy kredytowej wynosi EURIBOR + marża, termin wymagalności 30 czerwiec 2019 roku.
- umowa kredytowa z dnia 20 listopada 2013 roku zawarta z bankiem PKO BP S.A. na spłatę kredytu na nabycie Synthos Kralupy oraz na refinansowanie poniesionych nakładów inwestycyjnych, w kwocie 95 mln EUR, oprocentowanie umowy kredytowej wynosi EURIBOR + marża, termin wymagalności 30 września 2018 roku.

### **Udzielone pożyczki**

W okresie sprawozdawczym w dniu 15 maja 2014 roku Spółka Synthos Dwory 7 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością spółka jawna (pożyczkodawca) podpisała umowę pożyczki z Spółką zależną Zakład Doświadczalny ORGANIKA Sp. z o.o. na kwotę 5,5 mln PLN. Cele pożyczki było sfinansowanie bieżącej działalności. Pożyczka została spłacona. Oprocentowanie pożyczki wynosi WIBOR 12 M plus marża. Termin spłaty 3 grudnia 2019 roku.

W dniu 24 sierpnia 2014 roku Spółka Kralupy a.s. (pożyczkodawca) podpisała umowę pożyczki z Spółką grupy Synthos PBR s.r.o. na kwotę 47.340 mln EUR. Pożyczka została spłacona do 31 października 2014. Oprocentowanie pożyczki wynosiło EURIBOR 1 M plus marża.

W dniu 29 października 2014 roku Spółka Synthos SA podpisała umowę pożyczki z Spółką zależną Synthos Agro spółka z ograniczoną odpowiedzialnością, na kwotę możliwego zadłużenia do kwoty 60 mln zł, z możliwością ciągnięcia transz w walutach obcych PLN, EUR, USD, GBP, CZK. Termin spłaty pożyczki ustalono na dzień 30 września 2021 roku, oprocentowanie ustalano stałe w wysokości 4,89% w stosunku rocznym.

Poniższe pożyczki udzielone były na spłatę zadłużenia bankowego, zgodnie z warunkami emisji obligacji.

W dniu 30 września 2014 roku Spółka Synthos SA podpisała umowę pożyczki z Spółką zależną Synthos Dwory 7 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością spółka jawna, na kwotę możliwego zadłużenia do kwoty 150 mln EUR, z możliwością ciągnięcia transz w walutach obcych PLN, EUR, USD, GBP, CZK. Termin spłaty pożyczki ustalono na dzień 30 września 2021 roku, oprocentowanie ustalano stałe w wysokości 4,89% w stosunku rocznym.

W dniu 29 października 2014 roku Spółka Synthos SA podpisała umowę pożyczki z Spółką zależną Synthos Dwory 5 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością, na kwotę możliwego zadłużenia do kwoty 5 mln zł, z możliwością ciągnięcia transz w walutach obcych PLN, EUR, USD, GBP, CZK. Termin spłaty pożyczki ustalono na dzień 30 września 2021 roku, oprocentowanie ustalano stałe w wysokości 4,89% w stosunku rocznym.

W dniu 29 października 2014 roku Spółka Synthos SA podpisała umowę pożyczki z Spółką zależną Synthos Dwory 4 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością, na kwotę możliwego zadłużenia do kwoty 10 mln zł, z możliwością ciągnięcia transz w walutach obcych PLN, EUR, USD, GBP, CZK. Termin spłaty pożyczki ustalono na dzień 30 września 2021 roku, oprocentowanie ustalano stałe w wysokości 4,89% w stosunku rocznym.

W dniu 29 października 2014 roku Spółka Synthos SA podpisała umowę pożyczki z Spółką zależną Zakład Doświadczalny ORGANIKA spółka z ograniczoną odpowiedzialnością, na kwotę możliwego zadłużenia do kwoty 5 mln zł, z możliwością ciągnięcia transz w walutach obcych PLN, EUR, USD, GBP, CZK. Termin spłaty pożyczki ustalono na dzień 30 września 2021 roku, oprocentowanie ustalano stałe w wysokości 4,89% w stosunku rocznym.

W dniu 30 września 2014 roku Spółka Synthos SA podpisała umowę pożyczki z Spółką zależną Tamer Invest s.r.o., na kwotę możliwego zadłużenia do kwoty 30 mln EUR, z możliwością ciągnięcia transz w walutach obcych PLN, EUR, USD, GBP, CZK. Termin spłaty pożyczki ustalono na dzień 30 września 2021 roku, oprocentowanie ustalano stałe w wysokości 4,89% w stosunku rocznym.

W dniu 30 września 2014 roku Spółka Synthos SA podpisała umowę pożyczki z Spółką zależną Synthos PBR s.r.o., na kwotę możliwego zadłużenia do kwoty 50 mln EUR, z możliwością ciągnięcia transz w walutach obcych PLN, EUR, USD, GBP, CZK. Termin spłaty pożyczki ustalono na dzień 30 września 2021 roku, oprocentowanie ustalano stałe w wysokości 4,89% w stosunku rocznym.

W dniu 30 września 2014 roku Spółka Synthos SA podpisała umowę pożyczki z Spółką zależną Synthos Kralupy a.s. na kwotę możliwego zadłużenia do kwoty 90 mln EUR, z możliwością ciągnięcia transz w walutach obcych PLN, EUR, USD, GBP, CZK. Termin spłaty pożyczki ustalono na dzień 30 września 2021 roku, oprocentowanie ustalano stałe w wysokości 4,89% w stosunku rocznym.

W dniu 12 grudnia 2014 roku Spółka Synthos SA podpisała umowę pożyczki z Spółką zależną Miejsko Przemysłowa Oczyszczalnia Ścieków sp. z o.o. na kwotę możliwego zadłużenie do kwoty 1 mln zł, z możliwością ciągnięcia transz w walutach obcych PLN, EUR, USD, GBP, CZK. Termin spłaty pożyczki ustalono na dzień 30 września 2021 roku, oprocentowanie ustalano stałe w wysokości 4,89% w stosunku rocznym

Synthos S.A. oraz jednostki od niej zależne nie zawierały w 2014 roku transakcji z podmiotami powiązаныmi na warunkach innych niż rynkowe.

### **Poręczenia**

W dniu 24 maja 2013 roku Synthos SA udzieliła spółce zależnej: Synthos Dwory 7 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością spółka jawna poręczenia stanowiącego zabezpieczenie udzielonej Synthos Dwory 7 w dniu 24 maja 2013 r. wielocelowej linii kredytowej w wysokości 250.000.000 zł (słownie: dwieście pięćdziesiąt milionów złotych 00/100). Następnie zgodnie z aneksem z dnia 16 września 2014 roku zmniejszonej do wysokości 100.000.000 zł (słownie sto milionów złotych) Udzielone poręczenie zostało na kwotę 150.000 tys. zł. Poręczenie udzielone zostało na okres do dnia 24 maja 2016 r.

### **Objaśnienie różnic pomiędzy wynikami finansowymi Grupy Kapitałowej Synthos S.A. wykazanymi w raporcie rocznym, a wcześniej publikowanymi prognozami wyników na dany rok.**

W dniu 19 lutego 2015 roku Spółka opublikowała raport bieżący nr 4/2015, w którym przekazała następujące szacunkowe, wybrane skonsolidowane wyniki Grupy za rok 2014 następującej wysokości:

(a)	Przychód:	ok. 4,618,8 mln PLN
(b)	Wynik operacyjny:	ok. 479.6 mln. PLN
(c)	Amortyzacja:	ok. 156.2 mln PLN
(d)	Wynik netto:	ok. 357.5 mln PLN
(e)	Dług netto:	732.2 mln PLN
(f)	NET DEBT/EBITDA:	1,15

W wyniku weryfikacji szacunków, po opracowaniu sprawozdania finansowego końcowo wyniki te przybrały wartości:

(a)	Przychody ze sprzedaży:	4.618.845 tys. PLN
(b)	Wynik operacyjny:	479.571 tys. PLN
(c)	Amortyzacja:	156.213 tys. PLN
(d)	Zysk netto:	357.490 tys. PLN
(e)	Dług netto:	707.505 tys. PLN
(f)	NET DEBT/EBITDA:	1,11

Różnice pomiędzy wynikami szacunkowymi, a rzeczywistymi nie przekroczyły zatem 10 %, co rodziłoby obowiązek Spółki publikacji dodatkowego raportu o zmianie szacunkowych wyników.



### **Ocena zarządzania zasobami finansowymi**

Grupa wygenerowała w 2014 roku nadwyżkę finansową z działalności operacyjnej w kwocie 611.852 tys. zł. Środki te w głównej mierze zostały przeznaczone na finansowanie inwestycji. Celem zapewnienia środków finansowych na realizację programów inwestycyjnych oraz bieżącą działalność Grupa wyemitowała długoterminowe obligacje na łączną kwotę 350.000 tys. euro. Ponadto zasoby finansowe podmiotów Grupy podlegających konsolidacji pozwalają na pełne wywiązywanie się z zaciągniętych zobowiązań. Płynność finansowa nie stwarza zagrożeń w działalności gospodarczej Spółki i jej podmiotów zależnych.

## **4.9 Audytorzy i systemy kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem w odniesieniu do procesu sporządzania sprawozdań finansowych i skonsolidowanych sprawozdań finansowych**

### **Audytor**

W dniu 13 czerwca 2014 roku Rada Nadzorcza Spółki wybrała PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o. jako podmiot uprawniony do badania sprawozdania finansowego Spółki za 2014 rok i skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy za 2014 rok, a także dokonania przeglądu półrocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy za pierwsze półrocze 2014 roku. PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, al. Armii Ludowej 14, 00-638 Warszawa, wpisana jest na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych (prowadzoną przez Krajową Izbę Biegłych Rewidentów) pod numerem 144. Spółka korzystała w przeszłości z usług PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o. w zakresie doradztwa podatkowego oraz korporacyjnego. Spółka ta przeprowadzała badanie sprawozdania finansowego Synthos S.A. za lata: 1999 i 2000, przegląd skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy za pierwsze półrocze odpowiednio w latach 2008-2013, oraz badanie jednostkowego sprawozdania finansowego Synthos S.A. i skonsolidowanego sprawozdania Grupy za lata 2008-2013. Rada Nadzorcza dokonała wyboru podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych Spółki na podstawie art. 22 pkt. b Statutu Synthos S.A., zgodnie z obowiązującymi przepisami i normami zawodowymi. Umowa z PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o. została zawarta na okres jednego roku.

Spółka w dniu 1 lipca 2014 roku zawarła umowę roczną o przeprowadzenie przeglądu oraz badania sprawozdania finansowego oraz skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok 2014 z PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o. oraz z PricewaterhouseCoopers Audit, s.r.o. Łączna kwota wynagrodzenia, wynikającego z umowy zawartej z podmiotem uprawnionym do badania i przeglądu sprawozdań finansowych oraz skonsolidowanych sprawozdań finansowych za 2014 rok wynosi 529 tys. złotych, za rok 2013 - badanie i przegląd sprawozdań finansowych - 547 tys. złotych.

### **System kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem**

Kontrola wewnętrzna i zarządzanie ryzykiem w odniesieniu do procesu sporządzania sprawozdań finansowych realizowana jest w oparciu o wewnętrzne zarządzenie w sprawie zasad polityki finansowej. Równocześnie raporty okresowe sporządzane są w oparciu o obowiązujące w tym zakresie przepisy prawne (rozporządzenie Ministra Finansów). Dane finansowe będące podstawą sprawozdań finansowych i raportów okresowych pochodzą ze stosowanej przez Spółkę sprawozdawczości finansowej i operacyjnej. Nadzór merytoryczny i organizacyjny nad przebiegiem procesu przygotowania sprawozdania finansowego sprawuje Dyrektor Finansowy.

Sporządzone sprawozdanie finansowe podlega weryfikacji przez Zarząd. W procesie sporządzania półrocznych i rocznych sprawozdań finansowych Spółki i Grupy jednym z podstawowych elementów kontroli jest weryfikacja sprawozdania finansowego przez

niezależnego audytora. Wyboru niezależnego audytora dokonuje Rada Nadzorcza. Sprawozdania finansowe po zakończeniu badania przez audytora przesyłane są członkom Rady Nadzorczej Spółki, która dokonuje oceny sprawozdania finansowego Spółki i Grupy.

Spółka dodatkowo zarządza ryzykiem w odniesieniu do procesu sporządzania sprawozdań finansowych poprzez śledzenie na bieżąco zmian wymaganych przez przepisy i regulacje zewnętrzne odnoszące się do wymogów sprawozdawczych i przygotowywanie się do ich wprowadzania.



**KADRA  
ZARZĄDZAJĄCA**

## 5. KADRA ZARZĄDAJĄCA

Zgodnie z polskim prawem spółek Spółka realizuje procesy decyzyjne poprzez walne zgromadzenie, Radę Nadzorczą i Zarząd. Kompetencje tych organów i relacje między nimi są regulowane odpowiednimi przepisami Kodeksu spółek handlowych, a także postanowieniami statutu i wewnętrznych regulaminów Spółki, w tym regulaminu Zarządu i regulaminu Rady Nadzorczej.

### 5.1 Rada Nadzorcza

Na dzień publikacji niniejszego raportu w skład Rady Nadzorczej wchodzi następujące osoby:

Imię i nazwisko	Wiek	Pełniona funkcja
Jarosław Grodzki.....	48	Przewodniczący
Mariusz Waniółka.....	48	Wiceprzewodniczący
Krzysztof Kwapisz.....	55	Wiceprzewodniczący
Grzegorz Miroński.....	47	Sekretarz
Robert Oskard.....	53	Członek

Poniżej przedstawiono streszczenie doświadczenia zawodowego członków Rady Nadzorczej:

**Jarosław Grodzki** jest absolwentem Szkoły Głównej Handlowej w Warszawie na Wydziale Finansów i Statystyki. W 1994 r. ukończył Podyplomowe Studium Podatkowe w Szkole Głównej Handlowej. Od 1992 r. do grudnia 1997 r. pracował w Banku Handlowym w Warszawie S.A. Uczestniczył w organizacji Centrum Operacji Kapitałowych Banku Handlowego w Warszawie S.A., a następnie pracował w Wydziale Emisji Papierów Wartościowych Banku Handlowego, zaczynając od stanowiska kierownika sekcji, a kończąc na stanowisku Naczelnika Wydziału. W 1996 r. został powołany na stanowisko Dyrektora Biura Doradztwa Finansowego. W pierwszej połowie 1998 r. był zatrudniony w spółce Hydrocentrum S.A. na stanowisku Doradcy Prezesa. W tym samym roku podjął pracę w spółce Echo Investment S.A., początkowo jako Dyrektor Pionu Sprzedaży, następnie jako Wiceprezes Zarządu, a w latach 2007-2008 jako Prezes Zarządu Echo Investment S.A. Od 2002 do 2007 r. i od 2007 do 2008 r. pełnił funkcję odpowiednio pełnomocnika i Prezesa Zarządu Est On Property Management Sp. z o.o. Od 2010 r. jest Dyrektorem Zarządzającym w spółce Columbus Prime Sp. z o.o. Od 2011 r. jest Dyrektorem Zarządzającym w spółce FTF Galleon S.A., a od 2012 r. w spółce Columbus Pro sp. z o.o.

**Mariusz Waniółka** jest absolwentem Akademii Ekonomicznej w Krakowie. Od września 1992 r. do maja 1994 r. pracował w spółce Sando Sp. z o.o. W okresie od maja 1994 r. do sierpnia 1994 r. był zatrudniony w spółce Pilkington Sandoglass Sp. z o.o. W latach 1994-1996 pracował w PepsiCo Trading Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, ostatnio na stanowisku Dyrektora ds. Finansowych. Od listopada 1996 r. do czerwca 2001 r. pracował na stanowisku Dyrektora Finansowego spółki NOMI S.A. z siedzibą w Kielcach, w tym od grudnia 1997 r. sprawował funkcję Wiceprezesa Zarządu NOMI S.A. W 2005 r. został czasowo oddelegowany na okres 3 miesięcy do wykonywania obowiązków Członka Zarządu Synthos S.A., a w 2007 r. został czasowo oddelegowany na okres 3 miesięcy do wykonywania obowiązków Członka Zarządu Spółki Echo Investment S.A. Obecnie Pan Mariusz Waniółka pełni funkcję Dyrektora ds. Administracyjnych w Magellan Pro-Service sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach, a także zasiada w Radach Nadzorczych następujących spółek: Rovese S.A., Barlinek S.A., Megastore.pl. S.A., Sklepy Komfort S.A., North Food Polska S.A., Ustra S.A. i Echo Investment S.A. Zasiadał także w Radzie Nadzorczej V i VI kadencji Synthos S.A.

**Krzysztof Kwapisz** jest absolwentem Wydziału Mechanicznego Politechniki Świętokrzyskiej w Kielcach. W 1987 r. podjął pracę w Przedsiębiorstwie Wielobranżowym w Kielcach jako zastępca dyrektora ds. technicznych. Od 1990 r. pracował w Przedsiębiorstwie Wielobranżowym „Sigma”, początkowo na stanowisku Wiceprezesa, później Prezesa. Od 1993 r. do chwili obecnej pracuje w Echo Investment S.A. z siedzibą w Kielcach – początkowo jako Dyrektor ds. Rozwoju, od 1 stycznia 1995 r. do 1998 r. pełnił funkcję Dyrektora Finansowego, a następnie Dyrektora Zarządzającego do 2004 r. Obecnie jest prokurentem Echo Investment S.A. Równolegle w Przedsiębiorstwie Budowlanym „Mitex” pełnił funkcję Dyrektora ds. Rozwoju w latach 1994-1998. W latach poprzednich zasiadał w radach nadzorczych następujących spółek: Cersanit S.A, Barlinek S.A. i Ultra Pack S.A. Od 2006 r. do 2010 r. był Przewodniczącym Rady Nadzorczej Magellan Pro-Equity Fund I S.A.

**Grzegorz Miroński** jest adwokatem. W 1992 roku ukończył studia prawnicze na Wydziale Prawa i Administracji Uniwersytetu Jagiellońskiego. Od 1997 r. prowadzi obsługę prawną licznych podmiotów gospodarczych, w tym kilku spółek notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie. W 1997 roku rozpoczął stałą współpracę z Echo Investment S.A., gdzie doradzał przy największych inwestycjach oraz licznych transakcjach związanych z finansowaniem tej spółki, a także przy prowadzeniu bieżącej działalności. Ponadto Pan Grzegorz Miroński współpracował m.in. ze spółkami Cersanit S.A., Barlinek S.A. i Media Projekt Sp. z o.o. w zakresie projektów inwestycyjnych oraz finansowych. Pan Grzegorz Miroński prowadzi kancelarię adwokacką oraz zasiada w radach nadzorczych następujących spółek: Barlinek S.A, Rovese S.A., Sklepy Komfort S.A., North Food S.A., Ustra S.A. i Megastore.pl S.A. Pan Grzegorz Miroński zasiada obecnie w Radzie Nadzorczej Synthos S.A., a wcześniej był członkiem Rady Nadzorczej V kadencji Synthos S.A. do 10 października 2007 r.

**Robert Oskard** jest absolwentem Wydziału Fizyki Technicznej i Matematyki Stosowanej Politechniki Warszawskiej. W latach 1987-1990 pracował w Fabryce Łożysk Toczących Iskra i zajmował się projektowaniem i programowaniem systemów informatycznych, a w okresie 1990-1992 był zatrudniony w Urzędzie Wojewódzkim w Kielcach na stanowisku Informatyka Wojewódzkiego. W latach 1992-2000 pracował w spółce Exbud S.A., m.in. na stanowiskach Dyrektora Biura Planowania i Analiz Ekonomicznych, Dyrektora Biura Rozwoju oraz Dyrektora Biura Systemów Zarządzania. W latach 2000-2002 pełnił funkcję Dyrektora ds. Projektów Strategicznych w Echo Investment S.A. Następnie był Dyrektorem Zarządzającym w Columbus Pro Equity Fund II Sp. z o.o., Magellan Pro Equity Fun I S.A. i Columbus Prime sp. z o.o. Aktualnie jest zatrudniony w Columbus Pro Sp. z o.o. na stanowisku Dyrektora Handlowego. W przeszłości Pan Oskard był pełnił funkcję przewodniczącego lub członka kilkunastu rad nadzorczych, w tym kilku spółek publicznych, m.in. North Food S.A. w latach 2007-2011. Obecnie oprócz Synthos S.A. jest członkiem rad nadzorczych następujących spółek: Echo Investment S.A., SYNTHOS Kralupy a.s., Barlinek S.A., Rovese S.A., Sklepy Komfort S.A., Megastore.pl S.A. i Ustra S.A.

### ***Działalność Rady Nadzorczej***

Rada Nadzorcza sprawuje nadzór nad działalnością Spółki zgodnie z przepisami Kodeksu spółek handlowych i innymi obowiązującymi przepisami prawa. Rada Nadzorcza upoważniona jest również do zawierania w imieniu Spółki umów z członkami Zarządu oraz reprezentowania Spółki w sporach z członkami Zarządu. Rada Nadzorcza może upoważnić w drodze uchwały jednego lub więcej swoich członków do wykonywania tego rodzaju czynności prawnych.

Zgodnie z art. 14 statutu Spółki, Rada Nadzorcza składa się z co najmniej pięciu członków. Rada Nadzorcza może liczyć maksymalnie siedmiu członków. Skład Rady Nadzorczej ustala każdorazowo Walne Zgromadzenie Spółki. Członkowie Rady Nadzorczej są powoływani na okres wspólnej kadencji, która trwa 3 lata. Zgodnie z art. 385 Kodeksu spółek handlowych, Radę Nadzorczą powołuje i odwołuje Walne Zgromadzenie Spółki. Statut Spółki nie przewiduje

żadnego innego sposobu powoływania i odwołania członków Rady Nadzorczej. Zgodnie z postanowieniami statutu Rada Nadzorcza wybiera ze swego grona Przewodniczącego i jednego lub dwóch Wiceprzewodniczących oraz Sekretarza. W celu prawidłowego wykonywania swoich czynności Rada Nadzorcza może powoływać specjalne zespoły oraz ekspertów spoza Rady Nadzorczej w celu opracowania stosownych opinii lub ekspertyz. Rada Nadzorcza wykonuje swoje zadania i uprawnienia kolegialnie na posiedzeniach Rady Nadzorczej w drodze pisemnego głosowania oraz poprzez sprawowanie funkcji nadzoru i kontroli w formie: (i) prawa do żądania od Zarządu i pracowników Spółki przedstawienia wszelkich dokumentów, sprawozdań i wyjaśnień dotyczących działalności Spółki oraz (ii) prawa do dokonywania przeglądu stanu majątkowego Spółki.

Rada Nadzorcza odbywa posiedzenia w miarę potrzeb, lecz nie rzadziej niż raz na kwartał. Posiedzenia Rady Nadzorczej zwoływane są przez Przewodniczącego Rady Nadzorczej, a w sytuacji, gdy nie może on tego uczynić z przyczyn obiektywnych – przez jednego z Wiceprzewodniczących, z własnej inicjatywy lub na wniosek Zarządu albo jednego z jego członków.

Rada Nadzorcza sporządza i przedkłada Walnemu Zgromadzeniu sprawozdanie z wyników badania sprawozdania finansowego Spółki oraz wniosku Zarządu w sprawie podziału zysku/pokrycia straty wraz ze sprawozdaniem z działalności Rady Nadzorczej.

#### **Komitety Rady Nadzorczej**

W ramach Rady Nadzorczej nie funkcjonują żadne komitety. Pojawiające się sprawy są rozpatrywane wspólnie przez Radę Nadzorczą, a decyzje podejmowane są w ten sam sposób. Osoby zasiadające w Radzie Nadzorczej posiadają wiedzę i kompetencje odpowiednie do pełnionych przez siebie funkcji.

#### **Wynagrodzenia, premie, inne świadczenia**

Przewodniczący Rady Nadzorczej oraz Członkowie Rady Nadzorczej mają w swoich umowach zagwarantowane odprawy. Odprawy wyrażone są w wielokrotności ich wynagrodzenia lub stanowią kwotę w tysiącach polskich złotych.

<b>Wynagrodzenie Członków Rady Nadzorczej</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Jarosław Grodzki .....	84	84
Krzysztof Kwapisz .....	60	60
Grzegorz Miroński .....	48	48
Robert Oskard.....	48	48
Mariusz Waniółka.....	60	60

#### **Akcje i udziały w jednostkach powiązanych Spółki**

Członkowie Rady Nadzorczej Spółki nie posiadają udziałów i akcji w podmiotach zależnych i stowarzyszonych Spółki.

**Akcje Spółki posiadane przez Członków Rady Nadzorczej na dzień 31 grudnia 2014 roku i na dzień sporządzenia niniejszego raportu**

<b>Imię i nazwisko</b>	<b>Liczba posiadanych akcji – na dzień 31 grudnia 2014</b>	<b>Liczba posiadanych akcji na dzień sporządzenia niniejszego raportu</b>	<b>Wartość nominalna posiadanych akcji [PLN]</b>
Jarosław Grodzki Przewodniczący RN.....	350	350	10.5
Mariusz Waniółka Wiceprzewodniczący RN .....	0	0	0
Krzysztof Kwapisz Wiceprzewodniczący RN .....	0	0	0
Grzegorz Miroński Sekretarz RN.....	0	0	0
Robert Oskard Członek RN .....	0	0	0

## 5.2 Zarząd

Na dzień publikacji niniejszego raportu w skład Zarządu wchodzi następujące osoby:

<b>Imię i nazwisko</b>	<b>Wiek</b>	<b>Pełniona funkcja</b>
Tomasz Kalwat.....	38	Prezes Zarządu
Tomasz Piec.....	46	Członek Zarządu
Zbigniew Lange.....	45	Członek Zarządu
Zbigniew Warmuz.....	51	Wiceprezes Zarządu
Jarosław Rogoża.....	42	Członek Zarządu

Poniżej przedstawiono streszczenie doświadczenia zawodowego członków Zarządu:

**Tomasz Kalwat** jest adwokatem. Ukończył Wydział Prawa Uniwersytetu Warszawskiego, Szkołę Główną Handlową w Warszawie – Bankowość i Finanse oraz University of Ottawa jako stypendysta Edward Berry McDougall Scholarship. W latach 2001-2006 był wykładowcą na Wydziale Prawa Uniwersytetu Warszawskiego. Wcześniej pracował m.in. w Althimer & Gray (2001-2002), GleissLutz (2002-2003), Baker & McKenzie (2004-2006). Z Synthos S.A. związany jest od 2006 r., początkowo jako doradca, a w latach 2009-2011 jako Przewodniczący Rady Nadzorczej Synthos S.A. VI kadencji. Od 13 maja 2011 r. pełni funkcję Prezesa Zarządu Synthos S.A.

**Zbigniew Warmuz** jest absolwentem Politechniki Śląskiej, na której ukończył zarządzanie biznesem. W 2004 r. został absolwentem Akademii Ekonomicznej w Katowicach. W latach 1984-2006 pracował w POCH S.A., zaczynając od stanowiska aparaturowego, a następnie mistrza w Dziale Produkcji Organicznej. W 1999 r. został Product Managerem grupy produktów dla przemysłu ciężkiego i galwanizerni. Do 2002 r. pracował na stanowisku Kierownika Działu Sprzedaży i Marketingu, a następnie został Głównym Inżynierem i Dyrektorem Produkcji. Pełnił również w tej spółce funkcję prokurenta. Od 2007 r. pracuje w Grupie Kapitałowej Synthos. Zbigniew Warmuz pełni funkcję Wiceprezesa Zarządu Spółki od dnia 13 stycznia 2014 roku.

**Tomasz Piec** uzyskał tytuł magistra na Uniwersytecie Ekonomicznym w Krakowie na kierunku Zarządzanie i Marketing w 1994 r. W 1992 r. ukończył zarządzanie w biznesie na Uniwersytecie w Kopenhadze. W 1990 r. ukończył Akademię Gastronomii i Wina D’Orsay. Od 1993 r. był zatrudniony w spółce Elektor Sp. z o.o. z siedzibą w Krakowie. W 1994 r. został Dyrektorem

Regionalnym REMY COINTREAU GROUP Polska. Od 1995 do 2001 r. był Dyrektorem Regionalnym COLGATE PALMOLIVE Polska, a od 2001 do 2003 r. Szefem Sprzedaży w COLGATE PALMOLIVE Adria a.s. na Bałkanach. Od 2003 r. był zatrudniony w Tchibo Polska na stanowisku Dyrektora Sprzedaży. W latach 2004-2007 był członkiem zarządu spółki SIGMA-KALON DECO Polska Sp. z o.o. W 2007 r. został członkiem zarządu SIGMA-KALON Deco Eastern a.s. w Pradze. Od 2008 r. związany jest z Grupą Kapitałową Synthos S.A., w której pełni funkcję Dyrektora Sprzedaży.

**Zbigniew Lange** ukończył studia na Katolickim Uniwersytecie Lubelskim w Sekcji Ekonomii Wydziału Nauk Społecznych. Pracę rozpoczął w 1994 r. na stanowisku specjalisty ds. ekonomicznych w Lubelskich Zakładach Zielarskich Sp. z o.o. W okresie od października 1995 r. do września 1996 r. pracował w Dziale Analiz Finansowych w Przedsiębiorstwie Przemysłu Chłodniczego S.A. w Lublinie – od lutego 1996 r. jako Kierownik Działu Analiz Finansowych. W tym czasie współpracował z Biurem Konsultingowym TIM Sp. z o.o. w Lublinie w zakresie opracowywania projektów inwestycyjnych oraz analiz finansowych. W latach 1996-1997 był Kierownikiem Działu Finansowego Pepsico Trading Sp. z o.o. Oddział w Lublinie. Od października 1997 r. do maja 1998 r. świadczył usługi zarządcze dla Cersanit-Krasnystaw S.A. z siedzibą w Krasnymstawie na stanowisku Dyrektora Finansowego. W czerwcu 1998 r. został członkiem Zarządu Cersanit S.A. odpowiedzialnym za sprawy finansowe spółki oraz Grupy Kapitałowej Cersanit S.A. Od grudnia 2002 r. do grudnia 2004 r. pełnił funkcję Prezesa Zarządu Cersanit S.A. Następnie pełnił funkcję Dyrektora Finansowego w spółkach Polmos Lublin S.A. oraz Medi-Sept Sp. z o.o. W lutym 2007 r. objął stanowisko Dyrektora Finansowego spółki Opoczno S.A., a od 2007 do 2008 r. pełnił funkcję Prezesa Zarządu Opoczno S.A. Od 2008 r. pracuje w Grupie Kapitałowej Synthos, w której odpowiada za sprawy finansowe.

**Jarosław Rogoża** jest absolwentem Politechniki Poznańskiej, na której w 2001 r. uzyskał stopień doktora w zakresie technologii chemicznej. Jest również absolwentem programu Executive MBA prowadzonego przez Wyższą Szkołę Bankową w Poznaniu i Helsinki School of Economics, który ukończył w 2004 r. W latach 2000-2006 pracował w GlaxoSmithKline Pharmaceuticals S.A., zaczynając od stanowiska technologa na wydziale produkcyjnym, a następnie od 2002 r. pracował jako kierownik projektów badawczo-rozwojowych w pionie badań i rozwoju. W latach 2006-2009 pracował na stanowisku Dyrektora R&D i SHEQ w PPG Deco Polska Sp. z o.o., odpowiadając, poza pionem badań i rozwoju, za zarządzanie jakością, ochronę środowiska i BHP. Od września 2009 r. pracuje w Grupie Kapitałowej Synthos S.A. na stanowisku Dyrektora ds. Badań i Rozwoju. Jarosław Rogoża pełni funkcję członka Zarządu Spółki od dnia 13 stycznia 2014 roku.

### ***Działalność Zarządu***

Zarząd wykonuje wszelkie uprawnienia w zakresie zarządzania Spółką z wyjątkiem uprawnień zastrzeżonych przepisami prawa lub postanowieniami statutu Spółki dla innych organów Spółki. Kodeks spółek handlowych i statut określają kompetencje i funkcje Zarządu. Funkcje Zarządu, sprawy, które mogą zostać przydzielone członkom Zarządu, oraz kompetencje i zakresy odpowiedzialności poszczególnych członków Zarządu są szczegółowo określone w Regulaminie Zarządu przyjętym przez Zarząd i zatwierdzonym przez Radę Nadzorczą. Pracownicy Spółki podlegają Zarządowi. Zarząd zawiera i rozwiązuje umowy o pracę oraz ustala określone w nich wynagrodzenia, zgodnie z zasadami określonymi przez Zarząd i obowiązujące przepisy prawa.

Zgodnie z postanowieniami statutu Spółki, Zarząd składa się z jednego lub większej liczby członków. Członkowie Zarządu są powoływani na okres wspólnej kadencji, która trwa 3 lata. Prezesa Zarządu oraz pozostałych członków Zarządu powołuje Rada Nadzorcza, która określa również liczbę członków Zarządu. Rada Nadzorcza może odwołać Prezesa Zarządu, członka Zarządu lub cały Zarząd przed upływem kadencji, na którą Zarząd został powołany. Ponadto



członkowie Zarządu mogą zostać odwołani lub zawieszani w dowolnym momencie przez Walne Zgromadzenie.

Zgodnie z Regulaminem, Zarząd podejmuje decyzje na swoich posiedzeniach w formie podejmowanych uchwał. Zarząd odbywa posiedzenia w miarę potrzeb, lecz nie rzadziej niż raz na miesiąc. Posiedzenia Zarządu zwoływane są przez Prezesa Zarządu. Prezes Zarządu ustala porządek obrad i przewodniczy posiedzeniu Zarządu. Wiceprezes Zarządu wykonuje uprawnienia Prezesa Zarządu w przypadku wygaśnięcia mandatu Prezesa Zarządu – do momentu wyboru nowego Prezesa Zarządu – a także w trakcie jego choroby lub czasowej niezdolności do pełnienia funkcji w Zarządzie. Zarząd może podejmować uchwały tylko wtedy, gdy na posiedzeniu jest obecna co najmniej połowa jego członków, pod warunkiem że wszyscy członkowie Zarządu zostali prawidłowo powiadomieni o zwołaniu posiedzenia.

Uchwały Zarządu zapadają bezwzględną większością oddanych głosów. W przypadku równości głosów decyduje głos Prezesa Zarządu. Powołanie prokurenta wymaga zgody wszystkich członków Zarządu. Każdy członek Zarządu może odwołać prokurę.

### ***Wynagrodzenia, premie i inne świadczenia***

Przewodniczący Zarządu oraz Członkowie Zarządu Spółki mają w swoich umowach zagwarantowane odprawy. Odprawy wyrażone są w wielokrotności ich wynagrodzenia lub stanowią kwotę w tysiącach polskich złotych.

<b>Wynagrodzenie Zarządu Spółki</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Tomasz Kalwat .....	1.534	1.542
Zbigniew Lange .....	620	667
Tomasz Piec .....	1.051	981
Jarosław Rogoża.....	635	-
Zbigniew Warmuz.....	905	740

### ***Akcje i udziały we własności w spółkach zależnych od Spółki***

Członkowie Zarządu Spółki nie posiadają udziałów i akcji w podmiotach zależnych i stowarzyszonych Spółki.

### ***Akcje Spółki posiadane przez członków Zarządu na dzień 31 grudnia 2014 roku i na dzień sporządzenia tego raportu***

<b>Imię i nazwisko</b>	<b>Liczba posiadanych akcji – na dzień 31 grudnia 2014</b>	<b>Liczba posiadanych akcji na dzień sporządzenia niniejszego raportu</b>	<b>Wartość nominalna posiadanych akcji [PLN]</b>
Tomasz Kalwat			
Prezes Zarządu .....	786.000	786.000	23 580
Zbigniew Warmuz			
Wiceprezes Zarządu .....	0	0	0
Tomasz Piec			
Członek Zarządu .....	0	0	0
Zbigniew Lange			
Członek Zarządu .....	0	0	0
Jarosław Rogoża			
Członek Zarządu .....	0	0	0



**GŁÓWNI  
AKCJONARIUSZE**

## 6. GŁÓWNI AKCJONARIUSZE

Na dzień 31 grudnia 2014 r. nasz wyemitowany kapitał zakładowy wynosi 39.697.500 PLN i dzieli się na 1.323.250.000 akcji zwykłych na okaziciela o wartości nominalnej 0,03 PLN każda.

Jesteśmy spółką publiczną, a nasze akcje są notowane na rynku regulowanym Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie. W związku z tym nie posiadamy szczegółowych informacji na temat wszystkich naszych akcjonariuszy. Otrzymujemy informacje na temat naszych znaczących akcjonariuszy tylko wtedy, gdy przestrzegają oni spoczywających na nich obowiązków informacyjnych wynikających z przepisów prawa polskiego.

Poniższa tabela przedstawia wykaz akcjonariuszy na dzień 31 grudnia 2014 r. sporządzony na podstawie otrzymanych od nich powiadomień o posiadaniu co najmniej 5% głosów na walnym zgromadzeniu Spółki.

<b>Akcjonariusz</b>	<b>Liczba akcji</b>	<b>Udział w kapitale zakładowym (%)</b>	<b>Liczba głosów na walnym zgromadzeniu</b>	<b>Procent praw do głosu na walnym zgromadzeniu</b>
Michał Sołowow, <i>pośrednio poprzez</i> <i>jednostki zależne:</i> .....	826.559.009	62,46%	826.559.009	62,46%
FTF Galleon S.A. ....	682.918.112	51,61%	682.918.112	51,61%
Ustra S.A. ....	143.640.897	10,85%	143.640.897	10,85%
Pozostali <sup>(1)</sup> .....	496.690.991	37,54%	496.690.991	37,54%
<b>Razem</b> .....	<b>1.323.250.000</b>	<b>100%</b>	<b>1.323.250.000</b>	<b>100%</b>

(1) Poza akcjonariuszami określonymi w powyższej tabeli i na podstawie otrzymanych powiadomień o pakietach akcji otrzymanych na walnym zgromadzeniu, żaden akcjonariusz nie posiada więcej niż 5% akcji Spółki.

Spółce nie są znane umowy, w wyniku których mogą w przyszłości nastąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy.

# STRUKTURA GRUPY KAPITAŁOWEJ



## 7. STRUKTURA GRUPY KAPITAŁOWEJ

### 7.1 Organizacja Grupy

Na czele Grupy stoi Synthos S.A (dalej także „Spółka”). Głównym przedmiotem działalności Spółki jest zarządzanie Grupą. Kapitał zakładowy Spółki wynosi 39.697.500 zł (trzydzieści dziewięć milionów sześćset dziewięćdziesiąt siedem tysięcy pięćset) złotych i dzieli się na:

- (a) 854.250.000 (osiemset pięćdziesiąt cztery miliony dwieście pięćdziesiąt tysięcy) akcji zwykłych na okaziciela serii A o wartości nominalnej 0,03 zł (trzy grosze) każda o numerach od A 000.000.001 do A 854.250.000,
- (b) 469.000.000 (czteryście sześćdziesiąt dziewięć milionów) akcji zwykłych na okaziciela serii B o wartości nominalnej 0,03 (trzy grosze) każda, o numerach od B 000.000.001 do B 469.000.000.

W strukturze Grupy wyróżnić można trzy główne spółki produkcyjne: Synthos Dwory 7 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością spółka jawna, Synthos Kralupy a.s. oraz Synthos PBR s.r.o., których działalność polega na produkcji przede wszystkim kauczuków oraz tworzyw styrenowych.

W okresie raportowania Spółka nie nabyła akcji własnych.

### 7.2 Spółki zależne będące częścią Grupy podlegające konsolidacji:

**Oddział spółki Synthos S.A. działający pod nazwą Synthos SA (organizacji słożka)** z siedzibą w Kralupach nad Vltavou, Republika Czeska, który rozpoczął działalność w dniu jego rejestracji w czeskim Rejestrze Handlowym, tj. w dniu 22 stycznia 2008 r.

**Synthos Dwory 7 sp. z o.o.** z siedzibą w Oświęcimiu. Spółka posiada 100 % udziałów w kapitale zakładowym i reprezentuje 100% głosów na Zgromadzeniu Wspólników Synthos Dwory 7 sp. z o.o.

**Synthos Dwory 7 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością spółka jawna** z siedzibą w Oświęcimiu. Spółka zajmuje się produkcją kauczuków syntetycznych i lateksów syntetycznych, tworzyw styrenowych oraz dyspersji winylowych i dyspersji kopolimerów akrylowych oraz wytwarzaniem i dystrybucją energii elektrycznej, wytwarzaniem i dystrybucją ciepła, poborem i uzdatnianiem wody. Wspólnikami tej spółki są Synthos Dwory 7 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Oświęcimiu, w której Spółka posiada 100% udziałów oraz Green Pepper SCSp z siedzibą w Luksemburgu (spółka pośrednio zależna od Spółki). Wspólnikiem uprawnionym do wyłącznej reprezentacji jest Synthos Dwory 7 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością, podmiot w 100% zależny od Spółki.

**Synthos Kralupy a.s.** z siedzibą w Kralupach nad Vltavou, Republika Czeska. Spółka zajmuje się produkcją kauczuku syntetycznego, tworzyw styrenowych, etylobenzenu, butadienu. Jedynym akcjonariuszem spółki Synthos Kralupy a.s. jest Spółka, która reprezentuje 100 % udziału w kapitale zakładowym tej spółki.

**Synthos PBR s.r.o.** z siedzibą w Kralupach nad Vltavou, Republika Czeska. Spółka zajmuje się produkcją kauczuków syntetycznych w oparciu o licencję udzieloną przez Grupę Michelin. Spółka posiada 100% udziałów w kapitale zakładowym i głosach na zgromadzeniu wspólników tej spółki.

**Tamero Invest s.r.o** z siedzibą w Kralupach nad Vltavou, Republika Czeska. Przedmiotem działalności tej spółki jest wytwarzanie i dystrybucja energii elektrycznej, wytwarzanie i

dystrybucja ciepła, pobór i uzdatnianie wody. Synthos Kralupy a.s. posiada 100% udziałów w kapitale zakładowym tej spółki.

**Synthos Dwory 4 Sp. z o.o.** z siedzibą w Oświęcimiu. Synthos Dwory 7 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością spółka jawna posiada 99 % udziałów w kapitale zakładowym i reprezentuje 99 % głosów na zgromadzeniu wspólników tej spółki. Spółka posiada 1 % udziałów w kapitale zakładowym i reprezentuje 1 % głosów na zgromadzeniu wspólników tej spółki. Działalność spółki obejmuje produkcję energii elektrycznej.

**Synthos Dwory 5 Sp. z o.o.** z siedzibą w Oświęcimiu. Synthos Dwory 7 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością spółka jawna posiada 99 % udziałów w kapitale zakładowym i reprezentuje 99 % głosów na zgromadzeniu wspólników tej spółki. Spółka posiada 1 % udziałów w kapitale zakładowym i reprezentuje 1 % głosów na zgromadzeniu wspólników tej spółki. Przedmiotem działalności tej spółki jest między innymi wytwarzanie energii elektrycznej.

**Synthos Dwory 8 Sp. z o.o.** z siedzibą w Oświęcimiu. Synthos Dwory 7 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością spółka jawna posiada 100 % udziałów w kapitale zakładowym i reprezentuje 100 % głosów na zgromadzeniu wspólników tej spółki. Przedmiotem działalności tej spółki jest między innymi wytwarzanie energii elektrycznej.

**Miejsko-Przemysłowa Oczyszczalnia Ścieków Sp. z o.o.** z siedzibą w Oświęcimiu. Spółka prowadzi działalność polegającą na przyjmowaniu, oczyszczaniu i odprowadzaniu ścieków, unieszkodliwianiu odpadów, świadczeniu usług sanitarnych i pokrewnych. Synthos Dwory 7 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością spółka jawna posiada 76,79% udziałów w kapitale zakładowym i głosach na zgromadzeniu wspólników tej spółki. Pozostałe 23,21% udziałów w kapitale zakładowym i głosach na zgromadzeniu wspólników tej spółki posiada Gmina Miasto Oświęcim

**SYNTHOS Fundusz Inwestycyjny Zamknięty w likwidacji** – wpisany do rejestru funduszy inwestycyjnych pod numerem 655, zarządzany przez FORUM TFI S.A. z siedzibą w Krakowie. Spółka posiada pośrednio wszystkie certyfikaty wyemitowane przez SYNTHOS FIZ. Spośród ogólnej liczby 2 certyfikatów, oba (serii A) są w posiadaniu Spółki.

**FORUM 62 FIZ** zarządzany przez FORUM TFI S.A. z siedzibą w Krakowie. Spółka posiada bezpośrednio i pośrednio wszystkie certyfikaty wyemitowane przez fundusz. Spośród ogólnej liczby 1.379.911 certyfikatów Spółka posiada 250 certyfikatów serii A, a Red Chilli Ltd. (spółka w 100% zależna od Spółki) 1.379.661 certyfikatów serii B.

**CALGERON INVESTMENT LIMITED** z siedzibą w Nikozji, Cypr. Synthos Dwory 7 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością spółka jawna posiada 99,87 % kapitału zakładowego CALGERON INVESTMENT Ltd., która w Grupie prowadzi działalność inwestycyjno-kapitałową.

**Red Chilli Ltd.** z siedzibą w Nikozji, Cypr. Synthos S.A. posiada 100 % udziałów w kapitale zakładowym i reprezentuje 100% głosów na Zgromadzeniu Wspólników tej spółki, która w Grupie prowadzi działalność inwestycyjno-kapitałową.

**Butadien Kralupy a.s.** z siedzibą w Kralupach nad Vltavou, Republika Czeska. Synthos Kralupy a.s. posiada 49% w kapitale zakładowym tej spółki. Przedmiotem działalności Butadien Kralupy a.s. jest przetwarzanie frakcji C4 w celu uzyskania z niej butadienu oraz rafinatu 1. Spółka konsolidowana jest zgodnie z regulacjami MSSF 11.

**Synthos Dwory 7 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Holding spółka komandytowo-akcyjna** z siedzibą w Oświęcimiu, wpisana do Krajowego Rejestru Sądowego w dniu 26 września 2013 r. pod nr KRS 0000478085. Kapitał zakładowy spółki wynosi 50.000,00zł Jedynym komplementariuszem spółki jest Synthos Dwory 7 sp. z o.o. (spółka w 100% zależna od Spółki), będąca jednocześnie akcjonariuszem (100 akcji imiennych serii B).

Akcje serii A spółki w liczbie 49.900 (czterdzieści dziewięć tysięcy dziewięćset) są w posiadaniu Green Pepper SCSp (spółki pośrednio w 100% zależnej od Spółki).

**Zakład Doświadczalny „Organika” Sp. z o.o.** z siedzibą w Nowej Sarzynie, w której Spółka posiada 100% udziałów w kapitale zakładowym i głosach na zgromadzeniu wspólników. Przedmiotem działalności spółki jest produkcja pestycydów.

**Synthos Finance AB** (publ.) – szwedzka spółka specjalnego przeznaczenia, prowadzi działalność kapitałową. Kapitał zakładowy spółki wynosi 55 005,61 EUR i dzieli się na 4951 udziałów o wartości nominalnej 11,11 EUR każdy. Wyłącznym właścicielem wszystkich udziałów jest Spółka.

**Green Pepper SCSp** z siedzibą w Luksemburgu, zarejestrowana w Rejestrze Handlowym i Spółek w Luksemburgu pod numerem RCS: B 192143 w dniu 27 listopada 2014. Spółka jest pośrednio, w 100% kontrolowana przez Spółkę. W Grupie prowadzi działalność inwestycyjno-kapitałową.

**Synthos Agro Sp. z o.o.** (poprzednia nazwa Synthos Dwory 6 Sp. z o.o.) z siedzibą w Oświęcimiu. Spółka prowadzi działalność handlową i marketingową w zakresie środków ochrony roślin. Synthos Dwory 7 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością spółka jawna posiada 99 % udziałów w kapitale zakładowym i reprezentuje 99 % głosów na zgromadzeniu wspólników tej spółki. Spółka posiada 1 % udziałów w kapitale zakładowym i reprezentuje 1 % głosów na zgromadzeniu wspólników tej spółki.

**Oristano Investment Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością w likwidacji** z siedzibą w Oświęcimiu. Spółka posiada 100% udziałów w kapitale zakładowym i reprezentuje 100% głosów na zgromadzeniu wspólników tej spółki. W dniu 15 października 2014 roku Zgromadzenie Wspólników podjęło uchwałę o rozwiązaniu spółki. Tym samym z dniem 15 października 2014 roku otwarto jej likwidację.

### 7.3 Spółki będące częścią Grupy niepodlegające konsolidacji

**Synthos Dwory 2 Sp. z o.o.** z siedzibą w Oświęcimiu - Planowanym przedmiotem działalności tej spółki jest działalność laboratoryjna. Spółka Synthos Dwory 7 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością spółka jawna posiada 100% udziałów w kapitale zakładowym i reprezentuje 100% głosów na zgromadzeniu wspólników tej spółki.

**Synthos XEPS s.r.o.** z siedzibą w Kralupach nad Vltovou, Republika Czeska. Spółka posiada 100% udziałów w kapitale zakładowym i głosów na zgromadzeniu wspólników tej spółki. Spółka ta zostanie wykorzystana jako spółka celowa do planowanych działań inwestycyjnych w zakresie nowych produktów.

**Synthos do Brasil Industria e Comercio de Quimicos Limitada**, zarejestrowana w Krajowym Rejestrze Osób Prawnych Republiki Federalnej Brazylii w dniu 21 listopada 2013 roku pod numerem 19.297.642/0001-22. Kapitał zakładowy spółki został w dniu 11 sierpnia 2014 r. podwyższony i obecnie wynosi 3.544.400,00 brazylijskich reali i dzieli się na 3 544 400 000 udziałów. Spółka posiada 3 542 400 udziałów w kapitale zakładowym. Synthos Dwory 2 Sp. z o.o. posiada 2 000 udziałów w kapitale zakładowym.

### 7.4 Oddziały

W dniu 30 listopada 2007 roku Zarząd Spółki podjął uchwałę o powołaniu poza terytorium Rzeczypospolitej Polskiej – na terenie Republiki Czeskiej oddziału pod nazwą Synthos S.A. (organizacji słówka) z siedzibą 278 52 Kralupy nad Vltovou O.Wichterleho 810 Czechy. Oddział rozpoczął działalność w dniu jego rejestracji w czeskim Rejestrze Handlowym tj. w dniu 22 stycznia 2008 roku.

# ŁAD KORPORACYJNY





## 8. ŁAD KAPORPORACYJNY

Synthos S.A. podlega zasadom ładu korporacyjnego, zawartym w dokumencie "Dobre praktyki spółek notowanych na GPW", przyjętym Uchwałą Nr 19/1307/2012 Rady Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. w dniu 21 listopada 2012 roku. Tekst zbioru tych zasad jest publicznie dostępny w Internecie na stronie [www.corp-gov.gpw.pl](http://www.corp-gov.gpw.pl), która jest oficjalną stroną Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie poświęconą zagadnieniom ładu korporacyjnego spółek notowanych na Głównym Rynku GPW oraz na NewConnect.

Jednocześnie Synthos S.A. wyjaśnia, iż nie stosuje innych niż wskazane powyżej zasad dobrych praktyk w zakresie ładu korporacyjnego, w tym wykraczających poza wymogi przewidziane prawem polskim.

Zarząd spółki Synthos S.A. (Spółka), informuje, że w Spółce nie są i nie będą stosowane wymienione poniżej zasady ładu korporacyjnego, zawarte w dokumencie "Dobre praktyki spółek notowanych na GPW", przyjęte Uchwałą Nr 19/1307/2012 Rady Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. w dniu 21 listopada 2012 roku.

### 8.1 Część I „Rekomendacje dotyczące dobrych praktyk spółek giełdowych”.

**Rekomendacja 1.** *„Spółka powinna prowadzić przejrzystą i efektywną politykę informacyjną, zarówno z wykorzystaniem tradycyjnych metod, jak i z użyciem nowoczesnych technologii oraz najnowszych narzędzi komunikacji zapewniających szybkość, bezpieczeństwo oraz efektywny dostęp do informacji. Korzystając w jak najszerszym stopniu z tych metod, Spółka powinna w szczególności:*

*- prowadzić swoją stronę internetową, o zakresie i sposobie prezentacji wzorowanym na modelowym serwisie relacji inwestorskich, dostępnym pod adresem: <http://naszmodel.gpw.pl/>;*

Częściowe odstępstwo od stosowania rekomendacji 1 tiret 1. Spółka nie prowadzi strony internetowej wg wzoru wskazanego pod adresem <http://naszmodel.gpw.pl/>. Spółka informuje, iż informacje zawarte we własnym serwisie internetowym zawierają większość informacji wymaganych w modelowym serwisie. Spółka zamierza w najbliższych czasie stopniowo modelować swoją stronę internetową, tak aby docelowo zakres i sposób prezentacji informacji relacji odpowiadał stronie modelowej ładu korporacyjnego.

**Rekomendacja 5.** *„Spółka powinna posiadać politykę wynagrodzeń oraz zasady jej ustalania. Polityka wynagrodzeń powinna w szczególności określać formę, strukturę i poziom wynagrodzeń członków organów nadzorujących i zarządzających. Przy określaniu polityki wynagrodzeń członków organów nadzorujących i zarządzających spółki powinno mieć zastosowanie zalecenie Komisji Europejskiej z 14 grudnia 2004 r. w sprawie wspierania odpowiedniego systemu wynagrodzeń dyrektorów spółek notowanych na giełdzie (2004/913/WE), uzupełnione o zalecenie KE z 30 kwietnia 2009 r. (2009/385/WE).”*

Rekomendacja ta nie jest i nie będzie stosowana. Zdaniem Zarządu Synthos S.A. uregulowania zawarte w obowiązujących przepisach prawa w połączeniu ze statutem Synthos S.A. i regulaminem Rady Nadzorczej, dotyczące wynagrodzeń członków organów nadzorujących i zarządzających, są wystarczające. Ustalanie wynagrodzeń członków Zarządu należy do kompetencji Rady Nadzorczej, a wynagrodzenia członków Rady Nadzorczej określa walne zgromadzenie.

**Rekomendacja 9.** *„GPW rekomenduje spółkom publicznym i ich akcjonariuszom, by zapewniały one zrównoważony udział kobiet i mężczyzn w wykonywaniu funkcji zarządu i nadzoru w przedsiębiorstwach, wzmacniając w ten sposób kreatywność i innowacyjność w prowadzonej przez spółki działalności gospodarczej.”*

Rekomendacja ta nie jest i nie będzie stosowana. Przy dokonywaniu wyboru kandydatów na członków organów nadzorujących i zarządzających organy do tego uprawnione kierują się najlepszym interesem Synthos S.A. i jej akcjonariuszy, biorąc pod uwagę odpowiednie kwalifikacje kandydatów spełniające oczekiwania Synthos S.A. wynikające ze specyfiki jej działalności, nie dyskryminując kobiet w tym procesie.

**Rekomendacja 12:** *„Spółka powinna zapewnić akcjonariuszom możliwość wykonywania osobiście lub przez pełnomocnika prawa głosu w toku walnego zgromadzenia, poza miejscem odbywania walnego zgromadzenia, przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej.”*

Rekomendacja ta nie będzie stosowana. Spółka zgodnie z postanowieniami swojego Statutu i przepisami prawa umożliwia akcjonariuszom możliwość wykonywania prawa głosu osobiście oraz przez pełnomocnika. Spółka nie dysponuje infrastrukturą umożliwiającą wykonywanie prawa głosu przy użyciu środków komunikacji elektronicznej.

## 8.2 Część II „Dobre praktyki stosowane przez zarządy spółek giełdowych”.

**Rekomendacja nr 1.** *„Spółka prowadzi korporacyjną stronę internetową i zamieszcza na niej, oprócz informacji wymaganych przez przepisy prawa:*

**pkt. 6:** *roczne sprawozdania z działalności rady nadzorczej, z uwzględnieniem pracy jej komitetów, wraz z przekazaną przez radę nadzorczą oceną systemu kontroli wewnętrznej i systemu zarządzania ryzykiem istotnym dla spółki.”*

Rekomendacja nie jest i nie będzie stosowana w części dotyczącej sprawozdania z pracy komitetów oraz oceny systemu kontroli wewnętrznej i systemu zarządzania ryzykiem istotnym dla spółki. W ramach działalności Rady Nadzorczej nie istnieją komitety. 5-osobowa Rada Nadzorcza wykonuje zadania komitetu audytu. Ze względu na brak systemu kontroli wewnętrznej i systemu zarządzania ryzykiem istotnym dla Spółki będących w kompetencji Rady Nadzorczej, Rada Nadzorcza nie przedstawi oceny tych systemów.

**pkt. 7:** *„pytania akcjonariuszy dotyczące spraw objętych porządkiem obrad, zadawane przed i w trakcie walnego zgromadzenia, wraz z odpowiedziami na zadawane pytania.”*

Rekomendacja nie jest i nie będzie stosowana. W Spółce nie jest prowadzony szczegółowy zapis przebiegu obrad WZ, zawierający wszystkie wypowiedzi i pytania. O umieszczeniu poszczególnych kwestii w protokołach walnego zgromadzenia decyduje ich przewodniczący, kierując się przepisami prawa, wagą danej sprawy oraz uzasadnionymi żądaniem akcjonariuszy. Uczestnicy walnego zgromadzenia, zgodnie z przepisami kodeksu spółek handlowych, mają prawo składać oświadczenia na piśmie, które są załączane do protokołów. Spółka uznaje, że takie zasady w wystarczający sposób zapewniają transparentność obrad walnych zgromadzeń.

**pkt. 9a):** *„zapis przebiegu obrad walnego zgromadzenia, w formie audio lub wideo.”*

Zasada ta nie będzie stosowana. Spółka nie dysponuje infrastrukturą umożliwiającą zapis audio lub/i wideo przebiegu walnego zgromadzenia, a następnie jego umieszczenie na stronie internetowej Spółki.

**pkt. 11:** *„powzięte przez zarząd, na podstawie oświadczenia członka rady nadzorczej, informacje o powiązaniach członka rady nadzorczej z akcjonariuszem dysponującym akcjami reprezentującymi nie mniej niż 5% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu spółki.”*

Powyższa rekomendacja nie jest i nie będzie stosowana przez Zarząd Spółki, ponieważ Zarząd Spółki nie otrzymuje takich oświadczeń od członków Rady Nadzorczej w związku z nie stosowaniem zasady nr 2 z cz. III Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW.

**Rekomendacja nr 2:** *„Spółka zapewnia funkcjonowanie swojej strony internetowej również w języku angielskim, przynajmniej w zakresie wskazanym w części II. pkt 1.”*

Rekomendacja nie jest i nie będzie stosowana w części dotyczącej zamieszczania na stronie internetowej Spółki w języku angielskim raportów okresowych i raportów bieżących, przekazanych do dnia 31 grudnia 2008 roku. Raporty okresowe i raporty bieżące przekazywane począwszy od dnia 1 stycznia 2009 roku są zamieszczane na stronie internetowej Spółki także w języku angielskim. Częściowe odstępstwo od przywołanej powyżej zasady jest podyktowane ograniczeniem kosztów działalności oraz historycznym charakterem zamieszczonych do dnia 31 grudnia 2008 roku raportów.

**Rekomendacja nr 3:** *„Zarząd, przed zawarciem przez spółkę istotnej umowy z podmiotem powiązanym, zwraca się do rady nadzorczej o aprobatę tej transakcji/umowy. Powyższemu obowiązkowi nie podlegają transakcje typowe, zawierane na warunkach rynkowych w ramach prowadzonej działalności operacyjnej przez spółkę z podmiotem zależnym, w którym spółka posiada większościowy udział kapitałowy. Na potrzeby niniejszego zbioru zasad przyjmuje się definicję podmiotu powiązanego w rozumieniu rozporządzenia Ministra Finansów wydanego na podstawie art. 60 ust. 2 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (Dz. U. Nr 184, poz. 1539 z późn. zm.)”.*

Rekomendacja nie jest i nie będzie stosowana. Zdaniem Zarządu Spółki uregulowania zawarte w obowiązujących przepisach prawa, w połączeniu ze statutem Spółki i regulaminem Rady Nadzorczej Spółki dotyczące zawieranych transakcji/umów z podmiotem powiązanym, są wystarczające. Do kompetencji Rady Nadzorczej należy stały nadzór nad działalnością Spółki, również w zakresie decyzji o wszystkich istotnych umowach Spółki, przy przyjęciu określonych w statucie Spółki kryteriów wartości tych umów.

### 8.3 Część III „Dobre praktyki stosowane przez członków rad nadzorczych”

**Rekomendacja nr 1:** *„Poza czynnościami wymienionymi w przepisach prawa rada nadzorcza powinna:*

**pkt.1:** *„raz w roku sporządzać i przedstawiać zwyczajnemu walnemu zgromadzeniu zwięzłą ocenę sytuacji spółki, z uwzględnieniem oceny systemu kontroli wewnętrznej i systemu zarządzania ryzykiem istotnym dla spółki,”*

Rekomendacja nie jest i nie będzie stosowana w części dotyczącej oceny systemów. Ze względu na brak systemu kontroli wewnętrznej i systemu zarządzania ryzykiem istotnym dla Spółki, Rada Nadzorcza nie przedstawi zwyczajnemu walnemu zgromadzeniu oceny tych systemów.

**Rekomendacja nr 2:** *„Członek rady nadzorczej powinien przekazać zarządowi spółki informację na temat swoich powiązań z akcjonariuszem dysponującym akcjami reprezentującymi nie mniej niż 5% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu. Powyższy obowiązek dotyczy powiązań natury ekonomicznej, rodzinnej lub innej, mogących mieć wpływ na stanowisko członka rady nadzorczej w sprawie rozstrzyganej przez radę.”*

Rekomendacja nie jest i nie będzie stosowana przez Radę Nadzorczą Spółki. Powyższa rekomendacja jest zbędna w kontekście wyłączenia się członka Rady Nadzorczej od udziału w decyzjach Rady w sytuacji konfliktu interesów. Prawidłowym i wystarczającym na gruncie obowiązującego prawa jest kryterium celu i skutku jaki chce wywołać i wywołuje członek Rady Nadzorczej swoimi działaniami. Takim kryterium jest działanie dla dobra Spółki i akcjonariuszy oraz odpowiedzialność za ewentualne działania na szkodę spółki bądź akcjonariuszy.

**Rekomendacja nr 6:** *„Przynajmniej dwóch członków rady nadzorczej powinno spełniać kryteria niezależności od spółki i podmiotów pozostających w istotnym powiązaniu ze spółką. W zakresie kryteriów niezależności członków rady nadzorczej powinien być stosowany Załącznik II do Zalecenia Komisji Europejskiej z dnia 15 lutego 2005 roku dotyczącego roli dyrektorów niewykonawczych lub będących członkami rady nadzorczej spółek giełdowych i komisji rady (nadzorczej). Niezależnie od postanowień pkt. b) wyżej wymienionego Załącznika osoba będąca pracownikiem spółki, podmiotu zależnego lub podmiotu stowarzyszonego nie może być uznana za spełniającą kryteria niezależności, o których mowa w tym Załączniku. Ponadto za powiązanie z akcjonariuszem wykluczające przymiot niezależności członka rady nadzorczej w rozumieniu niniejszej zasady rozumie się rzeczywiste i istotne powiązanie z akcjonariuszem mającym prawo do wykonywania 5 % i więcej ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu.”*

Powyższa zasada nie jest i nie będzie stosowana przez Spółkę. Zgodnie z obowiązującymi przepisami prawa, członkowie Rady Nadzorczej powoływani są w sposób suwerenny przez WZ Spółki. Wobec powyższego nie ma podstaw do ograniczania swobody w wyborze członków Rady Nadzorczej Spółki. Nadto kryterium „niezależności” nie służy prawidłowo określeniu pozycji i kryteriów, którymi powinien kierować się członek Rady Nadzorczej podejmując decyzje w wykonaniu swojego mandatu. Z racji samego faktu powołania i możliwości odwołania przez akcjonariuszy oraz funkcji członka Rady, którą jest reprezentowanie akcjonariuszy jest to kryterium iluzoryczne i niejasne. Zdaniem Spółki „niezależność” członków organów Spółki to możliwość i konieczność działania w granicach prawa i w interesie Spółki – i tak rozumianą niezależność Spółka respektuje.

**Rekomendacja nr 8:** *„W zakresie zadań i funkcjonowania komitetów działających w radzie nadzorczej powinien być stosowany Załącznik I do Zalecenia Komisji Europejskiej z dnia 15 lutego 2005 roku dotyczącego roli dyrektorów niewykonawczych (...).”*

Powyższa rekomendacja nie jest i nie będzie stosowana. W ramach Rady Nadzorczej nie funkcjonują żadne komitety.

**Rekomendacja nr 9:** *„Zawarcie przez spółkę umów/transakcji z podmiotem powiązanim, spełniającej warunki, o której mowa w części II pkt.3, wymaga aprobaty rady nadzorczej.”*

Rekomendacja nie jest i nie będzie stosowana. Uregulowania zawarte w obowiązujących przepisach prawa, w połączeniu ze statutem i regulaminem Rady Nadzorczej Spółki dotyczące zawieranych transakcji/umów z podmiotem powiązanim, są wystarczające. Do kompetencji Rady Nadzorczej należy stały nadzór nad działalnością Spółki, również w zakresie decyzji o wszystkich istotnych umowach Spółki, przy przyjęciu określonych w statucie Spółki kryteriów wartości tych umów.

#### 8.4 Część IV „Dobre praktyki stosowane przez akcjonariuszy”

**Rekomendacja nr 1:** *„Przedstawicielom mediów powinno się umożliwiać obecność na walnych zgromadzeniach.”*

Rekomendacja nie jest i nie będzie stosowana. W walnych zgromadzeniach akcjonariuszy Spółki udział biorą osoby uprawnione i obsługujące WZ. Spółka nie widzi potrzeby wprowadzania dodatkowych zobowiązań dla akcjonariuszy dotyczących szczególnego umożliwiania obecności w WZ przedstawicielom mediów. Obowiązujące przepisy prawa w wystarczający sposób, regulują wykonanie nałożonych na spółki publiczne obowiązków informacyjnych w zakresie jawności i transparentności spraw będących przedmiotem obrad WZ. W przypadku pytań dotyczących WZ, kierowanych do Spółki ze strony przedstawicieli mediów, Spółka udziela bezzwłocznie stosownych odpowiedzi.

**Rekomendacja nr 9:** *„Uchwała walnego zgromadzenia o podziale wartości nominalnej akcji nie powinna ustalać nowej wartości nominalnej akcji na poziomie, który mógłby skutkować bardzo niską jednostkową wartością rynkową tych akcji, co w konsekwencji mogłoby stanowić zagrożenie dla prawidłowości i wiarygodności wyceny spółki notowanej na giełdzie”.*

Rekomendacja nie jest i nie będzie stosowana. Obecna wartość nominalna jednej akcji Synthos S.A. wynosi 0,03 zł (trzy grosze). Przyjęcie do stosowania tej zasady uniemożliwiłoby przeprowadzenie jakiegokolwiek podziału wartości nominalnej akcji Synthos S.A.

**Rekomendacja nr 10:** *„Spółka powinna zapewnić akcjonariuszom możliwość udziału w walnym zgromadzeniu przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej, polegającego na:*

- 1) *transmisji obrad walnego zgromadzenia w czasie rzeczywistym,*
- 2) *dwustronnej komunikacji w czasie rzeczywistym, w ramach, której akcjonariusze mogą wypowiadać się w toku obrad walnego zgromadzenia przebywając w miejscu innym niż miejsce obrad.”*

Rekomendacja nie jest i nie będzie stosowana. Zgodnie z przepisami kodeksu spółek handlowych możliwość udziału w walnym zgromadzeniu przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej wymaga dopuszczenia takiego trybu w statucie. Statut Synthos S.A. nie zezwala na taki tryb walnego zgromadzenia.

*Ograniczenia wykonywania prawa głosu lub przeniesienia praw własności do papierów wartościowych Spółki*

Statut Spółki nie przewiduje żadnych ograniczeń, co do wykonywania prawa głosu ani też zapisów zgodnie, z którymi przy współpracy spółki, prawa kapitałowe związane z papierami wartościowymi byłyby oddzielone od posiadania papierów wartościowych.

Ograniczenia, co do wykonywania prawa głosu mogą wynikać w przypadku Spółki jedynie z powszechnie obowiązujących przepisów prawa.

Zgodnie z art. 8.2 Statutu Spółki akcje mogą być zbywane i zastawiane bez żadnych ograniczeń, z zastrzeżeniem art. 336 paragrafu 1 Kodeksu spółek handlowych, co do akcji wydawanych w zamian za wkłady niepieniężne.

### **Opis zmiany statutu**

Zmiana Statutu Spółki dokonywana jest uchwałą Walnego Zgromadzenia, zgodnie z przepisami Kodeksu spółek handlowych. Zgodnie z art. 19.5 Statutu Spółki uchwały w przedmiocie zmian Statutu zwiększających świadczenia akcjonariuszy lub uszczuplających prawa przyznane osobiście poszczególnym akcjonariuszom wymagają zgody wszystkich akcjonariuszy, których dotyczą.

Ustalanie tekstu jednolitego Statutu Spółki należy do kompetencji Rady Nadzorczej Spółki.

### **Walne Zgromadzenie**

Uprawnienia i sposób działania Walnego Zgromadzenia reguluje Kodeks spółek handlowych oraz postanowienia Statutu i kształtują się one następująco:

Walne Zgromadzenie zwołuje Zarząd spółki. Zwyczajne Walne Zgromadzenie powinno zostać zwołane przez Zarząd najpóźniej w terminie 6 miesięcy od zakończenia roku obrotowego.

Rada nadzorcza może zwołać Zwyczajne Walne Zgromadzenie, jeżeli Zarząd nie zwoła go w przepisany terminie. Rada nadzorcza lub akcjonariusze reprezentujący co najmniej połowę kapitału zakładowego lub co najmniej połowę ogółu głosów mogą zwołać Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie, jeżeli zwołanie go uznają za wskazane. Podmiot zwołujący przedstawia w ogłoszeniu zwołującym Walne Zgromadzenie jego program wraz z projektem uchwał dotyczących punktów proponowanego porządku obrad.

Akcjonariusz lub akcjonariusze reprezentujący co najmniej jedną dwudziestą kapitału zakładowego mogą żądać zwołania Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia i umieszczenia określonych spraw w porządku obrad tego Zgromadzenia. Żądanie zwołania Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia należy złożyć zarządowi na piśmie lub w postaci elektronicznej. Do żądania zwołania Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia, akcjonariusze zgłaszający żądanie powinni dołączyć uzasadnienie oraz projekty uchwał dotyczących punktów proponowanego porządku obrad.

Akcjonariusz lub akcjonariusze reprezentujący co najmniej jedną dwudziestą kapitału zakładowego mogą żądać umieszczenia określonych spraw w porządku obrad najbliższego Walnego Zgromadzenia. Żądanie to powinno zostać zgłoszone Zarządowi nie później niż na 21 dni przed wyznaczonym terminem Zgromadzenia. Żądanie powinno zawierać uzasadnienie oraz projekt uchwały dotyczącej proponowanego punktu porządku obrad. Żądanie może zostać złożone w postaci elektronicznej. Zarząd ogłasza zmiany w porządku obrad, wprowadzone na żądanie akcjonariuszy.

Walne Zgromadzenie odbywa się w siedzibie Spółki albo w dowolnej innej miejscowości na terenie Rzeczypospolitej Polskiej wskazanej w ogłoszeniu o Walnym Zgromadzeniu.

Walne Zgromadzenie może podejmować uchwały bez względu na liczbę obecnych akcjonariuszy lub reprezentowanych akcji, chyba, że przepisy stanowią inaczej.

Uchwały Walnego Zgromadzenia podejmowane są zwykłą większością głosów oddanych, jeżeli Statut Spółki lub obowiązujące przepisy prawa nie stanowią inaczej.

Uchwały Walnego Zgromadzenia wymaga:

- a. rozpatrzenie i zatwierdzenie sprawozdania Zarządu z działalności Spółki, oraz sprawozdania finansowego za ubiegły rok obrotowy,
- b. podział zysku albo pokrycie straty,
- c. udzielenie absolutorium członkom organów Spółki z wykonania przez nich obowiązków,
- d. zawarcie przez Spółkę umowy pożyczki, poręczenia lub innej podobnej umowy z członkiem Zarządu, Rady Nadzorczej, prokurentem, likwidatorem lub na rzecz którejkolwiek z tych osób,
- e. nabycie lub zbycie przez Spółkę przedsiębiorstwa lub jego zorganizowanej części oraz ustanowienia na nich ograniczonego prawa rzeczowego,
- f. postanowienie dotyczące roszczeń o naprawienie szkody wyrządzonej przy zawiązaniu spółki lub sprawowaniu zarządu albo nadzoru,
- g. emisja obligacji zamiennych lub z prawem pierwszeństwa,

Uchwały w przedmiocie zmian Statutu Spółki zwiększających świadczenia akcjonariuszy lub uszczuplających prawa przyznane osobiście poszczególnym akcjonariuszom, wymagają zgody wszystkich akcjonariuszy, których dotyczą.

Głosowanie na Walnym Zgromadzeniu jest jawne. Tajne głosowanie zarządza się przy wyborach oraz nad wnioskami o odwołanie członków organów lub likwidatorów Spółki, bądź o pociągnięcie ich do odpowiedzialności, jak również w sprawach osobowych. Tajne głosowanie należy również zarządzić na żądanie choćby jednego z akcjonariuszy obecnych lub reprezentowanych na Walnym Zgromadzeniu.

Uchwały w sprawie zmiany przedmiotu działalności Spółki zapadają w jawnym głosowaniu imiennym.

Walne Zgromadzenie otwiera Przewodniczący Rady Nadzorczej, albo jej Wiceprzewodniczący, a następnie spośród osób uprawnionych do głosowania wybiera się Przewodniczącego Zgromadzenia. W razie nieobecności Przewodniczącego Rady Nadzorczej lub Wiceprzewodniczącego, Walne Zgromadzenie otwiera Prezes Zarządu albo inna osoba wyznaczona przez Zarząd Spółki.

Zgodnie ze Statutem spółki Walne Zgromadzenie może uchwalić swój regulamin. Walne zgromadzenie nie skorzystało jednak z tego uprawnienia i nie uchwaliło swojego regulaminu.

## 9. DEFINICJE

„**Emitent Obligacji**” oznacza Synthos Finance AB (publ), z siedzibą w Sztokholmie w Szwecji który wyemitował obligacje 30 września 2014;

„**EPS**” oznacza polistyren do spieniania;

„**GPPS**” oznacza polistyreny przeznaczenia ogólnego;

„**GPW**” oznacza Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie;

„**Grupa**” lub „**Grupa Synthos**” oznacza Synthos S.A i jej podmioty zależne;

„**HIPS**” oznacza polistyreny wysokoudarowe;

„**Obligacje**” oznacza niepodporządkowane obligacje o łącznej wartości nominalnej 350 000 000 EUR wyemitowane przez Synthos Finance AB (publ) 30 września 2014;

„**PET**” oznacza polietylen tereftalanu;

„**PKB**” oznacza produkt krajowy brutto;

„**Poręczyciel**” lub „**Poręczyciele**” oznacza Synthos S.A., Synthos Dwory 7 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością spółka jawna., SYNTHOS Kralupy a.s., TAMERO INVEST s.r.o. oraz SYNTHOS PBR s.r.o. gwarantujących Obligacje;

„**Spółka**” oznacza Synthos S.A.;

„**Skonsolidowany Raport Roczny**” oznacza zaudytowany raport roczny za okres od 1 stycznia 2014 do 31 grudnia 2014;

„**ŚOR**” oznacza środki ochrony roślin;

„**UE**” oznacza Unię Europejską;

„**Umowa Dotycząca Warunków Emisji Obligacji**” oznacza umowę regulującą Obligacje;

„**XPS**” oznacza polistyren ekstrudowany.



SYNTHESIS.ORTHOS

