



**Pozostałe informacje do rozszerzonego skonsolidowanego raportu Grupy
Kapitałowej TORPOL za okres 9 miesięcy zakończony
dnia 30 września 2018 roku**

Poznań

Data publikacji – 21 listopada 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.	Skrócony skonsolidowany rachunek przepływów pieniężnych.....	8
1.3.	Wybrane jednostkowe dane finansowe.....	9
1.3.1.	Rachunek zysków i strat	9
1.3.2.	Bilans	10
1.3.3.	Skrócony rachunek przepływów pieniężnych	12
2.	Działalność Grupy Kapitałowej TORPOL.....	13
2.1.	Podstawowe informacje o działalności Grupy	13
2.2.	Struktura Grupy.....	14
2.3.	Zmiany w Grupie Kapitałowej i jej skutki	15
3.	Działalność Grupy w okresie sprawozdawczym	16
3.1.	Najważniejsze projekty realizowane przez GK TORPOL	16
3.2.	Znaczące umowy dotyczące robót budowlanych.....	17
3.3.	Umowy finansowe.....	20
3.4.	Instrumenty pochodne.....	21
3.5.	Transakcje z podmiotami powiązаныmi	22
3.6.	Pozostałe istotne zdarzenia w okresie sprawozdawczym oraz do dnia publikacji raportu ..	22
4.	Sytuacja ekonomiczno-finansowa Grupy	25
4.1.	Komentarz nt. wyników finansowych	25
4.1.1.	Omówienie głównych pozycji rachunku zysków i strat.....	25
4.1.2.	Omówienie pozycji bilansowych	26
4.1.3.	Omówienie pozycji rachunku przepływów pieniężnych	27
4.2.	Ocena wskaźników rentowności	28
4.3.	Przychody oraz ich struktura	29
4.4.	Ocena zarządzania zasobami finansowymi	31
4.4.1.	Ocena wskaźników płynności	31
4.4.2.	Wskaźniki struktury finansowania i zadłużenia.....	31
4.5.	Stanowisko Grupy odnośnie publikowanych prognoz wyników finansowych Grupy.....	32
5.	Strategia i perspektywy rozwoju	33
5.1.	Cele strategiczne Grupy Kapitałowej.....	33

Pozostałe informacje do rozszerzonego skonsolidowanego raportu
Grupy Kapitałowej TORPOL za okres 9 miesięcy zakończony dnia 30 września 2018 roku

5.2.	Perspektywy rozwoju Grupy	33
5.3.	Plan inwestycyjny Grupy	35
5.3.1.	Bieżące inwestycje.....	35
5.3.2.	Plany inwestycyjne	36
5.4.	Opis istotnych czynników mających wpływ na rozwój oraz wyniki Grupy.....	36
5.5.	Czynniki ryzyka	37
6.	Pozostałe informacje dotyczące Grupy TORPOL.....	39
6.1.	Informacje o akcjonariacie i akcjach	39
6.1.1.	Informacja o kapitale zakładowym.....	39
6.1.2.	Akcjonariat.....	39
6.1.3.	Akcje TORPOL S.A. w posiadaniu zarządzających i nadzorujących.....	40
6.2.	Informacje o organie zarządzającym i nadzorującym	40
6.3.	Zatrudnienie w Grupie.....	41
6.4.	Informacja o gwarancjach i poręczeniach udzielonych przez Emitenta lub podmioty zależne	42
6.5.	Istotne sprawy sądowe i sporne.....	43
7.	Pozostałe istotne informacje dla oceny sytuacji grupy kapitałowej	45

1. WYBRANE DANE FINANSOWE

1.1. PODSTAWA SPORZĄDZENIA ORAZ ZASADY PRZELICZEŃ WYBRANYCH DANYCH FINANSOWYCH

Niniejsze *Pozostałe informacje do rozszerzonego skonsolidowanego raportu okresowego Grupy Kapitałowej TORPOL za okres 9 miesięcy zakończony 30 września 2018 roku* (Raport) zawierają informacje, których zakres został określony w § 66 ust. 10 w związku z § 66 ust. 8 pkt 1-12 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.

Skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej TORPOL (Grupa, Grupa TORPOL) oraz kwartalna informacja finansowa spółki 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 Grupę Emitenta przez okres nie krótszy niż kolejne 12 miesięcy.

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

waluta	28 września 2018	31 grudnia 2017
EUR	4,2714	4,1709
NOK (korona norweska)	0,4503	0,4239
HRK (kuna chorwacka)	0,5747	0,5595

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

Pozostałe informacje do rozszerzonego skonsolidowanego raportu
Grupy Kapitałowej TORPOL za okres 9 miesięcy zakończony dnia 30 września 2018 roku

1.2. WYBRANE SKONSOLIDOWANE DANE FINANSOWE

1.2.1. SKONSOLIDOWANY RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT

Skonsolidowany rachunek zysków i strat	okres 9 miesięcy zakończony 30 września 2018	okres 9 miesięcy zakończony 30 września 2017	Zmiana	Zmiana (%)
Działalność kontynuowana				
Przychody ze sprzedaży usług	969 074	377 873	591 201	156,5%
Przychody ze sprzedaży towarów i produktów	1 154	3 765	-2 611	-69,3%
Przychody ze sprzedaży	970 228	381 638	588 590	154,2%
Koszt własny sprzedaży	936 784	374 511	562 273	150,1%
Zysk (strata) brutto ze sprzedaży	33 444	7 127	26 317	369,3%
Koszty sprzedaży	360	489	-129	-26,4%
Koszty ogólnego zarządu	22 243	19 034	3 209	16,9%
Zysk (strata) ze sprzedaży	10 841	-12 396	23 237	187,5%
Pozostałe przychody operacyjne	770	987	-217	-22,0%
Pozostałe koszty operacyjne	411	288	123	42,7%
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	11 200	-11 697	22 897	195,8%
Przychody finansowe	1 860	2 573	-713	-27,7%
Koszty finansowe	2 413	4 841	-2 428	-50,2%
Udział w zysku jednostki stowarzyszonej	-385	-319	-66	20,7%
Zysk (strata) brutto	10 262	-14 284	24 546	171,8%
Podatek dochodowy	5 580	-978	6 558	670,6%
Zysk (strata) netto za okres	4 682	-13 306	17 988	135,2%
zysk (strata) na jedną akcję (w złotych):	0,21	-0,58	0,78	135,2%
liczba akcji (w tys. sztuk)	22 970	22 970	0	0,0%
podstawowy i rozwodniony z zysku (strata) za rok obrotowy przypadający na jedną akcję	0,21	-0,58	0,78	135,2%

Pozostałe informacje do rozszerzonego skonsolidowanego raportu
Grupy Kapitałowej TORPOL za okres 9 miesięcy zakończony dnia 30 września 2018 roku

1.2.2.SKONSOLIDOWANY BILANS

AKTYWA	30 września 2018	31 grudnia 2017	Zmiana	Zmiana (%)
Aktywa trwałe	152 086	154 825	-2 739	-1,8%
Rzeczowe aktywa trwałe	122 486	118 039	4 447	3,8%
Wartość firmy	9 008	9 008	0	0,0%
Wartości niematerialne	545	647	-102	-15,8%
Udziały we wspólnych przedsięwzięciach	784	1 315	-531	-40,4%
Udzielone pożyczki	23	5	18	360,0%
Należności długoterminowe	10 292	7 453	2 839	38,1%
Aktywa z tytułu podatku odroczonego	5 695	11 287	-5 592	-49,5%
Rozliczenia międzyokresowe	3 253	7 071	-3 818	-54,0%
Aktywa obrotowe	615 347	635 620	-20 273	-3,2%
Zapasy	105 196	61 622	43 574	70,7%
Należności z tytułu dostaw i usług	113 721	248 459	-134 738	-54,2%
Aktywa z tytułu umów z klientami	338 794	106 759	232 035	217,3%
Pozostałe należności finansowe	1 987	3 689	-1 702	-46,1%
Pozostałe należności niefinansowe	9 538	20 574	-11 036	-53,6%
Bieżąca część oprocentowanych kredytów i pożyczek	56	0	56	nd.
Rozliczenia międzyokresowe	6 605	8 073	-1 468	-18,2%
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	39 450	186 376	-146 926	-78,8%
Pozostałe aktywa finansowe	0	68	-68	-100,0%
SUMA AKTYWÓW	767 433	790 445	-23 012	-2,9%

Pozostałe informacje do rozszerzonego skonsolidowanego raportu
Grupy Kapitałowej TORPOL za okres 9 miesięcy zakończony dnia 30 września 2018 roku

KAPITAŁ WŁASNY I ZOBOWIĄZANIA	30 września 2018	31 grudnia 2017	Zmiana	Zmiana (%)
Kapitał własny	183 738	181 475	2 263	1,2%
Kapitał podstawowy	4 594	4 594	0	0,0%
Pozostałe kapitały rezerwowe	138 711	138 711	0	0,0%
Pozostałe kapitały zapasowe	58 149	58 918	-769	-1,3%
Zyski zatrzymane/ Niepokryte straty	-13 944	-19 500	5 556	-28,5%
Różnice kursowe z przeliczenia jednostki zagranicznej	-2 836	-356	-2 480	696,6%
Kapitał z aktualizacji wyceny	151	90	61	67,8%
Udziały niekontrolujące	-1 087	-982	-105	10,7%
Zobowiązania długoterminowe	67 792	62 851	4 941	7,9%
Rezerwy	798	798	0	0,0%
Zobowiązania finansowe	66 994	62 053	4 941	8,0%
Zobowiązania krótkoterminowe	515 903	546 119	-30 216	-5,5%
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług	225 710	219 976	5 734	2,6%
Pozostałe zobowiązania finansowe	19 382	20 651	-1 269	-6,1%
Kredyty i pożyczki	41 151	24 225	16 926	69,9%
Zobowiązania z tytułu umów z klientami i przychodów przyszłych okresów	3 162	21 209	-18 047	-85,1%
Pozostałe zobowiązania niefinansowe	191 695	239 679	-47 984	-20,0%
Rozliczenia międzyokresowe	30 793	16 885	13 908	82,4%
Rezerwy	4 010	3 494	516	14,8%
Zobowiązania razem	583 695	608 970	-25 275	-4,2%
SUMA KAPITAŁU WŁASNEGO I ZOBOWIĄZAŃ	767 433	790 445	-23 012	-2,9%

Pozostałe informacje do rozszerzonego skonsolidowanego raportu
Grupy Kapitałowej TORPOL za okres 9 miesięcy zakończony dnia 30 września 2018 roku

1.2.3.SKRÓCONY SKONSOLIDOWANY RACHUNEK PRZEPIŃYWÓW PIENIĘŻNYCH

Skonsolidowany rachunek przepłyów pieniężnych	okres 9 miesięcy zakończony 30 września 2018	okres 9 miesięcy zakończony 30 września 2017	Zmiana
Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej			
Zysk (strata) brutto	10 262	-14 284	24 546
<i>Korekty o pozycje:</i>			
Amortyzacja	12 653	11 153	1 500
Zysk na działalności inwestycyjnej	512	207	305
Zmiana stanu należności	-87 157	100 313	-187 470
Zmiana stanu zapasów	-43 574	-83 420	39 846
Zmiana stanu zobowiązań z wyjątkiem kredytów i pożyczek	-62 579	38 788	-101 367
Przychody z tytułu odsetek	-950	-2 218	1 268
Koszty z tytułu odsetek	2 274	4 101	-1 827
Zmiana stanu rozliczeń międzyokresowych	19 194	-6 763	25 957
Zmiana stanu rezerw	516	1 047	-531
Podatek dochodowy zapłacony	0	13 539	-13 539
Pozostałe	-2 420	-428	-1 992
Środki pieniężne netto z działalności operacyjnej	-151 269	62 035	-213 304
Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej			
Sprzedaż rzeczowych aktywów trwałych i wartości niematerialnych	19	254	-235
Nabycie rzeczowych aktywów trwałych i wartości niematerialnych	-2 936	-8 792	5 856
Odsetki otrzymane	790	1 270	-480
Pozostałe	-1 370	-603	-767
Środki pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	-3 497	-7 871	4 374
Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej			
Splata zobowiązań z tytułu leasingu finansowego	-9 631	-10 390	759
Wpływy z tytułu zaciągnięcia pożyczek/kredytów	39 059	18 525	20 534
Wykup dłużnych papierów wartościowych	0	-40 000	40 000
Dywidendy i inne wypłaty na rzecz właścicieli	0	-10 107	10 107
Splata pożyczek/kredytów	-22 580	-28 364	5 784
Odsetki zapłacone	-1 681	-3 061	1 380
Inne wpływy finansowe	2 673	1 460	1 213
Środki pieniężne netto z działalności finansowej	7 840	-71 937	79 777
Zwiększenie/(Zmniejszenie) netto stanu środków pieniężnych i ich ekwiwalentów	-146 926	-17 773	-129 153
Środki pieniężne na początek okresu	186 376	207 105	-20 729
Środki pieniężne na koniec okresu	39 450	189 332	-149 882

Pozostałe informacje do rozszerzonego skonsolidowanego raportu
Grupy Kapitałowej TORPOL za okres 9 miesięcy zakończony dnia 30 września 2018 roku

1.3. WYBRANE JEDNOSTKOWE DANE FINANSOWE

1.3.1. RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT

Rachunek zysków i strat	okres 9 miesięcy zakończony 30 września 2018	Okres 9 miesięcy zakończony 30 września 2017	Zmiana	Zmiana (%)
Działalność kontynuowana				
Przychody ze sprzedaży usług	955 674	339 754	615 920	181,3%
Przychody ze sprzedaży towarów i produktów	1 474	4 157	-2 683	-64,5%
Przychody ze sprzedaży	957 148	343 911	613 237	178,3%
Koszt własny sprzedaży	911 926	332 837	579 089	174,0%
Zysk (strata) brutto ze sprzedaży	45 222	11 074	34 148	308,4%
Koszty sprzedaży	360	489	-129	-26,4%
Koszty ogólnego zarządu	16 346	13 772	2 574	18,7%
Zysk (strata) ze sprzedaży	28 516	-3 187	31 703	994,8%
Pozostałe przychody operacyjne	730	683	47	6,9%
Pozostałe koszty operacyjne	388	287	101	35,2%
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	28 858	-2 791	31 649	1 134,0%
Przychody finansowe	2 079	2 515	-436	-17,3%
Koszty finansowe	30 969	4 320	26 649	616,9%
Zysk (strata) brutto	-32	-4 596	4 564	-99,3%
Podatek dochodowy	5 788	273	5 515	2 020,1%
Zysk (strata) netto za okres	-5 820	-4 869	-951	19,5%
zysk (strata) na jedną akcję (w złotych):	-0,25	-0,21	-0,04	19,5%
liczba akcji (w tys. sztuk)	22 970	22 970	0	0,0%
podstawowy i rozwodniony z zysku (straty) za rok obrotowy przypadający na jedną akcję	-0,25	-0,21	-0,04	19,5%

Pozostałe informacje do rozszerzonego skonsolidowanego raportu
Grupy Kapitałowej TORPOL za okres 9 miesięcy zakończony dnia 30 września 2018 roku

1.3.2. BILANS

AKTYWA	30 września 2018	31 grudnia 2017	Zmiana	Zmiana (%)
Aktywa trwałe	154 655	147 581	7 074	4,8%
Rzeczowe aktywa trwałe	120 140	109 475	10 665	9,7%
Wartość firmy	9 008	9 008	0	0,0%
Wartości niematerialne	535	609	-74	-12,2%
Udziały w jednostkach zależnych	1 869	2 017	-148	-7,3%
Udziały w wspólnych przedsięwzięciach	506	504	2	0,4%
Należności długoterminowe	10 274	7 443	2 831	38,0%
Aktywa z tytułu podatku odroczonego	5 615	11 403	-5 788	-50,8%
Pożyczki udzielone	3 472	54	3 418	6 329,6%
Rozliczenia międzyokresowe	3 236	7 068	-3 832	-54,2%
Aktywa obrotowe	605 083	615 941	-10 858	-1,8%
Zapasy	104 596	60 86	43 727	71,8%
Należności z tytułu dostaw i usług	108 833	237 435	-128 602	-54,2%
Pozostałe należności finansowe	1 987	3 689	-1 702	-46,1%
Aktywa z tytułu umów z klientami	336 628	102 015	234 613	230,0%
Pozostałe należności niefinansowe	8 218	20 090	-11 872	-59,1%
Rozliczenia międzyokresowe	6 438	7 788	-1 350	-17,3%
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	38 383	183 987	-145 604	-79,1%
Pozostałe aktywa finansowe	0	68	-68	-100,0%
SUMA AKTYWÓW	759 738	763 522	-3 784	-0,5%

Pozostałe informacje do rozszerzonego skonsolidowanego raportu
Grupy Kapitałowej TORPOL za okres 9 miesięcy zakończony dnia 30 września 2018 roku

KAPITAŁ WŁASNY I ZOBOWIĄZANIA	30 września 2018	31 grudnia 2017	Zmiana	Zmiana (%)
Kapitał własny	192 699	198 819	-6 120	-3,1%
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	-8 085	-2 265	-5 820	257,0%
Różnice kursowe z przeliczenia jednostki zagranicznej	-1 598	-1 298	-300	23,1%
Kapitał z aktualizacji wyceny	159	159	0	0,0%
Zobowiązania długoterminowe	67 774	58 469	9 305	15,9%
Rezerwy	798	798	0	0,0%
Zobowiązania finansowe	66 976	57 671	9 305	16,1%
Zobowiązania krótkoterminowe	499 265	506 234	-6 969	-1,4%
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług	221 027	210 324	10 703	5,1%
Kredyty i pożyczki	30 616	0	30 616	nd.
Pozostałe zobowiązania finansowe	17 047	18 332	-1 285	-7,0%
Zobowiązania z tytułu umów z klientami i przychodów przyszłych okresów	3 123	21 156	-18 033	-85,2%
Pozostałe zobowiązania niefinansowe	188 488	238 268	-49 780	-20,9%
Rozliczenia międzyokresowe	27 332	14 660	12 672	86,4%
Rezerwy	11 632	3 494	8 138	232,9%
Zobowiązania razem	567 039	564 703	2 336	0,4%
SUMA KAPITAŁU WŁASNEGO I ZOBOWIĄZAŃ	759 738	763 522	-3 784	-0,5%

Pozostałe informacje do rozszerzonego skonsolidowanego raportu
Grupy Kapitałowej TORPOL za okres 9 miesięcy zakończony dnia 30 września 2018 roku

1.3.3.SKRÓCONY RACHUNEK PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH

Rachunek przepływów pieniężnych	okres 9 miesięcy zakończony 30 września 2018	okres 9 miesięcy zakończony 30 września 2017	Zmiana
Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej			
Zysk (strata) brutto	-32	-4 596	4 564
<i>Korekty o pozycje:</i>			
Amortyzacja	11 298	10 033	1 265
Zysk na działalności inwestycyjnej	-19	-112	93
Zmiana stanu należności	-95 063	117 633	-212 696
Zmiana stanu zapasów	-43 728	-82 688	38 960
Zmiana stanu zobowiązań z wyjątkiem kredytów i pożyczek	-55 661	23 951	-79 612
Przychody z tytułu odsetek	-928	-2 218	1 290
Koszty z tytułu odsetek	1 729	3 957	-2 228
Zmiana stanu rozliczeń międzyokresowych	17 851	-9 107	26 958
Zmiana stanu rezerw	8 138	1 047	7 091
Podatek dochodowy zapłacony	0	13 539	-13 539
Pozostałe	20 350	-292	20 642
Środki pieniężne netto z działalności operacyjnej	-136 065	71 147	-207 212
Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej			
Sprzedaż rzeczowych aktywów trwałych i wartości niematerialnych	19	207	-188
Nabycie rzeczowych aktywów trwałych i wartości niematerialnych	-7 826	-8 247	421
Udzielone pożyczki	-24 322	-3 117	-21 205
Spłata pożyczki	254	0	254
Odsetki otrzymane	790	1 888	-1 098
Pozostałe	-1 297	-603	-694
Środki pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	-32 382	-9 872	-22 510
Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej			
Spłata zobowiązań z tytułu leasingu finansowego	-9 255	-9 345	90
Wpływy z tytułu zaciągnięcia pożyczek/kredytów	36 393	9 914	26 479
Wykup dłużnych papierów wartościowych	0	-40 000	40 000
Dywidendy i inne wypłaty na rzecz właścicieli	0	-10 107	
Spłata pożyczek/kredytów	-5 777	-27 387	21 610
Odsetki zapłacone	-1 191	-2 683	1 492
Inne wpływy finansowe	2 673	1 460	1 21
Środki pieniężne netto z działalności finansowej	22 843	-78 148	100 991
Zwiększenie/(Zmniejszenie) netto stanu środków pieniężnych i ich ekwiwalentów	-145 604	-16 873	-128 731
Środki pieniężne na początek okresu	183 987	204 757	-20 770
Środki pieniężne na koniec okresu	38 383	187 884	-149 501

2. DZIAŁALNOŚĆ GRUPY KAPITAŁOWEJ TORPOL

2.1. PODSTAWOWE INFORMACJE O DZIAŁALNOŚCI GRUPY

Grupa Kapitałowa TORPOL na dzień publikacji Raportu 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 usługę z siedzibą w Zagrzebiu (Chorwacja) oraz Afta sp. z o.o. w likwidacji z siedzibą w Poznaniu. Spółka istnieje od 1991 roku i należy do czołowych podmiotów działających na polskim rynku budownictwa infrastruktury kolejowej i tramwajowej.

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.

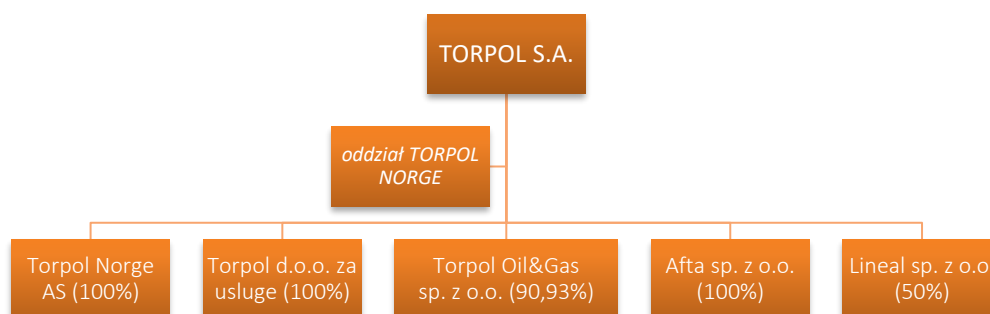
Grupa ma ponad 27 lat doświadczenia w modernizacji szlaków i linii kolejowych oraz ponad 18 lat w modernizacji linii tramwajowych. Emitent jest jednym z pierwszych prywatnych

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 września 2018:



Na dzień 30 września 2018 roku oraz na dzień publikacji Raportu Spółka 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 inżynieryjnych;
- 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 inżynieryjnych oraz profesjonalnym nadzorem budowlanym.
- d. **Afta sp. z o.o.** (od 1 października br. Afta sp. z o.o. w likwidacji) – 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 – Torpol Norge NUF, powstały pod koniec 2010 roku, w momencie rozpoczęcia przez Emitenta działalności na rynku norweskim. Oddział 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 zakończony 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. Jednocześnie Emitent zaznacza, że poza wspólnym przedsięwzięciem w postaci spółki NLF Emitent nie posiada aktualnie relacji handlowych wynikających z realizacji projektów budowlanych ani innych powiązań 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. 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 dniu 1 października 2018 roku spółka zależna Afta sp. z o.o. została postawiona w stan likwidacji. Likwidacja tej spółki nie ma jednak wpływu na założenie kontynuacji działalności dla całej Grupy.

Poza zmianą opisaną powyżej w okresie sprawozdawczym jak również do daty publikacji Raportu nie wystąpiły inne zmiany w Grupie Kapitałowej Emitenta.

3. DZIAŁALNOŚĆ GRUPY W OKRESIE SPRAWOZDAWCZYM

W bieżącym okresie sprawozdawczym Grupa Emitenta kontynuowała dotychczasową działalność operacyjną.

W Polsce na rynku infrastruktury kolejowej Spółka weszła w fazę realizacji rekordowego portfela zamówień zbudowanego w większości w 2017 roku, co jest widoczne w silnym wzroście sprzedaży i pozwala oczekiwać poprawy wyników operacyjnych na polskim rynku w 2018 roku. Jednakże wymagać będzie to od Emitenta pełnego zaangażowania w realizację robót budowlanych oraz efektywnego wykorzystania posiadanego potencjału kadrowego, technicznego oraz finansowego.

Natomiast w Norwegii Grupa zmagala się z przedłużającą się od kilku kwartałów skrajnie niską aktywnością zamawiających na rynku postępowań przetargowych. Mimo licznych zapowiedzi rządowy program rozwoju transportu nadal nie wystartował. W konsekwencji spółka Torpol Norge nie była w stanie zbudować portfela zamówień. Pomimo podjętych przez zarząd Spółki działań optymalizacyjnych, które miały pozytywny wpływ na stronę kosztową działalności Grupy w Norwegii, ciągły brak nowych przetargów uniemożliwił spółce Torpol Norge AS uzyskiwanie przychodów pozwalających na pokrycie kosztów stałych. Taki stan rzeczy spowodował bardzo trudną sytuację spółki norweskiej, wobec czego zarząd Emitenta rozpoczął analizę możliwości dalszego funkcjonowania na rynku norweskim. Aktualnie Emitent jest w trakcie realizacji procesu badania zainteresowania jego norweskimi aktywami przez lokalny rynek, a także, w przypadku niepowodzenia tego procesu, rozważa różne scenariusze dotyczące zakończenia działalności przez spółkę zależną.

Mimo opisanych powyżej przesłanek dotyczących rynku norweskiego sytuacja Grupy pozostaje stabilna. Posiadane przez Grupę zasoby pozwalają na prawidłową realizację 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 trzeciego kwartału br. Grupa posiadała portfel zamówień o wartości niemal 2,11 mld zł netto bez udziału konsorcjantów, zapewniający prowadzenie prac do 2020 roku włącznie. Aktualnie średnia rentowność na sprzedaży brutto posiadanego portfela zamówień na datę Raportu kształtuje się na poziomie ok. 5%.

Średnia rentowność na sprzedaży brutto z portfela kontraktów Grupy za ostatnie 12 miesięcy na koniec września 2018 roku wyniosła 2,9% (wobec 3,95% według stanu na koniec września ubiegłego roku) i jest zdeterminowana przede wszystkim ujemną rentownością dotychczasowej działalności w Norwegii. Odnosząc się do Spółki to średnia rentowność na sprzedaży brutto z portfela kontraktów za ostatnie 12 miesięcy na koniec września 2018 roku wyniosła 4,1% (wobec 5,08% według stanu na koniec września ubiegłego roku), co jest spowodowane tym, że portfel zamówień w pierwszym półroczu 2018 roku znajdował się w dużej mierze we wstępnej fazie realizacji.

Pozostałe informacje do rozszerzonego skonsolidowanego raportu
Grupy Kapitałowej TORPOL za okres 9 miesięcy zakończony dnia 30 września 2018 roku

Poniżej zaprezentowano informację nt. istotnych kontraktów realizowanych przez Emitenta według stanu na koniec września 2018 roku:

Lp.	Nazwa projektu	Data zawarcia	Termin realizacji	Backlog netto (mln zł)	Udział w portfelu (%)
1	LCS Konin	03/2017	08/2020	361,2	17,34%
2	Elektrownia Jaworzno III	12/2017	11/2019	356,9	17,13%
3	E59 Leszno-Czempin	05/2017	03/2020	245,2	11,77%
4	odcinek Trzebinia-Krzeszowice	10/2017	01/2020	209,0	10,03%
5	Linia 219 Szczytno-Ełk	08/2017	08/2019	167,4	8,04%
6	Linia 216 Działdowo-Olsztyn	09/2017	06/2019	148,9	7,15%
7	Linia 289 Legnica - Rudna - Gwizdanów	07/2017	07/2019	143,4	6,89%
8	Linia 31 Czeremcha-Hajnówka	09/2017	05/2019	131,9	6,33%
9	E20 Warszawa-Mińsk Mazowiecki	09/2017	11/2019	108,6	5,21%
10	Linia E30 Kraków Mydlniki - Kraków Gł.	11/2016	03/2019	77,1	3,70%
11	Linia 32 Białystok-Bielsk Podlaski (Lewki)	08/2017	05/2019	46,1	2,21%
12	Linia 52 Lewki-Hajnówka	08/2017	12/2018	36,3	1,74%
13	Linia 281, 766 Oleśnica/Łukanów-Krotoszyn-Jarocin-Września-Gniezno	08/2017	12/2018	24,6	1,18%
14	Linia 18 Kutno-Toruń Gł.	2016	09/2019	24,3	1,17%
15	Pozostałe	nd.	nd.	2,4	0,12%
RAZEM		nd.	nd.	2 083,4	

Poniżej zaprezentowano informację portfela zamówień Grupy według stanu na koniec września 2018 roku:

Lp.	Nazwa projektu	Backlog netto (mln zł)	Udział w portfelu (%)
1	Emitent	2 083,4	98,83%
2	Kontrakty norweskie	0,5	0,02%
3	TOG	24,2	1,15%
RAZEM Grupa		2 108,2	

3.2. ZNACZĄCE UMOWY DOTYCZĄCE ROBÓT BUDOWLANYCH

Poniżej zamieszczono informacje dotyczące istotnych umów o roboty budowlane lub umów na dostawę materiałów budowlanych zawartych/aneksowanych przez spółki z Grupy Emitenta w okresie sprawozdawczym oraz do daty Raportu:

- 3 stycznia 2018 roku do Spółki wpłynął obustronnie podpisany aneks ze spółką PKP Polskie Linie Kolejowe S.A. (PKP PLK) do umowy na zaprojektowanie i wykonanie robót budowlanych na odcinku Włocławek Brzeziny – Aleksandrów Kujawski w ramach zadania inwestycyjnego pn. „Prace na linii kolejowej nr 18 na odcinku Kutno – Toruń Główny”. 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. Z kolei w dniu 14 listopada br. do Spółki wpłynął kolejny aneks do umowy na zaprojektowanie i wykonanie robót budowlanych na odcinku Ostrowy – Otłoczyn – zakres 2017-2018" w ramach

tego samego zadania inwestycyjnego, na mocy którego termin realizacji został ustalony na początek września 2019 roku.

- 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.
- 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. budową Tłoczni Strachocina” wskazując jako podstawę tej decyzji art. 93 ust. 1 pkt 4 ustawy Prawo zamówień publicznych (Dz. U. z 2017 r. poz. 1579).
- 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 nowej 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.
- 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.

- 22 czerwca 2018 roku Emitent powziął informację, iż oferta złożona przez konsorcjum z udziałem Emitenta (lider konsorcjum) oraz spółki Przedsiębiorstwo Usług Technicznych Intercor sp. z o.o. (PUT Intercor) 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 wyniosła 1 082,65 mln zł netto, co stanowiło wartość przekraczającą środki inwestora przeznaczone na realizację inwestycji. Udział Emitenta w realizacji prac w ramach ww. zamówienia oraz wynagrodzeniu wyniósł 50%. 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).
- 28 czerwca 2018 roku Emitent powziął informację, iż oferta złożona przez konsorcjum z udziałem Emitenta (lider konsorcjum) oraz PUT Intercor 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). 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 jest najkorzystniejsza. Cena oferty złożonej przez konsorcjum wyniosła ok. 1 498,8 mln zł netto, co stanowi wartość przekraczającą środki inwestora przeznaczone na realizację inwestycji, 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 13 września br. spółka PKP PLK unieważniła ww. przetarg na podstawie art. 93 ust. 1 pkt 4 i 6 ustawy Prawo zamówień publicznych (Dz. U. z 2017 r. poz. 1579).
- 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.

Ponadto w dniu 9 października 2018 roku Emitent powziął informację, iż oferta złożona przez konsorcjum z udziałem Emitenta (lider) oraz PUT Intercor (łącznie jako Konsorcjum) w organizowanym

przez PKP PLK (Inwestor) postępowaniu prowadzonym w trybie przetargu nieograniczonego, którego przedmiotem jest wykonanie robót budowlanych na odcinku Czyżew - Białystok od km 107,260 do km 178,500 w ramach projektu „Prace na linii E75 na odcinku Czyżew - Białystok” jest najtańsza zarówno w zakresie zamówienia podstawowego jak również opcji nr 1 i nr 2. Kryterium oceny ofert w przetargu stanowią całkowita cena brutto za realizację zakresu podstawowego (waga 60%), cena brutto za realizację opcji nr 1 (waga 20%) oraz cena brutto za realizację opcji nr 2 (waga 20%). Cena oferty złożonej przez Konsorcjum wynosi: dla zakresu podstawowego ok. 1 442,2 mln zł netto tj. ok. 1 773,9 mln zł brutto, co stanowi wartość przekraczającą środki Inwestora przeznaczone na realizację Inwestycji, które wynoszą 1 275,9 mln zł brutto. Cena za wykonanie opcji nr 1 w wysokości ok. 657,7 mln zł netto (ok. 808,95 mln zł brutto) oraz cena za wykonanie opcji nr 2 w wysokości 630,7 mln zł netto (ok. 775,8 mln zł brutto). Spółka informuje, że termin wykonania zamówienia wynosi 17 miesięcy od daty rozpoczęcia prac dla zamówienia podstawowego oraz 18 miesięcy dla opcji nr 1 i 18 miesięcy dla opcji nr 2. Decyzję o realizacji opcji nr 1, opcji nr 2 lub łącznie opcji nr 1 i nr 2 Inwestor podejmie w terminie 6 miesięcy od daty ewentualnego podpisania umowy. Jednocześnie zastrzegł, że w przypadku gdy w postępowaniu złożone zostaną co najmniej dwie oferty niepodlegające odrzuceniu oraz cena za realizację zakresu podstawowego najwyższej punktowanej oferty spośród ofert niepodlegających odrzuceniu przekracza kwotę, jaką Zamawiający zamierza przeznaczyć na sfinansowanie zamówienia, po dokonaniu badania złożonych ofert, w celu wyboru najkorzystniejszej oferty przeprowadzona zostanie aukcja elektroniczna. Parametrem licytowanym w aukcji będzie cena brutto za wykonanie zakresu podstawowego. Udział Emitenta w realizacji prac w ramach tego zamówienia oraz wynagrodzeniu wynosi 70%. Aktualnie Emitent oczekuje wyczerpania procedury przetargowej.

3.3. UMOWY FINANSOWE

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

- 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.
- 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.

- 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.
- 10 października 2018 roku Emitent zawarł z bankiem BGŻ BNP Paribas S.A. aneks do umowy linii gwarancyjnej, na mocy którego wydłużeniu uległ okres dostępności limitu na gwarancje do końca czerwca 2019 r. W pozostałym zakresie postanowienia umowy linii gwarancji zawartej z bankiem nie uległy istotnym zmianom.
- 18 października 2018 roku Emitent zawarł z bankiem PKO BP S.A. aneks do umowy limitu kredytowego wielocelowego, na mocy którego zmieniono przede wszystkim okres w jakim może zostać udzielony limit na gwarancje bankowe i kredyt odnawialny w ten sposób, że został on wydłużony o kolejny rok (okres kredytowania). Dodatkowo na mocy aneksu uzgodniono, że udzielony Spółce limit będzie miał charakter nieodnawialny, a ponadto bank w ramach limitu nie będzie udzielał gwarancji wadialnych. W pozostałym zakresie postanowienia umowy limitu kredytowego wielocelowego zawartej z bankiem nie uległy istotnym zmianom.
- 21 listopada 2018 roku Emitent zawarł z HSBC Bank Polska S.A. aneks do umowy o linię gwarancji, na mocy którego termin dostępności linii gwarancyjnej z limitem do kwoty 115 mln zł uległ wydłużeniu do dnia 23 grudnia 2019 roku. W pozostałym zakresie postanowienia umowy o linię gwarancji nie uległy istotnym zmianom.

3.4. INSTRUMENTY POCHODNE

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

Na dzień 30 września 2018 roku Grupa Emitenta posiadała następujące instrumenty pochodne:

Instrument	Spółka	Wystawca	Data zawarcia	Data zapadalności	Kwota nominalna (tys.)	Wycena	Wartość zabezpieczenia
forward*	TOG	mBank S.A.	13.07.2018	31.10.2019	260 EUR	19 PLN	28 PLN
forward	TOG	mBank S.A.	13.07.2018	03.12.2018	78 EUR	6 PLN	9 PLN
forward	TOG	mBank S.A.	13.07.2018	30.11.2018	52 EUR	4 PLN	6 PLN
forward	TOG	mBank S.A.	31.07.2018	08.01.2019	243 USD	14 PLN	38 PLN
forward	TOG	mBank S.A.	31.07.2018	08.01.2019	58 USD	4 PLN	9 PLN
forward	TOG	mBank S.A.	31.07.2018	19.02.2019	193 USD	11 PLN	30 PLN

* Transakcja rozliczona w dacie zapadalności.

Poza przypadkami zaprezentowanymi powyżej Grupa nie zawierała innych transakcji z udziałem instrumentów pochodnych.

3.5. TRANSAKcje Z PODMIOTAMI POWIĄZANYMI

Transakcje z podmiotami powiązаныmi w Grupie Emitenta były typowymi transakcjami handlowymi zawieranyymi na warunkach rynkowych. W nocie 21.1 skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowanego Grupy Kapitałowej TORPOL za okres 9 miesięcy zakończony dnia 30 września 2018 roku przedstawiono zestawienie kwot transakcji z podmiotami powiązаныmi w okresie sprawozdawczym.

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

Poniżej przedstawiono pozostałe istotne zdarzenia dla oceny Grupy Kapitałowej TORPOL oraz Spółki, jakie miały miejsce w 2018 roku do daty publikacji Raportu:

- 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, co 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.

- W związku z zakończeniem 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.

- 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 stanu 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.

- 27 lipca 2018 roku 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.
- 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.
- 1 października 2018 roku Rada Nadzorcza Spółki powołała z dniem 15 października 2018 roku Pana Marcina Zachariasza w skład Zarządu TORPOL S.A. na wspólną kadencję wynoszącą trzy lata, powierzając mu funkcję Wiceprezesa Zarządu ds. Finansowych.
- 30 października 2018 roku Emitent dokonał niepieniężnej operacji księgowej obejmującej odpis aktualizujący dotyczący wartości zadłużenia z tytułu pożyczki udzielonej przez Emitenta do Torpol Norge w wysokości 9,5 mln NOK, co stanowi równowartość ok. 4,28 mln PLN (według stanu na dzień 30 września 2018 roku). Powyższa operacja księgowa zostanie ujęta w ww. kwocie w kwartalnej informacji finansowej Emitenta za okres 9 miesięcy zakończony 30 września 2018 roku i nie będzie miała wpływu na skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe za okres 9 miesięcy zakończony dnia 30 września 2018 roku. Dokonana operacja nie wpływa w istotny sposób na bieżącą działalność operacyjną Spółki oraz jej Grupy Kapitałowej. Decyzja odnośnie dokonania ww. operacji księgowych została podjęta w związku z finansowaniem działalności Torpol Norge w trzecim kwartale br.
- Ponadto 30 października 2018 roku Spółka jako współkredytobiorca i dłużnik solidarny dokonała całkowitej spłaty na rzecz DnB Bank Polska S.A. kredytu wykorzystanego przez spółkę zależną Torpol Norge w wysokości 16,94 mln NOK (co odpowiada wartości ok. 7,79 mln PLN). W związku z zawiązaną wcześniej rezerwą w tej samej wysokości na zabezpieczenie środków niezbędnych do zakończenia procesu restrukturyzacji spółki zależnej (raport bieżący 26/2018) dokonana spłata nie ma wpływu na skonsolidowane i jednostkowe wyniki Emitenta. Jednocześnie dokonana spłata całkowicie zaspokaja wszelkie wierzytelności kredytodawcy w stosunku do Emitenta i do Torpol Norge.

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

Mimo obciążenia wyników Emitenta w bieżącym roku niekorzystną sytuacją spółki norweskiej, co jest szczególnie widoczne w odpisach aktualizujących wartości aktywów norweskich w wynikach jednostkowych Spółki, Grupa Emitenta pozostaje w stabilnej sytuacji ekonomiczno-finansowej z bardzo dobrymi perspektywami na przyszłość. Potwierdzają to wyniki trzeciego kwartału br., wynikające przede wszystkim z osiągnięcia odpowiedniego tempa realizacji kontraktów w ramach posiadanego zróżnicowanego marżowo portfela zamówień. W trzecim kwartale 2018 roku Grupa zanotowała niemal 425 mln zł przychodów netto ze sprzedaży, co jest historycznym osiągnięciem Grupy i oddaje jej potencjał realizacyjny. Natomiast zysk brutto ze sprzedaży Grupy w trzecim kwartale br., obrazujący rentowność portfela zamówień, wyniósł ponad 23,4 mln zł.

Jeśli chodzi o przyszłość spółki Torpol Norge, do końca roku zostanie podjęta decyzja odnośnie dalszej działalności na rynku norweskim. Aktualnie Emitent oczekuje na odpowiedzi potencjalnych inwestorów branżowych, równolegle prowadząc analizę scenariuszy zamknięcia działalności spółki zależnej. Intencją zarządu Emitenta jest, aby spółka norweska nie wpływała na sytuację Grupy począwszy od 2019 roku.

Głównym czynnikiem istotnie wpływającym na rozwój Grupy jest realizacja Krajowego Programu Kolejowego do 2023 roku (KPK) prowadzonego przez PKP PLK, którego Grupa Emitenta jest i będzie w znaczącym stopniu wykonawcą. Zbudowany, rekordowy portfel zamówień pozwala Grupie na imponujący wzrost przychodów od 2018 roku wyraźnie przekraczający poziom 1 mld zł, a rosnąca skala działalności pozwoli na osiągnięcie wymiernych wyników finansowych w przyszłości. Natomiast decyzje podjęte 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 pozwala ograniczyć wpływ pojawiających się ryzyk związanych z realizacją tak dużego portfela zamówień.

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 limitów gwarancyjnych. Ponadto Grupa kładzie nacisk na zintensyfikowanie działań w celu sprzedaży robót dodatkowych i zamiennych na kontraktach realizowanych w Polsce.

4.1. KOMENTARZ NT. WYNIKÓW FINANSOWYCH

4.1.1. OMÓWIENIE GŁÓWNYCH POZYCJI RACHUNKU ZYSKÓW I STRAT

Wyraźny, ponad dwukrotny 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) oraz osiągnięcia odpowiednio wysokiego tempa przerobu własnego.

Wzrost kosztu własnego sprzedaży jest proporcjonalny do wzrostu przychodów netto ze sprzedaży i spowodowany wzrostem skali działalności Grupy.

Zysk brutto ze sprzedaży Grupy wyniósł ponad 33,4 mln zł (wzrost niemal o 370% rdr.), podczas gdy zysk brutto ze sprzedaży Spółki był wyraźnie wyższy i wyniósł ponad 45,2 mln zł (wzrost o 308,4% rdr.), co jest związane z ujemną rentownością na sprzedaży brutto działalności spółki Torpol Norge, na skutek braku kontraktacji.

Suma kosztów sprzedaży i ogólnego zarządu Grupy w okresie sprawozdawczym wzrosła o niemal 17% rdr., co wynika w głównej mierze ze wzrostu wynagrodzeń kadry menedżerskiej wspierającej zarządzanie realizacją kontraktów. W efekcie zysk netto ze sprzedaży Grupy wyniósł 10,8 mln zł (wobec straty -12,4 mln zł w ciągu pierwszych 9 miesięcy 2017 roku). Ta znaczna poprawa spowodowana jest wzrostem skali działalności, szczególnie w ostatnim kwartale br., co opisano powyżej.

Saldo pozostałej działalności operacyjnej było nieznacznie dodatnie (+0,4 mln zł za 9 pierwszych miesięcy 2018 roku wobec +0,7 mln zł za ten sam okres ubiegłego roku) i nie miało istotnego wpływu na wynik operacyjny Grupy, który wyniósł 11,2 mln zł w okresie sprawozdawczym wobec straty -11,7 mln zł w analogicznym okresie poprzedniego roku.

Na działalności finansowej Grupa zanotowała wyraźną poprawę wyniku za okres od stycznia do września 2018 roku. Na koniec września br. saldo na działalności finansowej wyniosło -0,6 mln zł wobec straty w wysokości -2,3 mln zł w analogicznym okresie w roku poprzednim. Jest to związane z mniejszymi kosztami finansowymi na skutek mniejszych odsetek dla kontrahentów 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 niemal 21,4 mln zł oraz 7,6 mln zł z tytułu rezerwy na koszty finansowania.

W konsekwencji zysk brutto Grupy wyniósł 10,3 mln zł, natomiast Spółka zanotowała symboliczną stratę brutto w wysokości 32 tys. zł w okresie sprawozdawczym.

Zysk netto Grupy wyniósł 4,7 mln zł, natomiast strata netto Spółki, obciążona zdarzeniami jednorazowymi, wyniosła 5,8 mln zł. Mając na względzie jednorazowy charakter dokonanych operacji księgowych związanych z aktywami norweskimi, zysk netto Spółki po oczyszczeniu z wpływu ww. operacji wyniósłby 24,3 mln zł.

4.1.2. OMÓWIENIE POZYCJI BILANSOWYCH

Największą pozycją majątku trwałego, który stanowi ok. 20% 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 43,6 mln zł w ciągu 2018 roku) wynikający z kontrakcji materiałów niezbędnych w procesie budowlanym. Warto dodać, że Emitent zakontaktował 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 134,7 mln zł wynikający z płatności dokonywanych przez zamawiającego za roboty zrealizowane i odebrane w okresie sprawozdawczym;
- znaczny wzrost rozliczeń kontraktów budowlanych o 232 mln zł (aktywa z tytułu umów z klientami) w ciągu bieżącego roku, wynikający z doszacowania przychodów ze sprzedaży proporcjonalnie do poniesionych kosztów z tytułu realizacji kontraktów. Jest to konsekwencja wejścia we właściwą fazę realizacji projektów budowlanych;
- spadek środków pieniężnych i ich ekwiwalentów o 146,9 mln zł w okresie sprawozdawczym wynikający z zaangażowania środków finansowych w produkcję i zakup materiałów.

Udział kapitałów własnych w finansowaniu majątku Grupy wyniósł 23,9% i wzrósł przez pierwsze 9 miesięcy 2018 roku o 0,9%. Poziom wskaźnika kapitałowego odpowiada wymaganiom wskazanym w umowach finansowania Grupy.

Wartość zobowiązań długoterminowych w okresie sprawozdawczym wzrosła o 7,9% i dotyczy przede wszystkim długoterminowej części transakcji leasingowych (67 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 września 2018 roku wynosi 191,7 mln zł.

Struktura majątku i źródeł jego finansowania jest prawidłowa i charakterystyczna dla profilu działalności Grupy. Na uwagę zasługuje również wzrost zadłużenia oraz zadłużenia netto Grupy w okresie sprawozdawczym (88,1 mln zł na koniec września 2018 roku wobec ujemnego zadłużenia netto -79,4 mln zł na koniec 2017 roku), które wynikają z pokrycia zapotrzebowania na finansowanie kapitału obrotowego (opisanego powyżej) gotówką oraz dostępnym finansowaniem dłużnym w postaci kredytów bankowych.

4.1.3. OMÓWIENIE POZYCJI RACHUNKU PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH

W okresie sprawozdawczym saldo operacyjnych przepływów pieniężnych było ujemne i wyniosło -151,3 mln zł (wobec dodatnich przepływów operacyjnych w wysokości 62 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 -249 mln zł), z powodu wejścia w fazę realizacji robót budowlanych w ramach posiadanego portfela zamówień.

Saldo przepływów pieniężnych z działalności inwestycyjnej było nieznacznie ujemne i wyniosło -3,5 mln zł i wynikało głównie z bieżących inwestycji rzeczowych.

Saldo finansowych przepływów pieniężnych było dodatnie i wyniosło 7,8 mln zł, głównie na skutek wpływu z tytułu zaciągnięcia kredytów i pożyczek – o 6,8 mln zł więcej niż łączna wartość spłaty zobowiązań finansowych dotyczących kredytów i pożyczek oraz rat leasingowych.

Przepływy pieniężne netto w okresie sprawozdawczym 2018 roku były ujemne i wyniosły -146,9 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 39,5 mln zł.

4.2. OCENA WSKAŹNIKÓW RENTOWNOŚCI

wskaźnik rentowności (w %) Grupa; [Emitent]	okres 9 miesięcy zakończony 30 września 2018	okres 9 miesięcy zakończony 30 września 2017	metodologia
marża zysku ze sprzedaży brutto	3,4; [4,7]	1,9; [3,2]	<i>zysk/strata ze sprzedaży brutto okresu/przychody netto ze sprzedaży w danym okresie</i>
marża zysku netto ze sprzedaży	1,1; [3,0]	-3,2; [-0,9]	<i>zysk/strata ze sprzedaży netto okresu/przychody netto ze sprzedaży w danym okresie</i>
EBITDA (w tys. zł)	23 853; [40 156]	-544; [7 242]	<i>zysk/strata z dz. operacyjnej powiększona o amortyzację w danym okresie</i>
marża EBITDA	2,5; [4,2]	-0,1; [2,1]	<i>zysk/strata z dz. operacyjnej powiększona o amortyzację w danym okresie / przychody netto ze sprzedaży w danym okresie</i>
marża zysku operacyjnego	1,2; [3,0]	-3,1; [-0,8]	<i>zysk/strata z dz. operacyjnej okresu/przychody netto ze sprzedaż w danym okresie</i>
marża brutto	1,1; [0,0]	-3,7; [-1,3]	<i>zysk/strata brutto okresu/przychody netto ze sprzedaży w danym okresie</i>
marża netto	0,5; [-0,6]	-3,5; [-1,4]	<i>zysk/strata netto okresu/przychody netto ze sprzedaży w danym okresie</i>
rentowność aktywów ROA	0,6; [-0,8]	-2,0; [-0,8]	<i>zysk/strata netto okresu x2 / (wartość aktywów na koniec badanego okresu + wartość aktywów na koniec poprzedniego roku obrotowego)</i>
rentowność kapitałów własnych ROE	2,6; [-3,0]	-6,5; [-2,3]	<i>zysk/strata netto okresu x2 / (wartość kapitałów własnych na koniec badanego okresu + wartość kapitałów własnych na koniec poprzedniego roku obrotowego)</i>

Zaprezentowane wskaźniki rentowności oraz poziomu EBITDA wskazują na dalszą 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, mimo znaczącej poprawy w samym trzecim kwartale, w całym 2018 roku pogorszyły się. Emitent zaznacza, że w przypadku oczyszczenia wyników finansowych ze zdarzeń jednorazowych dotyczących aktywów norweskich Spółka na koniec września 2018 roku notuje wszystkie wskaźniki rentowności na dodatnim poziomie.

Z kolei spadki poziomów rentowności oraz poziomu EBITDA Grupy są również efektem trudnej sytuacji na rynku norweskim, która w znacznym stopniu wpłynęła na wyniki finansowe Grupy oraz realizacji końcowych etapów prac na kontraktach pozyskanych w 2016 roku. Należy dodać, że Spółka na rynku polskim, mimo trudnej sytuacji rynkowej, osiągnęła wymierne pozytywne wyniki finansowe oraz dodatnie rentowności na każdym poziomie, szczególnie w ostatnim kwartale br.

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 S.A. oraz Bane NOR;
- 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 oraz pozostałe usługi, które nie zostały ujęte w innych segmentach.

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

GRUPA EMITENTA						
	9 m-cy zakończone 30 września 2018 roku	Struktura (%)	9 m-cy zakończone 30 września 2017 roku	Struktura (%)	Zmiana	Zmiana (%)
drogi kolejowe	855 706	88,2%	352 494	92,4%	503 212	142,8%
drogi tramwajowe	1 368	0,1%	11 701	3,1%	-10 333	-88,3%
pozostałe	113 154	11,7%	17 443	4,6%	95 711	548,7%
Razem	970 228		381 638		588 590	154,2%

Pozostałe informacje do rozszerzonego skonsolidowanego raportu
Grupy Kapitałowej TORPOL za okres 9 miesięcy zakończony dnia 30 września 2018 roku

EMITENT

	9 m-cy zakończone 30 września 2018 roku	Struktura (%)	9 m-cy zakończone 30 września 2017 roku	Struktura (%)	Zmiana	Zmiana (%)
drogi kolejowe	859 179	89,8%	320 956	93,3%	538 223	167,7%
drogi tramwajowe	0	0,0%	16 447	4,8%	-16 447	-100,0%
pozostałe	97 969	10,2%	6 508	1,9%	91 461	1 405,4%
Razem	957 148		343 911		613 237	178,3%

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 dotychczas w 2018 roku wyniósł 88,6%.

Praktycznie brak sprzedaży w ramach segmentu tramwajowego w 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 tramwajowych na rynku krajowym.

Wyraźny wzrost wartości sprzedaży w ramach pozostałego segmentu wynika głównie z realizacji kontraktu na rzecz spółki Nowe Jaworzno Grupa TAURON Sp. z o.o. oraz sprzedaży realizowanej przez spółkę zależną TOG.

GRUPA EMITENTA

Kierunek	9 m-cy zakończone 30 września 2018 roku	Struktura (%)	9 m-cy zakończone 30 września 2017 roku	Struktura (%)	Zmiana	Zmiana (%)
Polska	971 560	100,1%	338 375	88,7%	633 185	187,1%
Zagranica	-1 332	-0,1%	43 263	11,3%	-44 595	-103,1%
Razem	970 228		381 638		588 590	154,2%

EMITENT

Kierunek	9 m-cy zakończone 30 września 2018 roku	Struktura (%)	9 m-cy zakończone 30 września 2017 roku	Struktura (%)	Zmiana	Zmiana (%)
Polska	957 167	100,0%	327 464	95,2%	629 703	192,3%
Zagranica	-19	0,0%	16 447	4,8%	-16 466	-100,1%
Razem	957 148		343 911		613 237	178,3%

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 ok. 90% podstawowych materiałów, co z kolei pozwoliło na ograniczenie wpływu wzrostu cen materiałów na wyniki Grupy.

Zdaniem Emitenta należy oczekiwać utrzymania wysokiego zapotrzebowania na finansowanie kapitału obrotowego przynajmniej przez najbliższe 12 miesięcy, 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.

4.4.1. OCENA WSKAŹNIKÓW PŁYNNOŚCI

Poniżej przedstawiono analizę wskaźników płynności Grupy i Spółki w okresie sprawozdawczym:

wskaźniki płynności Grupa; [Emitent]	30 września 2018	31 grudnia 2017	zmiana	metodologia
kapitał pracujący (w tys. zł)	99 444 [105 818]	89 501 [109 707]	9 943 [-3 889]	aktywa obrotowe – zobowiązania krótkoterminowe
płynność bieżąca	1,19 [1,21]	1,16 [1,22]	0,03 [-0,01]	aktywa obrotowe/zobowiązania krótkoterminowe
płynność szybka	0,99 [1,00]	1,05 [1,10]	-0,06 [-0,10]	(aktywa obrotowe – zapasy)/zobowiązania krótkoterminowe
płynność natychmiastowa	0,08 [0,08]	0,34 [0,36]	-0,26 [-0,28]	środki pieniężne i ich ekwiwalenty/zobowiązania krótkoterminowe

Poziom kapitału pracującego oraz wskaźniki płynności, jakie Grupa i Spółka osiągnęły na koniec września 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 ciągu 2018 roku znajdowały się na bezpiecznym poziomie.

Pozostałe informacje do rozszerzonego skonsolidowanego raportu
Grupy Kapitałowej TORPOL za okres 9 miesięcy zakończony dnia 30 września 2018 roku

wskaźnik Grupa; [Emitent]	30 września 2018	31 grudnia 2017	zmiana	metodologia
pokrycie majątku kapitałem własnym	0,24 [0,25]	0,23 [0,26]	0,01 [-0,01]	kapitał własny/aktywa ogółem
pokrycie majątku trwałego kapitałem własnym	1,21 [1,25]	1,17 [1,35]	0,04 [-0,10]	kapitał własny/aktywa trwałe
ogólne zadłużenie	0,76 [0,75]	0,77 [0,74]	-0,01 [0,01]	(zobowiązania długoterminowe+ zobowiązania krótkoterminowe)/aktywa ogółem
zadłużenie kapitałów własnych	3,18 [2,94]	3,36 [2,84]	-0,18 [0,10]	(zobowiązania długoterminowe+ zobowiązania krótkoterminowe)/kapitały własne
zadłużenie krótkoterminowe	0,67 [0,66]	0,69 [0,66]	-0,02 [0,00]	zobowiązania krótkoterminowe/aktywa ogółem
zadłużenie długoterminowe	0,09 [0,09]	0,08 [0,08]	0,01 [0,01]	zobowiązania długoterminowe/aktywa ogółem
zadłużenie netto	88 077 [76 256]	-79 447 [-107 984]	167 524 [184 240]	zobowiązania finansowe długoterminowe i krótkoterminowe – środki pieniężne i ich ekwiwalenty
zanualizowana EBITDA	26 010 [46 561]	14 251 [25 427]	11 759 [21 134]	zysk operacyjny powiększony o amortyzację za ostatnie 12 miesięcy
zadłużenie netto do zanualizowanej EBITDA	3,39 [1,64]	-49,25 [-7,91]	52,95 [9,55]	(zobowiązania finansowe długoterminowe i krótkoterminowe – środki pieniężne i ich ekwiwalenty)/zysk operacyjny powiększony o amortyzację za ostatnie 12 miesięcy

Grupa posiada zadłużenie finansowe netto w wysokości 88,1 mln zł, co oznacza wzrost o 167,5 mln zł, głównie na skutek zaangażowania środków finansowych własnych oraz pochodzących z posiadanych kredytów 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. STANOWISKO 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 do końca 2018 zamierza dokonać weryfikacji realizowanej strategii w odniesieniu do tego rynku. Ponadto w związku z przeglądem perspektyw również na rynku bałkańskim zarząd Spółki analizuje możliwości optymalizacji struktury Grupy Kapitałowej Emitenta.

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 oraz 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. Grupa również stara się dbać o wizerunek wiarygodnego, działającego etycznie pracodawcy i podmiotu odpowiedzialnego społecznie.

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

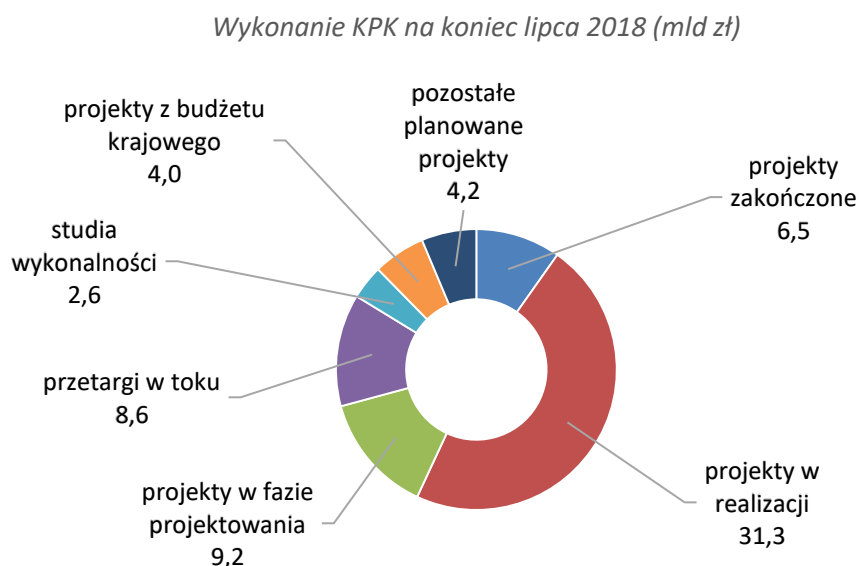
5.2. PERSPEKTYWY ROZWOJU GRUPY

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 (już obserwowaną) 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. Taka kumulacja prac wiąże się również 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.

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 utrzymanie istotnego udziału w realizacji programu KPK oraz budowanie własnych kompetencji w branżach budowlanych wykorzystywanych w realizacji projektów kolejowych.

W 2018 roku nastąpiła imponująca intensyfikacja prac na sieci linii kolejowych. Z doniesień prasowych PKP PLK wynika, że aktualny stan zaawansowania KPK wynosi ok. 60%, a realizacja całej kwoty programu 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:



źródło: PKP PLK

Na szczególną uwagę zasługuje również przyjęty w styczniu br. wieloletni program rządowy pn. „Pomoc w zakresie finansowania kosztów zarządzania infrastrukturą kolejową, w tym jej utrzymania i remontów do 2023 roku”. Podstawowym celem programu jest wzmocnienie roli

transportu kolejowego w zintegrowanym systemie transportowym kraju przez odwrócenie tendencji spadkowej udziału transportu kolejowego w przewozach oraz zapewnienie niezbędnych środków na prace utrzymaniowo-remontowe na istniejącej sieci kolejowej. Program finansowany będzie ze środków budżetu państwa i Funduszu Kolejowego. Na jego realizację w latach 2019-2023 ze środków publicznych zostanie przeznaczony ok. 23,8 mld zł, w tym ok. 21 mld zł z budżetu państwa. Będzie to również istotny czynnik wspierający pozytywne perspektywy branży kolejowej, jednak może to wymagać od wykonawców częściowej zmiany profilu parku maszynowego z modernizacyjnego na utrzymaniowy. Spółka już teraz w znacznej mierze jest przygotowana pod rynek utrzymaniowy.

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 działalność na rynku tramwajowym w Polsce. Grupa będzie koncentrować się na selektywnym dobieraniu rentownych projektów, również w oparciu o partnerstwo publiczno-prywatne, których realizacja będzie odbywać się z wykorzystaniem własnej doświadczonej kadry inżyniersko-technicznej i posiadanego parku maszynowego.

5.3. PLAN INWESTYCYJNY GRUPY

5.3.1. BIEŻĄCE INWESTYCJE

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

	zakup	leasing	razem
inwestycje odtworzeniowe	600	4 250	4 850
inwestycje modernizacyjne	370	0	370
inwestycje rozwojowe	8 252	8 338	16 590
RAZEM Emitent	9 222	12 588	21 810
TOG			82
Torpol Norge			0
Razem Grupa			21 892

Do najważniejszych realizowanych przez Grupę inwestycji należą:

- przejęcie 3 umów leasingowych maszyn budowlanych przez Torpol Norge NUF od Torpol Norge AS o łącznej wartości ok. 5 mln zł;
- zakup 35 wagonów do transportu kruszyw o wartości ok. 3,9 mln zł;
- leasing na zakup środków transportu (flota samochodowa) o wartości ok. 3,5 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).

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
pozostałe	800
RAZEM Grupa	23 061

Planowane inwestycje Grupy zakłada 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 ORAZ WYNIKI GRUPY

Poniżej przedstawiono kluczowe czynniki rozwoju dla rynku polskiego, które w opinii Grupy wpływają na wyniki finansowe:

- posiadany portfel zamówień o wartości ponad 2,1 mld zł netto z wyłączeniem konsorcjantów pozwalający na prowadzenie robót budowlanych do 2020 roku włącznie;
- możliwość pozyskania kolejnych projektów modernizacyjnych na podstawie składanych 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;
- przyjęty wieloletni program rządowy pn. „Pomoc w zakresie finansowania kosztów zarządzania infrastrukturą kolejową, w tym jej utrzymania i remontów do 2023 roku” na lata 2019-2023 o wartości 23,8 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.

5.5. CZYNNIKI RYZYKA

Poniżej przedstawiono listę wybranych najważniejszych czynników ryzyka charakterystycznych dla Grupy Emitenta lub jego branży mających wpływ na wyniki osiągnięte przez Grupę:

- ryzyko związane z uzależnieniem od głównego odbiorcy i jego charakterystyka;
- ryzyko występowania dużej konkurencji i pojawienia się nowej konkurencji, w szczególności ze strony podmiotów zagranicznych, mające wpływ na wysokość generowanych marż;
- ryzyko związane z brakiem należytego wykonania robót budowlanych przez Emitenta (w tym przekroczenia terminów realizacji);
- ryzyko związane z odpowiedzialnością z tytułu rękojmi za wady fizyczne oraz gwarancji jakości wykonywanych robót;
- ryzyko związane z solidarną odpowiedzialnością członków konsorcjów oraz z zawartymi umowami konsorcjum;
- ryzyko związane z pozyskaniem rzetelnych i wiarygodnych podwykonawców;
- ryzyko rosnącej siły przetargowej podwykonawców, co może wpływać na możliwości ich kontraktacji i rentowność projektów;
- ryzyko związane z odpowiedzialnością Emitenta za nienależyte wykonanie robót budowlanych przez podwykonawców;
- ryzyko dalszego wzrostu kosztów materiałów i ich transportu;
- ryzyko utraty kadry menedżerskiej i inżynierskiej oraz presja na wynagrodzenia inżynierów i pracowników w branży budowlanej oraz obserwowane próby podkupywania pracowników kadry inżynierskiej;
- dostęp do siły roboczej;
- ryzyko związane z możliwością pozyskiwania nowych kontraktów;
- ryzyko związane z zagrożeniami realizacyjnymi dla programu inwestycji kolejowych;
- ryzyko niedoszacowania kosztów wykonania kontraktów;
- ryzyko nieuznania przez zamawiającego robót dodatkowych;
- ryzyko naruszenia warunków umów finansowania;
- ryzyka związane z instrumentami finansowymi;

Pozostałe informacje do rozszerzonego skonsolidowanego raportu
Grupy Kapitałowej TORPOL za okres 9 miesięcy zakończony dnia 30 września 2018 roku

- ryzyko związane z poręczeniem, gwarancją spłaty zobowiązań finansowych spółek zależnych Emitenta;
- 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 z działalności Grupy Kapitałowej TORPOL oraz spółki TORPOL S.A. za 2017 rok* (punkt 5.5, str. 63 – 67).

6. POZOSTAŁE INFORMACJE DOTYCZĄCE GRUPY TORPOL

6.1. INFORMACJE O AKCJONARIACIE I AKCJACH

6.1.1. INFORMACJA O KAPITALE ZAKŁADOWYM

Na dzień 1 stycznia 2018 roku, na koniec okresu sprawozdawczego oraz na dzień publikacji Raportu kapitał zakładowy Emitenta wynosi 4 594 000,00 zł i dzieli się na 15 570 000 akcji serii A oraz 7 400 000 akcji serii B (łącznie 22 970 000 akcji) o wartości nominalnej 0,20 zł każda. Wszystkie akcje Spółki są wprowadzone do obrotu na rynku regulowanym prowadzonym przez GPW.

6.1.2. AKCJONARIAT

Poniżej zaprezentowano strukturę akcjonariatu Spółki na koniec poprzedniego 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%
RAZEM	22 970 000	22 970 000	100,00%

* dotyczy akcji będących w posiadaniu funduszy zarządzanych przez podmiot.

24 lipca 2018 roku do Spółki wpłynęło od NN Investment Partners Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. zawiadomienie sporządzone w trybie art. 69 Ustawy dotyczące 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, co stanowi 8,21% kapitału zakładowego TORPOL S.A. i taki sam udział ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy.

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%
RAZEM	22 970 000	22 970 000	100,00%

* dotyczy akcji będących w posiadaniu funduszy zarządzanych przez podmiot.

Od daty publikacji ostatniego raportu okresowego do dnia publikacji Raportu według wiedzy Emitenta nie wystąpiły zmiany w strukturze akcjonariatu Emitenta

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

imię i nazwisko	stanowisko	liczba akcji		
		5 września 2018	30 września 2018	21 listopada 2018
Grzegorz Grabowski	Prezes Zarządu	0	0	0
Krzysztof Miler	Wiceprezes Zarządu	7 523	7 523	7 523
Tomasz Krupiński	Wiceprezes Zarządu	0	0	0
Marcin Zachariasz	Wiceprezes Zarządu	nd.	nd.	0

Na dzień publikacji poprzedniego raportu okresowego, jak również na koniec okresu sprawozdawczego oraz dzień publikacji Raportu tj. na dzień 21 listopada 2018 roku osoby nadzorujące nie posiadały akcji TORPOL S.A.

Na dzień publikacji poprzedniego raportu okresowego, jak również na koniec okresu sprawozdawczego oraz dzień publikacji Raportu tj. na dzień 21 listopada 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 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.

W dniu 1 października 2018 roku Rada Nadzorcza Spółki powołała z dniem 15 października 2018 roku Pana Marcina Zachariasza w skład zarządu TORPOL S.A. na wspólną kadencję wynoszącą trzy lata, powierzając mu funkcję Wiceprezesa zarządu ds. Finansowych.

Na dzień publikacji Raportu tj. 21 listopada 2018 roku zarząd Spółki działał w następującym składzie:

- Grzegorz Grabowski – Prezes Zarządu
- Krzysztof Miler – Wiceprezes Zarządu
- Tomasz Krupiński – Wiceprezes Zarządu
- Marcin Zachariasz – Wiceprezes Zarządu

Na dzień 31 grudnia 2017 roku oraz na dzień 30 września 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 zmianami w zarządzie Emitenta, opisanymi powyżej, do dnia publikacji Raportu nie miały miejsca inne zmiany w składzie ww. organów Spółki.

6.3. ZATRUDNIENIE W GRUPIE

Na 30 września 2018 roku Emitent zatrudniał 605 osób 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 września 2018	31 grudnia 2017
Zarząd*	0	0
Administracja	93	85
Produkcja	512	434
Razem	605	519

* 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 września br. zatrudniał łącznie 678 osób (wobec 539 osób na koniec 2017 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 września 2018	31 grudnia 2017
Emitent	605	519
TOG	38	30
Torpol Norge	4	55
Torpol d.o.o.	1	1
Lineal sp. z o.o.	10	10
NLF	6	15
Grupa Emitenta	664	630

*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 GWARANCJACH I PORĘCZENIACH UDZIELONYCH 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 ciągu 2018 roku 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.

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 września 2018 roku:

lp.	bank kredytujący / gwarant	przyznany limit (w tys.)	kwota wykorzystania (w tys.)	kredytobiorca zleceniodawca	termin spłaty	rodzaj instrumentu	uwagi
1	DnB Bank Polska S.A.*	17 000 NOK	16 941 NOK	Torpol Norge	31-10-2018	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	6 195 NOK	Torpol Norge	czas nieokreślony	limit gwarancyjny	solidarna odpowiedzialność dłużników
7	mBank S.A.	3 000 PLN	2 907 PLN	TOG	08-03-2019	kredyt w rachunku bieżącym	solidarna odpowiedzialność dłużników
8	STU Ergo Hestia.	10 000 PLN	5 761 PLN	TOG	czas nieokreślony	limit gwarancyjny	solidarna odpowiedzialność dłużników
9	KUKE S.A	409 PLN	409 PLN	TOG	04-04-2022	gwarancja należytego wykonania	gwarancja w limicie emitenta
10	TUiR Allianz S.A.	102 PLN	102 PLN	TOG	24-04-2019	gwarancja należytego wykonania	gwarancja w limicie emitenta
	Torpol Norge (w PLN)	19 416	10 418				
	TOG (w PLN)	13 511	9 179				
	Razem PLN	32 927	19 597				

* Kredyt został spłacony przez Emitenta w dniu 30 października 2018 roku.

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 września 2018 roku wynosi ok. 7,3 mln NOK (tj. 3,28 mln zł).

Emitent udziela również pożyczek spółkom zależnym na finansowanie bieżącej działalności. Poniżej przedstawiono zestawienie takich pożyczek według stanu na koniec września br.:

spółka	kwota (tys.)	termin spłaty
Torpol Norge*	47 500 NOK	31-12-2018
TOG	3 400 PLN	31-03-2020
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
Torpol d.o.o.	30 HRK	31-12-2018
RAZEM	24 857 PLN	

* Po 30 września br. Emitent zawarł aneks do umowy pożyczki zwiększający kwotę pożyczki o 3,5 mln NOK do poziomu 51,5 mln NOK (stan na datę Raportu).

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 2018 roku oraz na dzień sporządzenia Raportu spółki z Grupy Kapitałowej Emitenta były lub 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 (Uгода). 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%.

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 pozvem 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 wariancie podziału wierzytelności sporna kwota przypadająca na Emitenta wyniesie ok. 19,3 mln zł.

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 wariancie 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. POZOSTAŁE ISTOTNE INFORMACJE DLA OCENY SYTUACJI GRUPY KAPITAŁOWEJ

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

Imię i nazwisko	stanowisko	podpis	data
Grzegorz Grabowski	Prezes Zarządu		21 listopada 2018
Krzysztof Miler	Wiceprezes Zarządu		21 listopada 2018
Tomasz Krupiński	Wiceprezes Zarządu		21 listopada 2018
Marcin Zachariasz	Wiceprezes Zarządu		21 listopada 2018