

# SPRAWOZDANIE ZARZĄDU

z działalności Grupy CIECH  
oraz CIECH S.A. za 2016 rok



Szanowni Państwo,

rok 2016 to kolejny okres bardzo dobrych wyników finansowych Grupy CIECH. W minionym roku wypracowaliśmy 3 455 mln złotych przychodów i 877 mln złotych EBITDA znormalizowanej (Z) – to najwyższe poziomy w historii naszej Grupy. Porównując zaś do roku poprzedniego zanotowaliśmy 5,6% wzrost przychodów i 17,2% EBITDA (Z).

Tak dobre wyniki są przede wszystkim efektem konsekwentnej realizacji naszej strategii – rozwoju w kierunku międzynarodowej, coraz bardziej zdywersyfikowanej, grupy chemicznej.

W 2016 r. pracowaliśmy głównie nad zakończeniem naszych kluczowych inwestycji oraz nad rozwojem portfolio produktów we wszystkich obszarach naszej działalności. W marcu 2016 r. zakończyliśmy drugi etap projektu SODA+200, co pozwoliło nam zwiększyć moce produkcyjne sody kalcynowanej w Polsce o kolejne 140 tys. ton rocznie (do 1 450 tys. ton). Sprzedaż dodatkowych wolumenów znacząco wsparła nasze wyniki finansowe. Dzięki skutecznym wysiłkom naszego zespołu sprzedażowego udało się jednocześnie utrzymać atrakcyjne poziomy cen kontraktowych sody sprzedawanej z Polski i Niemiec. Przez większość roku sprzyjało nam także otoczenie zewnętrzne w postaci niższych cen surowców energetycznych oraz osłabienia polskiego złotego i rumuńskiego leja w stosunku do euro i dolara.

W obszarze soli i sody oczyszczonej koncentrowaliśmy się natomiast na rozwoju produktów specjalistycznych. Dzięki zakończonej w 2015 r. inwestycji (linia do przerobu soli mokrej na suchą oraz nowa linia konfekcjonowania) obecnie jesteśmy w stanie produkować niemal całą ilość soli w formie suchej, sprzedając nasze produkty w większości w opakowaniach. Jednocześnie pracujemy nad ekspansją geograficzną oraz zwiększaniem udziału w rynku polskim – przede wszystkim w zakresie naszych podstawowych produktów, czyli soli spożywczej i tabletek solnych do uzdatniania wody. Soda oczyszczona to z kolei wzmoczone wysiłki w obszarze rozwoju wysokospecjalistycznych produktów, takich jak np. soda farmaceutyczna, w tym soda do dializ.

Nasze działania rozwojowe w segmencie sodowym bardzo mocno wspierały działania trade marketingu. Z sukcesem przeprowadziliśmy branding produktów sodowych, ujednolicając opakowania, materiały marketingowe i odświeżając strategię zarządzania marką.

W segmencie organicznym, mimo wymagającej sytuacji na rynku AGRO, jesteśmy zadowoleni z efektów naszych prac. Mam na myśli przede wszystkim kolejne procesy rejestracyjne produktów oraz intensywną ekspansję zagraniczną. W IV kwartale ur. po raz drugi z dużym sukcesem zrealizowaliśmy akcję sprzedaży przedsezonowej. Udało nam się ponadto zwiększyć rentowność na żywicach poprzez optymalizację naszego portfela w kierunku wyżej marżowych produktów. W obszarze pianek – poza rozwojem produktów, osiągaliliśmy kolejne korzyści z wciąż prowadzonych działań optymalizacyjnych.

Segment Krzemiany i Szkło to przede wszystkim zakończenie ważnej dla nas inwestycji – wymiany pieca do produkcji szklistego krzemianu sodu, podwajająca nasze zdolności produkcyjne, i rozpoczęcie realizacji wieloletniego kontraktu z Solvay na dostawę tego produktu.

W czerwcu 2016 r. Zwyczajne Walne Zgromadzenie zdecydowało o wypłacie dywidendy, na którą przeznaczono 150 mln zł, czyli 2,85 zł na każdą akcję.

W sierpniu 2016 r. akcje CIECH S.A. zostały dopuszczone i wprowadzone do obrotu na Giełdzie Papierów Wartościowych we Frankfurcie. Dual listing jest dla nas kolejnym krokiem w realizacji naszej strategii ekspansji na rynkach międzynarodowych. W dłuższym terminie pozwoli nam także poszerzyć bazę inwestorów oraz, mam nadzieję, wesprzeć budowanie wartości CIECH S.A. dla wszystkich akcjonariuszy. Z dumą chciałbym podkreślić, że jesteśmy pierwszą spółką, której akcje notowane są jednocześnie na giełdzie w Warszawie oraz we Frankfurcie.

Kolejnym elementem naszej strategii międzynarodowego rozwoju było wzięcie udziału w jednym z największych procesów akwizycyjnych w obszarze AGRO w zeszłym roku. Podjęliśmy decyzję dotyczącą potencjalnej transakcji nabycia spółek z portfolio portugalskiej grupy SAPEC zajmujących się produkcją środków ochrony roślin i suplementów dla roślin. Transakcja nie doszła do skutku z udziałem CIECH ale nie rezygnujemy z naszych planów ekspansji geograficznej. Obecnie rozwijamy się organicznie, ale jeśli pojawiłaby się atrakcyjna okazja, zgodna z naszymi planami rozwojowymi – nie wykluczamy także akwizycji.

Rok 2017 stawia przed nami sporo wyzwań, przede wszystkim tych związanych z wyższymi cenami surowców energetycznych oraz ze spodziewanym pojawieniem się na rynku tureckich mocy sody kalcynowanej. Myślę jednak, że jesteśmy dobrze do nich przygotowani i będziemy ciężko pracować, aby zminimalizować ewentualny negatywny wpływ tych czynników na nasz biznes. Jestem przekonany, że przyczyni się do tego nie tylko odpowiednie zarządzanie surowcami i szereg inicjatyw podejmowanych w obszarze sody kalcynowanej, ale także intensywne działania w celu rozwoju portfolio specjalistycznego – przede wszystkim w biznesie soli, sody oczyszczonej i AGRO, co pozwoli nam być jeszcze bardziej zdywersyfikowaną Grupą.

W celu realizacji tych założeń, poza rozwojem produktów i sieci sprzedaży, będziemy także realizować szereg inwestycji. Największe nakłady CAPEX w 2017 r. pojawią m.in. w związku z dalszą budową instalacji odsiarczania i odazotowania spalin w naszych polskich elektrociepłowniach, procesami rejestracji substancji aktywnych i produktów AGRO, rozwojem portfolio sody oczyszczonej w Niemczech i poprawą efektywności zakładów. Jednocześnie nie zamykamy się na nowe możliwości i jeśli pojawiają się nowe, interesujące projekty – nie wykluczamy ich realizacji.

Na koniec, w imieniu całego Zarządu CIECH S.A., chciałbym złożyć serdeczne podziękowania naszym Akcjonariuszom i Radzie Nadzorczej za kolejny rok zaufania i wsparcia, a także przekazać szczególne podziękowania wszystkim naszym pracownikom, którzy poprzez codzienną pracę budują wspólnie z nami wartość Grupy CIECH.

Z poważaniem,



Maciej Tybura

Prezes Zarządu CIECH S.A.

Szanowni Państwo,

rok 2016 był dla Grupy CIECH szczególnie istotny z punktu widzenia jej rozwoju. Przy pełnym wsparciu inwestora strategicznego i całej Rady Nadzorczej, Zarząd Spółki konsekwentnie realizował strategię, nakreśloną w momencie przejęcia większościowego pakietu akcji CIECH SA przez Kulczyk Investment.

Zgodnie z tą wizją CIECH, w niedalekiej przyszłości, ma być firmą, która będzie wyznaczać standardy w zakresie nowoczesnego zarządzania, wysokiej jakości produktów oraz wzorcowej współpracy z klientami i partnerami biznesowymi. Spółka ma ambicje stać się jedną z najlepiej zarządzanych i najbardziej transparentnych firm notowanych na polskiej giełdzie. Marką, która kojarzy się z odpowiedzialnym rozwojem, najwyższymi standardami etyki w biznesie i nowym modelem współpracy ze społecznościami lokalnymi.

Realizacja nowej strategii już dziś przekłada się na systematycznie poprawiające się wyniki finansowe oraz długookresowy wzrost wartości. W 2016 roku Zarząd spółki wypracował najlepsze wyniki w historii Grupy CIECH. Wzrosty te potwierdzają, że ostatnie lata były efektywnie przepracowane.

Wizja rozwoju CIECH to jednak przede wszystkim wysokie miejsce na arenie międzynarodowej. Dlatego z zadowoleniem przyjęliśmy decyzję Zarządu o równoległym notowaniu akcji na giełdach w Warszawie i we Frankfurcie. Dzięki tej decyzji spółka znalazła się wśród światowych liderów branży, a jej wycena będzie odbiciem jej rzeczywistej wartości i potencjału. Pozwoli to na wzmocnienie wiarygodności Grupy CIECH na światowych rynkach. Zarówno obecność we Frankfurcie, jak i najlepsze praktyki w zakresie ładu korporacyjnego czynią CIECH jedną z najbardziej transparentnych spółek z punktu widzenia inwestorów giełdowych. Liczę na to, że już wkrótce CIECH stanie się symbolem udanej ekspansji zagranicznej i marką wzmacniającą wizerunek naszego kraju.

W dalszym ciągu będziemy aktywnie wspierać wszelkie działania Zarządu służące realizacji strategii ekspansji międzynarodowej czy to w oparciu o rozwój organiczny czy potencjalne akwizycje. Efektem tego ma być długofalowa i konsekwentna budowa wartości spółki z korzyścią dla wszystkich jej akcjonariuszy.

W imieniu członków Rady Nadzorczej CIECH SA chciałbym podziękować Zarządowi i Pracownikom Spółki za wyjątkową, owocną pracę w 2016 roku oraz życzyć dalszych sukcesów w roku 2017.

Z poważaniem,



Sebastian Kulczyk

Przewodniczący Rady Nadzorczej CIECH S.A.

# GRUPA CIECH W 2016 ROKU

WYSOKA EFEKTYWNOŚĆ OPERACYJNA, KONSEKWENTNA REALIZACJA STRATEGII ORAZ KORZYSTNE OTOCZENIE RYNKOWE ZNALAZŁY ODZWIERCIEDLENIE WE WZROŚCIE MARŻ I ZYSKÓW GRUPY CIECH

 **877**  
mln PLN  
EBITDA (Z)

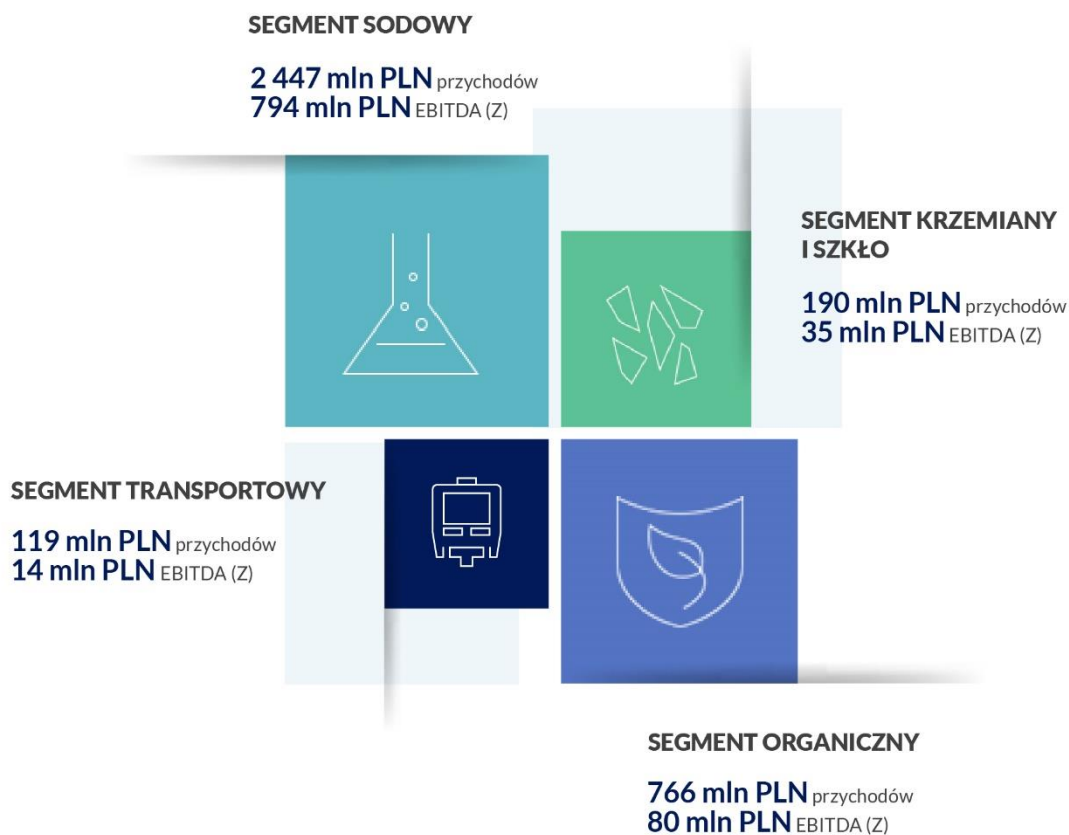
 **17,2%**  
wzrost  
EBITDA (Z)

 **25,4%**  
marża  
EBITDA (Z)

**Systematyczny  
spadek zadłużenia**  
dług netto /EBITDA  
na poziomie 1,4

EBITDA (Z) – EBITDA znormalizowana

ZDYWERSYFIKOWANE FILARY BIZNESU SĄ PODSTAWĄ STAŁEGO WZROSTU GRUPY CIECH



W 2016 ROKU GRUPA PRACOWAŁA NAD DALSZYM ROZWOJEM PORTFOLIO PRODUKTOWEGO I SIECI SPRZEDAŻOWEJ ORAZ KONTYNUOWAŁA ISTOTNE ZADANIA INWESTYCYJNE

- Finalizacja projektu Soda +200 – wzrost mocy produkcyjnych zakładów sodowych
- Rozwój portfolio produktowego soli i sody oczyszczonej w kierunku produktów specjalistycznych
- Zwiększenie mocy produkcyjnych szklatego krzemianu sodu i rozpoczęcie realizacji kontraktu z Solvay

**BÖRSE  
FRANKFURT**

W 2016 roku akcje CIECH S.A. zostały wprowadzone do obrotu na Giełdzie Papierów Wartościowych we Frankfurcie

CIECH S.A. jest pierwszą polską spółką notowaną jednocześnie na giełdzie w Warszawie i Frankfurcie (*dual listing*)

# SPIS TREŚCI

<b>1.</b>	<b>DZIAŁALNOŚĆ OPERACYJNA GRUPY CIECH</b>	<b>9</b>
1.1	NAJWAŻNIEJSZE WYDARZENIA I DOKONANIA W 2016 ROKU	9
1.2	CHARAKTERYSTYKA GRUPY CIECH	10
1.3	SEGMENTY DZIAŁALNOŚCI	13
1.4	ISTOTNE UMOWY I TRANSAKCJE	24
<b>2.</b>	<b>OTOCZENIE ZEWNĘTRZNE</b>	<b>26</b>
2.1	CZYNNIKI, KTÓRE MOGĄ MIEĆ WPŁYW NA DZIAŁALNOŚĆ GRUPY CIECH	26
2.2	CHARAKTERYSTYKA RYNKU I POZYCJA GRUPY CIECH	28
2.2.1	SEGMENT SODOWY	28
2.2.2	SEGMENT ORGANICZNY	35
2.2.3	SEGMENT KRZEMIANY I SZKŁO	42
<b>3.</b>	<b>STRATEGIA GRUPY CIECH ORAZ UWARUNKOWANIA ROZWOJU</b>	<b>46</b>
3.1	STRATEGIA GRUPY CIECH NA LATA 2014 - 2019	46
3.2	DZIAŁANIA STRATEGICZNE W 2016 ROKU	47
3.3	PERSPEKTYWY ROZWOJU	48
3.4	RYZYKA DZIAŁALNOŚCI	51
3.5	SPOŁECZNA ODPOWIEDZIALNOŚĆ BIZNESU (CSR)	61
3.5.1	CSR W GRUPIE CIECH	61
3.5.2	KLUCZOWE ZAGADNIENIA DOTYCZĄCE OCHRONY ŚRODOWISKA	62
3.5.3	POLITYKA W ZAKRESIE DZIAŁALNOŚCI SPONSORINGOWEJ I CHARYTATYWNEJ	64
3.6	BADANIA I ROZWÓJ	64
<b>4.</b>	<b>SYTUACJA FINANSOWA GRUPY CIECH ORAZ CIECH S.A.</b>	<b>67</b>
4.1	ZASADY SPORZĄDZANIA ROCZNEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO GRUPY CIECH ORAZ CIECH S.A.	67
4.2	OMÓWIENIE PODSTAWOWYCH WIELKOŚCI EKONOMICZNO-FINANSOWYCH GRUPY CIECH	67
4.2.1	SPRAWOZDANIE Z ZYSKÓW LUB STRAT GRUPY CIECH	68
4.2.2	WYNIKI FINANSOWE WEDŁUG SEGMENTÓW DZIAŁALNOŚCI GRUPY CIECH	70
4.2.3	SYTUACJA MAJĄTKOWA GRUPY CIECH	75
4.2.4	SYTUACJA PIENIĘŻNA GRUPY CIECH	76
4.2.5	KAPITAŁ PRACUJĄCY I WYBRANE WSKAŹNIKI FINANSOWE GRUPY CIECH	77
4.2.6	WYNIKI OSIĄGNIĘTE PRZEZ GRUPĘ W IV KWARTALE 2016 ROKU	79
4.3	OMÓWIENIE PODSTAWOWYCH WIELKOŚCI EKONOMICZNO-FINANSOWYCH CIECH S.A.	80
4.3.1	SPRAWOZDANIE Z ZYSKÓW LUB STRAT CIECH S.A.	80
4.3.2	SYTUACJA MAJĄTKOWA CIECH S.A.	84
4.3.3	SYTUACJA PIENIĘŻNA CIECH S.A.	85
4.3.4	KAPITAŁ PRACUJĄCY I WYBRANE WSKAŹNIKI FINANSOWE CIECH S.A.	85
4.3.5	WYNIKI OSIĄGNIĘTE PRZEZ CIECH S.A. W IV KWARTALE 2016 ROKU	87
4.4	DZIAŁALNOŚĆ INWESTYCYJNA GRUPY CIECH	88
4.5	WYKORZYSTANIE POMOCY PUBLICZNEJ	89
4.6	ZARZĄDZANIE ZASOBAMI FINANSOWYMI	90
4.6.1	ZEWNĘTRZNE FINANSOWANIE DŁUŻNE GRUPY	90
4.6.2	UDZIELONE POŻYCZKI WEWNĄTRZGRUPOWE	94
4.7	ISTOTNE POSTĘPOWANIA TOCZĄCE SIĘ PRZED SĄDEM, ORGANEM WŁAŚCIWYM DLA POSTĘPOWANIA ARBITRAŻOWEGO LUB ORGANEM ADMINISTRACJI PUBLICZNEJ	95
4.8	INFORMACJA O ZMIANACH ZOBOWIĄZAŃ I AKTYWÓW WARUNKOWYCH GRUPY CIECH	95
4.9	TRANSAKCJE Z PODMIOTAMI POWIĄZANYMI NA WARUNKACH INNYCH NIŻ RYNKOWE	97

4.10	UMOWA Z PODMIOTEM UPRAWNIONYM DO BADANIA SPRAWOZDAŃ FINANSOWYCH	97
<b>5.</b>	<b>ORGANIZACJA, ZARZĄDZANIE, STRUKTURA I ZASOBY LUDZKIE W GRUPIE CIECH</b>	<b>99</b>
5.1	POWIĄZANIA KAPITAŁOWE I ORGANIZACYJNE	99
5.2	ZAKRES DZIAŁALNOŚCI CIECH S.A. I PODMIOTÓW GRUPY OBJĘTYCH KONSOLIDACJĄ	99
5.3	ZAKRES ORGANIZACJI I ZARZĄDZANIA W GRUPIE CIECH ORAZ ZMIANY W 2016 ROKU	100
5.4	ZMIANY WŁASNOŚCIOWE	101
5.5	STRUKTURA ZATRUDNIENIA I ZASOBY LUDZKIE	103
<b>6.</b>	<b>AKCJE I AKCJONARIAT</b>	<b>108</b>
6.1	STRUKTURA AKCJONARIATU CIECH S.A.	108
6.2	CIECH S.A. NA GIEŁDZIE PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH	109
6.2.1	CIECH NA GIEŁDZIE PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W WARSZAWIE	109
6.2.2	CIECH S.A. NA GIEŁDZIE PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH WE FRANKFURCIE	113
6.2.3	RELACJE INWESTORSKIE	113
6.3	RATINGI	115
6.4	POZOSTAŁE INFORMACJE DOTYCZĄCE AKCJI I AKCJONARIATU	115
<b>7.</b>	<b>ŁAD KORPORACYJNY</b>	<b>117</b>
7.1	ZBIÓR ZASAD ŁADU KORPORACYJNEGO STOSOWANY PRZEZ CIECH S.A.	117
7.2	ZASADY ŁADU KORPORACYJNEGO, KTÓRE NIE BYŁY PRZEZ EMITENTA STOSOWANE W 2016 ROKU	117
7.3	SYSTEM KONTROLI W PROCESIE SPORZĄDZANIA SPRAWOZDAŃ FINANSOWYCH	120
7.4	AKCJONARIUSZE CIECH S.A. POSIADAJĄCY ZNACZNE PAKIETY AKCJI	123
7.5	AKCJONARIUSZE POSIADAJĄCY SPECJALNE UPRAWNIENIA KONTROLNE	123
7.6	OGRANICZENIA DOTYCZĄCE WYKONYWANIA PRAWA GŁOSU	123
7.7	OGRANICZENIA DOTYCZĄCE PRZENOSZENIA PRAW WŁASNOŚCI PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH EMITENTA	123
7.8	OPIS UPRAWNIEŃ DO PODJĘCIA DECYZJI O EMISJI LUB WYKUPIE AKCJI	124
7.9	ZASADY ZMIANY STATUTU SPÓŁKI EMITENTA	124
7.10	ORGANY CIECH S.A. I ZASADY ICH DZIAŁANIA	124
7.11	WYNAGRODZENIA ORGANÓW ZARZĄDZAJĄCYCH I NADZORUJĄCYCH	135
7.12	INFORMACJA O UMOWACH ZAWARTYCH MIĘDZY EMITENTEM, A OSOBAMI ZARZĄDZAJĄCYMI	135
	<b>SPIS TABEL</b>	<b>136</b>
	<b>SPIS RYSUNKÓW</b>	<b>137</b>
	<b>SŁOWNIK SKRÓTÓW I POJĘĆ</b>	<b>138</b>
	<b>METODOLOGIA OBLICZANIA WSKAZNIKÓW</b>	<b>140</b>
	<b>OŚWIADCZENIE ZARZĄDU</b>	<b>141</b>



## **DZIAŁALNOŚĆ OPERACYJNA**

Grupy CIECH





## 1

## DZIAŁALNOŚĆ OPERACYJNA GRUPY CIECH

## 1.1 NAJWAŻNIEJSZE WYDARZENIA I DOKONANIA W 2016 ROKU

**ROZBUDOWA MOCY PRODUKCYJNYCH ZAKŁADÓW SODOWYCH - FINALIZACJA STRATEGICZNEGO PROJEKTU SODA +200**

I kwartał

**ROZWÓJ W SEGMENTIE ORGANICZNYM - WPROWADZENIE NOWEJ LINII PRODUKTOWEJ ZIEMOVIT**

Unowocześnianie zakładów produkcyjnych jest jednym z priorytetów Grupy CIECH. Najważniejszym programem rozwojowym realizowanym w ciągu ostatnich dwóch lat była rozbudowa mocy produkcyjnych zakładu sodowego w Inowrocławiu w 600 do 800 tys. ton rocznie, czyli projekt Soda +200. W 2015 roku zakończono pierwszy etap tej inwestycji - w efekcie moce produkcyjne zakładu wzrosły o 60 tys. ton produktów rocznie. W 2016 roku zwiększono moce produkcyjne zakładu o kolejne 140 tys. ton.

W styczniu 2016 roku CIECH Sarzyna S.A., największy polski producent środków ochrony roślin, zaprezentował nową linię produktową w kategorii Dom i Ogród. To element strategicznego rozwoju segmentu organicznego Grupy CIECH. W portfolio marki ZIEMOVIT znalazły się m.in. dwa środki ochrony roślin - ZIEMOVIT Chwastox Trio 540 SL, oferujący użytkownikom nie tylko wysoką skuteczność i szybkość działania, ale także szerokie spektrum zwalczania chwastów dzięki trzem substancjom aktywnym oraz ZIEMOVIT Agrosar 360 SL, który doskonale usuwa z ogrodu chwasty jedno- i dwuliścienne. W ofercie ZIEMOVIT znalazły się również podłoża oraz wysokiej jakości nawozy granulowane.

**ZMIANY W SKŁADZIE RADY NADZORCZEJ**

6 marca 2016 roku Pan Wojciech Stramski złożył rezygnację z pełnienia funkcji członka Rady Nadzorczej spółki CIECH S.A. 7 marca 2016 roku Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie CIECH S.A. powołało w skład Rady Nadzorczej nowego członka, Pana Dominika Libickiego.

**WYPŁATA DYWIDENDY**

II kwartał

**FINALIZACJA PROJEKTU ROZBUDOWY PIECA SZKLARSKIEGO W SPÓŁCE CIECH VITROSILICON S.A.**

6 czerwca 2016 roku Zwyczajne Walne Zgromadzenie podjęło uchwałę o podziale zysku netto CIECH S.A. za rok 2015. Zgodnie z rekomendacją Rady Nadzorczej na dywidendę dla akcjonariuszy przeznaczono kwotę 150 195 tys. zł, czyli 2,85 zł na każdą akcję. Kwotę 181 384 tys. zł przeznaczono na kapitał zapasowy spółki. Dzień dywidendy ustalono na 30 czerwca 2016 roku, a jej wypłata nastąpiła 16 sierpnia 2016 roku.

W czerwcu 2016 roku sfinalizowano inwestycję rozbudowy pieca do produkcji szklatego krzemianu sodu w CIECH Vitrosilicon S.A. W efekcie tego moce produkcyjne spółki wzrosły ponad dwukrotnie. Inwestycja miała związek z podpisanym w 2014 roku kontraktem z Solvay na dostawy krzemianu sodu do fabryki we Włocławku.

**ZABEZPIECZENIE DOSTAW PARY TECHNOLOGICZNEJ W RUMUNII**

III kwartał

**WPROWADZENIE AKCJI CIECH S.A. DO OBROTU NA GIEŁDZIE PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH WE FRANKFURCIE**

6 lipca 2016 roku nadzorca sądowy spółki S.C. CET Govora S.A. w Rumunii w upadłości układowej, na podstawie przepisów rumuńskiego prawa upadłościowego, wypowiedział spółce CIECH Soda Romania S.A. umowę sprzedaży energii cieplnej (dostawy pary technologicznej, niezbędnej do produkcji sody kalcynowanej i krzemianów) zawartej na czas określony, ze skutkiem na 31 lipca 2016 roku.

10 sierpnia 2016 roku Zarząd CIECH S.A. podjął decyzję o ubieganiu się o dopuszczenie i wprowadzenie wszystkich akcji CIECH S.A. do obrotu na rynku regulowanym w segmencie podstawowym Giełdy Papierów Wartościowych we Frankfurcie (Frankfurter Börse, „FSE”).

Zarząd Giełdy Papierów Wartościowych we Frankfurcie podjął decyzję o dopuszczeniu 22 sierpnia 2016 roku i wprowadzeniu 23 sierpnia 2016 roku akcji CIECH S.A. do obrotu na rynku regulowanym w segmencie General Standard sub-segment FSE. Po dopuszczeniu akcje CIECH S.A. są notowane równolegle na

**ZABEZPIECZENIE DOSTAW PARY TECHNOLOGICZNEJ W RUMUNII**

CIECH Soda Romania S.A. zakwestionowała ważność dokonanego wypowiedzenia i podjęła w tym kierunku odpowiednie działania prawne przed właściwym sądem. 18 sierpnia 2016 roku nastąpiło ustne ogłoszenie orzeczenia sądu Ramnicu Valcea Tribunal w Rumunii zawierające skutki prawne dokonanego wypowiedzenia umowy.

6 września 2016 roku, w wyniku prowadzonych wielotygodniowych negocjacji, CIECH Soda Romania S.A. i S.C. CET Govora S.A. zatwierdziły nowe warunki finansowe dotyczące dostaw pary do CIECH Soda Romania S.A. Zawarta na okres 10 lat umowa gwarantuje stabilne dostawy surowca po stałej cenie na najbliższe dwa lata. Szacunkowa wartość umowy na dostawy surowca do końca 2018 roku to 305 mln zł.

**III kwartał****WPROWADZENIE AKCJI CIECH S.A. DO OBROTU NA GIEŁDZIE PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH WE FRANKFURCIE**

Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie oraz we Frankfurcie (dual listing). Dual listing jest kolejnym krokiem w realizacji strategii ekspansji CIECH S.A. na rynkach międzynarodowych. Celem dual listingu jest poszerzenie bazy inwestorów oraz zorientowanie się na dynamiczny rozwój i długofalowe budowanie wartości spółki dla wszystkich akcjonariuszy. CIECH S.A. jest obecnie notowany na jednym parkiecie razem z największymi europejskimi firmami chemicznymi takimi, jak BASF czy K+S i podlega tym samym kryteriom oceny realizacji strategii przez międzynarodowych ekspertów i analityków.

**ZŁOŻENIE PRZEZ CIECH S.A. OFERTY DOTYCZĄCEJ POTENCJALNEJ TRANSAKCJI NABYCIA SPÓŁEK NALEŻĄCYCH DO SAPEC PORTUGAL****IV kwartał**

2 listopada 2016 roku Zarząd CIECH S.A. podjął decyzję o złożeniu oferty dotyczącej potencjalnej transakcji nabycia 100% akcji spółek SAPEC - Agro, S.A. oraz Trade Corporation International, S.A. (ww. spółek wraz z ich spółkami zależnymi - „Spółki”). Właścicielem firm był SAPEC - Portugal, SGPS, S.A., spółka zależna SAPEC S.A. notowanej na EURONEXT.

Spółki zajmują się produkcją oraz sprzedażą generycznych środków ochrony roślin i suplementów dla roślin. Decyzja o złożeniu oferty była ściśle związana z planami rozwoju segmentu organicznego Grupy CIECH, w szczególności obszaru AGRO.

5 listopada SAPEC poinformował o podpisaniu umowy sprzedaży ww. spółek funduszowi Bridgepoint. Tym samym CIECH S.A. zakończyła swój udział w procesie. W ocenie Zarządu CIECH S.A. złożona oferta była atrakcyjna i optymalna z punktu widzenia potencjalnych korzyści oraz efektów synergii.

Zarząd CIECH S.A. zapowiada dalsze wzmocnienie segmentu organicznego, w szczególności biznesu AGRO i nie wyklucza akwizycji.

## 1.2 CHARAKTERYSTYKA GRUPY CIECH

Grupa CIECH to międzynarodowa, profesjonalnie zarządzana grupa, o ugruntowanej pozycji lidera w branży chemicznej w Europie Środkowej i Wschodniej. Wytwarza produkty, z których powstają artykuły niezbędne w codziennym życiu ludzi na całym

Grupa CIECH to globalny koncern, koncentrujący się na perspektywicznych rynkach.

świecie - nowoczesne wyroby o najwyższej, światowej jakości. Korzystając ze wsparcia wiarygodnego inwestora strategicznego - Kulczyk Investments - realizuje strategię globalnego rozwoju.

Najważniejszym rynkiem zbytu dla produktów Grupy CIECH jest Unia Europejska, w tym głównie Polska i Niemcy oraz kraje Europy Środkowo-Wschodniej. Produkty Grupy CIECH trafiają również na rynki zamorskie, znajdując swoich odbiorców głównie w Indiach, Afryce Północnej i na Bliskim Wschodzie.



RYSUNEK 1: KLUCZOWE SEGMENTY OPERACYJNE ORAZ GŁÓWNE KATEGORIE PRODUKTÓW GRUPY CIECH

	 SEGMENT SODOWY	 SEGMENT ORGANICZNY	 SEGMENT KRZEMIANY I SZKŁO	 SEGMENT TRANSPORTOWY
<b>SPÓŁKI</b>	CIECH CIECH Soda Polska CIECH Soda Deutschland CIECH Soda Romania	CIECH CIECH Sarzyna CIECH Pianki	CIECH CIECH Vitrosilicon CIECH Soda Romania	CIECH CIECH Cargo CIECH Transclean*
<b>PRODUKTY USŁUGI</b>	soda kalcynowana sól warzona soda oczyszczona energia	żywice epoksydowe żywice poliestrowe nasycone i nienasycone produkty agro pianki poliuretanowe	lampiony i stoje krzemiany sodu i potasu	usługi przewozowe spedycyjne przeładunki operacje bocznicowe wynajem wagonów
<b>ODBIORCY</b>	przemysł szklarski spożywczy detergentowy farmaceutyczny gospodarstwa domowe	rolnictwo przemysł meblowy gospodarstwa domowe	przemysł chemiczny spożywczy detergentowy farbiarski gospodarstwa domowe	głównie spółki Grupy CIECH
<b>RYNKI</b>	globalny	globalny	globalny	krajowy

\* W związku ze zmianą modelu zakupu usług transportowych i spedycyjnych, CIECH S.A. podjęła decyzję o wygaszeniu działalności CIECH Transclean Sp. z o.o.

Produkty Grupy CIECH wytwarzane są w 8 zakładach produkcyjnych. Cztery największe fabryki (2 w Polsce, 1 w Niemczech i 1 w Rumunii) działają w segmencie sodowym i produkują sodę kalcynowaną oraz produkty pochodne sody (w przypadku CIECH Soda Romania S.A. zakład produkuje również szklisty krzemian sodu i szkło wodne sodowe). Pozostałe 4 zakłady działają w segmencie organicznym oraz krzemiany i szkło i znajdują się w Polsce.

Strategiczne rozmieszczenie zakładów Grupy zapewnia optymalizację logistyki i rozwój sieci dystrybucyjnej, która jest szczególnie ważna w obszarze produktów segmentu sodowego. Zakłady w Polsce i w Niemczech gwarantują dostęp do kluczowych rynków oraz stabilność dostaw w Europie. Dzięki produkcji w zakładzie w Rumunii Grupa CIECH zwiększa swoją obecność na szybko rosnących rynkach zamorskich.

## RYSUNEK 2: ZAKŁADY PRODUKCYJNE GRUPY CIECH



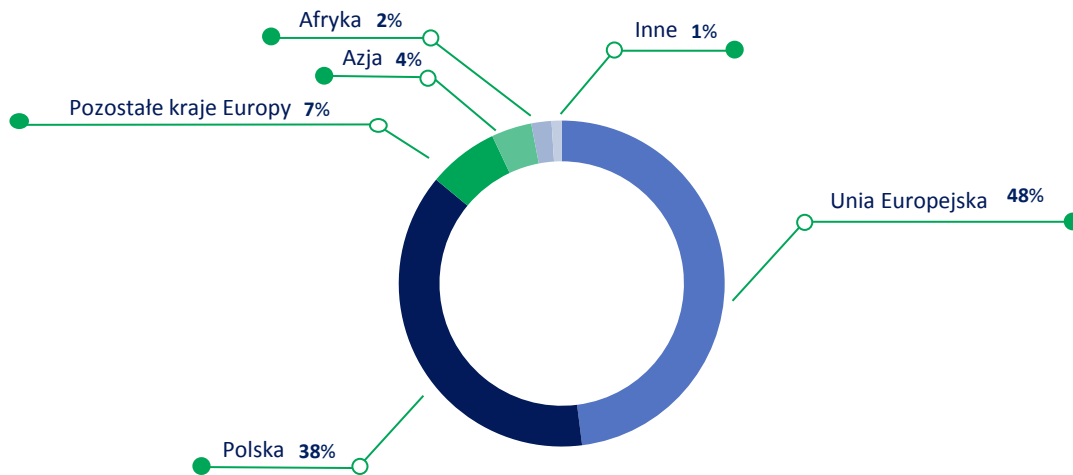
Grupa CIECH jest wyłącznym lub dominującym eksporterem w zakresie:

- Sody kalcynowanej produkowanej w Polsce (ok. 100%)
- Sody oczyszczonej produkowanej w Polsce (ok. 100%)
- Chlorku wapnia produkowanego w Polsce (ok. 100%)
- Żywic epoksydowych (80%).

Ponadto Grupa jest znaczącym eksporterem w zakresie szkliva sodowego oraz soli.

Grupa CIECH jest największym producentem sody kalcynowanej w regionie CEE i drugim w Europie.

RYSUNEK 3: GEOGRAFICZNA STRUKTURA PRZYCHODÓW GRUPY CIECH W 2016 ROKU



Źródło: Opracowanie własne

### 1.3 SEGMENTY DZIAŁALNOŚCI

Działalność Grupy CIECH skoncentrowana jest w czterech kluczowych segmentach, które zapewniają dywersyfikację działalności biznesowej.



<b>SEGMENT SODOWY</b> Soda kalcynowana   Soda oczyszczona   Sól	<b>71%</b>   przychodów Grupy CIECH w 2016 roku
--	---

Soda to jeden z podstawowych półproduktów (surowców) współczesnej chemii, który swoje zastosowanie znajduje w wielu gałęziach przemysłu.

Segment sodowy to obszar, który ma największy udział w wynikach finansowych Grupy. W 2016 roku odpowiadał on za 91% EBITDA znormalizowanej (skorygowanej o zdarzenia jednorazowe). Grupa CIECH koncentruje się na wykorzystaniu swojego potencjału biznesowego oraz istotnych przewag konkurencyjnych, które wynikają m.in. z silnej pozycji na perspektywicznych rynkach i relacji z klientami, wzrostu mocy produkcyjnych oraz optymalnego rozmieszczenia zakładów produkcyjnych.

Grupa CIECH jednocześnie rozwija portfolio wysokiej jakości produktów na bazie sody - mają one zastosowanie w codziennym życiu ludzi na całym świecie oraz w wielu gałęziach przemysłu.

Na świecie istnieją dwie podstawowe metody produkcji sody: syntetyczna – metoda Solvaya (soda kalcynowana) i naturalna - wydobywcza (trona). Metoda Solvaya doczekała się kilku modyfikacji, z których najbardziej znana jest metoda Hou wykorzystywana przez część producentów chińskich. Grupa CIECH produkuje sodę metodą Solvaya.

### Soda kalcynowana

Soda kalcynowana należy do podstawowych surowców do produkcji szkła - około połowa wytwarzanej na świecie sody służy do jego produkcji. Znajduje także zastosowanie przy wyrobie środków piorących i czyszczących, w metalurgii oraz w przemyśle chemicznym m.in. do wytwarzania niektórych gatunków nawozów mineralnych, a także barwników i pigmentów. Można wyróżnić dwa podstawowe rodzaje sody kalcynowanej:

- Soda lekka - wykorzystywana głównie do produkcji detergentów sypkich
- Soda ciężka - wykorzystywana głównie do produkcji szkła.

Soda lekka różni się od sody ciężkiej przede wszystkim ciężarem nasypowym (1 tona sody lekkiej ma większą objętość niż 1 tona sody ciężkiej), podstawowe właściwości chemiczne są takie same. To jaki produkt kupują klienci zależy przede wszystkim od posiadanej przez nich technologii, a także ich indywidualnych preferencji.

Grupa CIECH sprzedaje sodę kalcynowaną zarówno luzem, jak i pakowaną w worki wielkogabarytowe (big bags) oraz mniejsze. Produkt luzem transportowany jest do klienta w specjalnych cysternach lub wagonach kolejowych, a produkt pakowany - transportem drogowym lub kolejowym. Do krajów zamorskich soda kalcynowana transportowana jest statkami.

Grupa CIECH produkuje obydwie rodzaje sody, dostosowując strukturę produkcji do oczekiwań klientów.

### Soda oczyszczona

Soda oczyszczona znajduje zastosowanie przede wszystkim w produkcji pasz (jako regulator kwasowości), żywności (m.in. jako składnik proszków do pieczenia i napojów musujących), farmaceutyków (m.in. do dializ), detergentów i kosmetyków oraz do oczyszczania gazów spalinywych.

- Soda spożywcza - produkt o szerokim zastosowaniu w przemyśle spożywczym oraz gospodarstwach domowych
- Soda paszowa - materiał paszowy wykorzystywany zarówno przez firmy produkujące pasze, jak i rolników indywidualnych
- Soda farmaceutyczna - posiada właściwości neutralizujące kwasy, możliwości wiązania innych substancji oraz cechy czyszczące sprawiają, że soda farmaceutyczna znajduje szerokie zastosowanie w przemyśle farmaceutycznym
- Soda do dializ - specjalnie oczyszczona soda o ściśle określonych parametrach granulometrycznych
- Soda techniczna - produkt znajduje szerokie zastosowanie w wielu gałęziach przemysłu, w tym: przy produkcji detergentów, w przemyśle papierniczym, odsiarczania spalin oraz chemicznym.

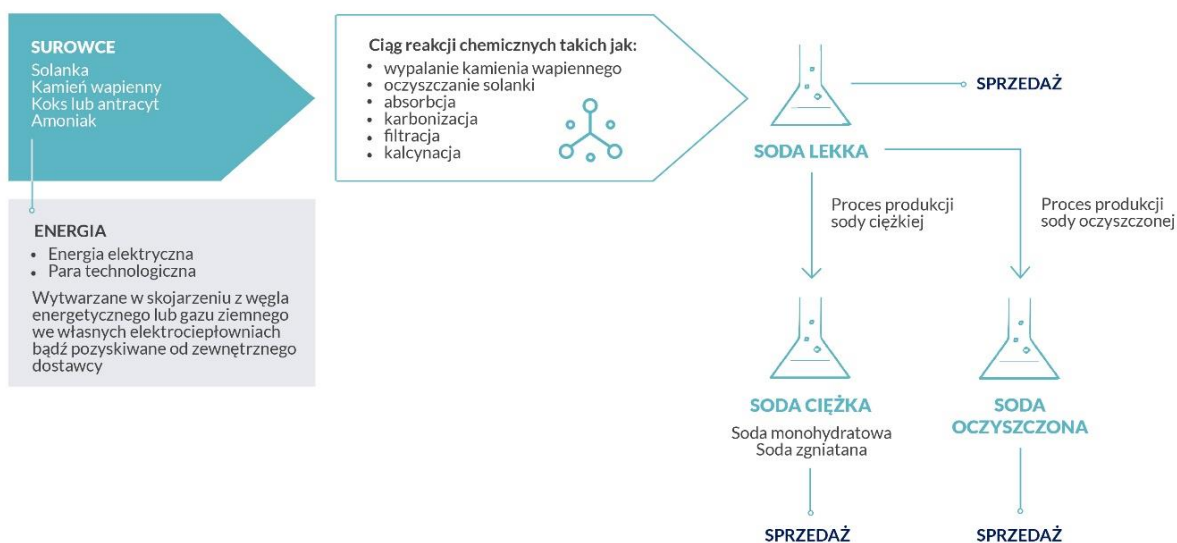


### Procesy produkcyjne w segmencie sodowym

Za produkcję sody w Grupie CIECH opowiadają trzy spółki: CIECH Soda Polska S.A. (zakłady Janikowo i Inowrocław), CIECH Soda Deutschland GmbH & Co. KG (Stassfurt) i CIECH Soda Romania S.A. (Ramnicu Valcea). Soda kalcynowana produkowana jest we wszystkich zakładach, soda oczyszczona - w Inowrocławiu i Stassfurtcie.

Poniżej zaprezentowano uproszczony schemat obrazujący proces produkcyjny sody kalcynowanej oraz sody oczyszczonej.

RYSUNEK 4: SCHEMAT PRODUKCJI SODY



Główne surowce niezbędne do wytworzenia produktów w segmencie sodowym to kamień wapienny, solanka, amoniak oraz koks lub antracyt. Zakłady produkcji sody kalcynowanej znajdują się w bezpośrednim sąsiedztwie dostawców kamienia wapiennego i solanki (jest to konieczne ze względu na wysokie koszty transportu w porównaniu do ich ceny). Surowce spółki sodowe pozyskują lokalnie na podstawie długoterminowych umów. Kluczowe warunki dostaw, jak cena i jakość, są elastyczne i mogą pod pewnymi warunkami zostać zmodyfikowane, by lepiej odzwierciedlać aktualne warunki gospodarcze. W przypadku zakładu produkcyjnego w Niemczech wykorzystywane są własne złoża solanki i kamienia wapiennego.

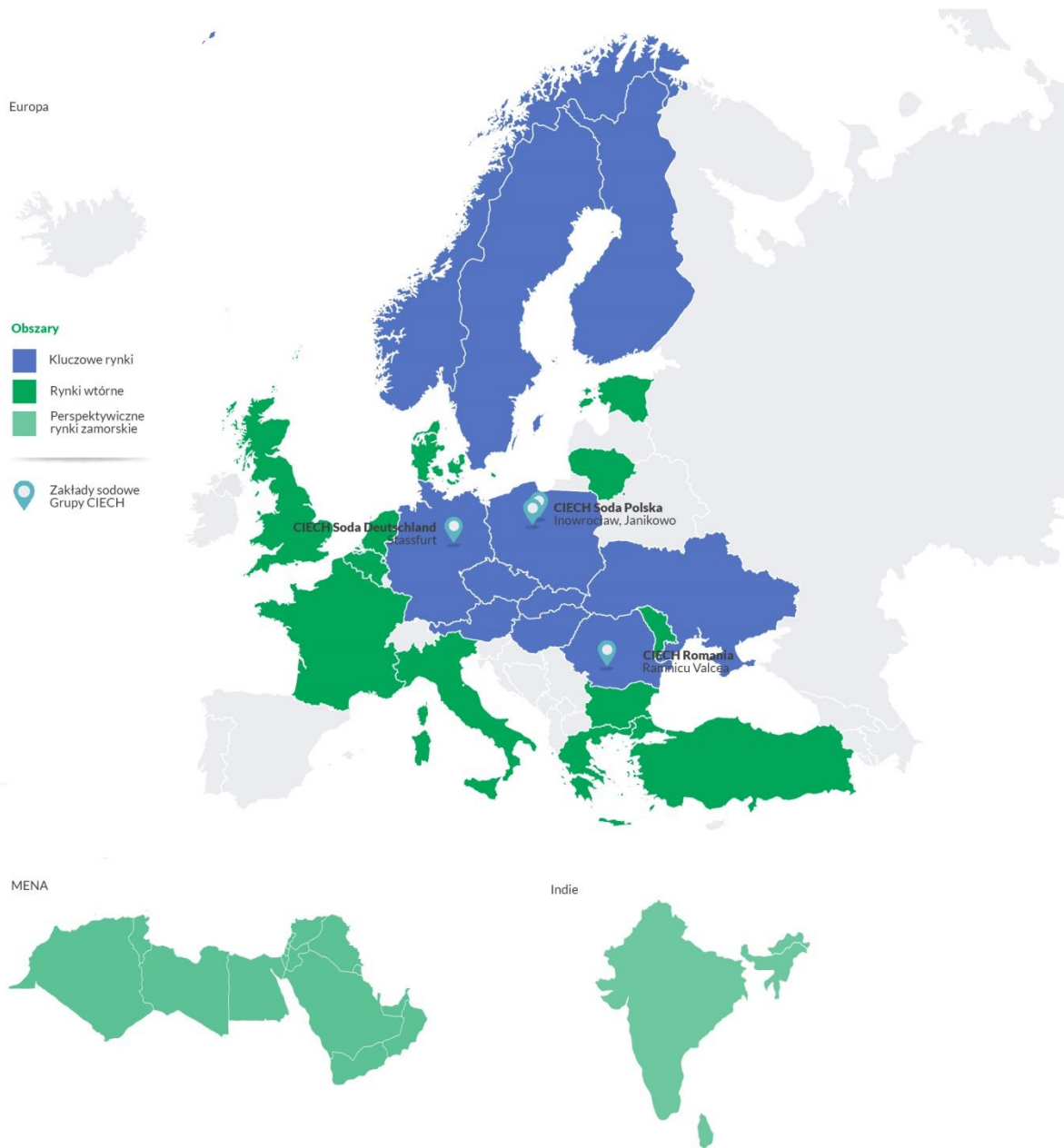
Koks jest tzw. paliwem piecowym, wykorzystywanym do wypalania kamienia wapiennego oraz produkcji CO<sub>2</sub>. Dostawy koksu odbywają się zazwyczaj na podstawie krótko lub długoterminowych kontraktów. Przy procesie produkcji sody przez Grupę CIECH koks może być zamieniany na antracyt, który ma nieznacznie mniejszą wydajność, ale jest tańszy niż koks. W przypadku zakładów w Polsce i Niemczech Grupa może używać mixu tych surowców, w przypadku fabryki w Rumunii ma możliwość całościowego zastąpienia koksu przez antracyt. To jaki surowiec jest akurat wykorzystywany zależy głównie od cen oraz dostępności na rynku.

W procesie produkcyjnym największą część kosztu wytworzenia stanowi energia cieplna - zakłady produkcyjne w Polsce i w Niemczech posiadają własne elektrociepłownie, spółka rumuńska kupuje ją w postaci pary technologicznej od zewnętrznego dostawcy. Główne surowce energetyczne wykorzystywane przez elektrociepłownie Grupy to: węgiel kamienny (zakłady w Inowrocławiu i Janikowie) oraz gaz ziemny (zakład w Stassfurcie). Dostawy węgla kamiennego odbywają się z reguły na podstawie kilkuletnich kontraktów ze stałą ceną (przynajmniej na część potrzebnych wolumenów), a formuła cenowa dostarczanego w Niemczech gazu bazuje na cenach rynkowych tego surowca.

Segment sodowy jest intensywnie rozwijany przez Grupę. W latach 2015-16 zrealizowany został kluczowy projekt - Soda +200, polegający na rozbudowie mocy produkcyjnych zakładu sodowego w Inowrocławiu o 200 tys. ton rocznie (zakończył się w I kwartale 2016 roku).

Dalszy rozwój działalności w obszarze sody będzie odbywał się głównie poprzez kontynuację działań optymalizacyjnych w zakresie wydajności produkcji, a także wzrost jakości wyrobów i koncentrację na produktach bardziej przetworzonych. Jednocześnie Grupa będzie podnosić jakość obsługi dotychczasowych klientów i prowadzić intensywne działania w celu pozyskania nowych odbiorców.

RYSUNEK 5: ZAKŁADY SODOWE GRUPY CIECH I KLUCZOWE RYNKI





## RYSUNEK 6: MOCE PRODUKCYJNE ZAKŁADÓW SODOWYCH GRUPY CIECH SODA KALCYNOWANA



## SODA OCZYSZCZONA\*



\* Soda oczyszczona produkowana jest z sody kalcynowanej, w związku z czym licząc całkowite zdolności produkcyjne Grupy CIECH należy brać pod uwagę tylko zdolności sody kalcynowanej, a nie sumować obu pozycji.

## Sól

Wśród różnych rodzajów soli do najbardziej popularnych należą sól morską, sól kamienną oraz produkowaną min. przez Grupę CIECH sól warzona. Sól warzona znajduje szerokie zastosowanie w przemyśle chemicznym (w elektrolizie, produkcji detergentów i barwników), spożywczym oraz procesach uzdatniania i zmiękczenia wody.

## Produkty solne Grupy CIECH

### Sól mokra:

- Sól przemysłowa - stanowi jeden ze składników produkcji detergentów, proszków do prania oraz barwników. Znajduje również szerokie zastosowanie w procesie elektrolizy oraz przy produkcji sody.

### Sól sucha:

- Sól spożywcza i spożywcza jodowana - produkowana z roztworu soli pochodzącego z mokrej eksploatacji naturalnych złóż soli kamienną. Zawiera minimum 99,9% chlorku sodu i znajduje szerokie zastosowanie w przemyśle spożywczym. Grupa CIECH sprzedaje sól przede wszystkim w workach jednokilogramowych pod marką Sól Kujawska oraz pod markami własnymi dyskontów i sieci spożywczych, a także w większych opakowaniach np. dla producentów przypraw czy piekarni.
- Tabletki solne - stosowane są w systemach uzdatniania wody, m.in. do regeneracji wymienników jonitowych, zmiękczaczy wody i filtrów multifunkcyjnych, które wychwytyją składniki powodujące twardość wody (wapń i magnez). Głównymi odbiorcami tabletek solnych produkowanych przez Grupę CIECH są: gospodarstwa domowe (przydomowe uzdatnianie wody), spółdzielnie (uzdatnianie wody dla nowych osiedli mieszkaniowych), przemysł (uzdatnianie wody dla fabryk), a także podmioty takie jak baseny czy szpitale. Grupa CIECH sprzedaje tabletki solne w Polsce (gdzie posiada większość rynku), a także za granicą.
- Sól paszowa - stosowana w rolnictwie oraz w procesie produkcyjnym pasz dla zwierząt, które dzięki zawartości soli doskonale uzupełniają dietę zwierząt hodowlanych, w szczególności przeżuwaczy, w składniki mineralne. Znajduje również zastosowanie przy dokarmianiu zwierząt leśnych, ponieważ poprawia przyswajanie potasu, magnezu i wapnia.
- Sól peklująca - azotynowa sól peklująca (peklosól) jest niezastąpionym środkiem pomocniczym w produkcji wyrobów mięsnych i wędliniarskich. Peklowanie nawiązuje do jednego z najstarszych sposobów konserwowania żywności - konserwacji za pomocą soli.



Grupa CIECH koncentruje się obecnie na rozwoju produktów specjalistycznych w ramach portfolio soli suchej skupiając się na rozwoju nowych produktów oraz rozwoju nowych kierunków sprzedaży.

Dzięki realizacji inwestycji intensyfikacji produkcji soli suchej w Janikowie w 2015 roku, Grupa jest w stanie produkować zdecydowaną większość wolumenów w postaci soli suchej.

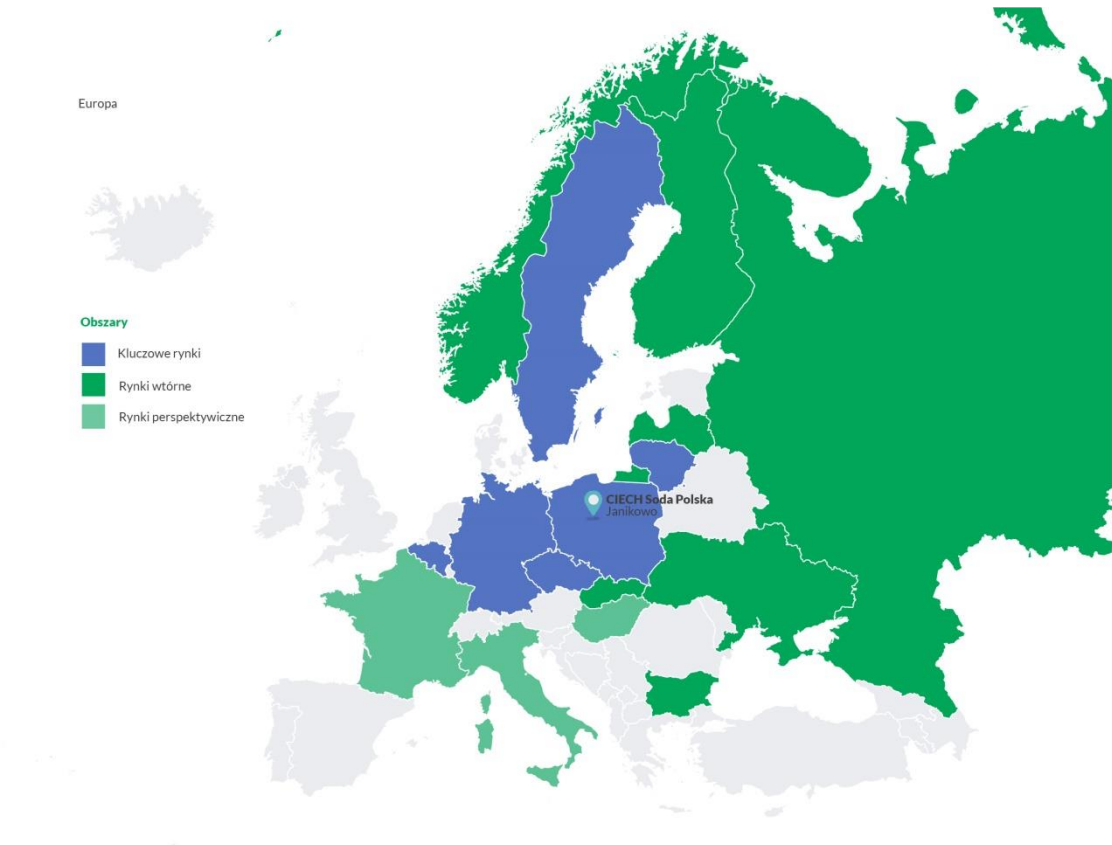
### Proces produkcji soli

Sól warzona produkowana jest z roztworu soli pochodzącego z mokrej eksploatacji naturalnych złóż soli kamiennej.

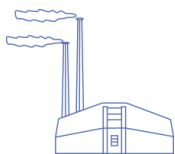
RYSUNEK 7: SCHEMAT PRODUKCJI SOLI



RYSUNEK 8: PRODUKCJA SOLI W GRUPIE CIECH I KLUCZOWE RYNKI



RYSUNEK 9: MOCE PRODUKCYJNE ZAKŁADÓW GRUPY CIECH - SÓL

**600 tt**

CIECH Soda Polska  
• Janikowo

**Sorbeco**

Sorbeco to produkt otrzymywany chemicznie z węglanu sodu lub chlorku sodu i dwutlenku węgla. Stosowany jest przez elektrociepłownie węglowe średniej wielkości i te, które używają biomasy. Jego wysoka jakość zapewnia bardzo dobry efekt suchego odsiarczania spalin - redukcja emisji SO<sub>2</sub> o 90%. W Polsce rynek produktów do odsiarczania spalin w ostatnich latach szybko się rozwija i ta tendencja zostanie utrzymana ze względu na zaostrożenia norm emisji CO<sub>2</sub> w kolejnych latach przez Unię Europejską.

**Chlorek wapnia**

Chlorek wapnia znajduje szerokie zastosowanie w eksploatacji dróg, budownictwie, przemyśle chemicznym oraz w górnictwie węgla, ropy i gazu. Obecnie Grupa CIECH skupia się przede wszystkim na zwiększeniu produkcji chlorku bardzo wysokiej jakości.


**SEGMENT ORGANICZNY**

Środki ochrony roślin | Żywice | Pianki poliuretanowe

**22%**

przychodów Grupy CIECH w 2016 roku

Segment organiczny to drugi filar biznesu Grupy CIECH. W 2016 roku wygenerował 9% EBITDA znormalizowanej (skorygowanej o zdarzenia jednorazowe). Produkty zaliczane do tego segmentu wytwarzane są przez dwie spółki: CIECH Sarzyna S.A. (środki ochrony roślin i żywice) oraz CIECH Pianki Sp. z o.o. (pianki poliuretanowe).

Grupa CIECH jest największym krajowym producentem środków ochrony roślin oraz liderem na rynku herbicydów. Jest również głównym krajowym producentem żywic obecnym na rynkach europejskich oraz jednym z największych dostawców na krajowym rynku pianek poliuretanowych (pianki PUR).

W procesach produkcyjnych w segmencie organicznym wykorzystywane są głównie surowce ropopochodne - stanowią one najbardziej istotny koszt produkcji.

**Środki ochrony roślin**

W produkcji środków ochrony roślin (herbicydy, fungicydy, insektycydy, zaprawy nasienne) specjalizuje się spółka CIECH Sarzyna S.A. Pełny asortyment produkcji obejmuje ponad 100 pozycji produktowych, w różnych postaciach chemicznych, formach użytkowych, opakowaniach, stosownie do rynku docelowego i aplikacji. Do najbardziej znanych znaków handlowych należą marki z obszaru AGRO, czyli Chwastox, Agrosar, Sarox, Ekonom oraz z obszaru Dom i Ogród: marka ZIEMOVIT. Grupa CIECH, poza europejskimi, obsługuje także rynki w Azji i Australii.


**Żywice**
**Żywice poliestrowe**

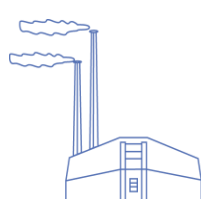
- Nienasycone - wykorzystywane m.in. w produkcji laminatów poliestrowo-szklanych, wyrobów wzmocnionych włóknem szklanym, z których wytwarza się m.in. sportowo turystyczny sprzęt pływający, wanny, zbiorniki, figury ogrodowe.
- Nasycone - wykorzystywane głównie jako środek w produkcji farb proszkowych.

**Żywice epoksydowe**

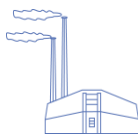
- Wykorzystywane m.in. w produkcji farb proszkowych, lakierów, klejów oraz laminatów

CIECH Sarzyna S.A. jest jedynym producentem żywic epoksydowych w Polsce.

RYSUNEK 10: MOCE PRODUKCYJNE GRUPY CIECH W ZAKRESIE ŻYVIC (CIECH SARZYNA)

**Pianki poliuretanowe**

**30 tt**

Żywice epoksydowe


**28 tt**

Żywice poliestrowe nienasycone


**12 tt**

Żywice poliestrowe nasycone

Elastyczne pianki poliuretanowe stosuje się przede wszystkim w produkcji mebli i materacy do spania. W mniejszym stopniu wykorzystywane są w przemyśle motoryzacyjnym (produkcja siedzeń oraz wykończenia wnętrza), budowlanym i tekstylnym.

W zakresie produkcji i sprzedaży pianek PUR, Grupa CIECH koncentruje swoją działalność operacyjną głównie na rynkach Europy Środkowo-Wschodniej, a jej głównym odbiorcą jest rynek meblarski i materacowy. Ze względu na właściwości fizykomechaniczne (niski ciężar właściwy) pianki PUR sprzedawane są głównie na lokalnych rynkach. W Polsce zużycie elastycznych pianek poliuretanowych związane jest w dużej mierze z krajowym przemysłem meblarskim i jego wysoką pozycją na międzynarodowych rynkach (czwarty światowy eksporter mebli – wg B+R Studio, Analizy Rynku Meblarskiego), która regularnie się umacnia, a wartość eksportu polskich mebli systematycznie wzrasta.

## Rozwój Grupy CIECH w segmencie organicznym

Grupa CIECH dywersyfikuje swoją działalność biznesową i dąży do systematycznego wzrostu udziału segmentu organicznego w EBITDA Grupy. Dynamiczny rozwój tego obszaru ma zapewnić szereg wdrażanych inicjatyw.

W obszarze AGRO podstawą jest rozwój portfolio produktowego, za które odpowiada CIECH R&D Sp. z o.o., budowa nowych kanałów dystrybucji (w tym ekspansja zagraniczna), wzmocnienie sił sprzedażowych, intensyfikacja działań marketingowych

W ramach strategicznej rozbudowy segmentu organicznego, CIECH Sarzyna S.A. od wielu lat rozwija marki produktów w obszarze agro: Chwastox, Agrosar i inne. W 2016 roku wprowadziła także na rynek nową linię produktów w kategorii Dom i Ogród – ZIEMOVIT. Pod tą

marką znajdują się m.in. najwyższej jakości podłoża, nasiona, środki ochrony roślin oraz nawozy płynne i granulowane. Produkty z nowej linii pojawiły się w sklepach w marcu 2016 roku.

W obszarze tworzyw (żywice), CIECH Sarzyna S.A. realizuje program optymalizacji obecnego portfela produktów oraz selektywnego rozwoju nowych, wysokomarżowych produktów specjalistycznych z zastosowaniem w segmentach transportowym, budowlanym oraz dóbr konsumpcyjnych.



### SEGMENT KRZEMIANY I SZKŁO (Kis)

Produkty szklane | Krzemiany | Szkło wodne

5%

przychodów Grupy CIECH w 2016 roku

Działalność segmentu opiera się na spółce CIECH Vitrosilicon S.A., posiadającej dwa zakłady produkcyjne: w Iłowej i Żarach, oraz CIECH Soda Romania S.A. – zakład w Ramnicu Valcea. W Iłowej produkowane są opakowania szklane i szkło wodne (sodowe i potasowe), a w Żarach wytwarza się szkliste krzemiany sodu i potasu. W Ramnicu Valcea wytwarzane są szkliste krzemiany sodu i szkło wodne sodowe.

Główne surowce wykorzystywane do produkcji w segmencie krzemiany i szkło to soda oraz piasek. Podobnie jak w segmencie sodowym, produkcja jest bardzo energochłonna. Energia pozyskiwana jest z gazu – kupowanego przez Grupę CIECH na podstawie długoterminowego kontraktu (cena wg taryfy zatwierdzonej przez URE).

### Produkty szklane

CIECH Vitrosilicon S.A. jest największym producentem lampionów do zniczy w Europie Środkowo-Wschodniej. Oferta asortymentowa obejmuje ok. 300 wzorów lampionów, w tym również lampiony do świec naczyniowych oraz wzory indywidualne, dedykowane dla jednego odbiorcy. W zakresie lampionów do zniczy Spółka oferuje bardzo urozmaiconą ofertę asortymentową, składającą się ze wzorów o dużej rozpiętości gabarytów oraz o różnych rodzajach powierzchni, np. szkło mrożone, szkło BarvaGlass, szkło barwione w masie oraz bezbarwne.



Spółka jest również jedynym w Polsce producentem słoje typu DZK-Komfort, z zamknięciem zatrzaskowo-klamerkowym. Spółka produkuje również typowe słoje Twist-off, przeznaczone do przetwórstwa spożywczego.

Główne typy wyrobów szklanych produkowane przez CIECH Vitrosilicon S.A. to:

- lampiony ozdobne do zniczy,
- pojemniki do świec naczyniowych,
- słoje DZK-Komfort z zamknięciem zatrzaskowo-klamerkowym,
- słoje z zamknięciem Twist-off,
- inne.

Grupa CIECH wytwarza produkty w ramach standardowej oferty a także wzory indywidualne, np.

- indywidualne wzory pojemników do świec naczyniowych,
- słoje do kawy instant,
- indywidualne wzory lampionów do zniczy, na wyłączność sieci handlowych.

CIECH Vitrosilicon S.A. posiada możliwość produkcji wyrobów szklanych zarówno ze szkła bezbarwnego jak i dodatkowo zdobionego:

- barwionego w masie,
- z nanopowłoką BarvaGlass,
- mrożonego.



## Krzemiany

Grupa CIECH produkuje krzemiany sodu oraz potasu. Oba rodzaje krzemianów występują w dwóch formach – stałej (szklisty krzemian sodu i potasu) i płynnej (szkło wodne sodowe i szkło wodne potasowe).

Krzemiany sodu są używane do produkcji krzemionki strącanej (ok. 40% zużycia w Europie, stosowanej głównie w przemyśle opon i kosmetycznym), detergentów (ok. 20%), papieru, zeolitów oraz w innych przemysłach. W krajach rozwijających się dominują zastosowania związane z produkcją detergentów, a całkowite zużycie tych krzemianów jest proporcjonalne do liczby mieszkańców.

W 2016 roku CIECH Vitrosilicon S.A. rozbudował moce produkcyjne krzemianu sodu. W ramach projektu nastąpiła wymiana wyeksploatowanego pieca szklarskiego na nowoczesny piec szklarski U-płomienny o ok. dwukrotnej wydajności. To obecnie jeden z najnowocześniejszych w Europie pieców do produkcji szklistego krzemianu sodu. Nowy piec zapewnia dwukrotnie większą wydajność przy jednocześnie niższych kosztach wytwarzania.

Krzemiany potasu wykorzystywane są do produkcji elektrod spawalniczych, chemii budowlanej, w tym farb i tynków krzemianowych.

W celu dalszego rozwoju w tym segmencie Grupa CIECH koncentruje się na wykorzystaniu nowych zastosowań krzemianów oraz rozwoju wysokomarżowych produktów.

**SEGMENT TRANSPORTOWY**

Usługi transportowe | Przewozy kolejowe | Przeładunki

**3%**przychodów Grupy  
CIECH w 2016 roku

Działalność segmentu transportowego skupia się w spółce CIECH Cargo Sp. z o.o., świadczącej usługi transportu kolejowego w kraju, w zakresie: wynajmu wagonów kolejowych, kolejowych przewozów towarowych oraz obsługi eksploatacyjnej bocznic. Głównymi odbiorcami usług CIECH Cargo Sp. z o.o. są obecnie spółki z Grupy CIECH, ale w ramach dalszego rozwoju Grupa CIECH dąży do świadczenia usług transportowych dla firm spoza Grupy.

W związku ze zmianą modelu zakupu usług transportowych i spedycyjnych, CIECH S.A. (działając jako 100% wspólnik Spółki) podjęła decyzję o zaprzestaniu przez spółkę CIECH Transclean Sp. z o.o. z siedzibą w Bydgoszczy prowadzenia działalności operacyjnej i wygaszeniu jej działalności. Dane Spółki są prezentowane w segmencie transportowym.

**SEGMENT POZOSTAŁA DZIAŁALNOŚĆ**

Usługi | Dystrybucja | Obrót i zarządzanie nieruchomościami

Segment pozostała działalność obejmuje świadczone poza Grupę CIECH usługi oraz towary sprzedawane, głównie przez CIECH S.A. i CIECH Trading S.A. oraz spółki zagraniczne poza obszarem działalności kluczowych segmentów Grupy.

CIECH Trading S.A. jest dystrybutorem surowców, produktów chemicznych oraz odczynników, dostarcza surowce dla wielu branż przemysłu. Dominującą grupę stanowią produkty dla chemii gospodarczej, kosmetycznej i farmaceutycznej, ale także dla przemysłu mleczarskiego, cukrowniczego, paszowego oraz wybranych gałęzi przemysłu ciężkiego, tj. ocynkowni, hut, koksowni, galwanizerni i odlewni. Spółka zaopatruje również zakłady uzdatniania wody, oczyszczalnie ścieków oraz producentów ogumienia, farb i lakierów.

Poza działalnością handlową do tego segmentu włączone są również spółki wspierające działalność Grupy, m.in. w zakresie obrotu i zarządzania nieruchomościami (CIECH Nieruchomości Sp. z o.o.), udzielania licencji spółkom Grupy CIECH na korzystanie ze znaków towarowych (CIECH R&D Sp. z o.o.) oraz działalności finansowej.

**Segmenty działalności CIECH S.A.**

CIECH S.A. jako jednostka dominująca w Grupie CIECH posiada udziały w spółkach zależnych przypisanych do poszczególnych segmentów opisanych powyżej. CIECH S.A., poza usługami wsparcia świadczonymi dla tych spółek, prowadzi również działalność operacyjną w poniższych segmentach:

**Segment sodowy** – CIECH S.A. prowadzi sprzedaż wytwarzanych przez spółki z Grupy CIECH produktów segmentu sodowego. Do najważniejszych z nich należą: soda kalcynowana lekka i ciężka, soda oczyszczona, sól warzona i chlorek wapnia.

**Segment organiczny** - CIECH S.A. jest głównym dostawcą surowców do produkcji dla spółek działających w ramach segmentu organicznego.

**Segment krzemiany i szkło** - CIECH S.A. prowadzi sprzedaż produktów segmentu krzemiany i szkło wytwarzanych przez spółkę CIECH Soda Romania S.A. Są to głównie szklisty krzemian sodu oraz szkło wodne sodowe.

**Segment transportowy** obejmuje prowadzoną od 2016 roku przez CIECH S.A. działalność spedycyjną na rzecz spółek zależnych tj. CIECH Pianki Sp. z o.o. oraz CIECH Sarzyna S.A.

**Sezonowość i cykliczność działalności Grupy CIECH**

W kształtowaniu ogólnych trendów sprzedaży Grupy CIECH zjawiska sezonowości związane z okresowymi wahaniami popytu i podaży mają niewielkie znaczenie. Produkty o zauważalnym wpływie sezonowości to środki ochrony roślin. Większość preparatów środków ochrony roślin jest zużywana w pierwszej połowie roku, w okresie silnego wzrostu roślin, kiedy to realizowane jest około 90% łącznej sprzedaży tych wyrobów. W przypadku pozostałych produktów poziom przychodów i wyników finansowych Grupy w okresie roku obrotowego nie podlega istotnym wahanom sezonowym.

## 1.4 ISTOTNE UMOWY I TRANSAKCJE

### Istotne umowy

Zawarcie umowy przez spółkę CIECH Soda Romania S.A. na dostawy pary technologicznej

18 listopada 2016 roku spółka zależna od CIECH S.A. - CIECH Soda Romania S.A. zawarła z S.C. CET Govora S.A. w Rumunii w upadłości układowej („CET”) umowę dostaw pary technologicznej niezbędnej do procesu produkcji sody kalcynowanej oraz krzemianów płynnych.

Umowa została zawarta z mocą obowiązującą od 6 września 2016 roku na czas określony wynoszący 10 lat do 5 września 2026 roku. Strony ustaliły cenę pary na okres do 31 grudnia 2018 roku. Szacunkowa wartość Umowy, w okresie do dnia 31 grudnia 2018 roku wynosi około 305 mln zł.

Cena pary na lata 2019-2026 zostanie ustalona w oparciu o formułę cenową, która zostanie uzgodniona między stronami w wyniku negocjacji. W przypadku nieuzgodnienia ceny do 1 grudnia 2018 roku, umowa rozwiązuje się z mocy prawa z dniem 1 stycznia 2019 roku. Strony mogą wypowiedzieć umowę począwszy od 31 marca 2018 roku z 9-miesięcznym okresem wypowiedzenia. Pozostałe warunki umowy, nie odbiegają od warunków powszechnie stosowanych w obrocie dla tego rodzaju umów.

O zatwierdzeniu nowych warunków finansowych dostaw pary technologicznej dla CIECH Soda Romania S.A., CIECH S.A. informowała w Raporcie Bieżącym 31/2016, natomiast o zawarciu umowy na dostawy pary technologicznej Spółka poinformowała w Raporcie Bieżącym 37/2016.

**Umowa sprzedaży węgla energetycznego - przeniesienia praw i obowiązków**

27 czerwca 2016 roku zostało zawarte porozumienie pomiędzy CIECH Soda Polska S.A, a Kompanią Węglową S.A. oraz Polską Grupą Górniczą Sp. z o.o., na mocy której nastąpiło przeniesienie przez Kompanię Węglową S.A., za zgodą CIECH Soda Polska S.A., ogółu praw i obowiązków wynikających z umowy sprzedaży, zawartej 13 maja 2015 roku z Kompanią Węglową S.A., na rzecz Polskiej Grupy Górniczej S.A. Pozostałe warunki umowy sprzedaży nie uległy zmianie. Zawarcie porozumienia związane było z nabyciem przez Polską Grupę Górniczą S.A. przedsiębiorstwa Kompania Węglowa S.A.

### Transakcje z podmiotami powiązаныmi na warunkach innych niż rynkowe

Spółki Grupy CIECH nie zawierały pomiędzy sobą transakcji na warunkach innych niż rynkowe. Sprzedaż oraz zakupy od podmiotów powiązanych dokonywane są według cen rynkowych.

Opis transakcji zawartych pomiędzy podmiotami powiązаныmi znajduje się w nocie 9.3. Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego Grupy CIECH oraz nocie 9.3 Sprawozdania Finansowego CIECH S.A.







## OTOCZENIE ZEWNĘTRZNE



## 2 OTOCZENIE ZEWNĘTRZNE

### 2.1 CZYNNIKI, KTÓRE MOGĄ MIEĆ WPŁYW NA DZIAŁALNOŚĆ GRUPY CIECH

Działalność Grupy CIECH opiera się w znacznym stopniu na produkcji i sprzedaży produktów chemicznych, używanych w charakterze surowców i półproduktów w wielu branżach: szklarskiej, chemii gospodarczej, meblarskiej, motoryzacyjnej, budowlanej, spożywczej, rolniczej, farmaceutycznej, chemicznej i artykułów konsumpcyjnych. Popyt na produkty wytwarzane przez klientów Grupy CIECH zależy od wielu czynników, w tym ogólnych warunków gospodarczych.

Na funkcjonowanie Grupy duży wpływ mają także koszty pracy i energii, stopy procentowe i inne czynniki makroekonomiczne. W związku z tym, że istotna część przychodów i kosztów Grupy jest generowana w walutach obcych, wpływ na jej wyniki finansowa mają również zmiany kursów walutowych.

W rezultacie, wielkość i opłacalność sprzedaży spółek Grupy CIECH zależy od powyższych zmiennych, jak również sytuacji gospodarczej w Polsce, Europie i na świecie.

#### Sytuacja w branżach odbiorców produktów Grupy w Polsce

Polska jest największym rynkiem zbytu Grupy CIECH. Do bezpośrednich najważniejszych krajowych odbiorców produktów Grupy należą: przemysł szklarski, branże wyrobów chemicznych i z tworzyw sztucznych, przemysł meblarski, rolnictwo, budownictwo, przemysł spożywczy. Rozwój tych sektorów gospodarki zależy od koniunktury ekonomicznej w Polsce.

Wg danych GUS, produkcja sprzedana przemysłu w cenach stałych w ciągu 2016 roku wzrosła o 3,2% w porównaniu do analogicznego okresu roku poprzedniego (odpowiednio w 2015 roku wzrosła o 4,9%). W 2016 roku stosowne dynamiki produkcji wśród branż istotnych dla działalności Grupy (jako rynków odbiorców lub docelowych) były następujące: chemikalia i wyroby chemiczne (wzrost o 2,2%); wyroby z gumy i tworzyw sztucznych (wzrost o 6,8%); produkcja pojazdów samochodowych (wzrost o 7,2%); produkcja mebli (wzrost o 12,1%); produkcja artykułów spożywczych (wzrost o 6,4%); produkcja budowlano-montażowa (spadek o 14,1%).

W ubiegłym roku nastąpiło pewne osłabienie koniunktury w polskiej gospodarce (szacowany wzrost PKB o 3,1% w 2016 roku wobec 3,3% i 3,9% odpowiednio w latach 2014 i 2015). Pomimo tego dynamiki PKB Polski były i powinny być nadal istotnie wyższe niż średnie dla Unii Europejskiej.

Na 2017 rok przewiduje się niewielką poprawę koniunktury w naszym kraju (prognozy wzrostu PKB o 3,4% wg Komisji Europejskiej i Międzynarodowego Funduszu Walutowego). Zbliżonej tendencji należy się spodziewać w przemyśle chemicznym, który rozwija się zazwyczaj podobnie jak cała gospodarka.

#### Koniunktura gospodarcza w Europie i na świecie

Działalność Grupy CIECH opiera się w znacznej części na sprzedaży produktów chemicznych na rynkach zagranicznych. Poziom rentowności sprzedaży jest zależny od globalnej koniunktury gospodarczej w Europie i na świecie. Osłabienie światowej koniunktury gospodarczej wpływa zazwyczaj na obniżenie zapotrzebowania na surowce na rynkach światowych, a tym samym na wysokość realizowanych przez Grupę obrotów eksportowych.

Według prognoz Międzynarodowego Funduszu Walutowego dynamika globalnego rozwoju gospodarczego w 2017 roku powinna nieco przyspieszyć (wzrost PKB o 3,4% wobec 3,1% spodziewanego w 2016 roku). Stosunkowo szybko rozwijać się będą nadal największe gospodarki Azji (Indie, Chiny i kraje ASEAN, dla których odpowiednie dynamiki PKB powinny osiągnąć: 7,6%, 6,2%, 5,1%). Wśród dużych gospodarek najgorsza koniunktura będzie obserwowana w Rosji i Brazylii; jakkolwiek recesja notowana w tych krajach w latach 2015-2016 powinna już ustąpić (spodziewane wzrosty PKB odpowiednio o 1,1% i 0,5%). Z kolei w Unii Europejskiej obserwowane będzie spowolnienie rozwoju (wzrost PKB o 1,7% w 2017 roku wobec prognozy na 2016 rok na poziomie 1,9%).

Dla sektora chemicznego Amerykańska Izba Chemiczna (ACC) zakłada, że po umiarkowanym wzroście światowej produkcji chemikaliów w 2016 roku (o 2,2%) kolejne lata wykażą pewne przyspieszenie tej wytwórczości: o 2,9% w roku 2017 i o 3,3% w roku 2018. W przypadku USA wzrost ten ma wynieść 3,3% w roku 2017 oraz 4,3% w roku 2018. Z kolei w Unii Europejskiej,

Europejska Rada Przemysłu Chemicznego (CEFIC) przewiduje, że po okresie wyraźnej stagnacji w 2016 roku unijna produkcja chemiczna wzrośnie zaledwie o 0,5% w roku 2017.

W przypadku europejskiego sektora budowlanego na najbliższe 2-3 lata przewiduje się dalszą poprawę koniunktury. Wg organizacji Euroconstruct średnioroczna dynamika produkcji budowlanej w Europie Zachodniej i Centralnej powinna wzrosnąć do poziomu 2,1%-2,2% w latach 2017-2019 (z poziomu poniżej 2% w latach 2014-2016).

TABELA 1: POZOSTAŁE CZYNNIKI MAJĄCE WPŁYW NA DZIAŁALNOŚĆ GRUPY CIECH

Czynniki	Opis
Koniunktura na rynku surowców	<p>W związku z tym, że koszty surowców stanowią znaczący udział w ogólnych kosztach Grupy, sytuacja na rynku niektórych surowców (dostępność i cena) ma znaczący wpływ na działalność i wyniki finansowe Grupy CIECH. Cena i dostępność podstawowych surowców zależy w dużej mierze od sytuacji ekonomicznej i politycznej na świecie.</p> <p>Węgiel kamienny - sytuacja na rynku zależy od wielu czynników makroekonomicznych. Największym producentem węgla kamiennego w Unii Europejskiej jest Polska, ale UE importuje blisko dwa razy więcej węgla niż wydobywa (głównie z Rosji, Kolumbii, USA i Australii). Większość importowanego do UE węgla stanowi węgiel energetyczny, czyli taki, który Grupa CIECH wykorzystuje do produkcji ciepła w zakładach sodowych w Polsce. Mimo faktu, że dostawcami Grupy są z reguły polskie kopalnie, cena węgla kamiennego w Polsce jest uzależniona od europejskiej i globalnej sytuacji popytowo-podażowej.</p> <p>Koks - ceny koksu zależą przede wszystkim od cen węgla koksującego, z którego powstaje. Największym producentem koksu na świecie są Chiny, które są jednocześnie jednym z największych jego konsumentów. W Europie koks produkuje się głównie w Polsce i w Czechach.</p> <p>Surowce ropopochodne - wykorzystywane w segmencie organicznym, podążają za notowaniami ropy. Ceny ropy naftowej zależą głównie od czynników makroekonomicznych i politycznych, które przekładają się na sytuację popytowo-podażową na świecie.</p>
Relacje kursowe złotych (PLN) oraz leja rumuńskiego (RON) do euro (EUR) oraz dolara (USD)	<p>Główne źródła ekspozycji Grupy CIECH na ryzyko walutowe to euro oraz dolar amerykański, w których realizowana jest sprzedaż eksportowa. Osłabienie się PLN i RON (w których ponoszone są znaczące koszty) w stosunku do EUR i USD (w których odbywa się istotna część sprzedaży) wpływa pozytywnie na wyniki finansowe Grupy CIECH.</p> <p>Grupa stosuje naturalny hedging, a także finansowe instrumenty zabezpieczające. Ekspozycja netto Grupy to: -301,4 mln EUR i -18,0 mln USD w 2016 roku.</p>
Wielkość mocy produkcyjnych produktów chemicznych na rynkach, na których działa Grupa CIECH	<p>W branżach masowych produktów chemicznych, w których operuje Grupa CIECH, istotną barierą wejścia są nakłady inwestycyjne oraz w przypadku segmentu sodowego bliski dostęp do zasobów naturalnych. Z tego też względu w zakresie najważniejszego segmentu Grupy CIECH, segmentu sodowego, inwestycje typu <i>green field</i> są realizowane rzadko i generalnie poza Europą.</p> <p>Na działalność Grupy CIECH wpływ może mieć znacząca rozbudowa mocy produkcyjnych sody kalcynowanej i oczyszczonej w Turcji, która wpłynie na dotychczasową sytuację popytowo-podażową na świecie w krótkim terminie zwiększając podaż sody na rynku i obniżając ceny w Europie i sąsiednich regionach, co może negatywnie wpłynąć na wyniki finansowe Grupy.</p>
Wymogi związane z ochroną środowiska	<p><b>Wdrożenie systemu REACH</b></p> <p>Zgodnie z wymaganiami rozporządzenia REACH, spółki Grupy wprowadzające do obrotu substancje w ilości powyżej 1 tony/rok dokonały lub zamierzają dokonać rejestracji właściwej tych substancji w określonych terminach, co pozwoli im na kontynuowanie działalności w dotychczasowym zakresie.</p> <p><b>System handlu emisjami</b></p> <p>Spółki produkcyjne z Grupy CIECH objęte są systemem handlu emisjami. Z wewnętrznych analiz wykonanych przez spółki Grupy CIECH wynika, że ilość bezpłatnych uprawnień do emisji CO<sub>2</sub> w III okresie rozliczeniowym (lata 2013-2020) nie będzie wystarczająca na pokrycie rzeczywistego zapotrzebowania na tego typu jednostki rozliczeniowe. Oprócz kosztów bezpośrednich związanych z zakupem praw do emisji dwutlenku węgla spółki Grupy CIECH będą ponosić wyższe koszty zakupu energii elektrycznej ze względu na przeniesienie na nie przez wytwórców kosztów zakupu uprawnień do emisji.</p>

## 2.2 CHARAKTERYSTYKA RYNKU I POZYCJA GRUPY CIECH

### 2.2.1 SEGMENT SODOWY

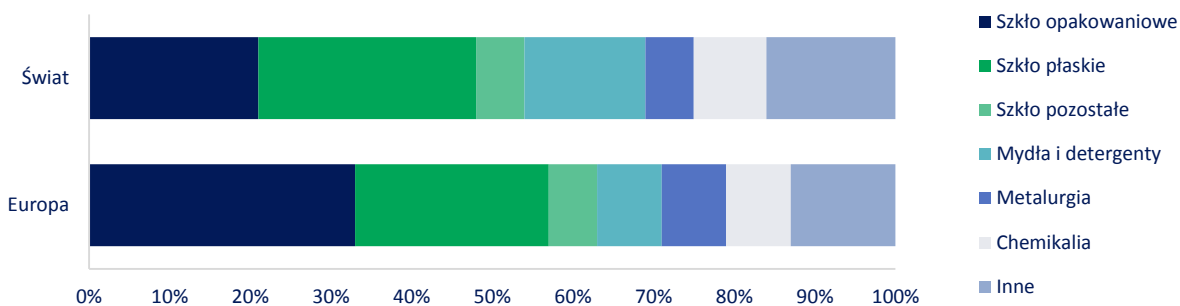


Grupa CIECH jest **drugim europejskim** i największym w Europie Środkowo-Wschodniej **producentem sody kalcynowanej**. Zajmuje piątą pozycję na rynku globalnym.

#### Soda kalcynowana

Soda kalcynowana należy do podstawowych surowców do produkcji szkła. Znajduje ona także zastosowanie przy wyrobie środków piorących i czyszczących, w metalurgii oraz w przemyśle chemicznym m.in. do wytwarzania niektórych gatunków nawozów mineralnych, a także barwników i pigmentów. W skali światowej ponad połowa wytwarzanej sody kalcynowanej zużywana jest do produkcji szkła. W dalszej kolejności wśród odbiorców sody kalcynowanej znajduje się branża mydeł i detergentów oraz przemysł chemiczny. 1/5 sody zużywają pozostałe gałęzie przemysłu.

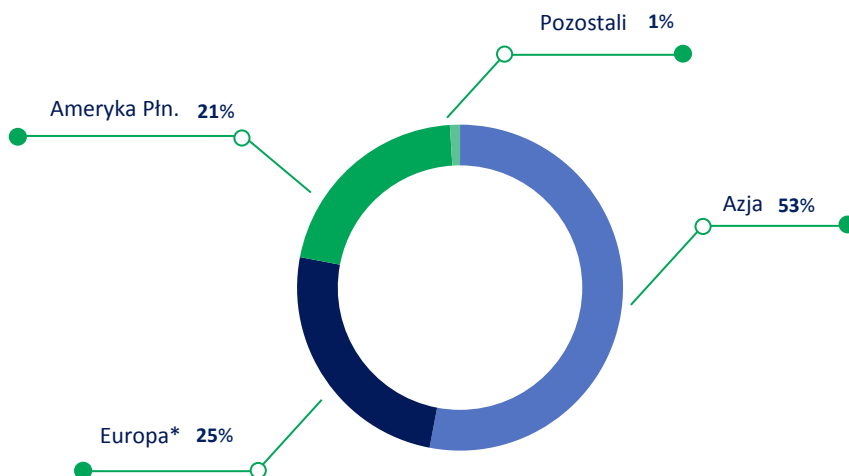
RYSUNEK 11: STRUKTURA ZUŻYCIA SODY KALCYNOWANEJ



Źródło: Opracowanie własne na podstawie IHS Chemical

W Europie udział producentów szkła i przemysłu metalurgicznego w odbiorach sody kalcynowanej jest dużo większy w porównaniu z rynkiem globalnym. Z drugiej strony na kontynencie europejskim zużywa się stosunkowo mniej sody przy produkcji mydeł i detergentów.

RYSUNEK 12: MOCE PRODUKCYJNE SODY KALCYNOWANEJ NA ŚWIECIE WG REGIONÓW

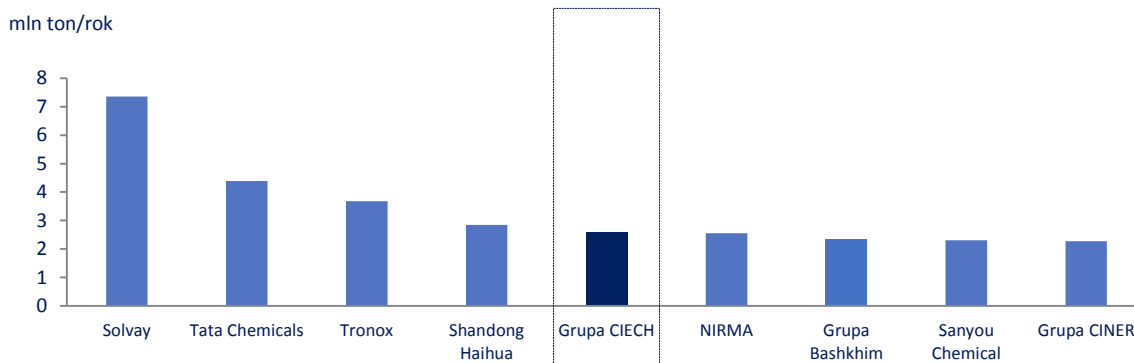


\* Europa wraz z całą Rosją i Turcją

Źródło: Opracowanie własne na podstawie IHS Chemical

Światowe zdolności produkcyjne sody kalcyonowanej są szacowane na około 65 mln ton/rok, z tego na Azję przypada ponad połowa z nich. Pozostały potencjał rozłożył się prawie równomiernie pomiędzy Europę i Amerykę Północną, które posiadają zbliżony poziom mocy wytwórczych. Do największych producentów sody kalcyonowanej na świecie o mocach ponad 3 mln ton/tok należą trzy koncerny: Solvay, Tata Chemicals i Tronox. Firmy te dysponują łącznie niemal 1/4 globalnych zdolności wytwórczych.

RYSUNEK 13: NAJWIĘKSI PRODUCENCI SODY KALCYNOWANEJ NA ŚWIECIE WG MOCY PRODUKCYJNYCH W 2016 ROKU



Źródło: Opracowanie własne na podstawie IHS Chemical (uwzględniono udziały kapitałowe w spółkach produkcyjnych).

Przewiduje się, że do końca obecnej dekady istotne przyrosty mocy produkcyjnych nastąpią: na Bliskim Wschodzie (ponad 3,5 mln ton/rok, głównie w Turcji na bazie złóż trony), na subkontynencie indyjskim (ponad 1,5 mln ton/rok) oraz w Chinach (ponad 1,5 mln ton/rok).

Podstawowym rynkiem działania Grupy CIECH w odniesieniu do sody kalcyonowanej jest rynek europejski (w tym krajów WNP) z dużym udziałem Polski. Największym producentem tego regionu jest koncern Solvay, który pod koniec 2016 roku posiadał fabryki w 6 lokalizacjach w Europie z łącznymi mocami produkcyjnymi szacowanymi na około 5 mln ton/rok. Drugą pozycję na rynku europejskim zajmuje Grupa CIECH z mocami produkcyjnymi na poziomie 2,6 mln ton. 4 zakłady wytwórcze Grupy CIECH znajdują się w Polsce (Inowrocław i Janikowo), Niemczech (Stassfurt) i Rumunii (Ramnicu Valcea). Grupa CIECH jest jedynym producentem sody kalcyonowanej w Polsce i Rumunii. Udział ilościowy Grupy w rynku sody kalcyonowanej w Polsce sięga ok. 95%, w Europie wynosi 16-18%, a na rynku światowym ok. 4% (szacunki własne na podstawie danych o rynku IHS Chemical).

Europejski popyt na sodę kalcynowaną (razem z WNP) oceniany jest na około 11 mln ton/rok. Rynek w Europie (w tym Polski) to rynek dojrzały nieulegający gwałtownym zmianom o rocznych stopach wzrostu na ogół nie przekraczających kilku procent. Dynamika wzrostu w Europie Środkowo-Wschodniej jest zazwyczaj o 1-2 punkty procentowe wyższa niż w Europie Zachodniej.

Struktura zużycia sody kalcynowanej w Europie od wielu lat nie ulega większym zmianom. Popyt na tę sodę jest uzależniony głównie od zapotrzebowania na szkło opakowaniowe i płaskie. W Europie Środkowej dosyć istotny jest też udział segmentu detergentów a w Europie Wschodniej branży metalurgicznej.

Zgodnie z danymi IHS, europejski rynek sody jest obecnie zbilansowany. Oddanie nowych mocy produkcyjnych na Bliskim Wschodzie może doprowadzić do okresowej nadpodaży produktu w Europie i sąsiednich regionach (także na rynkach, na których działa Grupa CIECH), na dziś oszacowanie potencjalnego wpływu jest bardzo trudne. Na początku kolejnej dekady wzrost mocy powinien zostać zbilansowany przez stabilny wzrost zapotrzebowania na sodę.

Grupa CIECH posiada zdywersyfikowany portfel klientów – największy klient sodowy odpowiada za mniej niż 6% przychodów Grupy. Grupa koncentruje się na budowie trwałych, długoterminowych relacji z klientami.

### Soda oczyszczona

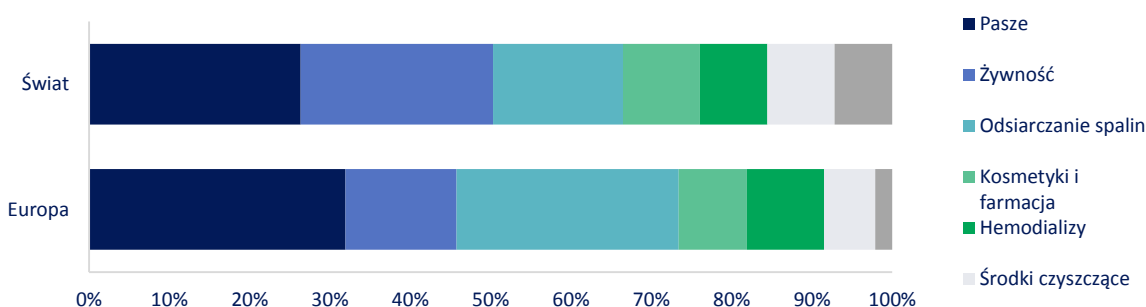


Grupa CIECH znajduje się w trójce największych producentów sody oczyszczonej w Europie.

Soda oczyszczona znajduje zastosowanie przede wszystkim do produkcji pasz (jako regulator kwasowości), żywności (m.in. jako składnik proszków do pieczenia i napojów musujących), farmaceutyków, detergentów i kosmetyków oraz do oczyszczania gazów spalinowych (głównie do odsiarczania). W przemyśle chemicznym stosowana jest do produkcji barwników i środków wybuchowych oraz jako podstawowy składnik gaśnic przeciwpożarowych. Rynek sody oczyszczonej dzieli się na segment sody niskiej, wysokiej i bardzo wysokiej jakości. Segment wysokiej jakości obejmuje przemysł spożywczy i farmaceutyczny. Bardzo wysoka jakość wymagana jest w zastosowaniach medycznych, np. w hemodializie.

W Europie soda oczyszczona znajduje zastosowanie przede wszystkim do produkcji pasz oraz oczyszczania spalin (odpowiednio 1/3 i 1/4). Innymi istotnymi segmentami są produkcja środków spożywczych i hemodializa.

RYSUNEK 14: STRUKTURA ZUŻYCIA SODY OCZYSZCZONEJ

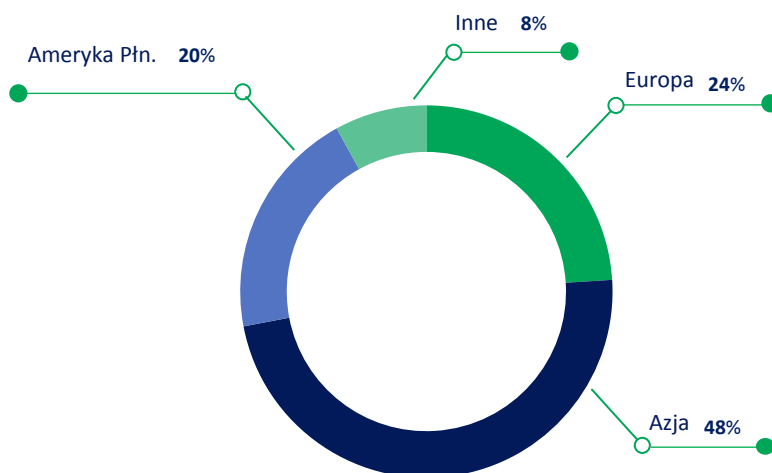


Źródło: Opracowanie własne na podstawie IHS Chemical

Globalne moce produkcyjne w zakresie sody oczyszczonej szacowane są na ok. 5,7 mln ton/rok. Azja odpowiada za ok. 50% tych zdolności. Udział Europy sięga prawie 25%, a Ameryki Płn. rzędu 20%.

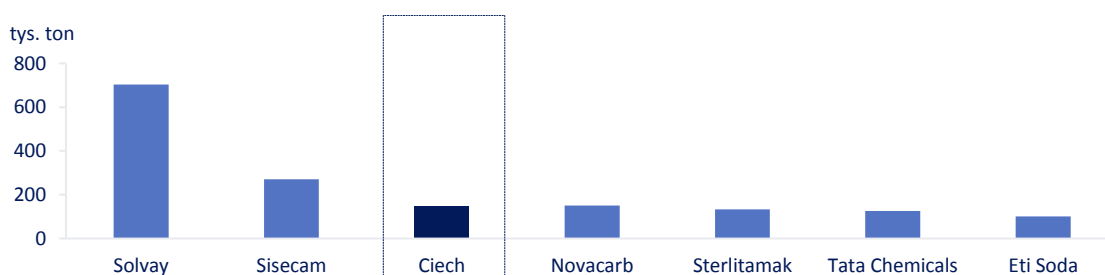
Rynkiem działania dla Grupy CIECH w zakresie sody oczyszczonej jest rynek krajowy oraz rynki zagraniczne, w których dominują kraje Europy Zachodniej. Udziały Grupy CIECH w rynku sody oczyszczonej oscylują na poziomie około 13% w Europie i 3% globalnie. Soda oczyszczona jest produkowana w dwóch należących do Grupy zakładach sodowych: w Inowrocławiu i w Stassfurt. CIECH Soda Polska S.A. jest jedynym producentem sody oczyszczonej w Polsce z udziałem rynkowym sprzedaży na poziomie ok. 55%. Udział Grupy CIECH w rynku niemieckim wynosi ok. 30%.

RYSUNEK 15: MOCE PRODUKCYJNE SODY OCZYSZCZONEJ NA ŚWIECIE WG REGIONÓW



Źródło: Opracowanie własne na podstawie IHS Chemical

RYSUNEK 16: NAJWIĘKSI PRODUCENCI SODY OCZYSZCZONEJ W EUROPIE I TURCJI WG MOCY PRODUKCYJNYCH W 2016 ROKU



Źródło: Opracowanie własne na podstawie IHS Chemical i danych z firm.

W regionie Europy (obejmującym Turcję) zdolności produkcyjne w zakresie sody oczyszczonej szacuje się na ok. 1,6 mln ton rocznie. Największym producentem w Europie i na świecie jest koncern Solvay, który posiada fabryki w siedmiu krajach. Obecnie Grupa CIECH z mocami na poziomie 150 tys. ton/rok jest drugim producentem na kontynencie europejskim ex aequo z Novacarb (trzecim po Solvay i Sisecam w regionie uwzględniającym Turcję).

Polski i europejski rynek sody oczyszczonej, podobnie jak sody kalcynowanej, to rynki dojrzałe, nieulegające gwałtownym zmianom o rocznych stopach wzrostu rzędu kilku procent rocznie.

W najbliższych latach ponad przeciętnej dynamiki można spodziewać się w zakresie segmentu hemodializy ze względu na wzrost zachorowań związanych ze współczesnym stylem życia w krajach rozwiniętych (głównie choroby nerek wywołane cukrzycą). Z uwagi na rosnące wymogi ochrony środowiska przewidywany jest też istotny wzrost zużycia sody oczyszczonej w sektorze odsiarczania gazów spalinowych.

Wzrost popytu na sodę oczyszczoną wspierany jest przez globalne megatrendy.

Wśród sektorów, do których kierowana jest soda oczyszczona najbardziej wrażliwym na dekonunkturę jest zazwyczaj sektor paszowy. W Polsce sektor ten jest jednak bardziej odporny na wahania koniunktury niż ma to miejsce na większości rynków Europy. Wahania te w Polsce są dużo słabsze niż w pozostałej części kontynentu.

Europejscy producenci sody kontynuują działania w kierunku intensyfikacji produkcji sody oczyszczonej, która odbywa się kosztem sody kalcynowanej.



### Sól warzona

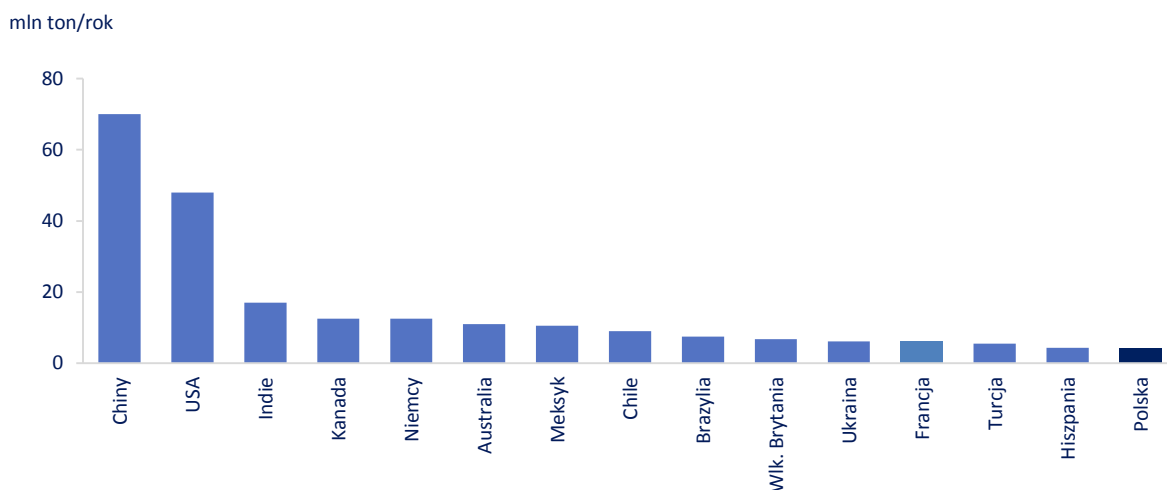


Grupa CIECH jest największym polskim producentem soli warzonej, a jej udział w polskim rynku wynosi ok. 60%.

W handlu na rynku europejskim sól występuje najczęściej w dwóch rodzajach: kamiennej i warzonej. Sól warzona należy do kluczowych produktów Grupy CIECH, która oferuje gatunki przeznaczone m.in. do żywności, pasz, uzdatniania wody i dla przemysłu chemicznego.

W ostatnich kilku latach produkcja soli na świecie wynosiła rocznie ok. 270 mln ton. Dziesięciu największych producentów (krajów) odpowiada za 3/4 globalnej podaży. Wśród nich są tylko dwa kraje z Europy (Niemcy wytwarzające ok. 12 mln ton/rok i Wlk. Brytania z produkcją rzędu 7 mln ton/rok). Polska (wytwarzająca ok. 4 mln ton soli w roku) zajmuje 15 miejsce w globalnym rankingu, a jej udział w całkowitej produkcji sięga 1,5%.

RYSUNEK 17: GŁÓWNI PRODUCENCI SOLI NA ŚWIECIE (W TYM POLSKA)



Źródło: Opracowanie własne na podstawie USGS.

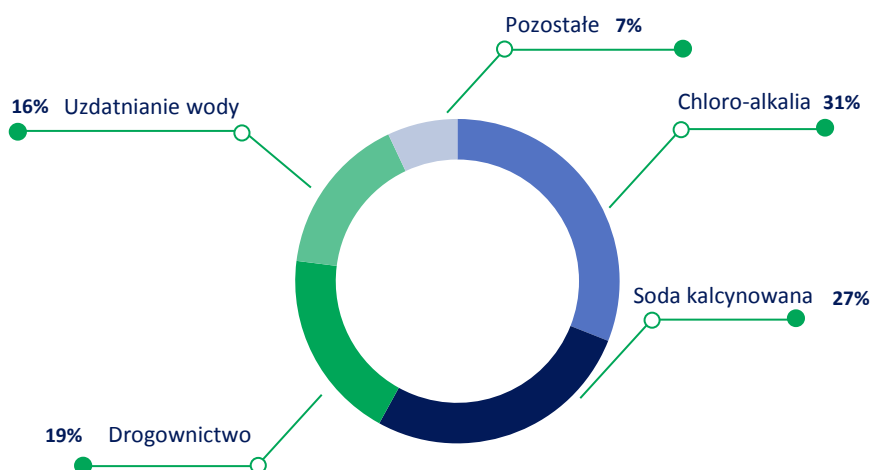
Europejskie zdolności wytwórcze soli są szacowane na ok. 90 mln ton/r (razem z producentami zużywającymi sól tylko na potrzeby własnej produkcji chemicznej takimi jak Solvay i Dow Chemical). Największym producentem w Europie operującym na wolnym rynku jest firma Esco z Grupy K+S z mocami na poziomie ponad 9 mln ton/rok i zakładami wytwórczymi w kilku



krajach Europy Zachodniej. Duże zdolności produkcyjne (powyżej 5 mln ton/rok) posiadają także: ukraińska firma Artyomsol (7,5 mln ton/rok, moce wykorzystywane ostatnio w niewielkim stopniu) i chemiczny koncern Akzo Nobel (6,6 mln ton/rok). Ze względu na przewagę soli warzonej pod względem parametrów jakości, przemysł chemiczny w Europie Zachodniej praktycznie odszedł od stosowania soli kamiennej. Podobny proces miał miejsce w przypadku przemysłu spożywczego oraz gospodarstw domowych. Sól kamienną stosuje się obecnie przede wszystkim w drogownictwie przy zimowym odładzaniu dróg. Sól warzona znajduje natomiast szerokie zastosowanie w przemyśle chemicznym (w elektrolizie, produkcji detergentów i barwników) oraz procesach uzdatniania i zmiękczenia wody. Stosowana jest także w przemyśle spożywczym (w tym: piekarniczym, owocowo-warzywnym oraz mięsny). Sól warzona o czystości farmakopealnej używana jest również w przemyśle farmaceutycznym.

W Europie najwięcej soli znajduje zastosowanie w przemyśle chlorowo - alkalicznym. Nieco mniej soli zużywa produkcja sody kalcynowanej oraz drogownictwo. W skali globalnej jedynie na kontynencie północno-amerykańskim udział soli w drogownictwie ma swój znaczący udział (ok. 1/3). W pozostałych regionach świata dominującym odbiorcą soli jest przemysł chlorowo-alkaliczny. W Chinach ważnym konsumentem soli jest też branża sodowa (produkcja sody kalcynowanej). W Azji (poza Chinami) oraz Ameryce Łacińskiej, Afryce i na Bliskim Wschodzie znaczące ilości soli przeznaczają się do spożycia bezpośredniego i produkcji żywności.

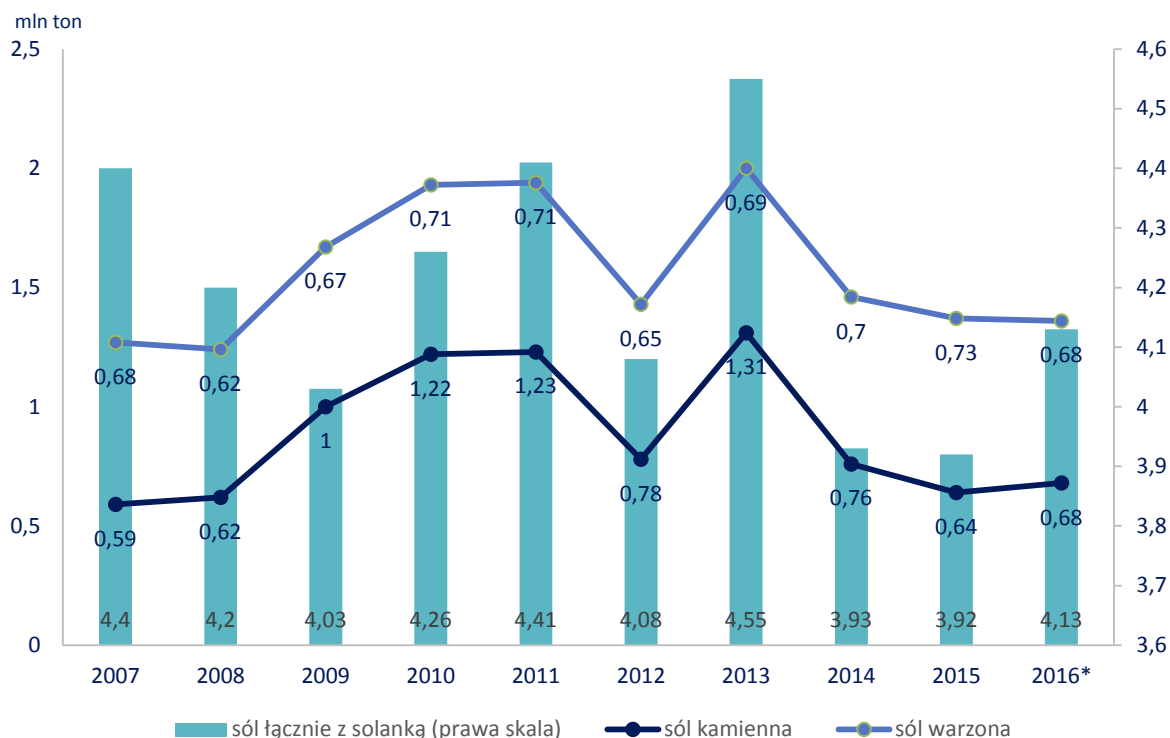
RYSUNEK 18: STRUKTURA ZUŻYCIA SOLI W EUROPIE



Źródło: Szacunki na podstawie Roskill

Struktura rynku soli w Polsce nieco różni się od segmentacji w skali europejskiej. Zdecydowanie więcej soli używa się w drogownictwie i konsumpcji bezpośredniej, a mniej w przemyśle chemicznym.

RYSUNEK 19: PRODUKCJA SOLI W POLSCE Z PODZIAŁEM NA RODZAJE W LATACH 2007-2016



Źródło: Opracowanie własne na podstawie GUS.

Polska należy do czołówki producentów soli w Europie. W ostatnich latach łączna roczna produkcja soli warzonej, kamiennej i solanki wykazywała wahania między 4 mln ton i 4,5 mln ton.

Polski rynek soli, podobnie jak rynek europejski, jest rynkiem dojrzałym. Wielkość zużycia soli warzonej utrzymuje się na stabilnym poziomie, wykazując na ogół odporność na ewentualne spowolnienia gospodarcze. Wzrost wolumenu sprzedaży jest niewielki i wynika głównie ze wzrostu sprzedaży produktów solnych wysoko przetworzonych. Dużą zmiennością charakteryzuje się natomiast rynek soli kamiennej, której głównym zastosowaniem jest zimowe utrzymanie dróg. Popyt na sól kamienną w przypadku anomalii pogodowych potrafi zmieniać się o kilkadziesiąt procent. Grupa CIECH nie dostarcza dużych ilości soli do sektora drogowego i dlatego anomalie pogodowe praktycznie nie wpływają na wielkość jej sprzedaży.

Grupa CIECH odgrywa natomiast istotną rolę w segmentach: soli spożywczej (przemysł spożywczy i spożycie bezpośrednie, gdzie trafia większość soli produkowanej przez CIECH Soda Polska S.A.); przemysłu chemicznego i uzdatniania wody.

Na rynku krajowym Grupa CIECH jest największym polskim producentem soli warzonej z mocami wytwórczymi na poziomie 620 tys. ton rocznie, a jej udział w polskim rynku soli warzonej wynosi ok. 60%.

W perspektywie kilku najbliższych lat kierunki i dalszą dynamikę rozwoju globalnego rynku soli, szacowanego na 270-280 mln ton rocznie, determinować będą ogólny rozwój gospodarczy (ze względu na dużą rolę przemysłu chemicznego w zużyciu soli) oraz czynniki sezonowe (ze względu na istotny udział soli w utrzymaniu dróg w krajach wysokorozwiniętych). W sektorze chemicznym szczególnie ważne będą realizacje planów rozbudowy instalacji produkcyjnych w Azji (w zakresie chloroalkaliów i sody kalcynowanej). Prognozowane tempo zużycia soli w skali światowej nie powinno być wyższe niż w poprzednich latach czyli średniorocznie na poziomie 1%-2%.

Ze względu na globalne trendy ekonomiczne, społeczne czy demograficzne, w przemyśle solnym na znaczeniu zyskują produkty specjalistyczne. Rośnie świadomość w zakresie konieczności podnoszenia jakości wody – widoczny jest wzrost zapotrzebowania na tabletki solne ze strony wielu gałęzi przemysłu, a także gospodarstwa domowe. Sól warzona o czystości farmakopealnej używana jest z kolei w coraz większych ilościach w przemyśle farmaceutycznym. Ze względu na rozwój chorób cywilizacyjnych związanych ze stylem życia w krajach rozwiniętych, rosną wydatki na ochronę zdrowia. Poprawia się również jakość farmaceutyków, co warunkuje wzrost zużycia soli wykorzystywanej w tym przemyśle.

Na świecie widoczny jest wzrost popytu na produkty specjalistyczne przemysłu solnego – tabletki solne, sól wykorzystywaną w farmacji, przemyśle spożywczym.

Perspektywy rozwoju rynku soli warzonej w Europie, w tym także w Polsce, oceniane są jako stabilne. Możliwe wzrosty ilościowe uwarunkowane będą dynamiką sprzedaży w sektorze produktów wysoko przetworzonych np. do systemów uzdatniania wody. Ze względu na dominującą rolę soli kamiennej w rynku soli ogółem, stosowaną głównie w drogownictwie, sprzedaż tego rodzaju soli wciąż będzie uzależniona od warunków pogodowych i może ulegać okresowo znacznym wahaniom. Zjawiska te nie dotyczą segmentu soli spożywczej i soli dla przemysłu chemicznego.

## 2.2.2 SEGMENT ORGANICZNY

### Środki ochrony roślin (ŚOR)



Grupa CIECH należy do największych polskich producentów środków ochrony roślin oraz liderów na krajowym rynku herbicydów.

Szacuje się, że w 2016 roku wartość sprzedaży producentów na globalnym rynku środków ochrony roślin sięgnęła ok. 50 mld USD i była niższa od wielkości z roku poprzedniego o ok. 2,4%. Głównymi przyczynami tego spadku były: duże zapasy u dystrybutorów (szczególnie w Ameryce Łacińskiej), wzrost wartości waluty USD, niskie ceny zbóż i kluczowego herbicydu – glifosatu oraz negatywny wpływ prądu El Nino (głównie w Brazylii). Największy spadek wartości sprzedaży zanotowano w Ameryce Łacińskiej (niemal 7%). Natomiast wzrost miał miejsce tylko w Ameryce Płn. (o ok. 1%).

Ponad 40% globalnej sprzedaży środków ochrony roślin dotyczy herbicydów. Insektycydy stanowią niemal 1/3, zaś fungicydy ok. 1/4 wartości światowego rynku.

RYSUNEK 20: STRUKTURA RODZAJOWA ZUŻYCIA ŚRODKÓW OCHRONY ROŚLIN NA ŚWIECIE WG WARTOŚCI

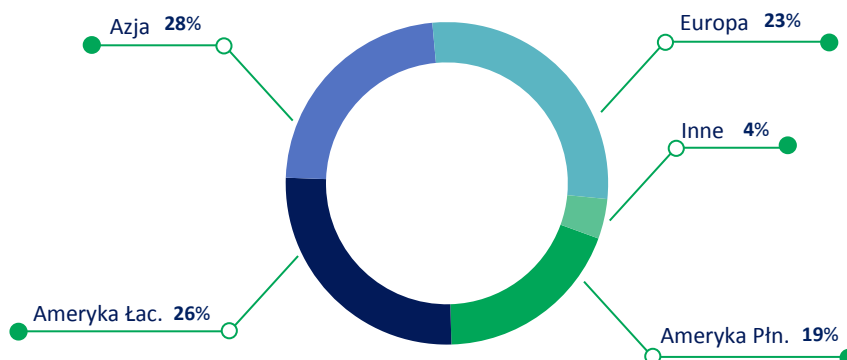


Źródło: Opracowanie własne na podstawie Kleffmano

W 2016 roku rynek światowy nadal był zdominowany przez 6 głównych globalnych producentów tj. Syngenta, Bayer CropScience, BASF, Dow AgroScience, Monsanto, DuPont. Firmy te są głównymi uczestnikami światowych rynków, ponieważ posiadają istotny wpływ na kierunki rozwoju branży, w tym: opracowywanie nowych technologii oraz wprowadzanie na

rynek innowacyjnych produktów. Udział wyżej wymienionych producentów w całkowitej światowej sprzedaży agrochemikaliów (nie tylko do bezpośredniej ochrony roślin) szacuje się na ok. 70%. W związku z realizowanymi połączeniami (koncernów Dow Chemical i DuPont oraz Bayer i Monsanto) w 2017 roku liczba czołowych graczy zmniejszy się do 4.

RYSUNEK 21: STRUKTURA SPRZEDAŻY ŚRODKÓW OCHRONY ROŚLIN WG REGIONÓW (% WARTOŚCI)

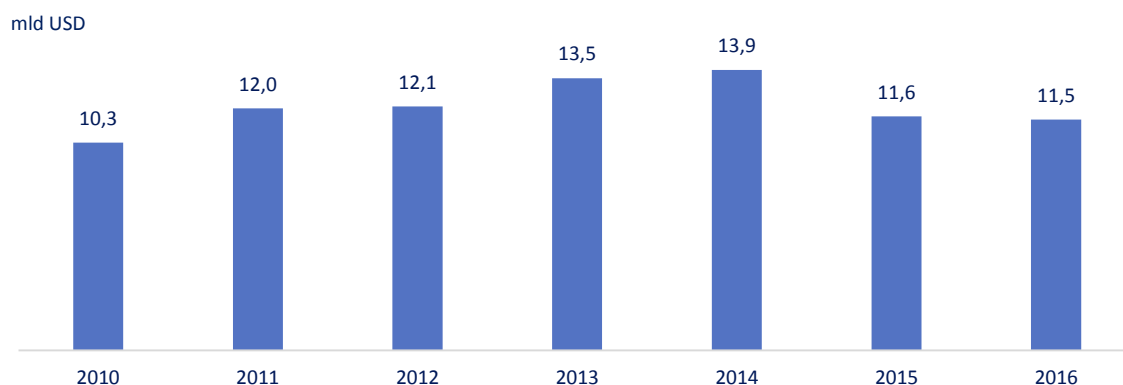


Źródło: Opracowanie własne na podstawie Phillips McDougall.

Azja i Ameryka łacińska są obecnie największymi regionalnymi rynkami środków ochrony roślin z udziałem w globalnych sprzedażach odpowiednio na poziomie 28% i 26%. Trochę mniejsze są rynki Europy i Ameryki Płn. (rzędu 20% każdy). Wartość rynku europejskiego w 2016 roku można szacować na ok. 11,5 mld USD. Na inne regiony świata przypada kilka procent światowej konsumpcji środków ochrony roślin.

Od początku XXI wieku do połowy bieżącej dekady popyt na ŚOR w Europie rósł w szybkim tempie (rzędu kilku procent rocznie wg wartości). W poprzednich 2 latach wykazał wyjątkowo ujemną dynamikę w przeliczeniu na USD związaną w dużym stopniu ze wzmocnieniem wartości tej waluty. Generalnie perspektywy dla dalszego rozwoju europejskiego rynku środków ochrony roślin oceniamy pozytywnie szczególnie w zakresie środków generycznych, które produkuje Grupa CIECH.

RYSUNEK 22: SPRZEDAŻ ŚRODKÓW OCHRONY ROŚLIN W EUROPIE W LATACH 2010-2016



Źródło: Opracowanie własne na podstawie Phillips McDougall.

Od wielu lat w Europie największymi rynkami ŚOR są Hiszpania, Francja, Włochy, Niemcy, Polska, Wielka Brytania i Rosja.

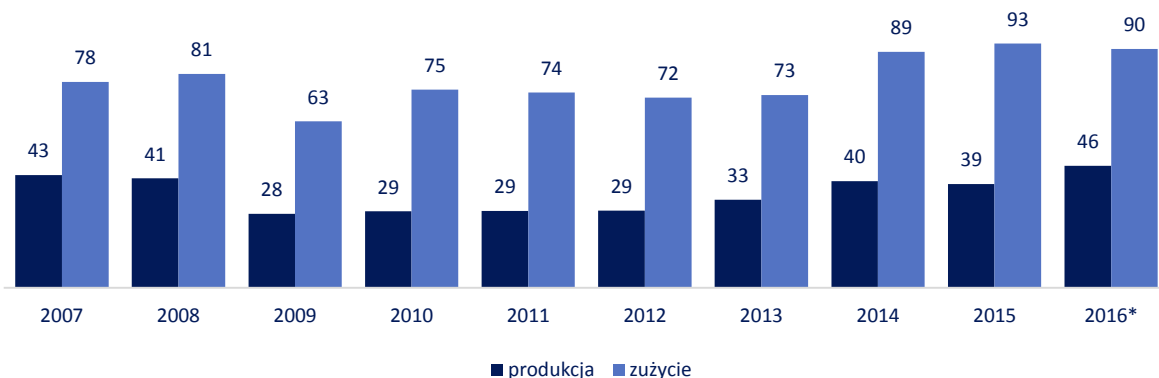
W Polsce od początku obecnej dekady zużycie środków ochrony roślin wahało się w przedziale 70-95 tys. ton/rok (w masie). Pomimo generalnie wzrostowej tendencji w zakresie lokalnej produkcji ŚOR na polskim rynku dominują dostawcy zagraniczni posiadający bardzo bogatą ofertę asortymentową.

W porównaniu ze zużyciem światowym w Polsce zdecydowanie więcej stosuje się herbicydów i fungicydów, z uwagi na duży udział zbóż w powierzchni gruntów uprawnych oraz spore znaczenie ogrodnictwa, natomiast dużo mniej zużywa się insektycydów.

Mimo chwilowego spadku wielkości rynku w latach 2015-2016, długoterminowe perspektywy wzrostu na rynku ŚOR są nadal atrakcyjne.

#### RYSUNEK 23: PRODUKCJA I ZUŻYCIĘ ŚRODKÓW OCHRONY ROŚLIN W POLSCE W LATACH 2007-2016 W UJĘCIU ILOŚCIOWYM

tys. ton w masie



Źródło: Opracowanie własne na podstawie GUS i Eurostat (\*szacunki na podstawie wstępnych danych).

W perspektywie najbliższych kilku lat polski rynek środków ochrony roślin powinien nadal rosnąć. W Polsce zużycie jednostkowe preparatów w przeliczeniu na 1 ha jest nadal dużo niższe niż w krajach Europy Zachodniej. Ponadto można przypuszczać,

W perspektywie najbliższych kilku lat polski rynek środków ochrony roślin powinien systematycznie rosnąć.

że dobra sytuacja ekonomiczna polskich rolników powinna utrzymać się dzięki otrzymywanym dopłatom bezpośrednim z Unii Europejskiej. Dodatkowo, kontrowersje dotyczące upraw roślin modyfikowanych genetycznie (GMO) powinny skutecznie wpływać na wzrost popytu na tradycyjne środki ochrony roślin.

Cechą charakterystyczną polskiego rynku jest bardzo wysoki import, który stanowi ok. 70% zużycia wg masy. Przyczyną tak dużej dysproporcji jest brak wystarczającej oferty producentów polskich, którzy dysponują o wiele mniejszymi środkami finansowymi na prowadzenie badań nad nowymi preparatami, ich rejestrację i wprowadzenie na rynek.

Głównymi podmiotami działającymi na rynku polskim są koncerny globalne oraz kilku lokalnych wytwórców. Spółka CIECH Sarzyna S.A. należy do największych krajowych producentów. Działalność tej spółki w zakresie środków ochrony roślin koncentruje się na rynku polskim, gdzie Grupa CIECH posiada udział na poziomie ok. 6% (wg wartości). W segmencie herbicydów zbożowych, głównej grupie produktowej, udział ten jest większy – rzędu 20%.

Na kolejne 5 lat przewiduje się, że tempo dalszego wzrostu globalnego popytu na środki ochrony roślin będzie sięgać średniorocznie 2,5%-3% (wg wartości). Motorami wzrostów będą głównie rynki Ameryki Łacińskiej i Azji.

Prognozy rynkowe opierają się na założeniach malejącej wielkości gruntów ornych w skali świata, rosnącej populacji i wynikającej z tego konieczności ciągłego zwiększania plonów. Z drugiej strony stymulująco na niekontrolowany wzrost zużycia pestycydów będą wpływały różne krajowe i międzynarodowe organy regulacyjne, których zadaniem jest monitorowanie stosowania pestycydów w celu zmniejszenia ich negatywnego wpływu na środowisko naturalne.

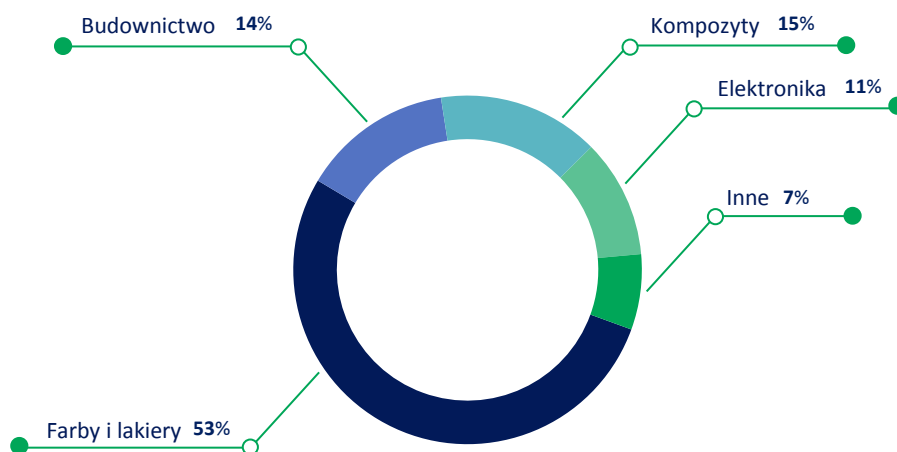
## Żywice epoksydowe i poliestrowe nasycone



Grupa CIECH jest jedynym polskim producentem żywic epoksydowych oraz istotnym dostawcą tych żywic na europejskie rynki.

W Europie żywice epoksydowe stosowane są głównie - ponad 50% - do produkcji farb proszkowych i lakierów (chemoodpornych, izolacyjnych, elektroizolacyjnych). Kolejne kilkanaście procent zastosowania żywic stanowi budownictwo (masy posadzkowe, kity, szpachlówki, spoiwa powłok ochronnych, wykładziny ścienne). Około 15% żywic epoksydowych zużywa się do produkcji kompozytów; kolejne 10% - w branży elektrycznej i elektronice. Tylko w Europie Środkowej udział segmentu pokryć (farb itp.) całym rynku tych żywic jest wyjątkowo wysoki i sięga 2/3.

RYSUNEK 24: SEGMENTY ZASTOSOWAŃ ŻYVIC EPOKSYDOWYCH W EUROPIE

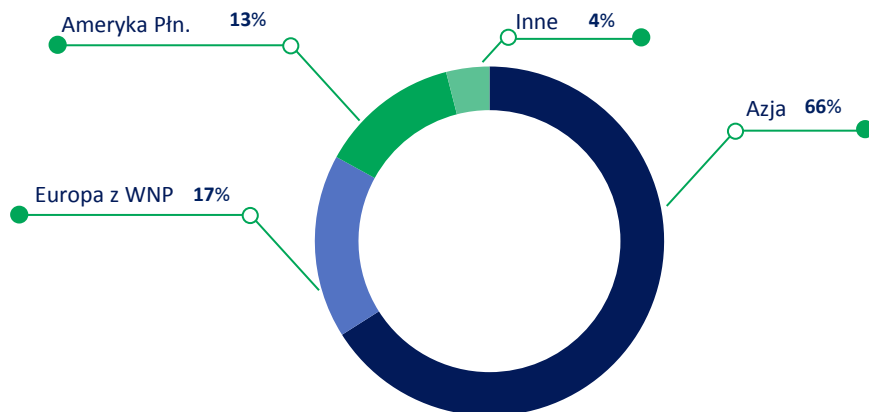


Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych IHS.

Globalne zdolności wytwórcze żywic epoksydowych (płynnych i stałych) szacuje się na poziomie 5,2-5,3 mln ton/rok: Azja (ponad 2/3), Europa z WNP (ok. 900 tys. ton/rok), Ameryka Płn. (ok. 700 tys. ton/rok). Projekty inwestycyjne w zakresie nowych mocy obejmują głównie Azję. Najwięksi światowi producenci żywic to: Hexion (poprzednio Momentive), Dow Chemical, Nan Ya (Tajwan), Huntsman Advanced Materials i KUKDO (Korea Płd.). Wymienione firmy odpowiadają łącznie za ponad 50% światowej produkcji tych żywic.

Grupa CIECH poprzez spółkę CIECH Sarzyna S.A. jest jedynym producentem żywic epoksydowych w Polsce. Zdolności produkcyjne Grupy określa się na 30 tys. ton/rok, a jej udział w krajowym rynku szacowanym na 17 tys. ton/rok wynosi około 30%. Najpoważniejszymi konkurentami w Polsce są dostawcy z krajów UE i Dalekiego Wschodu. Podstawowymi rynkami eksportowymi Grupy CIECH są kraje Europy Zachodniej i Środkowej.

RYSUNEK 25: STRUKTURA GEOGRAFICZNA MOCY PRODUKCYJNYCH ŻYWIC EPOKSYDOWYCH



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych IHS.

Wielkość globalnego rynku żywic epoksydowych (płynnych i stałych) w 2016 roku szacuje się na poziomie 3,2-3,3 mln ton/rok. Popyt w Europie (razem z WNP) oceniany jest na ok. 430 tys. ton/rok, a udział Grupy CIECH na 4%.

Pomimo rosnącego zużycia wykorzystanie mocy wytwórczych w Europie jest bardzo niskie (na poziomie 50%). Wynika to ze znacznego wzrostu zdolności wytwórczych w poprzednich latach, stosunkowo niskiego lokalnego popytu i importu szczególnie z Azji.

Długoterminowo prognozy wzrostu popytu są dość optymistyczne (globalnie średniorocznie o 3%-4%). Z podobną dynamiką będzie się rozwijał największy rynek – Azja; nieco wolniej Ameryka Płn. Najmniejszych dynamik, rzędu 2%-3%, należy spodziewać się w Europie Zachodniej. Ponad przeciętne prognozy wzrostu zakłada się dla jeszcze relatywnie małego rynku Europy Środkowo-Wschodniej. Podstawowymi rynkami sprzedaży Grupy CIECH są: Polska, Włochy, Niemcy, Finlandia, Austria, Wielka Brytania.

Grupa CIECH prowadzi program rozwoju nowych produktów dedykowanych na szybko rosnący rynek kompozytów.

W kolejnych latach podstawowymi czynnikami wzrostu zużycia żywic epoksydowych będą kleje oraz kompozyty dla lotnictwa i elektrowni wiatrowych (w Ameryce Płn. i Europie) oraz elektronika i farby proszkowe (w regionie Dalekiego Wschodu i Azji Południowo-Wschodniej).

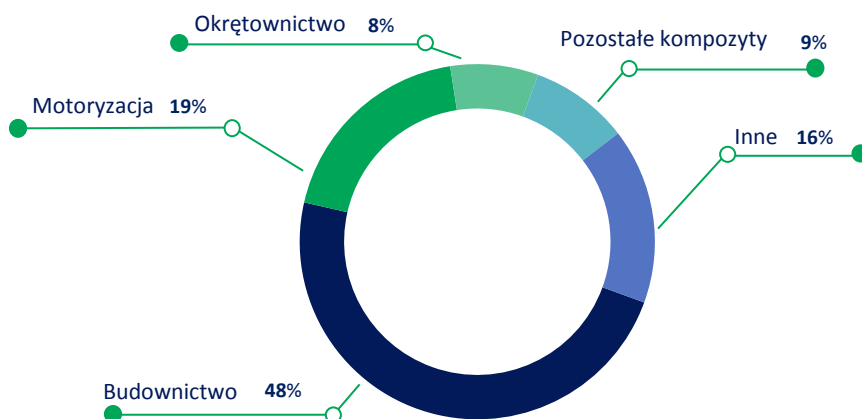
W segmencie farb proszkowych istotnym substytutem żywic epoksydowych są żywice poliestrowe nasycone. Grupa CIECH jest producentem także tych żywic poprzez CIECH Sarzyna S.A. z mocami wytwórczymi na poziomie 12 tys. ton/rok. Żywice poliestrowe nasycone używane są głównie do produkcji bezrozpuszczalnikowych farb proszkowych, a ich rynek w Europie rozwija się w średniorocznym tempie rzędu 2%-3%.

Rynek żywic poliestrowych nasyconych jest w znacznym stopniu skoncentrowany. Widoczny jest na nim intensywny handel wewnątrz Europy, z kolei wymiana handlowa między kontynentami jest niewielka. Do największych importerów netto należą Niemcy oraz Wielka Brytania, z kolei najwięksi eksporterzy netto to Austria, Hiszpania, Włochy oraz Holandia. Wzrost rynku żywic poliestrowych nasyconych wynika przede wszystkim z rozwoju segmentu farb proszkowych do transportu masowego w Niemczech, Francji, Wielkiej Brytanii oraz Czechach. Podstawowymi rynkami sprzedaży Grupy CIECH są: Polska, Włochy, Niemcy, Belgia, Wielka Brytania, Rumunia, Czechy.

#### Żywice poliestrowe nienasycone

Globalne zdolności wytwórcze żywic poliestrowych nienasyconych szacowane są na około 7 mln ton/rok. Z tego ponad 1 mln ton/rok przypada na Europę (razem z WNP).

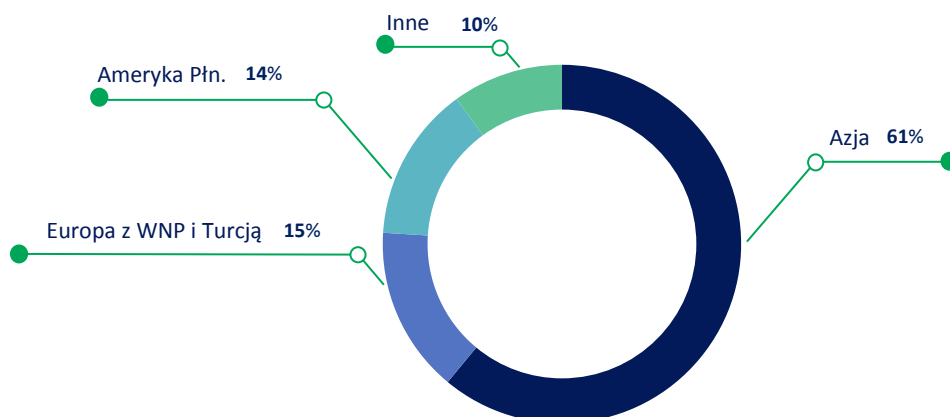
RYSUNEK 26: SEGMENTY ZASTOSOWAŃ ŻYWIC POLIESTROWYCH NIENASYCONYCH W EUROPIE



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych IHS.

W Europie zdecydowana większość nienasyconych żywic poliestrowych jest stosowana w przemyśle budowlanym i transportowym. Zapotrzebowanie tych dwóch sektorów stanowi ok. 2/3 rynku.

RYSUNEK 27: STRUKTURA GEOGRAFICZNA MOCY PRODUKCYJNYCH ŻYWIC POLIESTROWYCH NIENASYCONYCH



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych IHS

W Europie działa ponad 30 producentów tych żywic. Największa piątka obejmuje ok. 60% europejskich mocy wytwórczych. Należą do niej międzynarodowe koncerny: Polynt i Reichhold (w trakcie łączenia ogłoszonego w 2016 roku), DSM, Ashland i Scott Bader. Mali producenci ze względu na ostrą konkurencję koncentrują się na ogół na wysokowartościowych niszach.

Największym producentem żywic poliestrowych nienasyconych w Polsce jest Lerg S.A. Drugim krajowym wytwórcą jest Grupa CIECH (z mocami rzędu 30 tys. ton/rok.). W zakresie tych żywic znaczna część sprzedaży jest kierowana na rynek krajowy (o wielkości ok. 60 tys. ton/rok), w którym Grupa CIECH posiada udział rzędu 18%. Żywice z CIECH Sarzyna S.A. dostarczane są także na rynki innych krajów Europy.

Istotnymi konkurentami na polskim rynku (obok krajowych firm) są dostawcy z Finlandii, Włoch, Czech, Niemiec, Francji i Holandii.

Wielkość rynku żywic poliestrowych nienasyconych w Europie (z WNP) szacuje się na ok. 600 tys. ton/rok.

Ze względu na duże uzależnienie zużycia tych żywic od koniunktury w branży budowlanej i transportowej na kolejne lata przewiduje się umiarkowane tempo wzrostu rynku w Europie (zgodne z dynamiką PKB lub nieco wyższe).



W najbliższej przyszłości na rynku europejskim nadal dominujące znaczenie (dla sprzedaży żywic) będzie miało budownictwo (rurociągi, zbiorniki, elementy konstrukcyjne, sztuczny marmur itd.). Istotny też będzie segment motoryzacyjny (zastępowanie części metalowych elementami wykonanymi z użyciem żywic). Jakkolwiek te dwa kierunki zużycia będą charakteryzowały się dosyć wolnymi dynamikami. Wyjątkowo szybki wzrost popytu spodziewany jest natomiast w jeszcze mało znaczącym dla żywic poliesterowych segmencie elektrowni wiatrowych. Zależne to będzie w dużej mierze od wsparcia rozwoju wykorzystania odnawialnych źródeł energii przez rządy europejskich krajów.

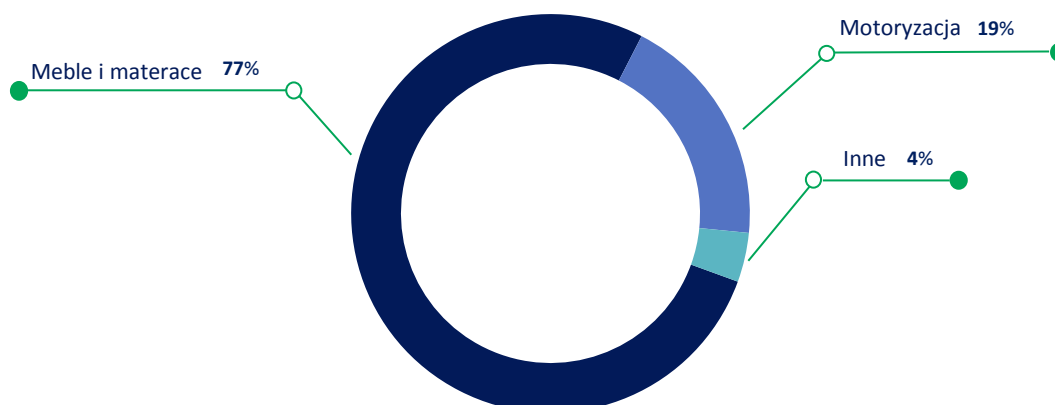
### Miękkie pianki poliuretanowe (PUR)



Grupa CIECH posiada około 16% udział w krajowym rynku pianek poliuretanowych.

Miękkie pianki poliuretanowe stosuje się głównie w produkcji mebli i samych materaców do spania, które odpowiadają za zużycie około 3/4 tego tworzywa. Kolejne ok. 20% tych pianek znajduje zastosowanie w przemyśle samochodowym do produkcji siedzeń oraz wykończenia wnętrza.

RYСУNEK 28: SEGMENTY ZASTOSOWAŃ MIĘKKICH PIANEK POLIURETANOWYCH W EUROPIE



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych firmy IAL Consultants.

Ze względu na właściwości fizyczne (niski ciężar właściwy) pianki PUR sprzedawane są jedynie na lokalnych rynkach. Baza produkcyjna rozwija się więc blisko potencjalnych odbiorców. Grupa CIECH działa przede wszystkim na rynku polskim, jakkolwiek rozwija też sprzedaż eksportowe. Klientami Grupy są producenci mebli oraz przetwórcy pianek.

W skali globalnej produkcja pianek poliuretanowych jest bardzo rozdrobniona (ponad tysiąc wytwórców o łącznych mocach ponad 5 mln ton/rok). Zdolności produkcyjne polskich wytwórców szacuje się na ok. 210 tys. ton/rok. Najwięksi konkurenci Grupy CIECH na rynku polskim to: Eurofoam, MZCH Organika i Vita Polymers. Duże zdolności wytwórcze posiada też IKEA, są one jednak przeznaczone głównie na potrzeby własne.

Grupa CIECH poprzez CIECH Pianki Sp. z o.o. posiada około 16% udział w krajowym rynku elastycznych pianek.

Europejskie zapotrzebowanie na pianki poliuretanowe stosowane tylko w przemyśle meblowym jest szacowane na ok. 1,3 mln ton/rok (z uwzględnieniem Turcji). Polski rynek jest oceniany na poziomie ok. 185 tys. ton/rok.

Generalnie popyt na pianki elastyczne jest uzależniony od sytuacji w branżach, będących największymi konsumentami produktu, a więc: me-

W przemyśle meblarskim, który jest jednym z głównych odbiorców pianek Grupy CIECH, utrzymuje się bardzo dobra koniunktura.

blowej oraz motoryzacyjnej. W przypadku krajowego przemysłu meblarskiego bardzo dobra koniunktura jest notowana od 2013 roku, a rok ubiegły był kolejnym, w którym branża ta uzyskała wysoki kilkunastoprocentowy wzrost produkcji (wg danych GUS). Wyniki ekonomiczne i finansowa kondycja przemysłu meblowego (ukierunkowanego głównie na eksport) są zależne znacznie od koniunktury na zagranicznych rynkach oraz kursu polskiej waluty. Utrzymaniu dobrej pozycji krajowej branży meblowej na zagranicznych rynkach sprzyja także jej duża konkurencyjność cenowa.

### 2.2.3 SEGMENT KRZEMIANY I SZKŁO

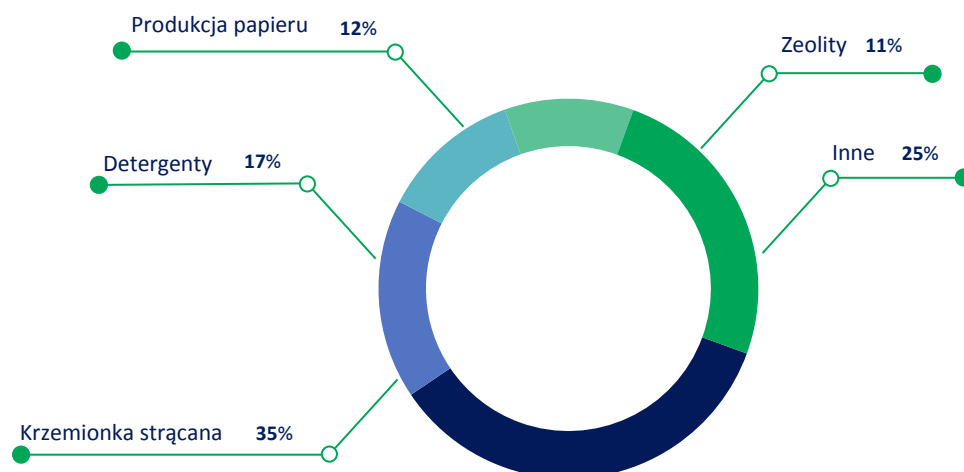
#### Krzemiany sodu (szkliwo sodowe i szkło wodne sodowe)

Krzemiany sodu wytwarzane są w postaci stałej (szkliwa sodowego) oraz płynnej (szkła wodnego sodowego wytwarzanego zazwyczaj poprzez rozpuszczenie szliwa sodowego w wodzie). Grupa CIECH poprzez spółki CIECH Vitrosilicon S.A. oraz CIECH Soda Romania S.A. wytwarza i sprzedaje zarówno szliwiwo sodowe, jak i szkło wodne sodowe.

Krzemiany sodu są używane do produkcji krzemionki strącanej (ok. 35% zużycia w Europie; stosowanej głównie w przemyśle opon i kosmetycznym), detergentów (powyżej 15%), papieru, zeolitów oraz w innych przemysłach.

W krajach rozwijających się dominują zastosowania związane z produkcją detergentów, a całkowite zużycie tych krzemianów jest proporcjonalne do liczby mieszkańców.

RYSUNEK 29: SEGMENTY ZASTOSOWAŃ KRZEMIANÓW SODU W EUROPIE

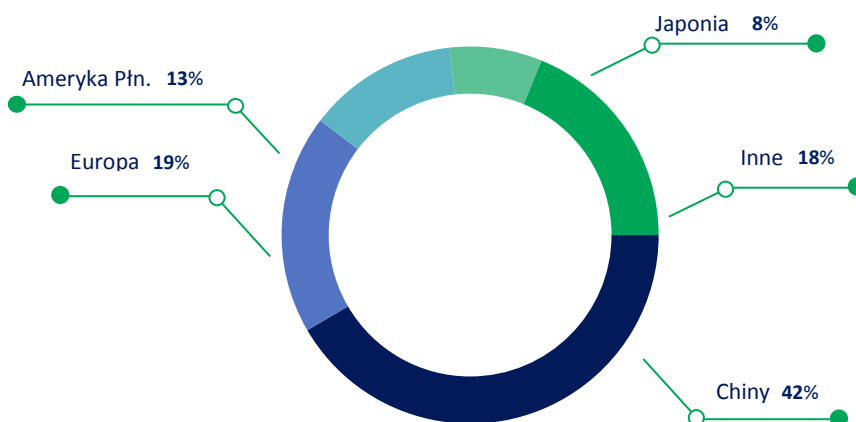


Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych IHS

Krzemiany sodu należą do najbardziej popularnych chemikaliów nieorganicznych i są wytwarzane na całym świecie. Ze względu jednak na ich stosunkowo niską cenę i duże znaczenie w handlu formy płynnej (krzemianów rozpuszczonych w wodzie) obroty międzynarodowe realizowane są zazwyczaj w skali lokalnej, np. tylko w ramach kontynentu europejskiego.

Największe moce produkcyjne są zlokalizowane w Chinach (ok. 40%), najbardziej rozwinięte regiony świata (Europa, Ameryka Płn., Japonia) odpowiadają łącznie za ok. 40% globalnych zdolności wytwórczych.

RYSUNEK 30: STRUKTURA GEOGRAFICZNA MOCY PRODUKCYJNYCH KRZEMIANÓW SODU



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych IHS

Mocje produkcyjne krzemianów sodu w Europie są szacowane na ponad 2 mln ton/rok (w przeliczeniu na szkliwo sodowe). Jednak większość tych mocy jest zużywana przez producentów, którzy generalnie nie oferują krzemianów na wolnym rynku. Europejskie zdolności wytwórcze skoncentrowane są w Europie Zachodniej i Centralnej. Liderami europejskiego rynku są koncerny PQ i BASF oraz polskie podmioty Grupy CIECH i ZCh Rudniki. Udział Grupy w całkowitych mocach produkcyjnych Europy oceniany jest na ponad 10% w zakresie szkliwa sodowego (trzeci wytwórca) i ok. 5% w zakresie szkła wodnego sodowego (piąty wytwórca).

Ogólny popyt na krzemiany sodu w Europie oceniany jest na ponad 1,7 mln ton/rok (w przeliczeniu na szkliwo sodowe) i rozwija się ze średnioroczną dynamiką rzędu 1%-2%. Dość niskie tempo wzrostu wynika z dojrzałości europejskiego rynku. Segmentem o stosunkowo wysokiej dynamice rozwoju (średniorocznie rzędu 3%-4%) jest produkcja krzemionki strącającej.

W Polsce obroty krzemianami sodu realizowane są zarówno w formie płynnej (szkła wodnego sodowego), jak i stałej (szkliwa sodowego). Grupa CIECH ocenia swój udział w krajowym rynku tych chemikaliów w 2016 roku średnio na poziomie 50%.

### Opakowania szklane (lampiony ozdobne, słoje)

Opakowania szklane produkowane przez spółkę CIECH Vitrosilicon S.A. są przeznaczone na niszowe rynki: lampiony ozdobne używane do wytwarzania zniczy nagrobnych, słoje ze szklaną przykrywką oraz typu twist-off do produktów spożywczych.

#### Lampiony ozdobne

Znicze nagrobne są produktami stosowanymi głównie w Polsce i w niektórych krajach Europy Środkowej. Stąd działalność Grupy CIECH w tym zakresie koncentruje się na rynku krajowym. Popyt na znicze jest związany z tradycją odwiedzania cmentarzy, a większość sprzedaży jest realizowana każdego roku w okolicach 1 listopada. Dostawy lampionów do produkcji zniczy realizowane są wcześniej, głównie w drugim kwartale roku.

W Polsce jest tylko kilku producentów szklanych lampionów ozdobnych (huty szkła). Natomiast gotowe znicze są wytwarzane przez ok. 300 firm, które zazwyczaj kupują lampiony bezpośrednio u producentów. Największymi producentami szklanych lampionów są: CIECH Vitrosilicon S.A. w Hłowej, HS Sława S.P. w Kielcach i Stolze Wymiarki Sp. z o.o. w Wymiarkach.

Wielkość krajowego rynku szklanych lampionów ozdobnych szacowana jest na ok. 230 mln sztuk/rok. Zdecydowanym liderem tego rynku od wielu lat jest Grupa CIECH poprzez spółkę CIECH Vitrosilicon S.A. z udziałem ok. 45%. Podstawowymi atutami lidera są: potencjał produkcyjny oraz bogata i różnorodna oferta asortymentowa.

Na rynku zniczy sprzedawane są także produkty w opakowaniach z tworzyw sztucznych. Substytuty te mają jednak mały udział w całkowitym popycie (rzędu 10%) ze względu na ich niską atrakcyjność estetyczną.

Generalnie rynek szklanych lampionów jest rynkiem dosyć stabilnym i dojrzałym o niewielkiej lub marginalnej dynamice wzrostu.

## Słoje

Słoje z Grupy CIECH są przeznaczone dla przetwórstwa spożywczego (owocowo-warzywnego, mięsnego, rybnego, produkcji musztardy, majonezu i miodu) oraz firm handlowych.

CIECH Vitrosilicon S.A. specjalizuje się w produkcji słoików ze szklaną przykrywką z zamknięciem zatrzaskowo-klamerkowym, typu DZK, stosowanych na niszowych rynkach (do przechowywania produktów sypkich oraz innych niewymagających pasteryzacji). Grupa CIECH jest jedynym polskim producentem takich słoików, a większość jej sprzedaży jest kierowane na rynek krajowy. Konkurencyjne produkty na rynku polskim pochodzą z Niemiec, Chin i Włoch. Wielkość krajowego rynku słoików typu DZK Grupa CIECH szacuje na ok. 2,7 mln sztuk/rok. Grupa z udziałem rzędu ¼ jest trzecim dostawcą na tym rynku.



# **STRATEGIA GRUPY CIECH**

## ORAZ UWARUNKOWANIA ROZWOJU

### 3 STRATEGIA GRUPY CIECH ORAZ UWARUNKOWANIA ROZWOJU

#### 3.1 STRATEGIA GRUPY CIECH NA LATA 2014 - 2019

Strategia Grupy CIECH na lata 2014-2019 przedstawiona przez Zarząd Spółki, została zatwierdzona uchwałą Rady Nadzorczej 3 listopada 2014 roku. Zgodnie z przyjętym dokumentem, strategicznym celem jest maksymalizacja wartości Grupy CIECH, przede wszystkim poprzez rozwój w segmencie sodowym i segmencie organicznym.



RYSUNEK 31: STRATEGIA GRUPY CIECH NA LATA 2014-2019





Do obliczenia wskaźnika zadłużenia netto do EBITDA założono średnioroczną stopę dywidendy na poziomie 3%. Wartości dywidendy oraz jej wypłata będą zależać od sytuacji rynkowej oraz kondycji finansowej Grupy CIECH.

Cele określone w strategii Grupy CIECH będą realizowane poprzez:

TABELA 2: REALIZACJA CELÓW STRATEGICZNYCH

 Segment sodowy	<p>Wzmocnienie pozycji lidera w segmencie sodowym na kluczowych rynkach europejskich między innymi poprzez:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>• efektywne dotarcie do nowych klientów</li><li>• dalszy wzrost jakości produktów</li><li>• budowanie pozycji preferowanego dostawcy</li><li>• rozwój wyżej przetworzonych gatunków sody oczyszczonej.</li></ul>
 Segment organiczny	<p>Konsekwentne wzmocnianie pozycji rynkowej w segmencie organicznym między innymi poprzez:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>• wzrost efektywności produkcji</li><li>• zwiększenie wykorzystania mocy produkcyjnych (tworzywa oraz środki ochrony roślin).</li></ul>

 Segment krzemiany i szkło	<p>Wysoka jakość i efektywność kosztowej produkcji w segmencie krzemiany i szkło w długim terminie między innymi poprzez:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>• ukończenie inwestycji odtworzeniowych</li><li>• ukończenie inwestycji zwiększających moce produkcyjne.</li></ul>
 Optymalizacja i rozwój	<ul style="list-style-type: none"><li>• Optymalizacja portfela produktowego</li><li>• Rozwój produktów wysoko przetworzonych dostosowanych do wymagań klientów (two-rzywa)</li><li>• Ekspansja geograficzna (środki ochrony roślin), ze wsparciem spółki CIECH R&amp;D Sp. z o.o., stanowiącej centrum badawczo-rozwojowe Grupy</li><li>• Aktywne działania w celu identyfikacji i realizacji nowych inicjatyw rozwojowych, ukierunkowanych na budowę wartości Grupy CIECH.</li></ul>



Zarząd CIECH S.A. prowadzi ciągłą analizę otoczenia rynkowego oraz identyfikację innowacyjnych rozwiązań zmierzających do budowy wartości Grupy CIECH. W przypadku zmiany warunków operowania Grupy CIECH, dopuszcza się aktualizację Strategii.

### 3.2 DZIAŁANIA STRATEGICZNE W 2016 ROKU

Grupa CIECH konsekwentnie realizuje założone działania strategiczne, wpływające na osiągnięcie celów finansowych i maksymalizację wartości Grupy.

W odniesieniu do głównych segmentów działalności i pozostałych wyznaczonych celów, należy wspomnieć o następujących działaniach realizowanych w 2016 roku.

TABELA 3: DZIAŁANIA GRUPY CIECH W 2016 ROKU

 Segment sodowy	<ul style="list-style-type: none"><li>• Zakończenie projektu SODA +200, czyli rozbudowy mocy produkcyjnych zakładu sodowego w Inowrocławiu z 600 do 800 tys. ton rocznie. W I kwartale 2016 roku został ukończony drugi etap inwestycji, który spowodował wzrost mocy zakładu o dodatkowe 140 tys. ton. W 2015 roku oddano do użytku pierwszy etap, dzięki któremu moce zakładu wzrosły o 60 tys. ton.</li><li>• Dalszy rozwój portfolio w kierunku produktów specjalistycznych w obszarze soli i sody oczyszczonej.</li><li>• Kontynuacja działań optymalizacyjnych, wzrost efektywności procesów produkcyjnych.</li><li>• Umocnianie pozycji na nowych i dotychczasowych rynkach geograficznych.</li></ul>
 Segment organiczny	<ul style="list-style-type: none"><li>• CIECH Sarzyna S.A. przechodzi przez okres intensywnych zmian. W obszarze AGRO ich elementem była intensyfikacja procesu rejestracji nowych produktów, budowa nowych kanałów dystrybucji, znaczne wzmocnienie sił sprzedażowych oraz przeprowadzone kampanie reklamowe sztandarowych produktów (np. Chwastoxu i Agrosaru).</li><li>• Realizacja dużego programu inwestycyjnego mającego na celu zwiększenie portfela produktowego CIECH Sarzyna S.A. na rynku krajowym środków ochrony roślin (SOR). W ramach tego programu rozwijany jest poziom rejestracji produktowych i zapewniony bezpośredni dostęp do kluczowych substancji.</li><li>• Rozwój linii „hobby”, która pozwoli na dotarcie do nowych użytkowników.</li><li>• Analiza rynku pod względem możliwości dokonania potencjalnych przejęć w segmencie organicznym.</li></ul>



Segment  
krzemiany i szkło

- Zakończenie inwestycji w zwiększenie mocy produkcyjnych szklatego krzemianu sodu w CIECH Vitrosilicon S.A. - wymiana pieca szklarskiego, rozbudowa zestawieni, powiększenie magazynu surowców i składowiska wyrobu gotowego.



Optymalizacja  
i rozwój

- Kontynuacja rozwoju obszaru R&D, który stanowi wsparcie w zakresie rozwoju produktów będących odpowiedzią na rosnące potrzeby rynku. Grupa CIECH realizuje również szereg projektów badawczo-rozwojowych, których celem jest podniesienie efektywności zakładów.

### 3.3 PERSPEKTYWY ROZWOJU

Perspektywy rozwoju Grupy CIECH oraz CIECH S.A. wynikają zarówno z jej pozycji na rynku i w branży chemicznej, jak i obecnych oraz prognozowanych uwarunkowań otoczenia Grupy w Polsce i na świecie. Poniżej omówione zostały najważniejsze perspektywy rozwoju Grupy CIECH oraz CIECH S.A. w poszczególnych segmentach jej działalności. Więcej informacji na temat czynników rynkowych mających wpływ na działalność Grupy CIECH oraz CIECH S.A. znajduje się w rozdziale II niniejszego Sprawozdania: Otoczenie zewnętrzne.

Do najistotniejszych czynników gospodarczych w otoczeniu Grupy CIECH oraz CIECH S.A. należy zaliczyć:

- Warunki rynkowe - m.in. koniunkturę na rynku surowców oraz sytuację walutową
- Sytuację na rynkach odbiorców Grupy CIECH - m.in. w branżach opakowań szklanych, meblarskiej, samochodowej, tworzyw sztucznych, chemikaliów i wyrobów chemicznych, rolniczej, czy budowlanej
- Poziom aktywności gospodarczej w Europie - tempo wzrostu produkcji przemysłowej w Unii Europejskiej, popyt wewnętrzny
- Sytuację w europejskim systemie bankowym (wpływająca na aktywność kredytową banków)
- Sytuację w gospodarce światowej, w szczególności trudny do oszacowania kierunek zmian PKB gospodarki chińskiej
- Otoczenie prawno-regulacyjne

TABELA 4: PERSPEKTYWY ROZWOJU GRUPY CIECH ORAZ CIECH S.A. W POSZCZEGÓLNYCH SEGMENTACH BIZNESOWYCH

#### Segment sodowy

Soda kalcynowana	
Kluczowe trendy w otoczeniu rynkowym	Strategiczne działania Grupy CIECH
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Umiarkowany wzrost popytu w skali światowej</li> <li>• Recykling szkła opakowaniowego (zmniejszający się popyt na sodę przy produkcji opakowań szklanych)</li> <li>• Malejący popyt na proszki do prania na rzecz płynnych detergentów (skutkujący spadkiem zużycia sody w branży detergentów)</li> <li>• Perspektywa nadpodaży sody i spadku cen w regionie Europy w latach 2017-2019 wobec planowanego uruchomienia nowych mocy wytwórczych w Turcji</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Finalizacja projektu Soda +200 i wzrost sprzedaży wolumenów sody</li> <li>• Umacnianie pozycji wicelidera europejskiego rynku</li> <li>• Wzrost udziału w rynku na Półwyspie Indyjskim, zwiększenie obecności na szybko rosnących rynkach zamorskich</li> <li>• Budowa silnych, długoterminowych relacji z kluczowymi klientami, dywersyfikacja portfela klientów</li> <li>• Rozbudowa sieci dystrybucyjnej, wzrost udziału sprzedaży do klientów końcowych</li> </ul>



- Rozwój mocy wytwórczych sody opartych na naturalnych złożach trony (niższe koszty produkcji w porównaniu do dominującej technologii syntetycznej, stosowanej w Europie i Grupie CIECH)
- Postępująca konsolidacja w przemyśle sodowym w skali globalnej
- Rosnące wymagania co do energooszczędności budynków możliwe do zaspokajania m.in. poprzez większe zużycie szkła płaskiego (podwójne lub potrójne szklenie okien)

#### Soda oczyszczona

Kluczowe trendy w otoczeniu rynkowym	Strategiczne działania Grupy CIECH
<ul style="list-style-type: none"><li>• Globalne megatrendy wspierające wzrost popytu na sodą oczyszczoną:<ul style="list-style-type: none"><li>✓ Wzrost dostępności leczenia poprzez hemodializę i związany z tym wzrost popytu na sodę wykorzystywaną w tym celu</li><li>✓ Poprawa opieki zdrowotnej w krajach rozwijających się - wzrost zużycia sody wykorzystywanej w przemyśle farmaceutycznym</li><li>✓ Wzrost regulacyjnych wymagań w zakresie ochrony środowiska - przewidywany znaczny wzrost zużycia sody oczyszczonej w sektorze odsiarczania gazów spalinowych</li><li>✓ Globalny wzrost populacji (głównie Azja i Afryka) przyspieszający tempo konsumpcji żywności - wzrost zużycia sody wykorzystywanej w przemyśle spożywczym</li><li>✓ Zaprzestanie kwotowania produkcji mleka w UE (od 2015 roku) skutkujące wzrostem produkcji mleka i potencjalnie wzrostem zużycia sody w paszach</li></ul></li><li>• Perspektywa nadpodaży sody i spadku cen w zakresie gatunków mainstream (poza sodą do dializ) w regionie Europy w latach 2017-2019 wobec planowanego uruchomienia nowych mocy wytwórczych w Turcji</li><li>• Postępująca konsolidacja w przemyśle sodowym w skali globalnej</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Koncentracja działalności na kluczowych rynkach</li><li>• Rozwój portfela produktów w kierunku gatunków bardziej przetworzonych, specjalistycznych oraz wpisujących się w trendy związane z ochroną środowiska i zmianami demograficznymi</li><li>• Wdrożenie strategii sprzedaży ukierunkowanej na dostawy wyższych gatunków sody oczyszczonej dla klientów z branży farmaceutycznej</li><li>• Intensyfikacja sprzedaży sorbentu „SORBECO” do odsiarczania spalin</li></ul>

#### Sól warzona

Kluczowe trendy w otoczeniu rynkowym	Strategiczne działania Grupy CIECH
<ul style="list-style-type: none"><li>• Umiarkowany wzrost popytu na sól w skali Europy i świata</li><li>• Malejące znaczenie soli kamiennej na rzecz warzonej w przemyśle w Europie</li><li>• Widoczny wzrost popytu na produkty specjalistyczne przemysłu solnego – tabletki solne, sól o czystości farmakopelnej wykorzystywana w farmacji, sól dla przemysłu spożywczego i bezpośredniego spożycia (np. o niskiej zawartości sodu)</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Dzięki realizacji inwestycji intensyfikacji produkcji soli suchej w Janikowie w 2015 roku Grupa jest w stanie produkować zdecydowaną większość wolumenu jako sól suchą</li><li>• Rozbudowa oferty w kierunku produktów specjalistycznych w ramach portfolio soli suchej – nowe kierunki sprzedaży i marketingu dotychczasowych produktów</li><li>• Budowa szerokiego portfela produktów i wykorzystanie synergii sprzedażowych z dynamicznie rozwijanym obszarem AGRO</li></ul>

- Rosnący rynek soli do pasz i lizawek - rozwój rolnictwa w kraju
- Rosnąca świadomość w zakresie konieczności podniesienia jakości wody – widoczny wzrost zapotrzebowania na tabletki solne ze strony przemysłu, instytucji typu szpitale i użytkowników domowych

## Segment organiczny

### Środki ochrony roślin

Kluczowe trendy w otoczeniu rynkowym	Strategiczne działania CIECH
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Dobre perspektywy wzrostu na rynkach rozwijających się (szczególnie w Ameryce Łacińskiej i Azji)</li> <li>• Spodziewany dalszy systematyczny wzrost (w perspektywie najbliższych kilku lat) polskiego rynku środków ochrony roślin, gdzie zużycie jednostkowe preparatów w przeliczeniu na 1 ha jest nadal dużo niższe niż w krajach Europy Zachodniej</li> <li>• Perspektywa dalszej poprawy sytuacji ekonomicznej polskich rolników dzięki otrzymywanym dopłatom bezpośrednim z Unii Europejskiej</li> <li>• Postępująca konsolidacja największych graczy na rynku (kilka dużych transakcji w 2015 i 2016 roku w gronie największych firm)</li> <li>• Kontrowersje dotyczące upraw roślin modyfikowanych genetycznie (GMO), które powinny wpływać na wzrost popytu na tradycyjne środki ochrony roślin</li> <li>• Malejąca wielkość gruntów ornych w skali świata oraz rosnąca populacja - konieczność ciągłego zwiększania plonów</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Wzmacnianie pozycji na polskim rynku</li> <li>• Rozwój portfolio produktowego, ciągłe doskonalenie oferty produktowej, za które odpowiada CIECH R&amp;D Sp. z o.o.</li> <li>• Budowa nowych kanałów dystrybucji, wzmocnienie sił sprzedażowych, koncentracja na najbardziej efektywnych kierunkach ekspansji zagranicznej</li> <li>• Rozwój w obszarze Dom &amp; Ogród (marka ZIEMOVIT) obejmującym produkty do pielęgnacji działek, ogrodów i roślin balkonowych</li> </ul>

### Żywice

Kluczowe trendy w otoczeniu rynkowym	Strategiczne działania CIECH
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Podstawowe czynniki wzrostu zużycia żywic epoksydowych - popyt na kleje i kompozyty dla lotnictwa (w Ameryce Płn. i Europie) oraz farby proszkowe (w regionie Dalekiego Wschodu i Azji Południowo-Wschodniej)</li> <li>• Szybki wzrost popytu spodziewany w segmencie elektrowni wiatrowych - zależny w dużej mierze od wsparcia rozwoju wykorzystania odnawialnych źródeł energii przez rządy europejskich krajów</li> <li>• Integracja surowcowa dużych producentów żywic</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Realizacja programu optymalizacji obecnego portfela produktów oraz selektywnego rozwoju nowych, wysokomarżowych produktów</li> </ul>

### Pianki

Kluczowe trendy w otoczeniu rynkowym	Strategiczne działania CIECH
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Bezpośrednia zależność popytu na elastyczne pianki poliuretanowe od sytuacji w branżach, będących największymi konsumentami: meblowej oraz motoryzacyjnej</li> <li>• Bardzo dobra koniunktura w krajowym przemyśle meblarskim – wysoka pozycja polskiego przemysłu na międzynarodowych rynkach</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Zwiększenie efektywności procesów i logistyki w zakładzie – realizacja projektu polegającego na budowie magazynu bloków długich</li> <li>• Rozwój portfolio produktowego</li> <li>• Dalszy wzrost efektywności produkcji np. poprzez wykorzystywanie odpadów (pianki pod panele)</li> </ul>

## Segment krzemiany i szkło

### Produkty szklane, krzemiany, szkło wodne

Kluczowe trendy w otoczeniu rynkowym	Strategiczne działania CIECH
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Umiarkowany długoterminowy wzrost popytu w skali światowej w zakresie krzemianów sodu</li> <li>• Rosnący globalny popyt na tzw. zielone opony, w których stosowana jest krzemionka strącana wytwarzana z krzemianów sodu</li> <li>• Rosnący popyt na płynne detergenty (skutkujący wzrostem zużycia krzemianów sodu)</li> <li>• Regularny wzrost udziału stłuczki szklanej we wsadzie surowcowym hut szkła opakowaniowego w UE (zmniejszający koszty wytworzenia i uciążliwość dla środowiska)</li> <li>• Wzrost wykorzystania mocy obecnych hut szkła w Europie (zamknięcie części instalacji w poprzednich latach, brak istotnych inwestycji w nowe moce przy niewielkim wzroście popytu)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Rozbudowa mocy produkcyjnych krzemianu sodu - wymiana pieca szklarskiego, co pozwoliło na dwukrotne zwiększenie potencjału produkcji przy jednocześnie niższych kosztach wytwarzania</li> <li>• Koncentracja na wykorzystaniu nowych zastosowań krzemianów oraz rozwoju wysokomarżowych produktów.</li> <li>• Nowe linie produktowe – nowe wzory lampionów ozdobnych do zniczy</li> </ul>

## 3.4 RYZYKA DZIAŁALNOŚCI

### Zarządzanie ryzykiem w Grupie CIECH

Grupa CIECH stale rozwija system zarządzania ryzykiem, który stanowi istotny element wspierania jej działalności. Proces ten ma na celu ograniczenie mogących pojawić się ryzyk oraz wprowadzenie mechanizmów, przy pomocy których wiele ryzyk zewnętrznych, mających wpływ na przyszły wzrost Grupy CIECH, może być rozpoznawane, zidentyfikowane i powinno być odpowiednio zarządzane, by miało neutralny wpływ na realizację celów strategicznych.

System Zarządzania Ryzykiem w Grupie CIECH jest uporządkowanym zbiorem ogólnych zasad i wytycznych, określających w jaki sposób powinny być zarządzane ryzyka, na które Grupa CIECH jest narażona. System określa odpowiedzialność za realizację tych zasad w Grupie CIECH. Jego celem jest stworzenie podstaw do wprowadzenia metod zarządzania ryzykiem, procedur, wymagań i raportów, niezbędnych do zapewnienia akceptowalnego poziomu występujących ryzyk w Grupie CIECH.

Zarządzanie ryzykiem w Grupie CIECH, stanowi instrument wsparcia Zarządu oraz Rady Nadzorczej CIECH S.A. w monitorowaniu efektywności systemów kontroli wewnętrznej, audytu oraz zarządzania ryzykiem. Cele zarządzania ryzykiem w Grupie CIECH realizowane są poprzez:

- Systematyczne podejście do identyfikacji wszystkich ryzyk
- Wspieranie alokacji zasobów poprzez ustalenie priorytetów dla ryzyk
- Wybór i wdrożenie najlepszej strategii zarządzania ryzykiem
- Monitoring, analizę ryzyka i raportowanie uwzględniające wszystkie potencjalne skutki występujących ryzyk.

TABELA 5: WYKAZ NAJISTOTNIEJSZYCH RYZYK ZWIĄZANYCH Z FUNKCJONOWANIEM GRUPY CIECH

### Ryzyka operacyjne

#### Ryzyko dostępności surowców

Dostawy niektórych niezbędnych surowców realizowane są przez ograniczoną liczbę dostawców, co może skutkować przerwami w dostawie i spowodować opóźnienia, bądź dodatkowe koszty, jeśli dostawcy nie dostarczą towaru w terminie lub ich produkt nie będzie spełniał wymagań jakościowych.

## Ryzyka operacyjne

Działania produkcyjne spółek z Grupy wymagają odpowiednich i terminowych dostaw surowców. Dla pewnych niezbędnych surowców, do dyspozycji pozostaje ograniczona liczba dostawców. Większość kamienia wapiennego i solanki- dwóch podstawowych surowców do produkcji sody metodą Solvaya, spółki sodowe pozyskują lokalnie od pojedynczych dostawców. Zakłady produkcji sody kalcynowanej muszą znajdować się w bezpośrednim sąsiedztwie dostawców kamienia wapiennego i solanki z powodu bardzo wysokich kosztów transportu tych surowców w porównaniu do ich ceny. Zakład w Rumunii również większość kluczowych surowców pozyskuje od pojedynczych dostawców. Ponadto niektóre z zakładów produkcyjnych, zwłaszcza produkujących sodę kalcynowaną, zlokalizowane są w obszarach, gdzie liczba dostawców w ekonomicznie opłacalnym promieniu jest ograniczona.

Dodatkowo, część surowców jak kamień wapienny, solanka, czy energia, pozyskiwana jest w ramach umów długoterminowych. Kluczowe warunki umów z dostawcami, jak cena i jakość są elastyczne i mogą pod pewnymi warunkami zostać zmodyfikowane, by lepiej odzwierciedlać obecne warunki gospodarcze. Nie ma pewności, że elastyczność ta będzie wystarczająca, aby dostosować umowy do bieżących warunków gospodarczych w sposób dla Grupy akceptowalny, co może negatywnie wpłynąć na działalność operacyjną i sytuację finansową Grupy CIECH.

**Ryzyko oszacowano jako średnie**

### Sposoby mitygacji ryzyka

Grupa CIECH w celu ograniczenia tego ryzyka, nieustannie poszukuje alternatywnych możliwości zaopatrzenia surowcowego i poprawy swojej pozycji negocjacyjnej wobec dostawców jako duży i pewny odbiorca surowców. W przypadku węgla Grupa stara się zawierać długoterminowe kontrakty jako jeden ze sposobów mitygowania tego ryzyka. W przypadku koksu, Grupa stara się zastępować ten surowiec alternatywnym antracytem.

## Ryzyko awarii i nieplanowanych przestoju

Działalność produkcyjna spółek Grupy CIECH może zostać przerwana wskutek czynników ryzyka, które znajdują się poza kontrolą Grupy, takich jak zagrożenia środowiskowe, niektóre katastrofy, włączając w to pożary, wydarzenia pogodowe, poważne awarie sprzętu i inne wypadki lub wydarzenia mogące skutkować zaprzestaniem działalności. Jakikolwiek uszkodzenia obiektów, włączając w to systemy informatyczne, powodujące krótkotrwałe zakłócenia w działaniu obiektów oraz usług dystrybucyjnych i logistycznych na czas naprawy lub z innych powodów, mogą mieć znaczny, niekorzystny wpływ na działalność operacyjną i sytuację finansową Grupy CIECH.

**Ryzyko oszacowano jako średnie**

### Sposoby mitygacji ryzyka

Grupa posiada działający system bezpieczeństwa na wszystkich poziomach organizacyjnych i w procesach technologicznych. Spółki Grupy nieustannie analizują stan kluczowych urządzeń oraz harmonogramy przeglądów tych urządzeń celem wyeliminowania potencjalnych zagrożeń awarii. Grupa CIECH na bieżąco udoskonala prowadzone procesy technologiczne oraz inwestuje w nowoczesne technologie.

## Ryzyko utraty lub niepozyskania kadry w Grupie CIECH

Utrata kluczowych pracowników w obszarze zarządczym, technicznym i administracyjnym, jak również brak możliwości pozyskania takich pracowników może wpłynąć na interesy Grupy CIECH.

Plany rozwojowe Grupy CIECH oraz charakter jej działalności wymagają zatrudniania osób, posiadających wysokie kwalifikacje w różnych dziedzinach. Zdolność do utrzymania konkurencyjnej pozycji i realizacji strategii biznesowej zależy w dużym stopniu od jakości i doświadczenia kadry. Utrata ważnych dla Grupy CIECH kompetencji lub trudność ich pozyskania może mieć znaczny, niekorzystny wpływ na działalność operacyjną, która przełoży się na sytuację finansową.

**Ryzyko oszacowano jako średnie**

### Sposoby mitygacji ryzyka

Ze względu na stosunkowo wysokie koszty pozyskania pracowników o pożądanych kompetencjach i umiejętnościach, poszukiwanie personelu z odpowiednim doświadczeniem jest elementem trwale prowadzonej polityki Grupy CIECH. Elementem strategii zarządzania tym ryzykiem jest ciągłe doskonalenie kadry zarządzającej, technicznej i administracyjnej, poprzez poprawę warunków pracy i płacy, wdrażanie programów rozwojowych i motywacyjnych oraz szkolenia podnoszące wiedzę specjalistyczną.

## Ryzyka operacyjne

Bardzo istotnym elementem polityki personalnej firmy jest budowanie wizerunku Grupy CIECH jako atrakcyjnego pracodawcy dla młodych, wykształconych i ambitnych ludzi. Dlatego też Grupa współpracuje z wybranymi uczelniami wyższymi i każdego roku prowadzi projekty praktyk i staży w spółkach Grupy.

### Ryzyko wystąpienia sporów pracowniczych

W Grupie CIECH zatrudnionych jest 3 855 osób, z czego około 70% przynależy do związków zawodowych. Z tego względu, nie można wykluczyć ryzyka wystąpienia sporów zbiorowych lub długotrwałych negocjacji, prowadzonych z pracodawcą przez organizacje związkowe, jako narzędzie wpływu na decyzje pracodawcy.

**Ryzyko oszacowano jako niskie**

#### Sposoby mitygacji ryzyka

W spółkach Grupy funkcjonują jednorodne zasady wynagradzania pracowników, które zastąpiły obowiązujące przed 2012 rokiem układy zbiorowe. Co więcej, w spółkach Grupy obowiązują jednorodne regulaminy premiowania, uzależniające otrzymywanie dodatkowych świadczeń od wyników Grupy oraz realizacji poziomu zakładanych przez Grupę celów operacyjnych.

## Ryzyka biznesowe

### Ryzyko gospodarcze

Działalność Grupy CIECH opiera się w znacznym stopniu na sprzedaży produktów chemicznych, używanych w charakterze surowców i półproduktów w szerokim zakresie branż: szklarskiej, chemii gospodarczej, meblarskiej, motoryzacyjnej, budowlanej, spożywczej, farmaceutycznej, chemicznej i artykułów konsumpcyjnych. Zapotrzebowanie na produkty wytwarzane przez klientów Grupy CIECH zależne jest od ogólnych warunków gospodarczych oraz innych czynników, w tym sytuacji na rynku budowlanym, motoryzacyjnym, opakowań oraz kosztów pracy i energii, zmian kursów walutowych, stóp procentowych i innych czynników znajdujących się poza kontrolą Grupy.

Obroty Grupy CIECH związane są w głównej mierze ze sprzedażą produktów przemysłu sodowego i organicznego, których ceny są cykliczne i wrażliwe na zmiany stosunku podaży i popytu, dostępność i cena surowców, ogólne uwarunkowania gospodarcze oraz inne czynniki znajdujące się poza kontrolą Grupy. Branże te charakteryzują się cyklami zwiększonego popytu, podczas którego osiąga się wysokie zyski i marże operacyjne, po których następują okresy nadpodaży wynikające ze znacznego wzrostu produkcji lub spadku popytu, które z kolei skutkują spadkiem zysków i marż.

Cykliczność ma wpływ na pozostałe rynki Grupy CIECH, w tym żywic epoksydowych stosowanych głównie w budownictwie oraz produkcji farb i lakierów, również oscylując pomiędzy okresami wzmożonego popytu wraz ze wzrostem cen i marż, a obniżonego popytu skutkującego nadpodażą oraz spadkiem cen i marż. Zapotrzebowanie na żywice epoksydowe wiąże się ściśle z popytem na dobra końcowe w branżach farbiarskiej, budownictwie, przemyśle elektronicznym, co z kolei zależy od ogólnej sytuacji gospodarczej. Cykliczność może oddziaływać na ceny produktów Grupy CIECH, a tym samym negatywnie wpłynąć na działalność operacyjną oraz sytuację finansową.

Nie ma pewności, że wydarzenia mające negatywny wpływ na branże i rynki działalności Grupy CIECH, takie jak spowolnienie w polskiej, europejskiej i światowej gospodarce, wzrost stóp procentowych, niesprzyjające kursy walut, czy inne czynniki nie będą miały miejsca. Każde znaczące spowolnienie w działalności odbiorców Grupy CIECH, a także w polskiej, europejskiej, czy światowej koniunkturze gospodarczej może skutkować spadkiem popytu na produkty i negatywnie wpłynąć na działalność operacyjną i sytuację finansową Grupy CIECH.

**Ryzyko oszacowano jako średnie**

#### Sposoby mitygacji ryzyka

Grupa CIECH minimalizuje ryzyko, monitorując koniunkturę gospodarczą na świecie, w Europie i Polsce oraz istotne wydarzenia, jak również na bieżąco podejmując działania, zmniejszające negatywny wpływ materializacji ryzyka.

### Ryzyko zmian cen rynkowych surowców

Negatywny wpływ na działalność Grupy CIECH mogą mieć wahania cen surowców i paliw, brak zdolności do utrzymania, bądź zastąpienia kluczowych dostawców, niespodziewane braki w dostawach lub zakłócenia łańcucha dostaw. Zysk Grupy CIECH

## Ryzyka biznesowe

w dużej mierze uzależniony jest od możliwości uzyskania atrakcyjnych cen surowców produkcyjnych i energetycznych niezbędnych do wytworzenia poszczególnych produktów.

Ceny wielu surowców, stanowiących znaczącą część kosztów operacyjnych, bywają zmienne. Dostępność i ceny tych surowców podlegają czynnikom, które w większości są poza kontrolą Grupy CIECH, jak sytuacja na rynku, ogólnoświatowe perspektywy gospodarcze, ograniczenia produkcji ze strony dostawców, wahania cen ropy i innych dóbr, awarie infrastruktury, uwarunkowania polityczne, warunki atmosferyczne, przepisy prawne i inne.

Począwszy od czwartego kwartału 2016 roku odnotowuje się wzrost ceny węgla używanego do produkcji energii elektrycznej i pary wodnej w zakładach w CIECH Soda Polska S.A. w Janikowie i Inowrocławiu. Jednocześnie rosną również ceny na rynku koksu i antracytu, co skutkuje wyższymi cenami zakupu tego surowca dla zakładów produkcyjnych w Polsce, Rumunii i Niemczech. Nie można wykluczyć, iż sytuacja wzrostu cen na rynku węgla, koksu i antracytu nie zostanie zahamowana w 2017 roku.

**Ryzyko oszacowano jako średnie**

### Sposoby mitygacji ryzyka

Grupa CIECH aktywnie zarządza procesem wzrostu cen surowców, m.in. poprzez wykorzystywanie alternatywnych specyfikacji surowców, poszukiwanie nowych źródeł dostaw jak i poprzez substytucję droższych surowców relatywnie tańszymi optymalizując na bieżąco procesy produkcyjne. Podejmowane działania pozwalają zminimalizować wpływ wzrostu cen strategicznych surowców sodowych na wyniki tego segmentu produkcji Grupy CIECH.

Grupa CIECH minimalizuje ryzyka opisane powyżej monitorując sytuację rynkową, na bieżąco negocjując warunki na kolejne okresy z obecnymi dostawcami i podpisując długoterminowe kontrakty, a także poszukując opcjonalnych dostawców.

### Ryzyko nadpodaży i spadku cen sody, wynikające z uruchomienia nowych mocy produkcyjnych oraz pozostałych działań konkurencji

Rosnąca konkurencja ze strony obecnych i nowych producentów krajowych i zagranicznych może pojawiać się w głównych branżach i rynkach działalności Grupy. Konkurencja w przemyśle chemicznym uwarunkowana jest dynamiką lokalnego rynku i różni się znacząco w zależności od konkretnego produktu i jego zastosowań. Dodatkowo, konkurencja w segmencie chemicznym zależy od wielu czynników, w tym, lecz niewyłącznie: popytu, cen produktów, pewności dostaw, odpowiednich zdolności produkcyjnych, jakości obsługi klienta, jakości produktu oraz dostępności do potencjalnych substytutów. Nie ma gwarancji, że Grupa CIECH będzie w stanie skutecznie konkurować z obecną i przyszłą konkurencją. Zwiększona konkurencja lub wejście nowych podmiotów na rynek może negatywnie wpłynąć na działalność operacyjną i sytuację finansową Grupy CIECH.

Dotyczy to głównie sody kalcynowanej i rozbudowy mocy na Bliskim Wschodzie, w tym w szczególności konkurencji ze strony producentów sody na bazie naturalnego surowca - trony. Zgodnie z informacjami podawanymi publicznie przez CINER Group - obecnie buduje ona nowe instalacje wytwórcze na bazie trony w Turcji (o łącznych mocach 3,3 mln ton/rok sody kalcynowanej i oczyszczonej), których stopniowe uruchamianie planowane jest w ciągu lat 2017-2018.

Oddanie znaczącej ilości nowych mocy produkcyjnych może więc doprowadzić do okresowej nadpodaży produktu, zaostrzenia konkurencji oraz spadku średnich cen w Europie i sąsiednich regionach, co może negatywnie wpłynąć na wyniki finansowe Grupy, począwszy od 2017 roku. Trend ten może się utrzymać przez kolejne dwa lata.

**Ryzyko oszacowano jako wysokie**

### Sposoby mitygacji ryzyka

Grupa CIECH od początku pojawiania się informacji o inwestycji tureckiej konsekwentnie podejmuje aktywne działania w celu rozwoju segmentu sodowego poprzez rozbudowę mocy produkcyjnych, rozwój sprzedaży na nowe rynki oraz rozwój nowych produktów na bazie sody, podwyższanie jakości wszystkich produktów, jak również wzmocnianie relacji z klientami i poprawę efektywności procesów produkcyjnych. Grupa kładzie duży nacisk na rozwój specjalistycznych produktów w obszarze sody, takich jak soda oczyszczona, używana w przemyśle farmaceutycznym, czy soda służąca do odsiarczania spalin.

Działania te powinny pozwolić Grupie CIECH konkurować z innymi producentami sody w Europie. Dodatkowo znaczące zmniejszenie skali rozbudowy mocy w Chinach, największym przemyśle sodowym na świecie jest czynnikiem, który powinien mieć pozytywny wpływ na globalny bilans popytu i podaży.

## Ryzyka biznesowe

### Ryzyko silnej konkurencji cenowej ze strony dużych koncernów oraz producentów dalekowschodnich w obszarze środków ochrony roślin

W obszarze środków ochrony roślin liderami są duże koncerny. Postępująca konsolidacja konkurentów i dystrybutorów, powoduje, iż korzystając z efektu skali mogą oni oferować swoje wyroby po cenach niższych niż Grupa CIECH. Jednocześnie firmy te mogą oferować swoje produkty na wielu rynkach, korzystając z posiadanych rejestracji. Dodatkowo, na konkurencyjność w tym obszarze wpływają zmiany regulacyjne, tj. procesy rejestracji czy zakazy stosowania określonych substancji na określonym obszarze.

Negatywnym zjawiskiem wpływającym na konkurencyjność działań w obszarze środków ochrony roślin są również warunki pogodowe. Złe warunki pogodowe mogą być przyczyną mniejszych zbiorów, a co za tym idzie mniejszego zapotrzebowania na produkty Grupy CIECH. Warunki pogodowe mogą mieć opóźniony wpływ na wyniki działalności operacyjnej, jako, że Grupa CIECH sprzedaje swoje produkty dystrybutorom, którzy mając nadmiar zapasów po złym okresie wegetacyjnym, będą zainteresowani niższą ilością zamówień na kolejny okres.

**Ryzyko oszacowano jako średnie**

#### Sposoby mitygacji ryzyka

Grupa CIECH prowadzi ciągłe prace rozwojowe w obszarze środków ochrony roślin poprzez rejestrację nowych produktów, aliance strategiczne z innymi firmami, jak również wchodzenie na nowe rynki geograficzne oraz wprowadzenie nowych kategorii produktów.

## Ryzyka finansowe

### Ryzyko podatkowe

Obciążenia podatkowe spółek Grupy CIECH mogą ulec zwiększeniu w wyniku bieżących i przyszłych kontroli podatkowych oraz potencjalnych zmian w obowiązujących przepisach podatkowych.

Przy kalkulacji zobowiązań z tytułu podatku dochodowego i wszystkich innych zobowiązań podatkowych, spółki Grupy CIECH kierują się oceną sytuacji i podejmują decyzje na podstawie swojej najlepszej wiedzy. Pomimo przekonania, że ich szacunki podatkowe są rozsądne, wiele czynników może zmniejszyć ich dokładność. Co więcej, polski system podatkowy znany jest ze swojej niestabilności. Zmiany przepisów, w tym często na niekorzyść podatników, następują szybko i często są nieprzewidywalne. Dodatkowo niestabilność w polskim systemie podatkowym wynika nie tylko ze zmian w prawie, ale także z opierania się na interpretacjach przepisów podatkowych wydawanych przez władze skarbowe oraz wyrokach ogłaszanych przez sądy. Wydawane interpretacje i wyroki sądowe nie są spójne oraz mogą być przedmiotem potencjalnych korekt lub zmian. Innym elementem wpływającym na brak stabilności prawa podatkowego jest konieczność wprowadzania zmian na skutek dostosowywania przepisów krajowych do nowych przepisów Unii Europejskiej.

Spółki Grupy CIECH podlegają i mogą podlegać kontroli przez organy podatkowe, podczas których organy te mogą nie zgodzić się z zastosowanym przez spółki podejściem dotyczącym kwalifikacji podatkowej niektórych znaczących pozycji, włączając w to przeszłe i przyszłe zdarzenia, i w związku z tym zobowiązać spółki do ponownego obliczenia i potencjalnego zwiększenia zobowiązania podatkowego oraz zapłaty odsetek od zaległości podatkowej.

Częste zmiany w przepisach podatkowych miały i mogą mieć w przyszłości negatywny wpływ na działalność spółek Grupy CIECH, ich sytuację finansową, wyniki operacyjne i perspektywy rozwoju. Co więcej, brak stabilności w polskich przepisach podatkowych może utrudniać zdolność efektywnego planowania przyszłości i wdrażania planu biznesowego zgodnie z założeniami. Oprócz tego, zmiany w istniejącym prawie mogą również zwiększyć realną stopę podatkową, a zwiększenie obciążenia podatkowego może mieć istotny, niekorzystny wpływ na dalszy rozwój Grupy.

**Ryzyko oszacowano jako średnie**

#### Sposoby mitygacji ryzyka

Grupa na bieżąco monitoruje zmiany w prawie i potencjalne ryzyka podatkowe oraz podejmuje kroki w celu ich eliminacji lub istotnej redukcji poprzez stałą współpracę z renomowanymi doradcami podatkowymi oraz poprzez oficjalne zapytania kierowane do władz skarbowych.

### Ryzyko kursowe

## Ryzyka finansowe

Grupa CIECH ze względu na charakter przeprowadzanych operacji importowo-eksportowych posiada ekspozycję walutową związaną ze znaczną przewagą działalności eksportowej nad importową. Źródłami ryzyka walutowego, na jakie narażone są spółki Grupy, są m.in.: sprzedaż produktów, transakcje zakupu surowców, zaciągnięte kredyty oraz środki pieniężne w walutach obcych. Niekorzystne zmiany kursów walutowych mogą prowadzić do pogorszenia wyników finansowych Grupy. Wahania kursów wymiany walut mogą również znacząco wpływać na porównywalność wyników Grupy między okresami. Główne źródła ekspozycji Grupy CIECH na ryzyko walutowe to euro oraz dolar amerykański. Szacowana bilansowa ekspozycja na ryzyko walutowe w euro (z wyłączeniem Grupy SDC) wynosiła -225,7 mln EUR, -273,2 mln EUR oraz -301,4 mln EUR odpowiednio na dzień 31 grudnia 2014 roku, 31 grudnia 2015 roku oraz 31 grudnia 2016 roku.

### Ryzyko oszacowano jako średnie

#### Sposoby mitygacji ryzyka

Grupa CIECH dąży do naturalnego zabezpieczenia swojej ekspozycji walutowej, włączając w to dopasowanie przepływów w danej walucie wynikających ze sprzedaży i zakupów oraz denominowanie zadłużenia w niektórych walutach, w celu dopasowania go do przewidywanej ekspozycji na ryzyko walutowe w działalności operacyjnej. Ponadto Grupa zabezpiecza część ekspozycji walutowej przy wykorzystaniu instrumentów pochodnych. W Grupie jest wdrożona zunifikowana strategia zarządzania ryzykami rynkowymi, obejmująca m.in. zarządzanie ryzykiem walutowym.

### Ryzyko niewystarczającej ochrony ubezpieczeniowej

Spółki Grupy CIECH posiadają polisy ubezpieczeniowe, zawierane z międzynarodowymi i lokalnymi ubezpieczycielami, zapewniające ochronę (z pewnymi ograniczeniami, co do zakresu podmiotowego oraz merytorycznego) od wybranych ryzyk operacyjnych, włączając w to:

- ubezpieczenia uszkodzenia mienia
- ubezpieczenia utraty zysku
- ubezpieczenia odpowiedzialności cywilnej z tytułu prowadzonej działalności
- ubezpieczenia odpowiedzialności cywilnej za produkt
- ubezpieczenia towarów w trakcie transportu
- ubezpieczenia taboru kolejowego i pojazdów
- ubezpieczenia członków władz spółek od odpowiedzialności cywilnej
- ubezpieczenie należności.

Typy i kwoty ubezpieczeń, jakie obecnie posiadają spółki z Grupy CIECH są zgodne ze zwyczajowymi praktykami w segmentach przemysłu chemicznego i są adekwatne do prowadzonej przez nie działalności. Posiadane ubezpieczenie nie obejmuje wszystkich potencjalnych zagrożeń związanych z zakresem działalności lub innych zagrożeń, za które Grupa może być odpowiedzialna. Polisy podlegają standardowym udziałom własnym, wykluczeniom i ograniczeniom, które mogą wpłynąć na możliwość zgłoszenia roszczenia.

### Ryzyko oszacowano jako niskie

#### Sposoby mitygacji ryzyka

Grupa współpracuje z brokerami ubezpieczeniowymi w celu oceny adekwatności zakresu posiadanej ochrony ubezpieczeniowej do prowadzonej przez siebie działalności. W spółkach z Grupy regularnie przeprowadzane są audyty z udziałem ubezpieczycieli mające na celu aktualizację oceny ryzyka.

### Ryzyko związane z finansowaniem dłużnym

Grupa finansuje swoją działalność w znacznym stopniu środkami pozyskanymi z tytułu długu oprocentowanego, tj. zaciągniętymi kredytami, leasingiem finansowym oraz emisją obligacji. Na dzień 31 grudnia 2016 roku, zadłużenie wynosiło około 1 530 mln zł.

Możliwości Grupy CIECH dokonywania terminowej obsługi zadłużenia zależą m.in. od przyszłych działań operacyjnych i możliwości wygenerowania odpowiednio wysokich przepływów pieniężnych. W przypadku braku wystarczających środ-



## Ryzyka finansowe

ków na obsługę zadłużenia, Grupa może być zmuszona do ograniczenia lub odroczenia działań biznesowych oraz nakładów inwestycyjnych, zbycia aktywów, pozyskania dodatkowego finansowania dłużnego, finansowania kapitałem własnym oraz restrukturyzacji lub refinansowania zadłużenia.

Warunki finansowania dłużnego zawierają klauzule zobowiązujące i kowenanty. W przypadku naruszenia ich postanowień i braku uchylecia skutków naruszeń, może wystąpić konieczność natychmiastowej spłaty części lub całości zadłużenia. Zawarte w umowach dotyczących finansowania restrykcje, mogą również ograniczać zdolność Grupy do finansowania przyszłych operacji oraz zaspokajania własnych potrzeb kapitałowych w celu realizowania przedsięwzięć biznesowych.

Pomimo występowania powyższych restrykcji, CIECH S.A. oraz spółki z Grupy mają możliwość zaciągania znaczących kwot dodatkowego długu. Zwiększenie wartości zadłużenia może podwyższyć ryzyko związane z wykorzystaniem dźwigni finansowej.

**Ryzyko oszacowano jako średnie**

### Sposoby mitygacji ryzyka

Grupa CIECH w ramach procesów planowania finansowego regularnie analizuje i monitoruje generowane przepływy pieniężne i zdolność do zachowania płynności i obsługi zadłużenia.

Grupa CIECH dąży do unifikacji warunków finansowania dłużnego, w tym obowiązujących kowenantów w celu ograniczenia ryzyka ich naruszenia. Regularnie monitorowane jest przestrzeganie postanowień umów finansowania i wykonanie wskaźników finansowych w nich określonych. Finansowanie dłużne jest pozyskiwane w sposób kontrolowany i skoordynowany na poziomie całej Grupy. W Grupie są wdrożone ujednoczone zasady pozyskiwania finansowania zewnętrznego, w celu uwzględnienia skonsolidowanego zapotrzebowania na finansowanie całej Grupy CIECH, wykorzystania korzyści skali, redukcji kosztów finansowania i stosowania spójnych warunków ograniczających.

Grupa posiada zdywersyfikowane źródła finansowania pod względem wierzycieli oraz terminów zapadalności. Przy zawieraniu umów, w celu ograniczenia ryzyka naruszeń oraz zapewnienia możliwie wysokiej elastyczności warunków działania, Grupa dąży do negocjacji możliwie korzystnych postanowień dotyczących warunków ograniczających finansowania.

### Ryzyko braku możliwości obsługi istniejącego zadłużenia i zachowania płynności

Możliwości Grupy CIECH do dokonywania terminowych płatności w celu spłaty zadłużenia oraz finansowania kapitału obrotowego i nakładów inwestycyjnych, zależą od przyszłych działań operacyjnych i możliwości wygenerowania wystarczającej ilości gotówki. Jeżeli przyszłe przepływy pieniężne Grupy CIECH z działalności operacyjnej oraz inne zasoby kapitałowe okażą się niewystarczające w celu terminowej spłaty zobowiązań lub zaspokojenia potrzeb związanych z płynnością, Grupa może być zmuszona do:

- ograniczenia lub odroczenia działań biznesowych oraz nakładów inwestycyjnych
- zbycia aktywów
- uzyskania dodatkowego finansowania dłużnego lub finansowania kapitałem własnym
- restrukturyzacji lub refinansowania całości lub części zadłużenia w terminie lub przed terminem wykupu.

**Ryzyko oszacowano jako średnie**

### Sposoby mitygacji ryzyka

Grupa w ramach procesów planowania finansowego analizuje i monitoruje generowane przepływy pieniężne i zdolność do zachowania płynności i obsługi zadłużenia. Grupa dywersyfikuje źródła finansowania dłużnego pod względem wierzycieli oraz terminów zapadalności.

### Ryzyko wzrostu poziomu zadłużenia

Spółki z Grupy CIECH mają możliwość zaciągania znaczących kwot dodatkowego długu. Zwiększenie wartości zadłużenia może podwyższyć ryzyko związane z wykorzystaniem dźwigni finansowej.

**Ryzyko oszacowano jako średnie**

## Ryzyka finansowe

### Sposoby mitygacji ryzyka

Grupa w ramach procesów planowania finansowego analizuje i monitoruje wyniki finansowe, przepływy pieniężne, osiągnięte stopy zwrotu z inwestycji i zdolność do obsługi nowego zadłużenia. Grupa dywersyfikuje źródła finansowania dłużnego pod względem wierzycieli oraz terminów zapadalności.

### Ryzyko ograniczonej elastyczności działania w związku z ograniczeniami wynikającymi z umów finansowania

Grupa CIECH podlega restrykcjom wynikającym z warunków umów finansowania, które mogą ograniczać jej zdolność do finansowania przyszłych operacji oraz zaspokajania własnych potrzeb kapitałowych w celu realizowania przedsięwzięć biznesowych.

Umowa kredytu terminowego i odnawialnego ogranicza, między innymi, zdolność spółek Grupy CIECH do:

- zaciągania lub gwarantowania dodatkowego zadłużenia oraz emitowania niektórych akcji uprzywilejowanych
- ustanawiania niektórych zastawów lub zaciągania zobowiązań zabezpieczonych zastawem
- dokonywania niektórych płatności, włączając w to dywidendy lub inne formy wypłaty z zysku
- ustanawiania obciążeń lub ograniczeń dotyczących płatności dywidend lub innych wypłat z zysku, kredytów lub zaliczek oraz z tytułu przeniesienia aktywów na rzecz takiego podmiotu
- sprzedaży, dzierżawy lub przeniesienia niektórych aktywów
- konsolidacji lub łączenia się z innymi podmiotami
- naruszenia zabezpieczenia ustanowionych na rzecz kredytodawców.

Brak realizacji postanowień umów o finansowanie może spowodować zakończenie udostępniania przez kredytodawców finansowania oraz uznanie wszystkich należnych im kwot za wymagalne.

### Ryzyko oszacowano jako średnie

#### Sposoby mitygacji ryzyka

Grupa kontroluje przestrzeganie postanowień umów finansowania i wykonanie wskaźników finansowych w nich określonych. Grupa dąży do dywersyfikacji źródeł finansowania i zapewnienia możliwie korzystnych postanowień dotyczących warunków ograniczających finansowania.

### Ryzyko kredytowe

Grupa CIECH jest narażona na ryzyko kredytowe kontrahentów handlowych, związane z wiarygodnością kredytową klientów, z którymi zawierane są transakcje sprzedaży produktów i towarów. Grupa narażona jest również na ryzyko kredytowe instytucji finansowych, związane z posiadanymi na rachunkach środkami pieniężnymi i lokatami bankowymi oraz transakcjami zawieranymi z instytucjami finansowymi.

### Ryzyko oszacowano jako niskie

#### Sposoby mitygacji ryzyka

Ryzyko kredytowe partnerów handlowych ograniczane jest poprzez stosowanie wewnętrznych procedur ustalania wielkości limitów kredytowych dla odbiorców oraz zarządzania należnościami handlowymi (grupa stosuje zabezpieczenia w postaci akredytyw, gwarancji bankowych, hipotek, ubezpieczenia należności oraz factoringu bez regresu). Istotne znaczenie w działalności kredytowej ma ocena wiarygodności odbiorców oraz uzyskanie odpowiednich zabezpieczeń, pozwalających na zredukowanie strat w przypadku niespłacenia zadłużenia. Ocena ryzyka kredytowego odbiorcy następuje przed zawarciem umowy oraz cyklicznie przy kolejnych dostawach towarów zgodnie z obowiązującymi procedurami.

W celu ograniczenia ryzyka kredytowego instytucji finansowych, Grupa CIECH zawiera transakcje z bankami o wysokim ratingu i ustabilizowanej pozycji rynkowej.

### Ryzyko stopy procentowej

Koszty części zadłużenia posiadanego przez Grupę uzależnione są od wysokości stopy referencyjnej. Dotyczy to kredytów, obligacji, factoringu oraz niektórych kontraktów leasingowych. Istnieje ryzyko wzrostu referencyjnych stóp procentowych, co może prowadzić do wzrostu kosztów finansowych oraz pogorszenia wyników finansowych Grupy CIECH.

## Ryzyko oszacowano jako niskie

### Sposoby mitygacji ryzyka

Ryzyko stopy procentowej jest redukowane przez posiadane przez Grupę CIECH aktywa (depozyty bankowe) oprocentowane według zmiennej stopy procentowej oraz poprzez zawierane transakcje zabezpieczające typu currency interest rate swap oraz interest rate swap.

### Ryzyka regulacyjno-prawne

---

#### Ryzyko związane z zaostrzeniem przepisów związanych z korzystaniem ze środowiska

---

Dynamiczne zmiany prawne w obszarze ochrony środowiska w istotny sposób wpływają na działalność Grupy CIECH.

Grupa CIECH poddana jest bardzo ścisłym regulacjom, co może generować znaczące koszty związane z zapewnieniem zgodności z przepisami dotyczącymi ochrony środowiska, mającymi zastosowanie do prowadzonej przez Grupę działalności.

Spółki Grupy CIECH prowadzą działalność w oparciu o aktualne zezwolenia, regulujące sposób i zakres korzystania ze środowiska naturalnego, przestrzegają określonych przepisami prawa standardów, w szczególności w zakresie emisji pyłów, prowadzenia gospodarki wodno – ściekowej oraz gospodarowania odpadami.

Przykładem jest istotna zmiana przepisów w zakresie sposobu klasyfikacji stanu jednolitych części wód powierzchniowych oraz zakresu sporządzania raportów początkowych stanu gleby, która nastąpiła w 2016 roku.

Na działalność Grupy CIECH, w szczególności spółek sodowych, w istotny sposób wpływają zmiany prawne w zakresie systemu handlu emisjami.

Na rok 2019 zapowiedziano zakończenie prac, związanych z rewizją tzw. Carbon Leakage List. Projekt zakłada zmniejszenie liczby sektorów ze 175 do 50 po 2020 roku. Istnieje ryzyko utracenia przez przemysł sodowy statusu narażonego na Carbon Leakage, a tym samym utraty bezpłatnych uprawnień po 2020 roku.

W związku z powyższym nie można wykluczyć, iż przyjęte niekorzystne dla Grupy CIECH rozwiązania prawne będą skutkowały koniecznością poniesienia dodatkowych kosztów.

Kolejnym istotnym ryzykiem są planowane zmiany przepisów Rozporządzenia nr 2003/2003 PE i Rady z dnia 13 października 2003 roku w sprawie nawozów, które w obecnym kształcie nie uwzględniają możliwości wykorzystania wapna posodowego do produkcji nawozów. Grupa CIECH prowadzi prace związane z możliwością innego wykorzystania produktu.

Wszelkie te czynniki mogą mieć negatywny wpływ na działalność i sytuację finansową Grupy CIECH.

## Ryzyko oszacowano jako średnie

### Sposoby mitygacji ryzyka

Spółki Grupy CIECH przestrzegają określonych przepisami prawa standardów. Poprzez wdrożenie jednolitej Polityki Ochrony Środowiska Grupa CIECH dąży do implementacji najlepszych dostępnych praktyk.

Zgodnie z zapisami dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady 2010/75/UE w sprawie emisji przemysłowych – IED, implementowanej do prawa polskiego w 2014 roku i przyjętego Przejściowego Planu Krajowego dotyczącego redukcji zanieczyszczeń pyłowych i gazowych emitowanych w Elektrociepłowniach w Janikowie i Inowrocławiu, Grupa CIECH dokonała modernizacji elektrofiltrów i realizuje projekty w zakresie odsiarczania i odazotowania spalin.

Głównym celem inwestycji jest zwiększenie ochrony atmosfery, poprzez obniżenie emisji zanieczyszczeń oraz dostosowanie instalacji do nowych standardów emisyjnych.

Spółki Grupy CIECH posiadają aktualne pozwolenia wodnoprawne. W 2016 roku CIECH Soda Polska S.A. uzyskała nowe pozwolenia wodnoprawne na zrzut ścieków z terminem ważności do 2026 roku. Ponadto, Grupa CIECH prowadzi działania związane z opracowaniem raportów początkowych stanu gleby, co w znaczący sposób ogranicza negatywny wpływ wymagań prawnych związanych z gospodarką wodno – ściekową na wyniki Grupy CIECH.

---

#### Ryzyko związane z zmianą przepisów w zakresie rejestracji środków ochrony roślin na rynku docelowym

---

Zgodność z coraz większymi wymogami prawnymi dotyczącymi badania, oceny, rejestracji i analizy bezpieczeństwa wytwarzanych produktów może prowadzić do poniesienia znacznych dodatkowych kosztów lub zmniejszenia czy eliminacji dostępności i/lub zbywalności pewnych surowców używanych w produkcji wyrobów.

Wytwarzane przez Grupę CIECH produkty oraz surowce używane do produkcji są regulowane przez wiele norm prawnych m.in. w zakresie rejestracji i analizy bezpieczeństwa substancji w nich zawartych. Rozporządzenie Unii Europejskiej dotyczące

---

### Ryzyka regulacyjno-prawne

rejestracji, oceny, autoryzacji i stosowanych ograniczeń w zakresie chemikaliów Rozporządzenie (WE) nr 1907/2006, "REACH" nakłada na cały przemysł chemiczny znaczne zobowiązania dotyczące badania, oceny i rejestracji substancji chemicznych produkowanych lub importowanych spoza krajów UE.

W związku z rozporządzeniem REACH lub rozporządzeniem UE dotyczącym klasyfikacji, oznakowania i pakowania substancji i mieszanin chemicznych Rozporządzenie (WE) nr 1272/2008 „Rozporządzenie CLP”, pewne substancje w surowcach lub produktach mogą zostać sklasyfikowane jako mające negatywny wpływ na środowisko, użytkowników produktów lub pracowników. Ich produkcja może zostać poddana autoryzacji Europejskiej Agencji Chemikaliów (ECHA) lub całkiem ograniczona.

Wszelkie takie prawa oraz rozporządzenia, które mogą być przyjęte w przyszłości mogą negatywnie wpłynąć na dostępność i/lub zbywalność używanych przez Grupę surowców i wytwarzanych produktów, prowadzić do restrykcji lub zakazu ich nabycia lub sprzedaży, co w konsekwencji może zobowiązać Grupę do ponoszenia coraz większych kosztów spełnienia wymagań dotyczących rejestracji, oznakowania lub stosowania produktów. Co więcej, ponieważ niektóre z wytwarzanych przez Grupę CIECH produktów są sprzedawane na rynkach, na których właściwa klasyfikacja jest bardzo ważna dla wymagań prawnych określonych dla takich substancji, nie można wykluczyć, że stosowana przez Grupę klasyfikacja będzie poddawana wątpliwości lub podważana. Wszelkie takie czynniki mogą mieć negatywny wpływ na działalność i sytuację finansową Grupy CIECH.

Rozporządzenie WE nr 1107/2009 dotyczące wprowadzania środków ochrony roślin na rynek nakłada na podmioty wprowadzające środki ochrony roślin na rynek coraz więcej wymogów. Zakres badań rejestracyjnych wymaganych do rejestracji środka ochrony roślin nieustannie rośnie, co powoduje konieczność stałego zwiększania nakładów finansowych na badania. Ponadto, wytyczne do koniecznej oceny ryzyka dla środka dotyczące wpływu na zdrowie ludzi i zwierząt oraz wpływu na środowisko i organizmy żyjące w tym środowisku ulegają zmianie. Substancje aktywne używane w środkach ochrony roślin są cyklicznie oceniane pod względem poziomu ryzyka, co wiąże się z ponowną oceną środka ochrony roślin na danym rynku.

#### Ryzyko oszacowano jako średnie

##### Sposoby mitygacji ryzyka

W celu redukcji ryzyka, Grupa stale prowadzi analizy rynkowe i biznesowe oraz opracowuje tak plany rejestracyjne, aby właściwie wybrać substancje aktywne do badań. Grupa CIECH monitoruje otoczenie regulacyjne w zakresie poszczególnych substancji aktywnych, w tym przepisy oraz wymagania co do zakresu badań.

### Ryzyko związane z postępowaniami sądowymi lub innymi postępowaniami pozasądowymi

Grupa CIECH narażona jest na nieodłączne ryzyko podatności na rozmaite typy roszczeń i postępowań prawnych, wynikających ze współpracy z klientami, kontrahentami, pracownikami oraz innymi osobami, jak i faktem notowania akcji CIECH S.A. na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. oraz na Giełdzie Papierów Wartościowych we Frankfurcie.

Spółki Grupy CIECH podlegają postępowaniom spornym, włączając w to postępowania antymonopolowe, które mogłyby zaszkodzić ich interesom w przypadku wydania niekorzystnego dla nich orzeczenia. Spółki Grupy CIECH mogą być również w przyszłości stroną w postępowaniu prawnym, dotyczącym między innymi własności intelektualnej, odpowiedzialności producenta, gwarancji produktu, roszczeń środowiskowych, bądź antymonopolowych oraz zawierać umowy w odniesieniu do postępowań prawnych i roszczeń, które mogą mieć znaczny, niekorzystny wpływ na wyniki ich działalności.

#### Ryzyko oszacowano jako średnie

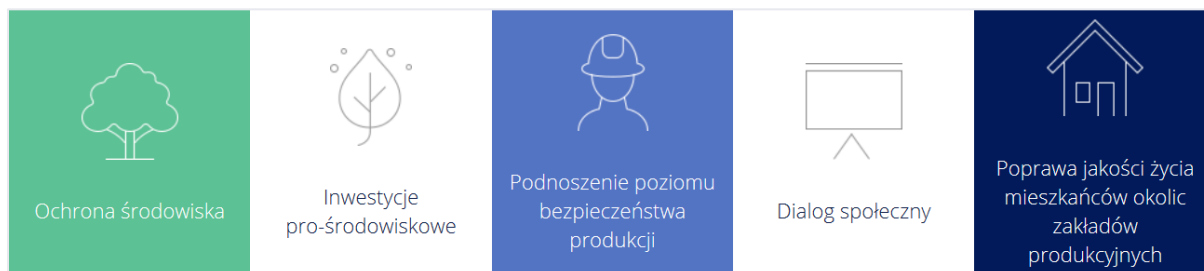
##### Sposoby mitygacji ryzyka

Zgodnie z polityką rachunkowości na takie postępowania tworzone są rezerwy w przypadkach, gdy istnieje znaczące prawdopodobieństwo, że poniesione zostaną koszty, a ich wysokość może zostać rozsądnie oszacowana. Grupa CIECH wprowadza odpowiednie regulacje wewnętrzne mające na celu wyeliminowanie lub ograniczenie ryzyka.

CIECH S.A. jako spółka holdingowa, zarządzająca Grupą jest narażona na analogiczne ryzyka działalności.

### 3.5 SPOŁECZNA ODPOWIEDZIALNOŚĆ BIZNESU (CSR)

Istotnym elementem strategii zarządzania w Grupie CIECH i CIECH S.A. jest równorzędne traktowanie racji ekonomicznych, społecznych i środowiskowych.



#### 3.5.1 CSR W GRUPIE CIECH

Grupa CIECH każdego roku sukcesywnie zwiększa nakłady na inwestycje w ochronie środowiska, które pozwalają na spełnienie restrykcyjnych wymogów prawa ochrony środowiska z zachowaniem prawidłowego reżimu technologicznego.

W środowiskach, w których działa Grupa, stara się być dobrym sąsiadem i wspierać inicjatywy lokalne poprzez współpracę przy organizacji imprez sportowych i kulturalnych oraz programów edukacyjnych z zakresu ochrony środowiska.

##### Wybrane inicjatywy realizowane w Grupie CIECH w 2016 roku

- CIECH S.A. objęła partnerstwo merytoryczne III Forum Ochrony Środowiska - woda, gleba i powietrze w przemyśle, które odbyło się w dniach 24-25 listopada 2016 roku. Wydarzenie zostało zorganizowane przez Zespół powermeetings.eu i było poświęcone bieżącym tematom związanym z nowymi wymaganiami w zakresie gospodarki wodno-ściekowej, raportów początkowych stanu gleby oraz nowymi Konkluzjami BAT dla przemysłu chemicznego.
- Z końcem października CIECH S.A. został mecenasem projektu „Alfabet Sztuki”, organizowanego przez Towarzystwo Zachęty Sztuk Pięknych we współpracy z Zachętą, Narodową Galerią Sztuki. To cykl spotkań dla nauczycieli szkół gimnazjalnych i ponadgimnazjalnych, których celem jest prezentacja metod angażowania uczniów w samodzielną analizę dzieł sztuki oraz doskonalenie narzędzi do interpretowania i odczytywania języka współczesnych artystów.
- W 2016 roku CIECH S.A. po raz pierwszy zorganizowała Dni Pola, które wspierane były przez CIECH Sarzyna S.A. Wydarzenie to było dla rolników wyjątkową okazją do zapoznania się z najnowocześniejszymi rozwiązaniami dla rolnictwa, w tym do porównania i wyboru najlepszych środków ochrony roślin.

Dodatkowo, w 2016 roku w spółce CIECH Soda Deutschland GmbH & Co. KG realizowano kolejne inicjatywy w ramach długofalowego projektu „Healthmanagement”, którego celem jest wsparcie pracowników w zakresie dbania o odpowiednie odżywianie i utrzymanie dobrej kondycji fizycznej na co dzień. Pracownicy CIECH Soda Romania S.A. w 2016 roku trzeci rok z rzędu wsparli swoich podopiecznych z domu dziecka „Pinokio” Babeni przekazując paczki z produktami spożywczymi. Grupa CIECH stale współpracuje z Fundacją Zacztyani, która dba o młodych czytelników. W spółkach Grupy CIECH zbierane są książki dla dzieci i młodzieży, które przekazywane są lokalnym ośrodkom pomocy społecznej. W 2016 roku pracownicy Grupy mieli także możliwość przeznaczenia dodatkowego budżetu na wybrane przez nich inicjatywy CSR.

##### Kodeks etyki Grupy CIECH

Grupa CIECH dokłada wszelkich starań, aby zapewnić równe traktowanie w zatrudnieniu, przeciwdziała dyskryminacji i mobbingowi. Przykładem zaangażowania firmy w tym zakresie jest m.in. wdrożony w 2014 roku nowy Kodeks Etyki Grupy CIECH. Jest on zbiorem zasad i uniwersalnych wartości, którymi kieruje się zarówno Zarząd, jak i pracownicy w życiu codziennym i zawodowym. Przejrzystość oraz profesjonalizm działań skupionych na klientach to główne wartości korporacyjne stanowiące podstawę Kodeksu Etyki oraz współpracy w Grupie.

### 3.5.2 KLUCZOWE ZAGADNIENIA DOTYCZĄCE OCHRONY ŚRODOWISKA

Dla Grupy CIECH ważną kwestią w zakresie ochrony środowiska jest utrzymanie reżimu technologicznego, wysokiej jakości produktów, ale również minimalizacja negatywnego wpływu na środowisko poprzez ograniczanie emisji zanieczyszczeń do atmosfery, wód i gruntu, racjonalnej gospodarce odpadami oraz optymalizacji zużycia energii na tonę wyprodukowanego produktu. Kwestie ochrony środowiska są w Grupie CIECH traktowane w sposób priorytetowy czego wyrazem było opracowanie i implementacja w 2016 roku jednolitej Polityki Ochrony Środowiska. Polityka zobowiązuje wszystkie spółki, należące do Grupy do przestrzegania obowiązujących przepisów prawa ochrony środowiska, ograniczania emisji do atmosfery oraz ilości wytwarzanych odpadów, racjonalnego wykorzystywania surowców naturalnych i przeciwdziałaniu zmianom klimatu poprzez redukcję emisji CO<sub>2</sub>, a także do utrzymywania dobrych relacji społecznych w społecznościach, w których prowadzona jest działalność biznesowa.

RYSUNEK 32: SYSTEM ZARZĄDZANIA ŚRODOWISKIEM W GRUPIE CIECH



W ciągu ostatnich lat Grupa CIECH przeprowadziła szereg inwestycji w segmencie sodowym sprzyjających ochronie atmosfery, wśród nich można wymienić m.in.:

- rozbudowę węzła dekantacji i filtracji szlamów podstylacyjnych w Zakładzie w Inowrocławiu
- redukcję emisji pyłu w Elektrociepłowni w Inowrocławiu poprzez modernizację elektrofiltrów kotłów
- modernizację kotłów elektrycznych oraz budowę instalacji odsiarczania spalin w elektrociepłowni w Janikowie
- budowę instalacji do odprowadzania popiołów lotnych i ich separacji w celu odzyskania surowców w Zakładzie Gospodarki Popiołami w Janikowie.

Obecnie realizowane są kolejne projekty m.in. w zakresie odsiarczania i odazotowania spalin oraz ograniczania emisji CO<sub>2</sub> i zmniejszania zużycia energii. Głównym celem inwestycji jest zwiększenie ochrony atmosfery i dostosowanie instalacji do nowych standardów emisyjnych określonych w dyrektywie o emisjach przemysłowych (IED).

Zakłady produkcyjne Grupy CIECH prowadzą działalność w oparciu o wymagane pozwolenia i decyzje administracyjne. Większość spółek produkcyjnych Grupy CIECH posiada wdrożone systemy zarządzania środowiskowego, zgodne z wymaganiami normy ISO 14001.

Zgodnie z przyjętym Przejściowym Planem Krajowym (PPK), który dotyczy zakładów produkujących energię i parę - Elektrociepłownie, nastąpiło wydłużenie terminu dostosowania instalacji LCP (Large Combustion Plant) do nowych norm najpóźniej do 30 czerwca 2020 roku.

Z dniem 1 lipca 2020 roku, zakłady produkujące energię i parę będą obowiązywały bardzo restrykcyjne standardy emisyjne dla emisji pyłu (20-25 mg/Nm<sup>3</sup>), tlenków siarki (200-250 mg/Nm<sup>3</sup>) oraz tlenków azotu (200 mg/Nm<sup>3</sup>) dla dużych obiektów energetycznego spalania (LCP).

Należy również nadmienić, że równoległe toczą się prace nad tzw. Konkluzjami BAT dla LCP, które najprawdopodobniej zostaną opublikowane w 2017 roku. Instalacje mają zaledwie 4 lata od wejścia w życie Konkluzji BAT, na dostosowanie się do jeszcze ostrzejszych wymogów niż określonych w dyrektywie IED tj. dla emisji pyłu (15-20 mg/Nm<sup>3</sup>), tlenków siarki (130-200 mg/Nm<sup>3</sup>) oraz tlenków azotu (150-180 mg/Nm<sup>3</sup>).

Do istotnych zmian legislacyjnych mających wpływ na działalność Grupy CIECH, należy zaliczyć obowiązek sporządzania przez właścicieli instalacji IPPC raportów początkowych stanu gleby i monitoringu jakości wód podziemnych.

W obszarze regulacji w zakresie systemu handlu emisjami, trwają prace nad rewizją dyrektywy ETS. Ze względu na wczesny etap prac w instytucjach europejskich oraz wyraźne oczekiwania co do propozycji konkretnych rozwiązań, istnieje możliwość realnego wpływu na kształt przyszłej reformy ETS-u. Nadchodzące miesiące będą kluczowe z punktu widzenia intensywności prac i możliwości wpływu na nie.

### Status prawny korzystania ze środowiska

Spółki Grupy CIECH prowadzą działalność w oparciu o aktualne decyzje administracyjne regulujące sposób i zakres korzystania ze środowiska. Wszystkie spółki Grupy CIECH eksploatujące instalacje typu IPPC uzyskały pozwolenia zintegrowane.

TABELA 6: WYKAZ POZWOLEŃ ZINTEGROWANYCH POSIADANYCH PRZEZ SPÓŁKI GRUPY CIECH

Spółka	Przedmiot pozwolenia	Termin obowiązywania
CIECH Soda Polska S.A. Zakład Produkcyjny w Inowrocławiu	Pozwolenie zintegrowane dla instalacji do produkcji sody kalcynowanej lekkiej i ciężkiej, sody oczyszczonej, chlorku wapnia, mas chłonnych oraz do produkcji wapna posodowego.	Bezterminowe
CIECH Soda Polska S.A. Zakład Produkcyjny w Janikowie	Pozwolenie zintegrowane dla instalacji do produkcji sody kalcynowanej lekkiej i ciężkiej, składowiska odpadów oraz instalacji do produkcji soli warzonej, wapna nawozowego, kolejki linowo - torowej.	Bezterminowe
CIECH Soda Polska S.A. Zakład Energetyczny w Inowrocławiu	Pozwolenie zintegrowane dla instalacji elektrociepłowni (4 kotły OP-110).	Bezterminowe
CIECH Soda Polska S.A. Zakład Energetyczny w Janikowie	Pozwolenie zintegrowane dla instalacji elektrociepłowni (3 kotły CKTI oraz 2 kotły OP-140).	Bezterminowe
CIECH Soda Deutschland GmbH & Co. KG	Pozwolenie zintegrowane dla instalacji do produkcji sody kalcynowanej lekkiej i ciężkiej oraz sody oczyszczonej.	Bezterminowe
CIECH Energy Deutschland GmbH	Pozwolenie zintegrowane dla instalacji elektrociepłowni.	Bezterminowe
CIECH Soda Romania S.A.	Pozwolenie zintegrowane dla instalacji do produkcji sody kalcynowanej.	12.09.2022
CIECH Sarzyna S.A.	Pozwolenie zintegrowane dla instalacji do produkcji nienasyconych i nasyconych żywic poliestrowych, żywic epoksydowych, utwardzaczy do żywic epoksydowych, żywic fenolowo-formaldehydowych, Ukanolu DOP, Flodurów, Aduferu, ortofenylendiaminy o-FDA, koncentratów do fosforanowania oraz środków ochrony roślin (MCPA, MCPP, karbendazym BCM).	Bezterminowe
CIECH Vitrosilicon S.A. Zakład w Żarach	Pozwolenie zintegrowane dla instalacji do produkcji szklatego krzemianu sodu i szklatego krzemianu potasu.	Bezterminowe
CIECH Vitrosilicon S.A. Zakład w Iłowej	Pozwolenie zintegrowane dla instalacji do produkcji szkła wodnego sodowego i potasowego, opakowań szklanych i pustaków szklanych CLAROGLOSS.	Bezterminowe
CIECH Pianki Sp. z o.o.	Pozwolenie zintegrowane dla instalacji do produkcji pianek PUR.	Bezterminowe

### Zobowiązania środowiskowe

W związku z charakterem prowadzonej przez Grupę CIECH działalności, na niektórych gruntach Grupy występują aktywne źródła zanieczyszczenia środowiska gruntowo-wodnego. Grupa ponosi bieżące koszty operacyjne oraz tworzy rezerwy związane z rekultywacją zanieczyszczonych gruntów oraz oczyszczaniem wód podziemnych. Wysokość rezerw na zobowiązania

środowiskowe w Grupie CIECH według stanu na dzień 31 grudnia 2016 roku wyniosła 80 128 tys. zł, natomiast na dzień 31 grudnia 2015 roku wyniosła 70 393 tys. zł.

### Rozporządzenie unijne REACH

Obowiązujące od 1 czerwca 2007 roku tzw. Rozporządzenie REACH dotyczy bezpiecznego stosowania substancji chemicznych produkowanych lub importowanych (spoza krajów UE) w ilości powyżej 1 tony rocznie. Producenci oraz importerzy wprowadzający do obrotu substancje na obszar celny UE zostali zobowiązani do dokonania rejestracji - wstępnej, do dnia 1 grudnia 2008 roku, a następnie właściwej - w trzech terminach, w zależności od tonażu wprowadzanych substancji. W zakończonym II etapie rejestracji (do 31 maja 2013 roku) Grupa CIECH zarejestrowała jedną substancję o zakresie tonażowym 100-1000 Mg/r. W III etapie (do 31 maja 2018 roku) planuje się zarejestrować 38 substancji wprowadzonych do obrotu w ilości 1-100 Mg/r.

Dodatkowe informacje dotyczące REACH znajdują się w punkcie 2.1 oraz 3.4 niniejszego Sprawozdania.

### Handel emisjami

Informacje dotyczące handlu emisjami znajdują się w punkcie 2.1 oraz 3.4 niniejszego Sprawozdania.

## 3.5.3 POLITYKA W ZAKRESIE DZIAŁALNOŚCI SPONSORINGOWEJ I CHARYTATYWNEJ

Działalność sponsoringowa prowadzona przez Grupę CIECH realizowana jest z ukierunkowaniem na wsparcie biznesu i wzmocnienie pozytywnego wizerunku Grupy CIECH.

Współpraca na warunkach sponsoringu odbywa się przede wszystkim w miastach, gdzie zlokalizowane są zakłady produkcyjne Grupy oraz centrala CIECH S.A. Działalność sponsoringowa realizowana jest głównie poprzez działania związane ze wsparciem inicjatyw edukacyjnych, kulturalnych lub tych skoncentrowanych na pomocy lokalnych społeczności, w których funkcjonuje Grupa CIECH.

Działalność charytatywna prowadzona przez Grupę CIECH związana jest głównie z edukacją dzieci i młodzieży oraz popularyzacją wiedzy w zakresie chemii (cel nadrzędny). Grupa pomaga także lokalnym społecznościom m.in. poprzez edukację, darowizny, szczególnie w przypadku kataklizmów i zdarzeń nieprzewidzianych.

## 3.6 BADANIA I ROZWÓJ

Grupa CIECH konsekwentnie wdraża innowacje w kluczowych obszarach działalności. Podejmowane działania są nastawione na rozwój oraz udoskonalanie produktów przeznaczonych na kluczowe rynki, doskonalenie dotychczasowych procesów oraz poprawę wydajności i efektywności energetycznej, a także wdrażanie innowacyjnych technologii. Grupa CIECH ma ambicję stać się liderem wśród nowoczesnych grup chemicznych w Polsce i na świecie.

W Grupie CIECH działania w zakresie badań, innowacji i rozwoju koncentrują się w spółce CIECH R&D Sp. z o.o., która koordynuje i prowadzi dla produkcyjnych spółek Grupy działania w zakresie badań i rozwoju.

Grupa CIECH współpracuje z uczelniami wyższymi oraz ekspertami z dziedziny polityki innowacji i rozwoju, a część realizowanych projektów współfinansowana jest z funduszy Unii Europejskiej, a także krajowych i regionalnych funduszy pomocowych.



RYSUNEK 33: CELE STRATEGICZNE W ZAKRESIE BADAŃ, INNOWACJI I ROZWOJU



#### Osiągnięcia w dziedzinie badań i rozwoju

Wybrane projekty z obszaru działalności innowacyjnej realizowanych przez CIECH R&D Sp. z o.o. realizowane w 2016 roku:

- Optymalizacja produkcji sody i produktów sodopochodnych poprzez wykorzystanie zatężonych strumieni odpadowych CO<sub>2</sub> wraz z procesem chemisorpcji dwutlenku węgla w zawieszynie podestylacyjnej celem poprawy własności wapna posodowego.  
Celem projektu jest opracowanie najkorzystniejszej ekonomicznie metody wychwytu i zatężania dwutlenku węgla. Projekt dofinansowany w ramach programu INNOCHEM.  
Korzyści dla Grupy CIECH: Obniżenie kosztu surowców, ograniczenie ryzyka związanego ze wzrostem uprawnień CO<sub>2</sub>. Poza tym efektem projektu będzie zmniejszenie emisji CO<sub>2</sub> do atmosfery - duży efekt ekologiczny.
- Opracowanie przez CIECH R&D Sp. z o.o., we współpracy z Uniwersytetem Mikołaja Kopernika w Toruniu (podwykonnawca), innowacyjnej w skali świata technologii karbonizacji solanki amoniakalnej umożliwiającej zwiększenie wydajności procesu produkcji sody kalcynowanej. Projekt dofinansowany w ramach programu INNOCHEM.

#### Współpraca z uczelniami i instytucjami

W 2016 roku CIECH R&D Sp. z o.o. w zakresie prac badawczo-rozwojowych współpracowała z renomowanymi uczelniami i instytucjami, m.in.:

##### Uczelnie

- Uniwersytet Rolniczy w Krakowie
- Uniwersytet Mikołaja Kopernika w Toruniu
- Uniwersytet Rzeszowski
- Politechnika Wrocławska
- Politechnika Rzeszowska
- Uniwersytet Wrocławski

##### Instytuty

- Instytut Nowych Syntez Chemicznych, oddział Chemii Nieorganicznej „ICHN” w Gliwicach - ICHN Gliwice
- Instytut Chemicznej Przeróbki Węgla - ICHPW Zabrze
- Instytut Przemysłu Organicznego - IPO Warszawa
- Przemysłowy Instytut Automatyki i Pomiarów Warszawa PIAP
- Instytut Chemii Przemysłowej - ICHP Warszawa



**SYTUACJA FINANSOWA**  
GRUPY CIECH ORAZ CIECH S.A.

## 4

## SYTUACJA FINANSOWA GRUPY CIECH ORAZ CIECH S.A.

## 4.1 ZASADY SPORZĄDZANIA ROCZNEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO GRUPY CIECH ORAZ CIECH S.A.

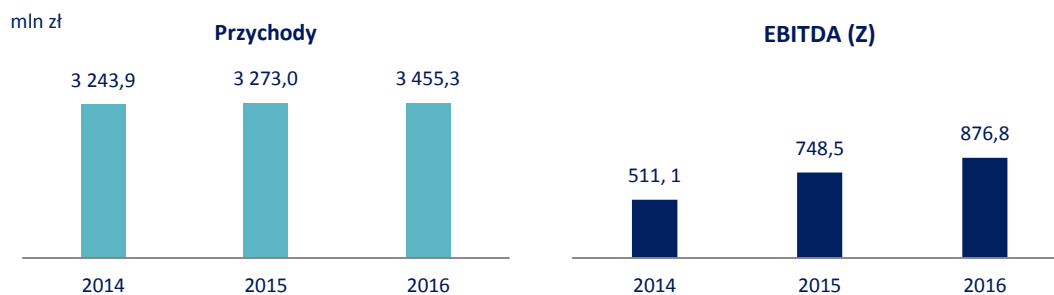
Skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy CIECH oraz jednostkowe sprawozdanie finansowe CIECH S.A. zostały sporządzone przy zastosowaniu zasad rachunkowości zgodnych z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej (MSSF), które zostały zatwierdzone do stosowania przez Unię Europejską (UE) i obowiązywały na 31 grudnia 2016 roku.

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy CIECH oraz jednostkowe sprawozdanie finansowe CIECH S.A. zostały sporządzone w oparciu o zasadę kosztu historycznego, za wyjątkiem instrumentów finansowych wycenianych w wartości godziwej przez wynik finansowy, aktywów finansowych dostępnych do sprzedaży oraz nieruchomości inwestycyjnych, które zostały wycenione w wartości godziwej.

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy CIECH oraz jednostkowe sprawozdanie finansowe CIECH S.A. przedstawiają rzetelnie sytuację finansową i majątkową Grupy CIECH oraz CIECH S.A. na 31 grudnia 2016 roku, wyniki działalności oraz przepływy pieniężne za rok zakończony 31 grudnia 2016 roku. Skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy CIECH oraz jednostkowe sprawozdanie finansowe CIECH S.A. zostały sporządzone przy założeniu kontynuacji działalności gospodarczej przez Grupę CIECH oraz CIECH S.A. Na dzień zatwierdzenia skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy CIECH oraz jednostkowego sprawozdania finansowego CIECH S.A. nie stwierdza się istnienia okoliczności wskazujących na zagrożenie kontynuowania działalności przez Grupę oraz CIECH S.A. Odnośniki do polityki rachunkowości zastosowanej do sporządzenia skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy CIECH oraz jednostkowego sprawozdania finansowego CIECH S.A. zostały przedstawione odpowiednio w notach: 1.4 skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy CIECH oraz 1.4 jednostkowego sprawozdania finansowego CIECH S.A.

## 4.2 OMÓWIENIE PODSTAWOWYCH WIELKOŚCI EKONOMICZNO-FINANSOWYCH GRUPY CIECH

W 2016 roku Grupa CIECH wygenerowała:



Na wyniki Grupy w 2016 roku najistotniejszy wpływ miały:

- sprzedaż dodatkowych wolumenów sody kalcynowanej z inwestycji Soda +200,
- utrzymanie atrakcyjnych cen sprzedaży sody pochodzącej z Polski i z Niemiec,
- korzystna sytuacja rynkowa (ceny surowców energetycznych i paliwa piecowego, sytuacja walutowa).

W 2016 roku Grupa CIECH wygenerowała 3 455 335 tys. zł przychodów ze sprzedaży, 876 832 tys. zł znormalizowanej EBITDA. Wynik netto z działalności kontynuowanej ukształtował się na poziomie 594 136 tys. zł, stan środków pieniężnych netto wzrósł o 213 744 tys. zł, a suma bilansowa na koniec 2016 roku wyniosła 4 501 892 tys. zł.

### Prognozy wyników Grupy CIECH

Grupa CIECH nie publikowała prognoz wyników na 2016 rok.

## 4.2.1 SPRAWOZDANIE Z ZYSKÓW LUB STRAT GRUPY CIECH

TABELA 7: SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z ZYSKÓW LUB STRAT

	2016	2015*	2014*	Zmiana 2016/2015
<b>DZIAŁALNOŚĆ KONTYNUOWANA</b>				
<b>Przychody netto ze sprzedaży</b>	<b>3 455 335</b>	<b>3 273 014</b>	<b>3 243 900</b>	<b>5,6%</b>
Koszt własny sprzedaży	(2 415 670)	(2 407 469)	(2 570 773)	(0,3%)
<b>Zysk / (strata) brutto na sprzedaży</b>	<b>1 039 665</b>	<b>865 545</b>	<b>673 127</b>	<b>20,1%</b>
Koszty sprzedaży	(231 462)	(194 866)	(214 516)	(18,8%)
Koszty ogólnego zarządu	(157 990)	(145 214)	(142 405)	(8,8%)
Pozostałe Przychody / Koszty operacyjne	10 107	(35 649)	5 609	-
<b>Zysk / (Strata) na działalności operacyjnej</b>	<b>660 320</b>	<b>489 816</b>	<b>321 815</b>	<b>34,8%</b>
Przychody / Koszty finansowe	(36 044)	(212 597)	(142 993)	83,0%
Udział w wynikach netto jednostek podporządkowanych wycenianych metodą praw własności	674	163	251	313,5%
Podatek dochodowy	(30 814)	68 623	(45 291)	-
<b>Zysk/(strata) netto na działalności kontynuowanej</b>	<b>594 136</b>	<b>346 005</b>	<b>133 782</b>	<b>71,7%</b>
<b>DZIAŁALNOŚĆ ZANIECHANA</b>				
Zysk/(strata) netto z działalności zaniechanej	-	-	32 571	-
<b>Zysk/(strata) netto za okres</b>	<b>594 136</b>	<b>346 005</b>	<b>166 353</b>	<b>71,7%</b>
w tym:				
Wynik netto udziałów niekontrolujących	623	3 018	(763)	(79,4%)
Wynik netto właścicieli jednostki dominującej	593 513	342 987	167 116	73,0%
EBITDA na działalności kontynuowanej	883 794	707 538	526 302	24,9%
EBITDA znormalizowana na działalności kontynuowanej**	876 832	748 456	511 126	17,2%

\*Dane przekształcone. Szczegółowy opis znajduje się w nocie 1.5 Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego Grupy CIECH za 2016 rok.

\*\*Zasady wyliczenia EBITDA i EBITDA znormalizowana zostały opisane w punkcie „Metodologia obliczania wskaźników”.

### Przychody ze sprzedaży

Skonsolidowane przychody ze sprzedaży netto z działalności kontynuowanej Grupy CIECH za 2016 rok wyniosły 3 455 335 tys. zł. W porównaniu do roku poprzedniego przychody wzrosły o 182 321 tys. zł (tj. o 5,6%). Głównymi źródłami tych zmian były czynniki rynkowe.

### Wynik brutto na sprzedaży

Koszt własny sprzedaży za 2016 rok wyniósł 2 415 670 tys. zł, co oznacza nieznaczny wzrost o 8 201 tys. zł w stosunku do kosztu własnego sprzedaży za 2015 rok w kwocie 2 407 469 tys. zł (tj. o 0,3%). Na poziom kosztu własnego sprzedaży wpłynęły głównie ceny nośników energii (gaz ziemny, węgiel kamienny) w segmencie sodowym oraz ceny surowców ropopochodnych w segmencie organicznym.

### Wynik na działalności operacyjnej

Koszty sprzedaży za 2016 rok wyniosły 231 462 tys. zł, co oznacza wzrost o 36 596 tys. zł (tj. o 18,8%) w stosunku do poziomu 194 866 tys. zł za 2015 rok. Koszty sprzedaży stanowiły 6,7% przychodów ze sprzedaży za 2016 rok (w porównaniu do 6,0% za rok 2015). Wzrost kosztów sprzedaży w 2016 roku związany był głównie ze wzrostem sprzedaży, szczególnie dodatkowych wolumenów sody.

Koszty ogólnego zarządu za 2016 rok wyniosły 157 990 tys. zł, co oznacza wzrost o 12 776 tys. zł (tj. o 8,8%) w stosunku do poziomu 145 214 tys. zł za rok 2015. Wzrost tych kosztów w porównaniu do 2015 roku wynikał głównie ze zwiększenia zakresu usług wsparcia świadczonych przez CIECH S.A. na rzecz spółek z Grupy oraz w efekcie projektów strategicznych realizowanych przez Grupę.

Pozostałe przychody operacyjne za 2016 rok wyniosły 86 610 tys. zł, co oznacza wzrost o 33 683 tys. zł (tj. o 63,6%), w stosunku do poziomu 52 927 tys. zł za 2015 rok. Wzrost pozostałych przychodów operacyjnych w 2016 roku wynikał głównie z dodatniej wyceny do wartości godziwej nieruchomości inwestycyjnych oraz rozwiązania rezerw na zobowiązania.

Pozostałe koszty operacyjne za 2016 rok wyniosły 76 503 tys. zł, co oznacza, że spadły o 12 073 tys. zł w stosunku do poziomu za 2015 rok, kiedy to wyniosły 88 576 tys. zł.

Zysk na działalności operacyjnej za 2016 rok kształtował się na poziomie 660 320 tys. zł oraz 489 816 tys. zł za okres porównywalny.

### Działalność finansowa oraz wynik netto

Przychody finansowe za 2016 rok wyniosły 23 551 tys. zł i odnotowały wzrost w porównaniu do analogicznego okresu roku poprzedniego, kiedy to wyniosły 6 406 tys. zł.

Koszty finansowe za 2016 rok wyniosły 59 595 tys. zł i odnotowały duży spadek w porównaniu do analogicznego okresu roku poprzedniego, kiedy to wyniosły 219 003 tys. zł.

Na obszar działalności finansowej wpłynęły koszty obsługi zadłużenia zewnętrznego - odsetki od kredytów i obligacji (w stosunku do okresu porównywalnego koszty te znacząco spadły) oraz opłaty i prowizje bankowe.

Skonsolidowany wynik netto za 2016 rok wyniósł 594 136 tys. zł (z czego 593 513 tys. zł to zysk netto akcjonariuszy jednostki dominującej oraz 623 tys. zł zysk udziałów niekontrolujących). Na zysk ten wpłynął głównie wynik na sprzedaży, częściowo zniwelowany ujemnym wynikiem z działalności finansowej. Na wynik netto Grupy ujemny wpływ miał również podatek dochodowy w wysokości 30 814 tys. zł. Jego wysokość pozytywnie skorygowało rozpoznane aktywo na podatek odroczony w kwocie 90 759 tys. zł w spółce CIECH Soda Polska S.A. z tytułu ulgi podatkowej w Pomorskiej Specjalnej Strefie Ekonomicznej.



### EBITDA<sup>1</sup>

TABELA 8: SKONSOLIDOWANA EBITDA GRUPY CIECH

	2016	2015	2014	Zmiana 2016/2015
Zysk/(strata) netto na działalności kontynuowanej	594 136	346 005	133 782	71,7%
Podatek dochodowy	30 814	(68 623)	45 291	-
Udział w wynikach netto jednostek podporządkowanych wycenianych metodą praw własności	(674)	(163)	(251)	(313,5%)
Koszty finansowe	59 595	219 003	151 364	(72,8%)
Przychody finansowe	(23 551)	(6 406)	(8 371)	(267,6%)
Amortyzacja	223 474	217 722	204 487	2,6%
<b>EBITDA na działalności kontynuowanej</b>	<b>883 794</b>	<b>707 538</b>	<b>526 302</b>	<b>24,9%</b>

<sup>1</sup> EBITDA jest to zysk / strata netto za rok finansowy, plus podatek dochodowy, plus udział w zyskach netto jednostek podporządkowanych wycenianych metodą praw własności, plus koszty/przychody finansowe, plus zyski/straty z tytułu zbycia działalności zaniechanej plus amortyzacja. EBITDA nie jest wskaźnikiem płynności lub wyników działalności obliczanym zgodnie z MSSF. EBITDA należy postrzegać jako dodatek, a nie zastępstwo dla wyników działalności przedstawionych zgodnie z MSSF. EBITDA jest użytecznym wskaźnikiem zdolności zaciągania i obsługi zadłużenia. EBITDA i podobne wskaźniki są wykorzystywane przez różne spółki w różnych celach i są często obliczane w sposób dostosowany do warunków, w jakich znajdują się te spółki. Należy zachować uwagę przy porównywaniu EBITDA z EBITDA innych spółek.

EBITDA na działalności kontynuowanej za 2016 rok wyniosła 883 794 tys. zł, co oznacza wzrost o 176 256 tys. zł, w stosunku do poziomu 707 538 tys. zł za 2015 rok. Wzrost EBITDA wynikał głównie ze znacznego wzrostu zysku brutto na sprzedaży, jak również salda pozostałej działalności operacyjnej.

Stopa marży EBIT wyniosła na koniec 2016 roku 19,1% (przed rokiem 15,0%), a stopa marży EBITDA 25,6% (przed rokiem 21,6%). Stopa marży EBIT bez zdarzeń jednorazowych wyniosła na koniec 2016 roku 18,9% (przed rokiem 16,2%), a stopa marży EBITDA bez zdarzeń jednorazowych 25,4% (przed rokiem 22,9%).

### Znormalizowana EBITDA

Znormalizowana EBITDA<sup>2</sup> jest to dodatkowy wskaźnik wyników działalności operacyjnej. Znormalizowana EBITDA jest to EBITDA skorygowana o koszty/przychody, które zostały uwzględnione przez kierownictwo jako jednorazowe z natury. Znormalizowana EBITDA jest istotnym wskaźnikiem podczas szacowania i mierzenia powtarzających się wyników.

TABELA 9: ZNORMALIZOWANA EBITDA GRUPY CIECH

	2016	2015	2014
<b>EBITDA</b>	<b>883 794</b>	<b>707 538</b>	<b>526 302</b>
Zdarzenia jednorazowe, w tym:	(6 962)	40 918	(15 176)
Odpisy z tytułu utraty wartości (a)	1 612	2 119	(17 791)
Pozycje gotówkowe (b)	(3 371)	1 143	(625)
Pozycje bezgotówkowe (z wyłączeniem odpisów z tytułu utraty wartości) (c)	(5 203)	37 656	3 240
<b>EBITDA znormalizowana na działalności kontynuowanej</b>	<b>876 832</b>	<b>748 456</b>	<b>511 126</b>

(a) Odpisy z tytułu utraty wartości związane są z utworzeniem / rozwiązaniem odpisów aktualizujących wartość aktywów.

(b) Pozycje gotówkowe zawierają m.in. zysk/stratę ze sprzedaży rzeczowych aktywów trwałych oraz pozycje pozostałe (w tym koszty związane z zaniechaną działalnością, otrzymane lub zapłacone kary i odszkodowania).

(c) Pozycje bezgotówkowe zawierają m. in: wycenę nieruchomości inwestycyjnych do wartości godziwej, koszty likwidacji zapasów i rzeczowych aktywów trwałych, koszty wstrzymanych inwestycji, rezerwy środowiskowe, rezerwy na zobowiązania i odszkodowania, koszty niewykorzystania mocy produkcyjnych oraz inne pozycje (włączając w to koszty nadzwyczajne oraz inne rezerwy).

## 4.2.2 WYNIKI FINANSOWE WEDŁUG SEGMENTÓW DZIAŁALNOŚCI GRUPY CIECH

Działalność Grupy CIECH w ciągu 2016 roku koncentrowała się na czterech segmentach operacyjnych: sodowym, organicznym, krzemiany i szkło oraz segmencie transportowym. Dodatkowo, w wynikach wyszczególniono segment pozostała działalność, funkcje korporacyjne i wyłączenia konsolidacyjne. Struktura przychodów w podziale na segmenty nie zmieniła się istotnie w stosunku do roku 2015. Niezmiennie największy udział w przychodach stanowiła sprzedaż produktów segmentu sodowego (soda kalcynowana, soda oczyszczona i sól), tj. 70,8%.



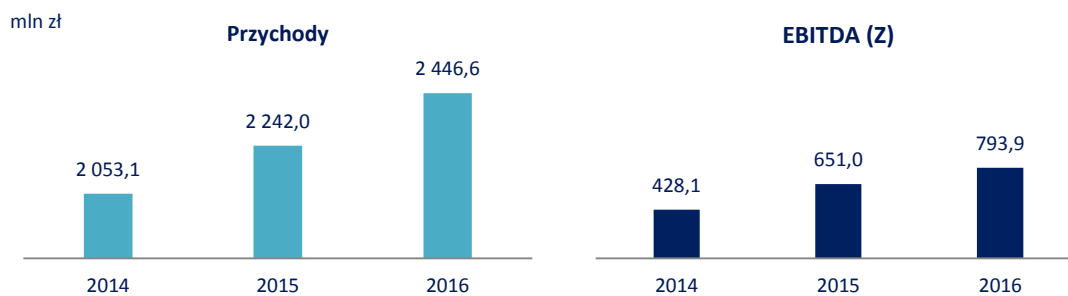
### SEGMENT SODOWY

Soda kalcynowana | Soda oczyszczona | Sól

**71%** | przychodów Grupy CIECH w 2016 roku

<sup>2</sup> Inne spółki mogą obliczać znormalizowaną EBITDA w sposób różny od sposobu Grupy CIECH. Znormalizowana EBITDA nie jest miernikiem wyników finansowych zgodnie z MSSF i z tego względu nie jest audytowana. Nie powinna być uważana za wskaźnik płynności lub alternatywę do zysku operacyjnego lub zysku netto za rok lub inny miernik wyników wyliczanych zgodnie z MSSF.

RYSUNEK 34: PRZYCHODY ORAZ EBITDA ZNORMALIZOWANA W SEGMENTCIE SODOWYM W GRUPIE CIECH



Na wyniki Grupy w 2016 roku w **segmentcie sodowym** najistotniejszy wpływ miały:

**Pozytywne:**

- wzrost wolumenu produkcji i sprzedaży sody - sprzedaż dodatkowych wolumenów sody kalcynowanej z inwestycji Soda +200,
- utrzymanie atrakcyjnych cen sprzedaży sody pochodzącej z Polski i Niemiec,
- korzystna sytuacja walutowa - osłabienie się PLN i RON względem EUR i USD,
- zmiana mixu produktowego i portfolio odbiorców,
- rozwój produktów specjalistycznych w obszarze soli i sody oczyszczonej,
- niższe ceny paliwa piecowego (koks) i nośników energetycznych (węgiel, gaz).

**Negatywne:**

- nieznaczny spadek cen sprzedaży sody z Rumunii - efekt wzrostu konkurencyjności sody amerykańskiej kosztem chińskiej,
- niższa ilość sprzedaży sody z Rumunii w efekcie zatrzymania instalacji w sierpniu 2016 roku (brak dostaw pary z CET Govora),
- duża podaż i intensywne działania konkurentów na rynku soli, presja na obniżenie cen.

TABELA 10: WYNIKI GRUPY CIECH W SEGMENTCIE SODOWYM

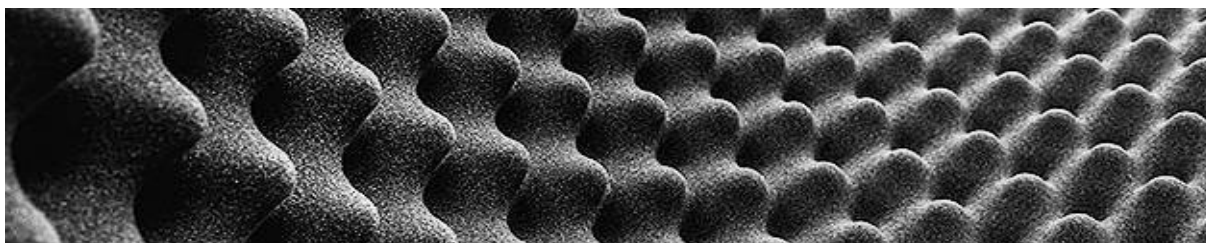
	2016	2015*	2014*	Zmiana 2016/2015	Zmiana %	% udziału w przycho- dach ogó- łem 2016	% udziału w przycho- dach ogó- łem 2015	% udziału w przycho- dach ogó- łem 2014
<b>Przychody ze sprzedaży</b>	<b>2 446 568</b>	<b>2 241 985</b>	<b>2 053 074</b>	<b>204 583</b>	<b>9,1%</b>	<b>70,8%</b>	<b>68,5%</b>	<b>63,2%</b>
Soda kalcynowana ciężka	1 432 439	1 267 148	1 103 225	165 291	13,0%	41,5%	38,7%	34,0%
Soda kalcynowana lekka	448 085	436 637	378 206	11 448	2,6%	13,0%	13,3%	11,7%
Sól	181 374	170 203	166 953	11 171	6,6%	5,2%	5,2%	5,1%
Soda oczyszczona	162 390	153 580	150 367	8 810	5,7%	4,7%	4,7%	4,6%
Energia	90 853	64 237	84 645	26 616	41,4%	2,6%	2,0%	2,6%
Gaz**	20 124	37 885	44 478	(17 761)	(46,9%)	0,6%	1,2%	1,4%
Chlorek wapnia	23 256	18 282	23 868	4 974	27,2%	0,7%	0,6%	0,7%
Pozostałe produkty	58 732	66 928	71 502	(8 196)	(12,2%)	1,7%	2,0%	2,2%
Przychody z transakcji po- między segmentami	29 315	27 085	29 830	2 230	8,2%	0,8%	0,8%	0,9%
<b>Zysk /(strata) brutto na sprzedaży</b>	<b>879 214</b>	<b>721 811</b>	<b>491 435</b>	<b>157 403</b>	<b>21,8%</b>			
<b>EBITDA</b>	<b>799 437</b>	<b>625 098</b>	<b>456 310</b>	<b>174 339</b>	<b>27,9%</b>			
<b>EBITDA znormalizowana</b>	<b>793 921</b>	<b>651 002</b>	<b>428 095</b>	<b>142 919</b>	<b>22,0%</b>			

\* Dane przekształcone. Szczegółowy opis znajduje się w notce 1.5 Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego Grupy CIECH za 2016 rok.

\*\*Odsprzedaż nadwyżek gazu.

Sprzedaż w segmentcie sodowym za rok 2016 wyniosła 2 446 568 tys. zł, co oznacza wzrost o 204 583 tys. zł (tj. o 9,1%), w stosunku do przychodów ze sprzedaży za rok 2015 w kwocie 2 241 985 tys. zł. Wzrost był spowodowany głównie wyższym wolumenem sprzedaży produktów, wzrostem cen sody oraz osłabieniem walut lokalnych (PLN i RON) względem EUR i USD.

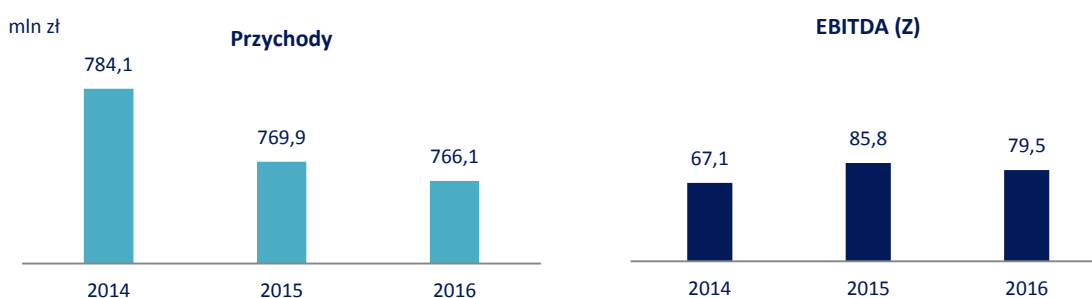
Zysk brutto ze sprzedaży w segmentcie sodowym za rok 2016 wyniósł 879 214 tys. zł w porównaniu do 721 811 tys. zł za rok 2015. Na poprawę wpłynęły wspomniany wzrost wolumenu i cen sprzedanych produktów, a także spadek cen nośników energii (gaz ziemny, węgiel kamienny).


**SEGMENT ORGANICZNY**

Środki ochrony roślin | Pianki poliuretanowe | Żyvice

**22%** | przychodów Grupy CIECH w 2016 roku

RYSUNEK 35: PRZYCHODY ORAZ EBITDA ZNORMALIZOWANA W SEGMENTCIE ORGANICZNYM W GRUPIE CIECH


 Na wyniki Grupy w 2016 roku w **segmentcie organicznym** najistotniejszy wpływ miały:

**Pozytywne:**

- efektywna ekspansja zagraniczna - podwojenie przychodów z eksportu środków ochrony roślin,
- efektywna sprzedaż przedsezonowa środków ochrony roślin zrealizowana w IV kwartale 2016 roku,
- wzrost marży generowanej na tworzywach - intensyfikacja produkcji wyrobów do zastosowań specjalistycznych, optymalizacja portfela w kierunku produktów wyżej marżowych,
- wzrost wolumenu sprzedaży pianek w wyniku wzrostu popytu ze strony producentów mebli tapicerowanych.

**Negatywne:**

- niższy wolumen sprzedaży środków ochrony roślin (uwarunkowania rynkowe, zaległości w dopłatach UE dla rolnictwa) oraz tworzyw (presja konkurencyjna dostawców azjatyckich i europejskich),
- spadek cen bloków pianek poliuretanowych.

TABELA 11: WYNIKI GRUPY CIECH W SEGMENTCIE ORGANICZNYM

	2016	2015*	2014*	Zmiana 2016/2015	Zmiana %	% udziału w przychodach ogółem 2016	% udziału w przychodach ogółem 2015	% udziału w przychodach ogółem 2014
<b>Przychody ze sprzedaży</b>	<b>766 119</b>	<b>769 877</b>	<b>784 141</b>	<b>(3 758)</b>	<b>(0,5%)</b>	<b>22,2%</b>	<b>23,6%</b>	<b>24,1%</b>
Żyvice	297 891	343 080	336 899	(45 189)	(13,2%)	8,7%	10,5%	10,4%
Pianki PUR	245 120	218 881	231 025	26 239	12,0%	7,1%	6,7%	7,1%
Środki ochrony roślin	208 903	192 678	204 825	16 225	8,4%	6,0%	5,9%	6,3%
Pozostałe produkty	10 063	12 101	11 352	(2 038)	(16,8%)	0,3%	0,4%	0,3%
Przychody z transakcji pomiędzy segmentami	4 142	3 137	40	1 005	32,0%	0,1%	0,1%	0,0%
<b>Zysk /(strata) brutto na sprzedaży</b>	<b>136 888</b>	<b>134 548</b>	<b>120 266</b>	<b>2 340</b>	<b>1,7%</b>			
<b>EBITDA</b>	<b>77 832</b>	<b>86 101</b>	<b>66 536</b>	<b>(8 269)</b>	<b>(9,6%)</b>			
<b>EBITDA znormalizowana</b>	<b>79 543</b>	<b>85 751</b>	<b>67 126</b>	<b>(6 208)</b>	<b>(7,2%)</b>			

\*Dane przekształcone. Szczegółowy opis znajduje się w nocie 1.5 Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego Grupy CIECH za 2016 rok.



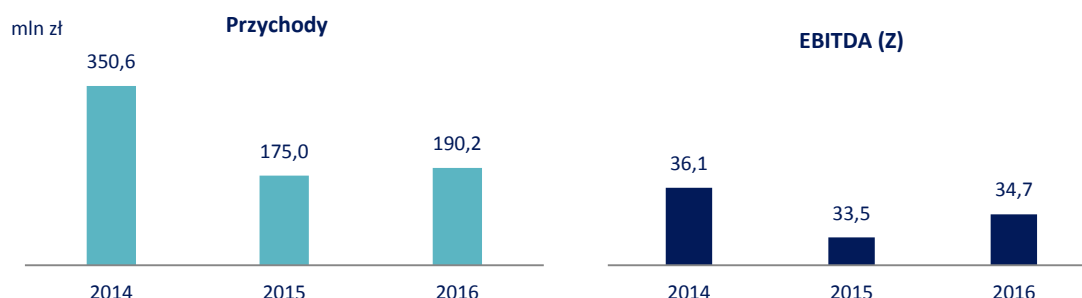
Sprzedaż w segmencie organicznym za rok 2016 wyniosła 766 119 tys. zł, co oznacza spadek o 3 758 tys. zł (tj. o 0,5%), w stosunku do przychodów ze sprzedaży w kwocie 769 877 tys. zł za rok 2015. Przyczyną spadku był przede wszystkim niższy wolumen sprzedaży tworzyw.

Zysk brutto ze sprzedaży w segmencie organicznym za rok zakończony 31 grudnia 2016 roku wyniósł 136 888 tys. zł w porównaniu do 134 548 tys. zł za 2015 rok. Główną przyczyną wzrostu były poprawa efektywności sprzedaży tworzyw oraz pianek PUR.


**SEGMENT KRZEMIANY I SZKŁO**

Produkty szklane | Szkło wodne | Krzemiany

**5%** | przychodów Grupy CIECH w 2016 roku

**RYСУNEK 36: PRZYCHODY ORAZ EBITDA ZNORMALIZOWANA W SEGMENTIE KRZEMIANY I SZKŁO W GRUPIE CIECH**


Na wyniki Grupy w 2016 roku w segmencie **krzemiany i szkło** najistotniejszy wpływ miały:

**Pozytywne:**

- realizacja kontraktu z Solvay (od lipca 2016 roku) - wyższy wolumen sprzedaży krzemianów sodu pochodzących z nowego pieca,
- poprawa wyników na sprzedaży krzemianów sodu z Rumunii w efekcie przeprowadzonej w 2015 roku modernizacji instalacji produkcyjnej,
- stabilna sprzedaż krzemianów potasu pomimo zastoju w segmencie poszukiwań ropy i gazu,
- osłabienie PLN wobec EUR.

**Negatywne:**

- postój związany z przełączeniem starego pieca do produkcji krzemianu sodu na nowy oraz rozruch instalacji,
- agresywna konkurencja na rynku krzemianów sodu z uwagi na znaczne niewykorzystane zdolności produkcyjne,
- wzrost konkurencji w obszarze opakowań szklanych i w efekcie obniżenie wolumenu sprzedaży.

**TABELA 12: WYNIKI GRUPY CIECH W SEGMENTIE KRZEMIANY I SZKŁO**

	2016	2015*	2014*	Zmiana 2016/2015	Zmiana %	% udziału w przychodach ogółem 2016	% udziału w przychodach ogółem 2015	% udziału w przychodach ogółem 2014
<b>Przychody ze sprzedaży</b>	<b>190 168</b>	<b>175 012</b>	<b>350 562</b>	<b>15 156</b>	<b>8,7%</b>	<b>5,5%</b>	<b>5,4%</b>	<b>10,8%</b>
Krzemiany sodowe	106 562	81 093	83 469	25 469	31,4%	3,2%	2,5%	2,6%
Krzemiany potasowe	5 048	5 431	9 169	(383)	(7,1%)	0,1%	0,2%	0,3%
Szkło opakowaniowe	77 279	85 156	82 307	(7 877)	(9,3%)	2,2%	2,6%	2,5%
Pozostałe produkty**	1 275	3 318	175 612	(2 043)	(61,6%)	0,0%	0,1%	5,4%
Przychody z transakcji pomiędzy segmentami	4	14	5	(10)	(71,4%)	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Zysk /(strata) brutto na sprzedaży</b>	<b>51 050</b>	<b>45 437</b>	<b>80 493</b>	<b>5 613</b>	<b>12,4%</b>			
<b>EBITDA</b>	<b>34 675</b>	<b>33 615</b>	<b>35 989</b>	<b>1 060</b>	<b>3,2%</b>			
<b>EBITDA znormalizowana</b>	<b>34 676</b>	<b>33 462</b>	<b>36 076</b>	<b>1 214</b>	<b>3,6%</b>			

\*Dane przekształcone. Szczegółowy opis znajduje się w nocie 1.5 Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego Grupy CIECH za 2016 rok.

\*\* Dane za 2014 rok uwzględniają sprzedaż siarki, która została zaprzestana od 2015 roku.

Sprzedaż w segmencie krzemiany i szkło za 2016 rok wyniosła 190 168 tys. zł, co oznacza wzrost o 15 156 tys. zł (tj. o 8,7%), w stosunku do przychodów ze sprzedaży za rok 2015 w kwocie 175 012 tys. zł. Wzrost spowodowany był głównie wyższą sprzedażą krzemianów sodu.

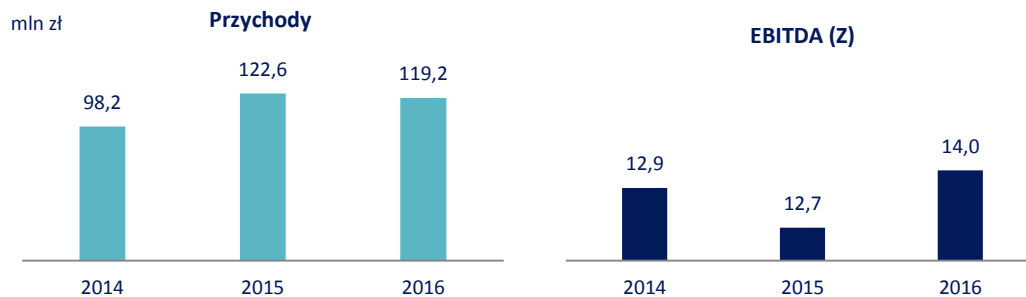
Zysk brutto ze sprzedaży w segmencie krzemiany i szkło za rok 2016 wyniósł 51 050 tys. zł w porównaniu do 45 437 tys. zł za rok zakończony 31 grudnia 2015 roku.


**SEGMENT TRANSPORTOWY**

Usługi transportowe | Przewozy kolejowe | Przeladunki

**3%** przychodów Grupy CIECH w 2016 roku

RYSUNEK 37: PRZYCHODY ORAZ EBITDA ZNORMALIZOWANA W SEGMCIE TRANSPORTOWYM W GRUPIE CIECH



Na wyniki Grupy w 2016 roku w **segmencie transportowym** najistotniejszy wpływ miały:

**Pozytywne:**

- wzrost przychodów CIECH Cargo Sp. z o.o. w efekcie zwiększonego wolumenu sprzedaży sody w CIECH Soda Polska S.A., oraz wyższego wolumenu usług wykonanych poza Grupą.

**Negatywne:**

- wstrzymanie inwestycji infrastrukturalnych, nadpodaż taboru, w konsekwencji spadek cen i marż,
- zmniejszone zakupy miazu węglowego przez CIECH Soda Polska S.A.,
- wygaszenie działalności CIECH Transclean Sp. z o.o. na koniec drugiego kwartału 2016 roku.

TABELA 13: WYNIKI GRUPY CIECH W SEGMCIE TRANSPORTOWYM

	2016	2015*	2014*	Zmiana 2016/2015	Zmiana %	% udziału w przychodach ogółem 2016	% udziału w przychodach ogółem 2015	% udziału w przychodach ogółem 2014
<b>Przychody ze sprzedaży</b>	<b>119 220</b>	<b>122 628</b>	<b>98 215</b>	<b>(3 408)</b>	<b>(2,8%)</b>	<b>3,4%</b>	<b>3,7%</b>	<b>3,0%</b>
Usługi transportowe	11 393	13 205	12 457	(1 812)	(13,7%)	0,3%	0,4%	0,4%
Przychody z transakcji pomiędzy segmentami	107 827	109 423	85 758	(1 596)	(1,5%)	3,1%	3,3%	2,6%
<b>Zysk /(strata) brutto na sprzedaży</b>	<b>14 465</b>	<b>13 613</b>	<b>11 826</b>	<b>852</b>	<b>6,3%</b>			
<b>EBITDA</b>	<b>8 854</b>	<b>15 535</b>	<b>10 583</b>	<b>(6 681)</b>	<b>(43,0%)</b>			
<b>EBITDA znormalizowana</b>	<b>13 976</b>	<b>12 720</b>	<b>12 916</b>	<b>1 256</b>	<b>9,9%</b>			

\*Dane przekształcone. Szczegółowy opis znajduje się w nocie 1.5 Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego Grupy CIECH za 2016 rok.

Sprzedaż w segmencie transportowym za rok 2016 wyniosła 119 220 tys. zł, co oznacza spadek o 3 408 tys. zł (tj. o 2,8%), w stosunku do przychodów ze sprzedaży za 2015 rok w kwocie 122 628 tys. zł. Nieznaczny spadek spowodowany był głównie wygaszeniem działalności CIECH Transclean Sp. z o.o.

Zysk brutto ze sprzedaży w segmencie transportowym za rok zakończony 31 grudnia 2016 roku wyniósł 14 465 tys. zł w porównaniu do 13 613 tys. zł za rok zakończony 31 grudnia 2015 roku.


**SEGMENT POZOSTAŁA DZIAŁALNOŚĆ**

Usługi | Dystrybucja | Obrót i zarządzanie nieruchomościami

Sprzedaż w segmencie pozostałym za rok 2016 wyniosła 108 193 tys. zł, co oznacza spadek o 19 267 tys. zł (tj. o 15,1%), w stosunku do przychodów ze sprzedaży za 2015 rok w kwocie 127 460 tys. zł.

Zysk brutto ze sprzedaży w segmencie pozostałym za rok zakończony 31 grudnia 2016 roku wyniósł 32 287 tys. zł w porównaniu do 26 653 tys. zł za rok zakończony 31 grudnia 2015 roku.

### 4.2.3 SYTUACJA MAJĄTKOWA GRUPY CIECH

TABELA 14: PODSTAWOWE SKONSOLIDOWANE DANE BILANSOWE

	31.12.2016	31.12.2015*	31.12.2014	Zmiana 2016/2015
<b>Wartość aktywów</b>	<b>4 501 892</b>	<b>3 951 251</b>	<b>3 205 697</b>	<b>13,9%</b>
Aktywa trwałe	3 209 515	2 901 325	2 486 072	10,6%
Aktywa obrotowe	1 292 377	1 049 926	719 625	23,1%
Zapasy	299 265	293 631	257 770	1,9%
Należności krótkoterminowe	515 542	499 196	409 071	3,3%
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	414 369	202 935	49 162	104,2%
Krótkoterminowe aktywa finansowe	59 971	50 781	-	18,1%
Aktywa przeznaczone do sprzedaży	3 230	3 383	3 622	(4,5%)
<b>Kapitał własny razem</b>	<b>1 763 492</b>	<b>1 341 504</b>	<b>985 474</b>	<b>31,5%</b>
Kapitał własny właścicieli jednostki dominującej	1 766 827	1 345 576	994 774	31,3%
Udziały niekontrolujące	(3 335)	(4 072)	(9 300)	18,1%
Zobowiązania długoterminowe	1 695 514	1 844 005	1 471 544	(8,1%)
Zobowiązania krótkoterminowe	1 042 886	765 742	748 679	36,2%

\*Dane przekształcone. Szczegółowy opis znajduje się w nocie 1.5 Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego Grupy CIECH za 2016 rok.

#### Aktywa

Na koniec 2016 roku aktywa trwałe Grupy były równe 3 209 515 tys. zł. W porównaniu do stanu na dzień 31 grudnia 2015 roku wartość majątku trwałego zwiększyła się o 308 190 tys. zł. Zmiana ta związana jest głównie z prowadzonymi inwestycjami w rzeczowe aktywa trwałe (częściowo zniwelowana amortyzacją) oraz z wyceną instrumentów finansowych.

Aktywa obrotowe Grupy na dzień 31 grudnia 2016 roku wyniosły 1 292 377 tys. zł. W strukturze aktywów obrotowych dominowały: należności krótkoterminowe stanowiące 39,9%, zapasy stanowiące 23,2% oraz środki pieniężne i ich ekwiwalenty stanowiące 32,1% aktywów obrotowych ogółem. W porównaniu do stanu na koniec grudnia 2015 roku wartość aktywów obrotowych wzrosła o 242 451 tys. zł. Wzrost ten wynika ze zwiększenia sprzedaży w segmencie sodowym w efekcie wzrostu wolumenów i cen, sezonowości sprzedaży środków ochrony roślin, a także wzrostu wolumenu sprzedaży pianek PUR w segmencie organicznym.

#### Zasoby kapitałowe

Do źródeł płynności należą przepływy pieniężne generowane z działalności operacyjnej, środki pochodzące ze zbycia aktywów, środki pochodzące z dotacji z Unii Europejskiej na nakłady inwestycyjne, środki dostępne na podstawie umowy kredytu odnawialnego i kredytu w rachunku bieżącym. Grupa stosuje również umowy faktoringowe.

#### Zobowiązania

Zobowiązania (długo i krótkoterminowe łącznie) Grupy CIECH stanowiły na dzień 31 grudnia 2016 roku wartość 2 738 400 tys. zł, co oznacza wzrost w porównaniu ze stanem na koniec grudnia 2015 roku o 128 653 tys. zł (tj. o 4,9%).

Wskaźnik stopy zadłużenia wyniósł na dzień 31 grudnia 2016 roku 60,8% (na koniec grudnia 2015 roku 66,0%). Skonsolidowane zadłużenie netto Grupy wyniosło na dzień 31 grudnia 2016 roku 1 196 498 tys. zł i spadło w porównaniu ze stanem na koniec grudnia 2015 roku o 164 814 tys. zł.

#### Obecne instrumenty dłużne

Na obecne źródła finansowania dłużnego Grupy składają się m.in. wyemitowane obligacje krajowe, kredyt terminowy, kredyt odnawialny i kredyt w rachunku bieżącym oraz zadłużenie leasingowe. Dodatkowe informacje dotyczące zarządzania zasobami finansowymi znajdują się w punkcie 4.6.

### 4.2.4 SYTUACJA PIENIĘŻNA GRUPY CIECH

TABELA 15: SKONSOLIDOWANE PRZEPŁYWY PIENIĘŻNE GRUPY CIECH

	2016	2015	2014	Zmiana 2016/2015
Środki pieniężne netto z działalności operacyjnej	836 871	457 090	442 576	83,1%
Środki pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	(445 582)	(486 100)	(283 666)	8,3%
Środki pieniężne netto z działalności finansowej	(177 545)	182 887	(212 580)	-
<b>Przepływy pieniężne netto razem</b>	<b>213 744</b>	<b>153 877</b>	<b>(53 670)</b>	<b>38,9%</b>
wolne przepływy pieniężne	391 289	(29 010)	158 910	-

Wielkość przepływów pieniężnych netto za 2016 rok była dodatnia i wyniosła 213 744 tys. zł. W relacji do analogicznego okresu roku poprzedniego Grupa wygenerowała przepływy wyższe o 59 867 tys. zł. Przepływy pieniężne z działalności operacyjnej wyniosły 836 871 tys. zł i były wyższe od wygenerowanych w 2015 roku o 379 781 tys. zł.

W ciągu 2016 roku przepływy netto z działalności inwestycyjnej były ujemne, a wynikało to głównie z wydatków poniesionych w związku z programem inwestycyjnym realizowanym przez Grupę. Środki pieniężne netto z działalności finansowej były ujemne i wyniosły 177 545 tys. zł. W relacji do 2015 roku były niższe o 360 432 tys. zł. Znacząca różnica wynika z wypłacenia dywidendy przez jednostkę dominującą CIECH S.A. w kwocie 150 195 tys. zł oraz otrzymania w 2015 roku środków w wyniku refinansowania zadłużenia Grupy.

TABELA 16: ZDOLNOŚĆ DO GENEROWANIA PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH GRUPY CIECH

	2016	2015*	2014
Nadwyżka finansowa ((zysk/(strata) netto z działalności kontynuowanej + amortyzacja)	817 610	563 727	338 269
Pozostałe korekty zysku / (straty) netto z działalności kontynuowanej	(72 968)	9 710	(25)
<b>Skorygowana nadwyżka finansowa</b>	<b>744 642</b>	<b>573 437</b>	<b>338 244</b>
Zmiana kapitału pracującego	92 229	(116 347)	104 332
<b>Przepływy pieniężne z działalności operacyjnej</b>	<b>836 871</b>	<b>457 090</b>	<b>442 576</b>
Przepływy pieniężne z działalności inwestycyjnej	(445 582)	(486 100)	(283 666)
<b>Wolne przepływy pieniężne</b>	<b>391 289</b>	<b>(29 010)</b>	<b>158 910</b>

\*Dane przekształcone. Szczegółowy opis znajduje się w notce 1.5 Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego Grupy CIECH za 2016 rok.

Grupa CIECH w ciągu 2016 roku wygenerowała dodatnie wolne przepływy pieniężne, to znaczy, że udało się jej sfinansować wydatki inwestycyjne z przepływów tworzonych w ramach działalności operacyjnej. Skorygowana nadwyżka finansowa uzsadziła wymagany poziom do tego, aby przyczynić się do wypracowania dodatnich wolnych przepływów pieniężnych.

#### 4.2.5 KAPITAŁ PRACUJĄCY I WYBRANE WSKAŹNIKI FINANSOWE GRUPY CIECH

##### Płynność Grupy CIECH

Wskaźniki płynności na dzień 31 grudnia 2016 roku spadły w stosunku do poziomu z dnia 31 grudnia 2015 roku. Wskaźnik bieżącej płynności liczony jako iloraz majątku obrotowego razem i zobowiązań krótkoterminowych razem wyniósł na dzień 31 grudnia 2016 roku 1,24, natomiast wskaźnik płynności podwyższonej był równy 0,95.

TABELA 17: WSKAŹNIKI PŁYNNOSCI GRUPY CIECH

	31.12.2016	31.12.2015	31.12.2014
Wskaźnik bieżącej płynności	1,24	1,37	0,96
Wskaźnik szybkiej płynności	0,95	0,99	0,62

##### Kapitał obrotowy Grupy CIECH

Kapitał obrotowy, zdefiniowany jako różnica pomiędzy aktywami obrotowymi, a zobowiązaniami krótkoterminowymi skorygowanymi o odpowiednie pozycje bilansowe (środki pieniężne i ich ekwiwalenty oraz kredyty krótkoterminowe), na koniec 2016 roku był dodatni i wyniósł 1 720 tys. zł, co oznacza spadek o 75 022 tys. zł w stosunku do końca 2015 roku.

TABELA 18: KAPITAŁ OBROTOWY GRUPY CIECH

	31.12.2016	31.12.2015*	31.12.2014
1. Aktywa obrotowe, w tym:	1 292 377	1 049 926	719 625
Zapasy	299 265	293 631	257 770
Należności z tytułu dostaw i usług oraz zaliczki na dostawy	298 449	277 308	268 020
2. Środki pieniężne i inne inwestycje krótkoterminowe	474 340	253 716	49 162
<b>3. Aktywa obrotowe skorygowane (1-2)</b>	<b>818 037</b>	<b>796 210</b>	<b>670 463</b>
4. Zobowiązania krótkoterminowe, w tym:	1 042 886	765 742	748 679
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz zaliczki otrzymane na dostawy	368 937	273 332	322 179
5. Kredyty krótkoterminowe i inne krótkoterminowe zobowiązania finansowe**	226 569	46 274	36 452
<b>6. Zobowiązania krótkoterminowe skorygowane (4-5)</b>	<b>816 317</b>	<b>719 468</b>	<b>712 227</b>
<b>7. Kapitał obrotowy z uwzględnieniem kredytów krótkoterminowych (1-4)</b>	<b>249 491</b>	<b>284 184</b>	<b>(29 054)</b>
<b>8. Kapitał obrotowy (3-6)</b>	<b>1 720</b>	<b>76 742</b>	<b>(41 764)</b>

\*Dane przekształcone. Szczegółowy opis znajduje się w nocie 1.5 Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego Grupy CIECH za 2016 rok.

\*\*Inne krótkoterminowe zobowiązania finansowe obejmują krótkoterminowe zobowiązania z tytułu leasingu finansowego + krótkoterminowe zobowiązania z tytułu instrumentów pochodnych + zobowiązania z tytułu faktoringu odwrotnego + zobowiązania z tytułu faktoringu.

Przez kapitał obrotowy handlowy rozumie się różnicę pomiędzy aktywami obrotowymi (należności z tytułu dostaw, robót i usług plus zapasy), a zobowiązaniami z tytułu dostaw i usług. Odnotowywane poziomy kapitał obrotowy oraz kapitał obrotowy handlowy różnią się na przestrzeni czasu z uwagi na szereg czynników, takich jak wpływ cen surowców i cen sprzedaży, zmienność kapitału obrotowego związana z działalnością handlową (transakcje o wysokiej wartości), przestoje produkcyjne oraz prace remontowe, zmiany w warunkach płatności w odniesieniu do kluczowych dostawców, kursy walut, decyzje spółek Grupy dotyczące utrzymania zapasów, poziom operacyjny działalności oraz sezonowy charakter działalności.

W przeszłości zapotrzebowanie na kapitał obrotowy Grupa CIECH finansowała z dostępnych środków pieniężnych, przychodów pieniężnych oraz poprzez aktywne zarządzanie kapitałem obrotowym. W celu zapewnienia odpowiedniej płynności finansowej, Spółki Grupy mają możliwość zaciągania kredytów odnawialnych oraz korzystania z limitów faktoringowych. Grupa zakłada, że przepływy pieniężne z działalności operacyjnej, w połączeniu z rezerwami gotówkowymi oraz dostępnymi kredytami odnawialnym i limitami faktoringowymi, okażą się wystarczające, aby sfinansować zapotrzebowanie na kapitał obrotowy, przewidywane nakłady inwestycyjne oraz obsługę zadłużenia w momencie wymagalności.

##### Wskaźniki rentowności Grupy CIECH

W ciągu 2016 roku wskaźniki rentowności działalności kontynuowanej Grupy CIECH kształtowały się na wyższym poziomie w stosunku do wyników osiągniętych w 2016 roku.

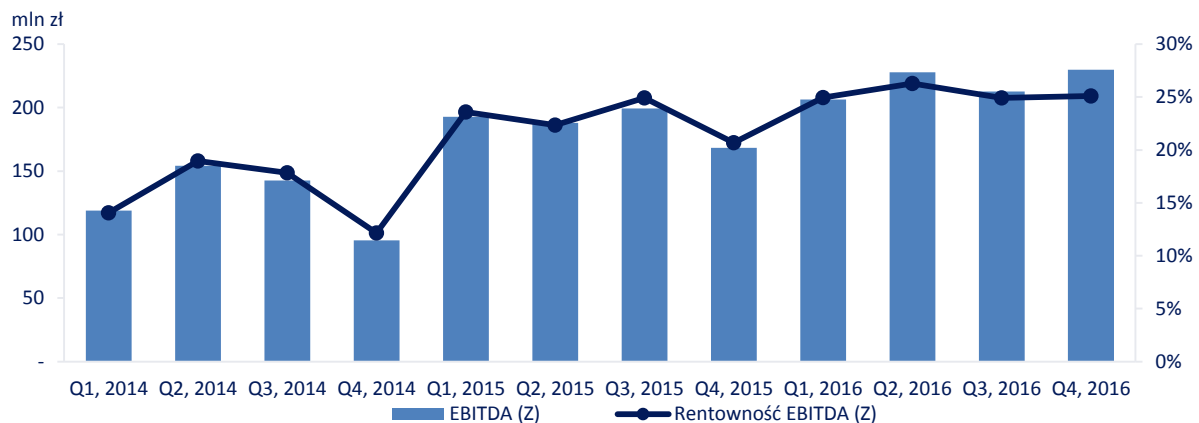
TABELA 19: WSKAŹNIKI RENTOWNOŚCI GRUPY CIECH

	2016	2015*	2014	Zmiana 2016/2015
<b>DZIAŁALNOŚĆ KONTYNUOWANA</b>				
Rentowność brutto sprzedaży	30,1%	26,4%	21,0%	3,7 p.p.
Rentowność sprzedaży	18,8%	16,1%	9,7%	2,7 p.p.
Rentowność EBIT	19,1%	15,0%	9,9%	4,1 p.p.
Rentowność EBITDA	25,6%	21,6%	16,2%	4,0 p.p.
Rentowność działalności operacyjnej (znormalizowana**)	18,9%	16,2%	9,5%	2,7 p.p.
Rentowność EBITDA znormalizowana**	25,4%	22,9%	15,8%	2,5 p.p.
Rentowność sprzedaży netto (ROS)	17,2%	10,6%	4,1%	6,6 p.p.
Rentowność aktywów ogółem (ROA)	13,2%	8,8%	4,2%	4,4 p.p.
Rentowność kapitału własnego (ROE)	33,7%	25,8%	13,6%	7,9 p.p.
Zysk/(strata) na jedną akcję (w złotych) na działalności kontynuowanej	11,26	6,51	2,54	4,75

\* Dane przekształcone. Szczegółowy opis znajduje się w nocie 1.5 Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego Grupy CIECH za 2016 rok.

\*\*Zasady wyliczenia EBITDA i EBITDA znormalizowana zostały opisane w punkcie „Metodologia obliczania wskaźników”.

RYSUNEK 38: POZIOMY RENTOWNOŚCI GRUPY CIECH



EBITDA (Z) - poziom EBITDA znormalizowany - bez zdarzeń jednorazowych opisywanych w poszczególnych kwartałach.

### Zadłużenie

Stopa zadłużenia spadła w stosunku do grudnia 2015 roku i wynosi 60,8%. Jednocześnie względny poziom zadłużenia netto (zobowiązania finansowe netto odniesione do wyniku EBITDA) uległ poprawie w stosunku do stanu z końca 2015 roku. Wskaźnik skorygowany o zdarzenia jednorazowe jest na niższym poziomie w stosunku do roku poprzedniego (zobowiązania finansowe netto odniesione do znormalizowanej EBITDA).

TABELA 20: WSKAŹNIKI ZADŁUŻENIA GRUPY CIECH

	31.12.2016	31.12.2015*	31.12.2014	Zmiana 2016/2015
Wskaźnik stopy zadłużenia	60,8%	66,0%	69,3%	(5,2) p.p.
Wskaźnik zadłużenia długoterminowego	37,7%	46,7%	45,9%	(9,0) p.p.
Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego	155,3%	194,5%	225,3%	(39,2) p.p.
Wskaźnik pokrycia majątku kapitałami własnymi	39,2%	34,0%	30,7%	5,2 p.p.
Zobowiązania finansowe brutto	1 610 867	1 564 247	1 231 913	3,0%
Zobowiązania finansowe netto	1 196 498	1 361 312	1 182 751	(12,1%)
EBITDA zannualizowana**	883 794	707 538	526 302	24,9%

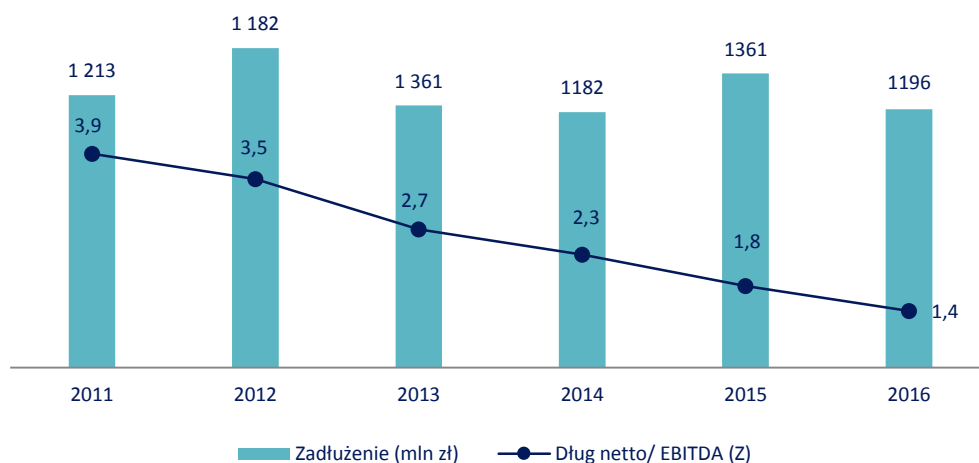
	31.12.2016	31.12.2015*	31.12.2014	Zmiana 2016/2015
EBITDA znormalizowana (zannualizowana)	876 832	748 456	511 126	17,2%
Zobowiązania finansowe netto / EBITDA zannualizowana	1,4	1,9	2,2	(29,6%)
Zobowiązania finansowe netto / EBITDA znormalizowana (zannualizowana)**	1,4	1,8	2,3	(25,0%)
Zobowiązania finansowe brutto / EBITDA zannualizowana	1,8	2,2	2,3	(17,6%)
Zobowiązania finansowe brutto / EBITDA znormalizowana (zannualizowana)**	1,8	2,1	2,4	(12,1%)

\*Dane przekształcone. Szczegółowy opis znajduje się w nocie 1.5 Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego Grupy CIECH za 2016 rok.

\*\*Zasady wyliczenia EBITDA i EBITDA znormalizowana zostały opisane w punkcie „Metodologia obliczania wskaźników”.

Grupa CIECH konsekwentnie obniża swoje zadłużenie netto w relacji do EBITDA znormalizowanej. Strategicznym celem jest osiągnięcie wskaźnika dług netto do EBITDA na poziomie poniżej 1 w 2019 roku.

RYSUNEK 39: ZADŁUŻENIE GRUPY CIECH (MLN ZŁ) ORAZ WSKAŹNIK DŁUG NETTO/EBITDA (Z)



#### 4.2.6 WYNIKI OSIĄGNIĘTE PRZEZ GRUPĘ W IV KWARTALE 2016 ROKU

TABELA 21: WYNIKI GRUPY CIECH W IV KWARTALE 2016 ROKU

	01.10.-31.12.2016*	01.10.-31.12.2015*	01.10.-31.12.2014*
<b>DZIAŁALNOŚĆ KONTYNUOWANA</b>			
<b>Przychody netto ze sprzedaży</b>	<b>907 802</b>	<b>814 171</b>	<b>786 161</b>
Koszt własny sprzedaży	(626 987)	(600 600)	(651 988)
<b>Zysk/(strata) brutto na sprzedaży</b>	<b>280 815</b>	<b>213 571</b>	<b>134 173</b>
Pozostałe przychody operacyjne	30 186	21 271	62 859
Koszty sprzedaży	(61 664)	(50 214)	(52 098)
Koszty ogólnego zarządu	(51 743)	(48 990)	(40 344)
Pozostałe koszty operacyjne	(35 480)	(26 189)	(13 396)
<b>Zysk/(strata) na działalności operacyjnej</b>	<b>162 114</b>	<b>109 449</b>	<b>91 194</b>
Przychody finansowe	14 465	705	3 103
Koszty finansowe	(20 384)	(123 723)	(31 498)
<b>Przychody / (koszty) finansowe netto</b>	<b>(5 919)</b>	<b>(123 018)</b>	<b>(28 395)</b>
Udział w zyskach netto jednostek podporządkowanych wycenianych metodą praw własności	246	88	(21)
<b>Zysk/(strata) przed opodatkowaniem</b>	<b>156 441</b>	<b>(13 481)</b>	<b>62 778</b>
Podatek dochodowy	17 808	101 371	(794)

	01.10.-31.12.2016*	01.10.-31.12.2015*	01.10.-31.12.2014*
Zysk/(strata) netto z działalności kontynuowanej	174 249	87 890	61 984
<b>DZIAŁALNOŚĆ ZANIECHANA</b>	-	-	-
Zysk/(strata) netto z działalności zaniechanej	-	-	49 725
<b>Zysk/(strata) netto za rok obrotowy</b>	<b>174 249</b>	<b>87 890</b>	<b>111 709</b>
w tym:			
Zysk/(strata) netto właścicieli jednostki dominującej	174 014	87 729	111 004
Zysk/(strata) netto udziałów niekontrolujących	235	161	705
<b>Zysk/(strata) na jedną akcję (w złotych):</b>			
Podstawowy	3,30	1,66	2,11
Rozwodniony	3,30	1,66	2,11

\*Dane nieaudytowane

Na wyniki działalności w czwartym kwartale 2016 roku wpłynęły głównie kontynuacja pozytywnego trendu wynikowego w segmencie sodowym, wyniki na sprzedaży przedsezonowej w segmencie organicznym, koszty związane z obsługą zadłużenia, zmiana rezerw na zobowiązania oraz utworzenie aktywa na podatek odroczoney.

### 4.3 OMÓWIENIE PODSTAWOWYCH WIELKOŚCI EKONOMICZNO-FINANSOWYCH CIECH S.A.

W ciągu 2016 roku CIECH S.A. osiągnęła wynik netto z działalności kontynuowanej w wysokości 152 441 tys. zł, stan środków pieniężnych netto wzrósł o 170 172 tys. zł, a suma bilansowa na koniec 2016 roku wyniosła 3 599 972 tys. zł.

#### Prognozy wyników CIECH S.A.

CIECH S.A. nie publikowała prognoz wyników na 2016 rok.

#### 4.3.1 SPRAWOZDANIE Z ZYSKÓW LUB STRAT CIECH S.A.

TABELA 22: SPRAWOZDANIE Z ZYSKÓW LUB STRAT CIECH S.A.

	2016	2015	2014	Zmiana 2016/2015
<b>DZIAŁALNOŚĆ KONTYNUOWANA</b>				
<b>Przychody netto ze sprzedaży</b>	<b>2 193 357</b>	<b>2 038 491</b>	<b>1 655 739</b>	<b>7,6%</b>
Koszt własny sprzedaży	(1 651 553)	(1 592 087)	(1 308 071)	(3,7%)
<b>Zysk / (strata) brutto na sprzedaży</b>	<b>541 804</b>	<b>446 404</b>	<b>347 668</b>	<b>21,4%</b>
Koszty sprzedaży	(167 804)	(145 914)	(153 249)	(15,0%)
Koszty ogólnego zarządu	(68 524)	(64 755)	(49 871)	(5,8%)
Pozostałe Przychody / Koszty operacyjne	(4 702)	79 490	(12 422)	-
<b>Zysk / (Strata) na działalności operacyjnej</b>	<b>300 774</b>	<b>315 225</b>	<b>132 126</b>	<b>(4,6%)</b>
Przychody / Koszty finansowe	(106 096)	(36 693)	(76 419)	(189,1%)
Podatek dochodowy	(42 237)	53 046	(22 246)	-
<b>Wynik netto na działalności kontynuowanej</b>	<b>152 441</b>	<b>331 578</b>	<b>33 461</b>	<b>(54,0%)</b>
<b>DZIAŁALNOŚĆ ZANIECHANA</b>				
Zysk/(strata) netto z działalności zaniechanej	-	-	58 668	-
<b>Zysk/(strata) netto za okres</b>	<b>152 441</b>	<b>331 578</b>	<b>92 129</b>	<b>(54,0%)</b>
w tym:				
Wynik netto udziałów niekontrolujących	-	-	-	-
Wynik netto właścicieli jednostki dominującej	152 441	331 578	92 129	(54,0%)
EBITDA na działalności kontynuowanej	305 422	319 132	138 992	(4,3%)
EBITDA znormalizowana na działalności kontynuowanej*	310 404	327 913	140 855	(5,3%)

\*Zasady wyliczenia EBITDA i EBITDA znormalizowana zostały opisane w punkcie „Metodologia obliczania wskaźników”.



### Przychody ze sprzedaży

Przychody ze sprzedaży netto CIECH S.A. za 2016 rok wyniosły 2 193 357 tys. zł. W porównaniu do roku poprzedniego przychody zwiększyły się o 154 866 tys. zł, tj. o 7,6%. Głównymi źródłami tych zmian były czynniki rynkowe.

**Pozytywnie** na osiągnięte przychody wpłynęły:

- wzrost cen sody, umocnienie USD w stosunku do PLN oraz RON,
- wyższe wolumeny sprzedaży sody,
- konkurencyjność cenowa europejskich producentów sody wobec importu z Ameryki Północnej.

**Negatywnie** na osiągnięte przychody wpłynęły:

- niższa sprzedaż surowców do produkcji tworzyw i środków ochrony roślin.

TABELA 23: PRZYCHODY ZE SPRZEDAŻY CIECH S.A. W PODZIALE NA SEGMENTY BRANŻOWE

PRZYCHODY ZE SPRZEDAŻY CIECH S.A. W PODZIALE NA SEGMENTY BRANŻOWE	2016	2015*	2014*	Zmiana 2016/2015	% udziału w przychodach ogółem 2016
<b>Segment sodowy, w tym:</b>	<b>1 772 601</b>	<b>1 595 087</b>	<b>1 401 834</b>	<b>11,1%</b>	<b>80,9%</b>
Soda kalcynowana ciężka	1 061 175	922 851	794 217	15,0%	48,4%
Soda kalcynowana lekka	387 534	374 043	309 625	3,6%	17,7%
Sól	180 185	169 337	166 295	6,4%	8,2%
Soda oczyszczona	98 829	90 048	92 076	9,8%	4,5%
Chlorek wapnia	15 144	12 388	21 019	22,2%	0,7%
Pozostałe towary i usługi	29 734	26 420	18 602	12,5%	1,4%
<b>Segment organiczny, w tym:</b>	<b>392 897</b>	<b>429 057</b>	<b>73 443</b>	<b>(8,4%)</b>	<b>18,0%</b>
Surowce do produkcji środków ochrony roślin	70 345	72 381	459	(2,8%)	3,2%
Surowce do produkcji tworzyw	198 899	234 911	-	(15,3%)	9,1%
Surowce do produkcji pianek poliuretanowych	115 513	113 757	17 260	1,5%	5,3%
Pozostałe towary i usługi	8 140	8 008	55 724	1,6%	0,4%
<b>Segment Krzemiany i Szkło, w tym:</b>	<b>15 192</b>	<b>11 501</b>	<b>179 961</b>	<b>32,1%</b>	<b>0,6%</b>
Krzemiany sodowe	14 103	10 768	13 918	31,0%	0,6%
Pozostałe towary i usługi	1 089	733	166 043	48,6%	0,0%
<b>Segment transportowy</b>	<b>9 169</b>	<b>575</b>	<b>54</b>	<b>1494,6%</b>	<b>0,4%</b>
Usługi transportowe	9 169	575	54	1494,6%	0,4%
<b>Segment pozostała działalność</b>	<b>3 498</b>	<b>2 271</b>	<b>447</b>	<b>54,0%</b>	<b>0,1%</b>
Pozostałe towary i usługi	3 498	2 271	447	54,0%	0,1%
<b>RAZEM</b>	<b>2 193 357</b>	<b>2 038 491</b>	<b>1 655 739</b>	<b>7,6%</b>	<b>100,0%</b>

\*Dane przekształcone. Szczegółowy opis znajduje się w nocie 1.5 Sprawozdania Finansowego CIECH S.A. za 2016 rok.

### Sprzedaż CIECH S.A. w segmencie sodowym

Sprzedaż w segmencie sodowym za rok zakończony 31 grudnia 2016 roku wyniosła 1 772 601 tys. zł, co oznacza wzrost o 177 514 tys. zł, w stosunku do przychodów ze sprzedaży za rok zakończony 31 grudnia 2015 roku w kwocie 1 595 087 tys. zł. Wzrost był spowodowany głównie wyższym wolumenem sprzedaży produktów oraz wzrostem cen sody.

### Sprzedaż CIECH S.A. w segmencie organicznym

Sprzedaż w segmencie organicznym za rok zakończony 31 grudnia 2016 roku wyniosła 392 897 tys. zł, co oznacza spadek o 36 160 tys. zł w stosunku do przychodów ze sprzedaży w kwocie 429 057 tys. zł za rok zakończony 31 grudnia 2015 roku. Spadek spowodowany był niższą sprzedażą surowców do produkcji tworzyw i środków ochrony roślin.

### Sprzedaż CIECH S.A. w segmencie krzemiany i szkło

Sprzedaż w segmencie krzemiany i szkło za rok zakończony 31 grudnia 2016 roku wyniosła 15 192 tys. zł, co oznacza wzrost o 3 691 tys. zł w stosunku do przychodów ze sprzedaży za rok zakończony 31 grudnia 2015 roku w kwocie 11 501 tys. zł. Wzrost spowodowany był głównie wyższą sprzedażą krzemianów sodowych produkowanych przez CIECH Soda Romania S.A.

### Koszt własny sprzedaży

Koszt własny sprzedaży na rok zakończony 31 grudnia 2016 roku wyniósł 1 651 553 tys. zł, co oznacza wzrost o 59 466 tys. zł (tj. o 3,7%) w stosunku do kosztu własnego sprzedaży za 2015 rok w kwocie 1 592 087 tys. zł. Wzrost spowodowany był wyższymi wolumenami sprzedaży sody.

### Wynik brutto na sprzedaży

TABELA 24: ZYSK BRUTTO CIECH S.A. NA SPRZEDAŻY W PODZIALE NA SEGMENTY BRANŻOWE

	2016	2015*	2014*	Zmiana 2016/2015
Segment sodowy	530 741	436 676	311 315	21,5%
Segment organiczny	9 178	8 834	1 803	3,9%
Segment krzemiany i szkło	1 108	582	34 518	90,4%
Segment transportowy	235	27	2	770,4%
Pozostałe	542	285	30	90,2%
<b>Zysk /(strata) brutto na sprzedaży</b>	<b>541 804</b>	<b>446 404</b>	<b>347 668</b>	<b>21,4%</b>

\*Dane przekształcone. Szczegółowy opis znajduje się w nocie 1.5 Sprawozdania Finansowego CIECH S.A. za 2016 rok.

### Segment sodowy

Zysk brutto ze sprzedaży w segmencie sodowym za rok zakończony 31 grudnia 2016 roku wyniósł 530 741 tys. zł w porównaniu do 436 676 tys. zł za rok zakończony 31 grudnia 2015 roku. Wzrost był spowodowany głównie wyższym wolumenem sprzedaży produktów oraz wzrostem cen sody.

### Segment organiczny

Zysk brutto ze sprzedaży w segmencie organicznym za rok zakończony 31 grudnia 2016 roku wyniósł 9 178 tys. zł w porównaniu do 8 834 tys. zł za rok zakończony 31 grudnia 2015 roku. Wzrost jest spowodowany całoroczną realizacją wewnątrzgrupowych zakupów surowców na rzecz CIECH Sarzyna S.A. i CIECH Pianki S.A.

### Segment krzemiany i szkło

Zysk brutto ze sprzedaży w segmencie krzemiany i szkło za rok zakończony 31 grudnia 2016 roku wyniósł 1 108 tys. zł w porównaniu do 582 tys. zł za rok zakończony 31 grudnia 2015 roku.

### Wynik operacyjny

Pozostałe przychody operacyjne za rok 2016 wyniosły 3 387 tys. zł, co oznacza spadek o 82 974 tys. zł w stosunku do poziomu 86 361 tys. zł za rok 2015. Spadek pozostałych przychodów operacyjnych wynikał głównie z wyższych w 2015 roku przychodów z tytułu rozwiązania odpisów aktualizujących wartość należności.

Koszty sprzedaży za rok 2016 wyniosły 167 804 tys. zł, co oznacza wzrost o 21 890 tys. zł (tj. o 15,0%) w stosunku do poziomu 145 914 tys. zł za 2015 rok.

Koszty ogólnego zarządu za 2016 rok wyniosły 68 524 tys. zł, co oznacza wzrost o 3 769 tys. zł (tj. o 5,8%), w stosunku do poziomu 64 755 tys. zł za rok 2015. Wzrost kosztów ogólnego zarządu jest efektem przejmowania funkcji korporacyjnych od spółek grupy kapitałowej.

Pozostałe koszty operacyjne za 2016 rok wyniosły 8 089 tys. zł, co oznacza wzrost o 1 218 tys. zł, w stosunku do poziomu 6 871 tys. zł za rok 2015.

Wynik z działalności operacyjnej za 2016 rok kształtował się na poziomie 300 774 tys. zł oraz 315 225 tys. zł za okres porównywalny.

### Działalność finansowa oraz wynik netto

Przychody finansowe za 2016 rok wyniosły 190 327 tys. zł i odnotowały spadek w porównaniu do roku poprzedniego, kiedy to wyniosły 309 744 tys. zł. Koszty finansowe za 2016 rok wyniosły 296 423 tys. zł i odnotowały spadek w porównaniu do roku poprzedniego, kiedy to wyniosły 346 437 tys. zł.

Na obszar działalności finansowej negatywnie wpłynęły wysokie koszty obsługi zadłużenia oraz straty z tytułu wyceny instrumentów pochodnych. Najistotniejszy negatywny wpływ na wynik działalności finansowej miały odpisy aktualizujące wartość zaangażowania CIECH S.A. w spółki zależne na łączną kwotę 180 850 tys. zł. Negatywny wpływ kosztów finansowych został częściowo zrekomensowany wielkością przychodów z tytułu otrzymanych dywidend.

Jednostkowy wynik netto za 2016 rok wyniósł 152 441 tys. zł. Na zysk ten wpłynął głównie wynik na sprzedaży, częściowo zniwelowany ujemnym wynikiem z działalności finansowej (największy negatywny wpływ miały odpisy aktualizujące wartość zaangażowania CIECH S.A. w spółki zależne oraz koszty obsługi zadłużenia zewnętrznego). Na wynik netto CIECH S.A. negatywny wpływ miał również podatek dochodowy w wysokości 42 237 tys. zł.

### EBITDA<sup>3</sup>

TABELA 25: EBITDA CIECH S.A. 2016 ROKU

	2016	2015	2014	Zmiana 2016/2015
Wynik netto na działalności kontynuowanej	152 441	331 578	33 461	(54,0%)
Podatek dochodowy	42 237	(53 046)	22 246	-
Koszty finansowe	296 423	346 437	303 820	(14,4%)
Przychody finansowe	(190 327)	(309 744)	(227 401)	38,6%
Amortyzacja	4 648	3 907	6 866	19,0%
<b>EBITDA na działalności kontynuowanej</b>	<b>305 422</b>	<b>319 132</b>	<b>138 992</b>	<b>(4,3%)</b>

EBITDA na działalności kontynuowanej za rok zakończony 31 grudnia 2016 roku wyniosła 305 422 tys. zł, co oznacza spadek o 13 710 tys. zł, w stosunku do poziomu 319 132 tys. zł za rok zakończony 31 grudnia 2015 roku. Spadek EBITDA wynikał głównie ze wzrostu kosztów sprzedaży oraz kosztów ogólnego zarządu, jak również niższego salda pozostałej działalności operacyjnej.

### Znormalizowana EBITDA<sup>4</sup>

TABELA 26: ZNORMALIZOWANA EBITDA CIECH S.A.

	2016	2015	2014
<b>EBITDA na działalności kontynuowanej</b>	<b>305 422</b>	<b>319 132</b>	<b>138 992</b>
Zdarzenia jednorazowe, w tym:	4 982	8 781	1 863
Pozycje gotówkowe (a)	547	(1 837)	(9)
Pozycje bezgotówkowe (z wyłączeniem odpisów z tytułu utraty wartości) (b)	4 435	10 618	1 872
<b>EBITDA znormalizowana na działalności kontynuowanej</b>	<b>310 404</b>	<b>327 913</b>	<b>140 855</b>

(a) Pozycje gotówkowe zawierają m.in. zysk/stratę ze sprzedaży rzeczowych aktywów trwałych oraz pozycje pozostałe (w tym koszty związane z zaniechaną działalnością, otrzymane lub zapłacone kary i odszkodowania).

(b) Pozycje bezgotówkowe zawierają m. in: wynik na sprzedaży rzeczowych aktywów trwałych, koszty wstrzymanych inwestycji, rezerwy na zobowiązania i odszkodowania oraz inne pozycje (włączając w to koszty nadzwyczajne oraz inne rezerwy).

<sup>3</sup> EBITDA jest to zysk / strata netto za rok finansowy, plus podatek dochodowy, plus koszty/przychody finansowe, plus zyski/straty z tytułu zbycia działalności zaniechanej plus amortyzacja. EBITDA nie jest wskaźnikiem płynności lub wyników działalności obliczanym zgodnie z MSSF. EBITDA należy postrzegać jako dodatek, a nie zastępstwo dla wyników działalności przedstawionych zgodnie z MSSF. EBITDA jest użytecznym wskaźnikiem zdolności zaciągania i obsługi zadłużenia. EBITDA i podobne wskaźniki są wykorzystywane przez różne spółki w różnych celach i są często obliczane w sposób dostosowany do warunków, w jakich znajdują się te spółki. Należy zachować uwagę przy porównywaniu EBITDA z EBITDA innych spółek.

<sup>4</sup> Znormalizowana EBITDA jest to dodatkowy wskaźnik wyników działalności operacyjnej. Znormalizowana EBITDA jest to EBITDA skorygowana o koszty/przychody, które zostały uwzględnione przez kierownictwo jako jednorazowe z natury. Znormalizowana EBITDA jest istotnym wskaźnikiem podczas szacowania i mierzenia powtarzających się wyników działalności operacyjnej Spółki. Inne spółki mogą obliczać znormalizowaną EBITDA w sposób różny od sposobu CIECH S.A. Znormalizowana EBITDA nie jest miernikiem wyników finansowych zgodnie z MSSF i z tego względu nie jest audytowana. Nie powinna być uważana za wskaźnik płynności lub alternatywę do zysku operacyjnego lub zysku netto za rok lub inny miernik wyników wyliczanych zgodnie z MSSF.

#### 4.3.2 SYTUACJA MAJĄTKOWA CIECH S.A.

TABELA 27: WYBRANE DANE BILANSOWE CIECH S.A.

	31.12.2016	31.12.2015*	31.12.2014	Zmiana 2016/2015
<b>Wartość aktywów</b>	<b>3 599 972</b>	<b>3 268 739</b>	<b>2 573 983</b>	<b>10,1%</b>
Aktywa trwałe	2 593 182	2 526 919	2 141 401	2,6%
Aktywa obrotowe	1 006 790	741 820	432 582	35,7%
Zapasy	37 450	19 673	21 773	90,4%
Należności krótkoterminowe	394 711	331 991	282 156	18,9%
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	342 607	174 745	10 261	96,1%
Krótkoterminowe aktywa finansowe	232 022	215 411	118 392	7,7%
<b>Kapitał własny razem</b>	<b>1 296 766</b>	<b>1 297 223</b>	<b>961 856</b>	<b>(0,0%)</b>
Zobowiązania długoterminowe	1 467 349	1 578 807	1 180 992	(7,1%)
Zobowiązania krótkoterminowe	835 857	392 709	431 135	112,8%

\*Dane przekształcone. Szczegółowy opis znajduje się w notcie 1.5 Sprawozdania Finansowego CIECH S.A. za 2016 rok.

##### Aktywa

Na koniec 2016 roku aktywa trwałe CIECH S.A. były równe 2 593 182 tys. zł. W porównaniu do stanu na dzień 31 grudnia 2015 roku wartość majątku trwałego zwiększyła się o 66 263 tys. zł. Zmiana ta związana jest głównie ze wzrostem długoterminowych aktywów finansowych na pozycji udzielonych pożyczek do spółek Grupy CIECH.

Aktywa obrotowe CIECH S.A. na dzień 31 grudnia 2016 roku wyniosły 1 006 790 tys. zł. W strukturze aktywów obrotowych dominowały: należności krótkoterminowe stanowiące 39,2%, krótkoterminowe aktywa finansowe stanowiące 23,0% oraz środki pieniężne i ich ekwiwalenty stanowiące 34,0% aktywów obrotowych ogółem. W porównaniu do stanu na koniec grudnia 2015 roku wartość aktywów obrotowych wzrosła o 264 970 tys. zł. Wzrost ten wynika ze zwiększenia stanu środków pieniężnych, wzrostu należności w efekcie zwiększonej wartości przychodów ze sprzedaży w segmencie sodowym spowodowanej wzrostem cen oraz wzrostu krótkoterminowych aktywów finansowych z tytułu udzielonych pożyczek oraz wyceny zawartych instrumentów pochodnych.

##### Zobowiązania

Zobowiązania (długo i krótkoterminowe łącznie) CIECH S.A. stanowiły na dzień 31 grudnia 2016 roku wartość 2 303 206 tys. zł, co oznacza wzrost w porównaniu ze stanem na koniec grudnia 2015 roku o 331 690 tys. zł.

Wskaźnik stopy zadłużenia wyniósł na dzień 31 grudnia 2016 roku 64,0% (na koniec grudnia 2015 roku 60,3%). Jednostkowe zadłużenie netto CIECH S.A wyniosło na dzień 31 grudnia 2016 roku 1 289 275 tys. zł i spadło w porównaniu ze stanem na koniec grudnia 2015 roku o 92 409 tys. zł.

##### Zasoby kapitałowe i instrumenty dłużne

Do źródeł płynności należą przepływy pieniężne generowane z naszej działalności operacyjnej, środki pochodzące ze zbycia aktywów, środki dostępne na podstawie umowy kredytu odnawialnego i kredytu w rachunku bieżącym. Spółka stosuje również umowy faktoringowe.

##### Obecne instrumenty dłużne

Na obecne źródła finansowania dłużnego CIECH S.A. składają się m.in. wyemitowane obligacje krajowe, kredyt terminowy, kredyt odnawialny.

### 4.3.3 SYTUACJA PIENIĘŻNA CIECH S.A.

TABELA 28: PRZEPIŁYWY PIENIĘŻNE CIECH S.A.

	2016	2015*	2014	Zmiana 2016/2015
Środki pieniężne netto z działalności operacyjnej	344 602	56 987	60 031	504,7%
Środki pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	(86 973)	(186 185)	48 850	53,3%
Środki pieniężne netto z działalności finansowej	(87 457)	293 785	(146 360)	-
<b>Przepływy pieniężne netto razem</b>	<b>170 172</b>	<b>164 587</b>	<b>(37 479)</b>	<b>3,4%</b>

\*Dane przekształcone. Szczegółowy opis znajduje się w nocie 1.5 Sprawozdania Finansowego CIECH S.A. za 2016 rok.

Wielkość przepływów pieniężnych netto za 2016 rok była dodatnia i wyniosła 170 172 tys. zł. W relacji do analogicznego okresu roku poprzedniego CIECH S.A. wygenerowała przepływy wyższe o 5 585 tys. zł. Przepływy pieniężne z działalności operacyjnej wyniosły 344 602 tys. zł i były wyższe od wygenerowanych w okresie porównywalnym 2015 roku o 287 615 tys. zł.

Przepływy netto z działalności inwestycyjnej za 2016 rok były ujemne. Nadwyżka wydatków nad wpływami inwestycyjnymi wyniosła 86 973 tys. zł. Największy wpływ na saldo przepływów pieniężnych z działalności inwestycyjnej miała głównie nadwyżka udzielonych pożyczek nad sumą ich spłat. Kwota przepływów z tytułu udzielonych/spłaconych pożyczek została częściowo zrównoważona otrzymanymi dywidendami w kwocie 157 423 tys. zł.

Środki pieniężne netto z działalności finansowej były ujemne i wyniosły 87 457 tys. zł. W relacji do analogicznego okresu 2015 roku były niższe o 381 242 tys. zł (w 2015 roku Spółka odnotowała duże wpływy z tytułu refinansowania zadłużenia).

#### Zdolność do generowania przepływów pieniężnych

CIECH S.A. w 2016 roku wygenerowała dodatnie wolne przepływy pieniężne, to znaczy, że udało się jej sfinansować wydatki inwestycyjne z przepływów tworzonych w ramach działalności operacyjnej oraz z dezinwestycji. Skorygowana nadwyżka finansowa uzyskała wymagany poziom do tego, aby przyczynić się do wypracowania dodatknych wolnych przepływów pieniężnych.

TABELA 29: ZDOLNOŚĆ DO GENEROWANIA PRZEPIŁYWÓW PIENIĘŻNYCH CIECH S.A.

	2016	2015*	2014
Nadwyżka finansowa ((zysk/(strata) netto z działalności kontynuowanej + amortyzacja)	157 089	335 485	98 995
Pozostałe korekty zysku / (straty) netto z działalności kontynuowanej	105 228	(161 141)	(103 876)
<b>Skorygowana nadwyżka finansowa</b>	<b>262 317</b>	<b>174 344</b>	<b>(4 881)</b>
Zmiana kapitału pracującego	82 285	(117 357)	64 912
<b>Przepływy pieniężne z działalności operacyjnej</b>	<b>344 602</b>	<b>56 987</b>	<b>60 031</b>
Przepływy pieniężne z działalności inwestycyjnej	(86 973)	(186 185)	48 850
<b>Wolne przepływy pieniężne</b>	<b>257 629</b>	<b>(129 198)</b>	<b>108 881</b>

\*Dane przekształcone. Szczegółowy opis znajduje się w nocie 1.5 Sprawozdania Finansowego CIECH S.A. za 2016 rok.

### 4.3.4 KAPITAŁ PRACUJĄCY I WYBRANE WSKAŹNIKI FINANSOWE CIECH S.A.

#### Wskaźniki rentowności CIECH S.A.

W ciągu 2016 roku wskaźniki rentowności działalności kontynuowanej, poniżej poziomu zysku na sprzedaży CIECH S.A. spadły w stosunku do wyników osiągniętych w 2015 roku.

TABELA 30: WSKAŹNIKI RENTOWNOŚCI CIECH S.A.

	2016	2015*	2014	Zmiana 2016/2015 p.p.
<b>DZIAŁALNOŚĆ KONTYNUOWANA</b>				
Rentowność brutto sprzedaży	24,7%	21,9%	21,0%	2,8 p.p.
Rentowność sprzedaży	13,9%	11,6%	8,7%	2,3 p.p.
Rentowność EBIT	13,7%	15,5%	8,0%	(1,8) p.p.
Rentowność EBITDA	13,9%	15,7%	8,4%	(1,8) p.p.
Rentowność działalności operacyjnej (znormalizowana**)	13,9%	15,9%	8,1%	(2,0) p.p.
Rentowność EBITDA znormalizowana**	14,2%	16,1%	8,5%	(1,9) p.p.
Rentowność sprzedaży netto (ROS)	7,0%	16,3%	2,0%	(9,3) p.p.
Rentowność aktywów ogółem (ROA)	4,2%	10,1%	1,3%	(5,9) p.p.
Rentowność kapitału własnego (ROE)	11,8%	25,6%	3,5%	(13,8) p.p.
Zysk/(strata) na jedną akcję (w złotych) na działalności kontynuowanej	2,89	6,29	0,64	(3,40)

\*Dane przekształcone. Szczegółowy opis znajduje się w nocie 1.5 Sprawozdania Finansowego CIECH S.A. za 2016 rok.

\*\*Zasady wyliczenia EBITDA i EBITDA znormalizowana zostały opisane w punkcie „Metodologia obliczania wskaźników”

#### Płynność CIECH S.A. i kapitał obrotowy

Wskaźniki płynności na dzień 31 grudnia 2016 roku spadły w stosunku do poziomu z dnia 31 grudnia 2015 roku. Wskaźnik bieżącej płynności liczony jako iloraz majątku obrotowego razem i zobowiązań krótkoterminowych razem wyniósł na dzień 31 grudnia 2016 roku 1,20, natomiast wskaźnik płynności podwyższonej był równy 1,16.

TABELA 31: WSKAŹNIKI PŁYNNOŚCI CIECH S.A.

	31.12.2016	31.12.2015	31.12.2014
Wskaźnik bieżącej płynności	1,20	1,89	1,00
Wskaźnik szybkiej płynności	1,16	1,84	0,95

#### Kapitał obrotowy CIECH S.A.

Kapitał obrotowy, zdefiniowany jako różnica pomiędzy aktywami obrotowymi a zobowiązaniami krótkoterminowymi skorygowanymi o odpowiednie pozycje bilansowe (środki pieniężne i ich ekwiwalenty oraz kredyty krótkoterminowe), na koniec 2016 roku wyniósł minus 34 400 tys. zł, co oznacza spadek o 119 947 tys. zł w stosunku do końca 2015 roku.

TABELA 32: KAPITAŁ OBROTOWY CIECH S.A.

	31.12.2016	31.12.2015*	31.12.2014
1. Aktywa obrotowe, w tym:	1 006 790	741 820	432 582
Zapasy	37 450	19 673	21 773
Należności z tytułu dostaw i usług oraz zaliczki na dostawy	314 853	276 117	214 827
2. Środki pieniężne i inne inwestycje krótkoterminowe	574 629	390 156	128 653
<b>3. Aktywa obrotowe skorygowane (1-2)</b>	<b>432 161</b>	<b>351 664</b>	<b>303 929</b>
4. Zobowiązania krótkoterminowe, w tym:	835 857	392 709	431 133
Zobowiązania z tytułu dostaw i oraz zaliczki otrzymane na dostawy	385 404	201 393	273 655
5. Kredyty krótkoterminowe i inne krótkoterminowe zobowiązania finansowe**	369 296	126 592	96 836
<b>6. Zobowiązania krótkoterminowe skorygowane (4-5)</b>	<b>466 561</b>	<b>266 117</b>	<b>334 297</b>
<b>7. Kapitał obrotowy z uwzględnieniem kredytów krótkoterminowych (1-4)</b>	<b>170 933</b>	<b>349 111</b>	<b>1 449</b>
<b>8. Kapitał obrotowy (3-6)</b>	<b>(34 400)</b>	<b>85 547</b>	<b>(30 368)</b>

\*Dane przekształcone. Szczegółowy opis znajduje się w nocie 1.5 Sprawozdania Finansowego CIECH S.A. za 2016 rok.

\*\*Inne krótkoterminowe zobowiązania finansowe obejmują krótkoterminowe zobowiązania z tytułu instrumentów pochodnych + zobowiązania z tytułu faktoringu + zobowiązania z tytułu cashpoolingu.

Przez kapitał obrotowy handlowy rozumie się różnicę pomiędzy aktywami obrotowymi (należności z tytułu dostaw i usług plus zapasy), a zobowiązaniami z tytułu dostaw i usług. Odnotowywane poziomy kapitał obrotowy oraz kapitał obrotowy handlowy różnią się na przestrzeni czasu z uwagi na szereg czynników, takich jak wpływ cen surowców i cen

sprzedaży, zmienność kapitału obrotowego związana z działalnością handlową (transakcje o wysokiej wartości), przestoje produkcyjne oraz prace remontowe, zmiany w warunkach płatności w odniesieniu do kluczowych dostawców, kursy walut, decyzje Spółki dotyczące utrzymania zapasów, poziom operacyjny działalności oraz sezonowy charakter działalności.

W przeszłości zapotrzebowanie na kapitał obrotowy CIECH S.A. finansowała z dostępnych środków pieniężnych, przychodów pieniężnych oraz poprzez aktywne zarządzanie kapitałem obrotowym. W celu zapewnienia odpowiedniej płynności finansowej CIECH S.A. ma możliwość zaciągania kredytów odnawialnych oraz korzystania z limitów faktoringowych. Spółka zakłada, że przepływy pieniężne z działalności operacyjnej, w połączeniu z rezerwami gotówkowymi oraz dostępnymi kredytami odnawialnymi i limitami faktoringowymi, okażą się wystarczające, aby sfinansować zapotrzebowanie na kapitał obrotowy, przewidywane nakłady inwestycyjne oraz obsługę zadłużenia w momencie wymagalności.

#### Zadłużenie

Stopa zadłużenia w 2016 roku wzrosła w stosunku do grudnia 2015 roku i wynosi 64,0%.

TABELA 33: WSKAŹNIKI ZADŁUŻENIA CIECH S.A.

	31.12.2016	31.12.2015*	31.12.2014	Zmiana 2016/2015
Wskaźnik stopy zadłużenia	64,0%	60,3%	62,6%	3,7 p.p.
Wskaźnik zadłużenia długoterminowego	40,8%	48,3%	45,9%	(7,5) p.p.
Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego	177,6%	152,0%	167,6%	25,6 p.p.
Wskaźnik pokrycia majątku kapitałami własnymi	36,0%	39,7%	37,4%	(3,7) p.p.

\*Dane przekształcone. Szczegółowy opis znajduje się w nocie 1.5 Sprawozdania Finansowego CIECH S.A. za 2016 rok.

### 4.3.5 WYNIKI OSIĄGNIĘTE PRZEZ CIECH S.A. W IV KWARTALE 2016 ROKU

TABELA 34: WYNIKI CIECH S.A. W IV KWARTALE 2016 ROKU

	01.10.-31.12.2016*	01.10.-31.12.2015*	01.10.-31.12.2014*
<b>DZIAŁALNOŚĆ KONTYNUOWANA</b>			
<b>Przychody netto ze sprzedaży</b>	<b>577 614</b>	<b>515 017</b>	<b>439 842</b>
Koszt własny sprzedaży	(441 604)	(388 485)	(349 100)
<b>Zysk/(strata) brutto na sprzedaży</b>	<b>136 010</b>	<b>126 532</b>	<b>90 742</b>
Pozostałe przychody operacyjne	1 196	675	12 826
Koszty sprzedaży	(45 304)	(38 473)	(30 161)
Koszty ogólnego zarządu	(23 888)	(27 545)	(14 060)
Pozostałe koszty operacyjne	(4 828)	(1 273)	(6 265)
<b>Zysk/(strata) na działalności operacyjnej</b>	<b>63 186</b>	<b>59 916</b>	<b>53 082</b>
Przychody finansowe	(4 816)	108 543	161 247
Koszty finansowe	(213 298)	(213 137)	(180 488)
<b>Przychody / (koszty) finansowe netto</b>	<b>(218 114)</b>	<b>(104 594)</b>	<b>(19 241)</b>
Udział w zyskach netto jednostek podporządkowanych wycenianych metodą praw własności	-	-	-
<b>Zysk/(strata) przed opodatkowaniem</b>	<b>(154 928)</b>	<b>(44 678)</b>	<b>33 841</b>
Podatek dochodowy	(7 903)	28 201	(28 349)
<b>Zysk/(strata) netto z działalności kontynuowanej</b>	<b>(162 831)</b>	<b>(16 477)</b>	<b>5 492</b>
<b>DZIAŁALNOŚĆ ZANIECHANA</b>	-	-	-
Zysk/(strata) netto z działalności zaniechanej	-	-	49 725
<b>Zysk/(strata) netto za okres</b>	<b>(162 831)</b>	<b>(16 477)</b>	<b>55 217</b>
w tym:			
Zysk/(strata) netto właścicieli jednostki dominującej	(162 831)	(16 477)	55 217
Zysk/(strata) netto udziałów niekontrolujących	-	-	-
<b>Zysk/(strata) na jedną akcję (w złotych):</b>			
Podstawowy	(3,09)	(0,31)	1,05
Rozwodniony	(3,09)	(0,31)	1,05

\*Dane nieaudytowane.

Na wyniki działalności w czwartym kwartale 2016 roku wpłynęły głównie odpisy na zaangażowanie CIECH S.A. w spółkach zależnych, koszty obsługi zadłużenia i utworzenie dodatkowych rezerw na zobowiązania.

#### 4.4 DZIAŁALNOŚĆ INWESTYCYJNA GRUPY CIECH







##### Inwestycje realizowane w 2016 roku

Grupa CIECH posiada i regularnie aktualizuje program przedsięwzięć inwestycyjnych dla zakładów produkcyjnych w celu rozwoju lub utrzymania obecnych poziomów produkcji poszczególnych zakładów oraz spełnienia warunków wynikających z rosnących wymagań klientów i nowych regulacji prawnych. Nakłady inwestycyjne niezbędne są także w związku z modernizacją wyeksploatowanego sprzętu i poprawą efektywności energetycznej, a także zwiększeniem mocy produkcyjnych poprzez eliminację wąskich gardeł, czy też w związku z usprawnieniem procesu automatyzacji i kontroli.

Wydatki inwestycyjne poniesione przez Spółki Grupy CIECH w roku 2016 wyniosły ok. 490 mln zł. Główne nakłady inwestycyjne Spółek przeznaczane były na realizację kilku dużych projektów, w tym rozbudowę i modernizację zakładów w segmencie sodowym, takich jak intensyfikacja produkcji sody kalcynowanej oraz intensyfikacja produkcji soli suchej. Ponadto spółka CIECH Soda Polska S.A. kontynuowała realizację dużych projektów związanych z budową instalacji odsiarczania i odazotowania spalin w swoich elektrociepłowniach. Pozostałe nakłady inwestycyjne wykorzystywane były głównie w projektach modernizacyjno-odtworzeniowych, których celem jest zwiększenie lub utrzymanie zdolności produkcyjnych, a także poprawa efektywności zakładów. Decyzje dotyczące realizacji projektów inwestycyjnych podejmowane są w oparciu o biznesplan oraz takie wskaźniki efektywności inwestycji, jak wewnętrzna stopa zwrotu, wartość bieżąca netto, i okres zwrotu z inwestycji.

Poniżej zaprezentowano najważniejsze projekty realizowane w 2016 roku.

TABELA 35: NAJWAŻNIEJSZE INWESTYCJE GRUPY CIECH REALIZOWANE W 2016 ROKU

	Inwestycja	Status realizacji
	<b>Soda kalcynowana +200</b> Intensyfikacja procesu produkcji sody kalcynowanej o 200 tys. ton rocznie do poziomu 800 tys. ton rocznie w CIECH Soda Polska S.A. Projekt obejmował swoim zakresem kompleksową przebudowę i rozbudowę istniejących węzłów produkcyjnych, co pozwoliło na wzrost mocy produkcyjnych o ponad 30%.	Projekt zrealizowany.
	<b>Soda monohydratowa +100</b> Inwestycja pozwalająca na przerobienie większej ilości sody lekkiej w sodę ciężką. Celem projektu było dostosowanie zdolności produkcyjnych do potrzeb rynku, gdzie soda lekka i częściowo soda ciężka zgniatana wypierana jest przez sodę ciężką monohydratową. W ramach projektu zmianie uległ węzeł krystalizacji i suszenia oraz modyfikacji uległ system transportowy.	Projekt zrealizowany.
	<b>Filtracja zawiesiny wapna posodowego</b> Celem projektu jest zabezpieczenie ciągłości produkcji sody i soli poprzez racjonalne wykorzystanie możliwości składowania wapna posodowego.	Projekt w fazie zaawansowanej, przygotowany do etapu rozruchu.
	<b>Chlorek wapnia</b> Celem projektu jest poprawa jakości i zwiększenie wolumenu sprzedaży chlorku wapnia wyższej jakości.	Projekt zrealizowany.
	<b>Sól</b> Kontynuując rozwój biznesu solnego w roku 2016 zrealizowane zostały dalsze inwestycje, które pozwoliły na zwiększenie mocy produkcyjnych oraz rozwinięcie sposobów konfekcjonowania produktów zgodnie z potrzebami rynku.	Etap zwiększenia mocy produkcyjnych został zakończony.
	<b>Inwestycje rozwojowe w segmencie sodowym</b> W CIECH Soda Polska inwestycje rozwojowe koncentrują się przede wszystkim na projektach mających na celu podniesienie jakości produkowanej sody, co docelowo przełoży się na istotny wzrost marży sprzedażowej.	Pakiet projektów rozwojowych w przygotowaniu i realizacji.



Inwestycja	Status realizacji
 <p><b>Budowa instalacji oczyszczania spalin</b></p> <p>W oparciu o najnowocześniejsze technologie realizowane jest zamierzenie inwestycyjne polegające na budowie instalacji oczyszczania spalin w zakresie ich odsiarczania, odazotowania oraz poprawy efektywności procesu odpylania w elektrociepłowniach w zakładach w Inowrocławiu i Janikowie. Dzięki temu oba zakłady będą spełniać najbardziej wyśrubowane normy ochrony środowiska w zakresie emisji do powietrza.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Budowa instalacji odazotowania spalin EC Inowrocław</li> <li>• Budowa instalacji odazotowania spalin EC Janikowo</li> <li>• Budowa instalacji odsiarczania spalin EC Inowrocław</li> <li>• Budowa instalacji odsiarczania spalin EC Janikowo.</li> </ul>	Wszystkie cztery projekty są w realizacji, zakończenie pakietu inwestycji przewidywane jest w IV kwartale 2018 roku.
 <p><b>Piec do produkcji krzemianu sodu</b></p> <p>W ramach projektu nastąpiła wymiana wyeksploatowanego pieca szklarskiego na nowy piec o ponad dwukrotnie wyższej wydajności. Rozbudowana została także zestawiarnia, powiększony został magazyn surowców i składowiska wyrobu gotowego oraz wymiana transporterów zestawu.</p>	Instalacja została uruchomiona.
 <p><b>Budowa magazynu bloków długich pianek PUR</b></p> <p>W 2016 roku spółka CIECH Pianki S.A. przystąpiła do realizacji projektu budowy magazynu bloków długich. Pozwoli to na zwiększenie możliwości produkcyjnych, rozszerzenie portfolio produktów oraz poprawę efektywności procesów produkcyjnych i logistycznych.</p>	Rozpoczęto realizację projektu.

#### Inwestycje planowane na najbliższe 12 miesięcy

Grupa CIECH w ramach planu wydatków inwestycyjnych na 2017 rok zakłada realizację wyżej wymienionych projektów będących w fazie realizacji, realizację dalszych inwestycji rozwojowych w tym realizację szeregu działań z obszaru R&D mających na celu podniesienie efektywności zakładów oraz wdrożenie nowoczesnych produktów będących odpowiedzią na rosnące potrzeby rynku. Ponadto podstawowy plan inwestycyjny Grupy na rok 2017 obejmuje realizację inwestycji modernizacyjno – odtworzeniowych niezbędnych dla utrzymania bieżącej infrastruktury produkcyjnej. W planie uwzględniona jest również kontynuacja inwestycji pro środowiskowych związanych z dostosowaniem instalacji przemysłowych Grupy do zaostrzających się wymogów przepisów prawa, zwłaszcza w zakresie norm emisji przemysłowych (Dyrektywa IED).

Ponadto Grupa CIECH posiada przygotowany pakiet opcjonalnych projektów rozwojowych. Realizacja tych projektów będzie uzależniona od indywidualnie podejmowanych decyzji biznesowych.

#### Ocena możliwości realizacji zamierzeń inwestycyjnych w porównaniu do wielkości posiadanych środków

Polityka inwestycyjna Grupy CIECH została dostosowana do aktualnych możliwości pozyskania kapitału tak, aby w pełni zabezpieczyć planowane inwestycje rzeczowe i kapitałowe.

Źródłami finansowania działalności inwestycyjnej w Grupie CIECH są:

- środki pozyskane z działalności operacyjnej,
- obce źródła finansowania w postaci kredytów bankowych oraz wyemitowanych obligacji,
- zewnętrzne źródła finansowania w postaci funduszy z Unii Europejskiej.

#### 4.5 WYKORZYSTANIE POMOCY PUBLICZNEJ

Będąca liderem polskiego rynku chemicznego Grupa CIECH na bieżąco obserwuje pojawiające się trendy rynkowe i stale inwestuje w innowacyjne rozwiązania i technologie. Prowadzona działalność B+R jest istotnym narzędziem w rozwoju Grupy CIECH, przyczyniającym się do jej wzrostu. Ciągłe zwiększanie nakładów na działalność B+R możliwe jest m.in. dzięki zaangażowaniu środków publicznych w realizację najbardziej innowacyjnych i ryzykownych przedsięwzięć.

W samym 2016 roku, w związku z realizacją projektów B+R w ramach Programu Operacyjnego Inteligentny Rozwój 2014-2020, spółki z Grupy CIECH zawarły umowy o dofinansowanie na łączną kwotę dofinansowania 25,7 mln zł. Prowadzone pro-

jekty B+R pozwalają budować wartość Grupy CIECH poprzez wzrost innowacyjności i wprowadzanie na rynek nowych i ulepszonych produktów, a ciągły rozwój przyczynia się do budowania gospodarki opartej na wiedzy i poprawy pozycji Polski w rankingach innowacyjności.

Także inwestycje w obszarze produkcyjnym, realizowane są przy współudziale środków pochodzących z budżetu państwa. W związku z wypełnieniem na koniec sierpnia 2016 roku warunków zapisanych w Zezwoleniu Nr 126/PSSE z dnia 23 maja 2014 roku na prowadzenie działalności gospodarczej na obszarze Pomorskiej Specjalnej Strefy Ekonomicznej, CIECH Soda Polska S.A. zaczęła korzystać z przysługującego jej zwolnienia z podatku dochodowego od osób prawnych. Kwota niezapłaconego podatku CIT w 2016 roku wyniosła 5,1 mln zł. W grudniu 2016 roku tereny Zakładu CIECH Vitrosilicon S.A. w Żarach zostały objęte statusem Kostrzyńsko-Słubickiej Specjalnej Strefy Ekonomicznej. Realizacja powyższych inwestycji jest zgodna ze strategią Grupy CIECH dotyczącą umacniania pozycji w podstawowych obszarach biznesowych oraz poszerzenia oferty produktowej dla odbiorców.

## 4.6 ZARZĄDZANIE ZASOBAMI FINANSOWYMI

### 4.6.1 ZEWNĘTRZNE FINANSOWANIE DŁUŻNE GRUPY

#### Finansowanie dłużne Grupy

Finansowanie dłużne Grupy w formie obligacji oraz kredytu zapewnione jest głównie poprzez:

- Obligacje krajowe wyemitowane przez CIECH S.A. - na dzień 31 grudnia 2016 roku zadłużenie nominalne wynosiło 160 000 tys. zł
- Kredyty udostępniane CIECH S.A. na podstawie umowy kredytów z dnia 29 października 2015 roku:
  - kredyt terminowy w wysokości 1 045 031 tys. zł oraz 69 673 tys. EUR (łącznie kwota kredytu na dzień 31 grudnia 2016 roku wynosiła 1 353 264 tys. zł.)
  - kredyt odnawialny udostępniany CIECH S.A. w wysokości do 250 000 tys. zł. (kwota wykorzystanego kredytu na dzień 31 grudnia 2016 roku wynosiła 0 zł).

#### Obligacje krajowe

Obligacje Krajowe zostały wyemitowane 5 grudnia 2012 roku w łącznej kwocie głównej 320 mln zł, 160 mln zł zostało przedterminowo spłacone 5 czerwca 2014 roku.

#### Informacje ogólne

Obligacje Krajowe mają 5-letni termin zapadalności. Do spłaty pozostaje seria obligacji o łącznej wartości nominalnej 160 000 tys. zł, nie zawierających opcji przedterminowego wykupu przez CIECH S.A., z terminem zapadalności dnia 5 grudnia 2017 roku.

Obligacje krajowe są zabezpieczone wspólnym pakietem zabezpieczeń współdzielonym przez wierzycieli m.in. obligacji krajowych oraz kredytodawców umowy kredytowej, zgodnie z zasadami określonymi w Umowie Pomiędzy Wierzycielami. Tylko ci posiadacze obligacji krajowych, którzy przystąpili do Umowy Pomiędzy Wierzycielami, otrzymują korzyści z zabezpieczenia oraz prawa i obowiązki wynikające z Umowy Pomiędzy Wierzycielami.

#### Kupon

Stopa procentowa obligacji krajowych jest sumą marży 490 punktów bazowych oraz półrocznej stopy WIBOR (zdefiniowanej na podstawie obligacji krajowych). Odsetki dla obligacji krajowych są płacone w okresach półrocznych.

#### Warunki wcześniejszego wykupu

CIECH S.A. podlega obowiązkowi wcześniejszego wykupu Obligacji Krajowych według wartości nominalnej plus naliczone i niezapłacone do dnia wcześniejszego wykupu odsetki, w przypadku nie zapłacenia odsetek lub kapitału należnego na podstawie Obligacji Krajowych.

CIECH S.A. podlega obowiązkowi wcześniejszego wykupu Obligacji Krajowych za 100,7% ich wartości nominalnej plus naliczone i niezapłacone do dnia wcześniejszego wykupu odsetki, w przypadku gdy strona trzecia, lub działające razem strony trzecie, uzyska(ją), w wyniku jednej lub więcej transakcji, czy to pośrednio czy bezpośrednio, więcej niż 50% praw głosu w CIECH S.A.

CIECH S.A. podlega obowiązkowi wcześniejszego wykupu Obligacji Krajowych według wartości nominalnej plus naliczone i niezapłacone do dnia wcześniejszego wykupienia odsetki, w przypadku wystąpienia jednego z poniższych zdarzeń, oraz, w niektórych przypadkach, poparcia takiego wykupu w głosowaniu przez dwie trzecie posiadaczy Obligacji Krajowych:

- nie zapłacenia należnego i wymagalnego zadłużenia w kwocie przekraczającej 10% skonsolidowanego kapitału własnego
- akceleracji spłaty zadłużenia w kwocie przekraczającej 10% skonsolidowanego kapitału własnego
- zaciągnięcia przez CIECH S.A. lub spółki zależne dodatkowego zadłużenia, jeżeli nie zostanie spełniony wskaźnik EBITDA/odsetki netto na poziomie wyższym niż 2,5 na podstawie skonsolidowanego sprawozdania finansowego pro forma
- zbycia przez CIECH S.A. lub dowolne spółki zależne dowolnych aktywów w segmencie sodowym i nie otrzymania przynajmniej 75% wynagrodzenia w gotówce lub jej ekwiwalentach oraz nie wykorzystania wpływów w sposób określony w warunkach emisji Obligacji Krajowych
- zbycia przez CIECH S.A. lub dowolne spółki zależne dowolnych innych aktywów i nie otrzymania przynajmniej 75% wynagrodzenia w gotówce lub jej ekwiwalentach oraz nie wykorzystania wpływów w sposób określony w warunkach emisji Obligacji Krajowych
- wygaśnięcia lub wycofania dowolnych licencji czy pozwoleń niezbędnych spółce CIECH S.A. do wypełniania swoich obowiązków na podstawie Obligacji Krajowych
- nabycia przez CIECH S.A. lub dowolną spółkę zależną innej spółki, która nie jest związana z aktualnym głównym obszarem działalności grupy, lub gdy nowopowstały podmiot nie przyjmie zobowiązań wynikających z Obligacji Krajowych
- nabycia przez CIECH S.A. lub dowolną spółkę zależną innej spółki, której działalność jest całkowicie lub częściowo zbieżna z aktualnym głównym obszarem działalności grupy, a w wyniku takiej transakcji nabycia wskaźnik EBITDA/odsetki netto będzie, na podstawie sprawozdania finansowego pro-forma, mniejszy niż 2,5
- połączenia się CIECH S.A. z inną spółką, chyba że nowopowstałą spółką jest CIECH S.A. lub powstała spółka przyjmie zobowiązania wynikające z Obligacji Krajowych oraz, dodatkowo, nie wystąpiły żadne przypadki naruszenia na podstawie Obligacji Krajowych, przy czym wskaźnik EBITDA/odsetki netto na podstawie skonsolidowanego sprawozdania finansowego pro-forma będzie nie mniejszy niż 2,5
- nie zapłacenia przez CIECH S.A. kwot przekraczających 10% skonsolidowanego kapitału własnego, należnych i przypadających do zapłaty na podstawie ostatecznego i wiążącego wyroku lub decyzji administracyjnej
- utraty przez wierzycieli wynikające z Obligacji Krajowych statusu równości z wszystkimi innymi roszczeniami innych wierzycieli, zabezpieczonymi lub nie, z zastrzeżeń roszczeń mających priorytet na podstawie obowiązujących przepisów prawa
- utraty statusu legalnego, ważnego i egzekwowalnego zabezpieczenia przez poręczenia przyznane przez spółki zależne CIECH S.A. w odniesieniu do Obligacji Krajowych
- zaciągnięcia przez CIECH S.A. lub poręczycieli dodatkowych zadłużenia zabezpieczonego aktywami CIECH S.A. lub poręczycieli, przy czym wskaźnik zabezpieczonego długu netto/EBITDA będzie większy niż 3,0
- zaciągnięcia przez spółkę zależną CIECH S.A. niebędącą poręczycielem dodatkowego zadłużenia, przy czym wskaźnik zabezpieczony dług netto/EBITDA (przyjmując dla potrzeb wyliczenia wskaźnika, że taki dług jest zabezpieczony) jest większy niż 3,0
- stwierdzenia w chwili złożenia nieprawdziwości całości lub części dowolnych oświadczeń lub poręczeń złożonych przez CIECH S.A. w propozycji zapisów na Obligacje Krajowe lub warunkach Obligacji Krajowych
- stwierdzenia nieprawidłowego zawarcia dokumentacji na podstawie której ustanowiono zabezpieczenia transakcji lub nie złożenie wniosków o zarejestrowanie wszystkich istotnych zabezpieczeń transakcji w odpowiednich sądach w odpowiednich terminach
- utraty statusu legalnego, ważnego i egzekwowalnego zabezpieczenia przez zabezpieczenia transakcji
- przeprowadzenia egzekucji lub wydania nakazu sądowego odnośnie dowolnych aktywów CIECH S.A. na kwotę przekraczającą 10% skonsolidowanego kapitału własnego

- naruszenia przez CIECH S.A. swoich zobowiązań i nie naprawienia takiego naruszenia w terminie 45 dni od wystąpienia takiego naruszenia.

CIECH S.A. podlega obowiązki wcześniejszego wykupu Obligacji Krajowych według wartości nominalnej plus naliczone i niezapłacone do dnia wcześniejszego wykupu odsetki, w przypadku wystąpienia poniższych zdarzeń (bez konieczności głosowania przez ich posiadaczy):

- otrzymania przez agenta Zabezpieczeń polecenia egzekucji od odpowiedniej grupy udzielającej instrukcji na podstawie Umowy Pomiędzy Wierzycielami
- postępowania o stwierdzenie niewypłacalności
- rozwiązania lub likwidacji CIECH S.A.
- zakończenia działalności
- całkowitego wycofania wszystkich akcji CIECH S.A. z regulowanego rynku w Polsce.

### Umowa kredytów

W dniu 29 października 2015 roku została zawarta umowa kredytów („Umowa Kredytów”) pomiędzy CIECH S.A. jako kredytobiorcą, spółkami zależnymi CIECH S.A.: CIECH Soda Polska S.A., CIECH Sarzyna S.A. oraz CIECH Soda Deutschland GmbH & Co.KG jako poręczycielami („Poręczyciele”), oraz innymi spółkami zależnymi CIECH S.A. jako poręczycielami tymczasowymi (JANIKOSODA S.A., CIECH Vitrosilicon S.A., CIECH Nieruchomości S.A., CIECH Transclean Sp. z o.o., CIECH Trading S.A., CIECH Pianki Sp. z o.o., CIECH Cerium Sp. z o.o. sp.k., Cerium Sp. z o.o. S.K.A., SDC GmbH, Sodawerk Holding Staßfurt GmbH, Sodawerk Staßfurt Verwaltungs-GmbH („Poręczyciele Tymczasowi”) oraz Bankiem Handlowym w Warszawie S.A., Bankiem Millennium S.A., Bankiem Zachodnim WBK S.A., Credit Agricole Bank Polska S.A., HSBC Bank Polska S.A., Industrial and Commercial Bank of China (Europe) S.A. (spółka akcyjna) Oddział w Polsce oraz Powszechną Kasą Oszczędności Bank Polski S.A. („Kredytodawcy”) dotycząca refinansowania zadłużenia finansowego Grupy CIECH, finansowania kosztów refinansowania oraz finansowania ogólnych celów korporacyjnych Grupy CIECH.

Zgodnie z postanowieniami umowy przystąpiły do niej w charakterze poręczycieli dwie inne spółki zależne CIECH S.A. - KWG-Kraftwerksgesellschaft Staßfurt mbH (obecnie pod nazwą CIECH Energy Deutschland GmbH, spółka przystąpiła do umowy w dniu 27 listopada 2015 roku) oraz CIECH Soda Romania S.A. (spółka przystąpiła do umowy w dniu 26 lutego 2016 roku) („Poręczyciele Następcy”).

### Udostępniane kredyty:

Na podstawie Umowy Kredytów Kredytodawcy udostępnili Spółce następujące kredyty:

- Dwuwalutowy kredyt terminowy w PLN i EUR do maksymalnej wysokości 1 340 000 tys. zł udzielany przez Kredytodawców w celu: (i) refinansowania zadłużenia wynikającego m.in. z tytułu emisji przez spółkę zależną od CIECH S.A. - CIECH Group Financing AB (publ) zabezpieczonych obligacji nadrzędnych w kwocie 245 000 tys. EUR, (ii) refinansowania zadłużenia wynikającego z umowy kredytu odnawialnego o najwyższym pierwszeństwie do kwoty 100 000 tys. zł, (iii) refinansowania pozostałego zadłużenia CIECH S.A. wynikającego z innych kredytów; (iv) finansowania kosztów związanych z refinansowaniem; oraz (v) finansowania ogólnych celów korporacyjnych Spółki („Kredyt Terminowy”); Kredyt Terminowy zostały wypłacone w dniu 25 listopada 2015 roku w kwocie 1 045 031 tys. zł oraz 69 673 tys. EUR
- Kredyt rewolwingowy (odnawialny) w PLN do łącznej wysokości 250 000 tys. zł udzielany przez Kredytodawców w celu finansowania ogólnych celów korporacyjnych oraz kapitału obrotowego grupy kapitałowej Spółki, z wyłączeniem akwizycji oraz przedpłaty Kredytu Terminowego, („Kredyt Odnawialny”, a łącznie z Kredytem Terminowym jako „Kredyty”). Kwota wykorzystanego kredytu na dzień 31 grudnia 2016 roku wynosiła 0,0 zł.

### Oprocentowanie:

Oprocentowanie Kredytów jest zmienne ustalane na bazie stawki bazowej WIBOR / EURIBOR plus marża, której poziom jest uzależniony od poziomu wskaźnika zadłużenia netto do wyniku operacyjnego powiększonego o amortyzację (EBITDA). Początkowa wysokość marży wynosiła 1,5%. Obecny poziom marży wynosi 1,25%.

#### Warunki spłaty Kredytów:

Główne warunki spłaty Kredytów to m.in.:

- amortyzacja Kredytu Terminowego w wysokości po 14,93% kwoty kredytu 30 grudnia 2018 roku, 30 grudnia 2019 roku oraz 30 września 2020 roku, spłata pozostałej części w dniu przypadającym pięć lat od dnia pierwszej wypłaty Kredytu Terminowego
- spłata Kredytu Obrotowego z upływem wybranej przez Spółkę dla danego wykorzystania długości okresu odsetkowego wraz z mechanizmem automatycznego rolowania wykorzystania na kolejne okresy odsetkowe
- istotne przypadki naruszenia, umożliwiające kredytodawcom żądanie wcześniejszej spłaty kredytów:
  - o brak płatności kwot należnych Kredytodawcom
  - o naruszenie wskaźnika finansowego przewidzianego w Umowie Kredytów
  - o brak spłaty refinansowanego zadłużenia finansowego do dnia 31 grudnia 2015 roku
  - o niedokonanie wykupu obligacji serii 02 (obligacje krajowe) do dnia 5 grudnia 2017 roku
  - o zaprzestanie całości lub istotnej części działalności prowadzonej przez Spółki
  - o niezgodność z prawem
- ostateczna data spłaty Kredytu Terminowego oraz Kredytu Odnowialnego - dzień przypadający pięć lat od dnia zawarcia Umowy Kredytów.

#### Zabezpieczenie spłaty kredytów:

Kredyty zostały zabezpieczone poręczeniami udzielonymi przez każdego z Poręczycieli oraz Poręczycieli Tymczasowych na rzecz każdego z Kredytodawców w wysokości stanowiącej 125% maksymalnego zaangażowania danego Kredytodawcy w danej walucie, przy czym łączna kwota poręczeń udzielonych przez każdego z Poręczycieli i Poręczycieli Tymczasowych nie przekroczy 125% kwoty Kredytów.

W okresie do dnia wykupu obligacji krajowych, zabezpieczenie kredytów udzielonych na podstawie Umowy Kredytów będą stanowić m.in. zabezpieczenia ustanowione przez Spółkę, Poręczycieli, Poręczycieli Tymczasowych oraz Poręczycieli Następczych w celu zabezpieczenia długu równoległego (ang. parallel debt) wykreowanego na podstawie Umowy Pomiędzy Wierzycielami zawartej 28 listopada 2012 roku, w tym:

- hipoteki ustanowione na nieruchomościach niektórych spółek zależnych wobec CIECH S.A.
- zastawy (rejestrowe i finansowe w odniesieniu do spółek z siedzibą w Polsce oraz odpowiadające im zabezpieczenia w Niemczech i w Rumunii) na udziałach, akcjach lub prawach wspólników spółek osobowych Poręczycieli, Poręczycieli Tymczasowych i Poręczycieli Następczych
- zastawy rejestrowe na ruchomościach i innych składnikach majątku CIECH S.A., Poręczycieli i Poręczycieli Tymczasowych z siedzibą w Polsce
- zastawy finansowe na prawach do środków zdeponowanych na rachunkach bankowych CIECH S.A., Poręczycieli i Poręczycieli Tymczasowych oraz Poręczycieli Następczych (w tym odpowiadające zastawom finansowym zabezpieczenia w Niemczech i Rumunii)
- cesje dotyczące praw z polis ubezpieczeniowych wystawionych w odniesieniu do majątku będącego przedmiotem zabezpieczeń oraz cesje dotyczące praw z wewnątrzgrupowych pożyczek lub instrumentów kredytowych innego typu oraz istotnych kontraktów handlowych CIECH S.A. oraz wybranych Poręczycieli i Poręczycieli Tymczasowych
- oświadczenia o poddaniu się egzekucji CIECH S.A., Poręczycieli i Poręczycieli Tymczasowych z siedzibą w Polsce
- pełnomocnictwa do rachunków bankowych CIECH S.A., Poręczycieli oraz Poręczycieli Tymczasowych z siedzibą w Polsce.

#### Inne istotne warunki Umowy Kredytów:

Na podstawie Umowy Kredytów CIECH S.A. oraz Poręczyciele zobowiązali się ponadto, m.in., do:

- przestrzegania określonych w Umowie Kredytów ograniczeń dotyczących rozporządzania majątkiem, za wyjątkiem określonych w Umowie Kredytów dozwolonych rozporządzeń
- niewypłacania dywidendy w sytuacji przekroczenia określonego w Umowie Kredytów poziomu wskaźnika finansowego
- niezaciągania zadłużenia finansowego oraz nieudzielania pożyczek w sytuacji przekroczenia określonego w Umowie Kredytów poziomu wskaźnika finansowego.

### Umowa Pomiędzy Wierzycielami

W dniu 28 listopada 2012 roku CIECH S.A. oraz określone spółki z Grupy zawarły umowę pomiędzy wierzycielami ("Umowa Pomiędzy Wierzycielami"), w celu ustanowienia współdzielonego pakietu zabezpieczeń, uregulowania relacji i względnego pierwszeństwa pomiędzy: (i) kredytodawcami oraz innymi uprzywilejowanymi wierzycielami z tytułu pierwotnej umowy kredytowej oraz jakiegokolwiek kolejnej umowy kredytowej, która ją zastąpi; (ii) osobami, które przystąpią do umowy pomiędzy wierzycielami jako strony pewnych dozwolonych umów zabezpieczających przed ryzykiem; (iii) Powiernikiem, działającym we własnym imieniu i w imieniu posiadaczy obligacji wyemitowanych na rynkach zagranicznych; (iv) Espirito Santo Investment Bank jako agentem administracyjnym na potrzeby Obligacji Krajowych (v) przedstawicielami wierzycieli oraz wierzycielami równorzędnymi (vi) wewnątrzgrupowymi wierzycielami i dłużnikami oraz (vii) bankiem PKO BP S.A. jako Agentem Zabezpieczeń.

## 4.6.2 UDZIELONE POŻYCZKI WEWNĄTRZGRUPOWE

TABELA 36: ZESTAWIENIE POŻYCZEK UDZIELONYCH PRZEZ CIECH S.A. JEDNOSTKOM ZALEŻNYM W 2016 ROKU

Pożyczkobiorca	Termin spłaty	Kwota udzielonej i wypłaconej pożyczki w tys. zł według stanu na 31.12.2016 (wartość brutto)		Warunki udzielenia
		w walucie w tys.	w tys. zł	
CSD GmbH & CO KG	2018-12-29	8 000 EUR	35 392	oprocentowanie stałe 2,7%
CIECH Cargo Sp. z o.o.	2017-12-31	5 000 PLN	5 000	odsetki w wysokości WIBOR 6M + 2,4% marża
Vasco Polska Sp. z o.o.	2017-12-31	(302 PLN udzielona pożyczka) 30 PLN – wypłacona na 31.12.2016	30	odsetki w wysokości WIBOR 6M + 2,4% marża
CIECH Soda Polska S.A.	2018-12-31	(90 000 PLN udzielona pożyczka) 40 000 PLN – wypłacona na 31.12.2016	40 000	odsetki w wysokości WIBOR 6M + 2,4% marża
CIECH Soda Polska S.A.	2018-12-31	117 000 PLN	117 000	odsetki w wysokości WIBOR 6M + 2,4% marża
CIECH Vitrosilicon S.A.	2018-12-31	(45 000 PLN udzielona pożyczka) 25 300 PLN – wypłacona na 31.12.2016	25 300	odsetki w wysokości WIBOR 6M + 2,4% marża
CIECH Soda Polska S.A.	2018-12-31	135 000 PLN	135 000	odsetki w wysokości WIBOR 6M + 2,4% marża

TABELA 37: ZESTAWIENIE POŻYCZEK ZAWARTYCH POMIĘDZY JEDNOSTKAMI ZALEŻNYMI W GRUPIE CIECH W 2016 ROKU

Pożyczkodawca	Pożyczkobiorca	Termin spłaty	Kwota udzielonej i wypłaconej pożyczki w tys. zł według stanu na 31.12.2016 (wartość brutto)		Warunki udzielenia
			waluta w tys.	w tys. zł	
Cerium Finance Sp. z o.o.	CIECH Pianki Sp. z o.o.	2017-12-31	10 000 PLN	10 000	odsetki w wysokości WIBOR 6M + 2,4% marża
Verbis ETA Sp. z o.o.SKA	Gamma Finanse Sp. z o.o.	2017-12-31	100 PLN	100	odsetki w wysokości WIBOR 6M + 2,4% marża
Algete Sp. z o.o.	CIECH Sarzyna S.A.	2017-12-31	2 200 PLN	2 200	odsetki w wysokości WIBOR 6M + 2,4% marża
Verbis KAPPA Sp. z o.o.SKA	CIECH Sarzyna S.A.	2017-12-31	800 PLN	800	odsetki w wysokości WIBOR 6M + 2,4% marża
Algete Sp. z o.o.	CIECH Sarzyna S.A.	2017-12-31	3 500 PLN	3 500	odsetki w wysokości WIBOR 6M + 2,4% marża
Verbis KAPPA Sp. z o.o.SKA	CIECH Sarzyna S.A.	2017-12-31	1 400 PLN	1 400	odsetki w wysokości WIBOR 6M + 2,4% marża

Poręczenia i gwarancje udzielone na dzień 31 grudnia 2016 roku zostały szczegółowo opisane w punkcie 4.8.

#### 4.7 ISTOTNE POSTĘPOWANIA TOCZĄCE SIĘ PRZED SĄDEM, ORGANEM WŁAŚCIWYM DLA POSTĘPOWANIA ARBITRAŻOWEGO LUB ORGANEM ADMINISTRACJI PUBLICZNEJ

##### Istotne zobowiązania sporne Grupy CIECH

Łączna wartość istotnych spornych zobowiązań CIECH S.A. i spółek zależnych od CIECH S.A. na dzień 31 grudnia 2016 roku, dochodzonych we wszelkiego rodzaju postępowaniach przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej stanowi mniej niż 10% kapitału własnego CIECH S.A.

##### Istotne wierzytelności sporne Grupy CIECH

Łączna wartość istotnych spornych wierzytelności CIECH S.A. i spółek zależnych CIECH S.A. na dzień 31 grudnia 2016 roku, dochodzonych we wszelkiego rodzaju postępowaniach przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej stanowi mniej niż 10% kapitału własnego CIECH S.A.

#### 4.8 INFORMACJA O ZMIANACH ZOBOWIĄZAŃ I AKTYWÓW WARUNKOWYCH GRUPY CIECH

##### Aktywa warunkowe i zobowiązania warunkowe, w tym gwarancje i poręczenia

TABELA 38: AKTYWA WARUNKOWE I ZOBOWIĄZANIA WARUNKOWE GRUPY CIECH

	31.12.2016	31.12.2015
<b>Aktywa warunkowe</b>	<b>18 864</b>	<b>18 864</b>
Pozostałe należności warunkowe*	18 864	18 864
<b>Zobowiązania warunkowe</b>	<b>632 527</b>	<b>634 322</b>
Udzielone gwarancje i poręczenia**	533 056	528 601
Inne***	99 471	105 721

\*Aktywo warunkowe w wysokości 18 864 tys. zł związane z pozwem przeciwko GZNF „FOSFOR” Sp. z o.o. o zapłatę z tytułu odszkodowania za złożenie przez GZNF „FOSFOR” Sp. z o.o. rzekomo nieprawdziwych oświadczeń wobec CIECH S.A. o stanie spółki Agrochem Człuchów Sp. z o.o. z siedzibą w Człuchowie.

\*\* W tym:

- gwarancja udzielona do wysokości 155% zobowiązań związanych z emisją obligacji krajowych w kwocie 160 000 tys. zł – kwota zobowiązania warunkowego to 88 000 tys. zł,
- gwarancja udzielona do wysokości 125% zobowiązania z tytułu kredytu terminowego w kwocie 1 045 031 tys. zł oraz kredytu rewolwingowego w kwocie 250 000 tys. zł - kwota zobowiązania warunkowego to 323 758 tys. zł,
- gwarancja udzielona do wysokości 125% zobowiązania z tytułu kredytu terminowego w wysokości 69 673 tys. EUR – kwota zobowiązania warunkowego to 77 058 tys. zł,
- gwarancja za określone zobowiązania i zapewnienia złożone przez Infrastruktura Kapuściska S.A. w upadłości likwidacyjnej w ramach umowy sprzedaży i przeniesienia aktywów TDI na BASF - kwota zobowiązania warunkowego to 44 240 tys. zł (10 000 tys. EUR). Gwarancja wygasła 12 marca 2017 roku.

\*\*\* W tym głównie:

- w Grupie SDC zobowiązanie warunkowe związane z ochroną środowiska w kwocie 16 112 tys. zł (3 642 tys. EUR),
- zobowiązanie warunkowe z tytułu kar środowiskowych na skutek awarii kotłów w CIECH Soda Polska S.A. w wysokości 30 974 tys. zł,
- zobowiązania warunkowe w CIECH Soda Polska S.A. z tytułu podpisanych weksli: in blanco na rzecz Narodowego Funduszu Ochrony Środowiska z tytułu otrzymanych dotacji na wypadek ewentualnej korekty finansowej w wysokości 33 483 tys. zł, w związku z otrzymaną dotacją do projektu „Rozbudowa węzła dekantacji i filtracji szlamów podestylacyjnych w Inowrocławiu” w wysokości 10 930 tys. zł, w związku z dotacją do projektu „Redukcja emisji pyłu w EC Inowrocław – modernizacja elektrofiltrów kotłów OP 110 nr 2 i 4” w wysokości 882 tys. zł, w związku z dotacją do projektu „Redukcja emisji pyłu w EC Inowrocław – modernizacja elektrofiltrów kotłów OP 110 nr 1 i 3” w wysokości 98 tys. zł,
- potencjalne zobowiązanie w CIECH S.A. z tytułu roszczeń pracowniczych w kwocie 5 660 tys. zł.

Wartość zobowiązań warunkowych na dzień 31 grudnia 2016 roku wyniosła 632 527 tys. zł i spadła w stosunku do poziomu z dnia 31 grudnia 2015 roku o 1 795 tys. zł. Zmiana wynikała głównie z tytułu usunięcia zobowiązania związanego z pozwem złożonym przez pracowników spółki CIECH Soda Romania S.A. (na koniec 2015 roku kwota 20 374 tys. zł), otrzymania trzech dotacji przez CIECH Soda Polska S.A. łącznie na kwotę 11 910 tys. zł, wzrostu potencjalnych zobowiązań z tytułu roszczeń pracowniczych w kwocie 1 443 tys. zł oraz wzrostu wartości pozostałych zobowiązań warunkowych z tytułu różnic kursowych w kwocie 5 047 tys. zł.



Informacje o aktywach i zobowiązaniach warunkowych CIECH S.A. zostały zaprezentowane w Jednostkowym Sprawozdaniu Finansowym CIECH S.A. za 2016 rok w nocie 9.2.

TABELA 39: PORĘCZENIA I GWARANCJE UDZIELONE NA DZIEŃ 31 GRUDNIA 2016 ROKU

Nazwa podmiotu któremu udzielono gwarancji i poręczeń	Łączna kwota zobowiązań, które w całości lub określonej części zostały poręczane i gwarantowane		Warunki finansowe na jakich udzielono gwarancji własnych, z uwzględnieniem wynagrodzenia spółki za udzielone gwarancje; okres na jaki udzielono gwarancji	Podmiot, za którego zobowiązania udzielona została gwarancja
	waluta	zł		
<b>CIECH S.A.</b>				
Anwil S.A.	15 000 tys. zł	15 000 tys.	Prowizja 1,5% p.a. od wartości gwarantowanego zobowiązania; zabezpieczenie płatności wierzytelności; 30.06.2017	CIECH Trading S.A. (spółka zależna)
BASF Polska Sp. z o.o., BASF SE	10 000 tys. EUR	44 240 tys.	Gwarancja za określone zobowiązania i zapewnienia złożone przez Infrastruktura Kapuściska S.A. w upadłości likwidacyjnej w ramach umowy sprzedaży i przeniesienia aktywów TDI na BASF; wygasła 12.03.2017	Infrastruktura Kapuściska S.A. w likwidacji (spółka niepowiązana)
BZ WBK Faktor Sp. z o.o.	18 000 tys. zł	18 000 tys.	Prowizja 1,5% p.a. od wartości gwarantowanego zobowiązania; zabezpieczenie płatności wierzytelności; bezterminowo	CIECH Trading S.A. (spółka zależna)
Spolana a.s.	1 500 tys. EUR	6 636 tys.	Prowizja 1,5% p.a. od wartości gwarantowanego zobowiązania; zabezpieczenie płatności wierzytelności; Zobowiązania powstałe i nierozliczone do 31.12.2017	CIECH Trading S.A. (spółka zależna)
Siemens Industrial Turbo-machinery s.r.o	1 753 tys. EUR	7 755 tys.	Prowizja 0,4% p.a. od wartości gwarantowanego zobowiązania; raty leasingu nierozliczone do 30.04.2019	CIECH Energy Deutschland GmbH (spółka zależna)
VITROBUDOWA Sp. z o.o.	67 035 tys. zł	67 035 tys.	Prowizja 1,5% p.a. od wartości gwarantowanego zobowiązania; 90 dni kalendarzowych od dnia podpisania Protokołu Odbioru Końcowego	CIECH Vitrosilicon S.A. (spółka zależna)
<b>Razem kwota udzielonych gwarancji i poręczeń</b>				<b>158 666 tys. zł</b>
<b>Wybrane spółki zależne w Polsce, w Niemczech i w Rumunii</b>				
Obligatariusze obligacji krajowych Serii 02	248 000 tys. zł (gwarancja udzielona do wysokości 155% zobowiązań związanych z emisją obligacji krajowych w kwocie 160 000 tys. zł)	248 000 tys.	Prowizja 0,55% od różnicy pomiędzy limitem gwarancji zabezpieczonej aktywami, a nadwyżką limitu gwarancji; 05.12.2017	CIECH S.A. (jednostka dominująca)
Banki: Bank Handlowy w Warszawie S.A., Bank Millennium S.A., BZWBK S.A., Bank PKO BP S.A., Credit Agricole Bank Polska S.A., HSBC Bank Polska S.A., ICBC (Europe) S.A. oddział w Polsce	1 618 789 tys. zł (gwarancja udzielona do wysokości 125% zobowiązania z tytułu kredytu terminowego w kwocie 1 045 031 tys. zł oraz kredytu rewolwingowego w kwocie 250 000 tys. zł) 87 091 tys. EUR (gwarancja udzielona do wysokości 125% zobowiązania z tytułu kredytu terminowego w wysokości 69 673 tys. EUR)	2 004 080 tys.	Prowizja 0,55% od różnicy pomiędzy limitem gwarancji zabezpieczonej aktywami, a nadwyżką limitu gwarancji; 31.12.2023	CIECH S.A. (jednostka dominująca)
<b>Razem kwota udzielonych gwarancji i poręczeń</b>				<b>2 252 080 tys. zł</b>

W 2016 roku spółki Grupy CIECH nie otrzymały żadnych gwarancji, ani poręczeń od jednostek zewnętrznych.

#### Listy patronackie

Na dzień 31 grudnia 2016 roku, CIECH S.A. był stroną zobowiązaną Listu patronackiego (Patronatserklärung) w odniesieniu do CIECH Soda Deutschland GmbH&Co. KG z siedzibą w Staßfurt (CSD), którego beneficjentem jest RWE Gasspeicher GmbH



(„RWE”), dotyczący zobowiązań CSD wynikających z umowy z dnia 5 maja 2009 roku o wykonanie kawern solnych w celu przechowywania gazu ziemnego na polu górniczym Staßfurt na podstawie której CSD otrzymała do dnia 31 grudnia 2016 roku płatności od RWE w wysokości 34,8 mln EUR. W liście patronackim CIECH S.A. zobowiązał się m.in. zapewnić, że CSD będzie wyposażona w niezbędne środki finansowe, aby być w stanie wykonywać wobec RWE wszelkie zobowiązania wynikające z w/w umowy.

#### **Kontrole podatkowe**

Na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego trzy spółki Grupy CIECH były przedmiotem kontroli podatkowych (w 2017 roku w kolejnych dwóch spółkach rozpoczęła się kontrola podatkowa). Przedmiotem kontroli jest ocena rzetelności deklarowanych podstaw opodatkowania oraz prawidłowości obliczenia i wpłacenia podatku dochodowego od osób prawnych za rok 2015 lub za rok 2013. W przypadku trzech spółek kontrola jest w toku i na dzień publikacji sprawozdania nie jest znany wynik zakończenia tych kontroli. Dwie z kontrolowanych spółek otrzymały Protokoły z kontroli. W protokołach kontrolujący podnoszą m.in., że spółki zniżyły przychody w związku z rozliczeniem wyniku z tytułu posiadanych udziałów w spółce osobowej na łączną kwotę 69 mln zł. Jednocześnie w podsumowaniu Protokołów Kontrolujący podnoszą, iż spółki zaniżyły zobowiązanie podatkowe za 2015 rok na łączną kwotę 6,6 mln zł. Protokół z kontroli nie rozstrzyga sprawy. Niemniej jednak w przypadku przyjęcia całości ustaleń z Protokołów przez Naczelnika Urzędu Skarbowego może powstać obowiązek uiszczenia przez każdą ze spółek oszacowanej przez kontrolujących zaległości podatkowej w łącznej kwocie 6,6 mln zł wraz z odsetkami za zwłokę od dnia 1 kwietnia 2016 roku. Zarządy Spółek oraz ich doradcy podatkowi nie zgadzają się w znacznej części z ustaleniami Protokołów. Spółki złożyły lub zamierzają złożyć zastrzeżenia do Protokołów lub ich części.

#### **4.9 TRANSAKcje Z PODMIOTAMI POWIĄZANYMI NA WARUNKACH INNYCH NIŻ RYNKOWE**

Spółki Grupy CIECH nie zawierały pomiędzy sobą istotnych transakcji na warunkach innych niż rynkowe. Sprzedaż na rzecz oraz zakupy od podmiotów powiązanych dokonywane są według cen rynkowych.

Opis transakcji zawartych pomiędzy podmiotami powiązаныmi znajduje się w Skonsolidowanym Sprawozdaniu Finansowym Grupy CIECH za 2016 rok w nocie 9.3 oraz w Sprawozdaniu Finansowym CIECH S.A. za 2016 rok w nocie 9.3.

#### **4.10 UMOWA Z PODMIOTEM UPRAWNIONYM DO BADANIA SPRAWOZDAŃ FINANSOWYCH**

Informacja o zawartych umowach z podmiotem uprawnionym do badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego została zaprezentowana w Skonsolidowanym Sprawozdaniu Finansowym Grupy CIECH za 2016 rok w nocie 9.4 oraz w Sprawozdaniu Finansowym CIECH S.A. za 2016 rok w nocie 9.4.



**ORGANIZACJA, ZARZĄDZANIE,  
STRUKTURA I ZASOBY LUDZKIE**  
W GRUPIE CIECH

## 5

**ORGANIZACJA, ZARZĄDZANIE, STRUKTURA I ZASOBY LUDZKIE W GRUPIE CIECH****5.1 POWIĄZANIA KAPITAŁOWE I ORGANIZACYJNE**

W skład Grupy CIECH wchodzi krajowe i zagraniczne spółki produkcyjne, dystrybucyjne i handlowe działające w branży chemicznej. Grupa CIECH obejmuje CIECH S.A. jako jednostkę dominującą oraz jednostki powiązane zlokalizowane m. in. na terenie Polski, Niemiec, Rumunii.

Jednostka dominująca	CIECH Spółka Akcyjna
Siedziba	Warszawa, ul. Wspólna 62
KRS	0000011687 (Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego)
Strona www	www.ciechgroup.com
Kontakt IR	ri@ciechgroup.com

Według stanu na dzień 31 grudnia 2016 roku Grupa CIECH składała się z 38 podmiotów gospodarczych, w tym:

- jednostki dominującej,
- 32 jednostek zależnych, z tego:
  - 23 jednostek zależnych krajowych
  - 9 jednostek zależnych zagranicznych
- 2 jednostek stowarzyszonych krajowych
- 1 jednostki stowarzyszonej zagranicznej
- 1 jednostki współkontrolowanej krajowej
- 1 jednostki współkontrolowanej zagranicznej.

Cele strategiczne i operacyjne Grupy CIECH realizowane są w ramach struktury organizacyjnej opartej na pionach funkcjonalnych, obejmujących funkcje sprzedaży, produkcji i zakupów oraz wsparcia.

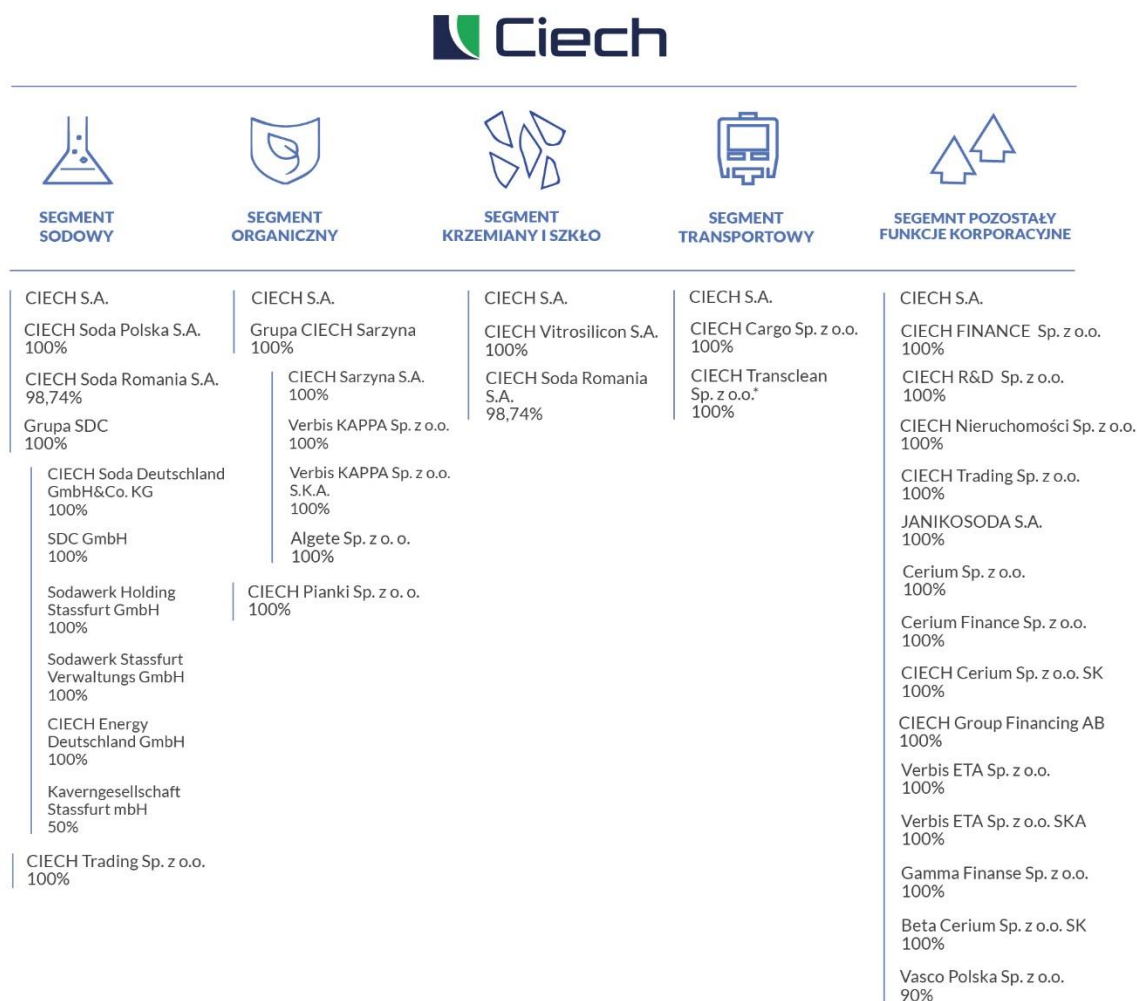
Jednostka dominująca CIECH S.A. posiada oddział w Rumunii, oddział w Niemczech oraz prowadzi działalność poprzez swoje biura w Inowrocławiu i Nowej Sarzynie. Spółka zależna CIECH Trading S.A. posiada oddział w Bydgoszczy.

Działalność handlowa jest realizowana przede wszystkim przez CIECH S.A., zależne od CIECH S.A. krajowe i zagraniczne spółki handlowe oraz wybrane spółki produkcyjne (CIECH Sarzyna S.A., CIECH Vitrosilicon S.A., Grupa SDC, CIECH Pianki Sp. z o.o.), natomiast działalność produkcyjna przez zakłady produkcyjne, będące również spółkami zależnymi od CIECH S.A. Produkcja zlokalizowana jest w 8 zakładach produkcyjnych, z czego cztery największe zakłady produkcyjne (dwa w Polsce, jeden w Niemczech i jeden w Rumunii) działają w segmencie sodowym i produkują sodę kalcynowaną oraz produkty pochodne sody (w przypadku CIECH Soda Romania S.A. zakład produkuje również produkty segmentu krzemiany i szkło, zakład sodowy w Janikowie produkuje również produkty solne a zakład w Niemczech produkuje energię elektryczną sprzedawaną dalej podmiotom zewnętrznym). Pozostałe 4 zakłady działają w segmencie organicznym oraz krzemiany i szkło i są zlokalizowane w Polsce.

**5.2 ZAKRES DZIAŁALNOŚCI CIECH S.A. I PODMIOTÓW GRUPY OBJĘTYCH KONSOLIDACJĄ**

W ramach Grupy CIECH wiodącym podziałem działalności jest segmentacja branżowa obejmująca w 2016 roku segment sodowy, organiczny, krzemiany i szkło oraz segment transportowy. Szczegółowy opis segmentów zarządczych został przedstawiony w punkcie 1.3. Poniższy schemat przedstawia strukturę Grupy CIECH, uwzględniając spółki konsolidowane metodą pełną, bądź wyceniane metodą praw własności w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy CIECH według stanu na dzień 31 grudnia 2016 roku.

RYSUNEK 40: STRUKTURA SEGMENTOWA GRUPY CIECH NA DZIEŃ 31 GRUDNIA 2016 ROKU



\* W związku ze zmianą modelu zakupu usług transportowych i spedycyjnych, CIECH S.A. podjęła decyzję o wygaszeniu działalności CIECH Transclean Sp. z o.o.

Szczegółowe informacje na temat poziomu posiadanych przez CIECH S.A./Grupę CIECH akcji/udziałów w kapitałach poszczególnych spółek oraz metody konsolidacji zostały przedstawione w Skonsolidowanym Sprawozdaniu Finansowym Grupy CIECH w nocie 9.5.

### 5.3 ZAKRES ORGANIZACJI I ZARZĄDZANIA W GRUPIE CIECH ORAZ ZMIANY W 2016 ROKU

Struktura organizacyjna Grupy CIECH opiera się na modelu zarządzania macierzowego (Matrix Management), w którym szefowie poszczególnych obszarów w CIECH S.A., jako spółce holdingowej, odpowiadają za ich sprawne funkcjonowanie w całej Grupie CIECH.

Głównymi założeniami wyżej wymienionego modelu i realizowanych w jego ramach zmian w strukturze Grupy są m.in.:

- Integracja funkcji biznesowych i funkcji wsparcia na poziomie CIECH S.A.
- Koncentracja spółek produkcyjnych na działalności produkcyjnej

- Jasny podział kompetencji i odpowiedzialności (zarządzanie operacyjne spółkami produkcyjnymi przez spółkę dominującą)
- Redukcja stanowisk związanych z dublującymi się funkcjami biznesowymi i funkcjami wsparcia
- Centralizacja zarządzania m.in. finansami, IT, HR czy obszarem prawnym.

Wprowadzony w latach 2012-2015 powyższy model biznesowy spowodował wzrost efektywności organizacyjnej Grupy CIECH. W szczególności osiągnięto większą sprawność we wszystkich obszarach działalności Grupy, wyższą elastyczność i skuteczność reakcji na zachodzące zmiany, zarówno wewnątrz Grupy, jak i zmiany rynkowe, w tym krótszy proces decyzyjny oraz jasny podział odpowiedzialności, wyeliminowano nakładające się kompetencje pomiędzy CIECH S.A., a spółkami Grupy.

## 5.4 ZMIANY WŁASNOŚCIOWE

W ciągu 2016 roku, w zakresie spółek, w których CIECH S.A. posiada bezpośrednio lub pośrednio akcje/udziały zaszły poniższe zmiany. Przełożyły się one na zmianę w strukturze Grupy CIECH.

### Zawiązanie nowych spółek

1. 24 czerwca 2016 roku zawiązana została spółka (zarejestrowana przez Sąd 12 lipca 2016 roku) pod firmą Gamma Finanse Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie (kapitał zakładowy w wysokości 50 tys. zł, który dzieli się na 1 000 udziałów o wartości nominalnej 50 zł za każdy udział). Udziały w kapitale zakładowym objęte zostały w następujący sposób:
  - 500 udziałów objęła CIECH S.A. w zamian za wkład pieniężny
  - 500 udziałów objęła CIECH Soda Polska S.A. w zamian za wkład pieniężny.
2. 4 lipca 2016 roku została zawiązana spółka (zarejestrowana przez Sąd 13 lipca 2016 roku) pod firmą Beta Cerium Sp. z o.o. Spółka komandytowa z siedzibą w Warszawie. Wspólnikami spółki są:
  - Cerium Sp. z o.o. (wkład pieniężny w wysokości 50 zł)
  - CIECH Soda Polska S.A. (wkład pieniężny wysokości 4 200 tys. zł)
  - CIECH Sarzyna S.A. (wkład niepieniężny o wartości 40 tys. zł)
  - CIECH Pianki Sp. z o.o. (wkład niepieniężny o wartości 3 955 tys. zł).
3. 5 października 2016 roku zawiązana została spółka (zarejestrowana przez Sąd 24 października 2016 roku) pod firmą Vasco Polska Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie. Wspólnikami spółki są:
  - CIECH S.A. (w zamian za wkład pieniężny objęła 900 udziałów o łącznej wartości nominalnej 45 tys. zł)
  - osoba fizyczna (w zamian za wkład pieniężny objął 100 udziałów o łącznej wartości nominalnej 5 tys. zł).

### Wygaszanie działalności

1. W związku ze zmianą modelu zakupu usług transportowych i spedycyjnych, CIECH S.A. (działając jako 100% wspólnik Spółki) podjęła decyzję o zaprzestaniu przez CIECH Transclean Sp. z o.o. z siedzibą w Bydgoszczy prowadzenia działalności operacyjnej i wygaszeniu jej działalności. Dalsze decyzje co do ewentualnej zmiany przedmiotu działalności tej spółki lub jej rozwiązania podjęte zostaną w terminie późniejszym.
2. 30 listopada 2016 spółka Polcommerce mbH (Polcommerce Handels- und Vertretungsgesellschaft m.b.H.) zakończyła działalność operacyjną, natomiast 31 grudnia 2016 roku otwarta została likwidacja Spółki. Likwidacja Spółki związana jest z planowanymi zmianami modelu biznesowego Grupy w obszarze sprzedaży. Rynki do tej pory obsługiwane przez spółkę Polcommerce m.b.H. będą obsługiwane bezpośrednio przez CIECH S.A.

### Przekształcenie formy prawnej spółek

W związku z przyjętym planem przekształcenia sporządzonym 21 grudnia 2015 roku, zbadanym przez biegłego rewidenta wyznaczonego postanowieniem sądu rejestrowego, Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Cerium Sp. z o.o. S.K.A. 16 maja 2016 roku podjęło uchwałę w sprawie przekształcenia formy prawnej spółki w spółkę z ograniczoną odpowiedzialnością. Firma spółki przekształcanej brzmi Cerium Finance Sp. z o.o. Kapitał zakładowy spółki przekształcanej wynosi 1 439 tys. zł i dzieli się

na 28 773 równych i niepodzielnych udziałów o wartości nominalnej 50 zł każdy udział. Udziały zostały przydzielone w następujący sposób:

- Cerium Sp. z o.o., będącej jedynym komplementariuszem spółki, przyznany został 1 udział o wartości nominalnej 50 zł
- CIECH Soda Polska S.A., będącej akcjonariuszem spółki, przyznanych zostało 28 372 udziały o wartości nominalnej 50 zł każdy, o łącznej wartości nominalnej 1 419 tys. zł
- JANIKOSODA S.A., będącej akcjonariuszem spółki, przyznanych zostało 200 udziałów o wartości nominalnej 50 zł każdy, o łącznej wartości nominalnej 10 tys. zł
- CIECH S.A., będącej akcjonariuszem spółki, przyznanych zostało 200 udziałów o wartości nominalnej 50 zł każdy, o łącznej wartości nominalnej 10 tys. zł

Majątek spółki przekształcanej 1 czerwca 2016 roku (tj. z dniem rejestracji przekształcenia przez sąd rejestrowy) stał się majątkiem spółki przekształconej i stał się wkładem poszczególnych wspólników do spółki przekształconej, określonym w jej umowie. Nadwyżka wartości wkładów wspólników do spółki przekształconej ponad wartość kapitału zakładowego tej spółki stanowi kapitał zapasowy spółki przekształconej. Ponadto, na tym samym Nadzwyczajnym Walnym Zgromadzeniu, wspólnicy spółki złożyli oświadczenia o uczestnictwie w spółce po przekształceniu jej formy prawnej w spółkę z ograniczoną odpowiedzialnością.

### Zmiany w kapitale zakładowym spółek

1. 24 czerwca 2016 roku Nadzwyczajne Zgromadzenie Wspólników w Cerium Finance Sp. z o.o. podjęło uchwały w następujących sprawach (Sąd Rejonowy zarejestrował zmianę 7 lipca 2016 roku):
  - Dobrowolnego umorzenia bez wynagrodzenia 200 udziałów spółki przysługujących JANIKOSODA S.A. i w związku z tym obniżenia kapitału zakładowego spółki. 24 czerwca 2016 roku JANIKOSODA S.A. przestała być wspólnikiem spółki. W związku z powyższym Nadzwyczajne Zgromadzenie Wspólników obniżyło kapitał zakładowy spółki w drodze umorzenia 200 udziałów o wartości nominalnej 50 zł każdy udział, o łącznej wartości nominalnej 10 tys. zł, tj. z kwoty 1 439 tys. zł do kwoty 1 429 tys. zł
  - Podwyższenia kapitału zakładowego z kwoty 1 429 tys. zł do kwoty 1 439 tys. zł, poprzez utworzenie 200 nowych udziałów o wartości nominalnej 50 zł każdy, o łącznej wartości nominalnej 10 tys. zł. Nowoutworzone udziały w podwyższonym kapitale zakładowym spółki zostały w całości przeznaczone do objęcia przez CIECH S.A. w zamian za wkład pieniężny w kwocie 10 tys. zł
  - Wyrażenia zgody na zbycie przez Cerium Sp. z o.o. 1 udziału spółki o wartości nominalnej 50 zł na rzecz dotychczasowego wspólnika CIECH Soda Polska S.A. 24 czerwca 2016 roku Cerium Sp. z o.o. przestała być wspólnikiem Cerium Finance Sp. z o.o.
2. Wspólnicy Cerium Finance Sp. z o.o. 12 lipca 2016 roku wnieśli do Gamma Finanse Sp. z o.o. wkład niepieniężny w postaci udziałów Cerium Finance Sp. z o.o. w zamian za udziały w podwyższonym kapitale zakładowym Gamma Finanse Sp. z o.o., tj.:
  - CIECH Soda Polska S.A. wniosła 28 083 udziałów Cerium Finance Sp. z o.o. o łącznej wartości nominalnej 1 404 tys. zł (stanowiących 97,60% kapitału zakładowego)
  - CIECH S.A. wniosła 400 udziałów Cerium Finance Sp. z o.o. o łącznej wartości nominalnej 20 tys. zł (stanowiących 1,39 % kapitału zakładowego).
3. CIECH S.A. od 12 lipca 2016 roku przestała być wspólnikiem Cerium Finance Sp. z o.o. Od 29 lipca 2016 roku, tj. dnia rejestracji przez Sąd podwyższenia kapitału zakładowego Gamma Finanse Sp. z o.o., wspólnikami Cerium Finance Sp. z o.o. są:
  - Gamma Finanse Sp. z o.o. (posiada 28 483 udziały stanowiące 98,99% kapitału zakładowego)
  - CIECH Soda Polska S.A. (posiada 290 udziałów stanowiących 1,01% kapitału zakładowego).

### Pozostałe zmiany

Zebranie Wspólników CIECH Cerium Sp. z o.o. Sp. k. 12 lipca 2016 roku podjęło uchwałę w przedmiocie wyrażenia zgody na zbycie przez wspólników ogółu praw i obowiązków komandytariusza na rzecz CIECH S.A. W związku z tym, 12 lipca 2016 roku dotychczasowi Wspólnicy CIECH Cerium Sp. z o.o. Sp. k. (CIECH Sarzyna S.A., CIECH Vitrosilicon S.A., Ciec Pianki Sp. z o.o., CIECH Soda Polska S.A., CIECH Cargo Sp. z o.o.) zawarli z CIECH S.A. umowy sprzedaży ogółu praw i obowiązków komandytariusza. W wyniku zawarcia wyżej wymienionych umów CIECH S.A. 12 lipca 2016 roku stała się jedynym komandytariuszem CIECH Cerium Sp. z o.o. Sp. k.

Zebranie Wspólników CIECH Cerium Sp. z o.o. Sp. k. 12 lipca 2016 roku podjęło uchwałę w przedmiocie zmiany Umowy Spółki, zgodnie z którą do wspólników przyporządkowane są następujące wkłady:

- do komplementariusza: Cerium Sp. z o.o. - wkład pieniężny w wysokości 1 zł, który posiada udział w zyskach i stratach Spółki w proporcji 1/475.001
- do komandytariusza: CIECH S.A. - wkład pieniężny w wysokości 475 tys. zł, który posiada udział w zyskach i stratach Spółki w proporcji 475.000/475.001.

### Nabycie akcji lub udziałów innych spółek

11 lipca 2016 roku CIECH S.A. sprzedała na rzecz CIECH FINANCE Sp. z o.o. 100% akcji CIECH Nieruchomości S.A. za kwotę 93 tys. zł.

23 grudnia 2016 roku CIECH Trading S.A. sprzedała na rzecz CIECH Finance Sp. z o.o. 100% akcji JANIKOSODA S.A. za kwotę 1 zł.

W 2016 roku Grupa CIECH nie zaniechała działalności w żadnym istotnym obszarze. Po dniu sprawozdawczym nie nastąpiły żadne zmiany w organizacji Grupy.

## 5.5 STRUKTURA ZATRUDNIENIA I ZASOBY LUDZKIE

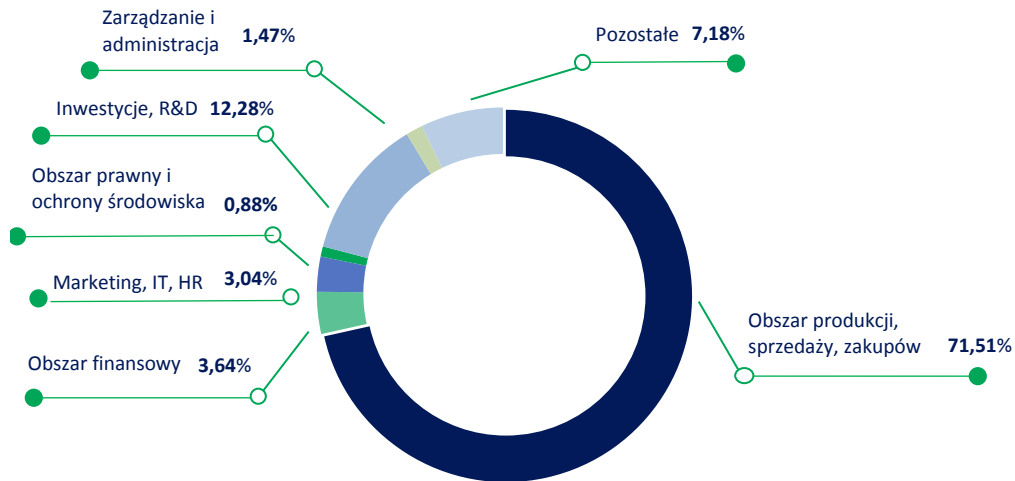
### Struktura zatrudnienia

Stan zatrudnienia w Grupie CIECH (jednostka dominująca CIECH S.A. oraz spółki zależne konsolidowane metodą pełną) na koniec 2016 roku wyniósł 3 855 osób (w tym w CIECH S.A. 426 osób). Na koniec porównywalnego okresu tj. 2015 roku stan zatrudnienia wyniósł 3 719 osób. Około 75% pracowników pracuje w Polsce, z czego większość to pracownicy produkcyjni.

TABELA 40: ZATRUDNIENIE W GRUPIE CIECH - PRACOWNICY UMYSŁOWI I PRACOWNICY FIZYCZNI

	2016	2015
<b>Stan zatrudnienia w osobach</b>	<b>3 855</b>	<b>3 719</b>
Pracownicy umysłowi	1 295	1 235
Pracownicy fizyczni	2 560	2 484
<b>Przeciętne zatrudnienie w osobach</b>	<b>3 870</b>	<b>3 668</b>
Pracownicy umysłowi	1 276	1 206
Pracownicy fizyczni	2 594	2 462

RYSUNEK 41: ZATRUDNIENIE W GRUPIE CIECH - OBSZARY DZIAŁALNOŚCI



Grupa CIECH jest odpowiedzialnym pracodawcą i podejmuje szereg działań przyczyniających się do poprawy efektywności w komunikacji z pracownikami oraz wzrostu ich satysfakcji i zaangażowania.

#### Model kompetencji

W Grupie CIECH funkcjonuje model kompetencji, który wynika z fundamentów tworzących organizację, tj. strategii biznesowej firmy, celów, wartości i wizji. Odgrywa on kluczową rolę m.in. w obszarze rozwoju pracowników.

RYSUNEK 42: MODEL KOMPETENCJI W GRUPIE CIECH





### Wybrane działania w 2016 roku z obszaru zarządzania kapitałem ludzkim

Grupa CIECH mając na uwadze budowę oraz utrzymanie wizerunku najlepszego pracodawcy, w 2016 roku podjęła liczne działania dla swoich pracowników, jak również skierowane do interesariuszy spoza Grupy, m.in.:

- **Wdrożenie programu CIECH Onboarding** - w kwietniu 2016 roku w Grupie został uruchomiony program CIECH Onboarding. Celem programu jest lepsza adaptacja nowych pracowników - ma on duże znaczenie zarówno dla funkcjonowania samego pracownika w nowym miejscu pracy, jak i dla organizacji. W ramach Onboardingu nowi pracownicy uczestniczą w szkoleniu w trakcie którego zdobywają wiedzę o Grupie, produktach, strukturze, ofercie socjalnej, możliwościach rozwoju, polityce komunikacji i działaniach marketingowych.
- **Przeprowadzenie Badania Zaangażowania Pracowników** - w październiku 2016 roku we wszystkich Spółkach Grupy zostało zorganizowane Badanie Zaangażowania Pracowników. Jego celem było rozpoznanie postaw i nastrojów panujących wśród pracowników organizacji. Wyniki badania są bardzo istotne z punktu widzenia kształtowania przyjaznego środowiska pracy, promującego istotne dla Grupy CIECH wartości.
- **Program Exit Interview** - dla Grupy CIECH bardzo ważna jest również opinia byłych pracowników. Od 2016 roku rozpoczęto prowadzenie rozmów z pracownikami, którzy zdecydowali się odejść z organizacji. Ich celem jest podsumowanie współpracy.

Grupa CIECH przykłada dużą wagę do rozwoju pracowników umożliwiając im rozszerzenie kompetencji zarówno w godzinach pracy, jak i poza nimi. Pracownicy mają możliwość uzyskania dofinansowania do wybranych przez siebie szkoleń specjalistycznych, nauki języków obcych czy studiów (licencjackich, magisterskich, podyplomowych, MBA). Grupa CIECH systematycznie organizuje także bezpłatne szkolenia i warsztaty, które są elementem stałego poszerzania kompetencji niezbędnych na danym stanowisku pracy.

Mając na uwadze produkcyjny profil, w Grupie CIECH zachowywane są najwyższe standardy bezpieczeństwa. Regularnie prowadzone są obowiązkowe i fakultatywne szkolenia mające na celu zapewnienie pracownikom maksimum bezpieczeństwa. W 2016 roku w Grupie przeprowadzona została seria szkoleń w zakładach produkcyjnych Grupy CIECH, w których prowadzonych jest najwięcej prac remontowych oraz budowlanych na wysokości.

### Employer branding i poszukiwanie talentów

Grupa CIECH przykłada dużą wagę do budowania pozytywnego wizerunku jako atrakcyjnego pracodawcy. Dzięki działaniom podejmowanym w tym zakresie procesy rekrutacyjne prowadzone w poszczególnych spółkach Grupy są bardziej efektywne, optymalizowane są również związane z nimi koszty.

Grupa CIECH regularnie bierze udział w inicjatywach skierowanych do studentów i uczniów. W 2016 roku CIECH S.A. była obecna na targach pracy organizowanych przez Absolvent Talent Days w Warszawie oraz Porozumienie Bydgoskich Biur Karier w Bydgoszczy. Udział w tym wydarzeniu był okazją do spotkania się z potencjalnymi kandydatami i stażystami, którzy planują podjąć pierwsze wyzwania zawodowe. Menedżerowie i specjaliści z różnych działów firmy opowiadali o możliwościach rozwoju i wyzwaniach w Grupie. Możliwości podjęcia pracy oraz dostępne oferty staży były publikowane w prasie studenckiej. W 2016 roku w Grupie CIECH zostało zatrudnionych 35 studentów w ramach płatnego stażu. Części stażystów zaoferowano dalszą współpracę. Grupa CIECH organizuje również warsztaty dla uczniów szkół technicznych z zakresu poruszania się na rynku pracy.

## Otrzymane nagrody w 2016 roku w zakresie zarządzania zasobami ludzkimi



W grudniu 2016 roku CIECH S.A. został wyróżniony przez kapitułę XVII edycji konkursu „Lider Zarządzania Zasobami Ludzkimi” specjalnym certyfikatem „Profesjonalne ZZL”. Instytut Pracy i Spraw Socjalnych docenił spółkę za doskonałą strategię zarządzania zasobami ludzkimi i wprowadzanie nowych rozwiązań systemowych w obszarze HR.



W listopadzie 2016 roku CIECH S.A. otrzymała certyfikat „HR Najwyższej Jakości”, podczas Gali HR Awards Ceremony. Certyfikat przyznawany przez Polskie Stowarzyszenie Zarządzania Kadrami firmom o najwyższych standardach zarządzania kapitałem ludzkim, na podstawie obiektywnego badania. Badanie certyfikacyjne koncentruje się na praktycznym wymiarze polityki i narzędzi HR stosowanych przez firmę.



W marcu 2016 roku Grupa CIECH otrzymała tytuł „Solidny Pracodawca 2015 roku”. Celem programu Solidny Pracodawca Roku jest wyłonienie najlepszych pracodawców w Polsce, szczególnie tych, którzy w swojej działalności promują najciekawsze rozwiązania z zakresu HR, a przy tym dzielą się własnymi doświadczeniami na łamach ogólnopolskiej prasy.



CIECH S.A. znalazła się w gronie 100 najbardziej atrakcyjnych pracodawców w Polsce w 2016 roku według badania Universum Global przeprowadzonego wśród studentów i absolwentów polskich uczelni.



Spółka CIECH S.A. (Oddział w Rumunii) w 2016 roku została uhonorowana dwiema nagrodami: I miejsce dla najlepszej firmy w 2015 roku oraz IV miejsce dla najlepszej narodowej firmy. Obie nagrody zostały przyznane przez Izbę Przemysłowo-Handlową Vâlcea w Rumunii.



## AKCJE I AKCJONARIAT



## 6 AKCJE I AKCJONARIAT

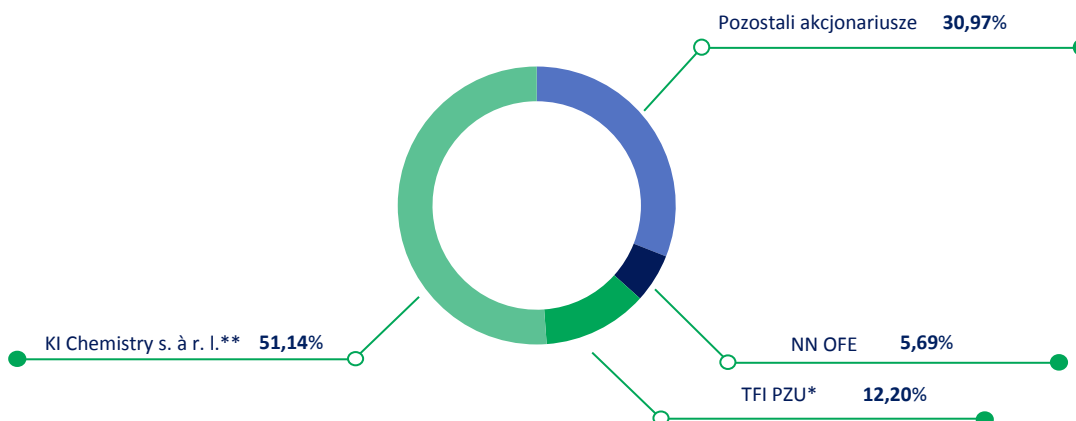
### 6.1 STRUKTURA AKCJONARIATU CIECH S.A.

Akcje CIECH S.A. notowane są na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie oraz na Giełdzie Papierów Wartościowych we Frankfurcie. Kapitał zakładowy CIECH S.A. wynosi 263 500 965 zł i podzielony jest na 52 699 909 akcji o wartości nominalnej 5 zł każda, w tym:

- 20 816 akcji zwykłych na okaziciela serii A
- 19 775 200 akcji zwykłych na okaziciela serii B
- 8 203 984 akcji zwykłych na okaziciela serii C
- 23 000 000 akcji zwykłych na okaziciela serii D
- 1 699 909 akcji zwykłych na okaziciela serii E.

Zgodnie z wiedzą CIECH S.A., akcjonariuszami posiadającymi znaczne pakiety akcji (co najmniej 5%) są następujące podmioty:

RYSUNEK 43: STRUKTURA AKCJONARIATU NA DZIEŃ ZATWIERDZENIA NINIEJSZEGO SPRAWOZDANIA



\*Na dzień 31 grudnia 2016 roku udział w akcjonariacie TFI PZU wynosił 9,99%.

\*\*KI Chemistry s.à.r.l.to spółka zależna Kulczyk Investments.



Od 2014 roku **głównym akcjonariuszem CIECH S.A.** jest wiarygodny inwestor strategiczny - **Kulczyk Investments**. To międzynarodowa grupa inwestycyjna specjalizująca się w inicjowaniu i realizowaniu transakcji na rynkach o największym potencjale wzrostu.

## 6.2 CIECH S.A. NA GIEŁDZIE PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH







### 6.2.1 CIECH NA GIEŁDZIE PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W WARSZAWIE

Akcje CIECH S.A. zadebiutowały na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie 10 lutego 2005 roku. W lutym 2011 roku spółka sfinalizowała emisję akcji z prawem poboru, w wyniku której wyemitowała akcje zwykłe na okaziciela - ich pierwsze notowanie odbyło się 30 marca 2011 roku. Akcje CIECH S.A. notowane są na rynku podstawowym GPW w systemie notowań ciągłych.

TABELA 41: PODSTAWOWE INFORMACJE O AKCJACH

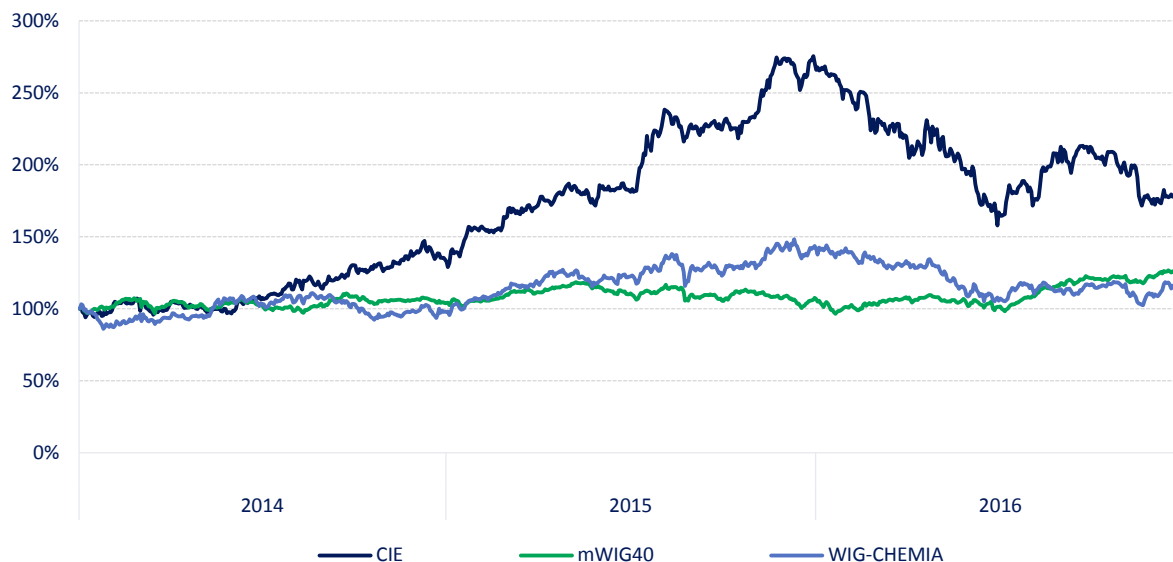
Nazwa	CIECH S.A.
Nazwa skrócona	CIECH
Ticker	CIE
ISIN	PLCIECH00018
Kod Bloomberg	CIE PW
Data debiutu	10.02.2005
Liczba akcji	52 699 909
Segment	Spółka duża (kapitalizacja powyżej 250 mln EUR)
Makrosektor / Sektor	Przemysł (0.357%) / Chemiczny (11.111%)
Grupy sektora	Chemiczny, nawozów i związków azotowych
Indeksy	WIG, mWIG40, WIG-CHEMIA, WIG-Poland, MSCI Emerging Markets, FTSE All-World, InvestorMS

TABELA 42: INDEKSY, W RAMACH KTÓRYCH NOTOWANE SĄ AKCJE CIECH S.A.

Indeks	Opis	Udział akcji CIECH S.A. w indeksie
 <b>WIG</b>	WIG - indeks obejmujący wszystkie spółki notowane na głównym rynku Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie, które spełniają bazowe kryteria uczestnictwa w indeksach.	0,55%
 <b>mWIG40</b>	mWIG40 - indeks obejmuje 40 średnich spółek notowanych na Głównym Rynku GPW.	2,36%
 <b>WIGchemia</b>	WIG-CHEMIA - indeks sektorowy, w którego skład wchodzi spółki uczestniczące w indeksie WIG i jednocześnie zakwalifikowane do sektora „chemia”.	21,16%
 <b>WIGPoland</b>	WIG-Poland - w skład indeksu wchodzi wyłącznie akcje krajowych spółek notowanych na głównym rynku GPW, które spełnią bazowe kryteria uczestnictwa w indeksach.	0,57%
 <b>MSCI</b>	MSCI Emerging Markets Index - jeden z indeksów obliczanych przez MSCI ESG Research. Indeks stworzony dla inwestorów poszukujących spółek o profilu działalności skoncentrowanym na rynkach wschodzących.	0,09%
 <b>FTSE Russell</b>	FTSE All-World Index - w skład indeksu wchodzi akcje średnich i dużych spółek. Stanowią one 90-95% kapitalizacji spółek notowanych na globalnych rynkach. Indeks obliczany dla rynków dojrzałych oraz wschodzących i stanowi bazę dla produktów inwestycyjnych.	<0,005%

## Notowania

RYSUNEK 44: ZMIANY KURSU AKCJI CIECH S.A. NA TLE INDEKSÓW



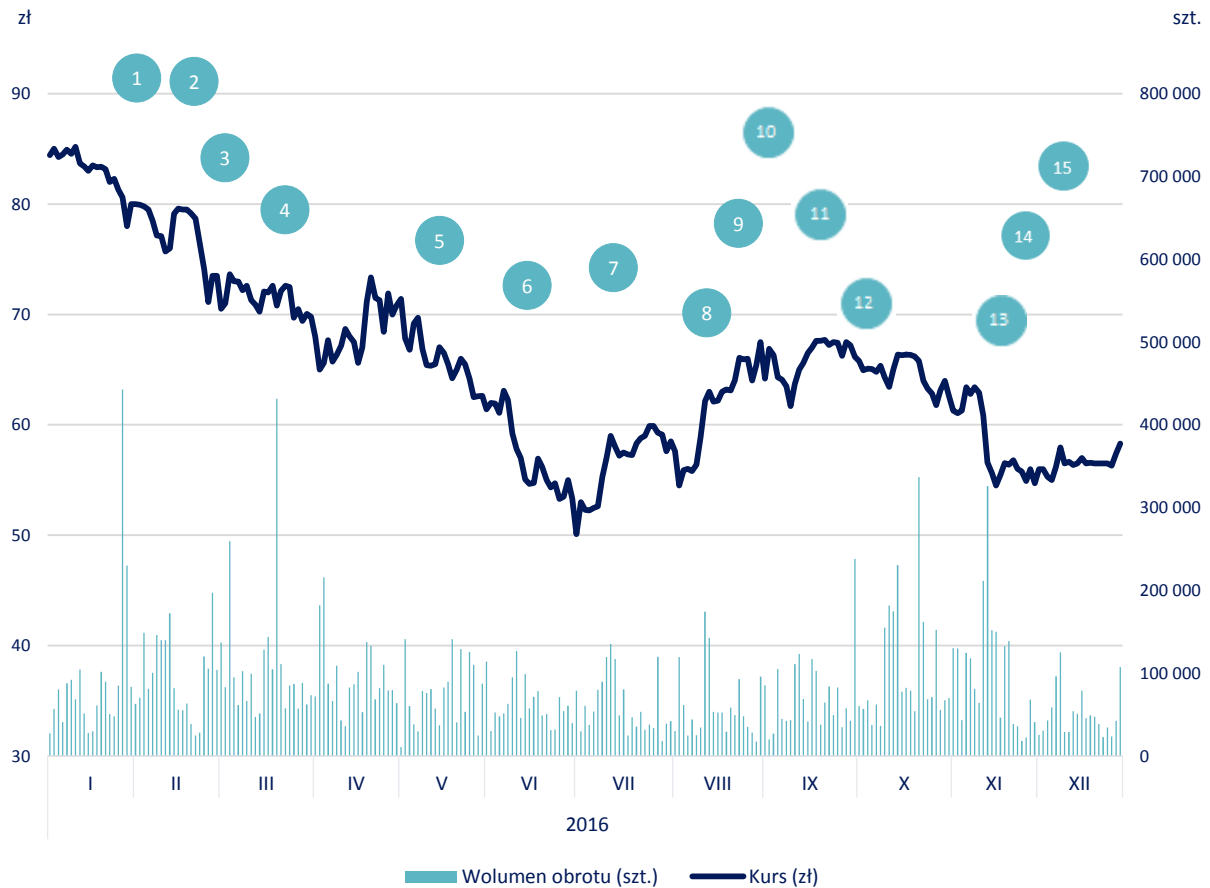
\* Źródło: Dane GPW.

W 2016 roku można było zaobserwować dużą zmienność najważniejszych indeksów Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie. WIG, czyli główny indeks warszawskiej giełdy wzrósł o 11,4% względem poprzedniego roku - do poziomu 51 754,03 pkt. Indeks dwudziestu największych spółek - WIG20 - wzrósł o 4,8% i na koniec 2016 roku kształtował się na poziomie 1 947,92 pkt. Indeks mWIG40, w ramach którego notowane są spółki o średniej kapitalizacji, w minionym roku wzrósł z 3 567,05 pkt do 4 215,54 pkt, czyli o 18,2%. Branżowy indeks WIG-Chemia zanotował spadek o 16,4% i na zamknięciu ostatniej sesji w roku ukształtował się na poziomie 13 755,9.

**3,07 mld zł** - kapitalizacja  
CIECH S.A. na koniec  
2016 roku

W pierwszej połowie 2016 roku kurs akcji CIECH S.A. poruszał się w trendzie spadkowym. Wyraźne odbicie nastąpiło pod koniec czerwca, a trend wzrostowy trwał do końca września. Kurs akcji CIECH S.A. kształtował się w przedziale od 46,36 zł do 81,00 zł. Kurs zamknięcia na ostatniej sesji giełdowej w 2016 roku wyniósł 58,31 zł, co oznacza 32,20% spadek w stosunku do kursu zamknięcia na koniec 2015 roku.

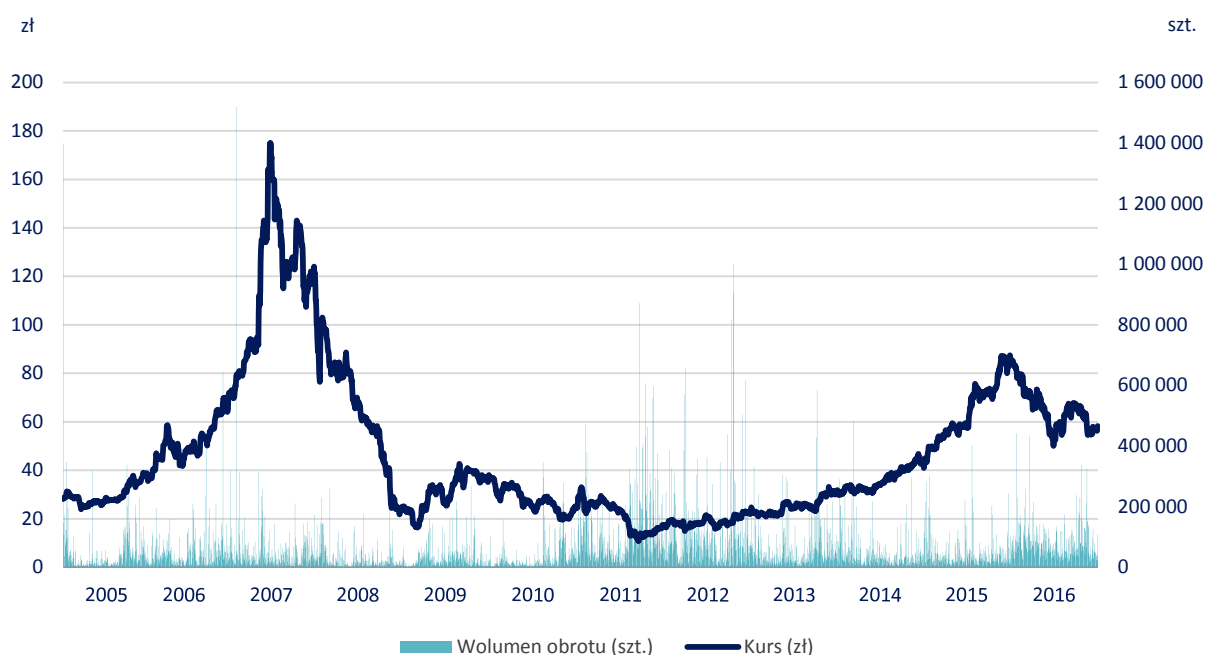
RYSUNEK 45: KURS AKCJI CIECH S.A. ORAZ WOLUMEN OBROTU W 2016 ROKU



\* Źródło: Dane GPW.

- |   |  |
|---|--|
| <p>1 Segment organiczny - wprowadzenie nowej linii produktowej ZIEMOWIT</p> <p>2 Finalizacja strategicznego projektu Soda +200</p> <p>3 6.03: Zmiany w składzie rady nadzorczej</p> <p>4 23.03: Publikacja raportu rocznego za 2015 rok</p> <p>5 12.05: Publikacja raportu za I kwartał 2016 roku</p> <p>6 6.06: Decyzja WZA o wypłacie dywidendy za 2015 rok</p> <p>7 Finalizacja projektu wymiany pieca szklarskiego w CIECH Vitrosilicon S.A.</p> <p>8 3.08: Ograniczenie dostaw pary technologicznej do CIECH Soda Romania S.A. oraz wstrzymanie produkcji sody w Rumunii</p> | <p>9 10.08: Wprowadzenie akcji CIECH S.A. do obrotu na Giełdzie Papierów Wartościowych we Frankfurcie</p> <p>10 16.08: Wypłata dywidendy</p> <p>11 30.08: Publikacja raportu za I półrocze 2016 roku</p> <p>12 6.09: Zabezpieczenie dostaw pary technologicznej w Rumunii</p> <p>13 2.11: Złożenie przez CIECH S.A. oferty dotyczącej potencjalnej transakcji nabycia spółek należących do SAPEC Portugal</p> <p>14 5.11: Zakończenie udziału CIECH S.A. w procesie potencjalnej transakcji nabycia spółek należących do SAPEC Portugal</p> <p>15 14.11: Publikacja raportu za III kwartał 2016 roku</p> |
|---|--|

RYSUNEK 46: KURS AKCJI CIECH ORAZ WOLUMEN OD POCZĄTKU NOTOWAŃ NA GPW



\* Źródło: Dane GPW.

#### Kluczowe dane dotyczące akcji CIECH S.A.

Akcje CIECH S.A. na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie charakteryzuje duża płynność. W 2016 roku podczas jednej sesji giełdowej właściciele zmieniali średnio 82,4 tys. akcji spółki. Średnia wartość obrotu na sesję wyniosła 5,5 mln zł, a średnia liczba transakcji na sesję wyniosła 851.

TABELA 43: DANE DOTYCZĄCE AKCJI CIECH S.A. NA GPW W WARSZAWIE

Statystyka akcji CIECH S.A.	2016	2015	2014
Liczba akcji (szt.)	52 699 909	52 699 909	52 699 909
Kurs zamknięcia z ostatniego dnia notowań w roku (zł)	58,31	86,00	42,61
Kapitalizacja spółki na koniec roku (mln zł)	3 073	4 532	2 246
Cena maksymalna w roku (zł)	87,29	88,00	46,70
Cena minimalna w roku (zł)	48,89	40,51	29,86
Średni wolumen obrotów na sesję (szt. akcji)	82 422	47 048	45 897
Średnia wartość obrotów na sesję (zł)	5 474 000	2 936 000	1 600 000
Średnia liczba transakcji w trakcie sesji	851	278	132
<b>Wskaźniki rynku kapitałowego dla akcji CIECH S.A.</b>	<b>31 grudnia 2016</b>	<b>31 grudnia 2015</b>	<b>31 grudnia 2014</b>
EPS (zł)	11,37	6,51	3,17
Zysk (strata) netto właścicieli/ ilość akcji			
P/E (x)	6,1	12,4	60,0
Cena/ zysk netto na akcję (C/Z)			
P/BV (x)	1,93	3,61	2,49
Cena rynkowa akcji/ wartość księgowa na akcję (C/WK)			
EV/EBITDA (x)	4,83	8,33	6,51

\* Źródło: CIECH S.A., dane GPW.



## 6.2.2 CIECH S.A. NA GIEŁDZIE PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH WE FRANKFURCIE

23 sierpnia 2016 roku akcje CIECH S.A. zostały dopuszczone do obrotu na Giełdzie Papierów Wartościowych we Frankfurcie i są notowane na rynku regulowanym w segmencie General Standard sub-segment. Decyzja Zarządu spółki była kolejnym krokiem w realizacji strategii ekspansji czołowej polskiej spółki chemicznej na rynkach międzynarodowych.

TABELA 44: PODSTAWOWE INFORMACJE O AKCJACH NA GIEŁDZIE PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH WE FRANKFURCIE

Ticker	CHX
Data debiutu	23.08.2016
Liczba akcji	52 699 909
Rynek notowań	General Standard sub-segment

## 6.2.3 RELACJE INWESTORSKIE

CIECH S.A. podejmuje liczne działania w zakresie relacji inwestorskich. Mają one na celu spełnienie najwyższych standardów w zakresie ładu korporacyjnego i wyjście naprzeciw potrzebom informacyjnym interesariuszy Grupy. Priorytetem działań w zakresie relacji inwestorskich jest zapewnienie stałego i równego dostępu do informacji o Spółce i Grupie dla wszystkich akcjonariuszy oraz interesariuszy.

W 2016 roku spółka CIECH S.A. realizowała liczne inicjatywy w obszarze relacji inwestorskich, m.in.:

**Spotkania bezpośrednie** - spółka organizuje spotkania grupowe z Zarządem w celu omówienia wyników finansowych (dedykowane analitykom sell-side i przedstawicielom buy-side), a przedstawiciele CIECH S.A. dostępni są także na spotkania indywidualne w ramach potrzeb.

**Roadshows i konferencje inwestorskie** - w 2016 roku spółka wzięła udział w non-deal roadshows oraz konferencjach inwestorskich organizowanych w Polsce i zagranicą.

**Aktywna zakładka relacji inwestorskich na stronie internetowej spółki** - spółka na witrynie informuje m.in. o najważniejszych wydarzeniach i nowych rekomendacjach. Zakładka jest także systematycznie uzupełniana o nowe materiały informacyjne (video, prezentacje, infografiki). Witryna funkcjonuje w języku polskim i angielskim: <http://ciechgroup.com/relacje-inwestorskie/>.

**Konferencja WallStreet** - w 2016 roku przedstawiciele CIECH S.A. brali aktywny udział w konferencji WallStreet - to największe w regionie spotkanie organizowane z myślą o inwestorach indywidualnych i jedna z największych imprez na rynku kapitałowym w Polsce. Inwestorzy indywidualni mieli okazję spotkać się z przedstawicielami spółki w ramach Targów Akcjonariat (stoisko informacyjne) oraz Forum Akcjonariat (prezentacja w formie wykładu).

**Badanie postrzegania spółki na rynku kapitałowym** - w 2016 roku CIECH S.A. przeprowadziła także badanie postrzegania wizerunku na rynku kapitałowym. Celem badania było poznanie opinii przedstawicieli rynku na temat spółki oraz jeszcze lepsze zrozumienie potrzeb informacyjnych tej grupy odbiorców. Wiedza zdobyta dzięki tzw. *perception study* stale wykorzystywana jest w kształtowaniu polityki informacyjnej Grupy CIECH na rynku kapitałowym.

W 2016 roku odbyło się **87 spotkań\***  
z przedstawicielami rynku kapitałowego, w których łącznie uczestniczyło  
**314 osób**

\* spotkania indywidualne, telekonferencje, konferencje inwestorskie, spotkania wynikowe, non-deal roadshow

TABELA 45: REKOMENDACJE DLA AKCJI CIECH S.A.

<b>11</b>	Kupuj, akumuluj
<b>5</b>	Trzymaj
<b>3</b>	Sprzedaj

CIECH S.A. jako jedna z największych spółek sektora chemicznego notowanych na GPW, której akcje wchodzi w skład indeksu mWIG40, jest regularnie oceniany i wyceniany przez renomowane instytucje rynku kapitałowego. W 2016 roku **13 instytucji finansowych** wydało **19 rekomendacji** dla akcji CIECH S.A.

TABELA 46: REKOMENDACJE I RAPORTY DOMÓW MAKLERSKICH W 2016 ROKU - PODSUMOWANIE

Najwyższa cena docelowa	101,20 zł
Mediana	77,00 zł
Najniższa cena docelowa	50,00 zł

TABELA 47: SZCZEGÓŁOWE INFORMACJE O REKOMENDACJACH DLA CIECH S.A. WYDANYCH W 2016 ROKU

Data	Instytucja	Rekomendacja	Cena docelowa
20.12.2016	Raiffeisen	KUPUJ	68,00 zł
02.12.2016	Trigon DM	TRZYMAJ	57,40 zł
30.11.2016	DM BOŚ	KUPUJ	91,80 zł
16.11.2016	mDM	TRZYMAJ	61,60 zł
24.10.2016	Trigon DM	SPRZEDAJ	59,10 zł
13.10.2016	DM BOŚ	KUPUJ	92,50 zł
30.09.2016	Erste Group	SPRZEDAJ	50,00 zł
09.08.2016	Raiffeisen Centrobank	KUPUJ	77,00 zł
18.07.2016	DM PKO BP	TRZYMAJ	62,50 zł
12.07.2016	Trigon DM	KUPUJ	66,00 zł
23.06.2016	DM BZ WBK	KUPUJ	90,20 zł
08.06.2016	DM BDM	AKUMULUJ	73,50 zł
05.05.2016	Ipopema Securities	KUPUJ	85,70 zł
05.05.2016	Haitong	KUPUJ	82,10 zł
15.03.2016	Raiffeisen Centrobank	KUPUJ	85,00 zł
19.02.2016	Pekao IB	TRZYMAJ	86,00 zł
27.01.2016	Wood&Company	TRZYMAJ	90,00 zł
13.01.2016	DM PKO BP	SPRZEDAJ	59,60 zł
07.01.2016	Erste Group	KUPUJ	101,20 zł

### Dywidenda

Zarząd CIECH S.A. nie przewiduje wypłaty dywidendy z zysku wypracowanego w okresie 2016 roku. Zarząd wnioskuję o przeniesienie wypracowanego w roku 2016 zysku na kapitał zapasowy.

16 czerwca 2016 roku Zwyczajne Walne Zgromadzenie CIECH S.A. podjęło uchwałę o podziale zysku netto Spółki za rok 2015 zgodnie z rekomendacją Rady Nadzorczej. Na dywidendę dla akcjonariuszy przeznaczono kwotę 150 195 tys. zł, czyli 2,85 zł na każdą akcję. Kwotę 181 384 tys. zł przeznaczono na kapitał zapasowy Spółki. Dzień dywidendy ustalono na 30 czerwca 2016 roku, a jej wypłata nastąpiła 16 sierpnia 2016 roku.

**150,2 mln zł**  
dywidenda za 2015 rok

**2,85 zł**  
kwota dywidendy na jedną akcję

## 6.3 RATINGI

CIECH S.A. podlega regularnej ocenie dwóch wiodących agencji ratingowych - **Standard & Poor's** oraz **Moody's**.

W listopadzie 2015 roku agencja ratingowa Standard & Poor's Ratings Services podwyższyła rating korporacyjny CIECH S.A. oraz obligacji wyemitowanych przez Ciech Group Financing AB z „B+” na „BB-”, z perspektywą stabilną. Wyższa ocena motywowana była poprawą rezultatów CIECH S.A. oraz obniżeniem względnego poziomu zadłużenia.

W grudniu 2015 roku agencja ratingowa Moody's Investors Service opublikowała raport, w którym podniosła przyznany na zlecenie Spółki CIECH S.A. rating z „B1” na „Ba3”, z perspektywą pozytywną. Podniesienie ratingu Moody's uzasadnił poprawą wyników w 2014 i 2015 roku, przejawiająca się poprawą marży EBITDA i wartością generowanych przepływów pieniężnych oraz skutecznie przeprowadzonym refinansowaniem zadłużenia.

TABELA 48: OCENY RATINGOWE PRZYZNANE CIECH S.A.

	Standard & Poor's	Moody's
Rating długoterminowy spółki	BB-	Ba3
Perspektywa ratingu	Stabilna	Pozytywna
Data nadania ratingu	16 listopada 2012 roku	16 listopada 2012 roku
Data ostatniej zmiany ratingu	25 listopada 2015 roku	3 grudnia 2015 roku

## 6.4 POZOSTAŁE INFORMACJE DOTYCZĄCE AKCJI I AKCJONARIATU

### Emisja papierów wartościowych oraz wykorzystanie wpływów z emisji

W 2005 i 2011 roku CIECH S.A. przeprowadziła emisję papierów wartościowych. Pozyskane środki zostały wykorzystane na inwestycje, redukcję zadłużenia i działania restrukturyzacyjne.

W roku 2016 w Grupie CIECH nie były wykorzystywane środki pochodzące z emisji akcji.

### Nabycie akcji własnych

CIECH S.A. oraz pozostałe spółki Grupy CIECH nie posiadały oraz nie przeprowadzały transakcji nabywania akcji CIECH S.A.

### Umowy dotyczące potencjalnych zmian w strukturze akcjonariatu

W 2016 roku, ani po dniu sprawozdawczym do dnia publikacji niniejszego sprawozdania, nie były zawierane umowy mogące wpłynąć na zmiany w proporcjach posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy.

### Programy akcji pracowniczych

W 2016 roku w Grupie CIECH nie był realizowany program akcji pracowniczych.

### Liczba akcji CIECH S.A. oraz pozostałych podmiotów Grupy CIECH będąca w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących CIECH S.A.

Pan Artur Osuchowski - Członek Zarządu CIECH S.A. posiadał na dzień 31 grudnia 2016 roku 65 195 akcji CIECH S.A. Pozostali Członkowie Zarządu CIECH S.A. oraz Członkowie Rady Nadzorczej CIECH S.A. nie posiadali akcji spółki.

Osoby zarządzające i nadzorujące CIECH S.A. na 31 grudnia 2016 roku nie posiadały akcji i udziałów w pozostałych spółkach Grupy CIECH.



## ŁAD KORPORACYJNY



## 7 ŁAD KORPORACYJNY

### 7.1 ZBIÓR ZASAD ŁADU KORPORACYJNEGO STOSOWANY PRZEZ CIECH S.A.

Niniejsze oświadczenie stanowi wyodrębnioną część sprawozdania z działalności Grupy CIECH i CIECH S.A. za 2016 rok.

CIECH S.A. w 2016 roku podlegała zasadom ładu korporacyjnego, zawartym w dokumencie przyjętym Uchwałą Nr 26/1413/2015 Rady Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. z 13 października 2015 roku. Zbiór ten dostępny jest na stronie internetowej Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. pod adresem:

[https://www.gpw.pl/lad\\_korporacyjny\\_na\\_gpw](https://www.gpw.pl/lad_korporacyjny_na_gpw).

Zarząd CIECH S.A. oświadcza, że w roku obrotowym kończącym się 31 grudnia 2016 roku, CIECH S.A. i jej organy przestrzegały zasad ładu korporacyjnego zawartych w dokumencie „Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW 2016” z wyłączeniami, opisanymi w punkcie 7.2 poniżej.

### 7.2 ZASADY ŁADU KORPORACYJNEGO, KTÓRE NIE BYŁY PRZEZ EMITENTA STOSOWANE W 2016 ROKU

Zarząd CIECH S.A. podejmuje działania w celu zapewnienia jak najpełniejszego przestrzegania zasad zawartych w zbiorze „Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW 2016”. W 2016 roku Spółka odstąpiła od stosowania 4 rekomendacji: IV.R.2., VI.R.1., VI.R.2., VI.R.3. oraz 16 zasad szczegółowych: I.Z.1.15., I.Z.1.16., I.Z.1.17., I.Z.1.20., II.Z.7., II.Z.8., II.Z.10.1., II.Z.10.4., IV.Z.2., IV.Z.7., IV.Z.8., IV.Z.9., IV.Z.12., IV.Z.13., V.Z.6., VI.Z.4.

Poniżej wskazano przyczyny odstąpienia od wymienionych rekomendacji i zasad szczegółowych:

TABELA 49: ZASADY ŁADU KORPORACYJNEGO OD KTÓRYCH STOSOWANIA ODSZTAPIŁ CIECH S.A.

Numer rekomendacji / zasady szczegółowej	Treść	Wskazanie przyczyn odstąpienia od rekomendacji/zasady szczegółowej
<b>I. Polityka informacyjna i komunikacja z inwestorami</b>		
	Spółka prowadzi korporacyjną stronę internetową i zamieszcza na niej, w czytelnej formie i wyodrębnionym miejscu, oprócz informacji wymaganych przepisami prawa:	
I.Z.1.15.	<ul style="list-style-type: none"> <li>informację zawierającą opis stosowanej przez spółkę polityki różnorodności w odniesieniu do władz spółki oraz jej kluczowych menedżerów; opis powinien uwzględniać takie elementy polityki różnorodności, jak płeć, kierunek kształcenia, wiek, doświadczenie zawodowe, a także wskazywać cele stosowanej polityki różnorodności i sposób jej realizacji w danym okresie sprawozdawczym; jeżeli spółka nie opracowała i nie realizuje polityki różnorodności, zamieszcza na swojej stronie internetowej wyjaśnienie takiej decyzji</li> </ul>	CIECH S.A. nie znajduje uzasadnienia dla konieczności opracowania i stosowania polityki różnorodności w stosunku do władz spółki oraz jej kluczowych menedżerów. Udział poszczególnych osób w wykonywaniu funkcji zarządczych, nadzorczych i kierowniczych w strukturach spółki jest uzależniony przede wszystkim od kompetencji i doświadczenia. W opinii CIECH S.A. kryteria te pozwalają na wybór kandydatów zapewniających efektywną realizację strategii, a w konsekwencji rozwój spółki i korzyści dla akcjonariuszy.
I.Z.1.16.	<ul style="list-style-type: none"> <li>informację na temat planowanej transmisji obrad walnego zgromadzenia - nie później niż w terminie 7 dni przed datą walnego zgromadzenia</li> </ul>	CIECH S.A. nie zamieszcza na swojej stronie internetowej informacji na temat planowanych transmisji obrad walnego zgromadzenia, ponieważ takie transmisje nie są przez spółkę realizowane.

Numer rekomendacji / zasady szczegółowej	Treść	Wskazanie przyczyn odstąpienia od rekomendacji/zasady szczegółowej
I.Z.1.17.	<ul style="list-style-type: none"> <li>uzasadnienia do projektów uchwał walnego zgromadzenia dotyczących spraw i rozstrzygnięć istotnych lub mogących budzić wątpliwości akcjonariuszy - w terminie umożliwiającym uczestnikom walnego zgromadzenia zapoznanie się z nimi oraz podjęcie uchwały z należyтым rozeznaniem</li> </ul>	Uzasadnienia takie będą publikowane, o ile zostaną one przygotowane na mocy przepisów ustawowych.
I.Z.1.20.	<ul style="list-style-type: none"> <li>zapis przebiegu obrad walnego zgromadzenia, w formie audio lub wideo.</li> </ul>	CIECH S.A. nie zamieszcza na swojej stronie zapisu przebiegu obrad walnego zgromadzenia w formie audio lub wideo, ponieważ nie rejestruje przebiegu obrad w takiej formie. Spółka sporządza i niezwłocznie zamieszcza na stronie internetowej informacje wymagane przepisami obowiązującego prawa, m.in. treść uchwał podjętych na walnym zgromadzeniu, co umożliwia inwestorom zapoznanie się z przebiegiem obrad.
<b>II. Zarząd i Rada Nadzorcza</b>		
II.Z.7.	W zakresie zadań i funkcjonowania komitetów działających w radzie nadzorczej zastosowanie mają postanowienia Załącznika I do Zalecenia Komisji Europejskiej, o którym mowa w zasadzie II.Z.4. W przypadku gdy funkcję komitetu audytu pełni rada nadzorcza, powyższe zasady stosuje się odpowiednio.	W radzie nadzorczej działa m.in. Komitet ds. Wynagrodzeń składający się z dwóch członków, którzy nie spełniają kryterium niezależności. Obaj członkowie posiadają wysokie kwalifikacje, dzięki czemu Komitet ds. Wynagrodzeń funkcjonuje efektywnie. Kryterium niezależności nie ma wpływu na rzetelność realizowanych przez Komitet działań.
II.Z.8.	Przewodniczący komitetu audytu spełnia kryteria niezależności wskazane w zasadzie II.Z.4.	Przewodniczący Komitetu Audytu nie spełnia kryterium niezależności. Dzięki wysokim kwalifikacjom oraz wieloletniemu doświadczeniu Komitet Audytu funkcjonuje efektywnie, a niespełnienie kryterium niezależności nie ma wpływu na rzetelność realizowanych przez Komitet działań.
Poza czynnościami wynikającymi z przepisów prawa raz w roku rada nadzorcza sporządza i przedstawia zwyczajnemu walnemu zgromadzeniu:		
II.Z.10.1.	<ul style="list-style-type: none"> <li>ocenę sytuacji spółki, z uwzględnieniem oceny systemów kontroli wewnętrznej, zarządzania ryzykiem, compliance oraz funkcji audytu wewnętrznego; ocena ta obejmuje wszystkie istotne mechanizmy kontrolne, w tym zwłaszcza dotyczące raportowania finansowego i działalności operacyjnej</li> </ul>	Ocena rady nadzorczej dotyczy oceny funkcjonowania systemów kontroli, zarządzania ryzykiem, compliance (w fazie wdrożenia) oraz funkcjonowania audytu wewnętrznego w CIECH S.A., ale nie samej spółki. Sytuacja CIECH S.A. zawarta jest w sprawozdaniu finansowym, które podlega ocenie rady nadzorczej.
II.Z.10.4.	<ul style="list-style-type: none"> <li>ocenę racjonalności prowadzonej przez spółkę polityki, o której mowa w rekomendacji I.R.2, albo informację o braku takiej polityki.</li> </ul>	Działalność sponsoringowa i charytatywna, którą prowadzi CIECH S.A. nie ma istotnego wpływu na sytuację operacyjno-finansową spółki. W opinii spółki nie ma więc konieczności sporządzania i przedstawiania przez radę nadzorczą oceny racjonalności polityki, o której mowa w rekomendacji I.R.2.
<b>IV. Walne zgromadzenie i relacje z akcjonariuszami</b>		
IV.R.2.	Jeżeli jest to uzasadnione z uwagi na strukturę akcjonariatu lub zgłaszane spółce oczekiwania akcjonariuszy, o ile spółka jest w stanie zapewnić infrastrukturę techniczną niezbędną dla sprawnego przeprowadzenia walnego zgromadzenia przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej, powinna umożliwić akcjonariuszom udział w walnym zgromadzeniu przy wykorzystaniu takich środków, w szczególności poprzez: 1)	W ocenie CIECH S.A. akcjonariat jest rozproszony, ale nie na tyle, żeby uzasadniało to przeprowadzanie walnych zgromadzeń przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej. W opinii CIECH S.A. korzyści z takiego przeprowadzania obrad nie przewyższają ryzyk, które się z tym wiążą (np. brak gwarancji pełnego bez-

Numer rekomendacji / zasady szczegółowej	Treść	Wskazanie przyczyn odstąpienia od rekomendacji/zasady szczegółowej
	transmisję obrad walnego zgromadzenia w czasie rzeczywistym, 2) dwustronną komunikację w czasie rzeczywistym, w ramach której akcjonariusze mogą wypowiadać się w toku obrad walnego zgromadzenia, przebywając w miejscu innym niż miejsce obrad walnego zgromadzenia, 3) wykonywanie, osobiście lub przez pełnomocnika, prawa głosu w toku walnego zgromadzenia.	pieczeństwa przez systemy informatyczne). Spółka cyklicznie będzie weryfikowała możliwość dostosowania się do powyższego zalecenia i nie wyklucza zmiany w tym zakresie.
IV.Z.2.	Jeżeli jest to uzasadnione z uwagi na strukturę akcjonariatu spółki, spółka zapewnia powszechnie dostępną transmisję obrad walnego zgromadzenia w czasie rzeczywistym.	W ocenie CIECH S.A. akcjonariat jest rozproszony, ale nie na tyle, żeby uzasadniało to zapewnienie powszechnie dostępnej transmisji obrad walnego zgromadzenia w czasie rzeczywistym.
IV.Z.7.	Przerwa w obradach walnego zgromadzenia może mieć miejsce jedynie w szczególnych sytuacjach, każdorazowo wskazanych w uzasadnieniu uchwały w sprawie zarządzenia przerwy, sporządzanego w oparciu o powody przedstawione przez akcjonariusza wnioskującego o zarządzenie przerwy.	Zgodnie z obowiązującymi przepisami prawa o przerwie w obradach decyduje głosowanie akcjonariuszy i jest to ich wyłączna dyspozycja. W związku z tym CIECH S.A. nie może zagwarantować każdorazowego stosowania powyższej zasady.
IV.Z.8.	Uchwała walnego zgromadzenia w sprawie zarządzenia przerwy wskazuje wyraźnie termin wznowienia obrad, przy czym termin ten nie może stanowić bariery dla wzięcia udziału we wznowionych obradach przez większość akcjonariuszy, w tym akcjonariuszy mniejszościowych.	Zgodnie z obowiązującymi przepisami prawa o terminie wznowienia obrad walnego zgromadzenia decyduje głosowanie akcjonariuszy. W związku z tym CIECH S.A. nie może zagwarantować każdorazowego stosowania powyższej zasady.
IV.Z.9.	Spółka dokłada starań, aby projekty uchwał walnego zgromadzenia zawierały uzasadnienie, jeżeli ułatwi to akcjonariuszom podjęcie uchwały z należytym rozeznaniem. W przypadku, gdy umieszczenie danej sprawy w porządku obrad walnego zgromadzenia następuje na żądanie akcjonariusza lub akcjonariuszy, zarząd lub przewodniczący walnego zgromadzenia zwraca się o przedstawienie uzasadnienia proponowanej uchwały. W istotnych sprawach lub mogących budzić wątpliwości akcjonariuszy spółka przekazuje uzasadnienie, chyba że w inny sposób przedstawi akcjonariuszom informacje, które zapewnią podjęcie uchwały z należytym rozeznaniem.	CIECH S.A. dołoży wszelkich starań, aby w uzasadnionych przypadkach projekty uchwał walnego zgromadzenia zawierały uzasadnienie. Niemniej jednak może nie być to możliwe, np. w przypadku, gdy sprawa zostanie wprowadzona do porządku walnego zgromadzenia przez akcjonariusza, który przekazał projekt uchwały bez uzasadnienia Zarząd CIECH S.A. może nie być w stanie przekazać uzasadnienia, którego nie będzie znał. Zarząd CIECH S.A. nie może więc zagwarantować, że zasada będzie zawsze stosowana.
IV.Z.12.	Zarząd powinien prezentować uczestnikom zwyczajnego walnego zgromadzenia wyniki finansowe spółki oraz inne istotne informacje zawarte w sprawozdaniu finansowym podlegającym zatwierdzeniu przez walne zgromadzenie.	Zgodnie z obowiązującymi przepisami prawa CIECH S.A. przygotowuje sprawozdania finansowe zawierające istotne wg zarządu informacje. Dokumenty są publiczne (dostępne m.in. na stronie <a href="http://ciechgroup.com">ciechgroup.com</a> ) i uczestnicy walnego zgromadzenia mogą się z nimi zapoznać. Dodatkowo pojęcie „inne istotne informacje” jest pojęciem nieostrym, by zadeklarować stosowanie tej zasady.
IV.Z.13.	W przypadku zgłoszenia przez akcjonariusza żądania udzielenia informacji na temat spółki, nie później niż w terminie 30 dni zarząd spółki jest obowiązany udzielić odpowiedzi na żądanie akcjonariusza lub poinformować go o odmowie udzielenia takiej informacji, jeżeli zarząd podjął taką decyzję na podstawie art. 428 § 2 lub § 3 Kodeksu spółek handlowych.	Zgodnie z obowiązującymi przepisami prawa podczas obrad walnego zgromadzenia zarząd udziela akcjonariuszowi na jego żądanie informacji dotyczących spółki, ale tylko w przypadku, jeżeli jest to uzasadnione dla oceny sprawy objętej porządkiem obrad, zgodnie z przepisami art. 428 Kodeksu spółek handlowych. W opinii CIECH S.A. w przypadku zobowiązania się do stosowania ww. zasady mogłoby to doprowadzić do licznych nadużyć ze strony akcjonariuszy.
<b>V. Konflikt interesów i transakcje z podmiotami powiązanymi</b>		
V.Z.6.	Spółka określa w regulacjach wewnętrznych kryteria i okoliczności, w których może dojść w spółce do konfliktu interesów,	Wewnętrzne regulacje CIECH S.A. do tej pory nie odnosiły się do ww. kwestii. Spółka obecnie analizuje sprawę

Numer rekomendacji / zasady szczegółowej	Treść	Wskazanie przyczyn odstąpienia od rekomendacji/zasady szczegółowej
	a także zasady postępowania w obliczu konfliktu interesów lub możliwości jego zaistnienia. Regulacje wewnętrzne spółki uwzględniają między innymi sposoby zapobiegania, identyfikacji i rozwiązywania konfliktów interesów, a także zasady wyłączenia członka zarządu lub rady nadzorczej od udziału w rozpatrywaniu sprawy objętej lub zagrożonej konfliktem interesów.	pod kątem ew. wprowadzenia odpowiednich zapisów do Regulaminu Rady Nadzorczej i Regulaminu Zarządu, będących odzwierciedleniem przepisów ustawowych.
<b>VI. Wynagrodzenia</b>		
VI.R.1.	Wynagrodzenie członków organów spółki i kluczowych menedżerów powinno wynikać z przyjętej polityki wynagrodzeń.	CIECH S.A. nie posiada polityki wynagrodzeń w kształcie formalnego dokumentu. Wynagrodzenia członków organów spółki i kluczowych menedżerów wynikają z obowiązujących przepisów prawa w połączeniu ze Statutem spółki i Regulaminem Rady Nadzorczej. W opinii CIECH S.A. uregulowania te są wystarczające.
VI.R.2.	Polityka wynagrodzeń powinna być ściśle powiązana ze strategią spółki, jej celami krótko- i długoterminowymi, długoterminowymi interesami i wynikami, a także powinna uwzględniać rozwiązania służące unikaniu dyskryminacji z jakichkolwiek przyczyn.	CIECH S.A. nie posiada polityki wynagrodzeń, więc zasada nie może być stosowana.
VI.R.3.	Jeżeli w radzie nadzorczej funkcjonuje komitet do spraw wynagrodzeń, w zakresie jego funkcjonowania ma zastosowanie zasada II.Z.7.	W skład Komitetu ds. Wynagrodzeń wchodzi P. Tomasz Mikołajczak oraz P. Mariusz Nowak, którzy nie spełniają kryterium niezależności. Dzięki wysokim kwalifikacjom oraz wieloletniemu doświadczeniu tych osób Komitet ds. Wynagrodzeń funkcjonuje efektywnie. Kryterium niezależności nie ma wpływu na rzetelność realizowanych przez Komitet działań.
VI.Z.4.	Spółka w sprawozdaniu z działalności przedstawia raport na temat polityki wynagrodzeń, zawierający co najmniej: 1) ogólną informację na temat przyjętego w spółce systemu wynagrodzeń, 2) informacje na temat warunków i wysokości wynagrodzenia każdego z członków zarządu, w podziale na stałe i zmienne składniki wynagrodzenia, ze wskazaniem kluczowych parametrów ustalania zmiennych składników wynagrodzenia i zasad wypłaty odpraw oraz innych płatności z tytułu rozwiązania stosunku pracy, zlecenia lub innego stosunku prawnego o podobnym charakterze - oddzielnie dla spółki i każdej jednostki wchodzącej w skład grupy kapitałowej, 3) informacje na temat przysługujących poszczególnym członkom zarządu i kluczowym menedżerom pozafinansowych składników wynagrodzenia, 4) wskazanie istotnych zmian, które w ciągu ostatniego roku obrotowego nastąpiły w polityce wynagrodzeń, lub informację o ich braku, 5) ocenę funkcjonowania polityki wynagrodzeń z punktu widzenia realizacji jej celów, w szczególności długoterminowego wzrostu wartości dla akcjonariuszy i stabilności funkcjonowania przedsiębiorstwa.	CIECH S.A. nie posiada polityki wynagrodzeń, więc zasada nie może być stosowana. Niemniej jednak, w sprawozdaniu z działalności, zgodnie z obowiązującym prawem, CIECH S.A. prezentuje informacje dotyczące wynagradzania członków zarządu i rady nadzorczej.

### 7.3 SYSTEM KONTROLI W PROCESIE SPORZĄDZANIA SPRAWOZDAŃ FINANSOWYCH

Zarząd CIECH S.A. jest odpowiedzialny za system kontroli wewnętrznej w Spółce i jego skuteczność w procesie sporządzania sprawozdań finansowych i raportów okresowych przygotowywanych i publikowanych zgodnie z zasadami Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 roku (z późn. zm.) w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych



przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim.

Skuteczny system kontroli wewnętrznej Spółki i zarządzania ryzykiem w procesie sprawozdawczości finansowej funkcjonuje poprzez:

- przygotowanie procedur określających zasady i podział odpowiedzialności za sporządzanie sprawozdań finansowych, w tym zapewnienia ich jakości
- ustalenie zakresu raportowania na bazie obowiązujących Międzynarodowych Standardów Rachunkowości (MSR) i Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej (MSSF), przyjętych do stosowania w Unii Europejskiej oraz związanych z nimi interpretacji ogłoszonych w formie Rozporządzeń Komisji Europejskiej
- opracowanie, wdrożenie i nadzór nad stosowaniem w spółkach Grupy CIECH spójnych zasad rachunkowości
- półroczne przeglądy i roczne badania publikowanych sprawozdań finansowych CIECH S.A. i Grupy CIECH przez niezależnego audytora
- procedury autoryzacji sprawozdań finansowych przed publikacją.

Nadzór merytoryczny nad procesem przygotowania sprawozdań finansowych i raportów okresowych Spółki sprawuje członek Zarządu odpowiedzialny za sprawy finansowe. Za organizację prac związanych z przygotowaniem sprawozdań finansowych odpowiedzialny jest Pion Finansowo-Księgowy, podlegający bezpośrednio członkowi Zarządu CIECH S.A. Jednolitość stosowanych standardów w Grupie zapewnia stosowanie przez wszystkie spółki jednolitych zasad rachunkowości Grupy CIECH oraz jednolitych zasad konsolidacji wg. MSR/MSSF.

Zakres ujawnianych danych w publikowanych raportach okresowych wynika z ewidencji księgowej Spółki oraz dodatkowych informacji przekazywanych przez poszczególne komórki organizacyjne CIECH S.A. Spółki Grupy Kapitałowej przekazują wymagane dane w formie pakietów sprawozdawczych w celu sporządzenia skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy. Zakres ujawnianych danych w ramach Grupy Kapitałowej jest zdefiniowany i wynika z obowiązków informacyjnych określonych przez MSR/MSSF. Na bieżąco prowadzony jest monitoring zmian MSR/MSSF w celu określenia potrzeby aktualizacji zakresu raportowania.

Zgodnie z obowiązującymi przepisami Spółka poddaje swoje sprawozdania finansowe przeglądowi oraz badaniu przez niezależnego biegłego rewidenta.

Wyboru biegłego rewidenta dokonuje Rada Nadzorcza, z grona renomowanych firm audytorskich, gwarantujących wysokie standardy usług i wymaganą niezależność. Dotychczas umowy na przeprowadzenie badania sprawozdań finansowych przez biegłego rewidenta były zawierane co roku z wybranym przez Radę Nadzorczą audytorem.

4 czerwca 2013 roku Rada Nadzorcza CIECH S.A. dokonała wyboru KPMG Audyt Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp.k. z siedzibą w Warszawie jako biegłego rewidenta do przeprowadzenia przeglądu półrocznych i badania rocznych jednostkowych sprawozdań finansowych CIECH S.A. oraz skonsolidowanych sprawozdań finansowych Grupy CIECH za lata 2013, 2014 i 2015 z możliwością zakończenia umowy po każdym roku.

26 maja 2015 roku Rada Nadzorcza CIECH S.A. dokonała zmiany biegłego rewidenta wybranego do badania sprawozdań finansowych za rok 2015 poprzez:

- rezygnację z usług firmy KPMG Audyt sp. z o.o. sp. k. z siedzibą w Warszawie oraz
- wybór firmy PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie do przeprowadzenia przeglądu półrocznego i badania jednostkowego sprawozdania finansowego CIECH S.A. oraz skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy CIECH za rok 2015,

ponadto dokonała wyboru firmy PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, jako biegłego rewidenta do przeprowadzenia przeglądu półrocznego i badania jednostkowego sprawozdania finansowego CIECH S.A. oraz skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy CIECH za lata 2016 i 2017.

W Spółce określone są procedury autoryzacji sprawozdań finansowych. Raporty za I i III kwartał nie podlegają weryfikacji audytora, przed publikacją są analizowane przez Komitet Audytu Rady Nadzorczej i zatwierdzane przez Zarząd. Półroczne i roczne raporty okresowe po zakończeniu odpowiednio przeglądu lub badania przez audytora przekazywane są Radzie Nadzorczej i Akcjonariuszom Spółki. Roczne sprawozdania przyjęte przez Zarząd Spółki, po zaopiniowaniu przez Komitet Audytu i ocenie przez Radę Nadzorczą są zatwierdzane przez Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy.

Przed publikacją rocznego lub półrocznego sprawozdania finansowego wnioski z badania lub przeglądu sprawozdania finansowego przedstawiane są Komitetowi Audytu. Przedstawiciele Komitetu Audytu analizują wyniki badania i przeglądu na zamkniętych posiedzeniach z audytorem Spółki. Biegły rewident dodatkowo przedstawia List do Zarządu, w którym zawiera rekomendacje dla Zarządów Spółek Grupy w oparciu o wyniki badania lub przeglądu sprawozdania finansowego w danym roku. Otrzymane rekomendacje audytora są omawiane przez Komitet Audytu wraz z kierownictwem Pionu Finansowo-Księgowego celem ich implementacji.

Dane finansowe będące podstawą sprawozdań finansowych i raportów okresowych pochodzą z systemu księgowo-finansowego, w którym rejestrowane są transakcje zgodnie z polityką rachunkowości Spółki (zatwierdzoną przez Zarząd) opartą na Międzynarodowych Standardach Rachunkowości. Księgi rachunkowe CIECH S.A. są prowadzone w zintegrowanym systemie informatycznym ERP. Modułowa struktura systemu zapewnia przejrzysty podział kompetencji, spójność zapisów operacji w księgach oraz kontrole zgodności pomiędzy księgami główną i pomocniczymi. Możliwości systemu pozwalają na jego bieżące dostosowywanie do zmieniających się zasad rachunkowości lub innych norm prawnych. System posiada pełną dokumentację techniczną i użytkową, która zgodnie z artykułem 10 ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości jest okresowo aktualizowana.

Dostęp do zasobów informacyjnych systemu informatycznego ograniczony jest odpowiednimi uprawnieniami dla upoważnionych pracowników. Pracownicy mają dostęp tylko do tych obszarów systemu, którymi się zajmują. Kontrola dostępu prowadzona jest na każdym etapie, począwszy od wprowadzania danych źródłowych, poprzez przetwarzanie danych, aż do generowania informacji wyjściowych.

Odzwiedcieniem skuteczności stosowanych procedur kontroli i zarządzania ryzykiem w procesie sporządzania sprawozdań finansowych CIECH S.A. i Grupy CIECH, są efekty w postaci wysokiej jakości tych sprawozdań, co potwierdzają wydawane opinie biegłych rewidentów z badania sprawozdań finansowych oraz wysokie oceny odbiorców sprawozdań.

Wybór podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych CIECH S.A. i sprawozdań finansowych Grupy CIECH należy do kompetencji Rady Nadzorczej Spółki (po uprzedniej rekomendacji Komitetu Audytu Rady Nadzorczej), która określiła w celu zapewnienia niezależności opinii następujące reguły wyboru Audytora:

- podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych nie może dokonywać badania Spółki/Grupy dłużej niż 5 lat z rzędu
- podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych może ponownie wykonywać czynności badania Spółki/Grupy, po upływie co najmniej 2 lat
- kluczowy biegły rewident nie może wykonywać czynności rewizji finansowej Spółki/Grupy w okresie dłuższym niż 5 lat z rzędu
- kluczowy biegły rewident może ponownie wykonywać czynności rewizji finansowej Spółki/Grupy, po upływie co najmniej 2 lat.

## 7.4 AKCJONARIUSZE CIECH S.A. POSIADAJĄCY ZNACZNE PAKIETY AKCJI

Zgodnie z najlepszą wiedzą Spółki, na dzień zatwierdzenia niniejszego raportu, akcjonariuszami posiadającymi znaczne pakiety akcji (co najmniej 5%) są wskazane poniżej podmioty:

TABELA 50: AKCJONARIUSZE CIECH S.A. POSIADAJĄCY ZNACZNE PAKIETY AKCJI

Akcjonariusz	Rodzaj akcji	Liczba Akcji	Liczba Głosów na WZ	Udział w ogólnej liczbie głosów na WZ	Udział w kapitale zakładowym (%)
KI Chemisty s. à r. l. z siedzibą w Luksemburgu*	Zwykłe na okaziciela	26 952 052	26 952 052	51,14%	51,14%
Fundusze TFI PZU**	Zwykłe na okaziciela	6 428 681	6 428 681	12,20 %	12,20%
Nationale-Nederlanden Otwarty Fundusz Emerytalny***	Zwykłe na okaziciela	3 000 000	3 000 000	5,69%	5,69%
Pozostali	Zwykłe na okaziciela	16 319 176	16 319 176	30,97%	30,97%

\* zgodnie z informacją z dnia 9 czerwca 2014 roku przekazaną przez Akcjonariusza na podstawie art. 77 ust. 7 oraz art. 69 ust. 1 pkt 1 Ustawy o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych z dnia 29 lipca 2005 roku o ofercie (Rb 26/2014)

\*\* zgodnie z informacją z dnia 28 lutego 2017 roku przekazaną przez Akcjonariusza na podstawie Art. 70 pkt 1 Ustawy o ofercie publicznej (...) - nabycie lub zbycie znacznego pakietu akcji (Rb 4/2017)

\*\*\* na podstawie listy akcjonariuszy posiadających co najmniej 5% głosów na Zwyczajnym Walnym Zgromadzeniu CIECH S.A. w dniu 16 czerwca 2016 roku, Rb 22/2016 sporządzony i przekazany do publicznej wiadomości na podstawie art. 70 pkt 3 Ustawy o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych.

## 7.5 AKCJONARIUSZE POSIADAJĄCY SPECJALNE UPRAWNIENIA KONTROLNE

Na dzień publikacji sprawozdania wszystkie akcje CIECH S.A. są akcjami zwykłymi na okaziciela. Statut CIECH S.A. nie przewiduje żadnych specjalnych uprawnień kontrolnych dla posiadaczy akcji.

## 7.6 OGRANICZENIA DOTYCZĄCE WYKONYWANIA PRAWA GŁOSU

W spółce CIECH S.A. nie występują żadne ograniczenia odnośnie wykonywania prawa głosu, takie jak prawa głosu przez posiadaczy określonej części lub liczby głosów, ograniczenia czasowe dotyczące wykonywania prawa głosu lub zapisy, zgodnie z którymi, przy współpracy spółki, prawa kapitałowe związane z papierami wartościowymi są oddzielone od posiadania papierów wartościowych. Ograniczenia co do wykonywania prawa głosu mogą wynikać w przypadku Spółki jedynie z powszechnie obowiązujących przepisów prawa.

## 7.7 OGRANICZENIA DOTYCZĄCE PRZENOSZENIA PRAW WŁASNOŚCI PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH EMITENTA

Statut CIECH S.A. nie wprowadza żadnych ograniczeń dotyczących przenoszenia prawa własności papierów wartościowych wyemitowanych przez CIECH S.A.

## 7.8 OPIS UPRAWNIENI DO PODJĘCIA DECYZJI O EMISJI LUB WYKUPIE AKCJI

Uprawnienia osób zarządzających określają przepisy Kodeksu spółek handlowych oraz Statutu Spółki. Osoby zarządzające nie posiadają szczególnych uprawnień do podjęcia decyzji o emisji bądź wykupie akcji.

## 7.9 ZASADY ZMIANY STATUTU SPÓŁKI EMITENTA

Zmiana Statutu Spółki następuje na zasadach opisanych w przepisach Kodeksu spółek handlowych. Statut nie wprowadza regulacji szczegółowych w stosunku do ww. regulacji. Zmiana Statutu wymaga uchwały Walnego Zgromadzenia Spółki oraz wpisania do rejestru przedsiębiorców. Uchwała Walnego Zgromadzenia dotycząca zmian Statutu Spółki zapada większością trzech czwartych głosów. Po wpisaniu zmian w Statucie do rejestru przedsiębiorców, CIECH S.A. przekazuje na ten temat raport bieżący do publicznej wiadomości. Walne Zgromadzenie Spółki może upoważnić Radę Nadzorczą do ustalenia jednolitego tekstu Statutu.

## 7.10 ORGANY CIECH S.A. I ZASADY ICH DZIAŁANIA

### Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy CIECH S.A.

Sposób funkcjonowania Walnego Zgromadzenia CIECH S.A. oraz jego uprawnienia regulują Statut Spółki oraz Regulamin Walnego Zgromadzenia CIECH S.A. Dokumenty te dostępne są na korporacyjnej stronie internetowej CIECH S.A.: <http://ciechgroup.com/relacje-inwestorskie/walne-zgromadzenie/>.

Walne Zgromadzenie CIECH S.A. odbywa się jako zwyczajne lub nadzwyczajne zgodnie z przepisami Kodeksu spółek handlowych i Statutu na zasadach określonych w Regulaminie Walnego Zgromadzenia. Walne Zgromadzenie zwołuje się w sposób i na zasadach wskazanych w przepisach powszechnie obowiązujących. Ogłoszenie o zwołaniu Walnego Zgromadzenia zostaje umieszczone na stronie internetowej Spółki oraz przekazywane jest raportem bieżącym. Ogłoszenie powinno być dokonane co najmniej dwadzieścia sześć dni przed terminem Walnego Zgromadzenia. Zwyczajne Walne Zgromadzenie zwołuje Zarząd Spółki. Rada Nadzorcza może zwołać Zwyczajne Walne Zgromadzenie, jeżeli Zarząd nie zwoła go w przepisany termin. Prawo do zwołania Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia przysługuje:

- Zarządowi
- Radzie Nadzorczej, jeżeli zwołanie go uzna za wskazane
- Akcjonariuszom reprezentującym co najmniej połowę kapitału zakładowego lub co najmniej połowę ogółu głosów w Spółce.

Akcjonariusz lub akcjonariusze reprezentujący co najmniej 1/20 kapitału zakładowego mogą żądać zwołania Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia i umieszczenia określonych spraw w porządku obrad tego Zgromadzenia. Żądanie powinno być zgłoszone Zarządowi, na piśmie lub w postaci elektronicznej na adres poczty elektronicznej wskazany na stronie internetowej Spółki, wraz z uzasadnieniem. Akcjonariusz lub akcjonariusze reprezentujący co najmniej 1/20 kapitału zakładowego mogą:

- żądać umieszczenia określonych spraw w porządku obrad najbliższego Walnego Zgromadzenia - żądanie takie powinno być zgłoszone Zarządowi, na piśmie lub w postaci elektronicznej na adres poczty elektronicznej wskazany na stronie internetowej Spółki, nie później niż na dwadzieścia jeden dni przed wyznaczonym terminem Zgromadzenia i zawierać uzasadnienie lub projekt uchwały dotyczącej proponowanego punktu porządku obrad
- przed terminem Walnego Zgromadzenia zgłaszać Spółce na piśmie lub przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej na adres poczty elektronicznej wskazany na stronie internetowej Spółki, projekty uchwał dotyczące spraw wprowadzonych do porządku obrad Walnego Zgromadzenia lub spraw, które mają zostać wprowadzone do porządku obrad.

Zgodnie z Regulaminem Walnego Zgromadzenia, Zgromadzenie może być odwołane, jeżeli jego odbycie napotka na nadzwyczajne przeszkody (siła wyższa) lub jest oczywiście bezprzedmiotowe. Odwołanie Zgromadzenia, w którego porządku obrad na wniosek uprawnionych podmiotów umieszczono określone sprawy lub które zwołane zostało na taki wniosek, możliwe

jest tylko za zgodą wnioskodawców. Odwołanie następuje w taki sam sposób jak zwołanie, zapewniając przy tym jak najmniejsze ujemne skutki dla akcjonariuszy. Zmiana terminu odbycia Zgromadzenia następuje w takim samym trybie, co jego odwołanie, choćby proponowany porządek obrad nie uległ zmianie.

Zgodnie ze Statutem CIECH S.A. do kompetencji Walnego Zgromadzenia należy w szczególności:

1. rozpatrzenie i zatwierdzenie sprawozdania Zarządu z działalności Spółki, sprawozdania finansowego za ubiegły rok obrotowy, skonsolidowanego sprawozdania finansowego i sprawozdania z działalności grupy kapitałowej, której jednostką dominującą jest Spółka, o ile Spółka je sporządza, i corocznego pisemnego sprawozdania Rady Nadzorczej, a także udzielenie absolutorium członkom organów Spółki z wykonania przez nich obowiązków
2. podejmowanie uchwał o podziale zysku lub pokryciu strat
3. uchwalanie regulaminu Walnego Zgromadzenia
4. zmiana Statutu Spółki
5. zmiana przedmiotu działalności Spółki
6. zbycie i wydzierżawienie przedsiębiorstwa lub jego zorganizowanej części oraz ustanowienie na nich ograniczonego prawa rzeczowego
7. powoływanie i odwoływanie członków Rady Nadzorczej oraz ustalanie wysokości wynagrodzeń dla członków Rady Nadzorczej
8. podwyższenie lub obniżenie kapitału zakładowego
9. podejmowanie uchwał co do przeprowadzenia emisji obligacji, w tym obligacji zamiennych na akcje
10. połączenie Spółki z innymi spółkami, podział i przekształcenie Spółki
11. rozwiązanie Spółki
12. wyrażanie zgody na nabycie przez Spółkę akcji w celu umorzenia i uchwalanie warunków umarzenia akcji
13. podejmowanie innych uchwał przewidzianych przepisami prawa lub niniejszego Statutu.

Zgodnie z § 21 ust. 2 pkt 3) Statutu CIECH S.A. sprawy wnoszone na Walne Zgromadzenie CIECH S.A. są rozpatrywane i opiniowane przez Radę Nadzorczą CIECH S.A.

Akcjonariusze mogą uczestniczyć w Zgromadzeniu oraz wykonywać prawo głosu osobiście lub przez przedstawicieli. Pełnomocnictwo powinno zostać udzielone na piśmie lub w postaci elektronicznej. O udzieleniu pełnomocnictwa w postaci elektronicznej do uczestniczenia w Walnym Zgromadzeniu i jego odwołaniu Akcjonariusz zawiadamia Spółkę za pośrednictwem poczty elektronicznej na adres [wza@ciechgroup.com](mailto:wza@ciechgroup.com).

Zgodnie z Regulaminem Walnego Zgromadzenia CIECH S.A. oprócz uczestników Zgromadzenia w obradach biorą udział członkowie Zarządu i Rady Nadzorczej, w składzie umożliwiającym udzielenie merytorycznej odpowiedzi na pytania zadawane w trakcie Zgromadzenia. W Zgromadzeniu mogą brać udział ponadto:

- eksperci, doradcy oraz pracownicy Spółki, których obecność za celową uzna Zarząd, Rada Nadzorcza lub Przewodniczący
- osoby obsługujące Zgromadzenie
- przedstawiciele środków masowego przekazu, o ile Zgromadzenie nie wyrazi sprzeciwu przeciwko ich obecności w formie uchwały
- osoby, o których mowa w art. 370 § 3 i art. 395 § 3 zd. 2 Ksh.

Spośród uczestników Zgromadzenia wybiera się Przewodniczącego Zgromadzenia. Przewodniczący kieruje przebiegiem Zgromadzenia zgodnie z przyjętym porządkiem obrad, przepisami prawa, Statutem i Regulaminem Walnego Zgromadzenia, zapewniając sprawny przebieg obrad Zgromadzenia oraz poszanowanie praw i interesów wszystkich Akcjonariuszy.

Do kompetencji Przewodniczącego Walnego Zgromadzenia należy w szczególności:

1. czuwanie nad przestrzeganiem przepisów, w tym przepisów Regulaminu przez uczestników Zgromadzenia i w razie konieczności podejmowanie odpowiednich decyzji porządkowych w tym zakresie
2. otwieranie dyskusji nad poszczególnymi punktami porządku obrad, udzielanie głosu
3. odbieranie głosu w przypadku wypowiedzi:
  - a) przekraczających ustalony limit czasu wystąpień albo replik, lub

- b) na tematy nie objęte porządkiem obrad, lub
  - c) zawierających treści obraźliwe
4. zamykanie dyskusji nad poszczególnymi punktami porządku obrad
  5. zamykanie list, o których mowa w § 42 ust. 4 Regulaminu Walnego Zgromadzenia CIECH S.A. (lista kandydatów na członków Zarządu, w tym Prezesa Zarządu, lub Rady Nadzorczej)
  6. ustalanie - na podstawie przyjmowanych wniosków - treści projektowanych uchwał Zgromadzenia
  7. zarządzanie głosowań, czuwanie nad ich prawidłowym przebiegiem, podpisywanie wszystkich dokumentów zawierających wyniki głosowania i ogłaszanie wyników głosowań
  8. wydawanie zarządzeń porządkowych obowiązujących na sali obrad
  9. rozstrzyganie wątpliwości proceduralnych i wyjaśnianie - w razie potrzeby na podstawie uzyskiwanych opinii prawnych - kwestii prawnych i regulaminowych
  10. stwierdzanie wyczerpania porządku obrad
  11. zamykanie Zgromadzenia po wyczerpaniu porządku obrad
  12. podejmowanie innych decyzji o charakterze porządkowym.

Przewodniczący może samodzielnie zarządzać przerwy porządkowe w obradach inne niż przerwy zarządzane przez Zgromadzenie na podstawie art. 408 § 2 KSH. Przerwy porządkowe powinny być zarządzane przez Przewodniczącego w taki sposób, żeby obrady Zgromadzenia można było zakończyć w dniu ich rozpoczęcia.

Przewodniczący może wprowadzać pod obrady rozpatrzenie wniosku i podjęcie uchwały o zwołaniu nadzwyczajnego walnego zgromadzenia oraz inne sprawy porządkowe, do których należą zwłaszcza:

1. dopuszczanie na salę obrad osób, o których mowa w § 8 ust. 2 pkt 1-3 Regulaminu Walnego Zgromadzenia CIECH S.A.
2. zgłoszenie wniosku o zmianę kolejności rozpatrywania spraw przewidzianych w porządku obrad
3. wybór komisji przewidzianych Regulaminem.

Uczestnicy Zgromadzenia mogą zgłaszać wnioski merytoryczne dotyczące spraw objętych porządkiem obrad, wnioski porządkowe oraz wnioski o zwołanie nadzwyczajnego walnego zgromadzenia.

1. Wnioski merytoryczne, składane w formie pisemnej, mogą dotyczyć:
  - zmian projektów uchwał
  - skreślenia z porządku obrad określonej sprawy
  - zmiany kolejności rozpatrywania poszczególnych spraw
  - powoływania i odwoływania członków Zarządu i Rady Nadzorczej.
2. Wnioski porządkowe, składane w formie ustnej, to w szczególności wnioski w następujących sprawach:
  - zamknięcia listy mówców
  - odroczenia lub zamknięcia dyskusji
  - ograniczenia lub przedłużenia czasu wystąpień
  - głosowania bez dyskusji
  - zarządzenia przerw w obradach
  - kolejności uchwalania wniosków
  - zamknięcia listy kandydatów przy wyborach, w przypadku gdy liczba zgłoszonych kandydatów jest większa niż liczba miejsc do obsadzenia.

Statut nie przewiduje możliwości uczestniczenia i wypowiedania się w trakcie Zgromadzenia przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej.

Projekty uchwał proponowanych do przyjęcia przez Zgromadzenie są zamieszczone na stronie internetowej Spółki. Uchwały Walnego Zgromadzenia CIECH S.A. zapadają bezwzględną większością głosów, chyba że przepisy Kodeksu spółek handlowych, przepisy innych ustaw lub Statut przewidują inne warunki powzięcia.

Regulamin Walnego Zgromadzenia nie przewiduje możliwości oddania głosu drogą korespondencyjną, o której mowa w art. 411 Kodeksu spółek handlowych.

Głosowanie odbywa się w sposób jawny. Tajne głosowanie zarządza się:

1. przy wyborach
2. nad wnioskami o odwołanie/powołanie członków organów Spółki

3. nad wnioskami o odwołanie likwidatorów Spółki
4. nad wnioskami o pociągnięcie do odpowiedzialności osób określonych w pkt 2) i 3)
5. w sprawach osobowych
6. na żądanie choćby jednego z uczestników Zgromadzenia.

Prawo żądania tajnego głosowania nie służy przy podejmowaniu uchwał w sprawach porządkowych. Zgromadzenie może uchylić tajność głosowania w sprawach dotyczących wyboru powoływanych przez nie komisji.

#### **Rada Nadzorcza**

Zgodnie z § 20 ust. 1 Statutu Spółki Rada Nadzorcza składa się z pięciu do dziewięciu członków powoływanych przez Walne Zgromadzenie. Wspólna kadencja członków Rady Nadzorczej trwa trzy lata.

Rada Nadzorcza CIECH S.A. działa na podstawie uchwalonego przez Radę Nadzorczą i zatwierdzonego przez Walne Zgromadzenie regulaminu. Rada Nadzorcza wybiera spośród swego grona Przewodniczącego Rady Nadzorczej oraz w razie potrzeby jego zastępcę oraz sekretarza. Rada Nadzorcza sprawuje nadzór nad działalnością Spółki.

#### **Do kompetencji Rady Nadzorczej należy:**

1. ocena sprawozdania Zarządu z działalności Spółki oraz sprawozdania finansowego za ubiegły rok obrotowy i skonsolidowanego sprawozdania finansowego i sprawozdania z działalności grupy kapitałowej, której jednostką dominującą jest Spółka, o ile Spółka je sporządza, w zakresie ich zgodności z księgami i dokumentami, jak i ze stanem faktycznym oraz wniosków Zarządu dotyczących podziału zysku lub pokrycia straty, a także składanie Walnemu Zgromadzeniu corocznego pisemnego sprawozdania z wyników tej oceny
2. opiniowanie opracowywanych przez Zarząd programów działania Spółki
3. rozpatrywanie i opiniowanie spraw mających być przedmiotem uchwał Walnego Zgromadzenia
4. uchwalanie regulaminu Rady Nadzorczej
5. zatwierdzanie regulaminu Zarządu
6. powoływanie i odwoływanie członków Zarządu, w tym Prezesa Zarządu
7. ustalanie zasad wynagradzania i wysokości wynagrodzeń dla członków Zarządu, w tym Prezesa Zarządu
8. wybór biegłego rewidenta dla przeprowadzenia badania sprawozdania finansowego Spółki oraz badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego grupy kapitałowej Spółki
9. wyrażenie zgody na nabycie i zbycie nieruchomości, użytkownika wieczystego lub udziału w nieruchomości
10. wyrażanie zgody na dokonanie rozporządzenia prawem lub zaciągnięcie zobowiązania w kwocie przekraczającej 20 000 000 zł (słownie: dwadzieścia milionów złotych) z wyłączeniem:
  - a) kupna i sprzedaży surowców, półproduktów i produktów związanych z przedmiotem działalności Spółki
  - b) zaciągania zobowiązań związanych z podstawową, bieżącą działalnością Spółki w kwotach nie przekraczających 10% kapitałów własnych Spółki
  - c) czynności, które wymagają zgody Walnego Zgromadzenia
11. opiniowanie kandydatów na członków rad nadzorczych spółek, których współnikiem lub akcjonariuszem jest Spółka
12. zatwierdzenie projektów rocznych business planów i budżetu Spółki, Grupy Kapitałowej Spółki oraz ich zmian
13. wyrażanie zgody na obciążanie składników majątku Spółki na kwotę (sumę zabezpieczenia) przekraczającą 10 000 000 zł (słownie: dziesięć milionów złotych), w jednej bądź serii powiązanych ze sobą transakcji
14. wyrażanie zgody na udzielanie przez Spółkę poręczeń i gwarancji podmiotom innym niż spółki zależne w rozumieniu Kodeksu spółek handlowych
15. wyrażanie zgody na wypłatę zaliczki na poczet przewidywanej dywidendy
16. wyrażanie zgody na wykonywanie przez Spółkę uprawnień właścicielskich przyznanych jej jako współnikowi lub akcjonariuszowi spółki zależnej, w zakresie określonym w pkt 10. powyżej.

Rada Nadzorcza podejmuje uchwały bezwzględną większością głosów przy obecności co najmniej połowy składu Rady Nadzorczej, przy czym w przypadku oddania równej liczby głosów rozstrzyga głos Przewodniczącego Rady. Zgodnie ze Statutem CIECH S.A. Rada Nadzorcza może podejmować uchwały bez zwoływania posiedzenia, w trybie głosowania pisemnego lub przy wykorzystaniu środków bezpośredniego porozumiewania się na odległość, przy czym dla skutecznego podjęcia uchwały w

takim trybie konieczne jest powiadomienie o treści projektu uchwały wszystkich członków Rady. Członkowie Rady Nadzorczej mogą brać udział w podejmowaniu uchwał Rady, oddając swój głos na piśmie za pośrednictwem innego członka Rady Nadzorczej. Oddanie głosu na piśmie nie może dotyczyć spraw wprowadzonych do porządku obrad na posiedzeniu Rady Nadzorczej.

Posiedzenia Rady Nadzorczej odbywają się w miarę potrzeby, jednak nie rzadziej niż raz na kwartał.

Rada Nadzorcza CIECH S.A. corocznie przedkłada Zwyczajnemu Walnemu Zgromadzeniu Spółki sprawozdanie z działalności Rady za dany rok obrotowy. Sprawozdanie zawiera szczegółowe omówienie działalności Rady Nadzorczej, omówienie realizacji przez Zarząd programów działania, ocenę sprawozdania Zarządu z działalności Spółki oraz Grupy CIECH, sprawozdania finansowego Spółki oraz Grupy CIECH oraz wniosków Zarządu dotyczących podziału zysku lub pokrycia straty.

Mając na uwadze najwyższe standardy dobrych praktyk oraz, żeby zapewnić możliwość rzetelnej oceny Spółki przez akcjonariuszy, Rada Nadzorcza CIECH S.A. dokonuje zwięzłej oceny sytuacji CIECH S.A. Ocena ta jest przedstawiana corocznie przed Zwyczajnym Walnym Zgromadzeniem Spółki w terminie umożliwiającym akcjonariuszom CIECH S.A. zapoznanie się z dokumentem.

**Na dzień 1 stycznia 2016 roku Rada Nadzorcza pełniła swoje funkcje w składzie:**

- Sebastian Kulczyk - Przewodniczący Rady
- Tomasz Mikołajczak - Zastępca Przewodniczącego Rady
- Wojciech Stramski - Sekretarz Rady
- Piotr Augustyniak
- Mariusz Nowak
- Artur Olech.

6 marca 2016 roku Pan Wojciech Stramski złożył rezygnację z pełnienia funkcji członka Rady Nadzorczej spółki CIECH S.A., a z dniem 7 marca 2016 roku Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie CIECH S.A. powołało w skład Rady Nadzorczej nowego członka, Pana Dominika Libickiego.

**Na dzień 31 grudnia 2016 roku Rada Nadzorcza pełniła swoje funkcje w składzie:**

- Sebastian Kulczyk - Przewodniczący Rady
- Tomasz Mikołajczak - Zastępca Przewodniczącego Rady
- Piotr Augustyniak
- Dominik Libicki
- Mariusz Nowak
- Artur Olech.

Organem odpowiedzialnym za ustalanie zasad i wysokości wynagrodzeń członków Rady Nadzorczej jest Walne Zgromadzenie. Szczegółowe informacje o kwotach wynagrodzeń wypłaconych poszczególnym Członkom Rady Nadzorczej znajdują się w Skonsolidowanym Sprawozdaniu Finansowym Grupy CIECH za 2016 rok w nocie 9.3.4 oraz w Sprawozdaniu Finansowym CIECH S.A. za 2016 rok w nocie 9.3.4.

Poniżej przedstawiono szczegółowe informacje o Członkach Rady Nadzorczej CIECH S.A.

**TABELA 51: RADA NADZORCZA CIECH S.A.**

**SEBASTIAN KULCZYK**

**Przewodniczący  
Rady Nadzorczej CIECH S.A.  
od 8 października 2015  
roku**

Absolwent kierunku zarządzanie i marketing na Wydziale Prawa Uniwersytetu im. Adama Mickiewicza w Poznaniu. Studiował także w London School of Economics.

Od 2010 roku związany z Grupą Kulczyk Investments, a od grudnia 2013 roku Prezes Zarządu (Chief Executive Officer) Kulczyk Investments S.A.

Sebastian Kulczyk nie prowadzi działalności konkurencyjnej w stosunku do CIECH S.A.



**TOMASZ MIKOŁAJCZAK**

Zastępca Przewodniczącego Rady Nadzorczej CIECH S.A. od 10 lipca 2014 roku, jako Członek Rady Nadzorczej od 7 lipca 2014 roku

Od 1980 roku prywatny inwestor, który swoją działalność biznesową prowadzi głównie przez spółkę holdingową Towarzystwo Inwestycji Kapitałowych S.A., poprzez którą dokonuje inwestycji krótko- i średnio-terminowych typu private equity. Inwestuje głównie w branżę nieruchomości, teleinformatyczną, automatyki budowlanej i przemysłowej oraz spółki zajmujące się projektowaniem i budową infrastruktury. Tomasz Mikołajczak od początku swojej działalności zrealizował kilkanaście procesów prywatyzacyjnych jako inwestor strategiczny, uczestniczył również w przejściach wielu firm oraz w procesach ich restrukturyzacji. Prywatnie inwestuje również na rynku kapitałowym oraz w instrumenty finansowe. Jest wychowawcą i promotorem wielu młodych przedsiębiorców, skutecznie działających na różnych obszarach polskiego rynku. Członek Rad Nadzorczych Kulczyk Investments S.A., Kulczyk Holding S.A., Polenergia S.A. oraz Polenergia Holding S.à.r.l. i Przewodniczący Komisji Rewizyjnej Polskiej Rady Biznesu.

Tomasz Mikołajczak nie prowadzi działalności konkurencyjnej w stosunku do CIECH S.A.

**PIOTR AUGUSTYNIAK**

Członek Rady Nadzorczej CIECH S.A. od 7 lipca 2014 roku

Absolwent Uniwersytetu Warszawskiego na kierunku filologia angielska (1990) oraz zarządzanie (1994). W latach 1991-1992 tłumacz w New York Times Warszawa.

Aktualnie członek rad nadzorczych w następujących spółkach publicznych: Asseco Poland S.A., Asseco Data Systems S.A., CIECH S.A., Mercor S.A., PZ Cormay S.A., w latach 2013-2014 Kopex S.A.

W latach 1994-2011 związany z Enterprise Investors (EI). Jako partner EI (2006-2011) odpowiedzialny za monitoring, wprowadzanie spółek na GPW oraz transakcje sprzedaży znacznych pakietów akcji spółek portfela EI na rynku publicznym i prywatnym. Reprezentował EI jako członek rad nadzorczych w następujących spółkach: Polfa Kutno S.A., Energoaparatura S.A., Elektrobudowa S.A., Wizów S.A., Sfinks S.A., CSS S.A., Bauma S.A., Comp Rzeszów S.A. (obecnie Asseco Poland S.A.), Agros Nova S.A., Teta S.A., Opoczno S.A., AB S.A., Siveco Romania S.A. (Rumunia), STD Donivo a.s. (Słowacja), AVG Technologies N.V. (Holandia).

W 2001 roku Prezes Zarządu Energoaparatury S.A., oddelegowany w ramach pracy w EI do przeprowadzenia restrukturyzacji spółki.

W latach 1993-1994 związany z Ministerstwem Przekształceń Własnościowych, kolejno jako kierownik projektu i kierownik zespołu prywatyzacyjnego. W latach 1992-1993 pracował w Fundacji Przekształceń Własnościowych przy Ministerstwie Przekształceń Własnościowych.

Jest wpisany na listę rekomendowanych kandydatów na profesjonalnych członków rad nadzorczych przez Polski Instytut Dyrektorów.

Piotr Augustyniak nie prowadzi działalności konkurencyjnej w stosunku do CIECH S.A.

**DOMINIK LIBICKI**

Członek Rady Nadzorczej CIECH S.A. od 7 marca 2016 roku

Absolwent Wydziału Ochrony Środowiska Politechniki Wrocławskiej.

Aktualnie członek rad nadzorczych w następujących spółkach: Polenergia S.A., Serinus Energy Inc. I Insignis TFI S.A.

W latach 2001-2015 Dominik Libicki pełnił funkcję prezesa zarządu spółki Cyfrowy Polsat. Był również wiceprezesem zarządu Polkomtela oraz zasiadał w radzie nadzorczej Telewizji Polsat. W latach 2005-2006 był członkiem, a w latach 2006-2008 wiceprzewodniczącym rady nadzorczej Polskiej Telefonii Cyfrowej (operatora sieci komórkowej Era, dziś T-Mobile). W latach 1999-2011 zasiadał w radzie nadzorczej spółki Polskie Media, będącej nadawcą kanałów TV4 i TV6. Był Prezesem Związku Pracodawców Prywatnych Mediów działającego w ramach Polskiej Konfederacji Pracodawców Prywatnych "Lewiatan". Członek Zarządu Kulczyk Investments.

Dominik Libicki nie prowadzi działalności konkurencyjnej w stosunku do CIECH S.A.

**MARIUSZ NOWAK**

Członek Rady Nadzorczej CIECH S.A. od 7 lipca 2014 roku

Absolwent Uniwersytetu Szczecińskiego na Wydziale Ekonomii oraz Cybernetyki i Informatyki. Posiada tytuł MBA Ecole Nationale des Ponts et Chaussees w Paryżu.

W 2012 roku został zatrudniony w Kulczyk Investments i Kulczyk Holding. Wcześniej, od marca 2010 roku, był dyrektorem finansowym Kulczyk Investments oraz prezesem Zarządu Magro International. W latach 1991-2010 pracował na różnych stanowiskach dla Grupy Wavin, w której w 2007 roku objął stanowisko dyrektora zarządzającego Wavin Ekoplastik. Mariusz Nowak jest członkiem wielu rad nadzorczych – PEKAES S.A., PEP S.A., Autostrada Wielkopolska S.A., Autostrada Wielkopolska II S.A., Autostrada Eksploatacja S.A. oraz AWSA Holland II BV.

Mariusz Nowak nie prowadzi działalności konkurencyjnej w stosunku do CIECH S.A.

**ARTUR OLECH**  
**Członek Rady Nadzorczej**  
**CIECH S.A. od 7 lipca**  
**2014 roku**

Absolwent Uniwersytetu Warszawskiego Wydziału Prawa oraz Szkoły Głównej Handlowej w Warszawie Wydziału Finanse i Bankowość.

Od października 2016 Prezes Zarządu spółki technologiczno-konsultingowej Hipro Consulting.

Od grudnia 2014 do sierpnia 2016 Prezes Zarządu spółki Pocztove Towarzystwo Ubezpieczeń na Życie S.A. W Pocztowym Towarzystwie Ubezpieczeń Wzajemnych – Wiceprezes Zarządu od września 2014, p.o. Prezesa Zarządu od marca 2015, Prezes Zarządu od sierpnia 2015 do sierpnia 2016.

Od września 2014 do lutego 2015 Prezes Zarządu spółki Pocztove Życie Sp. z o.o. (obecnie Centrum Rozliczania Ubezpieczeń Sp. z o.o.). Od października 1998 – lutego 2014 roku Członek Zarządu Grupy Generali. W latach 2010-2014 Prezes Zarządu, w latach 2008-2010 Wiceprezes Zarządu odpowiedzialny za ubezpieczenia na życie i ubezpieczenia emerytalne. W latach 2003-2008 Członek Zarządu. W latach 1997-1998 Dyrektor Volkswagen Bank Polska/Volkswagen Leasing Polska-Warszawa. W latach 1996 – 1997 zatrudniony jako analityk w Polish Institute of Management (PIM Sp. z o.o.). W latach 1994-1997 zatrudniony na stanowisku kierownika projektu Fundacji w CASE Consulting (Fundacja Centrum Analiz Społeczno-Ekonomicznych) w Warszawie. Odbił liczne szkolenia dla najwyższe kadry zarządzającej, w tym m.in. w Harvard Business School, Kellogg School of Management i Chicago GSB. W roku 2012 laureat nagrody dla najlepszego menedżera w przemyśle ubezpieczeniowym (przyznana przez magazyn Wprost). Odpowiedzialny za projekt „Procesy wyjścia w gospodarce przejściowej” w imieniu Banku Światowego, realizowanego w ramach CASE Consulting (Fundacja Centrum Analiz Społeczno-Ekonomicznych) pod nadzorem Profesora Leszka Balcerowicza.

Artur Olech nie prowadzi działalności konkurencyjnej w stosunku do CIECH S.A.

#### Komitety Rady Nadzorczej CIECH S.A.

W ramach Rady Nadzorczej CIECH S.A. funkcjonują następujące Komitety: Komitet Audytu Rady Nadzorczej CIECH S.A. i Komitet Rady Nadzorczej CIECH S.A. ds. Wynagrodzeń.

#### Komitet Audytu

Komitet Audytu Rady Nadzorczej CIECH S.A. został powołany Uchwałą Nr 57/IV/2005 z dnia 16 lutego 2005 roku. Komitet ma charakter doradczy i opiniodawczy wobec Rady Nadzorczej i jest powoływany w celu zwiększenia efektywności wykonywania przez Radę Nadzorczą czynności nadzorczych w zakresie badania prawidłowości sprawozdawczości finansowej Spółki, wyników finansowych Spółki, efektywności systemu kontroli wewnętrznej, w tym audytu wewnętrznego oraz systemu zarządzania ryzykiem.

Zgodnie z Regulaminem Komitetu Audytu w szczególności, do obowiązków Komitetu Audytu należy:

- monitorowanie procesu sprawozdawczości finansowej
- monitorowanie skuteczności systemu kontroli wewnętrznej
- monitorowanie skuteczności systemu audytu wewnętrznego
- monitorowanie skuteczności systemu zarządzania ryzykiem
- monitorowanie wykonywania czynności rewizji finansowej
- monitorowanie niezależności biegłego rewidenta i podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych Spółki.

Komitet Audytu Rady Nadzorczej CIECH S.A. składa coroczne sprawozdanie ze swojej działalności, które jest częścią Sprawozdania z działalności Rady Nadzorczej CIECH S.A., przedkładanego akcjonariuszom podczas Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia CIECH S.A.

Do zadań Komitetu Audytu należy w szczególności:

- 1) ocena efektywności istniejących w Spółce systemów kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem oraz przedstawianie Radzie Nadzorczej wniosków i rekomendacji dotyczących ich oceny, w tym zasadności zmiany, a także informowanie Rady Nadzorczej o wszelkich stwierdzonych nieprawidłowościach takich systemów lub ryzykach związanych z ich organizacją i funkcjonowaniem
- 2) wstępna ocena dokumentów dotyczących systemów kontroli wewnętrznej i systemu zarządzania ryzykiem w Spółce przedkładanych Radzie Nadzorczej
- 3) roczny przegląd programu audytów wewnętrznych

- 4) analiza wyników kontroli wewnętrznych, w tym audytów wewnętrznych i harmonogramów usuwania stwierdzonych uchybień w wybranych obszarach
- 5) analiza raportów audytów wewnętrznych Spółki oraz odpowiedzi Zarządu na spostrzeżenia audytorów, łącznie ze zbadaniem stopnia niezależności audytorów wewnętrznych
- 6) rekomendowanie Radzie Nadzorczej biegłego rewidenta Spółki wybieranego przez Radę Nadzorczą do badania/przebiegu sprawozdania finansowego Spółki i skonsolidowanego sprawozdania finansowego grupy kapitałowej Spółki oraz opiniowanie proponowanych warunków umów z Biegłym rewidentem, w tym w zakresie jego wynagrodzenia
- 7) ocena oświadczenia potwierdzającego niezależność podmiotu uprawnionego do badania sprawozdania
- 8) rekomendowanie Radzie Nadzorczej reguły dotyczącej zmieniania podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych
- 9) przeglądy istotnych umów, transakcji z podmiotami powiązаныmi
- 10) wstępna ocena rocznego planu finansowego sporządzonego przez Zarząd i sprawozdania z jego wykonania
- 11) wstępna ocena sprawozdania Zarządu z działalności Spółki oraz rocznego sprawozdania finansowego Spółki w zakresie ich zgodności z księgami i dokumentami, jak i ze stanem faktycznym
- 12) wstępna ocena skonsolidowanego sprawozdania grupy kapitałowej Spółki oraz sprawozdania Zarządu z działalności grupy kapitałowej Spółki
- 13) wstępna ocena wniosków dotyczących podziału zysku/pokrycia straty
- 14) przedstawienie Radzie nadzorczej wniosków i rekomendacji wynikających z raportu i opinii biegłego rewidenta z badania sprawozdań finansowych Spółki i skonsolidowanego sprawozdania finansowego grupy kapitałowej Spółki, w szczególności w przypadku odmowy wyrażenia opinii przez biegłego rewidenta, wyrażenia opinii negatywnej lub zgłoszenia zastrzeżeń do sprawozdania finansowego
- 15) analiza listu do Zarządu sporządzonego przez biegłych rewidentów Spółki.

Na dzień 1 stycznia 2016 roku, skład Komitetu Audytu przedstawiał się następująco:

- Wojciech Stramski - Przewodniczący Komitetu
- Piotr Augustyniak - Członek Komitetu
- Artur Olech - Członek Komitetu.

Na dzień 31 grudnia 2016 roku, w związku z rezygnacją Pana Wojciecha Stramskiego, skład Komitet Audytu przedstawiał się następująco:

- Mariusz Nowak - Przewodniczący Komitetu
- Piotr Augustyniak - Członek Komitetu
- Artur Olech - Członek Komitetu.

#### Komitet Rady Nadzorczej CIECH S.A. ds. Wynagrodzeń

Komitet ds. Wynagrodzeń został powołany Uchwałą Nr 66/IV/2005 Rady Nadzorczej CIECH S.A. Zgodnie z Regulaminem Komitetu ds. Wynagrodzeń głównym zadaniem Komitetu jest doradzanie Radzie Nadzorczej w kwestiach związanych z określeniem zasad i wysokości wynagrodzenia członków Zarządu CIECH S.A.

W szczególności, do zadań Komitetu należy:

- przedstawienie Radzie Nadzorczej propozycji w zakresie zasad wynagradzania członków Zarządu CIECH S.A., które winny uwzględniać wszystkie formy wynagradzania, w szczególności w odniesieniu do: wynagrodzenia stałego, systemu wynagradzania za wyniki, systemu emerytalnego i odpraw
- przedstawienie Radzie Nadzorczej propozycji w zakresie wysokości wynagrodzenia każdego z członków Zarządu CIECH S.A.
- przedstawienie Radzie Nadzorczej projektów umów regulujących pełnienie obowiązków przez członków Zarządu CIECH S.A.
- omawianie (z udziałem lub bez udziału Zarządu Spółki) wszelkich problemów lub zastrzeżeń, które mogą się pojawiać w kwestiach związanych z wynagradzaniem członków Zarządu CIECH S.A.
- rozważanie wszelkich innych kwestii, na które zwrócił uwagę Komitet lub Rada Nadzorcza

- informowanie Rady Nadzorczej o wszelkich znaczących kwestiach w ogólnym kontekście działalności Komitetu.

Komitet Rady Nadzorczej CIECH S.A. ds. Wynagrodzeń składa coroczne sprawozdanie ze swojej działalności, które jest częścią Sprawozdania z działalności Rady Nadzorczej CIECH S.A., przedkładanego akcjonariuszom podczas Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia CIECH S.A.

Wg stanu na dzień 1 stycznia 2016 roku skład Komitetu ds. Wynagrodzeń był następujący:

- Tomasz Mikołajczak - Przewodniczący Komitetu
- Mariusz Nowak - Członek Komitetu

Na dzień 31 grudnia 2016 roku, Komitet ds. Wynagrodzeń pełnił swoje funkcje w niezmienionym składzie.

## Zarząd

Zgodnie z § 23 ust. 1 Statutu Spółki, Zarząd składa się z co najmniej dwóch członków. Rada Nadzorcza powołuje Prezesa Zarządu oraz pozostałych członków Zarządu. Rada Nadzorcza ustala liczbę członków Zarządu. Wspólna kadencja członków Zarządu trwa trzy lata.

Mandat Członka Zarządu wygasa najpóźniej z dniem odbycia Walnego Zgromadzenia zatwierdzającego sprawozdanie finansowe za ostatni pełny rok obrotowy pełnienia funkcji Członka Zarządu. Wygaśnięcie mandatu Członka następuje również wskutek śmierci, rezygnacji lub odwołania ze składu Zarządu.

Do kompetencji Zarządu należą wszystkie sprawy i decyzje gospodarcze i inne nie zastrzeżone przepisami Kodeksu spółek handlowych lub postanowieniami Statutu Spółki do wyłącznej właściwości Walnego Zgromadzenia lub Rady Nadzorczej.

Do składania oświadczeń woli i podpisywania w imieniu Spółki upoważnionych jest dwóch członków Zarządu łącznie albo jeden członek Zarządu łącznie z prokurentem.

Obecna wspólna kadencja Zarządu Spółki rozpoczęła się 22 maja 2013 roku. W Spółce obowiązuje wewnętrzny podział kompetencji pomiędzy Członków Zarządu w zakresie prowadzenia jej spraw. Szczegółowy zakres kompetencji poszczególnych Członków Zarządu Spółki jest określany w uchwale Zarządu. W zakresie zwykłych czynności Spółki każdy Członek Zarządu jest zobowiązany i uprawniony do samodzielnego prowadzenia spraw Spółki pozostających w jego kompetencjach, zgodnie z dokonany przez Zarząd podziałem.

Zarząd CIECH S.A. działa na podstawie regulaminu uchwalonego przez Zarząd i zatwierdzonego przez Radę Nadzorczą. Uchwały Zarządu zapadają bezwzględną większością głosów. W przypadku równości głosów decyduje głos Prezesa Zarządu. Zgodnie z zasadą dobrych praktyk, Regulamin Zarządu stanowi, że w razie sprzeczności interesów Spółki z osobistymi interesami Członka Zarządu, jego małżonka, krewnych lub powinowatych drugiego stopnia lub osób, z którymi jest powiązany osobiście, winien on się wstrzymać od udziału w rozstrzygnięciu takich spraw i żądać zaznaczenia tego w protokole z posiedzenia Zarządu.

Uchwały Zarządu wymagają jedynie sprawy przekraczające zakres zwykłych czynności Spółki, w tym w szczególności:

1. przyjęcie i zmiana Regulaminu Zarządu
2. przyjęcie i zmiana Regulaminu Organizacyjnego Spółki
3. przyjmowanie wniosków kierowanych do Rady Nadzorczej lub Walnego Zgromadzenia
4. zwoływanie Walnych Zgromadzeń i przyjmowanie proponowanego porządku ich obrad
5. przyjmowanie rocznych i wieloletnich planów finansowych oraz strategii rozwoju Spółki
6. udzielanie prokury lub pełnomocnictw ogólnych
7. zaciąganie kredytów i pożyczek
8. udzielanie pożyczek i darowizn
9. rozporządzenie prawem lub zaciągnięcie zobowiązania o wartości przewyższającej 500 tys. zł, z wyłączeniem kupna i sprzedaży surowców, półproduktów i produktów związanych z przedmiotem działalności Spółki do wartości 6 mln zł w jednej bądź serii powiązanych ze sobą transakcji
10. występowanie o gwarancje bankowe, zaciąganie zobowiązań z weksli, udzielanie wszelkiego rodzaju poręczeń i ustanawianie innych zabezpieczeń.

Uchwała Zarządu wymagana jest również w sprawach nieprzekraczających zakresu zwykłych czynności Spółki, jeżeli jej podjęcia zażąda którykolwiek z Członków Zarządu.

Na dzień 1 stycznia 2016 roku, Zarząd Spółki pełnił swoje funkcje w niezmienionym składzie.

Organem odpowiedzialnym za ustalanie zasad i wysokości wynagrodzeń członków Zarządu jest Rada Nadzorcza CIECH S.A.

TABELA 52: ZARZĄD CIECH S.A.



### MACIEJ TYBURA

Prezes Zarządu CIECH S.A.  
od 22 lipca 2015 roku, Członek Zarządu CIECH S.A. od 13 października 2014 roku

Ukończył Akademię Ekonomiczną w Poznaniu ze specjalizacją Finanse i Rachunkowość Przedsiębiorstw. Dodatkowo jest absolwentem studiów podyplomowych MBA (Akademia Ekonomiczna we Wrocławiu) oraz Zarządzanie przez Koszty (Wyższa Szkoła Handlowa we Wrocławiu).

Na początku swojej kariery związany z Grupą Hochtief i firmą Wrozamet (1997 - 2002), gdzie zajmował się planowaniem strategicznym, inwestycjami i controllingiem. Następnie pełnił szereg funkcji zarządczych w spółkach grupy KGHM, ze stanowiskiem wiceprezesa zarządu KGHM Polska Miedź SA włącznie (2008 - 2012).

Członek licznych Rad Nadzorczych: CIECH S.A., PCC Exol, KGHM International, Telefonía Dialog, Pol-Miedź Trans, Walcownia Metali Nieżelaznych, PIGO. Nadal pełni funkcję Przewodniczącego Rady Nadzorczej KGHM TFI oraz PHP Mercus, zasiada również w Radzie Nadzorczej Tauron Polska Energia.

Zakres obowiązków w CIECH S.A. - nadzór nad jednostkami organizacyjnymi:

- Biuro Zarządzania Grupą
- Biuro Strategii
- Biuro Zarządzania Zasobami Ludzkimi
- Biuro Kontroli i Audytu
- Zespół Radców Prawnych
- Biuro Informatyki
- Biuro Zarządzania Majątkiem
- Biuro Bezpieczeństwa
- Pion Zakupów, w tym:
  - Biuro Zakupów Surowców i Materiałów
  - Biuro Zakupów Inwestycyjnych i Technicznych
  - Dział Zakupów Administracyjnych i IT
- Pion Finansowo-Księgowy, w tym:
  - Biuro Księgowości
  - Biuro Zarządzania Finansami
  - Biuro Controllingu
  - Oddział w Inowrocławiu
  - Oddział w Nowej Sarzynie
- Samodzielne Stanowisko: Pełnomocnik ds. Ryzyka w Grupie CIECH.

**ARTUR KRÓL**

Członek Zarządu CIECH S.A.  
od 26 października 2015  
roku

Ukończył Politechnikę Wrocławską na Wydziale Informatyki i Zarządzania, kierunek Zarządzanie i Marketing. Jest również absolwentem studiów podyplomowych w Szkole Głównej Handlowej - „Value Based Management”.

Od początku swojej kariery związany był z Grupą KGHM Polska Miedź S.A. Pracę rozpoczął w Departamencie Nadzoru Właścicielskiego, następnie był Dyrektorem Departamentu Wdrożeń (później Marketingu i Rozwoju) w Funduszu Inwestycji Kapitałowych KGHM Metale S.A. W latach 2006-2008 pracował w Wałbrzyskich Zakładach Koksowniczych „Victoria” S.A. na stanowisku Dyrektora ds. Inwestycji i Rozwoju. W latach 2008-2012 był twórcą i Dyrektorem Naczelnym Centralnego Biura Zakupów w KGHM Polska Miedź S.A. Pełnił również funkcję Prezesa Zarządu w Przedsiębiorstwie Budowy Pieców Przemysłowych „PIEC-BUD” Wrocław Sp. z o.o. (2013-2014). W ostatnim czasie Dyrektor Naczelny Oddziału Huta Miedzi „Głogów” (2014-2015). Pan Artur Król był członkiem Rad Nadzorczych: KGHM Ecoren S.A., KGHM Shanghai Copper Trading Co. Ltd, PHP Mercus Sp. z o.o.

Zakres obowiązków w CIECH S.A. - nadzór nad jednostkami organizacyjnymi:

- Pion Produkcji, w tym:
  - Biuro Produkcji
- Pion Inwestycji i Utrzymania Ruchu, w tym:
  - Biuro Zarządzania Inwestycjami
  - Biuro Utrzymania Ruchu
- Biuro Ochrony Środowiska
- Biuro Energetyki
- Biuro Systemów Ciągłego Doskonalenia Grupy.

**ARTUR OSUCHOWSKI**

Członek Zarządu CIECH S.A.  
od 2 kwietnia 2008 roku

Absolwent Prywatnej Wyższej Szkoły Biznesu i Administracji w Warszawie, Wydział Ekonomii, kierunek Finanse i Bankowość.

Ukończył szkolenia zawodowe z zakresu zarządzania wartością przedsiębiorstwa, wyceny spółek na rynku kapitałowym, restrukturyzacji działalności przedsiębiorstw. Stypendysta tygodnika „Die Zeit”, American Council on Germany, Dreager Foundation.

W latach 1996-1997 w Raiffeisen Bank Polska, analityk w departamencie rachunkowości zarządczej.

Od 1998 roku do 2001 roku w Ernst & Young, starszy konsultant w departamencie Corporate Finance, odpowiedzialny za projekty fuzji i przejęć na rynku kapitałowym oraz strategiczne projekty związane z restrukturyzacją i reorganizacją działalności przedsiębiorstw.

W latach 2001-2003 starszy konsultant w departamencie Corporate Finance w Capgemini. Odpowiedzialny za projekty fuzji i przejęć na rynku kapitałowym oraz strategiczne projekty związane z restrukturyzacją i reorganizacją działalności przedsiębiorstw.

W latach 2003-2008 pełnił funkcję menedżera w KPMG Advisory w departamencie doradztwa gospodarczego. Odpowiedzialny za rozwój usług w zakresie projektów strategicznych, reorganizacji działalności przedsiębiorstw oraz projektów związanych z finansowaniem działalności i wsparciem inwestycji bezpośrednich.

Zakres obowiązków w CIECH S.A. - nadzór nad jednostkami organizacyjnymi:

- Biuro Zarządzania Projektami i Nadzoru Spółek
- Biuro Marketingu i Komunikacji
- Biuro Funduszy Europejskich
- Biuro Sprzedaży i Rozwoju Produktów Solnych
- Pion Sprzedaży, w tym:
  - Biuro Sprzedaży Soda Kalcynowana
  - Biuro Sprzedaży Soda Oczyszczona
  - Biuro Logistyki i Administracji Sprzedaży
  - Biuro Analitycznego Wsparcia Sprzedaży
  - Stanowisko ds. Rozwoju Biznesu
- Samodzielne Stanowiska, w tym: Pełnomocnik Zarządu ds. Zintegrowanego Systemu Zarządzania; Główny Planista w Grupie CIECH; Rzecznik Prasowy; Pełnomocnik Zarządu ds. Relacji Inwestorskich.

### 7.11 WYNAGRODZENIA ORGANÓW ZARZĄDZAJĄCYCH I NADZORUJĄCYCH

Informacja dotycząca wynagrodzenia organów zarządzających i nadzorujących została przedstawiona w Skonsolidowanym Sprawozdaniu Finansowym Grupy CIECH za 2016 rok w nocie 9.3.4 oraz w Sprawozdaniu Finansowym CIECH S.A. za 2016 rok w nocie 9.3.4.

### 7.12 INFORMACJA O UMOWACH ZAWARTYCH MIĘDZY EMITENTEM, A OSOBAMI ZARZĄDZAJĄCYMI

W przypadku zwolnienia Członków Zarządu z zajmowanego stanowiska przysługuje jednorazowa odprawa pieniężna w wysokości sześciomiesięcznego wynagrodzenia. Umowa o zakazie konkurencji z Członkami Zarządu po ustaniu stosunku pracy przewiduje wypłatę odszkodowania, w wysokości 50% wynagrodzenia miesięcznego przez okres nieprzekraczający 24 miesięcy.

Innych umów, oprócz wyżej wymienionych, Spółka nie zawierała z Członkami Zarząd CIECH S.A.

## SPIS TABEL

TABELA 1: POZOSTAŁE CZYNNIKI MAJĄCE WPŁYW NA DZIAŁALNOŚĆ GRUPY CIECH	27
TABELA 2: REALIZACJA CELÓW STRATEGICZNYCH	46
TABELA 3: DZIAŁANIA GRUPY CIECH W 2016 ROKU	47
TABELA 4: PERSPEKTYWY ROZWOJU GRUPY CIECH ORAZ CIECH S.A. W POSZCZEGÓLNYCH SEGMENTACH BIZNESOWYCH	48
TABELA 5: WYKAZ NAJISTOTNIEJSZYCH RYZYK ZWIĄZANYCH Z FUNKCJONOWANIEM GRUPY CIECH	51
TABELA 6: WYKAZ POZWOLEŃ ZINTEGROWANYCH POSIADANYCH PRZEZ SPÓŁKI GRUPY CIECH	63
TABELA 7: SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z ZYSKÓW LUB STRAT	68
TABELA 8: SKONSOLIDOWANA EBITDA GRUPY CIECH	69
TABELA 9: ZNORMALIZOWANA EBITDA GRUPY CIECH	70
TABELA 10: WYNIKI GRUPY CIECH W SEGMENTCIE SODOWYM	71
TABELA 11: WYNIKI GRUPY CIECH W SEGMENTCIE ORGANICZNYM	72
TABELA 12: WYNIKI GRUPY CIECH W SEGMENTCIE KRZEMIANY I SZKŁO	73
TABELA 13: WYNIKI GRUPY CIECH W SEGMENTCIE TRANSPORTOWYM	74
TABELA 14: PODSTAWOWE SKONSOLIDOWANE DANE BILANSOWE	75
TABELA 15: SKONSOLIDOWANE PRZEPŁYWY PIENIĘŻNE GRUPY CIECH	76
TABELA 16: ZDOLNOŚĆ DO GENEROWANIA PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH GRUPY CIECH	76
TABELA 17: WSKAŹNIKI PŁYNNOŚCI GRUPY CIECH	77
TABELA 18: KAPITAŁ OBROTOWY GRUPY CIECH	77
TABELA 19: WSKAŹNIKI RENTOWNOŚCI GRUPY CIECH	78
TABELA 20: WSKAŹNIKI ZADŁUŻENIA GRUPY CIECH	78
TABELA 21: WYNIKI GRUPY CIECH W IV KWARTALE 2016 ROKU	79
TABELA 22: SPRAWOZDANIE Z ZYSKÓW LUB STRAT CIECH S.A.	80
TABELA 23: PRZYCHODY ZE SPRZEDAŻY CIECH S.A. W PODZIALE NA SEGMENTY BRANŻOWE	81
TABELA 24: ZYSK BRUTTO CIECH S.A. NA SPRZEDAŻY W PODZIALE NA SEGMENTY BRANŻOWE	82
TABELA 25: EBITDA CIECH S.A. 2016 ROKU	83
TABELA 26: ZNORMALIZOWANA EBITDA CIECH S.A.	83
TABELA 27: WYBRANE DANE BILANSOWE CIECH S.A.	84
TABELA 28: PRZEPŁYWY PIENIĘŻNE CIECH S.A.	85
TABELA 29: ZDOLNOŚĆ DO GENEROWANIA PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH CIECH S.A.	85
TABELA 30: WSKAŹNIKI RENTOWNOŚCI CIECH S.A.	86
TABELA 31: WSKAŹNIKI PŁYNNOŚCI CIECH S.A.	86
TABELA 32: KAPITAŁ OBROTOWY CIECH S.A.	86
TABELA 33: WSKAŹNIKI ZADŁUŻENIA CIECH S.A.	87
TABELA 34: WYNIKI CIECH S.A. W IV KWARTALE 2016 ROKU	87
TABELA 35: NAJWAŻNIEJSZE INWESTYCJE GRUPY CIECH REALIZOWANE W 2016 ROKU	88
TABELA 36: ZESTAWIENIE POŻYCZEK UDZIELONYCH PRZEZ CIECH S.A. JEDNOSTKOM ZALEŻNYM W 2016 ROKU	94
TABELA 37: ZESTAWIENIE POŻYCZEK ZAWARTYCH POMIĘDZY JEDNOSTKAMI ZALEŻNYMI W GRUPIE CIECH W 2016 ROKU	94
TABELA 38: AKTYWA WARUNKOWE I ZOBOWIĄZANIA WARUNKOWE GRUPY CIECH	95
TABELA 39: PORĘCZENIA I GWARANCJE UDZIELONE NA DZIEŃ 31 GRUDNIA 2016 ROKU	96
TABELA 40: ZATRUDNIENIE W GRUPIE CIECH - PRACOWNICY UMYSŁOWI I PRACOWNICY FIZYCZNI	103
TABELA 41: PODSTAWOWE INFORMACJE O AKCJACH	109
TABELA 42: INDEKSY, W RAMACH KTÓRYCH NOTOWANE SĄ AKCJE CIECH S.A.	109
TABELA 43: DANE DOTYCZĄCE AKCJI CIECH S.A. NA GPW W WARSZAWIE	112
TABELA 44: PODSTAWOWE INFORMACJE O AKCJACH NA GIEŁDZIE PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH WE FRANKFURCIE	113
TABELA 45: REKOMENDACJE DLA AKCJI CIECH S.A.	114
TABELA 46: REKOMENDACJE I RAPORTY DOMÓW MAKLERSKICH W 2016 ROKU - PODSUMOWANIE	114
TABELA 47: SZCZEGÓLNE INFORMACJE O REKOMENDACJACH DLA CIECH S.A. WYDANYCH W 2016 ROKU	114
TABELA 48: OCENY RATINGOWE PRZYZNANE CIECH S.A.	115
TABELA 49: ZASADY ŁADU KORPORACYJNEGO OD KTÓRYCH STOSOWANIA ODSTĄPIŁ CIECH S.A.	117
TABELA 50: AKCJONARIUSZE CIECH S.A. POSIADAJĄCY ZNACZNE PAKIETY AKCJI	123
TABELA 51: RADA NADZORCZA CIECH S.A.	128
TABELA 52: ZARZĄD CIECH S.A.	133



## SPIS RYSUNKÓW

RYSUNEK 1: KLUCZOWE SEGMENTY OPERACYJNE ORAZ GŁÓWNE KATEGORIE PRODUKTÓW GRUPY CIECH	11
RYSUNEK 2: ZAKŁADY PRODUKCYJNE GRUPY CIECH	12
RYSUNEK 3: GEOGRAFICZNA STRUKTURA PRZYCHODÓW GRUPY CIECH W 2016 ROKU	13
RYSUNEK 4: SCHEMAT PRODUKCJI SODY	15
RYSUNEK 5: ZAKŁADY SODOWE GRUPY CIECH I KLUCZOWE RYNKI	16
RYSUNEK 6: MOCE PRODUKCYJNE ZAKŁADÓW SODOWYCH GRUPY CIECH	17
RYSUNEK 7: SCHEMAT PRODUKCJI SOLI	18
RYSUNEK 8: PRODUKCJA SOLI W GRUPIE CIECH I KLUCZOWE RYNKI	19
RYSUNEK 9: MOCE PRODUKCYJNE ZAKŁADÓW GRUPY CIECH - SÓL	19
RYSUNEK 10: MOCE PRODUKCYJNE GRUPY CIECH W ZAKRESIE ŻYWIC (CIECH SARZYNA)	20
RYSUNEK 11: STRUKTURA ZUŻYCIA SODY KALCYNOWANEJ	28
RYSUNEK 12: MOCE PRODUKCYJNE SODY KALCYNOWANEJ NA ŚWIECIE WG REGIONÓW	29
RYSUNEK 13: NAJWIĘKSI PRODUCENCI SODY KALCYNOWANEJ NA ŚWIECIE WG MOCY PRODUKCYJNYCH W 2016 ROKU	29
RYSUNEK 14: STRUKTURA ZUŻYCIA SODY OCZYSZCZONEJ	30
RYSUNEK 15: MOCE PRODUKCYJNE SODY OCZYSZCZONEJ NA ŚWIECIE WG REGIONÓW	31
RYSUNEK 16: NAJWIĘKSI PRODUCENCI SODY OCZYSZCZONEJ W EUROPIE I TURCJI WG MOCY PRODUKCYJNYCH W 2016 ROKU	31
RYSUNEK 17: GŁÓWNI PRODUCENCI SOLI NA ŚWIECIE (W TYM POLSKA)	32
RYSUNEK 18: STRUKTURA ZUŻYCIA SOLI W EUROPIE	33
RYSUNEK 19: PRODUKCJA SOLI W POLSCE Z PODZIAŁEM NA RODZAJE W LATACH 2007-2016	34
RYSUNEK 20: STRUKTURA RODZAJOWA ZUŻYCIA ŚRODKÓW OCHRONY ROŚLIN NA ŚWIECIE WG WARTOŚCI	35
RYSUNEK 21: STRUKTURA SPRZEDAŻY ŚRODKÓW OCHRONY ROŚLIN WG REGIONÓW (% WARTOŚCI)	36
RYSUNEK 22: SPRZEDAŻ ŚRODKÓW OCHRONY ROŚLIN W EUROPIE W LATACH 2010-2016	36
RYSUNEK 23: PRODUKCJA I ZUŻYCIE ŚRODKÓW OCHRONY ROŚLIN W POLSCE W LATACH 2007-2016 W UJĘCIU ILOŚCIOWYM	37
RYSUNEK 24: SEGMENTY ZASTOSOWAŃ ŻYWIC EPOKSYDOWYCH W EUROPIE	38
RYSUNEK 25: STRUKTURA GEOGRAFICZNA MOCY PRODUKCYJNYCH ŻYWIC EPOKSYDOWYCH	39
RYSUNEK 26: SEGMENTY ZASTOSOWAŃ ŻYWIC POLIESTROWYCH NIENASYCONYCH W EUROPIE	40
RYSUNEK 27: STRUKTURA GEOGRAFICZNA MOCY PRODUKCYJNYCH ŻYWIC POLIESTROWYCH NIENASYCONYCH	40
RYSUNEK 28: SEGMENTY ZASTOSOWAŃ MIĘKKICH PIANEK POLIURETANOWYCH W EUROPIE	41
RYSUNEK 29: SEGMENTY ZASTOSOWAŃ KRZEMIANÓW SODU W EUROPIE	42
RYSUNEK 30: STRUKTURA GEOGRAFICZNA MOCY PRODUKCYJNYCH KRZEMIANÓW SODU	43
RYSUNEK 31: STRATEGIA GRUPY CIECH NA LATA 2014-2019	46
RYSUNEK 32: SYSTEM ZARZĄDZANIA ŚRODOWISKIEM W GRUPIE CIECH	62
RYSUNEK 33: CELE STRATEGICZNE W ZAKRESIE BADAŃ, INNOWACJI I ROZWOJU	65
RYSUNEK 34: PRZYCHODY ORAZ EBITDA ZNORMALIZOWANA W SEGMENTCIE SODOWYM W GRUPIE CIECH	71
RYSUNEK 35: PRZYCHODY ORAZ EBITDA ZNORMALIZOWANA W SEGMENTCIE ORGANICZNYM W GRUPIE CIECH	72
RYSUNEK 36: PRZYCHODY ORAZ EBITDA ZNORMALIZOWANA W SEGMENTCIE KRZEMIANY I SZKŁO W GRUPIE CIECH	73
RYSUNEK 37: PRZYCHODY ORAZ EBITDA ZNORMALIZOWANA W SEGMENTCIE TRANSPORTOWYM W GRUPIE CIECH	74
RYSUNEK 38: POZIOMY RENTOWNOŚCI GRUPY CIECH	78
RYSUNEK 39: ZADŁUŻENIE GRUPY CIECH (MLN ZŁ) ORAZ WSKAŹNIK DŁUG NETTO/EBITDA (Z)	79
RYSUNEK 40: STRUKTURA SEGMENTOWA GRUPY CIECH NA DZIEŃ 31 GRUDNIA 2016 ROKU	100
RYSUNEK 41: ZATRUDNIENIE W GRUPIE CIECH - OBSZARY DZIAŁALNOŚCI	104
RYSUNEK 42: MODEL KOMPETENCJI W GRUPIE CIECH	104
RYSUNEK 43: STRUKTURA AKCJONARIATU NA DZIEŃ ZATWIERDZENIA NINIEJSZEGO SPRAWOZDANIA	108
RYSUNEK 44: ZMIANY KURSU AKCJI CIECH S.A. NA TLE INDEKSÓW	110
RYSUNEK 45: KURS AKCJI CIECH S.A. ORAZ WOLUMEN OBROTU W 2016 ROKU	111
RYSUNEK 46: KURS AKCJI CIECH ORAZ WOLUMEN OD POCZĄTKU NOTOWAŃ NA GPW	112

## SŁOWNIK SKRÓTÓW I POJĘĆ

ASEAN	<i>Association of South-East Asian Nations</i> , Stowarzyszenie Narodów Azji Południowo-Wschodniej
CAGR	<i>Compound Annual Growth Rate</i> , skumulowany roczny wskaźnik wzrostu
CEE	<i>Central and Eastern Europe</i> , Europa Środkowo-Wschodnia
CIT	Podatek dochodowy od osób prawnych
CO <sub>2</sub>	Dwutlenek węgla
CSR	<i>Corporate Social Responsibility</i> , Społeczna Odpowiedzialność Biznesu
Dual listing	Sytuacja, w której akcje spółki notowane są równoległe na kilku dwóch różnych giełdach papierów wartościowych
DZK - Komfort	Słoje z zamknięciem zatraskowo-klamerkowym, w komplecie ze szklaną przykrywką
EBITDA	<i>Earnings before interest, taxes, depreciation and amortization</i> – zysk operacyjny przedsiębiorstwa przed potrąceniem odsetek od zaciągniętych zobowiązań oprocentowanych (kredytów, obligacji), podatków, amortyzacji wartości niematerialnych i prawnych oraz amortyzacji rzeczowych aktywów trwałych
EBITDA (Z)	EBITDA bez zdarzeń jednorazowych
EPS	<i>Earnings per share</i> , zysk netto przypadający na jedną akcję
EURIBOR	<i>Euro Interbank Offered Rate</i> , referencyjna wysokość oprocentowania kredytów na rynku międzybankowym strefy euro
EV/EBITDA	Wskaźnik obliczany jako wartość przedsiębiorstwa (EV, <i>enterprise value</i> ) podzielona przez jego zysk operacyjny powiększony o amortyzację (EBITDA)
GMO	<i>Genetically modified organism</i> , organizm zmodyfikowany genetycznie
GPW	Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie
Greenfield	Inwestycje bezpośrednie realizowane na terenie wcześniej niezagospodarowanym dotychczas przez przemysł lub usługi (np. tereny rolnicze, leśne)
GUS	Główny Urząd Statystyczny
Hedging waluty	Strategia zabezpieczająca przed nadmiernymi wahaniami kursów walutowych
KiS	Krzemiany i Szkło – jeden z kluczowych segmentów operacyjnych Grupy CIECH
MSSF	Międzynarodowe Standardy Sprawozdawczości Finansowej
P/BV	Cena rynkowa/wartość księgowa, C/WK, ang. <i>price/book value</i> – wskaźnik informujący o bieżącej wycenie przez rynek wartości księgowej (ang. <i>book value</i> ), czyli różnicy pomiędzy aktywami bilansowymi a zobowiązaniami ogółem, danej spółki giełdowej
P/E	Cena/Zysk, C/Z, ang. <i>price earnings ratio</i> – wskaźnik oceny atrakcyjności akcji giełdowych. Oblicza się go dzieląc cenę rynkową jednej akcji przez zysk netto przypadający na jedną akcję
PKB	Produkt Krajowy Brutto
PUR	Pianki poliuretanowe
Rating	Ocena ryzyka kredytowego danego emitenta papierów wartościowych
ROA	<i>Return on assets</i> , stopa zwrotu z aktywów
ROE	<i>Return on equity</i> , stopa zwrotu z kapitału własnego
ROS	<i>Return on sales</i> , stopa zwrotu ze sprzedaży
Rozporządzenie REACH	<i>Registration, Evaluation and Authorisation of Chemicals</i> , rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady Unii Europejskiej (WE) nr 1907/2006 regulujące kwestie stosowania chemikaliów, poprzez ich rejestrację i ocenę oraz, w niektórych przypadkach, udzielanie zezwoleń i wprowadzanie ograniczeń obrotu.
SO <sub>2</sub>	Dwutlenek siarki



ŚOR	Środki ochrony roślin
Ticker	Trzyliterowy skrót stosowany na giełdzie dla jednoznacznej identyfikacji każdej spółki
UE	Unia Europejska
WIBOR	<i>Warsaw Interbank Offered Rate</i> , referencyjna stopa oprocentowania kredytów na polskim rynku międzybankowym
WNP	Wspólnota Niepodległych Państw

## METODOLOGIA OBLICZANIA WSKAZNIKÓW

### Zasady wyliczania wskaźników (wg danych dla działalności kontynuowanej):

<b>EBITDA (%)</b>	(zysk operacyjny + amortyzacja za dany okres) / przychody netto ze sprzedaży produktów, usług, towarów i materiałów za dany okres
<b>EBITDA znormalizowana (%)</b>	EBITDA bez zdarzeń jednorazowych, z których ważniejsze zostały opisane w punkcie I.5.2.5 / przychody netto ze sprzedaży produktów, usług, towarów i materiałów za dany okres
<b>rentowność brutto ze sprzedaży</b>	zysk brutto ze sprzedaży za dany okres / przychody ze sprzedaży netto produktów, usług, towarów i materiałów za dany okres
<b>rentowność sprzedaży</b>	zysk ze sprzedaży za dany okres / przychody ze sprzedaży netto produktów, usług, towarów i materiałów za dany okres
<b>rentowność EBIT</b>	zysk z działalności operacyjnej za dany okres / przychody ze sprzedaży netto produktów, usług, towarów i materiałów za dany okres;
<b>rentowność EBITDA</b>	(zysk operacyjny + amortyzacja za dany okres) / przychody netto ze sprzedaży produktów, usług, towarów i materiałów za dany okres
<b>rentowność EBIT znormalizowana</b>	zysk z działalności operacyjnej za dany okres bez zdarzeń jednorazowych, z których ważniejsze zostały opisane w punkcie I.5.2.5 / przychody ze sprzedaży netto produktów, usług, towarów i materiałów za dany okres
<b>rentowność EBITDA znormalizowana</b>	EBITDA za dany okres bez zdarzeń jednorazowych, z których ważniejsze zostały opisane w punkcie I.5.2.5 / przychody netto ze sprzedaży produktów, usług, towarów i materiałów za dany okres
<b>rentowność sprzedaży netto (ROS)</b>	zysk netto za dany okres / przychody ze sprzedaży netto produktów, usług, towarów i materiałów za dany okres
<b>wskaźnik rentowności aktywów (ROA)</b>	zysk netto za dany okres/ stan aktywów na koniec danego okresu
<b>wskaźnik rentowności kapitału własnego (ROE)</b>	zysk netto za dany okres/ stan kapitałów własnych na koniec danego okresu
<b>wskaźnik stopy zadłużenia</b>	stosunek zobowiązań krótko i długoterminowych do aktywów ogółem; obrazuje udział zewnętrznych źródeł finansowania działalności spółki
<b>wskaźnik zadłużenia długoterminowego</b>	relacja zobowiązań długoterminowych do ogólnej sumy aktywów; określa udział zobowiązań długoterminowych w finansowaniu działalności
<b>wskaźnik zadłużenia kapitału własnego</b>	stosunek zobowiązań ogółem do kapitałów własnych
<b>wskaźnik pokrycia majątku kapitałami własnymi</b>	stosunek kapitałów własnych do aktywów ogółem; przedstawia udział środków własnych w finansowaniu działalności
<b>zobowiązania finansowe netto</b>	zobowiązania z tytułu zaciągniętych kredytów, obligacji, pożyczek (plus kredyt w rachunku bieżącym) oraz innych instrumentów dłużnych (leasing finansowy + zobowiązania z tytułu ujemnej wyceny netto instrumentów pochodnych liczonej oddzielnie dla każdego instrumentu + zobowiązania z tytułu faktoringu odwrotnego + zobowiązania z tytułu faktoringu) pomniejszone o stan środków pieniężnych i ich ekwiwalentów
<b>zobowiązania finansowe brutto</b>	zobowiązania z tytułu zaciągniętych kredytów, obligacji, pożyczek (plus kredyt w rachunku bieżącym) oraz innych instrumentów dłużnych (leasing finansowy + zobowiązania z tytułu ujemnej wyceny netto instrumentów pochodnych liczonej oddzielnie dla każdego instrumentu + zobowiązania z tytułu faktoringu odwrotnego + zobowiązania z tytułu faktoringu)



## OŚWIADCZENIE ZARZĄDU

Niniejsze Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy CIECH oraz CIECH S.A. za 2016 rok zostało zatwierdzone przez Zarząd Spółki w jej siedzibie w dniu 20 marca 2017 roku.

Warszawa, 20 marca 2017 roku.

Maciej Tybura - Prezes Zarządu CIECH Spółka Akcyjna

Artur Król – Członek Zarządu CIECH Spółka Akcyjna

Artur Osuchowski – Członek Zarządu CIECH Spółka Akcyjna