



**Sprawozdanie Zarządu z działalności  
Grupy Kapitałowej TORPOL  
za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2018 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.	Skonsolidowany rachunek przepływów pieniężnych .....	8
1.3.	Wybrane jednostkowe dane finansowe .....	9
1.3.1.	Jednostkowy Rachunek zysków i strat.....	9
1.3.2.	Jednostkowy Bilans.....	10
1.3.3.	Jednostkowy 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 .....	16
3.1.	Najważniejsze projekty realizowane przez GK TORPOL.....	16
3.2.	Działania akwizycyjne Grupy.....	17
3.3.	Znaczące umowy o roboty budowlane .....	18
3.4.	Umowy finansowe .....	20
3.5.	Instrumenty pochodne .....	21
3.6.	Transakcje z podmiotami powiązanymi .....	22
3.7.	Pozostałe istotne zdarzenia w okresie sprawozdawczym oraz do dnia publikacji raportu .....	22
4.	Sytuacja ekonomiczno-finansowa Grupy .....	24
4.1.1.	Omówienie głównych pozycji rachunku zysków i strat.....	24
4.1.2.	Omówienie pozycji bilansowych .....	25
4.1.3.	Omówienie pozycji rachunku przepływów pieniężnych.....	26
4.2.	Ocena wskaźników rentowności.....	27
4.3.	Przychody oraz ich struktura .....	28
4.4.	Ocena zarządzania zasobami finansowymi .....	29
4.4.1.	Ocena wskaźników płynności .....	30
4.4.2.	Wskaźniki struktury finansowania i zadłużenia.....	30
4.5.	Stanowisko Grupy odnośnie publikowanych prognoz wyników finansowych Grupy .....	31
5.	Strategia i perspektywy rozwoju .....	31
5.1.	Cele strategiczne Grupy Kapitałowej.....	31

Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej TORPOL  
za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2018 roku

5.2.	Perspektywy rozwoju Grupy .....	32
5.2.1.	Sytuacja na rynku polskim .....	32
5.2.2.	Sytuacja na rynku norweskim .....	33
5.2.3.	Pozostałe rynki zagraniczne.....	34
5.3.	Plan inwestycyjny Grupy .....	34
5.3.1.	Bieżące inwestycje.....	34
5.3.2.	Plany inwestycyjne.....	35
5.4.	Opis istotnych czynników mających wpływ na rozwój Grupy .....	35
5.5.	Czynniki ryzyka .....	37
6.	Pozostałe informacje dotyczące Grupy Kapitałowej TORPOL.....	38
6.1.	Informacje o akcjonariacie i akcjach.....	38
6.1.1.	Informacja o kapitale zakładowym .....	38
6.1.2.	Akcjonariat.....	38
6.1.3.	Akcje TORPOL S.A. w posiadaniu zarządzających i nadzorujących.....	39
6.2.	Informacje o organie zarządzającym i nadzorującym .....	39
6.3.	Zatrudnienie w Grupie.....	40
6.4.	Informacja o udzielonych gwarancjach i poręczeniach przez Emitenta lub podmioty zależne .....	41
6.5.	Istotne sprawy sądowe i sporne.....	43
7.	Oświadczenie Zarządu Emitenta.....	45

## 1. WYBRANE DANE FINANSOWE

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

Niniejsze Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej TORPOL za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2018 roku [Grupa, Grupa TORPOL] zawiera informacje, których zakres został określony w § 69 ust. 1 pkt 3 w związku z § 66 ust. 8 pkt 2-12 rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 29 marca 2018 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.

Śródroczne skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej TORPOL oraz śródroczne jednostkowe sprawozdanie finansowe TORPOL S.A. [Emitent, Spółka, („TORPOL”)] zostały sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej w kształcie zatwierdzonym przez Unię Europejską oraz przy założeniu kontynuowania działalności gospodarczej przez Spółkę 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:

	29 czerwca 2018	29 grudnia 2017
EUR	4,3616	4,1709
NOK	0,4599	0,4239
HRK (kuna chorwacka)	0,5906	0,5595

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

Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej TORPOL  
za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2018 roku

## 1.2. WYBRANE SKONSOLIDOWANE DANE FINANSOWE

### 1.2.1. SKONSOLIDOWANY RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT

	okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2018	okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2017	zmiana	zmiana (%)
<b>Działalność kontynuowana</b>				
przychody ze sprzedaży usług	544 292	212 686	331 606	155,9%
przychody ze sprzedaży towarów i produktów	1 327	232	1 095	472,0%
<b>Przychody ze sprzedaży</b>	<b>545 619</b>	<b>212 918</b>	<b>332 701</b>	<b>156,3%</b>
koszt własny sprzedaży	535 622	210 527	325 095	154,4%
<b>Zysk/strata brutto ze sprzedaży</b>	<b>9 997</b>	<b>2 391</b>	<b>7 606</b>	<b>318,1%</b>
koszty sprzedaży	90	228	-138	-60,5%
koszty ogólnego zarządu	14 833	12 455	2 378	19,1%
<b>Zysk/strata ze sprzedaży</b>	<b>-4 926</b>	<b>-10 292</b>	<b>5 366</b>	<b>-52,1%</b>
pozostałe przychody operacyjne	466	766	-300	-39,2%
pozostałe koszty operacyjne	287	180	107	59,4%
<b>Zysk/strata z działalności operacyjnej</b>	<b>-4 747</b>	<b>-9 706</b>	<b>4 959</b>	<b>-51,1%</b>
przychody finansowe	2 270	2 104	166	7,9%
koszty finansowe	1 522	4 005	-2 483	-62,0%
udział w zysku jednostki stowarzyszonej	-308	-267	-41	-15,4%
<b>Zysk/strata brutto</b>	<b>-4 307</b>	<b>-11 874</b>	<b>7 567</b>	<b>-63,7%</b>
podatek dochodowy	1 593	-683	2 276	-333,2%
<b>Zysk/strata netto za okres</b>	<b>-5 900</b>	<b>-11 191</b>	<b>5 291</b>	<b>-47,3%</b>
<b>Zysk/strata na jedną akcję (w złotych):</b>	<b>-0,26</b>	<b>-0,49</b>	<b>0,23</b>	<b>-47,3%</b>
- liczba akcji w tysiącach sztuk	22 970	22 970	0	0,0%
- podstawowy i rozwodniony z zysku/straty za rok obrotowy przypadający na jedną akcję	-0,26	-0,49	0,23	-47,3%

Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej TORPOL  
za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2018 roku

1.2.2. SKONSOLIDOWANY BILANS

	30 czerwca 2018	31 grudnia 2017	zmiana	zmiana (%)
<b>AKTYWA</b>				
<b>Aktywa trwałe</b>	<b>157 287</b>	<b>154 825</b>	<b>2 462</b>	<b>1,6%</b>
rzeczowe aktywa trwałe	123 927	118 039	5 888	5,0%
wartość firmy	9 008	9 008	0	0,0%
aktywa niematerialne	608	647	-39	-6,0%
udziały we wspólnych przedsięwzięciach	1 006	1 315	-309	-23,5%
udzielone pożyczki	4	5	-1	-20,0%
należności długoterminowe	8 453	7 453	1 000	13,4%
aktywa z tytułu podatku odroczonego	9 682	11 287	-1 605	-14,2%
rozliczenia międzyokresowe	4 599	7 071	-2 472	-35,0%
<b>Aktywa obrotowe</b>	<b>552 047</b>	<b>635 620</b>	<b>-83 573</b>	<b>-13,1%</b>
zapasy	110 397	61 622	48 775	79,2%
należności z tytułu dostaw i usług	113 387	248 459	-135 072	-54,4%
pozostałe należności finansowe	2 068	3 689	-1 621	-43,9%
rozliczenie kontraktów budowlanych	231 020	106 759	124 261	116,4%
pozostałe należności niefinansowe	13 740	20 574	-6 834	-33,2%
rozliczenia międzyokresowe	7 251	8 073	-822	-10,2%
udzielone pożyczki	55	0	55	nd.
środki pieniężne i ich ekwiwalenty	74 127	186 376	-112 249	-60,2%
pozostałe aktywa finansowe	2	68	-66	-97,1%
<b>SUMA AKTYWÓW</b>	<b>709 334</b>	<b>790 445</b>	<b>-81 111</b>	<b>-10,3%</b>

Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej TORPOL  
za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2018 roku

	30 czerwca 2018	31 grudnia 2017	Zmiana	Zmiana (%)
<b>KAPITAŁ WŁASNY I ZOBOWIĄZANIA</b>				
<b>Kapitał własny ogółem</b>	<b>173 746</b>	<b>181 475</b>	<b>-7 729</b>	<b>-4,3%</b>
kapitał podstawowy	4 594	4 594	0	0,0%
pozostałe kapitały rezerwowe	138 711	138 711	0	0,0%
pozostałe kapitały zapasowe	58 918	58 918	0	0,0%
zyski zatrzymane/ niepokryte straty	-25 311	-19 500	-5 811	29,8%
różnice kursowe z przeliczenia jednostki zagranicznej	-2 253	-356	-1 897	532,9%
kapitał z aktualizacji wyceny	158	90	68	75,6%
<b>Udziały niekontrolujące</b>	<b>-1 071</b>	<b>-982</b>	<b>-89</b>	<b>9,1%</b>
<b>Zobowiązania długoterminowe</b>	<b>68 615</b>	<b>62 851</b>	<b>5 764</b>	<b>9,2%</b>
obligacje długoterminowe	0	0	0	nd.
rezerwy	798	798	0	0,0%
pozostałe zobowiązania finansowe	67 817	62 053	5 764	9,3%
<b>Zobowiązania krótkoterminowe</b>	<b>466 973</b>	<b>546 119</b>	<b>-79 146</b>	<b>-14,5%</b>
zobowiązania z tytułu dostaw i usług	193 090	219 976	-26 886	-12,2%
kredyty i pożyczki	13 360	24 225	-10 865	-44,9%
pozostałe zobowiązania finansowe	20 378	20 651	-273	-1,3%
rozliczenie kontraktów budowlanych i przychodów przyszłych okresów	8 883	21 209	-12 326	-58,1%
pozostałe zobowiązania niefinansowe	201 976	239 679	-37 703	-15,7%
rozliczenia międzyokresowe	25 265	16 885	8 380	49,6%
rezerwy	4 021	3 494	527	15,1%
<b>Zobowiązania razem</b>	<b>535 588</b>	<b>608 970</b>	<b>-73 382</b>	<b>-12,1%</b>
<b>SUMA KAPITAŁU WŁASNEGO I ZOBOWIĄZAŃ</b>	<b>709 334</b>	<b>790 445</b>	<b>-81 111</b>	<b>-10,3%</b>

Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej TORPOL  
za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2018 roku

**1.2.3. SKONSOLIDOWANY RACHUNEK PRZEPIŹYWÓW PIENIĘŻNYCH**

	okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2018	okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2017	zmiana
<b>Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej</b>			
<b>Zysk/strata brutto</b>	<b>-4 307</b>	<b>-11 874</b>	<b>7 567</b>
<i>korekty o pozycje:</i>			
amortyzacja	8 211	7 496	715
zysk na działalności inwestycyjnej	290	156	134
zmiana stanu należności	18 482	67 083	-48 601
zmiana stanu zapasów	-48 775	-33 787	-14 988
zmiana stanu zobowiązań z wyjątkiem kredytów i pożyczek	-72 332	-62 266	-10 066
przychody z tytułu odsetek	-770	-1 826	1 056
koszty z tytułu odsetek	1 435	3 236	-1 801
zmiana stanu rozliczeń międzyokresowych	11 673	-2 365	14 038
zmiana stanu rezerw	527	912	-385
podatek dochodowy zapłacony	0	13 539	-13 539
pozostałe	-1 830	-589	-1 241
<b>Środki pieniężne netto z działalności operacyjnej</b>	<b>-87 396</b>	<b>-20 285</b>	<b>-67 111</b>
<b>Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej</b>			
sprzedaż rzeczowych aktywów trwałych i wartości niematerialnych	18	207	-189
sprzedaż inwestycji w nieruchomości oraz aktywów niematerialnych	0	0	0
nabycie rzeczowych aktywów trwałych i wartości niematerialnych	-6 864	-2 024	-4 840
nabycie aktywów finansowych	0	0	0
objęcie udziałów w jednostce zależnej	0	0	0
odsetki otrzymane	633	887	-254
pozostałe	-1 182	-580	-602
<b>Środki pieniężne netto z działalności inwestycyjnej</b>	<b>-7 395</b>	<b>-1 510</b>	<b>-5 885</b>
<b>Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej</b>			
splata zobowiązań z tytułu leasingu finansowego	-7 740	-7 738	-2
wpływy z tytułu zaciągnięcia pożyczek/kredytów	1 328	16 838	-15 510
splata pożyczek/kredytów	-12 803	-28 331	15 528
odsetki zapłacone	-916	-2 350	1 434
inne wpływy finansowe	2 673	1 460	1 213
wykup dłużnych papierów wartościowych	0	-40 000	40 000
<b>Środki pieniężne netto z działalności finansowej</b>	<b>-17 458</b>	<b>-60 121</b>	<b>42 663</b>
<b>Zwiększenie/(Zmniejszenie) netto stanu środków pieniężnych i ich ekwiwalentów</b>	<b>-112 249</b>	<b>-81 916</b>	<b>-30 333</b>
<b>Środki pieniężne na początek okresu</b>	<b>186 376</b>	<b>207 105</b>	<b>-20 729</b>
<b>Środki pieniężne na koniec okresu</b>	<b>74 127</b>	<b>125 189</b>	<b>-51 062</b>



Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej TORPOL  
za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2018 roku

### 1.3. WYBRANE JEDNOSTKOWE DANE FINANSOWE

#### 1.3.1. JEDNOSTKOWY RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT

	okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2018	okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2017	zmiana	zmiana (%)
<b>Działalność kontynuowana</b>				
przychody ze sprzedaży usług	536 007	197 500	338 507	171,4%
przychody ze sprzedaży towarów i produktów	1 271	628	643	102,4%
<b>Przychody ze sprzedaży</b>	<b>537 278</b>	<b>198 128</b>	<b>339 150</b>	<b>171,2%</b>
koszt własny sprzedaży	519 316	192 704	326 612	169,5%
<b>Zysk/strata brutto ze sprzedaży</b>	<b>17 962</b>	<b>5 424</b>	<b>12 538</b>	<b>231,2%</b>
koszty sprzedaży	89	224	-135	-60,3%
koszty ogólnego zarządu	10 949	8 907	2 042	22,9%
<b>Zysk/strata ze sprzedaży</b>	<b>6 924</b>	<b>-3 707</b>	<b>10 631</b>	<b>-286,8%</b>
pozostałe przychody operacyjne	432	510	-78	-15,3%
pozostałe koszty operacyjne	287	180	107	59,4%
<b>Zysk/strata z działalności operacyjnej</b>	<b>7 069</b>	<b>-3 377</b>	<b>10 446</b>	<b>-309,3%</b>
przychody finansowe	2 357	2 076	281	13,5%
koszty finansowe	26 466	3 698	22 768	615,7%
<b>Zysk/strata brutto</b>	<b>-17 040</b>	<b>-4 999</b>	<b>-12 041</b>	<b>240,9%</b>
podatek dochodowy	1 752	110	1 642	1492,7%
<b>Zysk/strata netto za okres</b>	<b>-18 792</b>	<b>-5 109</b>	<b>-13 683</b>	<b>267,8%</b>
<b>Zysk/strata na jedną akcję (w złotych):</b>	<b>-0,82</b>	<b>-0,22</b>	<b>-0,60</b>	<b>267,8%</b>
- liczba akcji w tysiącach sztuk	22 970	22 970	0	0,0%
- rozwodniony z zysku/straty za rok obrotowy przypadający na jedną akcję	-0,82	-0,22	-0,60	267,8%

Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej TORPOL  
za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2018 roku

1.3.2. JEDNOSTKOWY BILANS

AKTYWA	30 czerwca 2018	31 grudnia 2017	zmiana	zmiana (%)
<b>AKTYWA</b>				
<b>Aktywa trwałe</b>	<b>154 083</b>	<b>147 581</b>	<b>6 502</b>	<b>4,4%</b>
rzeczowe aktywa trwałe	115 576	109 475	6 101	5,6%
wartość firmy	9 008	9 008	0	0,0%
aktywa niematerialne	591	609	-18	-3,0%
udziały w jednostkach zależnych	2 017	2 017	0	0,0%
udziały we wspólnych przedsięwzięciach	504	504	0	0,0%
należności długoterminowe	8 442	7 443	999	13,4%
aktywa z tytułu podatku odroczonego	9 651	11 403	-1 752	-15,4%
pożyczki udzielone	3 708	54	3 654	6766,7%
rozliczenia międzyokresowe	4 586	7 068	-2 482	-35,1%
<b>Aktywa obrotowe</b>	<b>536 823</b>	<b>615 941</b>	<b>-79 118</b>	<b>-12,8%</b>
zapasy	109 864	60 869	48 995	80,5%
należności z tytułu dostaw i usług	104 463	237 435	-132 972	-56,0%
pozostałe należności finansowe	2 068	3 689	-1 621	nd.
rozliczenie kontraktów budowlanych	227 042	102 015	125 027	122,6%
pozostałe należności niefinansowe	13 095	20 090	-6 995	-34,8%
rozliczenia międzyokresowe	6 995	7 788	-793	-10,2%
środki pieniężne i ich ekwiwalenty	73 294	183 987	-110 693	-60,2%
pozostałe aktywa finansowe	2	68	-66	-97,1%
<b>SUMA AKTYWÓW</b>	<b>690 906</b>	<b>763 522</b>	<b>-72 616</b>	<b>-9,5%</b>

Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej TORPOL  
za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2018 roku

KAPITAŁ WŁASNY I ZOBOWIĄZANIA	30 czerwca 2018	31 grudnia 2017	zmiana	zmiana (%)
<b>Kapitał własny</b>	<b>179 572</b>	<b>198 819</b>	<b>-19 247</b>	<b>-9,7%</b>
kapitał podstawowy	4 594	4 594	0	0,0%
pozostałe kapitały rezerwowe	138 711	138 711	0	0,0%
pozostałe kapitały zapasowe	58 918	58 918	0	0,0%
zyski zatrzymane/ niepokryte straty	-21 057	-2 265	-18 792	829,7%
różnice kursowe z przeliczenia jednostki zagranicznej	-1 753	-1 298	-455	35,1%
kapitał z aktualizacji wyceny	159	159	0	0,0%
<b>Zobowiązania długoterminowe</b>	<b>64 414</b>	<b>58 469</b>	<b>5 945</b>	<b>10,2%</b>
obligacje długoterminowe	0	0	0	nd.
rezerwy	798	798	0	0,0%
pozostałe zobowiązania finansowe	63 616	57 671	5 945	10,3%
<b>Zobowiązania krótkoterminowe</b>	<b>446 920</b>	<b>506 234</b>	<b>-59 314</b>	<b>-11,7%</b>
zobowiązania z tytułu dostaw i usług	185 645	210 324	-24 679	-11,7%
kredyty i pożyczki	9	0	9	nd.
pozostałe zobowiązania finansowe	18 451	18 332	119	0,6%
rozliczenie kontraktów budowlanych i przychodów przyszłych okresów	8 736	21 156	-12 420	-58,7%
pozostałe zobowiązania niefinansowe	200 201	238 268	-38 067	-16,0%
rozliczenia międzyokresowe	22 066	14 660	7 406	50,5%
rezerwy	11 812	3 494	8 318	238,1%
<b>Zobowiązania razem</b>	<b>511 334</b>	<b>564 703</b>	<b>-53 369</b>	<b>-9,5%</b>
<b>SUMA KAPITAŁU WŁASNEGO I ZOBOWIĄZAŃ</b>	<b>690 906</b>	<b>763 522</b>	<b>-72 616</b>	<b>-9,5%</b>

Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej TORPOL  
za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2018 roku

**1.3.3. JEDNOSTKOWY RACHUNEK PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH**

	okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2018	okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2017	zmiana
<b>Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej</b>			
Zysk/strata brutto	-17 040	-4 999	-12 041
<i>korekty o pozycje:</i>			
amortyzacja	7 245	6 813	432
zysk na działalności inwestycyjnej	-18	-113	95
zmiana stanu należności	15 764	71 617	-55 853
zmiana stanu zapasów	-48 995	-33 653	-15 342
zmiana stanu zobowiązań z wyjątkiem kredytów i pożyczek	-72 288	-71 889	-399
przychody z tytułu odsetek	-769	-1 825	1 056
koszty z tytułu odsetek	1 140	3 236	-2 096
zmiana stanu rozliczeń międzyokresowych	10 679	-3 313	13 992
zmiana stanu rezerw	8 317	912	7 405
podatek dochodowy zapłacony	0	13 539	-13 539
pozostałe	15 881	-604	16 485
<b>Środki pieniężne netto z działalności operacyjnej</b>	<b>-80 084</b>	<b>-20 279</b>	<b>-59 805</b>
<b>Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej</b>			
sprzedaż rzeczowych aktywów trwałych i wartości niematerialnych	18	207	-189
sprzedaż inwestycji w nieruchomości oraz aktywów niematerialnych	0	0	0
nabycie rzeczowych aktywów trwałych i wartości niematerialnych	-6 138	-2 484	-3 654
nabycie aktywów finansowych	-19 991	0	-19 991
odsetki otrzymane	633	887	-254
pozostałe	-1 127	-610	-517
<b>Środki pieniężne netto z działalności inwestycyjnej</b>	<b>-26 605</b>	<b>-2 000</b>	<b>-24 605</b>
<b>Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej</b>			
spłata zobowiązań z tytułu leasingu finansowego	-6 035	-6 696	661
wpływy z tytułu zaciągnięcia pożyczek/kredytów	9	9 919	-9 910
spłata pożyczek/kredytów	0	-27 387	27 387
odsetki zapłacone	-651	-2 149	1 498
inne wpływy finansowe	2 673	1 460	1 213
wykup dłużnych papierów wartościowych	0	-40 000	40 000
<b>Środki pieniężne netto z działalności finansowej</b>	<b>-4 004</b>	<b>-64 853</b>	<b>60 849</b>
<b>Zwiększenie/(Zmniejszenie) netto stanu środków pieniężnych i ich ekwiwalentów</b>	<b>-110 693</b>	<b>-87 133</b>	<b>-23 560</b>
<b>Środki pieniężne na początek okresu</b>	<b>183 987</b>	<b>204 757</b>	<b>-20 770</b>
<b>Środki pieniężne na koniec okresu</b>	<b>73 294</b>	<b>117 624</b>	<b>-44 330</b>

## 2. DZIAŁALNOŚĆ GRUPY KAPITAŁOWEJ TORPOL

---

### 2.1. PODSTAWOWE INFORMACJE O DZIAŁALNOŚCI GRUPY

---

Grupa Kapitałowa TORPOL na dzień niniejszego sprawozdania („Raport”) składa się ze spółki dominującej TORPOL S.A. z siedzibą w Poznaniu oraz jej spółek zależnych: Torpol Oil&Gas sp. z o.o. [TOG] z siedzibą w Wysogotowie k. Poznania, Torpol Norge AS [Torpol Norge] z siedzibą w Oslo (Norwegia), Torpol d.o.o. za uslugę z siedzibą w Zagrzebiu (Chorwacja) oraz Afta sp. z o.o. z siedzibą w Poznaniu. Spółka istnieje od 1991 roku i należy do czołowych podmiotów działających na polskim rynku budownictwa infrastruktury kolejowej i tramwajowej w Polsce.

Grupa jest również obecna na terenie Norwegii i Chorwacji.

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

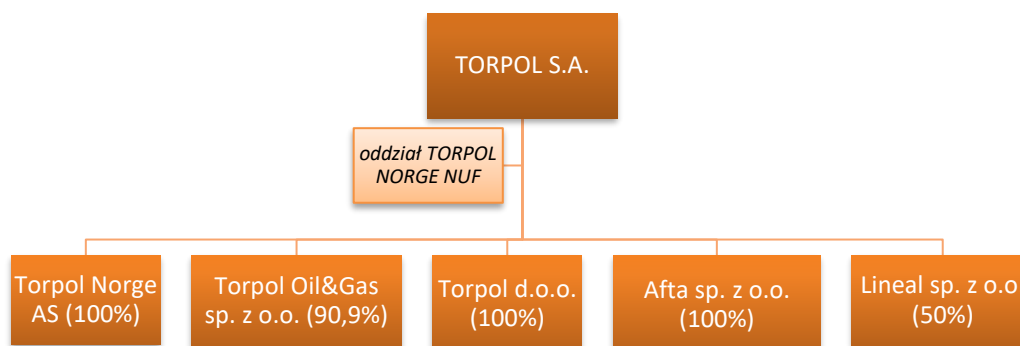
- a. projektowanie oraz realizację kompleksowych usług budowy i modernizacji (poprawy parametrów takich jak m.in. maksymalna prędkość, ilość przejazdów) torowych układów kolejowych oraz stacji kolejowych razem z infrastrukturą towarzyszącą;
- b. świadczenie usług rewitalizacji linii kolejowych polegających 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 projektowania dla przedsięwzięć z dziedziny budownictwa komunikacyjnego – jest to główny obszar działalności spółki Lineal sp. z o.o., w której TORPOL posiada 50% udziałów;
- g. usługi budowlano – montażowe w zakresie systemów automatyki kolejowej (systemy sterowania ruchem kolejowym ERTMS/ETCS, systemy radiołączności kolejowej GSM-R);
- h. towarowe przewozy kolejowe;
- i. projektowanie i kompleksową realizację budowy instalacji do oczyszczania i uzdatniania ropy naftowej i gazu ziemnego;
- j. budownictwo przemysłowe.

Grupa ma ponad 27 lat doświadczenia w modernizacji szlaków i linii kolejowych oraz ponad 18 lat w modernizacji linii tramwajowych. Emitent jest jednym z pierwszych prywatnych przedsiębiorców w Polsce, który wykonywał prace przystosowujące linie kolejowe do prowadzenia ruchu z prędkością do 160 km/h.

Dzięki zdobytemu doświadczeniu Grupa Emitenta charakteryzuje się terminowością świadczonych usług oraz wysoką jakością wykonawstwa robót budowlanych.

## 2.2. STRUKTURA GRUPY

Poniżej przedstawiono schemat Grupy TORPOL na dzień 30 czerwca 2018 roku oraz na dzień publikacji Raportu:



Emitent posiada istotne udziały w następujących podmiotach:

- a. **Torpol Oil&Gas sp. z o.o.** –spółka wyspecjalizowana 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;
- b. **Torpol Norge AS** –spółka zależna posiadająca kompetencje w zakresie pozyskiwania i realizacji projektów związanych z budową lub modernizacją linii kolejowych i tramwajowych oraz metra, a także robót drogowych, mostowych i obiektów inżynierskich;
- c. **Torpol d.o.o. za usluge** – spółka powołana w celu pozyskiwania i zarządzania realizacją projektów związanych z infrastrukturą kolejową, dotyczących usług kolejowych, transportu kolejowego, projektowaniem i budową obiektów inżynierskich oraz profesjonalnym nadzorem budowlanym. Obecnie działalność spółki sprowadza się głównie do monitorowania aktywności i zmian zachodzących na rynku bałkańskim.
- d. **Afta sp. z o.o.** – przedmiotem działalności spółki jest unieszkodliwianie odpadów, obecnie spółka nie prowadzi działalności;
- e. **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.

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

Emitent jest również stroną umowy spółki NLF Torpol Astaldi spółka cywilna [NLF] z siedzibą w Łodzi. NLF jest spółką celową, która została powołana do koordynowania i zarządzania wykonaniem robót budowlanych w ramach zakończonego w 2017 roku kontraktu „Łódź Fabryczna”. Obecnie spółka prowadzi rozliczenia i wszelkie sprawy dotyczące kontraktu. TORPOL posiada w spółce 50% udziałów, natomiast pozostałe 50% posiada spółka Astaldi S.p.A. z siedzibą w Rzymie. Z uwagi na formę prawną spółka cywilna nie jest odrębnym przedsiębiorcą i jest traktowana jako wspólne przedsięwzięcie ze spółką Astaldi S.p.A.

W okresie sprawozdawczym konsolidacją metodą pełną zostały objęte wyniki finansowe spółek Torpol Norge, TOG, Torpol d.o.o. za uslugę 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 Raportu nie wystąpiły zmiany w Grupie Emitenta.

### 3. DZIAŁALNOŚĆ GRUPY W OKRESIE SPRAWOZDAWCZYM

---

W bieżącym okresie sprawozdawczym Grupa Emitenta kontynuowała dotychczasową działalność operacyjną, natomiast sytuacja ekonomiczno-finansowa Grupy była zdeterminowana przede wszystkim sytuacją spółki Torpol Norge.

W Polsce na rynku infrastruktury kolejowej Spółka weszła w fazę realizacji rekordowego portfela zamówień zbudowanego w większości w 2017 roku, co jest widoczne w intensyfikacji sprzedaży, szczególnie w drugim kwartale bieżącego roku i pozwala oczekiwać znacznego wzrostu przychodów netto ze sprzedaży oraz poprawy wyników operacyjnych na polskim rynku w 2018 roku, co wymagać będzie od Emitenta pełnego zaangażowania w realizację robót budowlanych posiadanego potencjału kadrowego, technicznego oraz finansowego.

Natomiast na rynku norweskim Grupa zmagала się przedłużającą się od kilku kwartałów skrajnie niską aktywnością zamawiających na rynku postępowań przetargowych. Mimo licznych zapowiedzi uruchomienia rządowego programu pn. „Narodowy Plan Transportowy 2018-2029” [NTP], program ten nadal nie wystartował. W konsekwencji spółka Torpol Norge nie była w stanie zbudować portfela zamówień. Pomimo podjętych działań optymalizacyjnych przez zarząd Spółki, które miały pozytywny wpływ na stronę kosztową działalności Grupy w Norwegii, ciągły brak nowych przetargów uniemożliwia spółce Torpol Norge AS uzyskiwanie przychodów pozwalających na pokrycie kosztów stałych. Taki stan rzeczy powoduje bardzo trudną sytuację spółki norweskiej, wobec czego zarząd Emitenta rozpoczął analizę możliwości dalszego funkcjonowania na rynku norweskim.

Mimo opisanych powyżej przesłanek negatywnie wpływających na sytuację spółki norweskiej sytuacja Grupy pozostaje stabilna. Posiadane przez Grupę zasoby pozwalają na prawidłową realizację posiadanego portfela zamówień, a także dalszą aktywność w pozyskiwaniu projektów budowlanych na rynku szynowym w Polsce. Aktualnie wysiłki Spółki skupiają się na utrzymaniu pozytywnej rentowności projektów w ramach kontraktacji oraz zapewnieniu odpowiedniego zaplecza finansowego pod zapotrzebowanie wynikające z ich realizacji.

#### 3.1. NAJWAŻNIEJSZE PROJEKTY REALIZOWANE PRZEZ GK TORPOL

---

Na koniec drugiego kwartału bieżącego roku Grupa posiadała portfel zamówień o wartości niemal 2,55 mld zł netto bez udziału konsorcjantów, zapewniający prowadzenie prac w latach 2018-2020.

Ponadto, po zakończeniu okresu sprawozdawczego Emitent podpisał w dniu 18 lipca 2018 roku umowę uzupełniającą do jednego z realizowanych projektów zwiększającą wartość zamówienia podstawowego o 21,4 mln zł netto.

Aktualnie średnia rentowność na sprzedaży brutto posiadanego portfela zamówień na datę Raportu kształtuje się na poziomie ok. 4,5-5%.

Średnia rentowność na sprzedaży brutto z portfela kontraktów Grupy za ostatnie 12 miesięcy na koniec czerwca 2018 roku wyniosła 1,8% (wobec 1,1% według stanu na koniec czerwca ubiegłego roku) i jest zdeterminowana przede wszystkim ujemną rentownością dotychczasowej działalności w Norwegii. Jeśli chodzi o Spółkę to średnia rentowność na sprzedaży brutto



Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej TORPOL  
za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2018 roku

z portfela kontraktów za ostatnie 12 miesięcy na koniec czerwca 2018 roku wyniosła 3,34% (wobec 2,7% według stanu na koniec czerwca ubiegłego roku).

Poniżej zaprezentowano informację nt. istotnych kontraktów realizowanych przez Grupę Emitenta według stanu na koniec czerwca 2018 roku (z uwzględnieniem umów zawartych lub ofert Emitenta wybranych po okresie sprawozdawczym):

Lp.	Nazwa projektu	Data zawarcia	Termin realizacji	Backlog netto 1H2018 (mln zł)	Udział w portfelu (%)
1	LCS Konin	03/2017	08/2020	551,9	21,67%
2	Elektrownia Jaworzno III	12/2017	11/2019	356,9	14,01%
3	E59 Leszno-Czempin	05/2017	03/2020	272,8	10,71%
4	Modernizacja odcinka Trzebinia-Krzeszowice	10/2017	01/2020	225,4	8,85%
5	Linia 219 Szczytno-Ełk	08/2017	08/2019	208,3	8,18%
6	Linia 216 Działdowo-Olsztyn	09/2017	06/2019	185,6	7,29%
7	Linia 289 Legnica-Rudna-Gwizdanów	07/2017	07/2019	161,3	6,33%
8	Linia 31 Czeremcha-Hajnówka	09/2017	05/2019	138,8	5,45%
9	E20 Warszawa-Mińsk Mazowiecki	09/2017	11/2019	111,0	4,36%
10	Linia E30 Kraków Mydlniki-Kraków Gł.	11/2016	*06/2018	94,0	3,69%
11	Linia 281, 766 Oleśnica/Łukanów-Krotoszyn-Jarocin-Września-Gniezno	08/2017	11/2018	69,8	2,74%
12	Linia 52 Lewki-Hajnówka	08/2017	12/2018	57,0	2,24%
13	Linia 32 Białystok-Bielsk Podlaski (Lewki)	08/2017	05/2019	50,7	1,99%
14	Linia 18 Kutno-Toruń Gł.	kilka umów w 2016	**08/2018	34,9	1,37%
15	Pozostałe	nd.	nd.	3,3	0,19%
16	Torpol Norge AS	nd.	nd.	1,9	0,07%
17	TOG	nd.	nd.	23,2	0,91%
<b>RAZEM</b>				<b>2 546,7</b>	

\* Emitent posiada pozytywną ocenę inżyniera kontraktu co do przedłużenia terminu realizacji projektu do marca 2019 roku, z przyczyn nie leżących po stronie Emitenta;

\*\* Emitent jest w fazie negocjacji z zamawiającym, które dotyczą przedłużenia terminu realizacji projektu, z przyczyn nie leżących po stronie Emitenta;

### 3.2. DZIAŁANIA AKWIZYCYJNE GRUPY

W pierwszym półroczu 2018 roku Emitent wziął udział w 19 postępowaniach (w tym w 14 zorganizowanych przez spółkę PKP Polskie Linie Kolejowe S.A. [PKP PLK]), z czego złożył:

- 12 ofert w postępowaniach prowadzonych w trybie przetargu nieograniczonego (w tym 2 oferty w postępowaniach wszczętych w 2017 roku);
- 1 ofertę w postępowaniu prowadzonym w trybie zamówienia z wolnej ręki;
- 6 wniosków w postępowaniach prowadzonych w trybie dialogu konkurencyjnego.

Rozstrzygnięto 10 postępowań, z których Emitent pozyskał 2 zamówienia, których łączna wartość wynosi niemal 2 mln zł netto.

Ponadto po zakończeniu okresu sprawozdawczego do daty Raportu w dniu 18 lipca 2018 roku Emitent zawarł umowę na wykonanie robót uzupełniających do zamówienia podstawowego na zabudowę systemu sterowania ruchem kolejowym umożliwiającego zdalne sterowanie ze stacji Grabowno Wielkie stacjami Milicz, Krośnice, Bukowice Trzebnickie i Dobroszyce, rewitalizację siedmiu peronów na odcinku Grabowno Wielkie - granica IZ jako zamówienia z wolnej ręki realizowanego w ramach zadania pn. „Prace na liniach kolejowych nr 281, 766 na odcinku Oleśnica/Łukanów – Krotoszyn – Jarocin – Września – Gniezno”. Wynagrodzenie Emitenta z tytułu wykonania przedmiotu umowy wyniesie ok. 21,4 mln zł netto. Termin zakończenia i rozliczenia umowy został określony na koniec 2018 roku.

W pierwszym półroczu 2018 roku spółka TOG wzięła udział w 52 postępowaniach przetargowych o łącznej wartości 157,2 mln zł netto, z czego spośród 49 rozstrzygniętych postępowań o łącznej wartości 148,2 mln zł netto spółka pozyskała 7 zamówień o łącznej wartości 20,1 mln zł netto.

W bieżącym roku do daty Raportu spółka Torpol Norge wzięła udział w 15 postępowaniach przetargowych, z których pozyskała 1 zamówienie o wartości 3,3 mln NOK netto (podpisana umowa 2 maja br.).

### 3.3. ZNACZĄCE UMOWY O ROBOTY BUDOWLANE

Poniżej zamieszczono informację nt. istotnych umów o roboty budowlane zawartych, aneksowanych lub istotnych zdarzeń w związku z potencjalnymi takimi umowami przez spółki z Grupy TORPOL w okresie pierwszego półrocza 2018 roku i do daty publikacji Raportu:

- W dniu 3 stycznia 2018 roku do Spółki wpłynął obustronnie podpisany aneks z PKP PLK do umowy na zaprojektowanie i wykonanie robót budowlanych na odcinku Włocławek Brzezie – Aleksandrów Kujawski w ramach zadania inwestycyjnego pn. „Prace na linii kolejowej nr 18 na odcinku Kutno – Toruń Główny” (Aneks). Na mocy Aneksu zmianie uległ przede wszystkim termin realizacji robót w ramach ww. umowy, który został ustalony na koniec sierpnia 2018 roku. W pozostałym zakresie postanowienia Umowy nie uległy istotnym zmianom.
- W dniu 21 lutego 2018 roku Emitent zawarł z PKP Telkol Sp. z o.o. (dawniej: PKP Budownictwo sp. z o.o.) umowę podwykonawczą na wykonanie części prac budowlanych w zakresie teletechniki i telekomunikacji składających się na realizowane przez Emitenta na zlecenie PKP PLK roboty budowlane w ramach przetargu nr 2 – Modernizacja odcinka Trzebinia – Krzeszowice, w związku z czym łączna wartość umów podwykonawczych zawartych z tym podwykonawcą wyniosła ok. 41 mln zł netto. Na wskazaną powyżej wartość składa się wynagrodzenie należne podwykonawcy za wykonanie przedmiotu ww. umowy podwykonawczej w wysokości ok. 14 mln zł netto, jak również wynagrodzenie w wysokości ok. 27 mln zł netto za wykonanie części prac budowlanych w zakresie teletechniki i telekomunikacji składających się na realizowane przez Emitenta roboty budowlane w ramach zadania pn. „Zaprojektowanie i wykonanie robót w ramach projektu pn.: „Prace na linii kolejowej nr 219 na odcinku Szczytno – Ełk”. Termin realizacji robót objętych przedmiotem ww. umów podwykonawczych uzgodniony

został w oparciu o graniczne terminy realizacji poszczególnych prac wskazane w umowach zawartych pomiędzy Emitentem a PKP PLK i jest z nimi zasadniczo zbieżny.

- W dniu 8 marca 2018 roku zarząd TORPOL S.A. powziął informację o decyzji Operatora Gazociągów Przesyłowych GAZ-SYSTEM S.A. w sprawie unieważnienia postępowania publicznego, którego przedmiotem jest „Budowa międzysystemowego gazociągu stanowiącego połączenie systemów przesyłowych Rzeczypospolitej Polskiej i Republiki Słowackiej wraz z infrastrukturą tj. budowa Tłoczni Strachocina” wskazując jako podstawę tej decyzji art. 93 ust. 1 pkt 4 ustawy Prawo zamówień publicznych.
- W dniu 19 marca 2018 roku Spółka zawarła z konsorcjum firm: Przedsiębiorstwo Projektowo Wykonawcze i Usług Techniczno-Handlowych ELKOL Sp. z o.o., PrvníSignální a.s. oraz WICHARY Technologies Sp. z o.o. (łącznie jako Podwykonawca) umowę podwykonawczą na wykonanie części prac w ramach realizacji umowy na wykonanie robót budowlanych dla kontraktu „Zaprojektowanie oraz kompleksowe wykonanie, uruchomienie, przeprowadzenie ruchu próbnego oraz przekazanie do eksploatacji układu torowego w ramach projektu pn. Budowa nowych mocy w technologiach węglowych w Nowe Jaworzno Grupa TAURON Sp. z o.o. – budowa bloku energetycznego o mocy 910 MW na parametry nadkrytyczne w Nowe Jaworzno Grupa TAURON Sp. z o.o.". Przedmiot umowy obejmuje zaprojektowanie i wykonanie przez Podwykonawcę robót budowlanych w szczególności w zakresie branży sterowania ruchem kolejowym, teletechniki i telekomunikacji oraz elektroenergetyki. Za wykonanie przedmiotu umowy Spółka zapłaci na rzecz Podwykonawcy wynagrodzenie w wysokości ok. 101,95 mln zł netto. Termin zakończenia robót objętych przedmiotem umowy ustalono na listopad 2019 roku, przy czym dla poszczególnych etapów prac w umowie zostały określone wcześniejsze terminy realizacji.
- W dniu 13 kwietnia 2018 roku Emitent zawarł z Zakładami Automatyki „KOMBUD” S.A. (Podwykonawca) umowę podwykonawczą na wykonanie robót budowlanych oraz dokumentacji projektowej w branży „sterowania ruchem kolejowym” składających się na realizowane przez Emitenta na zlecenie PKP PLK prace w ramach projektu "Prace na linii kolejowej nr 219 na odcinku Szczytno-Ełk". Wartość umowy wynosi 24,8 mln zł netto. Termin realizacji robót objętych przedmiotem umowy określony został na wrzesień 2018 roku.
- W dniu 22 czerwca 2018 roku Emitent powziął informację, iż oferta złożona przez konsorcjum z udziałem Emitenta (lider konsorcjum) oraz spółki Przedsiębiorstwo Usług Technicznych sp. z o.o. w organizowanym przez PKP PLK postępowaniu prowadzonym w trybie przetargu nieograniczonego, którego przedmiotem jest zaprojektowanie i realizacja robót budowlanych objętych zamówieniem pn. „LOT A – Prace na linii kolejowej nr 131 na odcinku Chorzów Batory (km 5,900) – Nakło Śląskie (km 29,000)” w ramach projektu POIiŚ 5.1-14. pn. „Prace na linii kolejowej C-E 65 na odc. Chorzów Batory – Tarnowskie Góry – Karsznice – Inowrocław – Bydgoszcz – Maksymilianowo”, przedstawia najkorzystniejszy bilans kryteriów ceny (waga 75%) i terminu realizacji (waga 15%). Termin realizacji został określony na 44 miesiące od daty rozpoczęcia. Cena oferty złożonej przez konsorcjum wynosi 1 082,65 mln zł netto, co stanowi wartość przekraczającą środki inwestora przeznaczone na realizację inwestycji. Udział Emitenta w realizacji prac w ramach ww. zamówienia oraz wynagrodzeniu wynosi 50%. W dniu 26 czerwca 2018 roku Emitent otrzymał od PKP PLK zawiadomienie o unieważnieniu postępowania

przetargowego. Unieważnienie zostało dokonane na podstawie art. 93 ust. 1 pkt 4 ustawy Prawo zamówień publicznych (Dz. U. z 2017 r. poz. 1579).

- W dniu 28 czerwca 2018 roku Emitent powziął informację, iż oferta złożona przez konsorcjum z udziałem Emitenta (lider konsorcjum) oraz spółki Przedsiębiorstwo Usług Technicznych sp. z o.o. w organizowanym przez PKP PLK postępowaniu prowadzonym w trybie przetargu nieograniczonego, którego przedmiotem jest wykonanie robót budowlanych na stacji Gdynia Port w ramach projektu pn. „Poprawa dostępu do portu morskiego w Gdyni” przedstawia najkorzystniejszy bilans kryterium ceny (60% wagi) oraz terminu realizacji (30% wagi). Jednocześnie Spółka wyjaśnia, że PKP PLK nie przekazała informacji odnośnie punktacji poszczególnych ofert dla kryterium „doświadczenie personelu wykonawcy” (waga 10%). Emitent powziął w dniu 6 sierpnia br. informację, że po uwzględnieniu przez PKP PLK wszystkich kryteriów oceny oraz przeprowadzeniu aukcji elektronicznej, oferta złożona przez konsorcjum z udziałem Emitenta przedstawia najkorzystniejszy bilans kryteriów oceny po uwzględnieniu łącznie wszystkich trzech kryteriów, a tym samym, którego oferta jest najkorzystniejsza. Cena oferty złożonej przez konsorcjum wynosi ok. 1 498,8 mln zł netto, co stanowi wartość przekraczającą środki inwestora przeznaczone na realizację inwestycji, które wynoszą 1 112,9 mln zł brutto, natomiast udział Emitenta w realizacji prac w ramach tego zamówienia oraz wynagrodzeniu wynosi 50%. Termin realizacji robót budowlanych został określony na koniec września 2020 roku.
- W dniu 18 lipca 2018 roku Emitent otrzymał podpisaną przez PKP PLK, jako drugą stronę, umowę na realizację na podstawie dokumentacji projektowej dostarczonej przez PKP PLK robót budowlanych podobnych do zamówienia podstawowego, pozyskanego w dniu 4 sierpnia 2017 roku, na zabudowę systemu sterowania ruchem kolejowym umożliwiającego zdalne sterowanie ze stacji Grabowno Wielkie stacjami Milicz, Krośnice, Bukowice Trzebnickie i Dobroszyce, rewitalizację siedmiu peronów na odcinku Grabowno Wielkie – granica IZ jako zamówienia z wolnej ręki realizowanego w ramach zadania pn. „Prace na liniach kolejowych nr 281, 766 na odcinku Oleśnica/Łukanów – Krotoszyn – Jarocin – Września – Gniezno”. Wynagrodzenie Emitenta z tytułu wykonania przedmiotu umowy wyniesie ok. 21,4 mln zł netto. Termin zakończenia i rozliczenia umowy został określony na koniec roku 2018.

#### 3.4. UMOWY FINANSOWE

---

Poniżej zamieszczono informację nt. istotnych umów finansowych zawartych lub aneksowanych przez spółki z Grupy TORPOL w okresie pierwszego półrocza 2018 roku i do daty publikacji Raportu:

- W dniu 26 stycznia 2018 roku Emitent zawarł z Bankiem Gospodarstwa Krajowego (BGK) dwie umowy dotyczące finansowania działalności Spółki o łącznej wartości 70 mln zł: umowę kredytu obrotowego odnawialnego w rachunku kredytowym do wysokości 50 mln zł z okresem kredytowania od czerwca 2018 roku do końca lipca 2019 roku, z przeznaczeniem na finansowanie kosztów związanych z realizacją wskazanego kontraktu budowlanego oraz umowę kredytu otwartego w rachunku bieżącym do wysokości 20 mln zł, z okresem kredytowania ustalonym na 24 miesiące od daty zawarcia tej umowy na finansowanie bieżącej działalności. Oprocentowanie kredytów zostało ustalone

w oparciu o WIBOR 1M powiększony o marżę BGK. Pozostałe warunki umowy nie odbiegają od postanowień powszechnie stosowanych dla tego typu umów.

- W dniu 9 lutego 2018 roku Emitent zawarł kolejny aneks do umowy o współpracy w zakresie udzielania gwarancji ubezpieczeniowych w ramach przyznanego limitu gwarancyjnego zawartej z Sopockim Towarzystwem Ubezpieczeń Ergo Hestia S.A. Na mocy aneksu wartość łącznej sumy gwarancyjnej z tytułu wszystkich gwarancji uległa zwiększeniu z kwoty 290 mln zł do 350 mln zł, przy czym limit na gwarancje udzielane na wniosek spółki TOG nie może przekroczyć łącznie kwoty 10 mln zł.
- W dniu 30 lipca 2018 roku Emitent zawarł z bankiem Polska Kasa Opieki S.A. aneksy do umowy o ustanowienie limitu na gwarancje bankowe oraz umowy kredytu w rachunku bieżącym. Na mocy aneksu do umowy o limit gwarancyjny okres udostępnienia limitu do łącznej kwoty 105 mln zł został wydłużony do końca lipca 2019 roku, natomiast data wygaśnięcia gwarancji nie będzie mogła być późniejsza niż koniec lipca 2029 roku. Ponadto w zakresie prawnych zabezpieczeń tej umowy, do końca lipca 2032 roku zaktualizowany został również okres, w jakim bank będzie uprawniony do wystąpienia z wnioskiem o nadanie klauzuli wykonalności w związku z oświadczeniem Spółki o poddaniu się egzekucji środków pieniężnych do wysokości 120% przyznanego limitu gwarancyjnego. Natomiast aneks do umowy kredytu zwiększa z kolei kwotę przyznanego kredytu do 20 mln zł po spełnieniu warunków o charakterze formalno-prawnym związanych m.in. z ustanowieniem prawnych zabezpieczeń tej umowy. Dodatkowo na mocy aneksu do umowy kredytu wydłużono okres dostępności kredytu do końca lipca 2019 roku. Pozostałe postanowienia umowy o limit gwarancyjny oraz umowy kredytu nie uległy istotnym zmianom. Dodatkowo Emitent informuje, że łączy go z bankiem umowa o udzielenie gwarancji w wysokości 21,1 mln zł.

### 3.5. INSTRUMENTY POCHODNE

Grupa Emitenta zawiera transakcje z udziałem instrumentów pochodnych, w celu zarządzania ryzykiem walutowym powstającym w toku działalności Grupy oraz wynikającym z używanych przez nią źródeł finansowania. Zasadą stosowaną przez Grupę jest nieprowadzenie obrotu instrumentami finansowymi. Główne ryzyka wynikające z wykorzystania instrumentów pochodnych to ryzyko stopy procentowej oraz ryzyko walutowe.

Instrument	Spółka	Wystawca	Data zawarcia	Data zapadalności	Kwota nominalna (tys.)	Wycena	Wartość zabezpieczenia
forward*	TOG	mBank S.A.	28.06.2018	06.07.2018	179 USD	1 PLN	28 PLN
forward**	TOG	mBank S.A.	28.06.2018	31.07.2018	29 USD	5 PLN	4 PLN
forward	TOG	mBank S.A.	29.05.2018	30.11.2018	436 USD	2 PLN	68 PLN

\* transakcja rozliczona w kwocie 120,4 tys. USD, pozostała część 58,3 tys. USD do rozliczenia w dniu 8 stycznia 2019 roku

\*\* transakcja rozliczona.

Poza przypadkami opisanymi powyżej w okresie sprawozdawczym ani do daty Raportu spółki z Grupy Emitenta nie zawierały transakcji z udziałem instrumentów pochodnych. Aktualnie żaden z podmiotów z Grupy nie jest stroną transakcji z udziałem instrumentów pochodnych.

### 3.6. TRANSAKcje Z PODMIOTAMI POWIĄZANYMI

---

Transakcje z podmiotami powiązаныmi zawierane w Grupie Emitenta były typowymi transakcjami handlowymi lub finansowymi zawieranyimi na warunkach rynkowych. W nocie 25 śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowanego Grupy Kapitałowej TORPOL za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2018 przedstawiono zestawienie kwot transakcji z podmiotami powiązаныmi w okresie sprawozdawczym.

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

---

W dniu 13 marca 2018 roku Emitent podjął uchwałę w sprawie utworzenia niepieniężnych odpisów aktualizujących związanych z norweskimi aktywami w łącznej kwocie 11,36 mln zł, w tym:

- odpis dotyczący wartości udziałów w Torpol Norge AS o wartości 4,74 mln zł,
- odpis na należności od Torpol Norge AS o wartości 3,18 mln zł, oraz
- odpis dotyczący podatku odroczonego z tytułu straty podatkowej w oddziale Torpol Norge NUF o wartości 3,44 mln zł.

Powyższe odpisy zostały ujęte w ww. kwocie w sprawozdaniu jednostkowym za 2017 rok. Odpis dotyczący podatku odroczonego z tytułu straty podatkowej wpłynął jednocześnie na skonsolidowane sprawozdanie Grupy Kapitałowej za rok 2017. Decyzja odnośnie utworzenia ww. odpisów została podjęta pomimo wykazania adekwatności wartości bilansowych udziałów i pozostałych aktywów w ramach przeprowadzonych testów i analiz. Jednakże przy podejmowaniu decyzji Emitent kierował się przede wszystkim ujemnymi wynikami finansowymi i kapitałami własnymi spółki zależnej Torpol Norge, jak również brakiem na chwilę podjęcia decyzji istotnej kontraktacji w tejże spółce. Założenia przyjęte przy teście na utratę wartości udziałów zostały oparte na istniejących dokumentach stworzonych przez norweskich inwestorów, w szczególności na Narodowym Planie Transportowym na lata 2018-2029, który stwarza możliwość skorygowania odpisu w przyszłości. Dokonane odpisy stanowią operacje o charakterze księgowym i nie mają wpływu na bieżącą działalność operacyjną Spółki oraz jej Grupy.

Ponadto w związku z zakończeniem w dniu 24 sierpnia br. procesu analizy kolejowego i tramwajowego rynku norweskiego oraz weryfikacji potencjału odzyskiwalności aktywów związanych z działalnością na tym rynku, przeprowadzonych w toku prac nad sporządzeniem sprawozdań finansowych za pierwsze półrocze 2018 roku, w tym samym dniu Emitent podjął decyzję o dokonaniu niepieniężnych operacji księgowych związanych z niżej wymienionymi aktywami w łącznej kwocie 25,27 mln zł obejmującymi:

- odpis aktualizujący dotyczący wartości zadłużenia z tytułu pożyczki udzielonej przez Emitenta do Torpol Norge w wysokości 38 mln NOK, co stanowi równowartość ok. 17,48 mln zł;
- zawiązanie rezerwy o równowartości 16,94 mln NOK (ok. 7,79 mln PLN) związanej z zabezpieczeniem środków niezbędnych do zakończenia procesu restrukturyzacji spółki zależnej Torpol Norge.

Powyższe operacje księgowe zostały ujęte w ww. kwotach w skróconym sprawozdaniu jednostkowym za pierwsze półrocze 2018 roku i nie miały wpływu na skrócone sprawozdanie skonsolidowane za pierwsze półrocze 2018 roku. Decyzja odnośnie dokonania ww. operacji księgowych została podjęta w związku z ujemnymi wynikami finansowymi i kapitałami własnymi Torpol Norge powstałymi na skutek braku kontraktacji, przedłużającej się w bieżącym roku trudnej sytuacji na norweskim rynku postępowań przetargowych spowodowanej niską aktywnością lokalnych zamawiających oraz w dalszym ciągu przesuwaniem w czasie uruchomienia programu Narodowego Planu Transportowego na lata 2018-2029. Pomimo podjętych istotnych działań związanych z dostosowaniem organizacji Torpol Norge do aktualnych warunków rynkowych obejmujących m.in. optymalizację zatrudnienia oraz wykorzystania części potencjału kadrowego i maszynowego przy realizacji kontraktów w Polsce, wobec dalszej negatywnej oceny perspektyw szybkiej poprawy sytuacji spółki zależnej Emitent rozpoczął analizę możliwości dalszego funkcjonowania na rynku norweskim, w tym obejmujących scenariusz zakończenia działalności przez Torpol Norge, jak również potencjalnego zaangażowania finansowego w Torpol Norge ze strony ewentualnego inwestora branżowego. Dokonane operacje nie wpływają w istotny sposób na bieżącą działalność operacyjną Spółki oraz jej Grupy Kapitałowej.

W dniu 24 lipca 2018 roku Emitent otrzymał od podmiotu NN Investment Partners TFI S.A. [NN TFI] zawiadomienie sporządzone w trybie art. 69 ustawy z dnia 29 lipca 2005 roku o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (z późn. zm.) o zmianie stan posiadania akcji Emitenta przez fundusze zarządzane przez NN TFI i przekroczenia progu 5% w kapitale zakładowym i w ogólnej liczbie głosów w TORPOL. Przed zmianą udziału fundusze inwestycyjne zarządzane przez NN TFI posiadały łącznie 1 059 983 akcji Spółki, co stanowiło 4,61% kapitału zakładowego oraz 4,61% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy TORPOL S.A. Według stanu na dzień przekroczenia fundusze inwestycyjne zarządzane przez NN TFI posiadają łącznie 1 886 071 akcji Spółki, co stanowiło 8,21% kapitału zakładowego oraz 8,21% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy TORPOL S.A.

W dniu 27 lipca 2018 roku liczby Zwyczajne Walne Zgromadzenie TORPOL S.A. postanowiło o pokryciu straty netto w kwocie 13,77 mln zł poniesionej przez Spółkę w roku obrotowym 2017 z zysków osiągniętych przez Spółkę w latach przyszłych.

W dniu 30 lipca 2018 roku do Spółki wpłynęła od pana Michała Ulatowskiego dotychczasowego wiceprezesa Zarządu Emitenta i dyrektora ds. finansowych datowana na ten sam dzień rezygnacja z funkcji członka Zarządu Emitenta.

Szczegółowe informacje o istotnych toczących się postępowaniach sądowych lub sporach zostały opisane w punkcie 6.5 Istotne sprawy sądowe i sporne w dalszej części Raportu.

#### 4. SYTUACJA EKONOMICZNO-FINANSOWA GRUPY

---

W pierwszym półroczu 2018 roku wyniki Grupy zostały obciążone przez bardzo trudną sytuację na rynku norweskim, co szczególnie jest widoczne w odpisach aktualizujących wartości aktywów norweskich i obciążających wyniki jednostkowe Spółki. W najbliższych miesiącach tego roku, w szczególności po ocenie perspektyw zmiany sytuacji spółki Torpol Norge, sytuacji na kolejowym i tramwajowym rynku postępowania przetargowych w Norwegii oraz zainteresowania spółką Torpol Norge ze strony potencjalnych inwestorów branżowych, Emitent podejmie decyzję co do dalszego funkcjonowania na rynku norweskim. Dotychczas, poza dokonanymi odpisami aktualizacyjnymi i zawiązaną rezerwą, żadne inne istotne decyzje dotyczące przyszłości Torpol Norge nie zostały podjęte, przy czym, w zależności od wyboru konkretnego scenariusza, nie można wykluczyć pojawienia się ewentualnych kosztów związanych z dalszą restrukturyzacją aktywów norweskich.

Pomimo powyższych okoliczności wpływających na działalność w Norwegii zdaniem zarządu Emitenta Grupa pozostaje w stabilnej sytuacji ekonomiczno-finansowej, z bardzo dobrymi perspektywami na przyszłość.

Głównym czynnikiem istotnie wpływającym na rozwój Grupy jest realizacja Krajowego Programu Kolejowego do 2023 roku [KPK] prowadzonego przez PKP PLK, którego Grupa Emitenta będzie w znaczącym stopniu realizatorem. Zbudowany, rekordowy portfel zamówień pozwoli Grupie na imponujący wzrost przychodów od 2018 roku do poziomu zbliżonego w 2015 roku, a rosnąca skala działalności pozwoli na osiągnięcie wymiernych wyników finansowych w przyszłości. Natomiast podjęte decyzje przez zarząd Emitenta w 2017 roku, w szczególności dotyczące kontraktacji istotnej części podstawowych grup materiałów przed wejściem w fazę realizacji projektów budowlanych oraz zmiana systemu wynagradzania i motywowania kadry pracowniczej pozwoliły zmniejszyć ryzyka wpływające niekorzystnie na stronę kosztową kontraktów i zabezpieczyć dodatnią rentowność portfela zamówień, mimo bardzo niekorzystnej sytuacji na rynku budowlanym.

Grupa w dalszym ciągu skupia się przede wszystkim na utrzymaniu rentowności realizowanych kontraktów, poprzez utrzymanie wysokiego tempa realizacji, kontroling kosztów i terminów realizacji poszczególnych etapów prac, efektywne wykorzystanie posiadanego potencjału kadrowego, technicznego oraz zachowanie dostępu do odpowiedniego poziomu finansowania w postaci kredytów bankowych i gwarancji. Ponadto Grupa kładzie nacisk na zintensyfikowanie działań w celu sprzedaży robót dodatkowych i zamiennych na kontraktach realizowanych w Polsce.

---

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

---

Wyraźny wzrost przychodów ze sprzedaży Grupy w okresie sprawozdawczym wynika z wejścia w fazę realizacji rekordowego portfela zamówień, który został zbudowany przez Spółkę w poprzednich okresach (w drugiej połowie 2016 i w 2017 roku).

Wzrost kosztu własnego sprzedaży jest spowodowany wzrostem skali działalności Grupy. Warto dodać, że udział Spółki w przychodach skonsolidowanych netto ze sprzedaży jest wyraźnie



wyższy niż jej udział w koszcie własnym sprzedaży Grupy, co świadczy przede wszystkim o braku kontraktacji Torpol Norge przy jednoczesnym ponoszeniu przez nią kosztów stałych.

W konsekwencji zysk brutto ze sprzedaży Grupy wyniósł niemal 10 mln zł (wzrost o 318% rdr.), podczas gdy zysk brutto ze sprzedaży Spółki TORPOL wyniósł 18 mln zł (wzrost o 231,2% rdr.).

Suma kosztów sprzedaży i ogólnego zarządu Grupy w okresie sprawozdawczym wzrosła o ponad 17,7% rdr., co wynika w głównej mierze ze wzrostu wynagrodzeń kadry menedżerskiej wspierającej zarządzanie realizacją kontraktów. W efekcie Grupa poniosła stratę netto ze sprzedaży w wysokości 4,9 mln zł (wobec straty 10,3 mln zł w ciągu pierwszych 6 miesięcy 2017 roku).

Saldo pozostałej działalności operacyjnej było nieznacznie dodatnie (+0,2 mln zł za pierwsze półrocze 2018 roku wobec +0,6 mln zł za ten sam okres ubiegłego roku) i nie miało istotnego wpływu na wynik operacyjny Grupy, który wyniósł -4,7 mln zł po pierwszych 6 miesiącach 2018 roku wobec wyższej straty (-9,7 mln zł) w analogicznym okresie poprzedniego roku.

Na działalności finansowej Grupa zanotowała wyraźną poprawę wyniku za pierwsze półrocze 2018 roku. Na koniec czerwca br. dodatni wynik finansowy wyniósł 0,75 mln zł wobec straty w wysokości -1,9 mln zł w analogicznym okresie w roku poprzednim. Jest to związane z mniejszymi kosztami finansowymi na skutek mniejszych odsetek dla kontrahentów (+1 mln zł) oraz wykupionych obligacji długoterminowych 30 czerwca 2017 roku (brak odsetek w 2018 roku w wysokości 0,9 mln zł).

Należy dodać, że z tytułu dokonanych niepieniężnych i jednorazowych odpisów aktualizacyjnych oraz rezerwy dotyczących aktywów norweskich, Spółka wykazała w jednostkowym sprawozdaniu finansowym koszt finansowy z tytułu aktualizacji wartości inwestycji w wysokości 17,5 mln zł oraz z tytułu rezerwy 7,8 mln zł. W konsekwencji strata brutto Grupy wyniosła 4,3 mln zł, natomiast strata brutto Spółki odpowiednio 17 mln zł.

Strata netto Grupy wyniosła 5,9 mln zł, natomiast strata netto Spółki, obciążona zdarzeniami jednorazowymi, wyniosła 18,8 mln zł. Mając na względzie jednorazowy charakter dokonanych operacji księgowych związanych z aktywami norweskimi, zysk netto Spółki po oczyszczeniu z wpływu ww. operacji wyniósł 7,6 mln zł.

---

#### 4.1.2. OMÓWIENIE POZYCJI BILANSOWYCH

---

Spadek wartości sumy bilansowej o ponad 10% w pierwszym półroczu 2018 roku wynika przede wszystkim z zaangażowania środków pieniężnych i ich ekwiwalentów (spadek o 112,2 mln zł) w proces produkcji w ramach bieżącego pokrycia kosztów realizacji robót budowlanych.

Największą pozycją majątku trwałego, który stanowi ponad 22% sumy bilansowej, stanowią rzeczowe aktywa trwałe, które wynikają z posiadanego (oraz leasingowanego) i utrzymywanego parku maszynowego.

Spośród głównych pozycji i zmian w strukturze majątku obrotowego, w ocenie zarządu Emitenta szczególną uwagę należy zwrócić na:

- wyraźny wzrost zapasów (wzrost o 48,8 mln zł w ciągu pierwszego półrocza 2018 roku) wynikający z kontraktacji materiałów niezbędnych w procesie budowlanym. Warto dodać, że Emitent zakontraktował ok. 90% podstawowych materiałów na potrzeby realizacji portfela zamówień, dzięki czemu zmitygował ryzyko wpływu wzrost cen materiałów na rentowność realizowanych projektów;
- spadek należności handlowych o 135,1 mln zł wynikający z płatności dokonanych przez zamawiającego za roboty zrealizowane i odebrane w okresie sprawozdawczym oraz wzrost rozliczeń kontraktów budowlanych o 124,3 mln zł w ciągu pierwszego półrocza br. wynikający z doszacowania przychodów ze sprzedaży proporcjonalnie do poniesionych kosztów z tytułu realizacji kontraktów;
- spadek środków pieniężnych i ich ekwiwalentów o 112,2 mln zł w okresie sprawozdawczym wynikający z zaangażowania środków finansowych w produkcję.

Nieznaczny spadek kapitałów własnych Grupy (o 4,3% w okresie sprawozdawczym) wynika z poniesionej dotychczas straty w bieżącym roku obrotowym. Mimo tego, udział kapitałów własnych w finansowaniu majątku Grupy wyniósł 24,5% i wzrósł przez pierwsze 6 miesięcy 2018 roku o 1,5%. Poziom wskaźnika kapitałowego odpowiada wymaganiom wskazanym w umowach finansowania Grupy.

Wartość zobowiązań długoterminowych w okresie sprawozdawczym jest na nieznacznie wyższym poziomie na koniec czerwca 2018 roku i dotyczy przede wszystkim długoterminowej części transakcji leasingowych (47,9 mln zł) finansujących proces inwestycyjny.

Spośród głównych zmian i pozycji w strukturze zobowiązań krótkoterminowych należy wymienić:

- wysoki udział zobowiązań handlowych wobec podwykonawców i dostawców, co jest zgodne ze specyfiką działalności Grupy;
- wysoki udział pozostałych zobowiązań niefinansowych, wynikający głównie z otrzymanych zaliczek na dostawy usług budowlanych, których saldo na koniec czerwca 2018 roku wynosi 188,1 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 pierwszym półroczu 2018 roku saldo operacyjnych przepływów pieniężnych było ujemne i wyniosło -87,4 mln zł (wobec -20,3 mln zł w takim samym okresie 2017 roku) i dotyczyło przede wszystkim zmian w kapitale obrotowym (zmiana stanu zapasów, należności i zobowiązań handlowych per saldo -102,6 mln zł), z powodu wejścia w fazę realizacji robót budowlanych w ramach posiadanego portfela zamówień.

Saldo przepływów pieniężnych z działalności inwestycyjnej było ujemne i wyniosło -7,4 mln zł i wynikało głównie z bieżących inwestycji rzeczowych.

Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej TORPOL  
za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2018 roku

Saldo finansowych przepływów pieniężnych było również ujemne i wyniosło -17,5 mln zł, głównie na skutek spłaty zobowiązań finansowych dotyczących kredytów i pożyczek (w kwocie 12,8 mln zł) oraz rat leasingowych (w kwocie 7,7 mln zł).

Przepływy pieniężne netto w pierwszej połowie 2018 roku były ujemne i wyniosły -112,2 mln zł. Grupa TORPOL rozpoczęła rok 2018 dysponując środkami pieniężnymi w wysokości 186,4 mln zł i zakończyła okres sprawozdawczy posiadając środki pieniężne w wysokości 74,1 mln zł.

#### 4.2. OCENA WSKAŹNIKÓW RENTOWNOŚCI

wskaźnik rentowności (w %) Grupa; [Emitent]	okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2018	okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2017	metodologia
marża zysku ze sprzedaży brutto	1,8; [3,3]	1,1; [2,7]	<i>zysk/strata ze sprzedaży brutto okresu/przychody netto ze sprzedaży w danym okresie</i>
marża zysku netto ze sprzedaży	-0,9; [1,3]	-4,8; [-1,9]	<i>zysk/strata ze sprzedaży netto okresu/przychody netto ze sprzedaży w danym okresie</i>
EBITDA (w tys. zł)	3 464; [14 314]	-2 210; [3 436]	<i>zysk/strata z dz. operacyjnej powiększona o amortyzację w danym okresie</i>
marża EBITDA	0,6; [2,7]	-1,0; [1,7]	<i>zysk/strata z dz. operacyjnej powiększona o amortyzację w danym okresie/przychody netto ze sprzedaży w danym okresie</i>
marża zysku operacyjnego	-0,9; [1,3]	-4,6; [-1,7]	<i>zysk/strata z dz. operacyjnej okresu/przychody netto ze sprzedaż w danym okresie</i>
marża brutto	-0,8; [-3,2]	-5,6; [-2,5]	<i>zysk/strata brutto okresu/przychody netto ze sprzedaży w danym okresie</i>
marża netto	-1,1; [-3,5]	-5,3; [-2,6]	<i>zysk/strata netto okresu/przychody netto ze sprzedaży w danym okresie</i>
rentowność aktywów ROA	-0,8; [-2,6]	-1,8; [-0,9]	<i>zysk/strata netto okresu x2 /(wartość aktywów na koniec badanego okresu + wartość aktywów na koniec poprzedniego roku obrotowego)</i>
rentowność kapitałów własnych ROE	-3,3; [-9,9]	-5,4; [-2,4]	<i>zysk/strata netto okresu x2 /(wartość kapitałów własnych na koniec badanego okresu + wartość kapitałów własnych na koniec poprzedniego roku obrotowego)</i>

Zaprezentowane powyżej wskaźniki rentowności oraz poziomu EBITDA wskazują na poprawę sytuacji Grupy, głównie na skutek znaczącego wzrostu skali działalności. Natomiast w przypadku wskaźników dotyczących Spółki ze względu na ujęcie jednorazowych operacji księgowych dotyczących aktywów norweskich wskaźniki rentowności brutto, netto, aktywów oraz kapitałów

własnych pogorszyły się. Emitent zaznacza, że w przypadku oczyszczenia wyników finansowych ze zdarzeń jednorazowych dotyczących aktywów norweskich Spółka na koniec czerwca 2018 roku notuje wszystkie wskaźniki rentowności na dodatnim poziomie.

#### 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);
- 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.

W tabeli poniżej przedstawiono wielkość przychodów ze sprzedaży netto Grupy w poszczególnych segmentach operacyjnych w okresie sprawozdawczym oraz w okresie analogicznym poprzedniego roku (dane w tys. zł):

	6 m-cy zakończone 30 czerwca 2018 roku	Struktura (%)	6 m-cy zakończone 30 czerwca 2017 roku	Struktura (%)	Zmiana	Zmiana (%)
drogi kolejowe	499 026	91,5%	190 874	89,6%	308 152	161,4%
drogi tramwajowe	983	0,2%	13 158	6,2%	-12 175	-92,5%
pozostałe	45 610	8,4%	8 886	4,2%	36 724	413,3%
<b>Razem</b>	<b>545 619</b>		<b>212 918</b>		<b>332 701</b>	<b>156,3%</b>

Kierunek	6 m-cy zakończone 30 czerwca 2018 roku	Struktura (%)	6 m-cy zakończone 30 czerwca 2017 roku	Struktura (%)	Zmiana	Zmiana (%)
Polska	545 896	100,1%	190 159	89,3%	355 737	187,1%
Zagranica	-277	-0,1%	22 759	10,7%	-23 036	-101,2%
<b>Razem</b>	<b>545 619</b>		<b>212 918</b>		<b>332 701</b>	<b>156,3%</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 sprzedaży do spółki PKP PLK w przychodach netto ze sprzedaży Grupy w pierwszym półroczu 2018 wyniósł 92,1%.

Praktycznie brak sprzedaży w ramach segmentu tramwajowego w pierwszym półroczu 2018 roku podyktowany jest aktualnie brakiem zakontraktowania projektów tramwajowych w Polsce, jak również w Norwegii. Tym niemniej Grupa aktywnie uczestniczy w postępowaniach przetargowych związanych z budową linii tramwajowym na rynku krajowym.

Sprzedaż zagraniczna Grupy dotychczas była realizowana w Norwegii przez Emitenta (oddział Torpol Norge NUF) oraz spółkę zależną Torpol Norge. Wysoki udział sprzedaży krajowej w sprzedaży ogółem wynika ze specyfiki posiadanego przez Grupę Emitenta portfela realizowanych kontraktów. Brak sprzedaży zagranicznej z kolei wynika z opisywanego wcześniej braku kontraktacji spółki Torpol Norge.

#### 4.4. OCENA ZARZĄDZANIA ZASOBAMI FINANSOWYMI

W okresie sprawozdawczym Grupa utrzymywała bardzo bezpieczny poziom płynności finansowej pozwalający na terminowe realizowanie swoich zobowiązań oraz optymalne zarządzanie okresowymi nadwyżkami pieniężnymi. Otrzymane zaliczki kontraktowe (do 10% wartości kontraktu brutto) pozwoliły na zamówienie znacznej ilości podstawowych materiałów (ok. 90%), co z kolei pozwoliło na ograniczenie wpływu wzrostu cen materiałów na wyniki Grupy.

Zgodnie z zawartymi umowami z instytucjami finansowymi, Spółka zobowiązała się osiągnąć określone wskaźniki finansowe na odpowiednim poziomie. Dla części umów wskaźnik rentowności brutto liczony według danych za pierwsze półrocze 2018 roku (weryfikowany za ostatnie 12 miesięcy) nie został osiągnięty na oczekiwanym przez instytucje finansowe poziomie. Spółka zwróciła się do tych instytucji z wnioskiem o odstąpienie od zastosowania przewidzianych w umowach sankcji z tytułu niższego poziomu wskaźnika. Do dnia publikacji Raportu, instytucje finansowe podjęły pozytywne decyzje w tym zakresie. W jednym przypadku realizacja tej decyzji wymaga dokonania przez Spółkę do dnia 14 września 2018 roku czynności niezbędnych do uzupełnienia kaucji stanowiącej zabezpieczenie gwarancji w zakresie usunięcia wad i usterek dla zakończonych kontraktów w Norwegii o kwotę ok. 500 tys. zł.

Zdaniem Emitenta należy oczekiwać dalszego wzrostu zapotrzebowania na finansowanie kapitału obrotowego, co wynika z realizacji rekordowego portfela zamówień. Dlatego w celu utrzymania bezpiecznej pozycji płynnościowej Grupa aktualnie skupia się na zintensyfikowaniu działań sprzedażowych oraz dalszym zabezpieczeniu dostępu do limitów finansujących działalność Grupy.

Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej TORPOL  
za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2018 roku

#### 4.4.1. OCENA WSKAŹNIKÓW PŁYNNOŚCI

Poniżej przedstawiono analizę wskaźników płynności w okresie sprawozdawczym.

wskaźniki płynności Grupa; [Emitent]	30 czerwca 2018	31 grudnia 2017	zmiana	metodologia
kapitał pracujący (w tys. zł)	85 074 [89 903]	89 501 [109 707]	-4 427 [-19 804]	aktywa obrotowe – zobowiązania krótkoterminowe
płynność bieżąca	1,18 [1,20]	1,16 [1,22]	0,02 [-0,02]	aktywa obrotowe/zobowiązania krótkoterminowe
płynność szybka	0,95 [0,96]	1,05 [1,10]	-0,11 [-0,14]	(aktywa obrotowe – zapasy)/zobowiązania krótkoterminowe
płynność natychmiastowa	0,16 [0,16]	0,34 [0,36]	-0,18 [-0,20]	środki pieniężne i ich ekwiwalenty/zobowiązania krótkoterminowe

Poziom kapitału pracującego oraz wskaźniki płynności, jakie Grupa i Spółka osiągnęła na koniec czerwca br. potwierdzają możliwość bieżącego regulowania zobowiązań Grupy oraz Emitenta.

#### 4.4.2. WSKAŹNIKI STRUKTURY FINANSOWANIA I ZADŁUŻENIA

Grupa monitoruje strukturę kapitałów i finansowania działalności przy pomocy wskaźników struktury finansowania i zadłużenia. Analizowane przez Grupę i Spółkę wskaźniki, przedstawione w tabeli poniżej, pozwalają na utrzymanie pozytywnego ratingu kredytowego oraz potwierdzają prawidłową strukturę finansowania majątku. Wszystkie wskaźniki struktury finansowania i zadłużenia w pierwszym półroczu 2018 roku znajdowały się na bezpiecznym poziomie.

wskaźnik Grupa; [Emitent]	30 czerwca 2018	31 grudnia 2017	zmiana	metodologia
pokrycie majątku kapitałem własnym	0,24 [0,26]	0,23 [0,26]	0,01 [0,00]	kapitał własny/aktywa ogółem
pokrycie majątku trwałego kapitałem własnym	1,10 [1,17]	1,17 [1,35]	-0,07 [-0,18]	kapitał własny/aktywa trwałe
ogólne zadłużenie	0,76 [0,74]	0,77 [0,74]	-0,01 [0,00]	(zobowiązania długoterminowe+ zobowiązania krótkoterminowe)/aktywa ogółem
zadłużenie kapitałów własnych	3,08 [2,85]	3,36 [2,84]	-0,28 [0,01]	(zobowiązania długoterminowe+ zobowiązania krótkoterminowe)/kapitały własne
zadłużenie krótkoterminowe	0,66 [0,65]	0,69 [0,66]	-0,03 [-0,01]	zobowiązania krótkoterminowe/aktywa ogółem
zadłużenie długoterminowe	0,10 [0,09]	0,08 [0,08]	0,02 [0,01]	zobowiązania długoterminowe/aktywa ogółem

Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej TORPOL  
za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2018 roku

zadłużenie netto	27 428 [8 782]	-79 447 [-107 984]	106 875 [116 766]	<i>zobowiązania finansowe długoterminowe i krótkoterminowe – środki pieniężne i ich ekwiwalenty</i>
zanualizowana EBITDA	7 287 [24 525]	1 613 [13 647]	5 674 [10 878]	<i>zysk operacyjny powiększony o amortyzację za ostatnie 12 miesięcy</i>
zadłużenie netto do zanualizowanej EBITDA	3,76 [0,36]	-49,25 [-7,91]	53,01 [8,27]	<i>(zobowiązania finansowe długoterminowe i krótkoterminowe – środki pieniężne i ich ekwiwalenty)/zysk operacyjny powiększony o amortyzację za ostatnie 12 miesięcy</i>

Grupa posiada niewielkie zadłużenie finansowe netto w wysokości 27,4 mln zł, co oznacza zmianę o 106,9 mln zł, głównie na skutek zaangażowania środków finansowych w realizację robót budowlanych (zakup materiałów i bieżących spłat zobowiązań wobec podwykonawców i dostawców materiałów). 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 i oil&gas w Polsce w okresie najbliższych kilku lat. Pomimo stabilnej sytuacji finansowej i płynnościowej Grupy należy pamiętać o rekordowych planowanych nakładach inwestycyjnych na rozwój linii kolejowych oraz innych branż szeroko pojętego budownictwa w Polsce aż do 2023 roku. W związku z powyższym Grupa stale pracuje nad optymalną strukturą finansowania działalności, aby posiadać bufor płynnościowy pozwalający na przystępowanie do realizacji dużych, wymagających finansowo projektów jednocześnie.

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

Emitent nie publikował prognoz wyników finansowych na 2018 rok.

## 5. STRATEGIA I PERSPEKTYWY ROZWOJU

Szczegółowy opis celów strategicznych oraz perspektyw rozwoju Grupy został zamieszczony w punktach 5.1-5.3 Sprawozdania Zarządu działalności Grupy Kapitałowej TORPOL oraz spółki TORPOL S.A. za 2017 rok (str. 51 -61).

Jednakże Emitent zwraca uwagę, że ze względu na bardzo trudną sytuację Torpol Norge oraz brak perspektyw szybkiej poprawy sytuacji tej spółki, w zależności od oceny możliwości dalszego funkcjonowania Grupy na rynku norweskim, zarząd Emitenta w ciągu najbliższych miesięcy dokona weryfikacji realizowanej strategii w odniesieniu do tego rynku.

### 5.1. CELE STRATEGICZNE GRUPY KAPITAŁOWEJ

Podstawowym i długoterminowym 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.

Ponadto Grupa zamierza rozszerzać portfolio świadczonych usług i rozwijać kompetencje w innych obszarach infrastrukturalnych, w szczególności w projektach dotyczących segmentu elektroenergetyki i gazownictwa, a także monitoruje możliwości dalszego rozwoju na perspektywicznych rynkach zagranicznych.

Aktualnie Grupa koncentruje się przede wszystkim na realizacji rentownego portfela zamówień o wartości ponad 2,55 mld zł netto bez udziału konsorcjantów oraz utrzymaniu wartości portfela zamówień pozwalającego na stabilne, coroczne osiągnięcie wolumenu sprzedaży na poziomie 1,2-1,5 mld zł, jak również utrzymanie udziału rynkowego w Polsce.

## 5.2. PERSPEKTYWY ROZWOJU GRUPY

---

### 5.2.1. SYTUACJA NA RYNKU POLSKIM

---

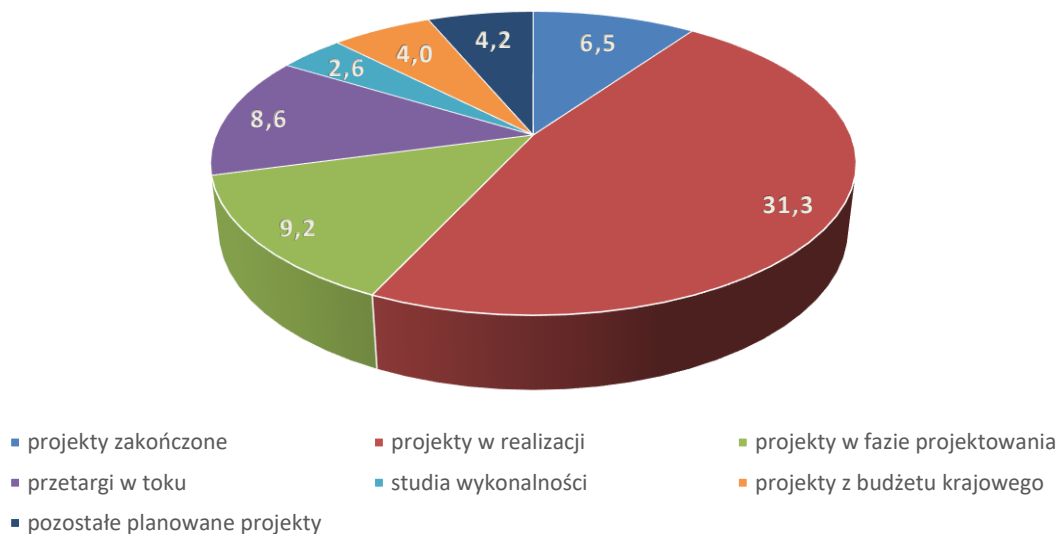
Przed Grupą TORPOL stoją bardzo dobre perspektywy rozwoju w rynku kolejowym w Polsce na kilka najbliższych lat. Czynnikiem determinującym możliwości rozwoju w branży budownictwa kolejowego będzie sprawna i prawidłowa realizacja programu inwestycyjnego KPK przez spółkę PKP PLK, który obejmuje ponad 220 projektów infrastrukturalnych o potencjalnej łącznej wartości 66,45 mld zł do 2023 roku, w ramach których są lub będą prowadzone prace budowlane na torach o łącznej długości ponad 9 tys. km. Efektami modernizacji będzie skrócenie czasu przejazdu pociągów pasażerskich i towarowych. Nastąpi również zwiększenie przepustowości szlaków kolejowych, oraz wzrost poziomu bezpieczeństwa prowadzenia ruchu. Oznacza to m.in. silną kumulację realizowanych prac w latach 2018-2020 i kolejnych, a także dalszy wzrost planowanych nakładów inwestycyjnych do poziomu ponad 10 mld zł rocznie począwszy od 2018 roku. Realizacja tak ambitnych wyzwań wymaga od wykonawców potencjału technicznego w postaci posiadania na miejscu szerokiego i nowoczesnego parku maszynowego, zasobów ludzkich w postaci własnej doświadczonej kadry inżynierskiej z wszelkimi wymaganymi uprawnieniami budowlanymi, odpowiedniego potencjału finansowego oraz właściwej organizacji procesu budowlanego rozumianego jako kontraktację dostawców materiałów i usług budowlanych z odpowiednim wyprzedzeniem.

Emitent zbudował największy portfel zamówień na rynku kolejowym w Polsce i jest jednym z najlepiej usprzętowionych i wyposażonych w odpowiednie zasoby ludzkie i finansowe wykonawców na rynku infrastruktury kolejowej, dlatego głównym celem Spółki na najbliższe lata jest posiadanie istotnego udziału w realizacji programu KPK.

W 2018 roku nastąpiła imponująca intensyfikacja prac na sieci linii kolejowych, jeśli chodzi o wykonanie KPK. Z doniesień prasowych PKP PLK wynika, że aktualny stan zaawansowania KPK wynosi ok. 60%, a realizacja całej kwoty program jest dzisiaj niezagrażona. W całym 2018 roku PKP PLK planują realizację nakładów inwestycyjnych na poziomie 10 mld zł. Poniżej zaprezentowano wykonanie KPK według stanu na koniec lipca 2018 roku:



Wykonanie KPK na koniec lipca 2018 (mld zł)



źródło: PKP PLK

Taka kumulacja prac wiąże się z licznymi ryzykami dotyczącymi wzrostu cen materiałów i ich transportu, usług podwykonawczych czy presji na wynagrodzenia, które mają miejsce od 2017 roku na rynku kolejowym. Wymaga to od wykonawców prowadzenia odpowiedniej polityki zabezpieczania cen materiałów i kontraktacji usług podwykonawczych z odpowiednim wyprzedzeniem. Ponadto konieczne jest wprowadzenie rozwiązań systemowych w zakresie wprowadzenia realnej waloryzacji realizowanych oraz planowanych kontraktów modernizacyjnych, co pozwoli na efektywną ekonomicznie realizację kontraktów przez wykonawców, ale również w istotnym zakresie poprawi płynność dostaw materiałów, a co za tym idzie jakość i terminowość realizacji prac.

Dalsze możliwości rozwoju stwarzają nowe rynki zbytu (projekty tramwajowe w formule partnerstwa publiczno-prywatnego, 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 selektywnym dobieraniu rentownych projektów, których realizacja będzie odbywać się z wykorzystaniem własnej doświadczonej kadry inżyniersko-technicznej i posiadanego parku maszynowego.

---

### 5.2.2. SYTUACJA NA RYNKU NORWESKIM

---

Głównym czynnikiem determinującym dobre perspektywy rynku kolejowego w Norwegii jest Narodowy Plan Transportu (NTP), który zakłada gigantyczne nakłady inwestycyjne na transport nawet do 989 mld NOK do 2029 roku, w tym nakłady na inwestycje kolejowe do 2029 roku do 337 mld NOK. Jednak mimo licznych zapowiedzi przedstawicieli norweskich zamawiających program NTP nadal nie został uruchomiony, a na rynku postępowań przetargowych nadal obserwowana jest niska aktywność zamawiających. Podobna sytuacja dotyczy gmin miejskich,

przede wszystkim Oslo, gdzie podaż projektów inwestycyjnych dotyczy głównie drobnych robót remontowych.

### 5.2.3. POZOSTAŁE RYNKI ZAGRANICZNE

Grupa Emitenta nie wyklucza możliwości rozwoju działalności na innych rynkach zagranicznych, na których będą w najbliższych latach planowane istotne nakłady inwestycyjne w obszarze infrastruktury kolejowej. Obecnie działalność Grupy Emitenta na rynku bałkańskim odbywa się poprzez spółkę zależną Torpol d.o.o. za usługa i ograniczona jest do monitorowania zmian zachodzących w związku z planowanymi inwestycjami infrastrukturalnymi na rynkach chorwackim, słoweńskim i serbskim. Rynek bałkański należy oceniać pozytywnie przede wszystkim ze względu na skalę potrzebnych inwestycji w najbliższych latach.

## 5.3. PLAN INWESTYCYJNY GRUPY

### 5.3.1. BIEŻĄCE INWESTYCJE

W okresie styczeń – czerwiec 2018 roku Grupa Emitenta zrealizowała następujące inwestycje (dane w tys. zł):

	zakup	leasing	razem
inwestycje odtworzeniowe	1 717	1 498	3 215
inwestycje modernizacyjne	314	0	314
inwestycje rozwojowe	6 459	3 356	9 815
<b>RAZEM Emitent</b>	<b>8 490</b>	<b>4 854</b>	<b>13 344</b>
TOG Sp. z o.o.			71
Torpol Norge AS			0
<b>Razem Grupa</b>			<b>13 415</b>

Do najważniejszych realizowanych przez Grupę inwestycji należą:

- zakup wagonów do transportu kruszyw o wartości 3,9 mln zł;
- zakup 3 wagonów – transporterów materiałów sypkich MFS od austriackiego dostawcy o wartości 4,05 mln euro z dostawą w styczniu 2019 roku. Emitent zapłacił zaliczkę w dniu 4 stycznia 2018 roku w wysokości 810 tys. euro (ok. 3,4 mln zł);
- leasing na zakup środków transportu (flota samochodowa) o wartości ok. 2 mln zł.

### 5.3.2. PLANY INWESTYCYJNE

Grupa w całym 2018 roku planuje ponieść nakłady inwestycyjne netto na poziomie ok. 23,1 mln zł:

planowane inwestycje	(tys. zł)
Emitent	22 461
TOG	600
Torpol Norge	200
<b>RAZEM Grupa</b>	<b>23 061</b>

Planowane inwestycje Grupy zakłada się sfinansować:

- leasingiem – w kwocie 15,8 mln zł;
- ze środków własnych – w kwocie 7,2 mln zł.

Plan inwestycji Grupy na 2018 rok dotyczy głównie zakupu urządzeń i maszyn do modernizacji linii kolejowych, pojazdów do naprawy i montażu sieci trakcyjnych oraz środków transportu.

Ponadto Emitent zamówił w 2017 roku wysokowydajną oczyszczarkę od austriackiego dostawcy o wartości 4,35 mln euro (w tym zaliczka ok. 1,3 mln euro płatna w 2017 roku) z dostawą w kwietniu 2019 roku. Na datę Raportu Grupa Emitenta nie podjęła innych wiążących zobowiązań w związku z planowanymi istotnymi inwestycjami.

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, które w opinii Grupy wpływają na wyniki finansowe oraz sytuację Grupy:

#### POLSKA:

- posiadany portfel zamówień o wartości ok. 2,55 mld zł netto z wyłączeniem konsorcjantów na lata 2018-2020;
- możliwość pozyskania kolejnych projektów modernizacyjnych na podstawie złożonych ofert oraz ogłoszonych postępowań przetargowych przez PKP PLK;
- posiadane kompetencje i doświadczenie, track-record zbudowany przez ponad 27 lat działalności Grupy Emitenta – gwarantujące zdolność do pozyskiwania i prowadzenia największych, złożonych projektów infrastrukturalnych;
- posiadana wykwalifikowana i doświadczona kadra inżynierska;
- szeroki, kompleksowy park maszynowy Emitenta – gwarantujący niezależność i konkurencyjność cenową ofert;

- 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);
- poprawiająca się sprawność operacyjna i instytucjonalna PKP PLK, co ma wpływ na skalę działalności w danym roku obrotowym;
- dobre perspektywy rozwoju działalności w branżach elektroenergetycznej, na rynku gazownictwa, rafineryjnym, drogownictwa czy kubaturowym;
- rozwój formuły partnerstwa publiczno-prywatnego w sektorze tramwajowym;
- perspektywa ewentualnego systemowego wprowadzenia waloryzacji cen w odniesieniu do podpisanych, jak również nowych projektów;
- duża konkurencja, w szczególności ze strony podmiotów zagranicznych (Hiszpania, Włochy), mająca wpływ na wysokość generowanych marż;
- rosnąca siła przetargowa podwykonawców, co może wpływać na możliwości ich kontraktacji i rentowność projektów;
- możliwe trudności z pozyskaniem rzetelnych i wiarygodnych podwykonawców;
- dalszy prognozowany wzrost kosztów materiałów i ich transportu;
- presja na wynagrodzenia inżynierów i pracowników w branży budowlanej;
- negatywne postrzeganie branży budowlanej przez sektor bankowy i ubezpieczeniowy.

#### Norwegia:

---

- skala planowanych nakładów inwestycyjnych w latach 2018-2029 zgodnie z programem rządowym NTP;
- niezależność budżetu norweskiego od UE (brak ryzyka utraty lub konieczności zwrotu środków pochodzących z dotacji czy bezwzględnego utrzymania terminów realizacji);
- relatywnie mniejsza konkurencja spółek budownictwa kolejowego na rynku;
- możliwość uzyskania wyższych marż na rynku budownictwa kolejowego niż w Polsce;
- wysokie bariery wejścia na rynek;
- w dalszym ciągu opóźnienie w uruchomieniu programu NTP i jego wpływ na sytuację spółki Torpol Norge;
- obecna niska aktywność norweskich zamawiających w zakresie ogłaszania postępowań przetargowych;
- aktualna trudna sytuacja finansowa spółki Torpol Norge i brak kontraktacji;
- dostosowanie skali działalności Torpol Norge i wielkości organizacji do skali nakładów inwestycyjnych w danym roku obrotowym;
- sprawność operacyjna i instytucjonalna zamawiającego w ogłaszaniu i rozstrzyganiu postępowań przetargowych;
- ryzyko walutowe (NOK/PLN).

### 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 do 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 rynku kolejowym;
- 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.

### 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 (w szczególności na rynku norweskim);
- ryzyko związane z zagrożeniami realizacyjnymi dla programu inwestycji kolejowych (w szczególności znaczne opóźnienia w uruchomieniu programu NTP w Norwegii);
- ryzyko niedoszacowania kosztów wykonania kontraktów;
- ryzyko nieuznania przez zamawiającego robót dodatkowych;
- ryzyko związane z nasileniem konkurencji na rynkach działalności Grupy Emitenta;
- ryzyko związane z rosnącą siłą przetargową podwykonawców;
- ryzyko związane z pozyskaniem rzetelnych i wiarygodnych podwykonawców;
- ryzyko związane z brakiem należytego wykonania robót budowlanych przez Emitenta;
- ryzyko związane z solidarną odpowiedzialnością członków konsorcjów oraz z zawartymi umowami konsorcjum;
- 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 oraz presją na wynagrodzenia;
- ryzyko związane z dalszym wzrostem cen materiałów i ich transportu;
- ryzyka związane z instrumentami finansowymi;
- ryzyko naruszenia warunków umów finansowania;
- ryzyko związane z poręczeniem, gwarancją spłaty zobowiązań finansowych spółek zależnych Emitenta (w szczególności Torpol Norge);
- ryzyko związane z negatywnym postrzeganiem branży budowlanej przez sektor bankowy i ubezpieczeniowy;

- ryzyko podatkowe;
- ryzyko walutowe.

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 2017 rok (punkt 5.5, str. 63 – 67).

## 6. POZOSTAŁE INFORMACJE DOTYCZĄCE GRUPY KAPITAŁOWEJ TORPOL

### 6.1. INFORMACJE O AKCJONARIACIE I AKCJACH

#### 6.1.1. INFORMACJA O KAPITALE ZAKŁADOWYM

Na dzień 1 stycznia 2018 roku oraz na dzień Raportu kapitał zakładowy spółki 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 okresowego tj. na dzień 23 maja 2018 roku oraz na koniec okresu sprawozdawczego (30 czerwca 2018 roku):

akcjonariusz	liczba akcji	liczba głosów	% udział w kapitale zakładowym/głosach
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.

W dniu 24 lipca 2018 roku do Spółki wpłynęło od NN Investment Partners Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. zawiadomienie sporządzonego w trybie art. 69 Ustawy dotyczącego zmiany stanu posiadania głosów w Spółce zgodnie, z którym fundusze inwestycyjne zarządzane przez ww. TFI na dzień przekazania zawiadomienia posiadały łącznie 1 886 071 akcji Spółki.

Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej TORPOL  
za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2018 roku

Poniżej zaprezentowano strukturę akcjonariatu Spółki na dzień publikacji Raportu:

akcjonariusz	liczba akcji	liczba głosów	% udział w kapitale zakładowym/głosach
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%
NN Investment Partners TFI S.A.*	1 886 071	1 886 071	8,21%
Pozostali	8 182 329	8 182 329	35,62%
<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.

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

imię i nazwisko	stanowisko	liczba akcji		
		23 maja 2018	30 czerwca 2018	5 września 2018
Grzegorz Grabowski	Prezes Zarządu	0	0	0
Krzysztof Miler	Wiceprezes Zarządu	7 523	7 523	7 523
Michał Ulatowski	Wiceprezes Zarządu	2 332	2 332	nd*
Tomasz Krupiński	Wiceprezes Zarządu	0	0	0

\* Pan Michał Ulatowski w dniu 30 lipca 2018 roku złożył rezygnację z pełnienia funkcji członka zarządu Emitenta.

Na dzień publikacji poprzedniego raportu kwartalnego, jak również na dzień publikacji Raportu tj. na dzień 5 września 2018 roku osoby nadzorujące nie posiadały akcji TORPOL S.A.

Na dzień publikacji poprzedniego raportu kwartalnego, jak również na dzień publikacji Raportu tj. na dzień 5 września 2018 roku osoby zarządzające i nadzorujące nie posiadały uprawnień do akcji TORPOL S.A.

### 6.2. INFORMACJE O ORGANIE ZARZĄDZAJĄCYM I NADZORUJĄCYM

Na dzień 31 grudnia 2017 roku oraz na dzień 30 czerwca 2018 roku zarząd Spółki działał w następującym składzie:

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

W dniu 30 lipca 2018 roku do Spółki wpłynęła od pana Michała Ulatowskiego dotychczasowego wiceprezesa Zarządu Emitenta i dyrektora ds. finansowych, datowana na ten sam dzień rezygnacja z funkcji członka Zarządu Emitenta.

Na dzień 31 grudnia 2017 roku oraz na dzień 30 czerwca 2018 roku w skład Rady Nadzorczej Spółki wchodziły następujące osoby:

- Jadwiga Dyktus – Przewodnicząca Rady Nadzorczej
- Monika Domańska – Sekretarz Rady Nadzorczej
- Tomasz Hapunowicz – Członek Rady Nadzorczej
- Tadeusz Kozaczyński – Członek Rady Nadzorczej
- Konrad Orzełowski – Członek Rady Nadzorczej
- Jerzy Suchnicki – Członek Rady Nadzorczej

Poza rezygnacją pana Michała Ulatowskiego z pełnienia funkcji członka zarządu Emitenta z dniem 30 lipca br., o której mowa powyżej, do dnia publikacji Raportu nie miały miejsca inne zmiany w składzie ww. organów Spółki.

### 6.3. ZATRUDNIENIE W GRUPIE

---

Na 30 czerwca 2018 roku Emitent zatrudniał 582 osoby na podstawie umowy o pracę. Poniżej zaprezentowano zatrudnienie u Emitenta na podstawie umów o pracę według stanu na koniec poprzedniego roku obrotowego oraz na koniec okresu sprawozdawczego.

dział	30 czerwca 2018	31 grudnia 2017
Zarząd*	0	0
Administracja	93	85
Produkcja	489	434
<b>Razem</b>	<b>582</b>	<b>519</b>

\* członkowie zarządu Emitenta pełnią swoje funkcje na podstawie zawartych ze Spółką kontraktów menedżerskich.

Jeśli chodzi o zatrudnienie z uwzględnieniem również umów cywilnoprawnych, to TORPOL na koniec czerwca br. zatrudniał łącznie 652 osoby (wobec 539 osób na koniec 2017 roku).



Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej TORPOL  
za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2018 roku

Poniżej zaprezentowano zatrudnienie na podstawie umów o pracę w Grupie według stanu na koniec poprzedniego roku obrotowego oraz na koniec okresu sprawozdawczego.

liczba pracowników	30 czerwca 2018	31 grudnia 2017
Emitent	582	519
TOG	36	30
Torpol Norge	42	55
Torpol d.o.o.	1	1
Lineal sp. z o.o.	10	10
NLF	8	15
<b>Grupa Emitenta</b>	<b>679</b>	<b>630</b>

*\*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 TORPOL nie udzielała gwarancji ani poręczeń podmiotom z poza Grupy. Natomiast w celu wspierania rozwoju działalności spółek zależnych Emitent poręcza zobowiązania finansowe, w tym warunkowe TOG i Torpol Norge. W okresie pierwszego półrocza Emitent nie udzielał wsparcia w postaci poręczeń, gwarancji własnej, przystąpienia do długu lub solidarnej odpowiedzialności spółkom zależnym, których łączna wartość wobec danej spółki byłaby istotna.

Wszystkie transakcje dotyczące wsparcia działalności spółek zależnych, jak również wynagrodzenie należne Emitentowi, zostały określone na zasadach rynkowych.

Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej TORPOL  
za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2018 roku

Poniżej zaprezentowano zestawienie zobowiązań warunkowych z tytułu udzielonego wsparcia w postaci poręczeń, gwarancji własnej, przystąpienia do długu lub solidarnej odpowiedzialności Emitenta według stanu na dzień 30 czerwca 2018 roku:

lp.	bank kredytujący / gwarant	przyznany limit (w tys.)	kwota wykorzystania (w tys.)	kredytobiorca zleciłodawca	termin spłaty	rodzaj instrumentu	uwagi
1	DnB Bank Polska S.A.	17 000 NOK	16 941 NOK	Torpol Norge	28-09-2018	kredyt w rachunku kredytowym	solidarna odpowiedzialność dłużników
2	DnB Bank Polska S.A.	5 452 NOK	0 NOK	Torpol Norge	30-06-2021	limit gwarancyjny	solidarna odpowiedzialność dłużników
3	TU Euler Hermes S.A.	1 200 PLN	0 PLN	Torpol Norge	czas nieokreślony	limit gwarancyjny	solidarna odpowiedzialność dłużników
4	Euler Hermes Norge	18 000 NOK	6 076 NOK	Torpol Norge	czas nieokreślony	limit gwarancyjny	solidarna odpowiedzialność dłużników
5	*Bank Handlowy w Warszawie	25 000 NOK	25 000 NOK	Torpol Norge	14-08-2018	gwarancja	poręczenie
6	Bank Handlowy w Warszawie	1 250 PLN	1 235 PLN	TOG	21-09-2018	kredyt w rachunku bieżącym	poręczenie
7	Bank Handlowy w Warszawie	4 000 PLN	1 371 PLN	TOG	28-09-2017	umowa ramowa o udzielanie kredytów handlowych	poręczenie
8	mBank S.A.	3 000 PLN	2 955 PLN	TOG	07-03-2019	kredyt w rachunku bieżącym	solidarna odpowiedzialność dłużników
9	STU Ergo Hestia.	10 000 PLN	3 338 PLN	TOG	czas nieokreślony	limit gwarancyjny	solidarna odpowiedzialność dłużników
10	KUKE S.A.	82 PLN	82 PLN	TOG	04-04-2022	gwarancja należytego wykonania	gwarancja w limicie emitenta
11	TUIr Allianz S.A.	102 PLN	102 PLN	TOG	24-04-2019	gwarancja należytego wykonania	gwarancja w limicie emitenta
	Torpol Norge (w PLN)	31 301	22 083				
	TOG (w PLN)	18 434	9 083				
	<b>Razem PLN</b>	<b>49 735</b>	<b>31 166</b>				

\* Bank Handlowy w Warszawie S.A. był wystawcą gwarancji własnej na kwotę 25 mln NOK wystawionej na zlecenie Emitenta i zabezpieczającej spłatę kredytu udzielonego Torpol Norge przez Citibank N.A. W dniu 31 maja 2018 roku kredyt został spłacony, natomiast w dniu 14 sierpnia 2018 roku gwarancja wygasła.

Ponadto Emitent jest wystawcą listów wspierających Torpol Norge AS, poręczając tym samym należyte wykonanie umowy kontraktu przez spółkę zależną. Wartość tego typu poręczeń na koniec czerwca 2018 roku wynosi 7,3 mln NOK (3,35 mln zł).

Ponadto Emitent udziela pożyczek spółkom zależnym na finansowanie bieżącej działalności. Poniżej przedstawiono zestawienie takich pożyczek według stanu na koniec czerwca br.

spółka	kwota (tys.)	termin spłaty
Torpol Norge*	38 000 NOK	31-12-2018
TOG	3 400 PLN	31-12-2018
TOG**	254 PLN	20-07-2018
Torpol d.o.o.	30 HRK	31-12-2018
Torpol d.o.o.	30 HRK	31-12-2018
Torpol d.o.o.	28 HRK	31-12-2018
<b>RAZEM</b>	<b>21 182 PLN</b>	

\* Po okresie sprawozdawczym Emitent zwiększył wartość udzielonej pożyczki do 45 mln NOK. Na datę Raportu zadłużenie Torpol Norge w stosunku do Emitenta wynosi 45 mln NOK.

\*\* W dacie zapadalności pożyczka została spłacona przez TOG.

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 z zabezpieczeniem realizacji projektów budowlanych.

## 6.5 ISTOTNE SPRAWY SĄDOWE I SPORNE

W pierwszym półroczu 2018 roku oraz na dzień sporządzenia Raportu spółki z Grupy Kapitałowej Emitenta są stroną istotnych postępowań dotyczących wierzytelności lub zobowiązań.

Emitent działając jako lider konsorcjum firm realizujących kontrakt „Łódź Fabryczna” (kontrakt zakończony) w składzie Emitent (lider konsorcjum), Astaldi S.p.A, PUT Intercor sp. z o.o. oraz PBDiM sp. z o.o. (Konsorcjum), w imieniu swoim i Konsorcjum w dniu 22 lutego 2018 roku zawarł ugodę z byłymi kontrahentami Systra S.A. oraz Systra-Sotecni S.p.A., na mocy której uzgodniono zakończenie wszelkich sporów pomiędzy stronami (Ugoda). W związku z rozliczeniem wzajemnych roszczeń na mocy Ugody Systra oraz Sotecni otrzymały od Konsorcjum 22,7 mln zł, co wyczerpało w całości oraz ostatecznie wszelkie roszczenia pomiędzy Konsorcjum a byłymi kontrahentami. Udział Emitenta w Konsorcjum, które jest stroną Ugody, wyniósł 40%.

W dniu 18 września 2017 roku Spółka w imieniu Konsorcjum realizującego kontrakt „Łódź Fabryczna” (kontrakt zakończony) złożyła do sądu pozew przeciwko PKP PLK S.A., Miasto Łódź oraz Polskie Koleje Państwowe S.A. (łącznie: Zamawiający) o zapłatę. Wniesionym pozewem Konsorcjum dochodzi roszczeń z tytułu wykonanych i nieobjętych umową z Zamawiającym robót dodatkowych w ramach realizacji kontraktu. Konsorcjum w pierwszej kolejności wnosi o zasądzenie od Zamawiającego kwot roszczeń z uwzględnieniem podziału wierzytelności poszczególnych członków Konsorcjum. Jednocześnie mając na uwadze rozbieżność poglądów w judykaturze co do charakteru prawnego "konsorcjum" oraz związanych z tym trudności z ustaleniem udziałów w wierzytelnościach i zobowiązaniach współkonsorcjantów, uzasadnione było przyjęcie także wariantowego żądania pozwu, uwzględniającego również jednolity charakter

konsorcjum. Wartość przedmiotu sporu wynosi 48,2 mln zł, przy czym Emitent szacuje, iż w wariacie podziału wierzytelności sporna kwota przypadająca na Emitenta wyniesie ok. 19,3 mln zł.

Ponadto, w dniu 21 grudnia 2017 roku Emitent w imieniu swoim i Konsorcjum złożył do sądu pozew o zapłatę przeciwko Zamawiającemu. Wniesionym pozvem Konsorcjum dochodzi roszczeń odszkodowawczych z tytułu niewykonania bądź nienależytego wykonania przez Zamawiających ciężących na nich zgodnie z łączącą strony umową oraz wynikających z przepisów prawa obowiązków w zakresie przekazania Konsorcjum części placu budowy oraz obowiązku współdziałania przy realizacji robót związanych z realizacją kontraktu „Łódź Fabryczna”. Roszczenia objęte wniesionym pozvem obejmują przy tym wyłącznie koszty pośrednie, tj. koszty ogólne budowy oraz koszty ogólnego zarządu, poniesione przez Konsorcjum w związku z zaistnieniem zakłóceń i przedłużeniem czasu na ukończenie robót. Konsorcjum w pierwszej kolejności wnosi o zasądzenie od Zamawiającego kwot roszczeń z uwzględnieniem podziału wierzytelności poszczególnych członków Konsorcjum w stosunku: 40% (Emitent) – 40% (Astaldi) – 10% (Intercor) – 10% (PBDiM). Jednocześnie, mając na uwadze rozbieżność poglądów w judykaturze, co do charakteru prawnego "konsorcjum" oraz związanych z tym trudności z ustaleniem odpowiednich udziałów w wierzytelnościach i zobowiązaniach współkonsorcjantów, w ocenie Konsorcjum uzasadnione było przyjęcie także wariantowego żądania pozwu, uwzględniającego po stronie członków Konsorcjum również jednolity charakter konsorcjum. Wartość przedmiotu sporu wynosi ok. 34 mln zł, przy czym Emitent szacuje, iż w wariacie podziału wierzytelności poszczególnych członków Konsorcjum sporna kwota przypadająca na Emitenta wyniesie ok. 9,4 mln zł.

Według wiedzy Emitenta, na datę sporządzenia niniejszego sprawozdania, nie istnieje istotne ryzyko wystąpienia w przyszłości innych, potencjalnych postępowań, które mogłyby mieć negatywny wpływ na sytuację Grupy Emitenta.

## 7. OŚWIADCZENIE ZARZĄDU EMITENTA

Na podstawie § 69 ust. 1 pkt 4 Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 29 marca 2018 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 (z późn. zm.) oświadczamy, że według naszej najlepszej wiedzy, śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2018 roku i dane porównywalne oraz śródroczne skrócone sprawozdanie finansowe za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2018 roku i dane porównywalne sporządzone zostały zgodnie z obowiązującymi zasadami rachunkowości i odzwierciedlają w sposób prawdziwy, rzetelny i jasny sytuację majątkową i finansową oraz wynik finansowy – odpowiednio – Grupy Kapitałowej i spółki TOPROL S.A., a sprawozdanie z działalności Grupy Kapitałowej zawiera prawdziwy obraz rozwoju i osiągnięć oraz sytuacji Emitenta i Grupy Kapitałowej, w tym opis podstawowych ryzyk i zagrożeń.

W ocenie zarządu Emitenta poza informacjami zawartymi w niniejszym Sprawozdaniu oraz śródrocznym skróconym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym nie istnieją inne istotne informacje dla oceny sytuacji Grupy Kapitałowej TORPOL.

imię i nazwisko	stanowisko	data	podpis
Grzegorz Grabowski	Prezes Zarządu	05-09-2018	
Krzysztof Miler	Wiceprezes Zarządu	05-09-2018	
Tomasz Krupiński	Wiceprezes Zarządu	05-09-2018	