



**Pozostałe informacje do rozszerzonego skonsolidowanego raportu Grupy  
Kapitałowej TORPOL za okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2017 roku**

---

Poznań

Data publikacji – 23 maja 2017 roku

## SPIS TREŚCI

---

1.	Wybrane dane finansowe .....	4
1.1.	Podstawa sporządzenia oraz zasady przeliczeń wybranych danych finansowych .....	4
1.2.	Wybrane skonsolidowane dane finansowe .....	5
1.2.1.	Skonsolidowany rachunek zysków i strat .....	5
1.2.2.	Skonsolidowany bilans .....	6
1.2.3.	Skrócony skonsolidowany rachunek przepływów pieniężnych.....	8
1.3.	Wybrane jednostkowe dane finansowe.....	9
1.3.1.	Rachunek zysków i strat .....	9
1.3.2.	Bilans .....	10
1.3.3.	Skrócony rachunek przepływów pieniężnych .....	12
2.	Działalność Grupy Kapitałowej TORPOL.....	13
2.1.	Podstawowe informacje o działalności Grupy .....	13
2.2.	Struktura Grupy.....	14
2.3.	Zmiany w Grupie Kapitałowej i jej skutki .....	15
3.	Działalność Grupy w okresie sprawozdawczym .....	15
3.1.	Najważniejsze projekty realizowane przez GK TORPOL .....	15
3.2.	Znaczące umowy dotyczące robót budowlanych.....	16
3.3.	Umowy finansowe.....	17
3.4.	Instrumenty pochodne.....	18
3.5.	Transakcje z podmiotami powiązаныmi .....	18
3.6.	Pozostałe istotne zdarzenia w okresie sprawozdawczym oraz do dnia publikacji raportu ..	18
4.	Sytuacja ekonomiczno-finansowa Grupy .....	20
4.1.	Komentarz nt. wyników finansowych .....	20
4.1.1.	Omówienie głównych pozycji rachunku zysków i strat.....	20
4.1.2.	Omówienie pozycji bilansowych .....	21
4.1.3.	Omówienie pozycji rachunku przepływów pieniężnych .....	21
4.2.	Ocena wskaźników rentowności .....	22
4.3.	Przychody oraz ich struktura .....	22
4.4.	Ocena zarządzania zasobami finansowymi .....	24
4.4.1.	Ocena wskaźników płynności .....	24
4.4.2.	Wskaźniki struktury finansowania i zadłużenia.....	24
4.5.	Stanowisko Grupy odnośnie publikowanych prognoz wyników finansowych Grupy.....	25
5.	Strategia i perspektywy rozwoju .....	26
5.1.	Cele strategiczne Grupy Kapitałowej.....	26

Pozostałe informacje do rozszerzonego skonsolidowanego raportu  
Grupy Kapitałowej TORPOL za okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2017 roku

5.2.	Perspektywy rozwoju Grupy .....	26
5.2.1.	Sytuacja na rynku polskim .....	26
5.2.2.	Sytuacja na rynku norweskim.....	27
5.2.3.	Ocena potencjału innych rynków zagranicznych .....	27
5.3.	Plan inwestycyjny Grupy .....	28
5.3.1.	Bieżące inwestycje.....	28
5.3.2.	Plany inwestycyjne .....	28
5.4.	Opis istotnych czynników mających wpływ na rozwój Grupy.....	28
5.5.	Czynniki ryzyka .....	30
6.	Pozostałe informacje dotyczące Grupy TORPOL.....	31
6.1.	Informacje o akcjonariacie i akcjach .....	31
6.1.1.	Informacja o kapitale zakładowym.....	31
6.1.2.	Akcjonariat.....	31
6.1.3.	Akcje TORPOL S.A. w posiadaniu zarządzających i nadzorujących.....	31
6.2.	Informacje o organie zarządzającym i nadzorującym .....	32
6.3.	Zatrudnienie w Grupie.....	32
6.4.	Informacja o udzielonych gwarancjach i poręczeniach przez Emitenta lub podmioty zależne .....	33
6.5.	Istotne sprawy sądowe i sporne.....	34
6.6.	Pozostałe istotne informacje dla oceny sytuacji Grupy Kapitałowej .....	36

## 1. WYBRANE DANE FINANSOWE

### 1.1. PODSTAWA SPORZĄDZENIA ORAZ ZASADY PRZELICZEŃ WYBRANYCH DANYCH FINANSOWYCH

Niniejsze Pozostałe informacje do rozszerzonego skonsolidowanego raportu okresowego spółki TORPOL S.A. (TORPOL, Emitent, Spółka) za I kwartał 2017 roku (Raport) zawierają informacje, których zakres został określony w § 87 ust. 10 w związku z § 87 ust. 7 pkt 2-11 rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim.

Skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej TORPOL (Grupa, Grupa TORPOL, GK Emitenta) oraz kwartalna informacja finansowa spółki TORPOL S.A. zostały sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej w kształcie zatwierdzonym przez Unię Europejską oraz przy założeniu kontynuowania działalności gospodarczej przez Grupę Emitenta przez okres nie krótszy niż kolejne 12 miesięcy.

Prezentowane dane liczbowe zostały podane w tysiącach złotych, z wyjątkiem pozycji, w których wyraźnie wskazano inaczej. W przypadku transakcji wyrażonych w walutach innych niż polski złoty, transakcje są przeliczane na polskie złote przy zastosowaniu średniego kursu NBP obowiązującego w dniu zawarcia transakcji. Natomiast dla potrzeb wyceny bilansowej w przypadku aktywów i pasywów wyrażonych w walutach obcych zastosowano średni kurs NBP na koniec okresu sprawozdawczego oraz na koniec poprzedniego roku obrotowego z wyjątkiem pozycji, w których wyraźnie wskazano inaczej:

	31 marca 2017	31 grudnia 2016
EUR	4,2198	4,4240
NOK	0,4601	4,4868
HRK (kuna chorwacka)	0,5673	0,5853
<i>RSD (dinar serbski)</i>	<i>29 marca 2017*</i>	<i>28 grudnia 2016*</i>
	0,0342	0,0358

\* Kurs w dniu 31.03.2017 oraz 31.12.2016 nie był publikowany.

Raport zawiera stwierdzenia odnoszące się do przyszłości i oceny przyszłości przez zarząd Emitenta, oparte na pewnych założeniach, które obciążone są ryzykiem i niepewnością. GK Emitenta w związku z tym nie ponosi odpowiedzialności za jakiegokolwiek decyzje podjęte na podstawie tych informacji.

Pozostałe informacje do rozszerzonego skonsolidowanego raportu  
Grupy Kapitałowej TORPOL za okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2017 roku

1.2. WYBRANE SKONSOLIDOWANE DANE FINANSOWE

1.2.1. SKONSOLIDOWANY RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT

	<i>okres 3 miesięcy zakończony 31 marca 2017</i>	<i>okres 3 miesięcy zakończony 31 marca 2016</i>	<i>Zmiana</i>	<i>Zmiana (%)</i>
<b>Działalność kontynuowana</b>				
Przychody ze sprzedaży usług	64 257	146 571	-82 314	-56,2%
Przychody z wynajmu	0	0	0	nd.
Przychody ze sprzedaży towarów i produktów	89	99	-10	-10,1%
<b>Przychody ze sprzedaży</b>	<b>64 346</b>	<b>146 670</b>	<b>-82 324</b>	<b>-56,1%</b>
Koszt własny sprzedaży	61 671	137 085	-75 414	-55,0%
<b>Zysk brutto ze sprzedaży</b>	<b>2 675</b>	<b>9 585</b>	<b>-6 910</b>	<b>-72,1%</b>
Koszty sprzedaży	103	266	-163	-61,3%
Koszty ogólnego zarządu	6 341	6 197	144	2,3%
<b>Zysk ze sprzedaży</b>	<b>-3 769</b>	<b>3 122</b>	<b>-6 891</b>	<b>-220,7%</b>
Pozostałe przychody operacyjne	345	682	-337	-49,4%
Pozostałe koszty operacyjne	68	149	-81	-54,4%
<b>Zysk z działalności operacyjnej</b>	<b>-3 492</b>	<b>3 655</b>	<b>-7 147</b>	<b>-195,5%</b>
Przychody finansowe	1 286	1 341	-55	-4,1%
Koszty finansowe	1 535	841	694	82,5%
Udział w zysku jednostki stowarzyszonej	-137	-25	-112	448,0%
<b>Zysk brutto</b>	<b>-3 878</b>	<b>4 130</b>	<b>-8 008</b>	<b>-193,9%</b>
Podatek dochodowy	-569	974	-1 543	-158,4%
<b>Zysk netto za okres</b>	<b>-3 309</b>	<b>3 156</b>	<b>-6 465</b>	<b>-204,8%</b>
Zysk na jedną akcję (w złotych):	-0,14	0,14	-0,28	-204,8%
liczba akcji (w tys. sztuk)	22 970	22 970	0	0,0%
podstawowy i rozwodniony z zysku za rok obrotowy przypadający na jedną akcję	-0,14	0,14	-0,28	-204,8%

Pozostałe informacje do rozszerzonego skonsolidowanego raportu  
Grupy Kapitałowej TORPOL za okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2017 roku

1.2.2.SKONSOLIDOWANY BILANS

AKTYWA	31 marca 2017	31 grudnia 2016	Zmiana	Zmiana (%)
<b>Aktywa trwałe</b>	<b>154 428</b>	<b>167 728</b>	<b>-13 300</b>	<b>-7,9%</b>
Rzeczowe aktywa trwałe	109 928	106 725	3 203	3,0%
Nieruchomości inwestycyjne	0	0	0	nd.
Wartość firmy	9 008	9 008	0	0,0%
Wartości niematerialne	776	852	-76	-8,9%
Udziały we wspólnych przedsięwzięciach	1 178	1 315	-137	-10,4%
Udziały w pozostałych jednostkach	0	0	0	nd.
Udzielone pożyczki	8	0	8	nd.
Należności długoterminowe	7 408	26 945	-19 537	-72,5%
Aktywa z tytułu podatku odroczonego	22 726	22 237	489	2,2%
Rozliczenia międzyokresowe	3 396	646	2 750	425,7%
<b>Aktywa obrotowe</b>	<b>374 412</b>	<b>513 129</b>	<b>-138 717</b>	<b>-27,0%</b>
Zapasy	39 302	18 537	20 765	112,0%
Należności z tytułu dostaw i usług	104 510	221 508	-116 998	-52,8%
Rozliczenie kontraktów budowlanych	20 094	31 195	-11 101	-35,6%
Pozostałe należności finansowe	3 123	8 642	-5 519	-63,9%
Należności z tytułu podatku dochodowego	15 263	14 032	1 231	8,8%
Pozostałe należności niefinansowe	8 626	7 137	1 489	20,9%
Rozliczenia międzyokresowe	4 945	4 973	-28	-0,6%
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	147 849	207 105	-59 256	-28,6%
Pozostałe aktywa finansowe	30 700	0	30 700	nd.
<b>SUMA AKTYWÓW</b>	<b>528 840</b>	<b>680 857</b>	<b>-152 017</b>	<b>-22,3%</b>

Pozostałe informacje do rozszerzonego skonsolidowanego raportu  
Grupy Kapitałowej TORPOL za okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2017 roku

KAPITAŁ WŁASNY I ZOBOWIĄZANIA	31 marca 2017	31 grudnia 2016	Zmiana	Zmiana (%)
<b>Kapitał własny</b>	<b>214 594</b>	<b>218 012</b>	<b>-3 418</b>	<b>-1,6%</b>
Kapitał podstawowy	4 594	4 594	0	0,0%
Pozostałe kapitały rezerwowe	133 457	133 457	0	0,0%
Pozostałe kapitały zapasowe	58 918	58 918	0	0,0%
Zyski zatrzymane/ Niepokryte straty	19 285	22 575	-3 290	-14,6%
Różnice kursowe z przeliczenia jednostki zagranicznej	-911	-802	-109	13,6%
Kapitał z aktualizacji wyceny	182	182	0	0,0%
<b>Udziały niekontrolujące</b>	<b>-931</b>	<b>-912</b>	<b>-19</b>	<b>2,1%</b>
<b>Zobowiązania długoterminowe</b>	<b>94 953</b>	<b>93 875</b>	<b>1 078</b>	<b>1,1%</b>
Obligacje długoterminowe	40 000	40 000	0	0,0%
Rezerwy	692	692	0	0,0%
Zobowiązania finansowe	47 979	53 183	-5 204	-9,8%
Pozostałe zobowiązania	6 282	0	6 282	nd.
<b>Zobowiązania krótkoterminowe</b>	<b>219 293</b>	<b>368 970</b>	<b>-149 677</b>	<b>-40,6%</b>
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług	96 973	232 627	-135 654	-58,3%
Pozostałe zobowiązania finansowe	25 612	36 584	-10 972	-30,0%
Kredyty i pożyczki	21 498	38 984	-17 486	-44,9%
Obligacje krótkoterminowe	380	0	380	nd
Rozliczenie kontraktów budowlanych i przychodów przyszłych okresów	22 529	30 513	-7 984	-26,2%
Pozostałe zobowiązania niefinansowe	31 594	8 608	22 986	267,0%
Rozliczenia międzyokresowe	6 942	8 025	-1 083	-13,5%
Rezerwy	13 765	13 629	136	1,0%
<b>Zobowiązania razem</b>	<b>314 246</b>	<b>462 845</b>	<b>-148 599</b>	<b>-32,1%</b>
<b>SUMA KAPITAŁU WŁASNEGO I ZOBOWIĄZAŃ</b>	<b>528 840</b>	<b>680 857</b>	<b>-152 017</b>	<b>-22,3%</b>

Pozostałe informacje do rozszerzonego skonsolidowanego raportu  
Grupy Kapitałowej TORPOL za okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2017 roku

1.2.3.SKRÓCONY SKONSOLIDOWANY RACHUNEK PRZEPLYWÓW PIENIĘŻNYCH

	okres 3 miesięcy zakończony 31 marca 2017	okres 3 miesięcy zakończony 31 marca 2016	Zmiana
<b>Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej</b>			
<b>Zysk brutto</b>	-3 878	4 130	-8 008
<i>Korekty o pozycje:</i>			
Amortyzacja	3 824	3 322	502
Zysk na działalności inwestycyjnej	-107	-563	456
Zmiana stanu należności	121 240	-54 948	176 188
Zmiana stanu zapasów	-20 765	827	-21 592
Zmiana stanu zobowiązań z wyjątkiem kredytów i pożyczek	-130 713	-117 773	-12 940
Przychody z tytułu odsetek	-661	-953	292
Koszty z tytułu odsetek	1 324	770	554
Zmiana stanu rozliczeń międzyokresowych	-3 804	5 464	-9 268
Zmiana stanu rezerw	135	1 703	-1 568
Podatek dochodowy zapłacony	-1 231	-3 364	2 133
Pozostałe	-109	73	-182
<b>Środki pieniężne netto z działalności operacyjnej</b>	<b>-34 745</b>	<b>-161 312</b>	<b>126 567</b>
<b>Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej</b>			
Sprzedaż rzeczowych aktywów trwałych i wartości niematerialnych	206	665	-459
Sprzedaż inwestycji w nieruchomości	0	55	-55
Nabycie rzeczowych aktywów trwałych i wartości niematerialnych	-2 154	-5 234	3 080
Nabycie aktywów finansowych	0	-12	
Odsetki otrzymane	467	868	-401
Pozostałe	-332	-293	-39
<b>Środki pieniężne netto z działalności inwestycyjnej</b>	<b>-1 813</b>	<b>-3 951</b>	<b>2 138</b>
<b>Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej</b>			
Splata zobowiązań z tytułu leasingu finansowego	-4 411	-2 236	-2 175
Wpływy z tytułu zaciągnięcia pożyczek/kredytów	3 361	8 521	-5 160
Emisja dłużnych papierów wartościowych	0	0	0
Dywidendy i inne wypłaty na rzecz właścicieli	0	0	0
Splata pożyczek/kredytów	-20 848	-3 705	-17 143
Odsetki zapłacone	-800	-396	-404
Pozostałe	0	0	0
<b>Środki pieniężne netto z działalności finansowej</b>	<b>-22 698</b>	<b>2 184</b>	<b>-24 882</b>
<b>Zwiększenie/(Zmniejszenie) netto stanu środków pieniężnych i ich ekwiwalentów</b>	<b>-59 256</b>	<b>-163 079</b>	<b>103 823</b>
Środki pieniężne na początek okresu	207 105	342 859	-135 754
Środki pieniężne na koniec okresu	147 849	179 780	-31 931



Pozostałe informacje do rozszerzonego skonsolidowanego raportu  
Grupy Kapitałowej TORPOL za okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2017 roku

1.3. WYBRANE JEDNOSTKOWE DANE FINANSOWE

1.3.1. RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT

	<i>okres 3 miesięcy zakończony 31 marca 2017</i>	<i>Okres 3 miesięcy zakończony 31 marca 2016</i>	<i>Zmiana</i>	<i>Zmiana (%)</i>
<b>Działalność kontynuowana</b>				
Przychody ze sprzedaży usług	64 976	134 380	-69 404	-51,6%
Przychody z wynajmu	0	0	0	Nd.
Przychody ze sprzedaży towarów i produktów	367	98	269	274,5%
<b>Przychody ze sprzedaży</b>	<b>65 343</b>	<b>134 478</b>	<b>-69 135</b>	<b>-51,4%</b>
Koszt własny sprzedaży	61 735	127 481	-65 746	-51,6%
<b>Zysk brutto ze sprzedaży</b>	<b>3 608</b>	<b>6 997</b>	<b>-3 389</b>	<b>-48,4%</b>
Koszty sprzedaży	103	256	-153	-59,8%
Koszty ogólnego zarządu	4 603	4 034	569	14,1%
<b>Zysk ze sprzedaży</b>	<b>-1 098</b>	<b>2 707</b>	<b>-3 805</b>	<b>-140,6%</b>
Pozostałe przychody operacyjne	345	683	-338	-49,5%
Pozostałe koszty operacyjne	68	147	-79	-53,7%
<b>Zysk z działalności operacyjnej</b>	<b>-821</b>	<b>3 243</b>	<b>-4 064</b>	<b>-125,3%</b>
Przychody finansowe	1 274	1 361	-87	-6,4%
Koszty finansowe	1 482	824	658	79,9%
<b>Zysk brutto</b>	<b>-1 029</b>	<b>3 780</b>	<b>-4 809</b>	<b>-127,2%</b>
Podatek dochodowy	-230	778	-1 008	-129,6%
<b>Zysk netto za okres</b>	<b>-799</b>	<b>3 002</b>	<b>-3 801</b>	<b>-126,6%</b>
<b>Zysk na jedną akcję (w złotych):</b>	-0,03	0,13	0,09	6,9%
liczba akcji (w tys. sztuk)	22 970	22 970	0	0,0%
podstawowy i rozwodniony z zysku za rok obrotowy przypadający na jedną akcję	-0,03	0,13	0,09	6,9%

Pozostałe informacje do rozszerzonego skonsolidowanego raportu  
Grupy Kapitałowej TORPOL za okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2017 roku

1.3.2.BILANS

AKTYWA	31 marca 2017	31 grudnia 2016	Zmiana	Zmiana (%)
<b>Aktywa trwałe</b>	<b>151 433</b>	<b>168 814</b>	<b>-17 381</b>	<b>-10,3%</b>
Rzeczowe aktywa trwałe	103 774	104 295	-521	-0,5%
Wartość firmy	9 008	9 008	0	0,0%
Wartości niematerialne	682	738	-56	-7,6%
Udziały w jednostkach zależnych	4 618	4 885	-267	-5,5%
Udziały w wspólnych przedsięwzięciach	521	521	0	0,0%
Należności długoterminowe	6 952	26 493	-19 541	-73,8%
Aktywa z tytułu podatku odroczonego	21 533	21 305	228	1,1%
Pożyczki udzielone	954	928	26	2,8%
Rozliczenia międzyokresowe	3 391	641	2 750	429,0%
<b>Aktywa obrotowe</b>	<b>368 910</b>	<b>503 665</b>	<b>-134 755</b>	<b>-26,8%</b>
Zapasy	38 895	18 439	20 456	110,9%
Należności z tytułu dostaw i usług	102 907	216 824	-113 917	-52,5%
Rozliczenie kontraktów budowlanych	18 555	30 060	-11 505	-38,3%
Pozostałe należności finansowe	3 123	8 642	-5 519	-63,9%
Należności z tytułu podatku dochodowego	15 263	14 032	1 231	8,8%
Pozostałe należności niefinansowe	8 112	7 005	1 107	15,8%
Rozliczenia międzyokresowe	4 409	3 906	503	12,9%
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	146 946	204 757	-57 811	-28,2%
Pozostałe aktywa finansowe	30 700	0	30 700	nd.
<b>SUMA AKTYWÓW</b>	<b>520 343</b>	<b>672 479</b>	<b>-152 136</b>	<b>-22,6%</b>

Pozostałe informacje do rozszerzonego skonsolidowanego raportu  
Grupy Kapitałowej TORPOL za okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2017 roku

KAPITAŁ WŁASNY I ZOBOWIĄZANIA	31 marca 2017	31 grudnia 2016	Zmiana	Zmiana (%)
<b>Kapitał własny</b>	<b>222 131</b>	<b>223 307</b>	<b>-1 176</b>	<b>-0,5%</b>
Kapitał podstawowy	4 594	4 594	0	0,0%
Pozostałe kapitały rezerwowe	133 457	133 457	0	0,0%
Pozostałe kapitały zapasowe	58 918	58 918	0	0,0%
Zyski zatrzymane/ Niepokryte straty	26 062	26 861	-799	-3,0%
Różnice kursowe z przeliczenia jednostki zagranicznej	-1 083	-706	-377	53,4%
Kapitał z aktualizacji wyceny	183	183	0	0,0%
<b>Zobowiązania długoterminowe</b>	<b>91 721</b>	<b>93 781</b>	<b>-2 060</b>	<b>-2,2%</b>
Obligacje długoterminowe	40 000	40 000	0	0,0%
Rezerwy	692	692	0	0,0%
Zobowiązania finansowe	44 747	53 089	-8 342	-15,7%
Pozostałe zobowiązania	6 282	0	6 282	nd.
<b>Zobowiązania krótkoterminowe</b>	<b>206 491</b>	<b>355 391</b>	<b>-148 900</b>	<b>-41,9%</b>
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług	104 037	236 025	-131 988	-55,9%
Pozostałe zobowiązania finansowe	22 846	38 198	-15 352	-40,2%
Kredyty i pożyczki	10 035	27 507	-17 472	-63,5%
Obligacje krótkoterminowe	380	0	380	nd.
Rozliczenie kontraktów budowlanych i przychodów przyszłych okresów	22 291	30 373	-8 082	-26,6%
Pozostałe zobowiązania niefinansowe	28 623	4 579	24 044	525,1%
Zobowiązania z tytułu podatku dochodowego	0	0	0	nd.
Rozliczenia międzyokresowe	4 515	5 080	-565	-11,1%
Rezerwy	13 764	13 629	135	1,0%
<b>Zobowiązania razem</b>	<b>298 212</b>	<b>449 172</b>	<b>-150 960</b>	<b>-33,6%</b>
<b>SUMA KAPITAŁU WŁASNEGO I ZOBOWIĄZAŃ</b>	<b>520 343</b>	<b>672 479</b>	<b>-152 136</b>	<b>-22,6%</b>

Pozostałe informacje do rozszerzonego skonsolidowanego raportu  
Grupy Kapitałowej TORPOL za okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2017 roku

1.3.3.SKRÓCONY RACHUNEK PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH

	okres 3 miesięcy zakończony 31 marca 2017	okres 3 miesięcy zakończony 31 marca 2016	Zmiana
<b>Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej</b>			
Zysk brutto	-1 029	3 780	-4 809
<i>Korekty o pozycje:</i>			
Amortyzacja	3 497	3 210	287
Zysk na działalności inwestycyjnej	-107	-562	455
Zmiana stanu należności	118 870	-55 898	174 768
Zmiana stanu zapasów	-20 456	814	-21 270
Zmiana stanu zobowiązań z wyjątkiem kredytów i pożyczek	-129 913	-108 362	-21 551
Przychody z tytułu odsetek	-661	-953	292
Koszty z tytułu odsetek	1 323	770	553
Zmiana stanu rozliczeń międzyokresowych	-3 816	5 730	-9 546
Zmiana stanu rezerw	135	686	-551
Podatek dochodowy zapłacony	-1 231	-3 364	2 133
Pozostałe	-376	202	-578
<b>Środki pieniężne netto z działalności operacyjnej</b>	<b>-33 764</b>	<b>-153 947</b>	<b>120 183</b>
<b>Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej</b>			
Sprzedaż rzeczowych aktywów trwałych i wartości niematerialnych	206	665	-459
Sprzedaż inwestycji w nieruchomości	0	55	-55
Nabycie rzeczowych aktywów trwałych i wartości niematerialnych	-2 248	-4 999	2 751
Nabycie aktywów finansowych	-18	-12	-6
Odsetki otrzymane	467	868	-401
Pozostałe	-332	-292	-40
<b>Środki pieniężne netto z działalności inwestycyjnej</b>	<b>-1 925</b>	<b>-3 715</b>	<b>1 790</b>
<b>Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej</b>			
Splata zobowiązań z tytułu leasingu finansowego	-3 878	-2 236	-1 642
Wpływy z tytułu zaciągnięcia pożyczek/kredytów	2 915	4 908	-1 993
Emisja dłużnych papierów wartościowych	0	0	0
Dywidendy i inne wypłaty na rzecz właścicieli	0	0	0
Splata pożyczek/kredytów	-20 387	-3 705	-16 682
Odsetki zapłacone	-772	-380	-392
Pozostałe	0	0	0
<b>Środki pieniężne netto z działalności finansowej</b>	<b>-22 122</b>	<b>-1 413</b>	<b>-20 709</b>
<b>Zwiększenie/(Zmniejszenie) netto stanu środków pieniężnych i ich ekwiwalentów</b>	<b>-57 811</b>	<b>-159 075</b>	<b>101 264</b>
Środki pieniężne na początek okresu	204 757	336 942	-132 185
Środki pieniężne na koniec okresu	146 946	177 867	-30 921

## 2. DZIAŁALNOŚĆ GRUPY KAPITAŁOWEJ TORPOL

---

### 2.1. PODSTAWOWE INFORMACJE O DZIAŁALNOŚCI GRUPY

---

Grupa Kapitałowa TORPOL, w skład której na dzień Raportu wchodzi TORPOL S.A. z siedzibą w Poznaniu oraz spółki zależne Torpol Norge AS z siedzibą w Oslo, Torpol Oil&Gas sp. z o.o. (dalej TOG) z siedzibą w Wysogotowie k. Poznania, Torpol d.o.o za usługę z siedzibą w Zagrzebiu oraz Afta sp. z o.o. z siedzibą w Poznaniu, należy do czołowych podmiotów działających na rynku budownictwa komunikacyjnej infrastruktury kolejowej i tramwajowej w Polsce. Grupa prowadzi działalność od 1991 roku.

Grupa dywersyfikuje sprzedaż usług poprzez organiczny rozwój działalności na rynkach zagranicznych. Od grudnia 2010 roku Grupa prowadzi działalność operacyjną w Norwegii – poprzez oddział TORPOL NORGE NUF oraz przez spółkę prawa norweskiego Torpol Norge AS. Od 2016 roku Grupa jest obecna na rynku chorwackim poprzez spółkę zależną Torpol d.o.o. za usługę.

W swojej działalności Grupa występuje głównie w charakterze generalnego wykonawcy lub lidera konsorcjum wykonawców w przypadku realizacji kompleksowych, wielobranżowych projektów. Główne obszary działalności Grupy zarówno na rynku polskim jak i na rynkach zagranicznych obejmują przede wszystkim:

- a. projektowanie oraz realizację kompleksowych usług budowy i modernizacji torowych układów kolejowych oraz stacji kolejowych razem z infrastrukturą towarzyszącą;
- b. świadczenie usług rewitalizacji linii kolejowych polegających na przywróceniu im parametrów początkowych;
- c. projektowanie oraz realizację (głównie w formule generalnego wykonawstwa) kompleksowych usług budowy i modernizacji torów tramwajowych i sieci trakcyjnej wraz z infrastrukturą towarzyszącą;
- d. kompleksowe usługi budowy oraz modernizacji sieci elektroenergetycznych napowietrznych i kablowych średniego (SN) i niskiego napięcia (NN), sygnalizacji świetlnej sterowania ruchem drogowym, systemów oświetlenia ulicznego i sieci telekomunikacyjnych;
- e. usługi budowy dróg i ulic z infrastrukturą towarzyszącą oraz obiektów inżynierskich, w tym wiaduktów;
- f. usługi budowlano – montażowe w zakresie systemów automatyki kolejowej (systemy sterowania ruchem kolejowym ERTMS/ETCS, systemy radiołączności kolejowej GSM-R);
- g. towarowe przewozy kolejowe, świadczenie usług transportowych na terenie UE;
- h. projektowanie i kompleksowa realizacja budowy instalacji do oczyszczania i uzdatniania ropy naftowej i gazu ziemnego;
- i. budownictwo przemysłowe.

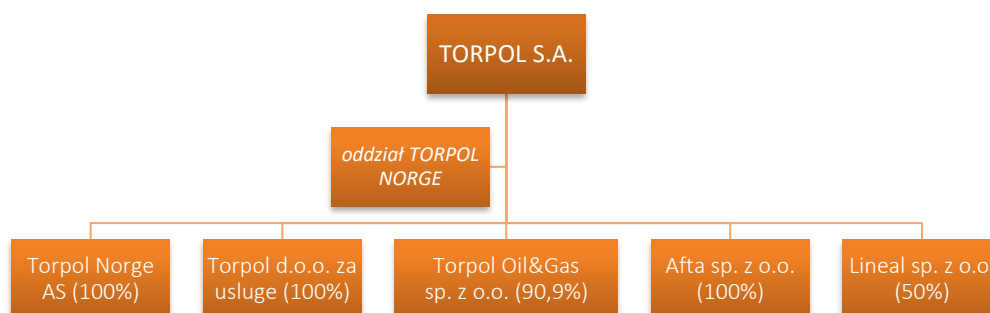
GK TORPOL ma 26 lat doświadczenia w modernizacji szlaków i linii kolejowych oraz ponad 17 lat w zakresie modernizacji linii tramwajowych. Emitent jest jednym z pierwszych prywatnych przedsiębiorców w Polsce, który wykonywał prace przystosowujące linie kolejowe do prędkości

160 km/h. Dzięki zdobytemu doświadczeniu Grupa charakteryzuje się terminowością świadczonych usług i wysoką jakością wykonawstwa robót budowlanych.

## 2.2. STRUKTURA GRUPY

---

Poniżej przedstawiono schemat Grupy TORPOL na dzień 31 marca 2017 roku oraz na dzień publikacji Raportu:



Na dzień 31 marca 2017 roku Emitent posiada istotne udziały w następujących podmiotach:

1. **Torpol Norge AS (Oslo, Norwegia)** – przedmiotem działalności spółki jest pozyskiwanie i kompleksowa realizacja inwestycji związanych z budową lub modernizacją linii kolejowych i tramwajowych, metra, dróg, mostów i obiektów inżynieryjnych na rynku norweskim, a w dłuższym okresie na rynku skandynawskim.
2. **Torpol Oil&Gas sp. z o.o.** – spółka specjalizuje się w projektowaniu i kompleksowej realizacji budowy instalacji do oczyszczania i uzdatniania ropy naftowej i gazu ziemnego oraz budownictwie przemysłowym, głównie dla branż energetycznej i chemicznej.
3. **Torpol d.o.o. za usluge (Zagrzeb, Chorwacja)** – spółka utworzona w związku z intensyfikacją prac przygotowawczych związaną z rozszerzeniem działalności na rynki bałkańskie. Obecnie działalność spółki ogranicza się głównie do monitorowania aktywności w zakresie przygotowywania procedur przetargowych przez potencjalnych zamawiających Grupy, oceny potencjału wykonawczego obecnych firm oraz rozeznania możliwości współpracy na rynku kolejowym z lokalnymi partnerami.
4. **Afta sp. z o.o.** – przedmiotem działalności spółki jest unieszkodliwianie odpadów, obecnie spółka nie prowadzi działalności.
5. **Lineal sp. z o.o.** – przedmiotem działalności spółki jest projektowanie na rzecz budownictwa komunikacyjnego. Emitent posiada 50% udziałów w kapitale zakładowym oraz 50% głosów na zgromadzeniu wspólników. Pozostałe 50% (udziałów w kapitale zakładowym oraz głosów na zgromadzeniu wspólników) posiada spółka Feroco S.A. w upadłości likwidacyjnej z siedzibą w Poznaniu.

Emitent posiada wyodrębniony oddział zagraniczny w Oslo TORPOL NORGE NUF – powstały pod koniec 2010 roku, w momencie rozpoczęcia działalności na rynku norweskim przez Emitenta. Oddział monitoruje sytuację oraz perspektywy rozwoju Grupy na rynku skandynawskim oraz umożliwia dalsze

budowanie referencji bezpośrednio przez Emitenta i udział w realizacji projektów inwestycyjnych w formie konsorcjum ze spółką zależną.

Ponadto Emitent jest również stroną umowy spółki NLF Torpol Astaldi s. c. (NLF). NLF jest spółką celową, która została powołana do koordynowania i zarządzania wykonaniem robót budowlanych w ramach realizacji kontraktu „Łódź Fabryczna”. TORPOL posiada w spółce 50% udziałów, natomiast pozostałe 50% posiada spółka Astaldi S.p.A. z siedzibą w Rzymie.

W okresie sprawozdawczym konsolidacją metodą pełną zostały objęte wyniki finansowe spółek Torpol Norge AS, Torpol Oil&Gas sp. z o.o., Torpol d.o.o. za usługę oraz Afta sp. z o.o. Wyniki finansowe spółki Lineal sp. z o.o. zostały objęte konsolidacją metodą praw własności.

Poza wskazanymi powyżej udziałami w poszczególnych spółkach, Emitent nie posiada innych inwestycji kapitałowych.

### 2.3. ZMIANY W GRUPIE KAPITAŁOWEJ I JEJ SKUTKI

W okresie sprawozdawczym jak również do daty niniejszego Raportu nie wystąpiły inne zmiany w grupie kapitałowej Emitenta.

## 3. DZIAŁALNOŚĆ GRUPY W OKRESIE SPRAWOZDAWCZYM

W okresie sprawozdawczym Grupa Emitenta kontynuowała dotychczasową działalność operacyjną. Grupa skupiła się przede wszystkim na realizacji końcowej fazy projektu E75 Rail Baltica oraz budowaniu portfela zamówień poprzez uczestnictwo w postępowaniach przetargowych ogłaszanych przez głównego odbiorcę Grupy, spółkę PKP PLK S.A. W 2017 roku, do daty Raportu Grupa pozyskała zamówienia o łącznej wartości ponad 1,27 mld zł netto. Ponadto Grupa rozwija działalność na rynku kolejowym w Norwegii, czego potwierdzeniem jest pozyskanie w marcu 2017 roku największego dotychczas zamówienia od Bane NOR (Norweskie Koleje Państwowe) o wartości niemal 52 mln NOK netto (ok. 24 mln zł netto).

### 3.1. NAJWAŻNIEJSZE PROJEKTY REALIZOWANE PRZEZ GK TORPOL

Na dzień 31 marca 2017 roku Grupa posiada portfel zamówień o łącznej wartości ok. 1,83 mld zł netto bez udziału konsorcjantów (uwzględniając wybór najkorzystniejszej oferty Emitenta na wykonanie projektu na linii nr 289 Legnica – Rudna Gwizdanów o wartości ok. 190 mln zł netto). Największą pozycję w portfelu zamówień Grupy stanowi kontrakt LCS Konin o wartości 837,8 mln zł netto (ok. 45,8%).

Średnia rentowność na sprzedaży brutto zrealizowanej z posiadanego portfela zamówień na dzień 31 marca 2017 roku wynosi ok. 5,4% (za ostatnie 12 miesięcy) wobec 5,5% według stanu na koniec 31 marca 2016 roku.

Poniżej zaprezentowano informację nt. istotnych kontraktów realizowanych aktualnie przez Grupę Emitenta wg stanu na koniec I kwartału 2017 roku:

Nazwa projektu	Wartość netto kontraktu (w mln zł)	Udział GK Torpol (w mln zł)	Backlog (mln zł)
LCS Konin	837,8	837,8	837,8
E59 Leszno - Czempień	395,0	395,0	395,0
Kraków Mydlniki	247,4	247,4	226,6
E75 Rail Baltica	1 298,8	1 163,6	34,6
Linia nr 18 Kutno – Toruń Gł.	79,1	79,1	31,0
Modernizacja stacji Poznań Gł.	47,4	47,4	27,7
pozostałe Emitent			51,2
Torpol Norge AS			25,1
Torpol Oil&Gas sp. z o.o.			9,6
<b>Razem</b>			<b>1 638,6</b>
<i>Po wyborze najkorzystniejszej oferty</i>	<i>190,0</i>	<i>190,0</i>	<i>190,0</i>
		<b>RAZEM</b>	<b>1 828,6</b>

### 3.2. ZNACZĄCE UMOWY DOTYCZĄCE ROBÓT BUDOWLANYCH

Poniżej zamieszczono informacje dotyczące istotnych umów o roboty budowlane lub umów na dostawę materiały budowlane zawartych przez spółki z Grupy Emitenta w okresie sprawozdawczym:

- W dniu 23 stycznia 2017 r. Emitent powziął informację o złożeniu oferty o najniższej cenie w organizowanym przez PKP PLK postępowaniu przetargowym na wykonanie robót budowlanych, których przedmiotem jest „Przebudowa układów torowych wraz z infrastrukturą towarzyszącą na linii kolejowej E 59, odcinek Leszno – Czempień” w ramach projektu „Prace na linii kolejowej E 59 na odcinku Wrocław – Poznań, etap IV, odcinek granica województwa dolnośląskiego – Czempień”. Cena oferty złożonej przez Emitenta wyniosła 395,0 mln zł netto, tj. 485,8 mln zł brutto. W dniu 11 marca 2017 r. Emitent powziął informację o wyborze jego oferty. W dniu 5 maja 2017 r. została zawarta umowa na realizację przedmiotowego zamówienia. Termin realizacji prac budowlanych wskazany w złożonej ofercie został określony na 34 miesiące od Daty Rozpoczęcia, która została określona na 14 dni od zawarcia umowy, natomiast okres gwarancji został określony na 72 miesiące.
- W dniu 9 lutego 2017 r. Emitent powziął informację o wyborze przez PKP PLK oferty złożonej przez Emitenta w postępowaniu przetargowym na wykonanie robót budowlanych w obszarze LCS Konin – odcinek Barłogi – Swarzędz w ramach projektu pn. „Prace na linii kolejowej E20 na odcinku Warszawa –Poznań – pozostałe roboty, odcinek Sochaczew-Swarzędz”. Cena oferty



złożonej przez Emitenta wyniosła 837,9 mln zł netto tj. 1.030,6 mln zł brutto. W dniu 30 marca 2017 r. umowa dotycząca realizacji przedmiotowego zamówienia została zawarta. Termin realizacji prac budowlanych został określony na 41 miesięcy od dnia zawarcia umowy.

- W dniu 31 marca 2017 r. spółka zależna Emitenta Torpol Norge AS powzięła informację o wyborze jej oferty o wartości 51,8 mln NOK netto (tj. 64,8 mln NOK brutto) przez Bane NOR (Norweskie Koleje Państwowe) na wykonanie robót budowlanych w ramach projektu pn. „Djupvik krysninsspor”.
- W dniu 31 marca 2017 r. ArcelorMittal Poland S.A. (Dostawca) potwierdził przyjęcie do realizacji zamówienia od Emitenta na dostawy szyn kolejowych o wartości ok. 37,1 mln zł netto na potrzeby realizacji projektów budowlanych. W związku z przyjęciem do realizacji ww. zamówienia łączna wartość zamówień przyjętych do realizacji przez Dostawcę w okresie ostatniego roku do 31 marca 2017 r. wyniosła ok. 63 mln zł netto.
- W dniu 31 marca Wytwórnia Podkładów Strunobetonowych S.A. (Dostawca) potwierdziła przyjęcie do realizacji zamówienia od Emitenta na dostawy podkładów kolejowych oraz podrozdajnic o wartości ok. 38,3 mln zł netto na potrzeby realizacji projektów budowlanych. W związku z przyjęciem do realizacji ww. zamówienia łączna wartość zamówień przyjętych do realizacji przez Dostawcę w okresie ostatniego roku wyniosła ok. 52,7 mln zł netto.

### 3.3. UMOWY FINANSOWE

---

Poniżej zamieszczono informacje dotyczące znaczących umów finansowych zawartych lub aneksowanych przez spółki z Grupy Emitenta w okresie sprawozdawczym:

- W dniu 23 lutego 2017 r. Emitent zawarł kolejny aneks do umowy o współpracy w zakresie udzielania gwarancji ubezpieczeniowych w ramach przyznanego limitu gwarancyjnego zawartej pomiędzy Emitentem a Sopockim Towarzystwem Ubezpieczeń Ergo – Hestia S.A. Na mocy aneksu wartość łącznej sumy gwarancyjnej z tytułu wszystkich gwarancji wystawionych w ramach umowy uległa zwiększeniu z kwoty 240 mln zł do 290 mln zł. W pozostałym zakresie umowa nie uległa zmianom.
- W dniu 2 marca 2017 r. Emitent wraz ze spółką zależną Torpol Norge AS zawarł umowę z Towarzystwem Ubezpieczeniowym Euler Hermes Norge (Gwarant) w zakresie udzielania gwarancji kontraktowych na rynku norweskim. W ramach umowy Gwarant będzie udzielać na zlecenie Emitenta i/lub Torpol Norge AS gwarancji kontraktowych (w szczególności należytego wykonania kontraktu, należytego usunięcia wad i usterek, wadialnych oraz gwarancji zwrotu zaliczki) na rzecz wskazanych beneficjentów w ramach przyznanego limitu w wysokości 2 mln euro (lub równowartości 18 mln NOK). Umowa została zawarta na czas nieokreślony. Zawarcie umowy ma na celu zabezpieczenie bazy limitów gwarancyjnych wymaganych do udziału w postępowaniach przetargowych oraz realizacji kontraktów budowlanych na rynku norweskim przez Emitenta oraz Torpol Norge AS. Jednocześnie Spółka informuje, że w związku z zawarciem umowy łączny limit gwarancji kontraktowych udzielonych na rynku polskim i zagranicznym przez podmioty z grupy Euler Hermes na rzecz Grupy Emitenta wynosi ok. 48,6 mln zł.

- W dniu 23 marca 2017 r. Emitent zawarł z Powszechnym Zakładem Ubezpieczeń S.A. (PZU) aneks do umowy o współpracy w zakresie udzielania gwarancji ubezpieczeniowych, na mocy którego kwota limitu zaangażowania została zwiększona z 80 mln zł do kwoty 120 mln zł, a termin obowiązywania limitu wydłużono do 20 marca 2018 r. W pozostałym zakresie umowa nie uległa zmianom.

### 3.4. INSTRUMENTY POCHODNE

---

Spółki Grupy Emitenta mogą zawierać transakcje z udziałem instrumentów pochodnych, w celu zarządzania ryzykiem walutowym i stopy procentowej, powstającym w toku działalności oraz wynikającym z używanych źródeł finansowania. Zasadą stosowaną przez Grupę jest nieprowadzenie obrotu instrumentami finansowymi.

Na dzień 31 marca 2017 roku Grupa Emitenta posiadała następujące instrumenty pochodne (dane w tys. NOK):

Instrument	Wystawca	Data zawarcia	Data zapadalności	Kwota nominalna	Strike	Rodzaj instrumentu	Wycena	Zabezpieczenie
Opcja na stopę procentową	DnB Bank Polska S.A.	15 lipca 2016	19 kwietnia 2017	10 000 NOK	1,5%	CAP	0	brak

W dacie rozliczenia transakcji opcja wygasła, natomiast Grupa nie zawierała innych transakcji z udziałem instrumentów pochodnych. Na datę Raportu Grupa Emitenta nie posiadała instrumentów pochodnych.

### 3.5. TRANSAKcje Z PODMIOTAMI POWIĄZANYMI

---

Transakcje z podmiotami powiązаныmi w Grupie Emitenta były typowymi transakcjami handlowymi zawieranyimi na warunkach rynkowych. W nocie 21 skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowanego Grupy Kapitałowej TORPOL za okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2017 roku przedstawiono zestawienie kwot transakcji z podmiotami powiązаныmi w okresie sprawozdawczym.

### 3.6. POZOSTAŁE ISTOTNE ZDARZENIA W OKRESIE SPRAWOZDAWCZYM ORAZ DO DNIA PUBLIKACJI RAPORTU

---

W dniu 27 stycznia 2017 r. Emitent powziął informację o złożeniu oferty o najniższej cenie w organizowanym przez PKP PLK postępowaniu przetargowym na wykonanie robót budowlanych, których przedmiotem jest "Rewitalizacja linii kolejowej nr 210 na odcinku Szczecinek– Runowo Pomorskie. Po zakończeniu okresu sprawozdawczego tj. 3 kwietnia 2017 r. PKP PLK po zakończeniu czynności weryfikacyjnych dotyczących zgodności treści oferty Spółki ze specyfikacją istotnych warunków zamówienia nie uznała oferty złożonej przez Spółkę za najkorzystniejszą.

W dniu 12 kwietnia 2017 r. Emitent zawarł z Credit Agricole Bank Polska S.A. aneks do umowy linii wielocelowej. Zgodnie z aneksem kwota limitu została zwiększona z 100 mln zł do 170 mln zł, przy czym ww. limit może zostać wykorzystany na gwarancje w ramach sublimitu do wysokości 150 mln zł oraz na kredyt obrotowy odnawialny w ramach sublimitu do wysokości 20 mln zł. W pozostałym zakresie zasady współpracy z bankiem nie uległy istotnym zmianom.

W dniu 25 kwietnia 2017 r. spółka zależna Torpol Norge AS zawarła z Bane NOR (Norweskie Koleje Państwowe) umowę na wykonanie robót budowlanych w ramach projektu pn. „Djupvik krysninsspor”. Wartość zamówienia wynosi 51,8 mln NOK netto (tj. 64,8 mln NOK brutto), co odpowiada 23,9 mln zł netto (tj. 29,9 mln zł brutto). Termin rozpoczęcia prac został ustalony na 15 maja 2017 r., natomiast zakończenie prac przewidziano na 28 sierpnia br.

W dniu 28 kwietnia 2017 r. zarząd Emitent zarekomendował Zwyczajnemu Walnemu Zgromadzeniu, aby zysk netto Spółki za rok obrotowy 2016 wynoszący 15 360 700,98 zł został przeznaczony na:

- zwiększenie kapitału rezerwowego w kwocie 5 253 900,98 zł,
- wypłatę dywidendy w kwocie 10 106 800,00 zł tj. 0,44 zł na jedną akcję.

Rekomendowane jest przy tym, aby dzień dywidendy był wyznaczony na dziesiąty dzień liczony od dnia następującego po dniu podjęcia przez Zwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki uchwały o podziale zysku netto Spółki za 2016 rok, a wypłata dywidendy nastąpiła w dniu 30 września 2017 roku. Rada Nadzorcza Spółki w dniu 28 kwietnia 2017 roku pozytywnie zaopiniowała powyższą propozycję Zarządu odnośnie podziału zysku netto za 2016 rok.

W dniu 5 maja 2017 r. Fabryka Przewodów Energetycznych S.A. (Dostawca) potwierdziła przyjęcie do realizacji zamówienia od Emitenta na dostawy drutów i lin o wartości ok. 6,8 mln zł netto na potrzeby realizacji przez Emitenta projektów budowlanych. W związku z powyższym łączna wartość zamówień przyjętych do realizacji przez Dostawcę w okresie ostatniego roku do 5 maja 2017 r. wyniosła ok. 42,9 mln zł netto.

W dniu 10 maja 2017 r. spółka PKP PLK dokonała wyboru oferty złożonej przez Emitenta w postępowaniu przetargowym na opracowanie dokumentacji projektowej oraz realizacja robót budowlanych w formule „projektuj i buduj” dla projektu pn. „Prace na linii kolejowej nr 289 na odcinku Legnica – Rudna Gwizdanów” wraz z certyfikacją w zakresie TSI i wykonaniem kompleksowej dokumentacji powykonawczej. Cena oferty złożonej przez Emitenta wynosi 190,0 mln zł netto tj. 233,7 mln zł brutto. Termin realizacji prac budowlanych został określony na 24 miesiące od dnia zawarcia umowy.

Istotne zdarzenia dotyczące spraw sądowych i spornych, jakie miały miejsce w 2017 r. do dnia publikacji Raportu, zostały zaprezentowane w pkt. 6.5 Raportu.

#### 4. SYTUACJA EKONOMICZNO-FINANSOWA GRUPY

---

Mimo poniesionej straty netto przez Grupę w I kwartale 2017 roku, która wynikała z niskiego poziomu sprzedaży, Grupa jest w dobrej sytuacji ekonomiczno-finansowej. Posiadany potencjał finansowy, kadrowy i techniczny pozwala na wysoką aktywność w pozyskiwaniu projektów budowlanych. Głównym celem Grupy jest budowanie rentownego portfela zamówień na rynku polskim, jak również na rynkach zagranicznych oraz utrzymanie kluczowej kadry inżynierskiej.

##### 4.1. KOMENTARZ NT. WYNIKÓW FINANSOWYCH

---

###### 4.1.1. OMÓWIENIE GŁÓWNYCH POZYCJI RACHUNKU ZYSKÓW I STRAT

---

Spadek przychodów ze sprzedaży w I kwartale 2017 rdr. wynika z niskiej kontraktacji na skutek braku rozstrzygnięć zasadniczych postępowań w 2016 roku, w wyniku czego Grupa nie zawarła we wcześniejszych okresach nowych istotnych umów na realizację projektów budowlanych. Ponadto w okresie zimowym (szczególnie w styczniu i lutym) prace budowlane na kontraktach prowadzone były w ograniczonym zakresie. Działalności Grupy podlega sezonowości i często I kwartał jest najłagodniejszym okresem w roku obrotowym, w przypadku niekorzystnych warunków pogodowych. Niski przerób własny spowodował również spadek kosztu własnego sprzedaży, na skutek czego poziom zysku brutto na sprzedaży był niższy o 72,1% rdr. i wyniósł 2,7 mln zł. Taka sytuacja miała również bezpośredni wpływ na poziom wygenerowanych strat w I kwartale 2017 r.

Suma kosztów ogólnego zarządu i sprzedaży Grupy utrzymała się na takim samym poziomie jak w okresie porównawczym, ponieważ wzrost kosztów ogólnego zarządu w Spółce (+14,1% rdr.) wynikły z utrzymania kluczowej kadry został skompensowany rezultatami podjętych w 2016 roku działaniami optymalizacyjnymi w spółkach zależnych. W efekcie zysk netto ze sprzedaży Grupy spadł o 6,9 mln zł rdr. do poziomu -3,8 mln zł.

Saldo pozostałej działalności operacyjnej było dodatnie (+0,3 mln zł po I kwartale 2017 roku wobec +0,5 mln zł w tym samym okresie 2016 roku) i nie miało wpływu na podstawową działalność Grupy. W konsekwencji strata operacyjna wyniosła 3,5 mln zł, co oznacza spadek o 7,1 mln zł rdr.

W okresie sprawozdawczym Grupa zanotowała wzrost kosztów finansowych, co spowodowane głównie kosztami odsetkowymi z tytułu transakcji leasingowych, ujemnych różnic kursowych oraz odsetek od kredytów i pożyczek.

Wynik finansowy brutto Grupy w okresie sprawozdawczym wyniósł -3,9 mln zł, co oznacza spadek o 8 mln zł rdr. Natomiast strata netto wyniosła 3,3 mln zł (wobec zysku netto w wysokości 3,2 mln zł na koniec marca 2016 r.).

---

#### 4.1.2. OMÓWIENIE POZYCJI BILANSOWYCH

---

Spadek wartości sumy bilansowej Grupy w I kwartale 2017 roku (-22,3%) podyktowany jest głównie zmianami w majątku obrotowym, w szczególności w poziomie należności handlowych (spadek o 117 mln zł) oraz środków pieniężnych i ich ekwiwalentów (spadek o 59,3 mln zł).

Największą pozycją w majątku trwałym (29,2% sumy bilansowej) są rzeczowe aktywa trwałe, które stanowi posiadany własny i leasingowany park maszynowy Grupy, wynikający z długoterminowego procesu inwestycji rzeczowych. Ponadto warto zwrócić uwagę na spadek należności długoterminowych o 19,5 mln zł, co wynika głównie ze zwolnienia kaucji na skutek zmiany struktury zabezpieczeń instrumentów finansowych dotyczących jednego z projektów realizowanych przez Emitenta.

Wśród pozycji majątku obrotowego najistotniejszymi są należności handlowe, których wyraźny spadek wynika z płatności faktur dokonanych na początku 2017 r. przez PKP PLK z tytułu realizacji projektów pod koniec 2016 r. oraz środki pieniężne i ich ekwiwalenty, których spadek podyktowany jest rozliczeniem części kontraktów realizowanych przez Grupę w 2016 r. oraz płatnościami na rzecz konsorcjantów i podwykonawców. Ponadto na uwagę zasługują pozostałe aktywa finansowe o wartości 30,7 mln zł, które stanowią krótkoterminową lokatę bankową.

Wyraźnie wzrósł udział kapitału własnego w finansowaniu majątku do poziomu 40,6%, co wynika głównie ze spłaty krótkoterminowych zobowiązań handlowych (spadek kapitału obcego).

Wartość zobowiązań długoterminowych w okresie sprawozdawczym pozostała na zbliżonym poziomie i dotyczy przede wszystkim obligacji (40 mln zł) oraz długoterminowej części transakcji leasingowych (48 mln zł).

Spadek zobowiązań krótkoterminowych o 149,7 mln zł w I kwartale 2017 roku wynika głównie ze wspomnianej wcześniej spłaty zobowiązań handlowych wobec podwykonawców (135,7 mln zł), a także spłaty kredytów i pożyczek (17,5 mln zł).

Struktura majątku i źródeł jego finansowania jest prawidłowa i charakterystyczna dla profilu działalności Grupy.

---

#### 4.1.3. OMÓWIENIE POZYCJI RACHUNKU PRZEPIYWÓW PIENIĘŻNYCH

---

W I kwartale 2017 roku saldo operacyjnych przepływów pieniężnych było ujemne i wyniosło -34,7 mln zł wobec -161,3 mln zł w takim samym okresie 2016 r., co oznacza poprawę o 126,6 mln zł.

Środki pieniężne netto z działalności inwestycyjnej były nieznacznie ujemne (-1,8 mln zł) i wynikały z rozpoczęcia bieżących inwestycji rzeczowych.

Saldo przepływów środków z działalności finansowej było również ujemne (-22,7 mln zł) i wynikało ze spłaty zobowiązań finansowych (kredyty i pożyczki oraz leasingu łącznie per saldo -21,9 mln zł), co wynika ze zwolnienia kaucji oraz środków na rachunkach powierniczych.

Grupa TORPOL rozpoczęła rok 2017 dysponując środkami pieniężnymi w wysokości 207,1 mln zł, natomiast zakończyła pierwszy kwartał 2017 posiadając środki pieniężne w kwocie 147,8 mln zł. Przepływy pieniężne netto łącznie w omawianym okresie były ujemne i wyniosły 59,3 mln zł.

#### 4.2. OCENA WSKAŹNIKÓW RENTOWNOŚCI

Wskaźnik rentowności (w %)	Okres 3 miesięcy zakończony 31 marca 2017	Okres 3 miesięcy zakończony 31 marca 2016	Metodologia
marża zysku ze sprzedaży brutto	4,2	6,5	<i>zysk ze sprzedaży brutto okresu/przychody netto ze sprzedaży w danym okresie</i>
marża zysku ze sprzedaży	-5,9	2,1	<i>zysk ze sprzedaży okresu/przychody netto ze sprzedaży w danym okresie</i>
marża zysku operacyjnego	-5,4	2,5	<i>zysk operacyjny okresu/przychody netto ze sprzedaży w danym okresie</i>
marża brutto	-6,0	2,8	<i>zysk brutto okresu/przychody netto ze sprzedaży w danym okresie</i>
marża netto	-5,1	2,2	<i>zysk netto okresu/przychody netto ze sprzedaży w danym okresie</i>
EBITDA (w tys. zł)	332	6 977	<i>zysk operacyjny powiększony o amortyzację</i>
marża EBITDA	0,5	4,8	<i>zysk operacyjny powiększony o amortyzację /przychody netto ze sprzedaży w danym okresie</i>
rentowność aktywów ROA	-0,5	0,5	<i>zysk netto okresu / wartość aktywów na koniec poprzedniego roku obrotowego</i>
rentowność kapitałów własnych ROE	-1,5	1,4	<i>zysk netto okresu / wartość kapitałów własnych na koniec poprzedniego roku obrotowego</i>

Zanotowane spadki poziomów rentowności oraz poziomu EBITDA zaprezentowane powyżej są efektem niskiej skali działalności w I kwartale 2017 r. oraz utrzymania kosztów ogólnych na zbliżonym poziomie rdr.

#### 4.3. PRZYCHODY ORAZ ICH STRUKTURA

Dla celów zarządczych działalność Grupy Emitenta została podzielona na segmenty w oparciu o wytwarzane produkty i świadczone usługi. Grupa wyodrębnia zatem następujące sprawozdawcze segmenty operacyjne:

- Drogi kolejowe – generalne wykonawstwo kompleksowych usług budowy i modernizacji obiektów w branży budownictwa kolejowego PKP PLK oraz Bane NOR (Norweskie Koleje Państwowe);

Pozostałe informacje do rozszerzonego skonsolidowanego raportu  
Grupy Kapitałowej TORPOL za okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2017 roku

- Drogi tramwajowe – generalne wykonawstwo kompleksowych usług budowy i modernizacji obiektów w branży budownictwa tramwajowego. Odbiorcami usług są Zarządy Dróg Miejskich (kontrakty w Polsce) oraz Hordaland Fylkeskommune, Sporveien Oslo AS, Bymiljoetaten, Oslo kommune (kontrakty w Norwegii);
- Pozostałe – urządzenia elektryczne, usługi projektowe, pozostałe usługi, które nie zostały ujęte w innych segmentach.

	1Q2017	Struktura (%)	1Q2016	Struktura (%)	Zmiana	Zmiana (%)
drogi kolejowe	54 327	84,4%	120 840	82,4%	-66 513	-55,0%
drogi tramwajowe	7 446	11,6%	18 581	12,7%	-11 135	-59,9%
pozostałe	2 573	4,0%	7 249	4,9%	-4 676	-64,5%
<b>Razem</b>	<b>64 346</b>		<b>146 670</b>		<b>-82 324</b>	<b>-56,1%</b>

Głównym segmentem działalności Grupy jest świadczenie kompleksowych usług w zakresie budownictwa infrastruktury kolejowej. Głównym odbiorcą usług Grupy Emitenta w tym obszarze jest spółka PKP PLK, która z mocy ustawy odpowiada za zarządzanie infrastrukturą kolejową w Polsce. Udział PKP PLK w sprzedaży ogółem w pierwszym kwartale 2017 r. wyniósł ok. 79,7%.

Spadek sprzedaży segmentu tramwajowego w I kwartale 2017 rdr. podyktowany jest brakiem (poza będącym na ukończeniu kontrakcie norweskim „Oslo Prinsens Gate”) nowych kontraktów tramwajowych w strukturze zamówień Grupy.

Grupa Emitenta zaangażowana jest w prowadzenie projektów generalnego wykonawstwa w branży budownictwa kolejowego i tramwajowego w Polsce i w Norwegii. Sprzedaż zagraniczna dotychczas jest realizowana w Norwegii przez Emitent (oddział Torpol Norge NUF) oraz spółkę zależną Torpol Norge AS.

Poniżej zaprezentowano dane dotyczące przychodów z podziałem na przychody krajowe i zagraniczne.

Kierunek	1Q2017	Struktura (%)	1Q2016	Struktura (%)	Zmiana	Zmiana (%)
Polska	56 286	87,5%	129 386	88,2%	-73 100	-56,5%
Zagranica	8 060	12,5%	17 284	11,8%	-9 224	-53,4%
<b>Razem</b>	<b>64 346</b>		<b>146 670</b>		<b>-82 324</b>	<b>-56,1%</b>

Wysoki udział sprzedaży krajowej w sprzedaży ogółem wynika ze specyfiki posiadanego przez Grupę Emitenta portfela realizowanych kontraktów, w którym dominującą rolę odgrywają kontrakty kolejowe realizowane na rzecz PKP PLK.

Spadek wolumenu sprzedaży zagranicznej w I kwartale 2017 roku wynika przede wszystkim z niskiej kontraktacji spółki Torpol Norge AS. Dopiero na koniec okresu sprawozdawczego spółka ta pozyskała kolejny istotny projekt zagranicznych („Djupvik” o wartości 51,8 mln NOK netto). Przychody Grupy denominowane w NOK były zgodne z udziałem sprzedaży zagranicznej w sprzedaży ogółem i dotyczyło spółki Torpol Norge AS, której walutą rozliczeniową jest NOK.

#### 4.4. OCENA ZARZĄDZANIA ZASOBAMI FINANSOWYMI

W okresie sprawozdawczym Grupa utrzymała bezpieczny poziom płynności finansowej pozwalający na terminowe realizowanie swoich zobowiązań. Należy spodziewać się, że ze względu na możliwości zaliczkowania kontraktów (do 10% wartości kontraktu brutto) przez głównego odbiorcę Grupy bardzo dobra sytuacja płynnościowa Grupa powinna się utrzymywać w kolejnych okresach.

##### 4.4.1. OCENA WSKAŹNIKÓW PŁYNNOŚCI

Poniżej przedstawiono analizę wskaźników płynności Grupy w okresie sprawozdawczym.

Wskaźniki płynności	31 marca 2017	31 grudnia 2016	Zmiana	Metodologia
kapitał pracujący (w tys. zł)	155 119	144 159	10 960	aktywa obrotowe – zobowiązania krótkoterminowe
płynność bieżąca	1,71	1,39	0,32	aktywa obrotowe/zobowiązania krótkoterminowe
płynność szybka	1,53	1,34	0,19	(aktywa obrotowe – zapasy)/zobowiązania krótkoterminowe
płynność natychmiastowa	0,67	0,56	0,11	środki pieniężne i ich ekwiwalenty/zobowiązania krótkoterminowe

Poziom kapitału pracującego oraz wskaźniki płynności, jakie Grupa osiągnęła na koniec marca 2017 r., potwierdzają bardzo dobrą sytuację płynnościową Grupy.

##### 4.4.2. WSKAŹNIKI STRUKTURY FINANSOWANIA I ZADŁUŻENIA

Grupa monitoruje strukturę kapitałów i finansowania działalności operacyjnej przy pomocy wskaźników struktury finansowania i zadłużenia. Analizowane przez Grupę wskaźniki, przedstawione w tabeli poniżej, pozwalają na utrzymanie zarówno wysokiego ratingu kredytowego oraz potwierdzają prawidłową strukturę finansowania majątku Grupy. Wszystkie wskaźniki struktury finansowania i zadłużenia w I kwartale 2017 roku znajdowały się na bardzo bezpiecznym i satysfakcjonującym poziomie.



Pozostałe informacje do rozszerzonego skonsolidowanego raportu  
Grupy Kapitałowej TORPOL za okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2017 roku

	31 marca 2017	31 grudnia 2016	Zmiana	Metodologia
pokrycie majątku kapitałem własnym	0,41	0,32	0,09	kapitał własny/aktywa ogółem
pokrycie majątku trwałego kapitałem własnym	1,39	1,30	0,09	kapitał własny/aktywa trwałe
ogólne zadłużenie	0,59	0,68	-0,09	(zobowiązania długoterminowe+ zobowiązania krótkoterminowe)/aktywa ogółem
zadłużenie kapitałów własnych	1,46	2,12	-0,66	(zobowiązania długoterminowe+ zobowiązania krótkoterminowe)/kapitały własne
zadłużenie krótkoterminowe	0,41	0,54	-0,13	zobowiązania krótkoterminowe/aktywa ogółem
zadłużenie długoterminowe	0,18	0,14	0,04	zobowiązania długoterminowe/aktywa ogółem
zadłużenie netto	-91 059	-91 537	478	zobowiązania finansowe długoterminowe i krótkoterminowe – środki pieniężne i ich ekwiwalenty
zannualizowana EBITDA	25 734	31 573	-5 839	zysk operacyjny powiększony o amortyzację za ostatnie 12 miesięcy
zadłużenie netto do zannualizowanej EBITDA	-3,54	-2,90	-0,64	(zobowiązania finansowe długoterminowe i krótkoterminowe – środki pieniężne i ich ekwiwalenty)/zysk operacyjny powiększony o amortyzację za ostatnie 12 miesięcy

Grupa nie posiada zadłużenia finansowego netto. Należy dodać, że poziom zadłużenia jest ściśle skorelowany ze strukturą posiadanego portfela zamówień. Posiadany potencjał finansowy Grupy będzie wykorzystywany w związku z bardzo dobrymi perspektywami branży kolejowej, oil&gas w Polsce oraz na rynkach zagranicznych Grupy w okresie najbliższych kilku lat. Mimo bardzo dobrej sytuacji finansowej i płynnościowej Grupy, należy pamiętać o rekordowych, planowanych nakładach inwestycyjnych na rozwój linii kolejowych oraz innych branż szeroko pojętego budownictwa w Polsce w najbliższych latach, aż do 2023 roku oraz istotnych (nawet większych niż w Polsce) nakładów inwestycyjnych na infrastrukturę w krajach skandynawskich, w szczególności w Norwegii czy w Szwecji. Stwarza to dla Grupy wielkie możliwości wzmocnienia pozycji rynkowej jako czołowego wykonawcy inwestycji infrastrukturalnych w Polsce oraz dynamicznego rozwoju na rynkach zagranicznych. W związku z tym kluczową kwestią staje się dostęp do długoterminowego finansowania dłużnego oraz limitów gwarancyjnych. Poza możliwością zaliczkowania niektórych projektów przez PKP PLK, Grupa stale pracuje nad optymalną strukturą finansowania działalności, aby posiadać bufor płynnościowy pozwalający na przystępowanie do realizacji dużych, wymagających finansowo projektów jednocześnie, zarówno w Polsce, jak również w Norwegii.

#### 4.5. STANOWISKO GRUPY ODNOŚNIE PUBLIKOWANYCH PROGNOZ WYNIKÓW FINANSOWYCH GRUPY

Emitent nie publikował prognoz wyników finansowych na 2017 rok.

## 5. STRATEGIA I PERSPEKTYWY ROZWOJU

---

Szczegółowy opis celów strategicznych oraz perspektyw rozwoju został zamieszczony w punkcie 5 Sprawozdania Zarządu działalności Grupy Kapitałowej TORPOL za 2016 rok (str. 45 -62).

### 5.1. CELE STRATEGICZNE GRUPY KAPITAŁOWEJ

---

Podstawowym celem strategicznym Grupy Emitenta jest ciągłe, stabilne i systematyczne tworzenie wartości dodanej dla akcjonariuszy, poprzez sukcesywny wzrost przychodów ze sprzedaży przy zachowaniu satysfakcjonującego poziomu rentowności, konsekwentne budowanie pozycji rynkowej lidera na rynku infrastruktury szynowej w Polsce oraz znaczącego wykonawcy na perspektywicznych rynkach zagranicznych w Skandynawii i na Bałkanach. Ponadto Grupa zamierza rozszerzać portfolio świadczonych usług i rozwijać kompetencje w innych obszarach infrastrukturalnych, w szczególności w projektach dotyczących segmentu elektroenergetyki i gazownictwa.

Aktualnie Grupa koncentruje się przede wszystkim na zbudowaniu rentownego portfela zamówień o wartości 3,5-4,0 mld zł netto pozwalającego na stabilne, coroczne osiągnięcie wolumenu sprzedaży na poziomie 1,2-1,5 mld zł oraz utrzymanie udziału rynkowego w Polsce.

### 5.2. PERSPEKTYWY ROZWOJU GRUPY

---

#### 5.2.1. SYTUACJA NA RYNKU POLSKIM

---

Grupę Torpol czekają bardzo dobre perspektywy rozwoju w rynku kolejowym w Polsce. Czynnikiem determinującym możliwości rozwoju w branży budownictwa kolejowego w ciągu kilku najbliższych lat będzie sprawna i prawidłowa realizacja programu inwestycyjnego Krajowego Programu Kolejowego (KPK) przez PKP PLK, który obejmuje ponad 200 projektów infrastrukturalnych o potencjalnej łącznej wartości 66,45 mld zł do 2023 roku. Oznacza to m.in. silną kumulację realizowanych projektów inwestycyjnych w kolejnych latach i wzrost planowanych nakładów inwestycyjnych do nawet 9-10 mld zł rocznie. Realizacja tak ambitnych wyzwań będzie wymagać od wykonawców potencjału technicznego w postaci posiadania szerokiego i nowoczesnego parku maszynowego na miejscu, zasobów ludzkich w postaci własnej doświadczonej kadry inżynierskiej z wszelkimi wymaganymi uprawnieniami budowlanymi oraz potencjału finansowego. Emitent jest jednym z najlepiej wyposażonych i wyposażonych w odpowiednie zasoby ludzkie i finansowe wykonawców na rynku infrastruktury kolejowej w Polsce, dlatego głównym celem Emitenta na najbliższe lata posiadanie istotnego udziału w realizacji programu KPK.

Dalsze możliwości rozwoju stwarzają nowe rynki zbytu (elektroenergetyka, gazownictwo, rynek rafineryjny, drogownictwo) w oparciu o działania organiczne, rozwój kadry zarządzającej i inżynierskiej oraz ewentualne akwizycje.

Grupa Emitenta prowadzi również działalność na rynku tramwajowym w Polsce. Grupa będzie się koncentrować na utrzymywaniu odpowiednich referencji oraz selektywnym dobieraniu potencjalnych

projektów, dzięki którym możliwe będzie osiągnięcie satysfakcjonującej rentowności lub optymalne wykorzystanie przewag konkurencyjnych Grupy (m. in. bardzo dobrze przygotowania kadra inżynieryjno-techniczna, park maszynowy, doświadczenie).

---

#### 5.2.2.SYTUACJA NA RYNKU NORWESKIM

---

Głównym czynnikiem wzrostu rynku kolejowego w Norwegii jest zaktualizowany Narodowy Plan Transportu (NTP), w który zakłada gigantyczne nakłady inwestycyjne na transport od 573,6 mld NOK do 932,4 mld NOK do 2029 roku (od 47,8 mld NOK do 77,7 mld NOK średniorocznie). Nakłady na inwestycje kolejowe do 2029 roku mają wynieść od 182,7 mld NOK (prawie 89 mld zł) do 328,15 mld NOK (159,7 mld zł). Przyjmując wariant bazowy, daje to 19,15 mld NOK rocznie (9,3 mld zł). Od czerwca 2016 roku Grupa prowadzi działalność również na rynku kolejowym w Norwegii (dotychczas Grupa realizowała małe i średnie projekty z zakresu linii tramwajowych i lekkiej kolei miejskiej). Od tego czasu widoczny jest wzrost aktywności Bane NOR (Norweskie Koleje Państwowe) Obecnie Emitent skupia się na budowaniu kadry inżynierskiej i wykonawczej pod planowane projekty infrastrukturalne. Celem Grupy jest zwiększanie udziału rynkowego poprzez wykorzystanie potencjału rynku oraz posiadanych zasobów kapitałowych i kadrowych w celu osiągnięcia wyższej marżowości portfela, aby osiągnąć średnioroczny wolumen sprzedaży docelowo na poziomie kilkuset milionów koron rocznie.

Na rynku tramwajowym (w tym lekkiej kolei miejskiej) Grupa prowadzi działalność również w Norwegii, w Oslo i Bergen. Tamtejszy rynek jest dla Grupy bardziej atrakcyjny niż polski, ze względu na znacznie mniejszą konkurencję, potencjalnie wyższe marże do uzyskania oraz korzystniejsze warunki realizacji kontraktów i współpracy z zamawiającymi. Dlatego, biorąc pod uwagę rynek tramwajowy, Grupa będzie skupiała się w pierwszej kolejności na rozwijaniu działalności tramwajowej w Norwegii.

---

#### 5.2.3.OCENA POTENCJAŁU INNYCH RYNKÓW ZAGRANICZNYCH

---

Grupa Emitenta nie wyklucza możliwości rozwoju działalności na innych rynkach zagranicznych, na których będą w najbliższych latach ponoszone istotne nakłady inwestycyjne w obszarze infrastruktury kolejowej. Obecnie działalność Grupy Emitenta na rynku bałkańskim odbywa się poprzez spółkę zależną Torpol d.o.o. za uslugę i ograniczona jest do monitorowania zmian zachodzących na rynkach chorwackim, słoweńskim i serbskim w związku z planowanymi inwestycjami infrastrukturalnym. Podjęte działania mają na celu przede wszystkim zbudowanie relacji i rozeznanie rynku w kierunku możliwości wspólnej realizacji projektów z lokalnym przedsiębiorcą. Rynek bałkański należy oceniać pozytywnie przede wszystkim ze względu na skalę potrzebnych inwestycji infrastrukturalnych w najbliższych latach.

### 5.3. PLAN INWESTYCYJNY GRUPY

---

#### 5.3.1. BIEŻĄCE INWESTYCJE

---

W okresie styczeń – marzec 2017 roku Grupa zrealizowała następujące inwestycje (dane w tys. zł):

INWESTYCJE	ZAKUP	LEASING	RAZEM
odtworzeniowe	29	0	29
modernizacyjne	20	0	20
rozwojowe	43	431	474
zaliczki na zakup śr. trwałych	1 809	826	2 635
<b>RAZEM</b>	<b>1 901</b>	<b>1 257</b>	<b>3 158</b>

Do najważniejszych realizowanych inwestycji w okresie sprawozdawczym należy zakup maszyny do zgrzewania szyn – Emitent wpłacił zaliczkę o wartości 2,3 mln zł.

#### 5.3.2. PLANY INWESTYCYJNE

---

Plan inwestycyjny Grupy na 2017 rok zakłada nakłady inwestycyjne netto na poziomie ok. 23,7 mln zł (z tego 18,9 mln zł zakłada się sfinansować leasingiem, a 4,8 mln zł ze środków własnych). Plan inwestycji Grupy na 2017 rok dotyczy głównie zakupu urządzeń i maszyn do modernizacji linii kolejowych, pojazdów do naprawy i montażu sieci trakcyjnych oraz środków transportu. Na datę Raportu Grupa Emitenta nie podjęła innych wiążących zobowiązań w związku z planowanymi istotnymi inwestycjami nie ujętych w planie inwestycyjnym.

Grupa jest w stanie zrealizować obecne i przyszłe założenia inwestycyjne w oparciu o środki własne wygenerowane z podstawowej działalności operacyjnej oraz z wykorzystaniem finansowania dłużnego (przede wszystkim transakcji leasingu finansowego i długoterminowe finansowanie dłużne).

### 5.4. OPIS ISTOTNYCH CZYNNIKÓW MAJĄCYCH WPŁYW NA ROZWÓJ GRUPY

---

Poniżej przedstawiono kluczowe czynniki (w tym czynniki ryzyka), które w opinii Grupy wpływają na wyniki finansowe oraz realizację strategii:

#### POLSKA:

- posiadany portfel zamówień o wartości ok. 1,83 mld zł netto z wyłączeniem konsorcjantów na lata 2017-2020;
- posiadane kompetencje i doświadczenie, track-record zbudowany przez ponad 26 lat działalności Grupy Emitenta – gwarantujące zdolność do pozyskiwania największych i złożonych projektów infrastrukturalnych;
- posiadana wykwalifikowana i doświadczona kadra inżynierska;

- szeroki, kompleksowy park maszynowy Emitenta – gwarantujący niezależność i konkurencyjność cenową ofert;
- wysoki potencjał finansowy Grupy Emitenta;
- rekordowa skala planowanych nakładów inwestycyjnych z KPK o wartości 66,45 mld zł;
- możliwość zaliczkowania (do 10% wartości brutto) niektórych kontraktów;
- pozytywne zmiany dotyczące wyboru wykonawcy i prowadzenia realizacji projektów: (większa ocena potencjału finansowego, kadrowego i technicznego wykonawców, kontrola nad ryzykiem inwestycji przez zamawiającego);
- opóźnienie z PKP PLK w rozpisywaniu i ogłaszaniu w 2016 roku przetargów, co powoduje niską kontraktację w bieżącym roku;
- sprawność operacyjna i instytucjonalna PKP PLK;
- duża konkurencja, w szczególności ze strony podmiotów zagranicznych (Hiszpania, Włochy);
- możliwy wzrost siły przetargowej podwykonawców, co może wpływać na możliwości ich kontraktacji;
- prognozowany wzrost kosztów materiałów i surowców.

#### NORWEGIA, SKANDYNAWIA:

- skala planowanych nakładów inwestycyjnych w latach 2018-2029 w związku z aktualnym planem NTP (230 mld NOK), niezależność budżetu norweskiego od UE (nie ma ryzyka utraty lub konieczności zwrotu środków pochodzących z dotacji);
- relatywnie mała konkurencja spółek budownictwa kolejowego na rynku, w porównaniu ze skalą planowanych inwestycji, wysokie bariery wejścia na rynek;
- możliwość uzyskania wyższych marż na rynku budownictwa kolejowego niż w Polsce;
- korzystniejsze niż w Polsce warunki realizacji niektórych kontraktów (roboty dodatkowe, dodatek za pracę zimą);
- konkurencyjność kosztów pracy Grupy;
- brak wyspecjalizowanej kadry inżynierskiej oraz siły roboczej na rynku norweskim, w porównaniu z doświadczeniem i posiadanymi kompetencjami i kadrą Grupy;
- reputacja marki TORPOL na rynku norweskim;
- zadowalająca płynność finansowa – pozwalająca na zaangażowanie kapitałowe w kilku wymagających projektach jednocześnie;
- opóźnienie zamawiającego w ogłaszaniu przetargów strictly kolejowych – pierwsze przetargi pojawiły się dopiero w połowie 2016 roku;
- wysokie bariery wejścia na rynek norweski;
- ryzyko walutowe – kształtowanie się kursu PLN/NOK.

#### CHORWACJA, BAŁKANY:

- przyznanie Chorwacji ok. 2,6 mld euro w ramach perspektywy 2014-2023;
- plany budowy nizinnej linii kolejowej o wartości ok. 4,7 mld euro w Chorwacji – długoterminowy projekt infrastrukturalny 2023 roku;

- zaniedbany stan infrastruktury kolejowej na rynkach bałkańskich, który implikuje konieczność szybkiego podjęcia inwestycji przez doświadczonych wykonawców z potencjałem technicznym i kadrowym;
- ograniczony potencjał i słaba kondycja finansowa i kadrowa lokalnego rynku wykonawczego na kolei;
- brak stabilnej sytuacji politycznej, niepewność co do skali i daty rozpoczęcia inwestycji infrastrukturalnych;
- bardzo konkurencyjny rynek, szczególnie ze strony firm włoskich oraz greckich;
- ryzyko walutowe EUR/PLN, HRK/PLN i RSD/PLN.

#### 5.5. CZYNNIKI RYZYKA

---

Poniżej przedstawiono listę wybranych najważniejszych czynników ryzyka charakterystycznych dla Grupy Emitenta lub jego branży:

- ryzyko związane z uzależnieniem od głównego odbiorcy i jego charakterystyką;
- ryzyko związane z możliwością pozyskiwania nowych kontraktów;
- ryzyko niedoszacowania kosztów wykonania kontraktów;
- ryzyko nieuznania przez zamawiającego robót dodatkowych;
- ryzyko związane z zagrożeniami realizacyjnymi dla programu inwestycji kolejowych;
- ryzyko związane z nasileniem konkurencji na rynkach działalności Grupy Emitenta;
- ryzyko związane z rosnącą siłą przetargową podwykonawców;
- ryzyko związane z brakiem należytego wykonania robót budowlanych przez Emitenta;
- ryzyko związane z odpowiedzialnością Emitenta za nienależyte wykonanie robót budowlanych przez podwykonawców;
- ryzyko związane z odpowiedzialnością z tytułu rękojmi za wady fizyczne oraz gwarancji jakości wykonywanych robót;
- ryzyko utraty kadry menedżerskiej i inżynierskiej;
- ryzyko związane ze wzrostem cen materiałów;
- ryzyko związane z instrumentami finansowymi.

Szczegółowy opis czynników ryzyka związanych z Grupą Emitenta lub jego branżą został przedstawiony w Sprawozdaniu Zarządu działalności Grupy Kapitałowej TORPOL oraz spółki TORPOL S.A. za 2016 rok (punkt 5.5, str. 58 – 62).

## 6. POZOSTAŁE INFORMACJE DOTYCZĄCE GRUPY TORPOL

### 6.1. INFORMACJE O AKCJONARIACIE I AKCJACH

#### 6.1.1. INFORMACJA O KAPITALE ZAKŁADOWYM

Na dzień 1 stycznia 2017 r. oraz na dzień Raportu kapitał zakładowy Emitenta wynosi 4 594 000,00 zł i dzieli się na 15 570 000 akcji serii A oraz 7 400 000 akcji serii B (łącznie 22 970 000 akcji) o wartości nominalnej 0,20 zł każda. Wszystkie akcje Spółki są wprowadzone do obrotu na rynku regulowanym prowadzonym przez GPW.

#### 6.1.2. AKCJONARIAT

Poniżej zaprezentowano strukturę akcjonariatu Spółki na dzień publikacji poprzedniego raportu kwartalnego tj. na dzień 10 listopada 2016 r. oraz na dzień publikacji niniejszego raportu.

Akcjonariusz	Liczba akcji	Liczba głosów	% udział w k. zakładowym
TF Silesia sp. z o.o.	8 728 600	8 728 600	38,00%
Nationale – Nederlanden OFE	2 200 000	2 200 000	9,58%
PKO TFI S.A.*	1 973 000	1 973 000	8,59%
Pozostali	10 068 400	10 068 400	43,83%
<b>RAZEM</b>	<b>22 970 000</b>	<b>22 970 000</b>	<b>100,00%</b>

\* dotyczy akcji będących w posiadaniu funduszy zarządzanych przez podmiot

Od daty publikacji ostatniego raportu okresowego tj. od 10 listopada 2016 roku do dnia publikacji Raportu według wiedzy Emitenta nie wystąpiły zmiany w strukturze akcjonariatu Emitenta.

#### 6.1.3. AKCJE TORPOL S.A. W POSIADANIU ZARZĄDZAJĄCYCH I NADZORUJĄCYCH

Imię i nazwisko	Stanowisko	Liczba akcji	
		10 listopada 2016 r.	23 maja 2017 r.
Grzegorz Grabowski	Prezes Zarządu	0	0
Krzysztof Miler	Wiceprezes Zarządu	7.523	7.523
Michał Ulatowski	Wiceprezes Zarządu	2.332	2.332
Tomasz Krupiński	Wiceprezes Zarządu	0	0

Na dzień publikacji raportu za III kwartał 2016 roku jak również na dzień publikacji Raportu osoby nadzorujące nie posiadały akcji TORPOL S.A. Na dzień publikacji raportu za III kwartał 2016 roku jak również na dzień publikacji Raportu osoby zarządzające i nadzorujące nie posiadały uprawnień do akcji TORPOL S.A.

## 6.2. INFORMACJE O ORGANIE ZARZĄDZAJĄCYM I NADZORUJĄCYM

Na dzień 31 grudnia 2016 r. oraz na dzień 31 marca 2017 r. zarząd Spółki działał w następującym składzie:

- Grzegorz Grabowski - Prezes Zarządu
- Krzysztof Miler - Wiceprezes Zarządu
- Michał Ulatowski - Wiceprezes Zarządu
- Tomasz Krupiński – Wiceprezes Zarządu

Na dzień 31 grudnia 2016 r. oraz na dzień 31 marca 2017 r. w skład Rady Nadzorczej Spółki wchodziły następujące osoby:

- Jadwiga Dyktus – Przewodnicząca Rady Nadzorczej
- Monika Domańska – Sekretarz Rady Nadzorczej
- Tadeusz Kozaczyński – Członek Rady Nadzorczej
- Jerzy Suchnicki – Członek Rady Nadzorczej
- Jacek Srokowski – Członek Rady Nadzorczej
- Adam Pawlik – Członek Rady Nadzorczej
- Tomasz Hapunowicz – Członek Rady Nadzorczej

Do dnia publikacji Raportu nie miały miejsca żadne zmiany w składzie ww. organów Spółki.

## 6.3. ZATRUDNIENIE W GRUPIE

Poniżej przedstawiono strukturę zatrudnienia w osobach na podstawie umowy o pracę w Spółce wg stanu na 31 marca 2017 roku, 31 grudnia 2016 roku oraz na 31 marca 2016 roku:

Dział	31.03.2017	31.12.2016	31.03.2016
Zarząd	4	4	4
Administracja	77	74	77
Produkcja	385	386	382
<b>RAZEM</b>	<b>466</b>	<b>464</b>	<b>463</b>

Poniżej zaprezentowano zatrudnienie w osobach na podstawie umowy o pracę w Grupie Emitenta wg stanu na 31 marca 2017 roku, na koniec 2016 roku oraz na koniec I kwartału 2016 roku.

	31 marca 2017	31 grudnia 2016	31 marca 2016
Emitent	466	487	463
Grupa Emitenta*	616	630	638

\*z uwzględnieniem zatrudnienia w Torpol Oil&Gas sp z o.o. (90,93%), Lineal sp. z o.o. (50%), NLF Torpol Astaldi s.c. (50%), pozostałe spółki zależne 100%.

W żadnej ze spółek z Grupy Emitenta nie funkcjonują związki zawodowe.



#### 6.4. INFORMACJA O UDZIELONYCH GWARANCJACH I PORĘCZENIACH PRZEZ EMITENTA LUB PODMIOTY ZALEŻNE

Żadna ze spółek z Grupy Emitenta nie udzielała gwarancji ani poręczeń podmiotom z poza Grupy. Natomiast w celu wspierania rozwoju działalności spółek zależnych Torpol Norge AS oraz Torpol Oil&Gas sp. z o.o. Emitent poręcza zobowiązania finansowe, w tym warunkowe.

Poniżej zaprezentowano zestawienie zobowiązań warunkowych z tytułu udzielonych poręczeń przez Emitenta i solidarnej odpowiedzialności Emitenta wg stanu na dzień 31 marca 2017 roku:

Lp.	bank kredytujący / gwarant	Kwota zobowiązania (w tys.)	Kwota wykorzystania (w tys.)	Kredytobiorca	Termin spłaty	Rodzaj instrumentu	Uwagi
1	DnB Bank Polska S.A.	17 000 NOK	15 941 NOK	Torpol Norge AS	30-06 2017	Kredyt w rachunku kredytowym	Solidarna odpowiedzialność dłużników
2	DnB Bank Polska S.A.	500 NOK	0 NOK	Torpol Norge AS	28-02- 2018	Kredyt w rachunku kredytowym	Solidarna odpowiedzialność dłużników
3	DnB Bank Polska S.A.	38 000 NOK	2 098 NOK	Torpol Norge AS	07-03- 2019	Limit gwarancyjny	Solidarna odpowiedzialność dłużników
4	TU Euler Hermes S.A.	20 000 PLN	1 140 PLN	Torpol Norge AS	05-02- 2020	Limit gwarancyjny	Solidarna odpowiedzialność dłużników
5	Euler Hermes Norge	2 000 EUR	0 EUR	Torpol Norge AS	czas nieokreś- lony	Limit gwarancyjny	Solidarna odpowiedzialność dłużników
6	BZ WBK S.A.	3 000 PLN	2 891 PLN	Torpol Oil&Gas sp. z o.o.	31-05- 2017	Kredyt w rachunku bieżącym	Przystąpienie do długu
7	Bank Handlowy w Warszawie	1 250 PLN	1 237 PLN	Torpol Oil&Gas sp. z o.o.	23-06- 2017	Kredyt w rachunku bieżącym	Poręczenie
8	STU Ergo Hestia.	6 000 PLN	792 PLN	Torpol Oil&Gas sp. z o.o.	07-03 2017	Limit gwarancyjny	Solidarna odpowiedzialność dłużników
9	KUKE S.A	82 PLN	82 PLN	Torpol Oil&Gas sp. z o.o.	04-04- 2022	gwarancja należytego wykonania	Gwarancja w limicie Emitenta
10	TUIR Allianz S.A.	102 PLN	102 PLN	Torpol Oil&Gas sp. z o.o.	24-04- 2019	gwarancja należytego wykonania	Gwarancja w limicie Emitenta
	Razem PLN	30 434	6 244				
	Razem NOK	55 500	18 039				
	Razem EUR	2 000	0				
Na koniec 31.03.2017 1 NOK = 0,4601; 1 EUR= 4,2198							
	<b>Razem PLN (tys.)</b>	<b>64 409</b>	<b>14 544</b>				

Emitent jest również wystawcą listów wspierających Torpol Norge AS, gwarantując tym samym należyte wykonanie umowy kontraktu przez spółkę zależną. Wartość tego typu poręczeń na koniec września 2016 roku wynosi ok. 0,6 mln zł (1,3 mln NOK).

Emitent wspiera działalność spółek zależnych poprzez udzielanie pożyczek spółkom zależnym. Emitent udzielił spółce Torpol Oil&Gas sp. z o.o. pożyczki w wysokości 900 tys. PLN z terminem spłaty do 30 czerwca 2017 r. Ponadto Emitent udzielił spółce Torpol d.o.o. za usługę dwóch pożyczek w wysokości 30 tys. HRK każda (17 tys. zł), z terminem spłaty odpowiednio 30 czerwca 2017 r. oraz 31 grudnia 2017 r.

Ponadto Emitent w dniu 18 kwietnia 2017 r. poręczył zobowiązanie spółki Torpol Oil&Gas sp. z o.o. powstałe w wyniku zawarcia przez tą spółkę z Bankiem Handlowym w Warszawie S.A. umowy ramowej o udzielenie kredytów handlowych o wartości 1,8 mln zł z datą obowiązywania do 31 sierpnia 2018 r.

Poza przypadkami opisanymi powyżej w okresie sprawozdawczym do daty Raportu, ani Emitent ani jednostki zależne nie udzielały bezpośrednio gwarancji ani poręczeń. Grupa Emitenta nie posiada innych zobowiązań z tytułu gwarancji lub poręczeń udzielonych przez podmioty z Grupy Emitenta. Jednocześnie Emitent jest stroną umów o gwarancje bankowe lub ubezpieczeniowe, których ustanowienie związane jest zabezpieczeniem realizacji projektów budowlanych.

#### 6.5. ISTOTNE SPRAWY SĄDOWE I SPORNE

---

Na dzień sporządzenia Raportu spółki z Grupy Kapitałowej Emitenta są stroną postępowań dotyczących wierzytelności lub zobowiązań, które samoistnie lub łącznie przekraczają 10% kapitałów własnych Emitenta.

W dniu 13 marca 2015 roku Spółka w imieniu konsorcjum realizującego kontrakt „Łódź Fabryczna” złożyła do sądu pozew przeciwko dwóm byłym kontrahentom: Systra S.A. (Systra) oraz Systra-Sotecni S.p.A. (Sotecni). Złożony pozew obejmuje roszczenia konsorcjum wobec byłych kontrahentów z tytułu nieobjętych potrąceniem kar umownych naliczonych na podstawie umowy realizowanej pomiędzy tymi podmiotami a konsorcjum w kwocie ok. 17,2 mln zł (ok. 8,6 mln zł względem Systra (50%) oraz 8,6 mln zł względem Sotecni (50%)). W grudniu 2015 roku zasadnicze powództwo wzajemne przeciwko byłym kontrahentom zostało rozszerzone o dotychczasowe roszczenie ewentualne dochodzone w ramach tego samego pozwu obok roszczenia głównego. Łączna wartość żądania pozwu wzajemnego w tym postępowaniu wyniosła 33 mln zł, z czego 13,2 mln zł przypada na Emitenta. W dniu 17 listopada 2016 roku złożono do właściwego sądu pismo dotyczące rozszerzenia powództwa wzajemnego względem Systra oraz Sotecni o roszczenie odszkodowawcze na łączną kwotę 12,4 mln zł netto (wraz z ustawowymi odsetkami od dnia wytoczenia powództwa do dnia zapłaty) i tym samym aktualna wartość przedmiotu sporu względem ww. podmiotów wynosi 45,5 mln zł, z czego ok. 18,2 mln zł przypada na Emitenta. Rozszerzenie związane jest ze szkodą poniesioną przez konsorcjum w związku z wadliwą dokumentacją projektową sporządzoną przez byłych kontrahentów. W dniu 2 lutego 2017 r. sąd wydał wyrok w sprawie z powództwa Systra oraz Sotecni i zasądził od konsorcjum solidarnie odrębnie na rzecz Systra i Sotecni kwoty odpowiednio 16 mln zł oraz 3,3 mln zł wraz z ustawowymi odsetkami, z czego na Emitenta przypada kwota odpowiednio ok. 6,4 mln zł na rzecz Systra oraz

ok. 1,32 mln zł na rzecz Sotecni. Jednocześnie sąd zasądził na rzecz konsorcjum od ww. byłych kontrahentów kwotę 0,2 mln zł z tytułu kar umownych za nieterminowe przedkładanie raportów, natomiast w sprawie z powództwa wzajemnego konsorcjum przeciwko byłym kontrahentom obejmującego roszczenia konsorcjum z tytułu nieobjętych potrąceniem kar umownych naliczonych na podstawie umowy sąd oddalił powództwo wzajemne. W dniu 11 kwietnia 2017 r. Emitent w imieniu swoim oraz konsorcjum złożył apelację od wyroku sądu, zgodnie z którą wyrok został zaskarżony w odniesieniu do zasądzenia na rzecz Systra oraz Sotecni kwot wskazanych powyżej oraz w odniesieniu do decyzji o oddaleniu powództwa wzajemnego. W apelacji w szczególności zakwestionowano właściwą ocenę sądu odnośnie okoliczności istotnych dla rozstrzygnięcia sprawy, w oparciu o które został wydany wyrok sądu z dnia 2 lutego 2017 r. W związku z powyższym w apelacji wniesiono w szczególności o zmianę zaskarżonego wyroku poprzez oddalenie w całości powództwa Systra i Sotecni oraz zasądzenie od ww. podmiotów kwoty łącznie 33,0 mln zł wraz z ustawowymi odsetkami za wskazane opóźnienia w realizacji prac na rzecz konsorcjum. Jednocześnie Emitent informuje, że ewentualne ostateczne negatywne dla konsorcjum rozstrzygnięcie ww. sporu nie ma wpływu na wyniki finansowe Spółki.

Na datę Raportu, poza powyżej opisanym przypadkiem zgodnie z wiedzą Emitenta nie istnieje istotne ryzyko wystąpienia w przyszłości innych, potencjalnych postępowań, które mogłyby mieć istotny wpływ na sytuację Grupy Emitenta.

#### 6.6. POZOSTAŁE ISTOTNE INFORMACJE DLA OCENY SYTUACJI GRUPY KAPITAŁOWEJ

W ocenie Zarządu Emitenta poza informacjami zawartymi w Raporcie, skróconym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym oraz kwartalnej informacji finansowej nie istnieją inne istotne informacje dla oceny sytuacji Grupy Kapitałowej TORPOL.

Imię i nazwisko	Funkcja	Data złożenia podpisu	Podpis
Grzegorz Grabowski	Prezes Zarządu	23.05.2017	.....
Krzysztof Miler	Wiceprezes Zarządu	23.05.2017	.....
Michał Ulatowski	Wiceprezes Zarządu	23.05.2017	.....
Tomasz Krupiński	Wiceprezes Zarządu	23.05.2017	.....