

Komentarz Zarządu do sprawozdania za III kwartał 2006 r.

I. Omówienie wyników finansowych. Istotne zdarzenia i czynniki mające wpływ na osiągnięte wyniki finansowe.

Wyniki finansowe

Tabela 1. Wzrost przychodów ze sprzedaży

w tys. zł	III kw. 2006	III kw. 2005	Zmiana %	Wzrost rynku hurtu aptecznego III kw. 2006 / III kw. 2005 *
Przychody ze sprzedaży	418 968	332 854	25,9%	7,6%
	I-III kw. 2006 narastająco	I-III kw. 2005 narastająco	Zmiana %	Wzrost rynku hurtu aptecznego I-III kw. 2006 / I-III kw. 2005*
Przychody ze sprzedaży	1 207 875	1 044 135	15,7%	5,5%

wg. danych IMS Health

W III kwartale 2006 r. łączna sprzedaż wzrosła o 25,9 % w stosunku do III kwartału 2005 r. Głównym czynnikiem wzrostu było zwiększenie udziału Torfarm S.A. w rynku hurtu aptecznego (do 10,1% w III kwartale 2006 r. z 8,8% w III kw. 2005 r.), progresja sprzedaży do hurtowni oraz silny wzrost sprzedaży do spółki zależnej Pretium Farm Sp z o.o. (kierującej ponad 81% swojej sprzedaży do aptek). Łączny udział GK Torfarm (Torfarm S.A. oraz Pretium Farm Sp. z o.o.) wyniósł średnio w III kw. 2006 r. 10,6% (9,2% w III kw. 2005 r.)

Tabela 2. Struktura sprzedaży Torfarm S.A.:

	III kw. 2006	III kw. 2005	III kw. narast.2006	III kw. narast.2005
Apteki	91,14 %	92,07 %	92,05 %	93,51 %
Hurtownie	2,87 %	0,64 %	2,26 %	0,70 %
Pozostali	0,79 %	2,30 %	0,94 %	2,39 %
Pretium Farm	5,15 %	4,89 %	4,70 %	3,29 %
Szpitala	0,06 %	0,11 %	0,06 %	0,12 %
	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %

Ponad 95 % sprzedaży kierowanej jest do aptek (bezpośrednio oraz poprzez Pretium Farm Sp. z o.o.). Wzrósł udział sprzedaży do hurtowni, w związku z rozpoczęciem sprzedaży do spółek GK Galenica Silfarm (ok.8 mln zł. w III kw. 2006). Szpitale nadal stanowią niewielkie znaczenie dla działalności Torfarm S.A.

Tabela 3. Podstawowe dane finansowe w III kwartale 2006r.

w tys. zł

	III kw. 2006	III kw. 2005	Zmiana %
Przychody netto ze sprzedaży	418 968	332 854	26%
Zysk brutto ze sprzedaży	31 147	23 166	34%
rentowność sprzedaży brutto	7,4%	7,0%	
Koszty sprzedaży	9 955	4 257	134%
Koszty ogólnego zarządu	15 641	16 616	-6%
Zysk na sprzedaży	5 551	2 293	142%
rentowność sprzedaży	1,3%	0,7%	
Pozostałe przychody operacyjne	379	1 381	-73%
Pozostałe koszty operacyjne	901	429	110%
Zysk z działalności operacyjnej	5 029	3 245	55%
EBITDA*	6 323	4 272	48%
Przychody finansowe	699	2 538	-72%
Koszty finansowe	1 075	1 854	-42%
Zysk netto	3 798	3 169	20%
rentowność netto	0,9%	1,0%	

Tabela 3. Podstawowe dane finansowe po III kwartałach 2006r.

	III kw. 2006 narastająco	III kw. 2005 narastająco	Zmiana %
Przychody netto ze sprzedaży	1 207 875	1 044 135	16%
Zysk brutto ze sprzedaży	83 665	66 128	27%
rentowność sprzedaży brutto	6,9%	6,3%	
Koszty sprzedaży	27 001	12 923	109%
Koszty ogólnego zarządu	45 629	48 366	-6%
Zysk na sprzedaży	11 035	4 839	128%
rentowność sprzedaży	0,9%	0,5%	
Pozostałe przychody operacyjne	1 748	3 090	-43%
Pozostałe koszty operacyjne	2 354	1 930	22%
Zysk z działalności operacyjnej	10 429	5 999	74%
EBITDA*	13 842	8 726	59%
Przychody finansowe	2 505	9 187	-73%
Koszty finansowe	2 605	5 908	-56%
Zysk netto	8 222	7 359	12%
rentowność netto	0,7%	0,7%	

* Zysk z działalności operacyjnej powiększony o amortyzację

Zarówno w samym III kwartale 2006 r. jak i narastająco za III kwartały 2006 zauważalny jest wzrost marży brutto. Związane jest to z dalszą koncentracją Spółki na zarządzaniu rentownością klientów oraz rozwojem programów lojalnościowych (MultiAptekaSystem, Świat Zdrowia). Intensyfikacji sprzedaży towarzyszył znaczny wzrost kosztów sprzedaży (o 109% po III kwartałach 2006).

Torfarm SA.

Komentarz Zarządu do raportu za III kw. 2006 r.

W wyniku ścisłej kontroli kosztów ogólno-administracyjnych Torfarm ograniczył koszty zarządu o 12% w III kwartale 2006 i o 6% narastająco za III kw. 2006 w porównaniu do analogicznych okresów poprzedniego roku. Przyczyniło się to do wyraźnej poprawy rentowności sprzedaży – odpowiednio do 1,3 % (III kwartał 2006) i 0,9% (narastająco III kwartały 2006). Zysk z działalności operacyjnej wzrósł po III kwartałach 2006 (narastająco) o 74%, EBITDA o 59%.

Pomimo gorszego wyniku z działalności finansowej z powodu rezygnacji Spółki z udzielania pożyczek nieoperacyjnych, Emitent zdołał utrzymać ubiegłoroczny poziom rentowności netto na poziomie 0,7% (za III kwartały narastająco). W efekcie tego, przy wyższym poziomie sprzedaży, Emitent uzyskał zysk netto o 12% większy niż w analogicznym okresie poprzedniego roku.

Istotne zdarzenia i czynniki

Planowane objęcie udziałów w Galenica-Silfarm Sp. z o.o.

Torfarm SA kontynuował w III kwartale 2006 prace związane z objęciem udziałów w podwyższanym kapitale zakładowym Galenica Silfarm sp. z o.o. w Katowicach.

Spółka uzyskała zgodę Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów na dokonanie przedmiotowej koncentracji, jak też złożyła oświadczenie o przystąpieniu do Spółki Grupa Kapitałowa Galenica – Silfarm Sp. z o.o. w Katowicach i objęciu 40 tys. udziałów o wartości nominalnej 500 zł, co daje 41,3 % udziału w kapitale zakładowym i liczbie głosów w Zgromadzeniu Wspólników. Do dnia sporządzenia sprawozdania podwyższenie kapitału nie zostało zarejestrowane.

Jednocześnie 30 sierpnia 2006 Spółka złożyła Prospekt Emisyjny dla akcji serii H w związku z uchwałą Zarządu o podwyższeniu kapitału zakładowego.

Umowy kredytowe

W dniu 01 września 2006 Spółka podpisała umowę o kredyt w rachunku bieżącym na kwotę 20.000.000 (słownie dwadzieścia milionów) zł. z Bankiem Millennium SA w Warszawie. Kredyt został udzielony na okres do 03 września 2007 r. Jej warunki nie odbiegają w znaczący sposób od powszechnie stosowanych w tego typu umowach.

Zdarzenia po dniu bilansowym, które mogą w znaczący sposób wpłynąć na przyszłe wyniki finansowe Torfarm S.A.

Po dniu bilansowym nie wystąpiły zdarzenia, które mogą w znaczący sposób wpłynąć na przyszłe wyniki finansowe Emitenta.

II. Czynniki, które w ocenie Spółki będą miały wpływ na osiągnięte wyniki w kolejnym kwartale.

Czynniki zewnętrzne:

- wzrost rynku farmaceutycznego w Polsce; ponieważ prognozy spółki oparte są na założeniu osiągnięcia przez rynek sprzedaży do aptek określonego tempa wzrostu, istotnym czynnikiem dla Spółki jest dynamika wzrostu tego rynku.

Torfarm SA.

Komentarz Zarządu do raportu za III kw. 2006 r.

- działania firm konkurencyjnych, szczególnie w zakresie polityki cenowej, mogą mieć wpływ na poziom marż uzyskiwanych przez Torfarm S.A., a w rezultacie na jego wyniki finansowe.
- zmiany w zakresie cen urzędowych i wprowadzenie marż urzędowych,
- poziom rynkowych stóp procentowych. Zadużenie spółki i zmienne stopy procentowe stosowane przy umowach kredytowych powodują wrażliwość wyniku finansowego na poziom stóp procentowych.

Czynniki wewnętrzne:

- umiejętność dalszego pozyskiwania udziałów rynkowych, w szczególności przejmowania nowych, atrakcyjnych dla spółki klientów.
- skuteczne zarządzanie rentownością klientów pozwalające na wypracowanie zakładanych marż na sprzedaży brutto.
- ścisła kontrola kosztów działalności spółki.
- proces przejmowania lub łączenia się z innymi hurtowniami farmaceutycznymi. Ponieważ strategia Spółki zakłada czynny udział w konsolidacji rynku, przebieg tych procesów może mieć znaczący wpływ na przyszłe wyniki finansowe.

Prognoza wyników finansowych

Spółka nie publikuje prognozy wyniku finansowego na rok 2006.

III. Informacja dodatkowa do sprawozdania SA-Q.

Przyjęte zasady rachunkowości, w tym metody wyceny aktywów i pasywów, pomiaru wyniku finansowego oraz sporządzenia sprawozdania finansowego.

Niniejsze sprawozdanie finansowe za okres od 01-01-2006 do 30-09-2006 zostało sporządzone zgodnie z ustawą o rachunkowości z dn. 29-09-1994 z późn. zmianami oraz rozporządzeniem Ministra Finansów z dnia 19 października 2005r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych”. Przy sporządzaniu sprawozdania przyjęto zasadę kontynuacji działalności przez spółkę w niezmiennym istotnie zakresie.

Sprawozdanie sporządzono w oparciu o zasadę kosztu historycznego z uwzględnieniem ewentualnej trwałej utraty wartości. Sprawozdanie sporządzono w tysiącach złotych. Szczegółowe zasady przyjęte przy sporządzaniu sprawozdania finansowego zostały szczegółowo opisane w sprawozdaniu rocznym za 2005 r.

Grupa Kapitałowa Torfarm S.A. składa się z jednostki dominującej oraz trzech jednostek nie podlegających konsolidacji. Jednostką dominującą w Grupie Kapitałowej jest Torfarm S.A. Spółki

należące do Grupy Kapitałowej Torfarm S.A.:

Lp.	Nazwa	Udział
1.	Pretium Farm Sp. z o.o.	100,00%
2.	Officina Labor Sp.z o.o.	100,00%
3.	Pro Sport Sp. z o.o.	100,00%

Podstawa prawna nie sporządzania skonsolidowanego sprawozdania finansowego

Torfarm S.A nie sporządza skonsolidowanego sprawozdania finansowego na podstawie art.58 ust.1.pkt.1 Ustawy o Rachunkowości ze względu na nieistotność danych finansowych jednostek podporządkowanych dla realizacji obowiązku rzetelnego i jasnego przedstawienia w sprawozdaniu finansowym sytuacji finansowej i majątkowej oraz wyniku finansowego, co zaprezentowano w poniższej tabeli:

Wyszczególnienie	Dane Torfarm S.A.	łączne dane spółek zależnych	wskaźnik (kol.3/kol.2)
1	2	3	4
Suma bilansowa	455 893	7 052	1,55%
Łączne przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i operacji finansowych	1 210 380	75 482	6,24%

Podstawowe wskaźniki ekonomiczno-finansowe charakteryzujące działalność jednostek powiązanych za III kwartały 2006r.

	Wyszczególnienie	Pretium Sp. z o.o.	Officina Labor Sp. z o.o.	Pro Sport Sp. z o.o.
A.	Przychody netto ze sprzedaży	66 157	8 428	786
I	Przychody netto ze sprzedaży produktów	2 205	8 428	
II	Przychody netto ze sprzedaży towarów i materiałów	63 952		786
B.	Przychody finansowe	111		
C.	Wynik finansowy netto	-498	-893	-159
D.	Kapitał własny	-2 266	-1 270	-59
I	Kapitał podstawowy	50	50	100
II	Kapitał zapasowy			

Torfarm SA.
Komentarz Zarządu do raportu za III kw. 2006 r.

III	Kapitał rezerwowy		2	
IV	Zysk (strata) z lat ubiegłych	-1 818	-429	
V	Zysk (strata) netto	-498	-893	-159
E.	Aktywa trwałe	25		210

Dane za III kwartały 2005r.

Wyszczególnienie	Dane Torfarm S.A.	łączne dane spółek zależnych	Wskaźnik (kol.3/kol.2)
1	2	3	4
Suma bilansowa	348 654	13 140	3,77%
Łączne przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i operacji finansowych	1 053 322	44 630	4,24%

Wpływ odpisów aktualizujących i rezerw na wynik finansowych (w tys. zł)

Obniżenie wyniku o utworzenie:		III kwartały 2006	III kwartały 2005
1.	Odpisu aktualizującego aktywa finansowe	0	3 144
2.	Odpisu aktualizującego należności	607	299
3.	Rezerwy na świadczenia pracownicze	151	
Podwyższenie wyniku o rozwiązanie:			
1.	Odpisu aktualizującego aktywa finansowe	77	3 625
2.	Odpisu aktualizującego należności	211	966
3.	Rezerwy na świadczenia pracownicze	233	4

Średnie kursy wymiany złotego w okresie objętym sprawozdaniem finansowym i porównywalnymi danymi finansowymi w stosunku do EURO, ustalane przez NBP.

Wartości średnich EURO za okres 01.01. - 30.09.2006 oraz analogicznego okresu z roku poprzedniego przedstawia poniższa tabela:

Wyszczególnienie	2006	2005
średnia w okresie sprawozdawczym *	3,9171	4,0583
stan na ostatni dzień okresu sprawozdawczego	3,9835	3,9166

Średnie kursy wymiany złotego w stosunku do EURO w okresach objętych sprawozdaniem finansowym oraz porównywalnymi danymi finansowymi

Okres/kurs	Kurs średni *	Kurs minimalny	Kurs maksymalny	Kurs na koniec okresu
2006	3,9171	3,7565	4,1065	3,9835
2005	4,0583	3,8839	4,2756	3,9166

* kurs średni obliczony jako średnia arytmetyczna kursów obowiązujących na ostatni dzień każdego miesiąca w danym okresie

Źródło: Archiwum kursów walut NBP

IV. Pozostałe informacje

- W III kw. 2006r. Torfarm S.A. nie dokonywał emisji, wykupu i spłaty dłużnych i kapitałowych papierów wartościowych.
- W III kw.2006 Spółka dokonała wypłaty dywidendy w kwocie 1,00 zł. na akcję, co daje łączną kwotę 2.702 tys. zł.
- W III kw. 2006r. nie nastąpiły istotne zmiany w strukturze Emitenta.
- Względem Spółki i jednostek od niej zależnych nie wszczęto przed sądami ani organami administracji publicznej postępowań dotyczących zobowiązań lub wierzytelności Spółki lub jednostek od niego zależnych, których łączna wartość stanowi co najmniej 10% kapitałów własnych Spółki.
- W okresie III kw. 2006r. roku nie wystąpiły transakcje z podmiotami powiązanymi, których łączna wartość przekroczyła wyrażoną w złotych równowartość kwoty 500.000 EUR, nie będące transakcjami typowymi i rutynowymi, wynikającymi z bieżącej działalności operacyjnej prowadzonej przez spółkę lub jednostkę od niego zależną.

Torfarm SA.

Komentarz Zarządu do raportu za III kw. 2006 r.

- Wskazanie akcjonariuszy posiadających bezpośrednio lub pośrednio przez podmioty zależne co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu emitenta.

Imię i Nazwisko	Akcje	04.08.2006 r.				03.11.2006 r.			
		Ilość akcji	Udział w kapitale zakładowym (%)	Ilość głosów	Udział w ogólnej liczbie głosów (%)	Ilość akcji	Udział w kapitale zakładowym (%)	Ilość głosów	Udział w ogólnej liczbie głosów (%)
Kazimierz Herba	Torfarm S.A.	2 000 500	74	2 000 500	74	2 000 500	74	2 000 500	74
Fundusze zarządzane przez BPH TFI S.A.	Torfarm S.A.	187 000	6,92	187 000	5,69	187 000	6,92	187 000	6,92

- Zestawienie zmian w stanie posiadania akcji emitenta lub uprawnień do nich (opcji) przez osoby zarządzające i nadzorujące emitenta.

	Stan na 04.08.2006	Stan na 03.10.2006
Kazimierz Herba	2 000 500	2 000 500
Piotr Sucharski	4 850	4 850
Robert Piątek	-	-
Dariusz Śmiejkowski	-	-