



**Sprawozdanie Zarządu z działalności
Grupy Kapitałowej TORPOL za 2014 rok**

Poznań

Data publikacji – 23 marca 2015 roku

SPIS TREŚCI

1.	Wybrane dane finansowe	5
2.	Informacje o Grupie Kapitałowej TORPOL	6
2.1.	Podstawowe informacje o działalności Grupy	6
2.2.	Struktura Grupy.....	7
2.3.	Zmiany w Grupie Kapitałowej i jej skutki.....	8
3.	Sytuacja ekonomiczno-finansowa Grupy	9
3.1.	Rynki zbytu.....	9
3.2.	Rynki zaopatrzenia	11
	Warunki zaopatrzenia	11
	Dostawcy.....	11
	Podwykonawcy	12
3.3.	Portfel zamówień.....	12
3.4.	Komentarz nt. wyników finansowych.....	13
	Omówienie głównych pozycji rachunku zysków i strat.....	13
	Omówienie pozycji bilansowych.....	14
	Omówienie pozycji rachunku przepływów pieniężnych	18
3.5.	Ocena wskaźników rentowności.....	19
3.6.	Prognozy wyników finansowych Grupy.....	20
3.7.	Instrumenty finansowe	21
3.8.	Ocena zarządzania zasobami finansowymi	21
3.8.1.	Ocena wskaźników płynności	22
3.8.2.	Wskaźniki struktury finansowania i zadłużenia.....	22
3.9.	Inwestycje.....	24
3.9.1.	Plan inwestycyjny Grupy	24
	Bieżące inwestycje	24
	Plany inwestycyjne	25
3.9.2.	Ocena możliwości realizacji zamierzeń inwestycyjnych	25
3.9.3.	Wykorzystanie środków z emisji.....	25
4.	Działalność w okresie sprawozdawczym.....	27
4.1.	Najważniejsze projekty realizowane przez GK TORPOL.....	27
4.2.	Akwizycje w 2014 roku.....	30
	Rynek polski	30
	Rynek norweski	31
4.3.	Umowy znaczące.....	32
4.3.1.	Znaczące umowy o roboty budowlane.....	32

4.3.2.	Umowy finansowe	35
4.3.3.	Umowy ubezpieczenia	36
4.3.4.	Umowy współpracy oraz kooperacji	36
4.4.	Informacja o gwarancjach i poręczeniach	37
4.5.	Transakcje z podmiotami powiązanymi	38
4.6.	Pozostałe istotne zdarzenia w okresie sprawozdawczym	38
4.7.	Istotne zdarzenia po zakończeniu okresu sprawozdawczego	40
5.	Rynek, strategia i perspektywy rozwoju	42
5.1.	Opis rynków działalności	42
5.1.1.	Krajowy rynek kolejowy	42
	Strategia dla transportu kolejowego	43
	Masterplan dla transportu kolejowego	44
	Wieloletni program inwestycji kolejowych.....	45
	Źródła finansowania inwestycji kolejowych.....	46
5.1.2.	Krajowy rynek tramwajowy	50
5.1.3.	Rynek norweski	51
5.1.4.	Rynek serbski	53
5.1.5.	Pozostałe rynki zagraniczne.....	54
5.2.	Cele strategiczne Grupy Kapitałowej.....	55
5.3.	Perspektywy rozwoju Grupy	56
5.3.1.	Rynek polski	56
5.3.2.	Rynek norweski	57
5.3.3.	Rynek serbski	58
5.4.	Czynniki wzrostu i ryzyka dla realizacji strategii.....	58
5.5.	Opis istotnych ryzyk i zagrożeń.....	60
6.	Oświadczenie w sprawie ładu korporacyjnego	64
6.1.	Określenie stosowanego zbioru zasad.....	64
6.2.	Zasady od stosowania których Emitent odstąpił.....	64
6.3.	Opis głównych cech stosowanych w przedsiębiorstwie emitenta, systemów kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem	65
6.4.	Informacje o akcjach i akcjonariacie.....	66
6.4.1.	Struktura kapitału zakładowego	66
6.4.2.	Akcje TORPOL S.A. na GPW	66
6.4.3.	Akcje własne	67
6.4.4.	Struktura akcjonariatu.....	67
6.4.5.	Potencjalne zmiany w strukturze akcjonariatu.....	67

6.4.6.	Wykaz akcji i udziałów podmiotów z Grupy Kapitałowej w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących.....	68
6.4.7.	Posiadacze papierów wartościowych dających specjalne uprawnienia kontrolne.....	68
6.4.8.	Ograniczenia odnośnie do wykonywania prawa głosu.....	68
6.4.9.	Ograniczenia dotyczące przenoszenia prawa własności papierów wartościowych.....	68
6.4.10.	Informacje o systemie kontroli programów akcji pracowniczych	68
6.5.	Władze TORPOL S.A.....	69
6.5.1.	Zarząd	69
	Skład osobowy.....	69
	Opis zasad dotyczących powoływania i odwoływania osób zarządzających.....	69
	Umowy zawarte z osobami zarządzającymi przewidujące rekompensatę w przypadku rezygnacji lub zwolnienia	69
	Kompetencje i uprawnienia Zarządu	70
	Wynagrodzenie Zarządu w 2014 roku	71
6.5.2.	Rada Nadzorcza	71
	Skład osobowy.....	71
	Kompetencje i uprawnienia Rady Nadzorczej	72
	Działalność komitetów Rady Nadzorczej	73
	Komitet Audytu	73
	Komitet Wynagrodzeń	74
	Wynagrodzenie Rady Nadzorczej w 2014 roku	75
6.6.	Sposób działania walnego zgromadzenia oraz opis praw akcjonariuszy	75
6.7.	Opis zasad zmiany statutu TORPOL S.A.	76
7.	Pozostałe informacje dotyczące Grupy TORPOL.....	77
7.1.	Podstawa oraz zasady sporządzenia	77
7.2.	Istotne sprawy sądowe i sporne.....	77
7.3.	Informacje o podmiocie uprawnionym do badania sprawozdań finansowych.....	78
7.4.	Zatrudnienie w Grupie.....	79
7.5.	Zagadnienia dotyczące środowiska naturalnego	79
7.6.	Osiągnięcia w dziedzinie badań i rozwoju	79
	Podpisy	80

1. WYBRANE DANE FINANSOWE

Pozycja	tys. zł		tys. euro	
	2014	2013	2014	2013
Przychody netto ze sprzedaży	775 399	415 717	185 090	98 722
Zysk (strata) brutto ze sprzedaży	48 368	24 294	11 546	5 769
Zysk (strata) ze sprzedaży	32 308	11 039	7 712	2 621
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	32 647	10 730	7 793	2 548
Zysk (strata) przed opodatkowaniem	30 353	6 605	7 245	1 569
Zysk (strata) netto	25 009	4 790	5 970	1 138
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	117 537	64 163	28 056	15 237
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	-2 760	-956	-659	227
Przepływy środków pieniężnych netto z działalności finansowej	22 775	5 725	5 436	1 360
Przepływy pieniężne netto, razem	137 552	68 932	32 834	16 370
Zysk (strata) netto na 1 akcję (w zł/€)	1,09	0,31	0,26	0,07
Rozwodniony zysk (strata) na 1 akcję (w zł/€)	1,09	0,31	0,26	0,07
Zadeklar. lub wypł. dywid. na 1 akcję (w zł/€)	0,00	0,00	0,00	0,00
	31.12.2014	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2013
Aktywa trwałe	115 987	105 727	27 212	25 494
Aktywa obrotowe	706 733	389 494	165 810	93 917
Aktywa razem	822 720	495 221	193 023	119 411
Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	619 408	372 213	145 322	89 750
Zobowiązania krótkoterminowe	585 071	339 952	137 266	81 971
Kapitał własny	203 312	123 008	47 700	29 660
Kapitał zakładowy	4 594	3 114	1 078	751
Ilość akcji (w szt.)	22 970 000	15 570 000	22 970 000	15 570 000
Wartość księgowa na 1 akcję (w zł/€)	8,85	7,90	2,08	1,90
Rozwodniona wartość księg. na 1 akcję (w zł/€)	8,85	7,90	2,08	1,90

Dane finansowe zaprezentowane powyżej zostały przeliczone na euro wg następujących zasad:

- poszczególne pozycje bilansu przeliczone zostały według kursu ogłoszonego przez NBP obowiązującego na dzień bilansowy tj. 31 grudnia 2014 roku (1 EUR = 4,2623 PLN) i na dzień 31 grudnia 2013 roku (1 EUR = 4,1472 PLN);
- poszczególne pozycje rachunku zysków i strat oraz rachunku przepływów pieniężnych przeliczone zostały po kursie stanowiącym średnią arytmetyczną średnich kursów ogłoszonych przez NBP na ostatni dzień każdego z miesięcy w danym okresie sprawozdawczym tzn. dla okresu od 1 stycznia do 31 grudnia 2014 roku (1 EUR = 4,1893 PLN) oraz dla okresu od 1 stycznia do 31 grudnia 2013 roku (1 EUR = 4,2110 PLN).

2. INFORMACJE O GRUPIE KAPITAŁOWEJ TORPOL

2.1. PODSTAWOWE INFORMACJE O DZIAŁALNOŚCI GRUPY

Grupa Kapitałowa TORPOL (dalej GK TORPOL, Grupa, Grupa Emitenta), w skład której wchodzi TORPOL S.A. (dalej TORPOL, Spółka, Emitent, Jednostka dominująca) oraz Afta sp. z o.o., należy do czołowych podmiotów działających na rynku budownictwa komunikacyjnej infrastruktury kolejowej i tramwajowej w Polsce. Grupa prowadzi działalność od 1991 roku. Ponadto zgodnie z przyjętą strategią dywersyfikacji geograficznej sprzedaży, od grudnia 2010 roku Grupa prowadzi działalność operacyjną w Norwegii poprzez oddział TORPOL NORGE. Od 2012 roku Grupa posiada również oddział zagraniczny w Serbii - TORPOL S.A. OGRANAK BEOGRAD.

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

- 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 – kompetencje zostały nabyte przez Grupę Torpol dzięki przejęciu spółki Elmont-Kostrzyn Wlkp. sp. z o.o w 2008 roku, która obecnie funkcjonuje w strukturze organizacyjnej jako zakład pod nazwą „Zakład Elektroenergetyczny Elmont”;
- 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. Spółka bierze udział w realizacji pilotażowego wdrożenia systemu ERTMS w Polsce na odcinku Legnica – Węgliniec – Bielawa Dolna (w roli podwykonawcy) oraz projektu „Budowa

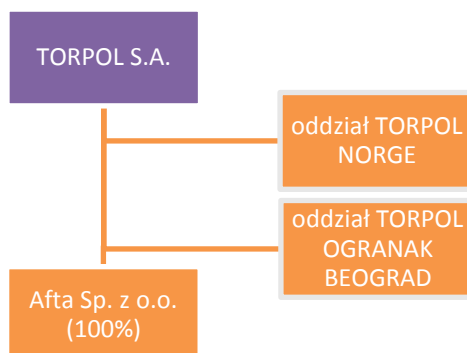
infrastruktury systemu GSM-R zgodnie z NPW ERTMS na linii kolejowej E 20/C-E 20 korytarz F na odcinku Kunowice – Terespol (w roli partnera konsorcjum wykonawców);

- h. przewozy kolejowe na terenie UE – od 2011 roku TORPOL posiada certyfikat bezpieczeństwa, uprawniający do prowadzenia towarowych przewozów kolejowych. Obecnie prowadzi działalność przewozową jedynie na własny użytek. Obecnie rozważane jest rozszerzenie tego obszaru działalności i świadczenie usług transportowych także stronom trzecim. Aktualnie TORPOL dzierżawi takim podmiotom wagony do przewozu kruszywa.

GK TORPOL ma prawie 25 lat doświadczenia w modernizacji szlaków i linii kolejowych oraz ponad 15 lat w modernizacji linii tramwajowych. Emitent jest pierwszym prywatnym przedsiębiorcą w Polsce, który wykonywał prace przystosowujące linie kolejowe do prędkości 160 km/h. Dzięki zdobytemu doświadczeniu Grupa charakteryzuje się terminowością i wysoką jakością wykonawstwa, które jest wysoko cenione przez głównego odbiorcę spółkę PKP Polskie Linie Kolejowe S.A (dalej Zamawiający, PKP PLK).

2.2. STRUKTURA GRUPY

Poniżej przedstawiono schemat Grupy Kapitałowej TORPOL na dzień 31 grudnia 2014 r. oraz na dzień publikacji niniejszego raportu (Raport):



Emitent posiada istotne udziały w następujących podmiotach:

- a) **Afta Sp. z o.o. z siedzibą w Poznaniu** – przedmiotem działalności spółki jest unieszkodliwianie odpadów, obecnie spółka nie prowadzi działalności. Emitent posiada 100% udziałów w kapitale zakładowym oraz 100% głosów na zgromadzeniu wspólników;
- b) **Lineal Sp. z o.o. z siedzibą w Poznaniu** – przedmiotem działalności 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 układowej z siedzibą w Poznaniu.

TORPOL posiada wyodrębnione dwa oddziały – w Norwegii i w Serbii:

- a. Torpol Norge – oddział zagraniczny w Oslo powstały pod koniec 2010 roku, poprzez który TORPOL prowadzi działalność operacyjną w Norwegii. Torpol Norge monitoruje również sytuację i zmiany na pozostałych rynkach skandynawskich. Obecnie TORPOL prowadzi proces przekształcania oddziału w spółkę kapitałową na prawie norweskim (w 100% zależną od TORPOL). Poza prowadzeniem działalności operacyjnej na rynku norweskim oddział Torpol Norge monitoruje sytuację oraz perspektywy rozwoju pozostałych rynków skandynawskich (głównie Szwecji), jako potencjalnych kierunków dalszego rozwoju sprzedaży zagranicznej;
- b. Torpol Obranak Beograd – oddział zagraniczny w Belgradzie powstał w 2012 roku, w związku z planami Serbii przystąpienia do struktur UE i możliwym otrzymaniem przedakcesyjnych funduszy pomocowych na realizację inwestycji infrastrukturalnych. Obecnie oddział w Belgradzie nie prowadzi działalności operacyjnej. Działalność ograniczona jest do monitorowania sytuacji i aktywności podmiotów występujących na rynku oraz oceny potencjału pozostałych rynków bałkańskich pod kątem możliwych obszarów dalszej ekspansji (głównie Chorwacja, Czarnogóra).

Ponadto Emitent jest stroną umowy spółki NLF Torpol Astaldi spółka cywilna (NLF) z siedzibą w Łodzi (Polska). NLF jest spółką celową, która została powołana do koordynowania, zarządzania wykonaniem robót budowlanych w ramach realizacji kontraktu „Łódź Fabryczna”. TORPOL posiada w spółce 50% udziałów. Z uwagi na formę prawną spółka cywilna nie jest odrębnym przedsiębiorcą i jest traktowana jako wspólne działanie Spółki oraz spółki Astaldi S.p.A. z siedzibą w Rzymie (Włochy), która również posiada 50% udziałów w tym podmiocie. Realizacja kontraktu „Łódź Fabryczna” z wykorzystaniem spółki celowej, jako podmiotu operacyjnie odpowiedzialnego za bieżące zarządzanie projektem, prowadzenie prac, w tym zatrudnienie podwykonawców i dostawców umożliwiła optymalne zarządzanie płynnością finansową, szybkością i przejrzystą oceną sytuacji finansowej na kontrakcie oraz transparentność rozliczeń między podmiotami zaangażowanymi w jego realizację.

W okresie sprawozdawczym konsolidacją metodą pełną zostały objęte wyniki finansowe spółki Afta Sp. z o.o. Wyniki finansowe spółki Lineal sp. z o.o. zostały objęte konsolidacją metodą praw własności.

2.3. ZMIANY W GRUPIE KAPITAŁOWEJ I JEJ SKUTKI

W okresie sprawozdawczym jak również do daty sporządzenia Raportu nie wystąpiły zmiany w Grupie Kapitałowej TORPOL.

3. SYTUACJA EKONOMICZNO-FINANSOWA GRUPY

3.1. RYNKI ZBYTU

W okresie sprawozdawczym Grupa Emitenta kontynuowała dotychczasową działalność operacyjną. Działalność w Polsce obejmowała przede wszystkim realizację średnich i dużych projektów infrastrukturalnych dla spółki PKP Polskie Linie Kolejowe S.A. Konsekwentnie rozwijano działalność operacyjną na rynkach zagranicznych, w szczególności w Norwegii, gdzie Emitent posiada oddział od grudnia 2010 roku.

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. Odbiorcą usług jest spółka PKP PLK S.A;
- 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, Bymiljøetaten, Oslo kommune (kontrakty w Norwegii);
- Pozostałe – urządzenia elektryczne, usługi projektowe, pozostałe usługi nie ujęte w innych segmentach.

W tabeli poniżej przedstawiono wielkość przychodów ze sprzedaży netto w poszczególnych segmentach operacyjnych w okresie sprawozdawczym oraz w okresie analogicznym poprzedniego roku.

	2014 (w tys. zł)	Struktura 2014 (%)	2013 (w tys. zł)	Struktura 2013 (%)	Zmiana (w tys. zł)	Zmiana (%)
drogi kolejowe	725 045	93,5%	373 799	89,9%	351 246	94,0%
drogi tramwajowe	30 143	3,9%	20 234	4,9%	9 909	49,0%
pozostałe	20 211	2,6%	21 684	5,2%	-1 473	-6,8%
Razem	775 399	100,0%	415 717	100,0%	359 682	86,5%

Struktura sprzedaży w rozbiciu na segmenty działalności zdeterminowana jest brakiem istotnych zmian w portfelu zamówień w okresie ostatniego roku.

Głównym segmentem działalności Grupy Emitenta jest świadczenie kompleksowych usług w zakresie budownictwa infrastruktury kolejowej. Głównym odbiorcą usług Grupy Emitenta w tym obszarze jest spółka PKP PLK S.A., która z mocy ustawy odpowiada za zarządzanie infrastrukturą kolejową w Polsce. W okresie sprawozdawczym udział przychodów z tego segmentu działalności w całkowitych przychodach Grupy Emitenta wyniósł 93,5%, co oznacza wzrost o 3,6 p.p. w stosunku do roku poprzedniego. Wysoki nominalny wzrost sprzedaży tego segmentu jest spowodowany przede wszystkim dużym udziałem kontraktów „E75 Rail Baltica” oraz „Łódź Fabryczna”, których realizacja w 2014 roku nabrała szybkiego tempa. Udział

odbiorcy PKP PLK S.A. w sprzedaży ogółem wyniósł ok. 86% (663,2 mln zł) w porównaniu do ok. 67% (279,4 mln zł) w sprzedaży ogółem w 2013 roku. GK TORPOL nie jest powiązana ze spółką PKP PLK S.A.

Poza powyższym przypadkiem nie istnieją odbiorcy usług, których udział w 2014 roku w całkowitych przychodach ze sprzedaży Grupy przekroczył 10%.

Udział sprzedaży segmentu tramwajowego w całkowitych przychodach ze sprzedaży Grupy w 2014 roku był tradycyjnie niewielki i wyniósł 3,9% wobec 4,9% udziału w sprzedaży w analogicznym okresie w 2013 roku. Mimo wzrostu wolumenu sprzedaży segmentu tramwajowego o 49% rdr., spadek udziału w sprzedaży ogółem podyktowany jest brakiem nowych istotnych kontraktów o profilu tramwajowym w portfolio zamówień Grupy Emitenta, przy jednoczesnym dynamicznym wzroście sprzedaży w segmencie kolejowym. Ostatnio pozyskany kontrakt tramwajowy w Olsztynie praktycznie nie miał wpływu na wzrost sprzedaży w 2014 roku.

Grupa Emitenta zaangażowana jest w prowadzenie projektów generalnego wykonawstwa w branży budownictwa kolejowego i tramwajowego w Polsce i w Norwegii. Sprzedaż zagraniczna dotychczas jest realizowana w Norwegii przede wszystkim w ramach segmentu tramwajowego. Poniżej zaprezentowano dane dotyczące przychodów z podziałem na przychody krajowe i zagraniczne (dane w tys. zł).

Kierunek	2014 (tys. zł)	Struktura 2014 (%)	2013 (tys. zł)	Struktura 2013 (%)	Zmiana (w tys. zł)	Zmiana (w %)
Polska	746 892	96,3%	401 790	96,6%	345 102	85,9%
Zagranica	28 507	3,7%	13 927	3,4%	14 580	104,7%
Razem	775 399	100,0%	415 717	100,0%	359 682	86,5%

Wysoki udział sprzedaży krajowej w sprzedaży ogółem zarówno w okresie sprawozdawczym jak również w okresie analogicznym ubiegłego roku wynika ze specyfiki posiadanego przez Grupę Emitenta portfela realizowanych kontraktów, w którym dominującą rolę odgrywają kontrakty kolejowe realizowane na rzecz głównego odbiorcy Grupy spółki PKP PLK S.A.

Ponad 2-krotny wzrost wolumenu sprzedaży zagranicznej w okresie 2014 roku wynika przede wszystkim z faktu pozyskiwania i realizacji kolejnych zamówień na rynku norweskim przez Grupę Emitenta – w pierwszej połowie 2014 roku Grupa pozyskała zamówienia o łącznej wartości 72 560 tys. NOK (35,9 mln zł), z czego znaczna część weszła w fazę realizacji w drugiej połowie 2014 roku.

W 2014 roku przychody denominowane w euro stanowiły ok. 0% obrotu (w roku 2013 ok. 0,3%). Przychody denominowane w koronach norweskich stanowiły 3,7% obrotu (w analogicznym okresie 2013 roku ok. 3,0%). Ze względu na znikomy udział sprzedaży i zakupów w walucie obcej Grupa Emitenta nie zabezpieczyła transakcji sprzedaży i zakupów denominowanych w walutach obcych. Poza tym Grupa podejmuje działania mające na celu minimalizowanie ryzyka walutowego poprzez podpisywanie umów z podwykonawcami, wyrażonych w walucie kontraktowej.

3.2. RYNKI ZAOPATRZENIA

WARUNKI ZAOPATRZENIA

Wykorzystując wieloletnie doświadczenia oraz swoją pozycję konkurencyjną Grupa TORPOL wykonuje roboty we współpracy z rzetelnymi, skutecznymi i sprawdzonymi kontrahentami. Daje to Grupie Emitenta istotną przewagę nad podmiotami dopiero wchodzącymi na polski rynek usług budownictwa kolejowego. Długoletnia współpraca pozwala również Grupie Emitenta uzyskiwać korzystne warunki handlowe współpracy z takimi podmiotami (np. w zakresie terminów dostaw, warunków płatności, w tym upustów i zabezpieczeń). Stała i wieloletnia współpraca z dostawcami, charakteryzująca się stabilnością cen pozwala na zabezpieczenie stałej ceny dostaw w okresach rocznych. Ponadto nawiązane przez Grupę Emitenta partnerskie relacje handlowe z kluczowymi na rynku europejskim producentami umożliwiają jej dostęp do najnowocześniejszych technologii. Relacje te będą mogły być również wykorzystane przy realizacji strategii dywersyfikacji geograficznej.

DOSTAWCY

W celu realizacji przez Grupę Emitenta określonych projektów inwestycyjnych, Emitent dokonuje zakupu materiałów i surowców na podstawie bieżących zamówień.

Strategicznymi materiałami używanymi podczas realizacji zamówień przez Grupę Emitenta są wyroby hutnicze, w tym szyny kolejowe i tramwajowe oraz słupy, jak również inne materiały budowlane. Głównym surowcem niezbędnym do świadczenia usług przez Grupę Emitenta jest stal, z której wykonywane są szyny, podkłady strunobetonowe i podrozdajdnice strunobetonowe. Niezmiennie od lat ponad 90% szyn kolejowych i tramwajowych wykorzystywanych przez Grupę Emitenta pochodzi od jednego dostawcy – spółki ArcelorMittal Poland S.A. z siedzibą w Dąbrowie Górniczej. Pomimo wysokiego udziału dostawcy w dostawach szyn nie występuje zjawisko uzależnienia od dostawcy. Z kolei za dostawy podkładów strunobetonowych i podrozdajdnic strunobetonowych odpowiada w większości dwóch dostawców – TrackTec S.A. oraz Wytwórnia Podkładów Strunobetonowych S.A. W ocenie Emitenta, jego Grupa jest jednym z największych krajowych odbiorców szyn oraz podkładów strunobetonowych.

Przy świadczeniu usług Grupa Emitenta nabywa również rozjazdy kolejowe i tramwajowe, koźły oporowe, szyny przejściowe oraz kruszywa budowlane, których głównym dostawcą jest Vossloh Cogifer Polska sp. z o.o. Głównym dostawcą kruszywa wykorzystywanego przez Grupę Emitenta jest Mineral Polska sp. z o.o.

W Norwegii dostawy realizowane są od 4–5 głównych dostawców – w 2014 roku ich udział był marginalnie niski w stosunku do kosztów dostaw Grupy Emitenta w tym roku.

Udział żadnego z dostawców w obrotach Grupy Kapitałowej Emitenta w 2014 roku nie przekroczył wartości 10% całkowitych przychodów ze sprzedaży.

PODWYKONAWCY

Grupa współpracuje z doświadczonymi podwykonawcami, gwarantującymi terminowość oraz jakość wykonywanych usług. W zakresie usług budowlanych Grupa Emitenta korzysta regularnie z oferty takich podmiotów jak Bombardier Transportation Sp. z o.o., Thales Polska Sp. z o.o., Tines S.A., POZBUD T&R S.A., Przedsiębiorstwo Usług Technicznych Intercor sp. z o.o., Pekabex S.A. czy Alusta S.A.

W 2014 roku udział obrotów żadnego z podwykonawców Grupy Kapitałowej Emitenta nie przekroczył wartości 10% całkowitych przychodów ze sprzedaży.

3.3. PORTFEL ZAMÓWIEŃ

Sytuacja ekonomiczno-finansowa Grupy Emitenta w 2014 roku uległa znacznej poprawie w porównaniu z 2013 rokiem. Jest to spowodowane rosnącą sprzedażą z realizacji posiadanego portfela zamówień oraz dyscypliną kosztową w zakresie zarządzania realizacją na projektach.

W okresie sprawozdawczym nastąpił również dalszy wyraźny wzrost aktywności Emitenta na rynku norweskim. W 2014 roku Grupa Emitenta pozyskała zamówienia o łącznej wartości 234 049 tys. NOK netto, tj. 110,8 mln zł (1 NOK=0,4735 PLN), w tym największy dotychczas pozyskany przez Grupę kontrakt zagraniczny o wartości 157 664 tys. NOK (ok. 78,2 mln zł).

Na uwagę zasługują również wysoka jakość zarządzania realizacją kontraktów w Polsce. W okresie sprawozdawczym Emitent podpisał ze spółką PKP Polskie Linie Kolejowe S.A. aneks do umowy kontraktu E75 Rail Baltica, przedmiotem którego jest przede wszystkim przesunięcie terminu realizacji kontraktu do 30 listopada 2016 roku (tj. o 14 miesięcy od pierwotnego terminu).

Na dzień 31 grudnia 2014 roku GK TORPOL posiada portfel zamówień o wartości ok. 1,6 mld zł netto bez udziału konsorcjantów, zapewniający prowadzenie prac w latach 2015-2017. Należy dodać, że największą pozycję w portfelu zamówień Grupy stanowią kontrakty „Łódź Fabryczna” oraz „E75 Rail Baltica”, które stanowią ok. 70% wartości portfela zamówień. Są to dwa największe kontrakty kolejowe realizowane obecnie na polskim rynku kolejowym. Dodatkowo te dwa największe kontrakty zostały zbadane przez niezależne podmioty, specjalizujące się w audytach i nadzorach inżynierskich projektów infrastrukturalnych. Średnia rentowność na sprzedaży brutto posiadanego portfela zamówień wynosi ok. 6%, natomiast rentowność na sprzedaży brutto z tytułu realizacji kontraktów w 2014 roku wyniosła ok. 6,4%.

3.4. KOMENTARZ NT. WYNIKÓW FINANSOWYCH

OMÓWIENIE GŁÓWNYCH POZYCJI RACHUNKU ZYSKÓW I STRAT

	2014	2013	Zmiana	Zmiana (%)
Działalność kontynuowana				
Przychody ze sprzedaży usług	770 553	410 971	359 582	87,5%
Przychody z wynajmu	11	72	-61	-84,7%
Przychody ze sprzedaży towarów i produktów	4 835	4 674	161	3,4%
Przychody ze sprzedaży	775 399	415 717	359 682	86,5%
Koszt własny sprzedaży	727 031	391 423	335 608	85,7%
Zysk brutto ze sprzedaży	48 368	24 294	24 074	99,1%
Koszty sprzedaży	2 186	1 558	628	40,3%
Koszty ogólnego zarządu	13 874	11 697	2 177	18,6%
Zysk ze sprzedaży	32 308	11 039	21 269	192,7%
Pozostałe przychody operacyjne	1 079	418	661	158,1%
Pozostałe koszty operacyjne	740	727	13	1,8%
Zysk z działalności operacyjnej	32 647	10 730	21 917	204,3%
Przychody finansowe	2 447	1 257	1 190	94,7%
Koszty finansowe	4 747	5 388	-641	-11,9%
Udział w zysku jednostki stowarzyszonej	6	6	0	0,0%
Zysk brutto	30 353	6 605	23 748	359,5%
Podatek dochodowy	5 344	1 815	3 529	194,4%
Zysk netto za okres	25 009	4 790	20 219	422,1%
Zysk na jedną akcję (w złotych):	1,09	0,31	0,78	251,6%
- liczba akcji w tysiącach sztuk	22 970	15 570	7 400	47,5%
-podstawowy i rozwodniony z zysku za rok obrotowy przypadający na jedną akcję	1,09	0,31	0,78	251,6%

Wartość przychodów netto ze sprzedaży w okresie sprawozdawczym wyniosła 775,4 mln zł i była wyższa o 86,5% w porównaniu z rokiem poprzednim (415,7 mln zł). Tak wysoki wzrost jest wynikiem przede wszystkim rosnącej sprzedaży na poszczególnych kontraktach, w szczególności „E75 Rail Baltica” oraz „Łódź Fabryczna”. Dynamika wzrostu kosztu własnego sprzedaży był nieznacznie niższa i wyniosła 85,7% (wzrost o 335,6 mln zł), dzięki czemu poziom zysku ze sprzedaży brutto był niemal dwukrotnie wyższy (+99,1% rdr) i wyniósł ok. 48,4 mln zł wobec 24,3 mln zł rok wcześniej.

Koszty sprzedaży oraz koszty ogólnego zarządu wyniosły łącznie 16,1 mln zł i były wyższe o 2,8 mln rok do roku (+21,2%). W efekcie zysk ze sprzedaży netto wyniósł 32,3 mln zł wobec 11 mln zł zysku ze sprzedaży netto w 2013 roku.

Saldo pozostałej działalności operacyjnej było nieznacznie dodatnie (+0,3 mln zł w 2014 roku wobec -0,3 mln zł w 2013 roku) i nie wpłynęło na podstawową działalność Grupy.

W efekcie zysk operacyjny EBIT był ponad 3-krotnie wyższy i wyniósł ok. 32,6 mln zł w okresie sprawozdawczym wobec ok. 10,7 mln zł w poprzednim roku obrotowym.

Należy zauważyć że przy znacznie wyższym poziomie sprzedaży w badanym okresie wynik na działalności finansowej uległ wyraźniej poprawie (-2,3 mln zł straty wobec -4,1 mln zł rok wcześniej), co wynika z istotnego obniżenia kosztu pozyskania finansowania dłużnego, szczególnie w drugim półroczu 2014 roku oraz zasilenia Grupy środkami pochodzącymi z emisji akcji serii B.

Zysk brutto GK Emitenta w okresie sprawozdawczym wyniósł 30,4 mln zł, co oznacza poprawę aż o 23,7 mln zł w porównaniu do 2013 roku (6,6 mln zł). Podatek dochodowy w 2014 roku wyniósł 5,3 mln zł i był wyższy o 3,5 mln zł w porównaniu z 2013 rokiem.

Zysk netto Grupy wyniósł aż 25 mln zł, co oznacza ponad 5-krotną poprawę w stosunku do 2013 roku (4,8 mln zł).

OMÓWIENIE POZYCJI BILANSOWYCH

Pozycja	Na koniec 2014 r.	Na koniec 2013 r.	Zmiana	Zmiana (%)
AKTYWA				
Aktywa trwałe	115 987	105 727	10 260	9,7%
Rzeczowe aktywa trwałe	72 734	68 695	4 039	5,9%
Nieruchomości inwestycyjne	80	68	12	17,6%
Wartość firmy	9 008	9 008	0	0,0%
Wartości niematerialne	1 586	2 020	-434	-21,5%
Udziały w jednostkach stowarzyszonych i wspólnych przedsiębiorstwach	1 313	1 280	33	2,6%
Udziały w pozostałych jednostkach	0	169	-169	-100,0%
Należności długoterminowe	4 566	6 187	-1 621	-26,2%
Aktywa z tytułu podatku odroczonego	26 045	16 860	9 185	54,5%
Rozliczenia międzyokresowe	655	1 440	-785	-54,5%
Aktywa obrotowe	706 733	389 494	317 239	81,4%
Zapasy	36 389	24 985	11 404	45,6%
Należności z tytułu dostaw i usług	322 998	188 766	134 232	71,1%
Pozostałe należności	86 424	51 625	34 799	67,4%
Należności z tytułu podatku dochodowego	0	20	-20	-100,0%
Rozliczenia międzyokresowe	3 463	4 190	-727	-17,4%
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	257 459	119 907	137 552	114,7%
Pozostałe aktywa finansowe	0	1	-1	-100,0%
SUMA AKTYWÓW	822 720	495 221	327 499	66,1%

Pozycja	Na koniec 2014 r.	Na koniec 2013 r.	Zmiana	Zmiana (%)
KAPITAŁ WŁASNY I ZOBOWIĄZANIA				
Kapitał własny	203 312	123 008	80 304	65,3%
Kapitał podstawowy	4 594	3 114	1 480	47,5%
Pozostałe kapitały rezerwowe	103 787	99 003	4 784	4,8%
Pozostałe kapitały zapasowe	58 918	4 301	54 617	1269,9%
Zyski zatrzymane/Niepokryte straty	37 292	17 067	20 225	118,5%
Różnice kursowe z przeliczenia jednostki zagranicznej	-1 224	-536	-688	128,4%
Kapitał z aktualizacji wyceny	-55	59	-114	-193,2%
Zobowiązania długoterminowe	34 337	32 261	2 076	6,4%
Rezerwy	676	543	133	24,5%
Zobowiązania finansowe	27 379	27 161	218	0,8%
Pozostałe zobowiązania	6 282	4 557	1 725	37,9%
Zobowiązania krótkoterminowe	585 071	339 952	245 119	72,1%
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług	304 351	141 526	162 825	115,0%
Pozostałe zobowiązania finansowe	7 742	6 383	1 359	21,3%
Bieżąca część oprocentowanych kredytów i pożyczek	38 450	61 882	-23 432	-37,9%
Pozostałe zobowiązania	189 390	112 157	77 233	68,9%
Zobowiązania z tytułu podatku dochodowego	1 495	9 495	-8 000	-84,3%
Rozliczenia międzyokresowe	42 378	8 138	34 240	420,7%
Rezerwy	1 265	371	894	241,0%
Zobowiązania razem	619 408	372 213	247 195	66,4%
SUMA KAPITAŁU WŁASNEGO I ZOBOWIĄZAŃ	822 720	495 221	327 499	66,1%

Na koniec 2014 roku suma bilansowa GK TORPOL osiągnęła wartość 822,7 mln zł i była znacznie wyższa (wzrost o 66,1%) w stosunku do stanu na koniec 2013 roku (495,2 mln zł). Struktura bilansu jest prawidłowa, typowa dla profilu działalności Grupy opartej na realizacji długoterminowych kontraktów budowlanych.

Aktywa trwałe na koniec 2014 roku stanowiły 14,1% wartości sumy bilansowej (wobec 21,3% według stanu na koniec 2013 roku). Wartość aktywów trwałych wyniosła 116 mln zł i była wyższa o 10,3 mln zł w porównaniu do wartości aktywów trwałych na koniec 2013 roku (105,7 mln zł), co stanowi wzrost o 9,7%.

Wśród aktywów trwałych największą pozycję stanowią rzeczowe aktywa trwałe o wartości 72,7 mln zł (wobec 68,7mln zł według stanu na koniec 2013 roku), które stanowią 62,7% udziału w aktywach trwałych (wobec 65% udziału według stanu na koniec 2013 roku). Pozostałymi istotnymi pozycjami w aktywach trwałych są aktywa z tytułu podatku odroczonego

o wartości 26 mln zł (wobec 16,9 mln zł według stanu na koniec 2013 roku), powstałe w wyniku większej rezerwy na koszty kontraktów długoterminowych (28,6 mln zł wobec 14,8 mln zł rdr).

Aktywa obrotowe na koniec 2014 roku stanowiły 85,9% wartości bilansowej (wobec 78,7% według stanu na koniec 2013 roku). Wartość aktywów obrotowych wyniosła 706,7 mln zł, co stanowi wyraźny wzrost w stosunku do stanu na koniec 2013 roku (389,5 mln zł) - +81,4% rdr i jest wynikiem wzrostu skali działalności.

Wśród aktywów obrotowych największą pozycję stanowią należności z tytułu dostaw i usług, które na koniec 2014 roku wyniosły 322,9 mln zł (wobec 188,8 mln zł według stanu na koniec 2013), co stanowi wzrost aż o 71,1%. Udział należności z tytułu dostaw i usług w aktywach obrotowych na koniec 2014 roku wyniósł 45,7% w porównaniu do 48,5% według stanu na koniec 2013 roku. Istotny wzrost należności handlowych na koniec roku wynika ze specyfiki działalności Grupy Emitenta i sezonowości sprzedaży. W ostatnim kwartale 2014 roku sprzedaż wyniosła 368,9 mln zł, co stanowi aż 47,6% sprzedaży rocznej Grupy, podczas gdy w 2013 roku w tym samym okresie sprzedaż wyniosła 130,6 mln zł, co stanowiło 31,4% sprzedaży rocznej za 2013 rok.

Pozostałymi istotnymi pozycjami w aktywach obrotowych są środki pieniężne oraz ich ekwiwalenty oraz pozostałe należności. Na koniec 2014 roku GK TORPOL dysponowała środkami pieniężnymi w wysokości 257,5 mln zł wobec 119,9 mln zł na koniec 2013 roku, co stanowi ponad 2-krotny wzrost. Jest to konsekwencja wysokiej jakości zarządzania płynnością powstałą z tytułu realizacji kontraktów, w szczególności na kontrakcie 'Łódź Fabryczna' oraz wpływu środków pieniężnych pochodzących z emisji akcji serii B.

Pozostałe należności (wzrost do poziomu 86,4 mln zł na koniec 2014 roku wobec 51,6 mln zł na koniec 2013 roku, +67,4% rdr), związane głównie z wyceną kontraktów długoterminowych, która wzrosła do poziomu 62,8 mln zł na koniec 2014 roku wobec 37,1 mln zł na koniec 2013 roku.

Udział kapitału własnego w sumie bilansowej na koniec 2014 roku wyniósł 24,7% - praktycznie niezmienny w stosunku do poziomu według stanu na koniec 2013 roku. Wartość kapitału własnego na koniec okresu sprawozdawczego wyniosła 203,3 mln zł, wobec 123 mln zł na koniec 2013 roku, co stanowi wzrost o 80,3 mln zł i wynika z rozliczenia wpływów środków z emisji (59,2mln zł brutto) oraz z wypracowanego zysku netto.

Wartość zobowiązań długoterminowych na koniec 2014 roku wyniosła 34,3 mln zł i była wyższa o 2,1 mln zł w porównaniu do stanu na koniec 2013 roku, co stanowi wzrost o 6,4%. Główną pozycją zobowiązań długoterminowych są długoterminowe zobowiązania finansowe wynikające z zawieranych transakcji leasingu finansowego przez Emitenta, których wartość na koniec 2014 roku wyniosła 27,4 mln zł (wobec 27,2 mln zł na koniec 2013 roku).

Wartość zobowiązań krótkoterminowych na koniec 2014 roku wyniosła 585,1 mln zł i znacznie wzrosła (o 245,1 mln zł, tj. o 72,1%) wobec poziomu 340 mln zł na koniec 2013 roku. Najistotniejszą pozycję zobowiązań krótkoterminowych stanowią zobowiązania z tytułu dostaw i usług, które na koniec 2014 roku wyniosły 304,4 mln zł i wzrosły w 2014 roku o 162,8 mln zł z poziomu 141,5 mln na koniec 2013 roku (wzrost o 115%).

Pozostałymi istotnymi pozycjami są pozostałe zobowiązania, których wartość według stanu na koniec 2014 roku wyniosła 189,4 mln zł wobec 112,2 mln zł na koniec 2013 roku. Głównymi pozycjami w pozostałych zobowiązaniach krótkoterminowych są wycena kontraktów długoterminowych (117,8 mln zł wobec 74,1 mln zł na koniec 2013 roku) oraz koszty usług niefakturowanych z tytułu realizacji kontraktów (51,2 mln zł wobec 1,5 mln zł na koniec 2013 roku).

Wykorzystanie kredytów i pożyczek na koniec 2014 roku było wyraźnie niższe (spadek o 23,4 mln zł rdr) i wyniosło 38,5 mln zł.

OMÓWIENIE POZYCJI RACHUNKU PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH

	2014	2013	Zmiana
Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej			
Zysk brutto	30 353	6 605	23 748
Korekty o pozycje:			
Amortyzacja	10 514	10 639	-125
Zysk na działalności inwestycyjnej	-436	-236	-200
Zmiana stanu należności	-167 178	-75 767	-91 411
Zmiana stanu zapasów	-11 416	-1 212	-10 204
Zmiana stanu zobowiązań z wyjątkiem kredytów i pożyczek	240 907	114 134	126 773
Przychody z tytułu odsetek	-2 174	-1 098	-1 076
Koszty z tytułu odsetek	3 393	4 006	-613
Zmiana stanu rozliczeń międzyokresowych	35 726	7 748	27 978
Zmiana stanu rezerw	1 027	22	1 005
Podatek dochodowy zapłacony	-22 502	-391	-22 111
Pozostałe	-677	-287	-390
Środki pieniężne netto z działalności operacyjnej	117 537	64 163	53 374
Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej			
Sprzedaż rzeczowych aktywów trwałych i wartości niematerialnych	492	2 972	-2 480
Nabycie rzeczowych aktywów trwałych i wartości niematerialnych	-4 342	-3 587	-755
Sprzedaż nieruchomości inwestycyjnych	0	12	-12
Odsetki otrzymane	1 963	1 064	899
Pozostałe	-873	-1 417	544
Środki pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	-2 760	-956	-1 804
Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej			
Splata zobowiązań z tytułu leasingu finansowego	-6 986	-6 993	7
Wpływy z tytułu zaciągnięcia pożyczek/kredytów	64 537	62 013	2 524
Splata pożyczek/kredytów	-87 969	-45 307	-42 662
Odsetki zapłacone	-3 270	-3 988	718
Wpływy z emisji akcji	56 110	0	56 110
Pozostałe	353	0	353
Środki pieniężne netto z działalności finansowej	22 775	5 725	17 050
Zwiększenie/(Zmniejszenie) netto stanu środków pieniężnych i ich ekwiwalentów	137 552	68 932	68 620
Środki pieniężne na początek okresu	119 907	50 975	68 932
Środki pieniężne na koniec okresu	257 459	119 907	137 552
Środki pieniężne o ograniczonej możliwości dysponowania	63 603	21 085	42 518

Na koniec 2014 roku saldo operacyjnych przepływów pieniężnych było dodatnie i wykazało wartość 117,5 mln zł. Zwiększyło się ono w stosunku do 2013 roku o kwotę

53,4 mln zł, głównie z powodu zmian w kapitale obrotowym (zmiana salda należności i zobowiązań w badanym okresie) oraz zmianą stanu rozliczeń międzyokresowych (wzrost kosztów zakupu usług).

Saldo przepływów pieniężnych netto z działalności inwestycyjnej na koniec 2014 roku było ujemne i wyniosło -2,8 mln zł wobec pozycji -1,0 mln zł w 2013 roku.

Saldo przepływów środków z działalności finansowej było dodatnie i wyniosło 22,8 mln zł wobec 5,7 mln zł w 2013 roku, co związane było głównie z rozliczeniem wpływów z emisji akcji serii B (56,1 mln zł netto) oraz ze spłatą kredytów i pożyczek (per saldo -23,4 mln zł) oraz zobowiązań z tytułu leasingu finansowego (7 mln zł).

Grupa TORPOL rozpoczęła rok 2014 dysponując środkami pieniężnymi w wysokości 119,9 mln zł, natomiast zakończyła 2014 roku posiadając środki pieniężne w kwocie 257,5 mln zł. Przepływy pieniężne netto łącznie w omawianym okresie były dodatnie i wyniosły 137,6 mln zł.

3.5. OCENA WSKAŹNIKÓW RENTOWNOŚCI

Wskaźnik rentowności (w %)	2014	2013	Metodologia
marża zysku ze sprzedaży brutto	6,3	5,9	<i>zysk ze sprzedaży brutto okresu/przychody netto ze sprzedaży w danym okresie</i>
marża zysku ze sprzedaży netto	4,2	2,7	<i>zysk ze sprzedaży netto okresu/przychody netto ze sprzedaży w danym okresie</i>
EBITDA (w tys. zł)	43 161	21 369	<i>zysk operacyjny powiększony o amortyzację w danym okresie</i>
marża EBITDA	5,6	5,1	<i>zysk operacyjny powiększony o amortyzację w danym okresie/przychody netto ze sprzedaży w danym okresie</i>
marża zysku operacyjnego	4,2	2,6	<i>zysk operacyjny okresu/przychody netto ze sprzedaży w danym okresie</i>
marża brutto	3,9	1,6	<i>zysk brutto okresu/przychody netto ze sprzedaży w danym okresie</i>
marża netto	3,2	1,2	<i>zysk netto okresu/przychody netto ze sprzedaży w danym okresie</i>
rentowność aktywów ROA	3,8	1,1	<i>zysk netto okresu x 2/(wartość aktywów na koniec badanego okresu + wartość aktywów na koniec poprzedniego roku obrotowego)</i>
rentowność kapitałów własnych ROE	15,3	4,0	<i>zysk netto okresu x 2/(wartość kapitałów na koniec badanego okresu + wartość kapitałów własnych na koniec poprzedniego roku obrotowego)</i>

Marża zysku ze sprzedaży brutto zwiększyła się w badanym okresie o 0,4 p.p. w stosunku do 2013 roku i wyniosła 6,3%. Marża zysku ze sprzedaży netto za 2014 rok wyniosła 4,2%, co stanowi wzrost o 1,5 p.p. Marża EBITDA wyniosła 5,6% w okresie sprawozdawczym, co stanowi wzrost o 0,5 p.p. wobec 5,1% w 2013 roku. Marża zysku operacyjnego zwiększyła się o 1,6 p.p.

wobec 2013 roku do poziomu 4,2%. Marża brutto wykazała wzrost o 2,3 p.p. w stosunku do 2013 roku do poziomu 3,9%. Poziom marży netto wyniósł 3,2% i był o 2,0 p.p. wyższy wobec 1,1% w 2013 roku.

Stopa zwrotu z aktywów w 2014 roku wyniosła 3,8%, co stanowi wzrost o 2,7 p.p. w stosunku do 2013 roku.

Wskaźnik odzwierciedlający rentowność zaangażowanego w Grupie kapitału wyniósł aż 15,3% wobec 4,0% w 2013 roku, co stanowi znaczny wzrost o 11,3 p.p.

3.6. PROGNOZY WYNIKÓW FINANSOWYCH GRUPY

Zgodnie z prognozą wyników finansowych Grupy Emitenta za okres od 1 stycznia 2014 roku do 31 grudnia 2014 roku, przedstawioną w prospekcie emisyjnym (w rozdziale 24, str. 332-337), Grupa prognozowała osiągnięcie w 2014 roku następujących poziomów skonsolidowanych przychodów netto ze sprzedaży, skonsolidowanego zysku operacyjnego, skonsolidowanego zysku operacyjnego powiększonego o skonsolidowaną amortyzację oraz skonsolidowanego zysku netto na poziomie:

(dane w mln zł)	2014 Wyniki (mln zł)	2014 Prognoza (mln zł)	Odchylenie (w mln zł)	Stopień realizacji
Przychody netto ze sprzedaży	775,4	801,3	-25,9	96,8%
EBITDA	43,2	46,7	-3,5	92,5%
EBIT	32,6	35,4	-2,8	92,1%
Zysk netto	25,0	24,9	0,1	100,4%

GK TORPOL zrealizowała przychody ze sprzedaży netto na poziomie 775,4 mln zł, co stanowi 96,8% planu sprzedaży na 2014 rok. Działalność Grupy opiera się na realizacji średnich i dużych projektów infrastrukturalnych, które są przedsięwzięciami złożonymi, wymagającymi zaangażowania wielu stron (Grupy, zamawiającego, inżyniera kontraktu, instytucji publicznych wydających odpowiednie zezwolenia i decyzje administracyjne). Taka sytuacja rodzi ryzyko powstawania pewnych opóźnień w realizacji, w przypadku Grupy na skutek czynników nieależących po stronie wykonawcy. Dlatego tak niewielkie odchylenie jest w opinii Grupy zjawiskiem normalnym, typowym dla profilu działalności Grupy i które należy traktować jako nieistotne.

Zysk operacyjny powiększony o amortyzację oraz zysk operacyjny za 2014 rok wyniósł odpowiednio 43,2 mln zł oraz 32,6 mln zł, co stanowi odpowiednio 92,5% oraz 92,1% prognozy. Odchylenie od prognozy powyższych jest pochodną niższego poziomu sprzedaży oraz proporcjonalnie niższego od planowanego poziomu odchylenia kosztu własnego sprzedaży.

GK TORPOL wykonała plan roczny w zakresie zyskowności wypracowując zysk netto na poziomie nieznacznie powyżej 25 mln zł. Mimo niższego od założonego poziomu zysku operacyjnego powiększonego o amortyzację oraz zysku operacyjnego o odpowiednio 3,5 mln zł i 2,8 mln zł, Grupa wypracowała znacznie lepszy wynik na działalności finansowej od założonego

(-2,3 mln zł wykonania wobec -4,1 mln zł w prognozie), co jest efektem znacznego obniżenia kosztu pozyskania finansowania dłużnego w drugiej połowie 2014 roku i wpływu środków pochodzących z emisji akcji serii B.

Zarząd TORPOL S.A. nie publikował prognoz wyników finansowych na 2015 rok.

3.7. INSTRUMENTY FINANSOWE

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

Na dzień 31 grudnia 2014 roku Grupa Emitenta posiadała następujące instrumenty pochodne (dane w tys. zł):

Instrument	Wystawca	Data zawarcia	Data zapadalności	Kwota nominalna (w tys. zł)	Strike	Rodzaj instrumentu	Wycena
Opcja na stopę procentową	Alior Bank S.A.	30 czerwca 2014	29 maja 2015	33.000 PLN	3,50%	CAP	0
Opcja na stopę procentową	Alior Bank S.A.	3 lipca 2014	29 maja 2015	14.000 PLN	3,50%	CAP	0
Opcja na stopę procentową	DnB Bank Polska S.A.	7 października 2014	09 lipca 2015	13.500 NOK	1,95%	CAP	0

Na datę niniejszego sprawozdania Grupa Emitenta nie zawarła innych transakcji pochodnych.

3.8. OCENA ZARZĄDZANIA ZASOBAMI FINANSOWYMI

GK TORPOL na koniec 2014 roku dysponowała środkami pieniężnymi w wysokości 257,5 mln zł wobec 119,9 mln zł na koniec 2013 roku, co stanowi wzrost o 137,6 mln zł (+114,7% rdr.). Grupa utrzymuje bardzo wysoki, bezpieczny poziom płynności finansowej pozwalający na terminowe realizowanie swoich zobowiązań.

3.8.1. OCENA WSKAŹNIKÓW PŁYNNOŚCI

Poniżej przedstawiono analizę wskaźników płynności w okresie sprawozdawczym.

<i>Wskaźniki płynności</i>	<i>2014</i>	<i>2013</i>	<i>Zmiana</i>	<i>Metodologia</i>
kapitał pracujący (w tys. zł)	121 662	49 542	72 120	<i>aktywa obrotowe – zobowiązania krótkoterminowe</i>
płynność bieżąca	1,21	1,15	0,06	<i>aktywa obrotowe/zobowiązania krótkoterminowe</i>
płynność szybka	1,15	1,07	0,08	<i>(aktywa obrotowe – zapasy)/zobowiązania krótkoterminowe</i>
płynność natychmiastowa	0,44	0,35	0,09	<i>środki pieniężne i ich ekwiwalenty/zobowiązania krótkoterminowe</i>

Kapitał pracujący w Grupie na koniec 2014 roku osiągnął poziom 121,7 mln zł i był znacznie wyższy (o 72,1 mln zł) wobec 49,5 mln zł według stanu na dzień 31 grudnia 2013 roku.

W koniec 2014 roku wskaźniki płynności ukształtowały się na wyższych poziomach w porównaniu z końcem 2013 roku. Wskaźnik płynności ogólnej osiągnął wartość 1,21, natomiast wartość wskaźnika płynności szybkiej 1,15 (na koniec 2013 roku wartość wskaźników wynosiła odpowiednio 1,15 i 1,07). W badanym okresie znacznie wzrosła wartość wskaźnika płynności natychmiastowej z poziomu 0,35 na koniec 2013 roku do poziomu 0,44 na koniec 2014 roku, co oznacza – opierając się wyłącznie na ocenie ww. wskaźnika, że Grupa Emitenta jest w stanie natychmiast zrealizować 44% swoich bieżących zobowiązań. Reasumując, wskaźniki płynności w 2014 roku kształtowały się na stabilnym poziomie i były wystarczające do bieżącego regulowania zobowiązań przez Grupę Emitenta.

3.8.2. WSKAŹNIKI STRUKTURY FINANSOWANIA I ZADŁUŻENIA

Grupa Emitenta monitoruje strukturę kapitałów przy pomocy wskaźników struktury finansowania i zadłużenia. Analizowane przez Grupę wskaźniki, przedstawione w tabeli poniżej, w opinii Emitenta pozwalają na utrzymanie zarówno wysokiego ratingu kredytowego jak też potwierdzają prawidłową strukturę finansowania majątku Grupy. Wszystkie wskaźniki struktury finansowania i zadłużenia uległy poprawie w ciągu 2014 roku w porównaniu do 2013 roku. Należy dodać, że dzięki pełnemu sukcesowi pierwszej oferty publicznej Spółki na rynku regulowanym, po zarejestrowaniu podwyższenia kapitału zakładowego przez sąd i rozliczenia wpływów z emisji TORPOL został dokapitalizowany kwotą ponad 56 mln zł, co znacznie poprawiło zdolność Grupy do zadłużania się i tym samym finansowania kapitału obrotowego.

wskaźnik	2014	2013	Zmiana	Metodologia
pokrycie majątku kapitałem własnym	0,25	0,25	0,00	kapitał własny/aktywa ogółem
pokrycie majątku trwałego kapitałem własnym	1,75	1,16	0,59	kapitał własny/aktywa trwałe
ogólne zadłużenie	0,75	0,75	0,00	(zobowiązania długoterminowe+ zobowiązania krótkoterminowe)/aktywa ogółem
zadłużenie kapitałów własnych	3,05	3,03	0,02	(zobowiązania długoterminowe+ zobowiązania krótkoterminowe)/kapitały własne
zadłużenie krótkoterminowe	0,71	0,69	0,02	zobowiązania krótkoterminowe/aktywa ogółem
zadłużenie długoterminowe	0,04	0,07	-0,03	zobowiązania długoterminowe/aktywa ogółem
zadłużenie netto	-183 888	-24 481	-159 407	zobowiązania finansowe długoterminowe i krótkoterminowe – środki pieniężne i ich ekwiwalenty
zadłużenie netto do EBITDA	-4,26	-1,15	-3,11	(zobowiązania finansowe długoterminowe i krótkoterminowe – środki pieniężne i ich ekwiwalenty)/zysk operacyjny powiększony o amortyzację w danym okresie

Wskaźnik pokrycia majątku kapitałem własnym (wskaźnik kapitałowy) w 2014 roku pozostał na niezmiennym poziomie 0,25 rdr. Jak wyjaśniono wcześniej znaczny wzrost kapitałów własnych GK TORPOL umożliwił prawidłową realizację portfela zamówień, wzmacniając zdolność Grupy do pokrywania zapotrzebowania na finansowanie kapitału obrotowego.

Wyraźnie z kolei wzrosła wartość wskaźnika pokrycia majątku trwałego kapitałem własnym z 1,16 na koniec roku 2013 do 1,75 na koniec 2014 roku, co jest spowodowane głównie rozliczeniem wpływów z emisji akcji serii B w drugiej połowie 2014 roku.

Grupa TORPOL konsekwentnie utrzymuje bardzo dobrą sytuację zadłużeniową. W ciągu i na koniec 2014 roku wskaźniki zadłużenia całkowitego, krótko- i długoterminowego utrzymywały się na stabilnym, satysfakcjonującym poziomie. Wskaźnik zadłużenia kapitałów własnych utrzymuje się również na stabilnym poziomie 3,05 (wobec 3,03 na koniec 2013 roku).

Na uwagę zasługuje fakt, że Grupa TORPOL nie posiada zadłużenia finansowego netto, co oznacza że poziom posiadanych środków pieniężnych przekracza poziom zobowiązań finansowych Grupy. Wskaźnik zadłużenia netto do EBITDA ukształtował się na koniec 2014 roku na ujemnym poziomie -4,26, wobec -1,15 na koniec 2013 roku. Jest to efekt dyscypliny finansowej oraz wysokiej jakości zarządzania płynnością. Ponadto należy dodać, że zadłużenie finansowe jest związane wyłącznie z podstawową działalnością Grupy Emitenta. Tak niski poziom wskaźnika zadłużenia netto do EBITDA, uwzględniając również istotny poziom dokapitalizowania, daje Grupie przestrzeń do dalszego zadłużania się w związku z bardzo dobrymi perspektywami branży kolejowej w Polsce i w Norwegii w okresie najbliższych kilku lat.

3.9. INWESTYCJE

3.9.1. PLAN INWESTYCYJNY GRUPY

BIEŻĄCE INWESTYCJE

W 2014 roku Grupa Emitenta zrealizowała następujące inwestycje (dane w tys. zł):

GRUPA TORPOL	ZAKUP	LEASING	RAZEM
Inw. rozwojowe	3 292	6 460	9 735
Inw. odtworzeniowe	442	2 346	2 788
Inw. modernizacyjne	117	0	117
RAZEM*	3 850	8 806	12 656

* nie uwzględnia wydatków dotyczących rachunkowości komponentów oraz bieżących inwestycji zrealizowanych przez NLF na potrzeby realizacji kontraktu 'Łódź Fabryczna' w wys. 625 tys. zł.

Do najistotniejszych inwestycji rozwojowych należą zakup oczyszczarki tłuczni w transakcji leasingu (4 141 tys. zł), zakup koparki Atlas w transakcji leasingu (1 503 tys. zł) oraz zakupy środków trwałych dla potrzeb rosnącej działalności w Norwegii o wartości ok. 1 123 tys. zł.

Ponadto w dniu 12 listopada 2014 roku Grupa dokonała zamówienia maszyny do niwelowania, podnoszenia, nakierowywania i podbijania toru UNIMAT od niemieckiego dostawcy o wartości 5 750 tys. euro (w ramach leasingu). Maszyna będzie certyfikowana zarówno na rynek polski i norweski. W 2014 roku Spółka dokonała płatności zaliczki w kwocie 1,9 mln euro (ok. 8,1 mln zł według kursu 1 EUR = 4,2623 PLN na koniec 2014 roku). Grupa zakłada w 2015 roku zrefinansowanie leasingiem zwrotnym zapłaconych zaliczek (w tym 2,5 mln zł będzie stanowić wkład własny).

Do głównych inwestycji odtworzeniowych należą wymiana floty samochodowej o wartości ok. 2 111 tys. zł (głównie transakcje leasingu finansowego).

Do inwestycji modernizacyjnych należy przede wszystkim montaż urządzeń bezpieczeństwa ruchu w wózku motorowym.

Plan inwestycyjny na rozwój działalności w Norwegii obejmuje głównie zakup maszyn (podbijarka, oczyszczarka, wagony MFS, lokomotywa manewrowa, samochód ciężarowy HDS, koparki dwudrogowe CAT, pozostały drobny sprzęt). Spółka dotychczas nie zrealizowała planu inwestycyjnego na potrzeby działalności Grupy w Norwegii. Ze względu na specyfikę produkcji niektórych maszyn kolejowych oraz planowanym ogłaszaniu przez norweskiego zamawiającego kontraktów kolejowych w ciągu 2015 roku, Emitent zamierza zrealizować większą część planu inwestycyjnego na rozwój działalności w Norwegii w latach 2015-2016.

PLANY INWESTYCYJNE

GK TORPOL planuje ponieść nakłady inwestycyjne na poziomie ok. 30 mln zł. Planowane inwestycje zakłada się sfinansować:

- Leasingiem – w kwocie 25,6 mln zł (w tym 4,7 mln zł stanowi wkład własny),
- Ze środków własnych – w kwocie 4,4 mln zł.

Na datę Raportu Grupa Emitenta nie podjęła innych wiążących zobowiązań w związku z planowanymi istotnymi inwestycjami.

3.9.2. OCENA MOŻLIWOŚCI REALIZACJI ZAMIERZEŃ INWESTYCYJNYCH

W opinii Zarządu Spółki, GK TORPOL jest w stanie zrealizować obecne i przyszłe założenia inwestycyjne w oparciu o środki pozyskane z emisji akcji serii B, środki własne wygenerowane z podstawowej działalności operacyjnej oraz z wykorzystaniem finansowania dłużnego (przede wszystkim transakcji leasingu finansowego).

3.9.3. WYKORZYSTANIE ŚRODKÓW Z EMISJI

W dniu 1 lipca 2014 roku nastąpił przydział akcji Spółki w ramach pierwszej oferty publicznej, w której dotychczasowy właściciel spółka Polimex–Mostostal S.A. sprzedała wszystkie posiadane walory. Inwestorzy instytucjonalni objęli 21 821 500 akcji stanowiących 95% kapitału. Inwestorzy indywidualni objęli 1 148 500 akcji czyli 5% kapitału. Z emisji nowych 7 400 000 akcji Spółka pozyskała 59,2 mln zł brutto. Po pomniejszeniu ww. kwoty o koszty emisji wartość netto pozyskanych środków pieniężnych wyniosła ok. 56,1 mln zł. Środki te zostały przekazane Emitentowi do dyspozycji po zarejestrowaniu podwyższenia kapitału zakładowego o emisję akcji serii B tj. w sierpniu 2014 roku.

Zgodnie informacjami odnośnie celów emisji, zawartymi w prospekcie emisyjnym Grupa założyła, że ok. 50% wpływów z emisji akcji serii B została przeznaczona na finansowanie rozwoju działalności w Norwegii, z tego znaczna część zostanie przeznaczona na inwestycje w park maszynowy, jako wkład własnych w transakcjach leasingu finansowego.

W związku z pełnym sukcesem oferty publicznej Grupa postanowiła nadwyżkę z wpływów z emisji powyżej założonego planu przeznaczyć na finansowanie kapitału obrotowego w Polsce. W tabeli poniżej zamieszczono informację nt. wykorzystania środków z emisji do dnia sporządzenia Sprawozdania.

Cel	Wartość (mln zł)	Udział w całości pozyskanych środków (%)
park maszynowy w Norwegii	15	26,7
kapitał obrotowy w Norwegii	10	17,8
kapitał obrotowy w Polsce	31,1	55,4
RAZEM	56,1	100,0

Dotychczas w zakresie realizacji celów emisyjnych Grupa zamówiła dwie nowe maszyny (podbijkę torowo-rozjazdową UNIMAT i oczyszczarkę RM 80-92V) oraz 4 wagony MFS o łącznej wartości 6,94 mln euro (tj. 29,6 mln zł według kursu 1 EUR = 4,2623 PLN na koniec 2014 roku), przeznaczone do pracy na kontraktach w Norwegii i w Polsce. Transakcje zrealizowano z udziałem środków własnych na poziomie 7,8 mln zł (z tego 50% dotyczy inwestycji w park maszynowy w Norwegii).

Środki pozyskane z emisji przeznaczone na finansowanie kapitału obrotowego w Polsce pozwoliły na znaczne przyspieszenie prac i utrzymanie wysokiego tempa realizacji portfela zamówień, przede wszystkim kontraktu „E75 Rail Baltica”.

Cel	Wartość (tys. zł)	Wykorzystanie (w mln zł)
park maszynowy w Norwegii	15,0	3,9
kapitał obrotowy w Norwegii	10,0	0,0
kapitał obrotowy w Polsce	31,1	31,1
RAZEM	56,1	35,0

Spółka nie emitowała obligacji.

4. DZIAŁALNOŚĆ W OKRESIE SPRAWOZDAWCZYM

4.1. NAJWAŻNIEJSZE PROJEKTY REALIZOWANE PRZEZ GK TORPOL

Poniżej zaprezentowano informację nt. istotnych kontraktów realizowanych aktualnie przez TORPOL S.A.

Nazwa projektu	Wartość netto kontraktu (w mln zł)	Udział GK Torpol (w mln zł)
Łódź Fabryczna	1 430,3	580,7
E75 Rail Baltica	1 298,8	1 105,6
LCS Gdańsk	537,6	384,0
Podłęża – Bochnia (l. kolejowa nr 91)	302,0	302,0
Kalety – Kluczbork (l. kolejowa nr 143)	298,8	206,1
E 20 GSM-R Kunowice - Terespol	155,0	110,4
Oslo Prinsens Gate	78,2	78,2
Olsztyn – kontrakt tramwajowy	60,9	60,9
Rondo Kaponiera	28,1	28,1
Wdrożenie ERTMS/ECTS i ERTMS/GSM-R E30	21,8	21,8

- kontrakt „**Łódź Fabryczna**”

Zaprojektowanie, wykonanie i oddanie do eksploatacji inwestycji obejmującej modernizację linii kolejowej Warszawa – Łódź, etap II, LOT B2 – odcinek Łódź Widzew – Łódź Fabryczna ze stacją Łódź Fabryczna oraz budowę części podziemnej dworca Łódź Fabryczna przeznaczonej dla odprawy i przyjęć pociągów oraz obsługi podróżnych, przebudowie układu drogowego i infrastruktury wokół multimodalnego dworca Łódź Fabryczna – budowę zintegrowanego węzła przesiadkowego nad i pod ul. Węglową.

Wartość kontraktu 1 430 317 tys. zł netto, z czego kwoty 580 709 tys. zł netto przypada na Jednostkę dominującą, która jest liderem konsorcjum realizującego kontrakt. Według wiedzy Grupy jest to największe zamówienie w historii postępowań ogłoszonych przez PKP PLK S.A.

Emitent jest liderem konsorcjum. W ramach konsorcjum w realizacji kontraktu biorą udział również podmioty Astaldi S.p.A. z siedzibą w Rzymie, PUT Intercor sp. z o.o. z siedzibą w Zawierciu oraz PBDiM z siedzibą w Mińsku Mazowieckim, jako partnerzy konsorcjum.

Umowny termin realizacji kontraktu przypada na wrzesień 2015 roku.

Według stanu na koniec 31 grudnia 2014 roku stopień zaawansowania finansowego kontraktu przypadającego na TORPOL wynosi 326,7 mln zł netto (56,3% wartości kontraktu).

Na wniosek jednego z banków współpracujących z Jednostką dominującą, dokonano weryfikacji zakładanej rentowności oraz oceny potencjału wykonawczego, kadrowego, finansowego Spółki do prawidłowej i terminowej realizacji kontraktu. Dokonany niezależny audyt techniczny potwierdził realność przyjętego budżetu oraz kompetencje i potencjał techniczny i kadrowy TORPOL do realizacji zamówienia w terminie.

- kontrakt „**E75 Rail Baltica**”

Zaprojektowanie i wykonanie robót budowlanych modernizacji linii kolejowej E75 Rail Baltica Warszawa – Białystok – granica z Litwą, etap I, odcinek Warszawa Rembertów – Zielonka – Tłuszcz (Sadowne).

Wartość kontraktu to 1 298 759 tys. zł netto, z tego na TORPOL przypada 1 105 633 tys. zł netto (85,1%). Jest to największy projekt w portfolio Spółki (pod względem jej udziału w realizacji zadania).

W ramach konsorcjum partnerami konsorcjum są PUT Intercor sp. z o.o. z siedzibą w Zawierciu oraz spółka Polimex-Mostostal S.A., której udział w konsorcjum wynosi 0% i która nie bierze udziału w realizacji prac budowlanych.

Umowny termin realizacji kontraktu przypada na listopad 2016 roku.

Według stanu na koniec 31 grudnia 2014 roku stopień zaawansowania kontraktu (udział TORPOL) wynosi 238,5 mln zł netto (21,6 % wartości kontraktu).

Na wniosek banków BZ WBK S.A. oraz BGK finansujących i gwarantujących realizację kontraktu, dokonano weryfikacji zakładanej rentowności oraz oceny potencjału wykonawczego, kadrowego, finansowego Spółki do realizacji kontraktu w terminie przez podmiot zaakceptowany przez bank, specjalizujący się w nadzorach inżynierskich projektów infrastrukturalnych. Dokonany niezależny audyt techniczny potwierdził realność przyjętego budżetu, kompetencje TORPOL do realizacji zamówienia w terminie. Obecnie przebieg i realizacja kontraktu jest monitorowana przez audytora technicznego działającego na zlecenie banków w okresach miesięcznych, gdzie sprawdzana jest przede wszystkim dyscyplina kosztów w porównaniu z przyjętym budżetem oraz terminowość realizacji.

- kontrakt „**LCS Gdańsk**”

Wykonanie robót budowlanych w obszarze LCS Gdańsk: LOT A – stacje, LOT B – szlaki, w ramach projektu nr 7.1-1.2 „Modernizacja linii kolejowej E65/C-E65 na odcinku Warszawa – Gdynia – obszar LCS Gdańsk, LCS Gdynia” wraz z zamówieniem uzupełniającym pn.: „Modernizacja linii kolejowej E65/CE65, odcinek Warszawa – Gdynia – obszar LCS Gdańsk, LCS Gdynia” w zakresie modernizacji urządzeń i budowy infrastruktury kolejowej, obejmującym modernizację układu torowego wraz z modernizacją podtorza, odwodnienia i infrastrukturą przytorową na stacji Gdańsk Wrzeszcz, z uwzględnieniem projektu pn. Pomorska Kolej Metropolitalna Etap I – rewitalizacji „Kolei Kokoszkowskiej”.

Wartość kontraktu wynosi 537 612 tys. zł netto. Wartość przypadająca na Jednostkę dominującą 384 019 tys. zł netto. TORPOL jest liderem konsorcjum realizującego kontrakt. W ramach konsorcjum w realizacji kontraktu biorą udział również podmioty FEROCO S.A. w upadłości układowej z siedzibą w Poznaniu, PUT Intercor sp. z o.o. z siedzibą w Zawierciu oraz ZRK DOM w Poznaniu sp. z o.o. z siedzibą w Poznaniu, jako partnerzy konsorcjum.

- kontrakt „**Podłęże – Bochnia**”

Zaprojektowanie i wykonanie robót budowlanych modernizacji linii kolejowej nr 91 Kraków – Medyka – granica państwa na odcinku Podłęże – Bochnia km 16,000 do 39,000 w ramach projektu „Modernizacji linii kolejowej E30/C-E30, odcinek Kraków – Rzeszów, etap III. Przetarg nr 1.1”.

Wartość kontraktu: 301 952 tys. PLN netto (kwota przypadająca na TORPOL).

Jednostka dominująca jest podwykonawcą realizującym prace budowlane na rzecz spółki Trakcja PRKiI S.A. z siedzibą w Warszawie.

- kontrakt „**Kalety – Kluczbork**”

Zaprojektowanie i wykonanie robót budowlanych w ramach projektu „Polepszenie jakości usług przewozowych poprzez poprawę stanu technicznego linii kolejowej nr 143 na odcinku Kalety – Kluczbork” w ramach projektu 7.1-70.

Wartość kontraktu wynosi 298 810 tys. PLN netto. Przychody przypadające na TORPOL wynoszą 206 139 tys. PLN netto (69 %).

Kontrakt jest realizowany przez konsorcjum firm w składzie: TORPOL (lider konsorcjum), PUT Intercor sp. z o.o. z siedzibą w Zawierciu oraz POZBUD T&R S.A. z siedzibą w Wysogotowie. Po zakończeniu okresu sprawozdawczego w marcu 2015 roku uzgodniono z Zamawiającym przesunięcie na połowę czerwca 2015 roku terminu realizacji kontraktu.

- kontrakt „**E20 GSM-R**”

„LOT A, kompleksowa zabudowa podsystemu BSS radiołączności opartej na standardzie GSM-R wraz z terminalami i niezbędną infrastrukturą na odcinku Łowicz – Poznań Główny – Kunowice linii kolejowej E20, w tym budowa niezbędnej infrastruktury światłowodowej i teletransmisyjnej oraz rozbudowa infrastruktury towarzyszącej w obiekcie centralowym OC2 w Poznaniu a także przeprowadzenie niezbędnych testów” realizowanego w ramach Projektu POIiŚ 7.1-25 „Budowa infrastruktury systemu GSM-R zgodnie z NPW ERTMS na linii kolejowej E20/C-E20 korytarz F na odcinku Kunowice – Terespol”.

Wartość kontraktu wynosi 154 996 tys. zł netto. Przychody przypadające na TORPOL wynoszą 110 404 tys. zł netto (71,2%).

Kontrakt realizowany jest przez konsorcjum firm w składzie: Kapsch CarrierCom sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie (lider konsorcjum), Kapsch CarrierCom AG z siedzibą w Wiedniu (Austria) oraz TORPOL (partner konsorcjum).

- kontrakt „**tramwaj Olsztyn**”

W dniu 19 września 2014 r. TORPOL zawarł umowę z gminą Olsztyn umowę na "Budowę linii tramwajowej, ulicy Obiegowej, zajezdni postojowej dla autobusów przy Al. Gen. Sikorskiego wraz z przebudową dróg i skrzyżowań dla potrzeb poprowadzenia linii tramwajowej -

w zakresie odcinka "C" obejmującego ciąg ulic: Żołnierska - Kościuszki - pl. Konstytucji 3 Maja - Dworcowa – Towarowa.

Wartość umowy wynosi 60 947 tys. zł netto.

- kontrakt zagraniczny „**Oslo Prinsens Gate**”

Przedmiotem zamówienia jest kompleksowa przebudowa ulic Prinsens Gate i Tollbrugata w Oslo wraz z wymianą nawierzchni torowej i sieci trakcyjnej.

Wartość umowy wynosi 157 664 tys. NOK netto, co odpowiada równowartości 78 202 tys. PLN netto na dzień zawarcia Umowy. Jest to dotychczas największy kontrakt zagraniczny pozyskany przez GK Torpol.

Termin realizacji prac związanych z wykonaniem Umowy określony został na okres od 1 grudnia 2014 roku do 30 czerwca 2017 roku.

- kontrakt „**Rondo Kaponiera**”

Przebudowa węzła komunikacyjnego rondo Kaponiera w Poznaniu. Wartość kontraktu przypadająca na Emitenta: 28 092 tys. zł. Emitent jest podwykonawcą konsorcjum realizującego kontrakt, którego liderem jest spółka Obrascon Huarte Lain S.A. oddział w Polsce z siedzibą w Warszawie.

- kontrakt „**Wdrożenie ERTMS/ECTS i ERTMS/GSM-R E30**”

Przedmiotem kontraktu jest wykonanie usług budowlano-montażowych w zakresie systemów automatyki kolejowej. Grupa bierze udział w realizacji pilotażowego wdrożenia systemu GSM-R ERTMS w Polsce na odcinku Legnica – Węgliniec – Bielawa Dolna.

4.2. AKWIZYCJE W 2014 ROKU

RYNEK POLSKI

W 2014 roku Grupa złożyła 14 ofert i wniosków o dopuszczenie do udziału w postępowaniach na terenie Polski. Dotychczas (na dzień publikacji Raportu) rozstrzygnięto 10 postępowań przetargowych, 3 postępowań jeszcze nie rozstrzygnięto i unieważniono 1 postępowanie przetargowe. Na datę Raportu spośród 14 złożonych ofert i wniosków w 2014 roku Spółka wygrała 3 postępowania. Efektywność składanych ofert, w rozstrzygniętych dotychczas 10 przetargach, wyniosła zatem – 30 %.

Lista wygranych przetargów w 2014 roku w Polsce przez Grupę:

1. Wykonanie robót budowlanych w obszarze LCS Gdańsk, w ramach projektu nr POLiŚ 7.1-1.2 „Modernizacja linii kolejowej E65/C-E 65 na odcinku Warszawa – Gdynia – obszar LCS Gdańsk, LCS Gdynia” w zakresie rzeczowym modernizacji urządzeń i budowy infrastruktury kolejowej, obejmującym modernizację układu torowego wraz

z modernizacją podtorza, odwodnienia i infrastrukturą przytorową na stacji Gdańsk Wrzeszcz, z uwzględnieniem realizacji projektu pn. Pomorska Kolej Metropolitalna Etap I – rewitalizacja „Kolei Kokoszkowskiej”.

Jest to zamówienie pozyskane w trybie zamówienia z wolnej ręki.

Wartość umowy wynosi 98 233 tys. zł netto, z tego na Spółkę przypada 84 233 tys. zł netto (bez kwoty warunkowej 8 500 tys. zł netto).

2. Budowa linii tramwajowej, ulicy Obiegowej, zajezdni postojowej dla autobusów przy Al. Gen. Sikorskiego wraz z przebudową dróg i skrzyżowań dla potrzeb poprowadzenia linii tramwajowej – w zakresie odcinka „C” obejmującego ciąg ulic: Żołnierska Kościuszki – pl. Konstytucji 3 Maja – Dworcowa – Towarowa.
Postępowanie prowadzone w trybie przetargu ograniczonego.
Wartość umowy wynosi 60 947 tys. zł netto.
3. Wykonanie robót budowlanych „Budowa ulicy Tłuszczańskiej w Chrzęsnym”.
Postępowanie prowadzone w trybie zamówienia z wolnej ręki.
Wartość umowy 737 tys. zł netto.

Łączna wartość ofert złożonych w Polsce w 2014 roku przez Grupę – w wygranych przetargach wyniosła: 159 917 tys. zł netto.

Oferty składaliśmy składane były spółce PKP PLK S.A (8 ofert) oraz JST (urzędy miast i spółki miejskie) – 6 ofert.

RYNEK NORWESKI

W 2014 roku Grupa złożyła 10 ofert i wniosków o dopuszczenie do udziału w postępowaniach na terenie Norwegii. Dotychczas (na dzień publikacji Raportu) rozstrzygnięto postępowania przetargowe. Spośród 10 złożonych ofert w 2014 roku Spółka wygrała 7 postępowań, co daje efektywność na znakomitym poziomie 70 %.

Lista wygranych przetargów w 2014 w Norwegii roku przez Grupę:

1. Modernizacja infrastruktury tramwajowej w Oslo w ciągu ulic Henrik Ibsens gate i Cort Adlers gate.
Wartość kontraktu przypadająca na Grupę to 28 139 tys. NOK netto.
2. Prace torowe w dzielnicy Ekeberg, na odcinku Bråten – Ljabru.
Wartość kontraktu przypadająca na Grupę to 7 231 tys. NOK netto.
3. FOR-00685 Lørenbanen – O2 – Overbygning – Melding om tildeling. Budowa nawierzchni torowej i trzeciej szyny na nowym odcinku metra w Oslo (tzw. Lørenbanen).
Wartość kontraktu przypadająca na Grupę to 26 477 tys. NOK netto.
4. E18 og rundkjøring Skøyen. Przebudowa skrzyżowania i budowę nowego ronda na Skøyen (dzielnica biznesowa Oslo).
Wartość kontraktu przypadająca na Grupę to 10 713 tys. NOK netto.

5. Pakking av spor Ekebergbanen.
Wartość kontraktu przypadająca na Grupę to 2 197 tys. NOK netto.
6. 128-BYM-2013 Prinsens gate – modernizacja ulic Prinsens Gate i Tollbrugata w centrum Oslo, wymiana nawierzchni torowej i sieci trakcyjnej w sąsiedztwie głównego dworca kolejowego, siedziby norweskiego parlamentu, opery oraz tuż obok reprezentacyjnego deptaka Karl Johans Gate.
Wartość umowy wynosi 157 664 tys. NOK netto. Na datę Raportu jest to dotychczas największy kontrakt zagraniczny pozyskany przez Grupę.
7. Pakking av Kolsåsbanen
Wartość umowy 1 628 tys. NOK netto.

Łączna wartość ofert złożonych w Norwegii w 2014 roku przez Grupę – w pozyskanych zamówieniach wyniosła: 234 049 tys. NOK netto, tj. 110,8 mln zł (1 NOK=0,4735 PLN).

4.3. UMOWY ZNACZĄCE

4.3.1. ZNACZĄCE UMOWY O ROBOTY BUDOWLANE

Poniżej zamieszczono informację nt. umów znaczących o roboty budowlane zawartych oraz aneksowanych przez spółki z Grupy Kapitałowej TORPOL w 2014 roku.

W dniu 31 stycznia 2014 roku w ramach realizacji zamówienia publicznego została zawarta umowa nr 90/118/0001/14/Z/I o zamówienie uzupełniające, pozyskane w trybie negocjacji bez ogłoszenia, na wykonanie robót budowlanych w obszarze LSC Gdańsk, w ramach projektu POLiŚ 7.1-1.2. „Modernizacja linii kolejowej E65/CE65, odcinek Warszawa – Gdynia – obszar LCS Gdańsk, LCS Gdynia” w zakresie rzeczowym modernizacji urządzeń i budowy infrastruktury kolejowej, obejmującym modernizację układu torowego wraz z modernizacją podtorza, odwodnienia i infrastrukturą przytorową na stacji Gdańsk Wrzeszcz, z uwzględnieniem projektu pn. Pomorska Kolej Metropolitalna Etap I – rewitalizacji „Kolei Kokoszkowskiej”. Umowa została zawarta pomiędzy PKP PLK S.A. (Zamawiający) a konsorcjum w składzie: Emitent (lider konsorcjum), Feroco S.A. w upadłości układowej z siedzibą w Poznaniu, Zakład Robót Komunikacyjnych DOM w Poznaniu sp. z o.o., Przedsiębiorstwo Usług Technicznych INTERCOR sp. z o.o. Spółka Feroco S.A. w upadłości układowej nie świadczy usług w związku z realizacją tego zamówienia. Wartość umowy wynosi 106 733 tys. zł netto (z uwzględnieniem kwoty warunkowej 8 500 tys. zł). Wynagrodzenie przysługujące Emitentowi wynosi 92 733 tys. zł netto (z uwzględnieniem kwoty warunkowej 8 500 tys. zł). Termin realizacji: 30 maja 2015 roku.

W dniu 24 lutego 2014 roku w związku z wystąpieniem przyczyn niezależnych od Emitenta (jako wykonawcy konsorcjum realizującego zamówienie), związanych z przesunięciem terminu uzyskania istotnych pozwoleń na budowę i decyzji administracyjnych, został zawarty aneks do umowy nr 90/130/0004/11/Z/I, której przedmiotem jest realizacja zamówienia publicznego; „Zaprojektowanie, wykonanie i oddanie do eksploatacji Inwestycji obejmującej modernizację linii kolejowej Warszawa – Łódź, etap II, Lot B2 – odcinek Łódź Widzew – Łódź Fabryczna ze stacją Łódź Fabryczna oraz budowę części podziemnej dworca Łódź Fabryczna przeznaczonej

dla odprawy i przyjęć pociągów oraz obsługi podróżnych, przebudowie układu drogowego i infrastruktury wokół multimodalnego dworca Łódź Fabryczna – budowę zintegrowanego węzła przesiadkowego nad i pod ul. Węglową”. Umowa realizowana jest przez konsorcjum firm w składzie: Emitent (lider konsorcjum) oraz Astaldi S.p.A. z siedzibą w Rzymie (Włochy), PUT Intercor Sp. z o.o. i Przedsiębiorstwo Budowy Dróg i Mostów Sp. z o.o. (jako partnerzy konsorcjum) na rzecz zamawiającego – PKP Polskie Linie Kolejowe S.A., Miasto Łódź oraz Polskie Koleje Państwowe S.A. Zgodnie z zawartym aneksem termin realizacji umowy został przesunięty o 7 miesięcy i wynosi obecnie 49 miesięcy od daty zawarcia umowy (tj. do 18 września 2015 roku).

W dniu 27 lutego 2014 roku Emitent (jako podwykonawca) oraz spółka Trakcja PRKiI S.A. zawarły aneks do umowy nr P-23/2011 na „Zaprojektowanie i wykonanie robót budowlanych na linii kolejowej Kraków – Medyka – granica Państwa na odcinku Podłęże – Bochnia w km 16,000 – 39,000 w ramach projektu „Modernizacja linii kolejowej E30/C-E 30, odcinek Kraków – Rzeszów, etap III”. Zgodnie z zawartym aneksem nr 2 termin realizacji umowy został przesunięty o 12,5 miesiąca do dnia 11 stycznia 2015 roku.

W dniu 2 kwietnia 2014 roku w związku z wystąpieniem przyczyn niezależnych od Emitenta (jako wykonawcy konsorcjum realizującego zamówienie), związanych z przesunięciem terminu uzyskania istotnych pozwoleń na budowę i decyzji administracyjnych, został zawarty aneks do umowy nr 90/130/0012/12/Z/I, której przedmiotem jest realizacja zamówienia publicznego „Modernizacja linii kolejowej E75 Rail Baltica Warszawa – Białystok – granica z Litwą, etap I, odcinek Warszawa Rembertów – Zielonka – Tłuszcz (Sadowne) – POLiŚ – 7.1-22.1.” Zgodnie z zawartym aneksem nr 1 termin realizacji fazy projektowej (tzw. I kamień milowy) został przesunięty o 5,5 miesiąca do 19 września 2014 roku.

W dniu 31 lipca 2014 roku Emitent zawarł z POZBUD T&R S.A. (Podwykonawca) umowę podwykonawczą dla realizacji części prac budowlano-montażowych (Umowa) wchodzących w zakres zamówienia publicznego udzielonego przez PKP Polskie Linie Kolejowe S.A. (Inwestor) pod nazwą: „Zaprojektowanie i wykonanie robót budowlanych dla Modernizacji linii kolejowej E75 Rail Baltica Warszawa – Białystok – granica z Litwą, etap I, odcinek Warszawa Rembertów – Zielonka – Tłuszcz (Sadowne) w ramach Projektu: POLiŚ 7.1 – 22.1 (Kontrakt). Wynagrodzenie Podwykonawcy za wykonanie przedmiotu Umowy wyniesie 108,2 mln zł netto. Termin realizacji robót został ustalony na dzień 20 września 2015 roku (tj. 33 miesiące od daty rozpoczęcia Kontraktu).

W dniu 19 września 2014 roku Emitent zawarł umowę z gminą Olsztyn umowę na „Budowę linii tramwajowej, ulicy Obiegowej, zajezdni postojowej dla autobusów przy Al. Gen. Sikorskiego wraz z przebudową dróg i skrzyżowań dla potrzeb poprowadzenia linii tramwajowej – w zakresie odcinka „C” obejmującego ciąg ulic: Żołnierska - Kościuszki - pl. Konstytucji 3 Maja - Dworcowa – Towarowa. Wartość umowy wynosi 60,9 mln zł netto, a termin zakończenia jej realizacji przypada na październik 2015 roku.

Zarząd Emitenta poinformował o wpłynięciu w dniu 25 września 2014 roku porozumienia oraz aneksu do umowy „Zaprojektowanie i wykonanie robót budowlanych dla Modernizacji linii kolejowej E75 Rail Baltica Warszawa – Białystok – granica z Litwą, etap I, odcinek Warszawa Rembertów – Zielonka – Tłuszcz (Sadowne) – POLiŚ 7.1-22.1”, datowanego na dzień 23 września

br. Porozumienie i aneks zostały zawarte z datą obowiązywania od 18 września br. Porozumienie określa zasady współpracy w związku z zamknięciem dwutorowym linii nr 6 na odcinku Tłuszcz – Łochów na okres od 12.10.2014 roku do 30.10.2015 roku oraz na odcinku Łochów – Sadowne na okres od 08.01.2015 roku do 30.11.2015 roku. Z kolei na mocy aneksu w szczególności przedłużono do dnia 30 listopada 2016 roku termin realizacji kontraktu, jak również dokonano zmiany parametrów technicznych i materiałowych części prac objętych Kontraktem.

W dniu 28 października 2014 roku działając w imieniu konsorcjum w składzie Emitent, Astaldi, PUT "Intercor" Sp. z o.o. i PBDiM Sp. z o.o. (łącznie jako Konsorcjum) zawarł umowę podwykonawczą (Umowa) z konsorcjum, którego liderem jest AGNES S.A. Przedmiotem Umowy jest wykonanie robót budowlanych w ramach przedsięwzięcia inwestycyjnego "Modernizacja linii kolejowej Warszawa Łódź, etap II, Lot B2 - odcinek Łódź Widzew Łódź Fabryczna ze stacją Łódź Fabryczna oraz budowa części podziemnej dworca Łódź Fabryczna przeznaczonej dla odprawy i przyjęć pociągów oraz obsługi podróźnych połączonego z przebudową układu drogowego i infrastruktury wokół multimodalnego dworca Łódź Fabryczna – budowę zintegrowanego węzła przesiadkowego nad i pod ul. Węglową oraz wykonanie związanych z tym robót". Wynagrodzenie za wykonanie przedmiotu Umowy wyniesie 56,0 mln zł netto. Termin realizacji robót został ustalony na dzień 18 września 2015 roku.

W dniu 4 listopada 2014 roku Emitent podpisał kolejne, dotychczas największe zamówienie w Norwegii. Przedmiotem zamówienia jest kompleksowa przebudowa ulic Prinsens Gate i Tollbrugata w Oslo wraz z wymianą nawierzchni torowej i sieci trakcyjnej. Wartość umowy wynosi 197 080 505,20 NOK brutto (157 664 404,16 NOK netto) co odpowiada równowartości 97 751 930,58 PLN brutto (78 201 544,46 PLN netto) na dzień zawarcia Umowy. Termin realizacji prac związanych z wykonaniem Umowy określony został na okres od 1 grudnia 2014 roku do 30 czerwca 2017 roku.

W dniu 28 listopada 2014 roku Spółka podpisała dwa aneksy do umowy wykonawczej zawartej w dniu 19 marca 2013 roku z PUT Intercor sp. z o.o. (Intercor), której przedmiotem jest określenie zakresu oraz ustalenie warunków wykonania przez Intercor robót (prace projektowe, tymczasowa organizacja ruchu, prace budowlane) w ramach umowy na realizację kontraktu E75 Rail Baltica zleconego przez PKP PLK S.A. konsorcjum w składzie Emitent, Intercor oraz Polimex-Mostostal S.A. Na mocy Aneksów zmianie uległ zakres robót objętych umową wykonawczą, w konsekwencji czego wynagrodzenie Intercor za wykonanie jej przedmiotu uległo zmniejszeniu o ok. 15,3 mln zł netto.

W dniu 18 grudnia 2014 roku Jednostka dominująca zawarła ze spółką TINES S.A. (TINES) umowę podwykonawczą, której przedmiotem jest wykonanie przez TINES robót budowlanych w ramach przedsięwzięcia inwestycyjnego "Modernizacja linii kolejowej Warszawa Łódź, etap II, Lot B2 - odcinek Łódź Widzew Łódź Fabryczna ze stacją Łódź Fabryczna oraz budowa części podziemnej dworca Łódź Fabryczna przeznaczonej dla odprawy i przyjęć pociągów oraz obsługi podróźnych połączonego z przebudową układu drogowego i infrastruktury wokół multimodalnego dworca Łódź Fabryczna - budowę zintegrowanego węzła przesiadkowego nad i pod ul. Węglową oraz wykonanie związanych z tym robót." realizowanego przez konsorcjum w skład którego wchodzi Emitent, Astaldi, PUT "Intercor" Sp. z o.o. i PBDiM Sp. z o.o. (łącznie jako Konsorcjum) na podstawie umowy zawartej pomiędzy Konsorcjum a PKP Polskie Linie

Kolejowe S.A., Miasto Łódź oraz Polskie Koleje Państwowe S.A. (Inwestor). Wynagrodzenie TINES za wykonanie przedmiotu Umowy wyniesie 59.950 tys. zł netto tj. 73.739 tys. zł brutto. Termin realizacji robót został ustalony na dzień 30 września 2015 roku.

W dniu 19 grudnia 2014 r. Emitent zawarł z Pozbud T&R S.A. aneks do umowy podwykonawczej realizację prac budowlano-montażowych z dnia 31 lipca 2014 roku na mocy, którego okres realizacji robót objętych Umową został wydłużony z pierwotnie ustalonego terminu 20 września 2015 roku na dzień 30 września 2016 roku.

4.3.2. UMOWY FINANSOWE

W dniu 9 maja 2014 roku Emitent zawarł z Bankiem Handlowym S.A. w Warszawie umowę o kredyt w rachunku bieżącym w wys. 5 mln zł na okres finansowania do 8 maja 2015 roku oraz umowę ramową o udzielenie kredytów handlowych do wysokości 15 mln zł na okres finansowania do 31 lipca 2015 roku. Oprocentowanie kredytu zostało ustalone na podstawie WIBOR 1M powiększony o marżę Banku.

W dniu 23 grudnia 2014 r. Emitent zawarł z Credit Agricole Bank Polska S.A. umowę o linię wielocelową, na mocy której Bank przyznał Emitentowi linię, w ramach której Emitent ma możliwość korzystania z kredytu obrotowego lub otrzymywania gwarancji bankowych do łącznej wysokości 60 mln zł. Łączna kwota udostępnionego Kredytu i udzielonych gwarancji nie może przekraczać kwoty przyznanej w ramach linii, przy czym limit o którym mowa powyżej ma charakter odnawialny. W ramach Umowy Emitent może korzystać z kredytu obrotowego odnawialnego do wysokości 15 mln zł. Termin ostatecznej spłaty Kredytu został ustalony na 22 grudnia 2015 roku. Oprocentowanie kredytu zostało ustalone na podstawie WIBOR 1M powiększony o marżę Banku.

Poza umowami wskazanymi powyżej spółki z GK TORPOL nie zawierały w 2014 roku innych umów kredytowych oraz umów pożyczek spełniających kryterium istotności. W 2014 roku nie zostały wypowiedziane żadne umowy kredytowe lub pożyczkowe, których stroną byłyby spółki z Grupy.

Spółki z Grupy Torpol nie udzielały w 2014 roku pożyczek.

Poniżej zaprezentowane zestawienie kredytów i pożyczek na dzień 31 grudnia 2014 roku:

Lp.	Bank kredytujący /pożyczkodawca	Kwota i waluta (w tys. zł)	Zadłużenie z tytułu kredytu (w tys. zł)	Termin spłaty	Rodzaj kredytu	Oprocentowanie
1	Alior Bank S.A.	33 000	16 436	19-06-2015	w rachunku kredytowym	WIBOR 3M + marża banku
2	Alior Bank S.A.	14 000	6 712	04-09-2015	w rachunku bieżącym	WIBOR 3M + marża banku
3	Bank Handlowy w Warszawie	5 000	2 782	08-05-2015	w rachunku bieżącym	WIBOR 1M + marża banku
4	Bank Handlowy w Warszawie	15 000	8 738	31-07-2015	w rachunku kredytowym	WIBOR 1M + marża banku
5	Bank Ochrony Środowiska S.A.	7 000	3 677	31-12-2015	w rachunku bieżącym	WIBOR 1M + marża banku
6	Bank Zachodni WBK S.A./BGK	40 000	0	31-07-2015	w rachunku kredytowym	WIBOR 1M + marża banku
7	Credit Agricole Bank Polska	15 000	0	22-12-2015	w rachunku kredytowym	WIBOR 1M + marża banku
8	DnB Bank Polska S.A.	17 500 tys. NOK	0	30-06-2015	w rachunku kredytowym	OIBOR 1M + marża banku
9	Pekao S.A.	3 000	104	31-07-2015	w rachunku bieżącym	WIBOR 1M + marża banku
	Razem PLN (tys.)	132 000	38 450			
	Razem NOK (tys.)	17 500	0,00			

4.3.3. UMOWY UBEZPIECZENIA

Grupa Kapitałowa TORPOL nie zawierała jak również nie posiada zawartych znaczących umów ubezpieczenia.

4.3.4. UMOWY WSPÓŁPRACY ORAZ KOOPERACJI

W dniu 1 grudnia 2014 roku Jednostka dominująca zawarła z POZBUD T&R S.A. z siedzibą w Wysogotowie list intencyjny w celu potwierdzenia rozpoczęcia negocjacji, które mają doprowadzić do współpracy w zakresie realizacji zamówień publicznych w obszarze infrastruktury kolejowej. W celu podjęcia realizacji działań w powyższym zakresie strony listu ustaliły, iż wspólnie uczestniczyć będą w postępowaniach o udzielenie zamówienia publicznego w obszarze infrastruktury kolejowej, na zasadach określonych w uprzednio zawartej umowie konsorcjum, bądź współpracy na zasadzie powierzenia spółce POZBUD T&R S.A. podwykonawstwa robót budowlanych, stanowiących przedmiot zamówienia publicznego udzielonego Emitentowi. Emitent szacuje, że w celu zrealizowania zamierzeń związanych z pozyskaniem nowych kontraktów budowlanych niezbędne będzie posiadanie limitów gwarancyjnych w wysokości co najmniej 500 mln zł. POZBUD T&R S.A. zobowiązał się do uzyskania limitu gwarancyjnego w wysokości co najmniej 150 mln zł, przeznaczonego na realizację celu wskazanego powyżej. Szczegółowe zasady współpracy oraz przedsięwzięć

podjmowanych na podstawie listu intencyjnego, strony regulować będą w odrębnych umowach.

4.4. INFORMACJA O GWARANCJACH I PORĘCZENIACH

W okresie sprawozdawczym Emitent oraz jednostki zależne nie udzielały bezpośrednio gwarancji ani poręczeń. Grupa Emitenta nie posiada zobowiązań z tytułu gwarancji lub poręczeń udzielonych przez podmioty z Grupy Emitenta. Jednocześnie Emitent jest stroną umów o gwarancje bankowe lub ubezpieczeniowe, których ustanowienie związane jest zabezpieczeniem realizacji projektów budowlanych.

Poniżej zamieszczono informacje o istotnych umowach dotyczących gwarancji i poręczeń, które zostały zawarte lub zmienione w 2014 roku.

W dniu 7 lipca 2014 roku do Spółki wpłynął obustronnie podpisany aneks do ubezpieczeniowej gwarancji należytego wykonania i właściwego usunięcia wad udzielonej przez Towarzystwo Ubezpieczeń i Reasekuracji "WARTA" S.A. (Gwarant) na rzecz TRAKCJA PRKiI S.A. - dawniej TRAKCJA – TILTRA S.A. (TRAKCJA) za zobowiązania Emitenta względem TRAKCJA z tytułu należytego wykonania i właściwego usunięcia wad wynikające z realizacji umowy zawartej pomiędzy Emitentem a TRAKCJA w dniu 17 sierpnia 2011 roku na zaprojektowanie i wykonanie robót budowlanych modernizacji linii kolejowej nr 91 Kraków – Medyka – granica państwa na odcinku Podłęże – Bochnia km 16,000 do 39,000 w ramach projektu "Modernizacji linii kolejowej E30/C-E30, odcinek Kraków – Rzeszów, etap III. Przetarg nr 1.1"(Umowa). Na mocy aneksu przedłużeniu do dnia 21 marca 2015 roku uległ termin obowiązywania gwarancji w zakresie odpowiedzialności Gwaranta z tytułu niewykonania bądź nienależytego wykonania robót określonych w Umowie oraz przedłużeniu do dnia 4 kwietnia 2016 roku uległ termin obowiązywania gwarancji w zakresie odpowiedzialności Gwaranta z tytułu nieusuniętych przez Emitenta wad fizycznych.

W dniu 29 września 2014 roku Jednostka dominująca otrzymała konsorcjalną gwarancję bankową datowaną na dzień 23 września 2014 roku wystawioną na zlecenie Emitenta przez Bank Zachodni WBK S.A. (BZ WBK) oraz Bank Gospodarstwa Krajowego (łącznie Konsorcjum) na rzecz PKP Polskie Linie Kolejowe S.A. (Beneficjent) za zobowiązania Wykonawcy (zdefiniowanego poniżej) względem Beneficjenta z tytułu należytego wykonania i właściwego usunięcia wad wynikających z realizacji umowy na "Zaprojektowanie i wykonanie robót budowlanych dla Modernizacji linii kolejowej E75 Rail Baltica Warszawa – Białystok – granica z Litwą, etap I, odcinek Warszawa Rembertów – Zielonka – Tłuszcz (Sadowne) – POLiŚ 7.1-22.1 zawartej w dniu 19.12.2012 r." (Umowa, Kontrakt), której stroną jest Beneficjent oraz konsorcjum, w skład którego wchodzi TORPOL S.A. jako lider (Emitent), PUT Intercor sp. z o.o. oraz Polimex-Mostostal S.A. (łącznie jako Wykonawca). Gwarancja została wystawiona na zabezpieczenie należytego wykonania Kontraktu w okresie jego realizacji oraz zabezpieczenie zobowiązań z tytułu rękojmi za wady w wykonaniu Kontraktu w terminie obowiązywania okresu rękojmi. Wartość Gwarancji wynosi 159,7 mln zł w okresie zabezpieczenia należytego wykonania Kontraktu oraz 47,9 mln zł w okresie obowiązywania zabezpieczenia z tytułu

rękojmi. Udział Banku Zachodniego WBK S.A. oraz Banku Gospodarstwa Krajowego w kwocie Gwarancji jest taki sam i wynosi 50%.

W dniu 23 grudnia 2014 r. Emitent zawarł z Credit Agricole Bank Polska S.A. umowę o linię wielocelową na mocy, której Bank przyznał Emitentowi linię, w ramach której Emitent ma możliwość korzystania z kredytu obrotowego lub otrzymywania gwarancji bankowych do łącznej wysokości 60 mln zł. Informacje o ww. umowie zostały przedstawione w punkcie 4.2.2. *Umowy finansowe* powyżej.

Poza powyższymi Emitent nie udzielał jak również nie zlecał udzielenia gwarancji których wartość przekraczałyby wartość 10% kapitałów własnych Spółki.

Na koniec 2014 roku łączna wartość zobowiązań wynosiła 382,8 mln zł. W nocy 35 skonsolidowanego sprawozdania finansowego GK TORPOL za 2014 rok przedstawiono informację dotyczącą zadłużenia warunkowego Grupy Emitenta na dzień 31 grudnia 2014 roku.

4.5. TRANSAKcje Z PODMIOTAMI POWIĄZANYMI

Transakcje z podmiotami powiązanymi zawierane w Grupie Emitenta były typowymi transakcjami handlowymi zawieranymi na warunkach rynkowych. W nocy 37 skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej TORPOL za 2014 rok przedstawiono zestawienie kwot transakcji z podmiotami powiązanymi w okresie sprawozdawczym.

4.6. POZOSTAŁE ISTOTNE ZDARZENIA W OKRESIE SPRAWOZDAWCZYM

W dniu 7 stycznia 2014 roku Emitent zawarł z Alior Bankiem S.A. aneks do umowy o kredyt w rachunku kredytowym. Przedmiotem aneksu jest przede wszystkim zwiększenie kwoty finansowania z 20 mln zł do 33 mln zł.

W okresie sprawozdawczym Emitent prowadził prace mające na celu upublicznienie akcji Emitenta oraz emisję nowych akcji. W dniu 17 marca 2014 roku Emitent wraz z dotychczasowym akcjonariuszem spółką Polimex-Mostostal S.A. złożył do Komisji Nadzoru Finansowego prospekt emisyjny.

W dniu 26 maja 2014 roku Walne Zgromadzenie TORPOL S.A. podjęło uchwałę o przeznaczeniu zysku spółki TORPOL S.A. za rok obrotowy kończący się 31 grudnia 2013 roku na zwiększenie kapitału rezerwowego.

W dniu 13 czerwca 2014 roku prospekt został zatwierdzony przez KNF.

W dniu 25 czerwca 2014 roku Emitent zawarł z Alior Bankiem S.A. aneks do umowy o kredyt w rachunku bieżącym. Przedmiotem aneksu było przede wszystkim zwiększenie kwoty finansowania z 10 mln zł do 14 mln zł.

W dniach 25-27 czerwca 2014 roku została przeprowadzona oferta publiczna akcji objętych prospektem emisyjnym.

W dniu 1 lipca 2014 roku nastąpił przydział akcji Torpol S.A. w ramach pierwszej oferty publicznej, w której dotychczasowy właściciel Polimex-Mostostal S.A. sprzedał wszystkie posiadane walory. Inwestorzy instytucjonalni objęli 21 821 500 akcji stanowiących 95% kapitału. Inwestorzy indywidualni objęli 1 148 500 akcji czyli 5% kapitału. Z emisji nowych 7 400 000 akcji Torpol S.A. pozyskał 59,2 mln zł brutto.

W dniu 8 lipca 2014 roku nastąpił debiut spółki Torpol S.A. na rynku regulowanym Giełdy Papierów Wartościowych S.A. w Warszawie.

W dniu 31 lipca 2014 roku Emitent powziął informację o złożeniu do sądu przez spółkę FEROCO S.A. w dniu 28 lipca 2014 roku wniosku o upadłość spółki FEROCO S.A. z możliwością zawarcia układu. Następnie w dniu 12 grudnia 2014 roku do Spółki wpłynęło pismo od spółki FEROCO S.A. z informacją, że Sąd Upadłościowy w Poznaniu ogłosił w dniu 2 grudnia 2014 roku upadłość FEROCO S.A. z możliwością zawarcia układu z wierzycielami. Jednocześnie FEROCO S.A. poinformowało, że sąd postanowił pozostawić zarząd własny spółki FEROCO S.A. Tym samym FEROCO S.A. w dalszym ciągu prowadzi działalność i koncentruje się na terminowej realizacji trwających kontraktów. Jednocześnie zarząd FEROCO S.A. pracuje nad wdrożeniem planu restrukturyzacyjnego, którego nadrzędnym celem będzie zawarcie układu z wierzycielami. W związku z decyzją sądu o ogłoszeniu upadłości układowej FEROCO S.A. istnieje ryzyko zaprzestania realizacji prac przez FEROCO S.A. w ramach realizacji kontraktu na "Zaprojektowanie i wykonanie robót budowlanych na linii kolejowej Kraków – Medyka – granica państwa na odcinku Tarnów Dębica w km 80,200 – 111,500 w ramach Projektu: Modernizacja linii kolejowej E 30/C-E 30, odcinek Kraków – Rzeszów, etap III" (Kontrakt) w ramach konsorcjum, którego partnerem jest FEROCO S.A., co skutkuje solidarnym zobowiązaniem pozostałych członków konsorcjum występujących w roli partnerów, w tym Emitenta do podjęcia działań w celu realizacji Kontraktu. Emitent jako partner konsorcjum aktualnie nie prowadzi prac związanych z realizacją wskazanego Kontraktu. Zarząd Emitenta wraz z pozostałymi członkami konsorcjum odpowiednio wcześniej podjął działania mające na celu zabezpieczenie realizacji Kontraktu, w postaci przejęcia przez spółkę Przedsiębiorstwo Usług Technicznych Intercor Sp. z o.o. z siedzibą w Zawierciu funkcji lidera konsorcjum realizującego Kontrakt. Obecnie Emitent nie dostrzega istotnych ryzyk dla Emitenta w związku z upadłością FEROCO S.A. z możliwością zawarcia układu z wierzycielami.

W dniu 22 sierpnia 2014 roku Emitent powziął informację o wydaniu przez właściwy sąd postanowienia o rejestracji podwyższenia kapitału zakładowego Emitenta w związku z emisją 7 400 000 akcji serii B oraz wykreśleniu dotychczasowego, jedyne akcjonariusza Emitenta. Po zarejestrowaniu podwyższenia kapitał zakładowy wynosi 4 594 000,00 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.

W dniu 30 września 2014 roku odbyło się Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki, które podjęło uchwały przede wszystkim w zakresie odwołania dotychczasowych i powołania nowych członków Rady Nadzorczej Spółki, ustalenia liczby 7 członków Rady Nadzorczej, ustalenia zasad wynagradzania członków Rady Nadzorczej oraz przyjęcia niektórych zmian do Statusu Spółki.

Szczegółowa treść podjętych przez NWZ uchwał została opublikowana w załączniku do raportu bieżącego nr 39/2014 z dnia 30 września 2014 r.

4.7. ISTOTNE ZDARZENIA PO ZAKOŃCZENIU OKRESU SPRAWOZDAWCZEGO

W dniu 5 lutego 2015 roku zawarty został aneks do umowy o współpracy w zakresie udzielania gwarancji ubezpieczeniowych w ramach przyznanego limitu gwarancyjnego zawartej pomiędzy Emitentem a Sopockim Towarzystwem Ubezpieczeń Ergo – Hestia S.A. w dniu 10 stycznia 2013 roku. Przedmiot Umowy obejmuje aktualnie, poza udzielaniem na rzecz Emitenta gwarancji zapłaty wadium z okresem obowiązywania nie dłuższym niż 12 miesięcy również gwarancje należytego wykonania umowy, gwarancje należytego usunięcia wad i usterek jak również gwarancje zwrotu zaliczki. Wartość łącznej sumy gwarancyjnej z tytułu wszystkich gwarancji wystawionych na mocy Umowy została podwyższona do kwoty 75 mln zł a termin jej obowiązywania został wydłużony na czas nieokreślony z możliwością jej rozwiązania z zachowaniem 14 dniowego okresu wypowiedzenia. Zabezpieczeniem Umowy pozostaje 5 weksli in blanco wraz z deklaracją wekslową.

W dniu 18 lutego 2015 roku Emitent zawarł kolejną umowę na rynku norweskim na zadanie „KON-00768 - Ekebergbanen fra Ekebergparken til Jomfrubråten”. Przedmiotem kontraktu jest kompleksowa przebudowa toru tramwajowego wraz z podbudową i siecią trakcyjną. Wartość kontraktu wynosi 56 571 tys. NOK netto (ok. 26,8 mln zł netto).

W dniu 13 marca 2015 roku TORPOL w imieniu konsorcjum realizującego kontrakt złożył do sądu pozew przeciwko dwóm byłym kontrahentom Systra S.A. oraz Systra-Sotegni S.p.A. Szczegółowe informacje nt. sporu o którym mowa powyżej zostały opisane w punkcie 7.2. *Istotne sprawy sądowe i sporne* w dalszej części niniejszego Sprawozdania.

W dniu 19 marca 2015 roku wpłynął do Spółki podpisany dwustronnie aneks nr 1 do umowy na zaprojektowanie i wykonanie robot budowlanych w ramach projektu "Polepszenie jakości usług przewozowych poprzez poprawę stanu technicznego linii kolejowej Nr 143 na odcinku Kalety-Kluczbork" (Nr Projektu: POIiŚ 7.1-70) (Umowa), zawartej w dniu 06 marca 2013 r. przez konsorcjum firm w składzie: TORPOL, który jest liderem konsorcjum; POZBUD T&R S.A. z siedzibą w Wysogotowie oraz PUT Intercor Sp. z o.o. z siedzibą w Zawierciu (łącznie zwani Wykonawcą) ze spółką PKP Polskie Linie Kolejowe S.A. z siedzibą w Warszawie. Niniejszym aneksem zmieniony został termin wykonania Umowy przez Wykonawcę. Zgodnie z aneksem Wykonawca wykona przedmiot Umowy do dnia 15 czerwca 2015 roku (pierwotny termin ustalony był na 740 dni od daty rozpoczęcia, przy czym datą rozpoczęcia robót był następny dzień po podpisaniu umowy przez ostatnią ze stron).

W dniu 20 marca 2015 roku wpłynął do Spółki powzięta informację o wystawieniu aneksu (Aneks) do ubezpieczeniowej gwarancji należytego wykonania i właściwego usunięcia wad udzielonej wystawiony przez Towarzystwo Ubezpieczeń i Reasekuracji „WARTA” S.A. (Gwarant) na rzecz TRAKCJA PRKiL S.A. - (TRAKCJA) za zobowiązania Jednostki dominującej względem TRAKCJA z tytułu należytego wykonania i właściwego usunięcia wad wynikające z realizacji umowy zawartej pomiędzy nią a TRAKCJA w dniu 17 sierpnia 2011 roku na zaprojektowanie i

wykonanie robót budowlanych modernizacji linii kolejowej nr 91 Kraków – Medyka – granica państwa na odcinku Podłęże – Bochnia km 16,000 do 39,000 w ramach projektu „Modernizacji linii kolejowej E30/C-E30, odcinek Kraków – Rzeszów, etap III. Przetarg nr 1.1”(Umowa). Na mocy Aneksu przedłużeniu do dnia podpisania protokołu odbioru końcowego, nie dłużej jednak niż do 14 grudnia 2015 roku uległ termin obowiązywania gwarancji w zakresie odpowiedzialności Gwaranta z tytułu niewykonania bądź nienależytego wykonania robót określonych w Umowie oraz przedłużeniu do dnia 29 grudnia 2016 roku uległ termin obowiązywania gwarancji w zakresie odpowiedzialności Gwaranta z tytułu nieusuniętych przez Emitenta wad fizycznych.

5. RYNEK, STRATEGIA I PERSPEKTYWY ROZWOJU

5.1. OPIS RYNKÓW DZIAŁALNOŚCI

5.1.1. KRAJOWY RYNEK KOLEJOWY

Według danych PKP PLK w 2013 roku po raz kolejny nastąpiła zmiana długości eksploatowanych linii kolejowych. Na koniec 2013 roku eksploatowane w Polsce 18 533 km linii kolejowych (wobec 19 191 km na koniec 2012 i 19 299 km na koniec 2011), co stanowi 36 440 km torów (wobec 37 076 km na koniec 2012 i 37 420 km na koniec 2011). Infrastruktura kolejowa na koniec 2013 roku obejmowała:

- 27 113 km torów szlakowych i głównych zasadniczych na stacjach (27 768 na koniec 2012);
- 9 327 km torów stacyjnych (9 308 na koniec 2012).
- 41 944 rozjazdów (42 334 na koniec 2012);
- 19 715 przejazdów kolejowych (15 915 na koniec 2012);
- 25 683 obiekty inżynieryjne – mosty, wiadukty, tunele, itp. (25 738 na koniec 2012);
- 12 382 budowle- perony, wiaty, ogrodzenia, studnie, place, drogi dojazdowe, itp. (11 671 na koniec 2012).

Strategiczne położenie geograficzne Polski, czyni ją ważnym łącznikiem między wschodnią i zachodnią Europą. Linie kolejowe o kluczowym znaczeniu dla transportu międzynarodowego należą do Kolejowej Transeuropejskiej Sieci Kolejowej (TEN-T). Na trasach TEN-T realizowane jest ok. 60% wszystkich połączeń kolejowych w Polsce. Przynależność do TEN-T oznacza podleganie wspólnej polityce unijnej, w tym nakłada ona obowiązek utrzymywania tych tras w dobrym stanie technicznym. Dzięki temu trasy te mają charakter priorytetowy przy alokacji środków na modernizację. Niestety mimo międzynarodowego i priorytetowego charakteru znacznej części polskiej sieci dróg kolejowych, polska infrastruktura kolejowa jest nadal w złym stanie technicznym.

Stan techniczny linii kolejowych w Polsce w latach 2010-2013

Stan torów	2013	2012	2011	2010
<i>dobry</i>	47%	43%	40%	36%
<i>dostateczny</i>	27%	30%	32%	35%
<i>niezadawalający</i>	26%	27%	28%	29%

Wraz z systematycznie rosnącymi nakładami inwestycyjnymi na kolej od 2010 roku na roboty remontowo-utrzymawcze oraz modernizacyjne, stopniowo poprawia się stan techniczny linii kolejowych. Według raportu PKP PLK w 2013 roku 47% torów linii kolejowych było w dobrym stanie technicznym, co oznacza, że ich parametry (ilość przejazdów, dopuszczalna prędkość, itp.) były zgodne z początkowymi i linie te wymagały jedynie robót konserwacyjnych. Z kolei 27% linii było w stanie dostatecznym, co oznacza, że miały one obniżone parametry eksploatacyjne

(obniżona maksymalna prędkość rozkładowa, lokalne ograniczenia prędkości) i wymagały oprócz robót konserwacyjnych także bieżących napraw uszkodzonych elementów toru, aby przywrócić założone parametry eksploatacyjne. Jednocześnie 26% linii kolejowych miało znacznie obniżone parametry eksploatacyjne (małe prędkości rozkładowe, duża liczba lokalnych ograniczeń prędkości, obniżone dopuszczalne naciski) i kwalifikowało się do kompleksowych robót naprawczych, których niewykonanie w krótkim okresie może doprowadzić w ostateczności do wyłączenia linii z eksploatacji.

Stan techniczny linii kolejowych ma bezpośrednie przełożenie na prędkości dopuszczalne pociągów.

Maksymalne prędkości dopuszczalne linii kolejowych w Polsce w latach 2013-2010

Prędkość	2013	2012	2011	2010
powyżej 160 km/h	7,5%	7,1%	6,7%	6,0%
120-160 km/h	18,0%	16,4%	14,5%	14,2%
80-120 km/h	37,1%	35,9%	36,2%	36,0%
40-80 km/h	30,4%	33,2%	34,7%	35,8%
poniżej 40 km/h	7,0%	7,4%	8,0%	8,0%

Dopiero w 2013 roku odsetek sieci torów z maksymalną prędkością powyżej 160 km/h (7,5%) wzrósł powyżej udziału torów z maksymalną prędkością poniżej 40 km/h (7%). Z drugiej strony mimo widocznej, stopniowej poprawy nadal ponad 37% sieci torów oddanych do eksploatacji nie pozwala na osiągnięcie prędkości powyżej 80 km/h. Istotnym problemem kolei jest również duża liczba punktowych ograniczeń prędkości (tzw. wąskie gardła), odcinków jednotorowych, która przyczynia się do wydłużenia czasu przejazdu oraz spadku konkurencyjności kolei, a tym samym spadku rynku pasażerskich i towarowych przewozów kolejowych.

Dopiero po przystąpieniu Polski do Unii Europejskiej podjęto działania na rzecz modernizacji infrastruktury kolejowej, a tym samym podniesienia konkurencyjności transportu kolejowego. Opracowano plany inwestycyjne i programy rządowe mające na celu doprowadzenie infrastruktury do poziomu porównywalnego z krajami zachodnioeuropejskimi przy pomocy środków krajowych oraz dotacji z Unii Europejskiej.

STRATEGIA DLA TRANSPORTU KOLEJOWEGO

W kwietniu 2007 roku uchwalono dokument planistyczny pn. „Strategia dla transportu kolejowego do roku 2013” (*Strategia*). W *Strategii* przede wszystkim zidentyfikowano podstawowe problemy kolejnictwa oraz obszary działania o charakterze ogólnym, m.in.:

- zatrzymanie ograniczania długości sieci kolejowej;
- uzyskanie możliwie największej absorpcji i efektywności wykorzystania środków pomocowych na inwestycje;
- rozpoczęcie prac przygotowawczych dla rozwoju kolei dużych prędkości;

- większe wsparcie remontów i kosztów utrzymania infrastruktury kolejowej przez budżet Państwa – na ten cel przeznaczono 1,4 mld zł w latach 2007-2009, a w latach 2010-2012 wydano 3,16 mld zł;
- restrukturyzacja finansowa i majątkowa Grupy PKP;
- prywatyzacja PKP Cargo.

Od czasu wdrożenia *Strategii* w 2007 roku nakłady inwestycyjne systematycznie rosły. Według wstępnych danych PKP PLK w 2013 roku na inwestycje przeznaczono ok. 5,3 mld zł. Natomiast w 2014 roku poziom środków planowanych na inwestycje osiągnie 7,3 mld zł, co przedstawia tabela poniżej. Pozwoli to na oddanie do użytku blisko 1,5 tys. km zmodernizowanych torów.

Planowane i zrealizowane nakłady inwestycyjne przez PKP PLK w latach 2005-2014 (w mln zł).

Rok	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014*
wykonanie	945,5	1 376,3	2 446,6	3 175,6	2 814,1	2 757,3	3 811,0	3 888,2	5 312,1	7 000,0
plan	1 121,3	1 686,6	2 979,4	3 634,9	3 631,7	3 807,8	5 171,7	5 277,8	5 580,0	7 300,0
% planu	84,3%	81,6%	82,1%	87,4%	77,5%	72,4%	73,7%	73,7%	95,2%	95,9%

* dane szacunkowe PKP PLK

MASTERPLAN DLA TRANSPORTU KOLEJOWEGO

W grudniu 2008 roku uchwalono dokument planistyczny pn. „Master Plan dla transportu kolejowego w Polsce do 2030 roku” (*Masterplan*). *Masterplan* przewiduje, że łączne nakłady inwestycyjne na infrastrukturę kolejową w latach 2007–2030 osiągną wartość 115 mld zł. W tej kwocie założono m.in. realizację projektu Kolei Szybkich Prędkości, którego najważniejszym elementem miała być budowa linii Warszawa – Łódź – Poznań/Wrocław (tzw. linia Y), po której pociągi miały poruszać się z prędkością do 350 km/h. Budowa miała rozpocząć się w 2014 roku, natomiast pierwsze pociągi miały zacząć kursować w 2020 roku. Koszt projektu szacowano na co najmniej 20 mld zł. W grudniu 2011 roku została ogłoszona decyzja Ministerstwa Infrastruktury o czasowym wstrzymaniu realizacji projektu budowy linii Y oraz przeznaczeniu środków na rewitalizację i modernizację już istniejących linii kolejowych. Mimo zmiany przeznaczenia środków, których część miała pochodzić z Unii Europejskiej, Komisja Europejska nie zgłosiła zastrzeżeń do tej decyzji.

W *Masterplanie* priorytetowo zostały potraktowane inwestycje na liniach kolejowych wchodzących w skład TEN-T, ponieważ celem strategicznym, na który przeznaczone jest dofinansowanie na infrastrukturę ze środków unijnych, jest integracja sieci kolejowych państw członkowskich. W drugiej kolejności mają być realizowane projekty o znaczeniu regionalnym. Jednym z kluczowych przedsięwzięć *Masterplanu* jest również wdrożenie w Polsce Europejskiego Systemu Zarządzania Ruchem Kolejowym (ERTMS), obejmującego pociągową łączność radiową GSM-R oraz europejski system bezpiecznej kontroli jazdy pociągu (ETCS), przesyłający do kabiny maszynisty informacje z urządzeń zainstalowanych na liniach kolejowych.

Planowane inwestycyjne na infrastrukturę kolejową (w mld zł)

Rodzaj inwestycji	2007-2013	2014-2020	2021-2030	Razem
Budowa nowych linii*	0,3	20,8	3,0	24,1
Modernizacja istniejących linii	26,2	22,5	19,1	67,8
Inwestycje odtworzeniowe	7,1	7,2	7,0	21,3
Oszczędne systemy sterowania	0,3	0,6	1,0	1,9
Razem	33,8	51,1	30,1	115,0

* Spółka szacuje, że realnie inwestycje dotyczące budowy nowych linii będą realizowane w perspektywie 2021-2030;

WIELOLETNI PROGRAM INWESTYCJI KOLEJOWYCH

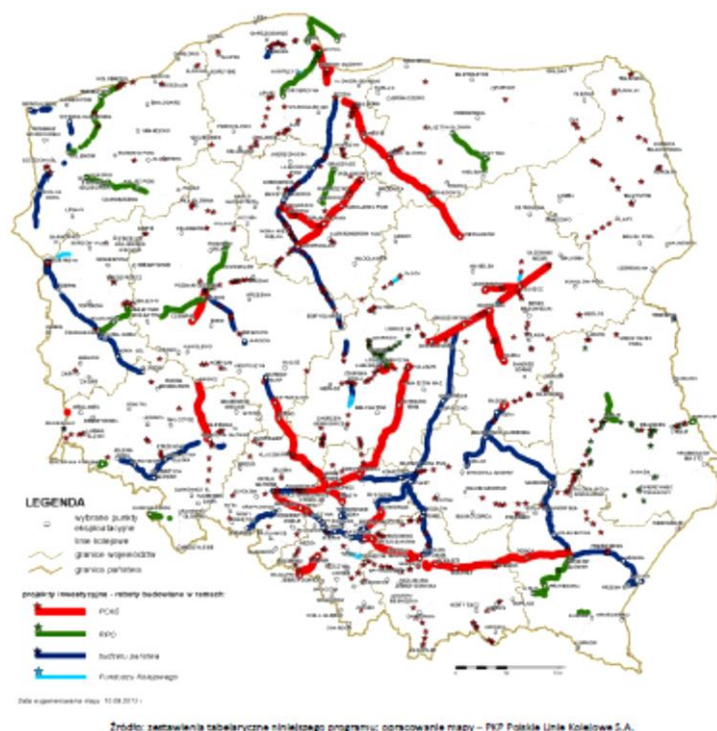
Rada Ministrów w dniu 5 listopada 2013 roku podjęła uchwałę w sprawie ustanowienia „Wieloletniego programu inwestycji kolejowych do roku 2015” (*WPIK*), który zastąpił taki sam program do 2013 roku, uchwalony przez rząd w 2011 roku. *WPIK* przewiduje realizację 140 projektów, na które w latach 2013–2015 trzeba wydać 24,9 mld zł. Warto dodać, że *WPIK* przewiduje możliwość przeniesienia części środków na 2016 rok. Na tę kwotę złożą się: środki unijne (13,2 mld zł), publiczne środki krajowe (budżet państwa i Fundusz Kolejowy – 4,4 mld zł), środki własne PKP PLK S.A. (w tym: kredyt z Europejskiego Banku Inwestycyjnego – 3,5 mld zł, emisja obligacji – 3,6 mld zł). Wśród wskazanych projektów: 63 będą realizowane w ramach Programu Operacyjnego „Infrastruktura i Środowisko” – 20,1 mld zł; 29 zostanie zrealizowanych w ramach Regionalnych Programów Operacyjnych – 0,8 mld zł; 48 zostanie wykonanych na podstawie innych programów – 4 mld zł.

Do ważniejszych przedsięwzięć objętych programem należą:

- modernizacja ciągu kolejowego E 65/C-E 655 z Warszawy do Trójmiasta, umożliwiająca skrócenie czasu przejazdu;
- modernizacja CMK 6 pomiędzy Warszawą a Katowicami i Krakowem, co umożliwi zwiększenie prędkości jazdy pociągów do 200 km/h;
- kontynuacja i ewentualne dokończenie modernizacji korytarzy E 30/C-E 30, E 20/C-E 20, E 59 (na odcinku Wrocław – Poznań);
- modernizacja newralgicznych odcinków korytarzy dla ruchu towarowego C-E 59 „Nadodrzanek” i C-E 65 „Węglówki” oraz poprawa stanu technicznego linii planowanych do włączenia do korytarzy towarowych;
- wdrożenie ERTMS/ETCS i ERTMS/GSM-R w Polsce;
- budowa połączeń kolejowych z portami lotniczymi oraz portami morskimi w celu integracji różnych gałęzi transportowych;
- utworzenie alternatywnego połączenia pomiędzy Warszawą i Wrocławiem przez Częstochowę, Fosowskie (dzielnica miasta Kolonowskie, woj. opolskie);

- realizacja projektów istotnych dla poszczególnych województw, np. rewitalizacja i modernizacja tzw. „kościernickiego korytarza kolejowego”, modernizacja przejazdów kolejowych na terenie województwa lubelskiego;
- eliminowanie miejscowych ograniczeń prędkości, np. poprawa funkcjonowania węzła warszawskiego oraz katowickiego;
- zadania rewitalizacyjne polegające na poprawie stanu technicznego linii kolejowych oraz poprawie bezpieczeństwa na przejazdach i rozjazdach kolejowych;
- przygotowanie dokumentacji pozwalającej na kontynuowanie inwestycji w kolejnych towarowych poprzez poszerzenie sieci, gdzie dopuszczony zostanie nacisk na oś 221 kN.

Inwestycje infrastrukturalne objęte WPIK (lata 2013–2015)



ŹRÓDŁA FINANSOWANIA INWESTYCJI KOLEJOWYCH

Niezbędna dla realizacji programu inwestycyjnego w rozwój infrastruktury transportu w okresie 2014-2020 jest możliwość skorzystania ze środków funduszy UE. W nowej perspektywie finansowej Polska będzie korzystać ze środków Europejskiego Funduszu Rozwoju Regionalnego (EFRR), Funduszu Spójności (FS) oraz części środków Funduszu Spójności, która zostanie przeniesiona do instrumentu „Łącząc Europę” (Connecting Europe Facility, CEF).

W okresie 2014-2020 przewiduje się silniejsze wsparcie sektora kolejowego i intermodalnego zgodnie z celami europejskiej polityki transportowej, jak również zaleceniami Rady UE, dotyczącymi zapewnienia skutecznego i sprawnego wdrożenia projektów inwestycyjnych w kolejnictwie, zmierzającymi do zwiększenia dostępności transportowej przy jednoczesnej poprawie bezpieczeństwa uczestników ruchu i efektywności sektora transportowego. Propozycja silniejszego wsparcia dla sektora kolejowego zakłada przede wszystkim zwiększenie

ilości środków przeznaczonych na kolej, jako wyraz realizacji zaleceń KE, zgodnie z którymi nacisk powinien zostać skoncentrowany na inwestycjach w gałęziach transportu przyjaznego środowisku (ze szczególnym uwzględnieniem transportu kolejowego i transportu miejskiego), co pozwoli Polsce osiągnąć cele Strategii Europa 2020 dotyczące poziomu emisji, efektywności energetycznej i odnawialnych źródeł energii. Silniejsze wsparcie sektora kolejowego znajduje uzasadnienie w priorytetach transportowych UE, które w najbliższych latach koncentrować się będą głównie na transporcie kolejowym, o czym świadczą m.in. cele wskazane w Białej Księdze Transportu.

Aby skutecznie realizować cele europejskiej polityki zmniejszenia uciążliwości transportu dla środowiska, konieczne jest w okresie 2014-2020 większa niż dotychczas koncentracja na wdrażaniu projektów liniowych na odcinkach szczególnie ważnych dla kolejowego transportu towarowego, a więc leżących w bazowej towarowej sieci TEN-T, łączących ważne ośrodki przemysłowe i gospodarcze z siecią TEN-T (tzw. feeder lines), a także liniach stanowiących połączenie portów morskich z zapleczem gospodarczym w głębi kraju oraz odcinków łączących Polskę z innymi krajami. W zależności od uwarunkowań i wyników analiz przewiduje się także w ramach części projektów liniowych realizację zadań związanych z zabudową systemu ERTMS. Ze środków unijnych wspierana też będzie kontynuacja budowy drugiej linii metra w Warszawie.

Zgodnie z przyjętym budżetem UE na lata 2014–2020 Polska otrzyma w ramach polityki spójności 72,9 mld euro według cen stałych, a po przeliczeniu na ceny bieżące (tj. po uwzględnieniu prognozowanego poziomu inflacji 2% rocznie oraz maksymalnego pułapu wyznaczonego dla Polski na poziomie 2,35% PKB) aż 82,3 mld euro. Oznacza to, że Polska będzie największym beneficjentem środków w ramach polityki spójności (otrzyma ok. 25% wszystkich środków). Według przyjętego podziału alokacji środków na programy krajowe i regionalne, w ramach POIiŚ na inwestycje zostanie przeznaczonych 27,5 mld euro, natomiast w ramach RPO 31,2 mld euro. Według informacji PKP PLK S.A., w ramach nowej perspektywy 10,5 mld euro (ok. 44 mld zł) środków unijnych będzie przeznaczonych na inwestycje kolejowe. W związku z tym PKP PLK S.A. opracowały Krajowy Program Kolejowy (dokument programowy dla perspektywy finansowej 2014–2020), w którym ujęto projekty inwestycyjne o łącznej wartości 58,7 mld zł.

Zgodnie z treścią rozporządzenia ustanawiającego CEF, KE planuje przeznaczyć w okresie 2014–2020 kwotę 26,25 mld euro na realizację inwestycji transportowych o charakterze ogólnoeuropejskim, z czego 11,31 mld euro na infrastrukturę transportową pochodzić będzie z Funduszu Spójności. Kwota ta przeznaczona zostanie na inwestycje realizowane przez państwa kohezyjne, w tym Polskę. Szacuje się, że wielkość wsparcia ze środków Funduszu Spójności w ramach CEF dla Polski osiągnie poziom 4,14 mld euro i będzie mogła zostać wykorzystana w ramach koperty narodowej do 31 grudnia 2016 roku.

Lista konkursowa CEF 2014-2016 wraz z szacunkowymi poziomami inwestycji (w mln zł).

Lp.	Tytuł Projektu	Koszt całkowity	Wkład UE - CEF
1	Prace na podstawowych ciągach pasażerskich (E 30 i E 65) na obszarze Śląska, etap I: linia E 65 na odc. Będzin - Katowice - Tychy - Czechowice Dziedzice - Zebrzydowice, wraz z zabudową ERTMS na odc. do Zawiercia	4 100,0	2 665,0
2	Prace na linii kolejowej E 30 na odcinku Kędzierzyn Koźle - Opole Zachodnie	300,0	195,0
3	Prace na podstawowych ciągach pasażerskich (E 30 i E 65) na obszarze Śląska, etap II: linia E 30 na odc. Katowice - Chorzów Batory oraz Gliwice Łabędy	400,0	260,0
4	Prace na linii kolejowej E 59 na odcinku Poznań Główny - Szczecin Dąbie	2 200,0	1 615,9
5	Prace na linii kolejowej E 59 na odcinku Wrocław - Poznań, etap IV, odcinek granica województwa dolnośląskiego - Czempin	1 570,0	1 134,0
6	Prace na linii E 75 na odcinku Sadowne - Białystok wraz z robotami pozostałymi na odcinku Warszawa Rembertów - Sadowne	3 000,0	2 175,7
7	Prace na linii średnicowej w Warszawie na odcinku Warszawa Wschodnia - Warszawa Zachodnia	1 000,0	650,0
8	Prace na linii kolejowej E 30 na odcinku Kraków Główny Towarowy - Rudzice wraz z dobudową torów linii aglomeracyjnej	1 700,0	1 105,0
9	Prace na linii kolejowej C-E 20 na odcinku Łowicz Główny - Skierniewice	100,0	65,0
10	Prace na linii kolejowej C-E 65 na odc. Chorzów Batory - Tarnowskie Góry - Karsznice - Inowrocław - Bydgoszcz - Maksymilianowo	1 000,0	650,0
11	Prace na linii kolejowej C-E 30 na odcinku Opole Groszowice - Jelcz - Wrocław Brochów	300,0	195,0
12	Prace na linii kolejowej C-E 65 na odcinku Bydgoszcz - Tczew	700,0	455,0
13	Obwodnica towarowa Poznania	200,0	130,0
14	Prace na linii obwodowej w Warszawie (odc. Warszawa Gołębki / Warszawa Zachodnia - Warszawa Gdańska)	500,0	403,4
15	Prace na liniach kolejowych nr 14, 811 na odcinku Łódź Kaliska - Zduńska Wola - Ostrów Wlkp., etap I: Łódź Kaliska - Zduńska Wola	450,0	292,5
16	Prace na linii kolejowej E 20 na odcinku Warszawa - Poznań - pozostałe roboty, odcinek Sochaczew - Swarzędz	2 600,0	1 856,6
17	Prace na linii kolejowej Warszawa Włochy - Grodzisk Mazowiecki (linia nr 447)	350,0	246,4
18	Elektryfikacja linii kolejowych nr 274, 278 na odcinku Węgliniec - Zgorzelec	100,0	65,0
19	Prace na linii kolejowej E 20 na odcinku Siedlce - Terespol, etap III - LCS Terespol	500,0	325,0
20	Prace na linii kolejowej C-E 20 na odcinku Skierniewice - Pilawa - Łuków	500,0	325,0
21	Prace na linii kolejowej E-59 na odcinku Kędzierzyn Koźle - Chałupki (granica państwa)	183,0	119,0
22	Prace na linii kolejowej nr 139 na odcinku Czechowice Dziedzice - Bielsko Biała - Zwardoń (granica państwa)	352,0	228,8
23	Prace na podstawowych ciągach pasażerskich (E30 i E65) na obszarze Śląska etap III: linia E30 na odc. Chorzów Batory - Gliwice Łabędy	1 110,0	715,0
24	Prace na linii kolejowej E 75 na odcinku Białystok - Suwałki - Trakiszki (granica państwa)	2 500,0	1 625,0
	RAZEM	25 705,0	17 497,2

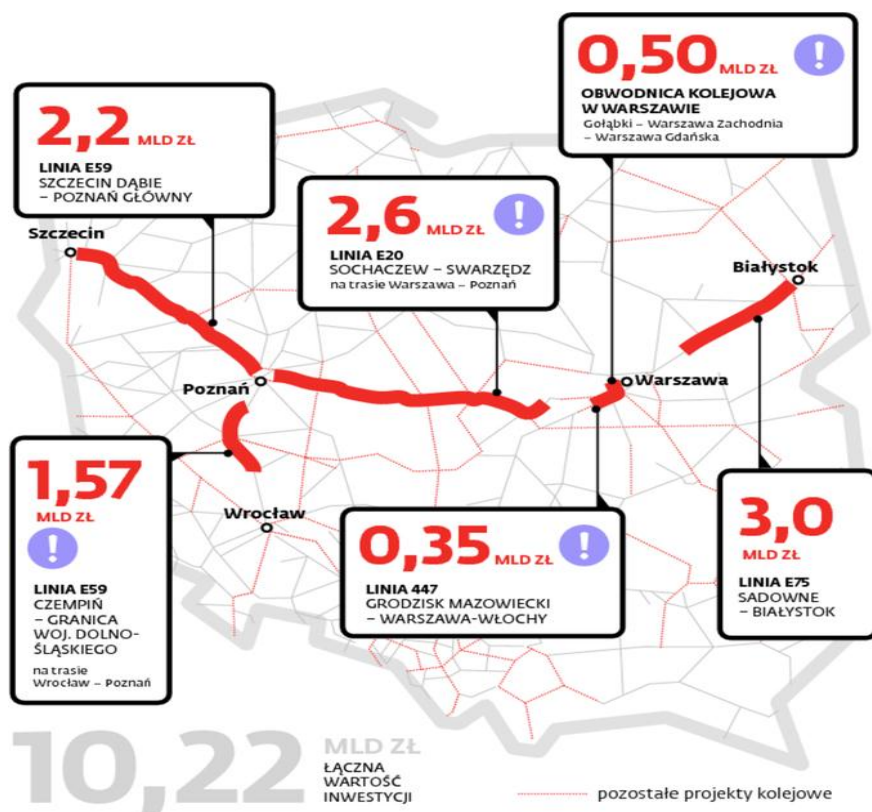
Zasady przyznawania dofinansowania w ramach CEF są zbliżone do zasad funduszu TEN-T. Każdego roku odbywać się będzie jeden nabór projektów do CEF w trybie konkursowym. W trzech pierwszych konkursach, tzn. w roku 2014, 2015 i 2016, funkcjonować będą tzw. koperty krajowe. Oznacza to, iż projekty z danego kraju nie będą konkurować o dofinansowanie z projektami z innego kraju – do otrzymania środków wystarczające będzie spełnienie kryteriów dotyczących tzw. dojrzałości projektu, a także wpisywania się w strategiczne kierunki rozwoju sieci TEN-T, przy czym na dofinansowanie w ramach CEF będą mogły liczyć jedynie projekty znajdujące się na sieci bazowej TEN-T.

W lipcu 2014 roku polski rząd zaktualizował nowy WPIK dla inwestycji zgłaszanych w konkursie CEF w 2014 roku. Inwestycje, które zgłoszą PKP PLK dotyczą m.in. tras: Wrocław - Poznań, Warszawa - Poznań czy Warszawa - Grodzisk Mazowiecki. Projekty nowego WPIK - CEF2014 ściśle wpisują się w strategiczne kierunki rozwoju sieci TEN-T:

- Prace na linii kolejowej E 59 na odcinku Wrocław – Poznań, etap IV, odcinek granica województwa dolnośląskiego – Czempin: Linia należy do sieci bazowej TEN - T zarówno w ruchu pasażerskim, jak i towarowym. Prace na linii zostały podzielone na 3 odcinki realizacyjne, z których dwa zostaną wykonane w ramach środków perspektywy 2007 – 2013, a odcinek trzeci (środkowy) jest przedmiotem projektu.
- Prace na linii kolejowej E 59 na odcinku Szczecin Dąbie – Poznań Główny;
- Prace na linii kolejowej E 20 na odcinku Warszawa – Poznań – pozostałe roboty, odcinek Sochaczew – Swarzędz: Linia należy do sieci bazowej TEN - T w ruchu towarowym. Podlega ona sukcesywnej modernizacji, a przedmiotowy projekt stanowi jej ostatni etap i obejmuje swoim zakresem przede wszystkim kompleksową modernizację sieci trakcyjnej oraz przebudowę dużych stacji, co pozwoli m.in. uzyskać długość użyteczną torów dla pociągów towarowych o długości 750 m. Ponadto linia należy do korytarza towarowego nr 8. Linia stanowi również istotne połączenie w pasażerskim ruchu kwalifikowanym.
- Prace na linii kolejowej Warszawa Włochy – Grodzisk Mazowiecki (linia nr 447). Linia należy do sieci bazowej TEN - T w ruchu pasażerskim. Stanowi ona drugą parę torów linii kolejowej nr 1 Warszawa – Katowice na odcinku położonym w obszarze aglomeracji warszawskiej, który jest obciążony bardzo dużym ruchem pociągów, wyraźnie większym niż występujący na linii nr 1. Prace przygotowawcze do realizacji projektu (w tym dokumentacja projektowa) otrzymały dofinansowanie z Funduszu TEN - T.
- Prace na linii obwodowej w Warszawie (odc. Warszawa Gołębki/Warszawa Zachodnia – Warszawa Gdańska). Linia należy do sieci bazowej TEN - T w ruchu towarowym. Służy ona przeniesieniu ruchu towarowego w obszarze aglomeracji warszawskiej na kierunku wschód - zachód, tj. Rzepin – Poznań – Warszawa – Terespol. Ponadto linia należy do korytarza towarowego nr 8. Z uwagi na położenie linii, występuje na niej również znaczny ruch pasażerskich pociągów aglomeracyjnych. Studium wykonalności modernizacji Warszawskiego Węzła Kolejowego, obejmujące poprawę przepustowości linii obwodowej, dofinansowane było ze środków funduszu TEN - T.
- Prace na linii kolejowej E 75 na odcinku Sadowne – Białystok wraz z robotami pozostałymi na odcinku Warszawa Rembertów – Sadowne. Linia należy do sieci bazowej TEN - T zarówno w ruchu pasażerskim, jak i towarowym. Jest elementem ciągu Rail Baltica, stanowiącego priorytetowy projekt UE. Ponadto linia należy do korytarza

towarowego nr 8. Pomiędzy Warszawą a Białymstokiem podzielona została na dwa odcinki realizacyjne, z których pierwszy (do Sadownego) zostanie wykonany w ramach środków perspektywy 2007 – 2013, a drugi jest przedmiotem niniejszego projektu.

Projekty zgłoszone do finansowania z programu CEF w 2015 roku



Łączna wartość projektów to ok. 10,2 mld zł, co zostanie sfinansowane z CEF (środki UE) 7,4 mld zł, z budżetu państwa 1,3 mld zł oraz środków własnych PKP PLK (m.in. kredyt EBI) 1,5 mld zł.

5.1.2. KRAJOWY RYNEK TRAMWAJOWY

Polski rynek tramwajowy jest jednym z największych na świecie. Obecnie w Polsce funkcjonuje 14 sieci tramwajowych: aglomeracji śląskiej, w Warszawie, Łodzi (wraz z Pabianicami i Ozorkowem), Wrocławiu, Krakowie, Poznaniu, Szczecinie, Gdańsku, Bydgoszczy, Toruniu, Elblągu, Gorzowie Wielkopolskim, Częstochowie oraz Grudziądzu. Obsługiwane są one przez 16 przedsiębiorstw. Dodatkowo w marcu 2012 roku rozpoczęto budowę sieci tramwajowej w Olsztynie. Rozważana jest także budowa sieci tramwajowej w Płocku. Sieci tramwajowe są zarządzane przez lokalne samorządy i to one ustalają plany inwestycji, jak również biorą na siebie ciężar ich finansowania. Dzięki dostępności środków z Unii Europejskiej od kilku lat rosną nakłady inwestycyjne na modernizację infrastruktury sieci tramwajowych. Grupa jest zdania, że w obliczu zwiększonego zapotrzebowania na inwestycje infrastrukturalne oraz trudną sytuację budżetową lokalnych jednostek samorządowych formuła partnerstwa publiczno-prywatnego ma szansę wyraźnie zaistnieć w sektorze tramwajowym. Stopień rozwoju tej formy współpracy

z sektorem publicznym w Polsce będzie w znacznym stopniu zależał od dalszego rozwoju prawodawstwa w tym zakresie oraz edukacji podmiotów sektora publicznego w możliwościach wykorzystania partnerstwa publiczno-prywatnego.

5.1.3. RYNEK NORWESKI

TORPOL prowadzi działalność w Norwegii od grudnia 2010 roku, poprzez oddział zagraniczny Torpol Norge. Główne czynniki, które skłoniły Grupę Emitenta do ekspansji na rynku norweskim uwzględniają m.in.:

- planowane znaczne inwestycje w infrastrukturę kolejową zgodnie z przyjętym planem NTP przez rząd norweski;
- możliwość uzyskania wyższych marż na rynku budownictwa kolejowego w Norwegii niż w Polsce;
- relatywnie niewielką liczbę spółek budownictwa kolejowego na rynku, w porównaniu ze skalą planowanych inwestycji w Norwegii;
- stabilność uchwalanych budżetów inwestycyjnych oraz konsensus na scenie politycznej odnośnie realizacji przyjętych planów inwestycyjnych;
- niezależność od budżetu UE – środki przeznaczone na inwestycje pochodzą z budżetu państwa;
- minimalizowanie okresów przestojów, dzięki stosowanym technologiom, co przekłada się na prawie całoroczny charakter rynku;
- korzystniejsze niż w Polsce warunki wybranych kontraktów (w zakresie możliwości indeksacji cen materiałów i sposobu rozliczenia tzw. robót dodatkowych nieujętych w pierwotnym zakresie zadania a koniecznych do uzyskania jego planowanego efektu, dodatek za pracę zimą);
- brak wyspecjalizowanej kadry inżynierskiej oraz siły roboczej na rynku norweskim.

Norwegia jest krajem o ciężkich warunkach klimatycznych (północ kraju leży poza kołem podbiegunowym) oraz niesprzyjającym ukształtowaniu terenu (góry, lasy, lodowce i bagna zajmują w sumie ponad 95% powierzchni), czego skutkiem jest koncentracja ludności na stosunkowo niewielkim obszarze na południu kraju. Przekłada się to na niewielką ilość i gęstość linii torów kolejowych wynoszącą zaledwie 1,2 km na 100 km kwadratowych. Na norweską infrastrukturę kolejową składa się:

- 4 237 km linii torów kolejowych, z czego regularny ruch odbywa się na 3891 km – 245 km linii to linie dwutorowe, pozostała część to linie jednotorowe;
- 3 690 przejazdów;
- 338 stacji, na których odbywa się ruch pasażerski;
- 339 mijanek (miejsc na liniach jednotorowych, gdzie mogą mijać się pociągi), w tym 134 o długości powyżej 600 m;
- 716 tuneli;
- 2 572 mosty;
- 11 terminali towarowych.

Przez wiele lat nakłady inwestycyjne na norweską sieć kolejową były zbyt niskie, aby zapobiec pogarszaniu się stanu infrastruktury. Jednak od 2005 roku zaczęto systematycznie zwiększać inwestycje i w 2013 roku osiągnęły one poziom 6,1 mld NOK. Poniższa tabela prezentuje zrealizowane i planowane nakłady inwestycyjne na infrastrukturę kolejową w Norwegii w latach 2010-2014 (w mld NOK):

Nakłady inwestycyjne na infrastrukturę kolejową w Norwegii (w mld NOK):

Rok	2010	2011	2012	2013	E2014
Modernizacja i nowa infrastruktura	3,9	4,4	5,1	6,1	9,0
Rewitalizacja i eksploatacja	5,3	5,6	5,5	5,2	6,3

Przyjęty przez rząd norweski Krajowy Plan Transportowy na lata 2014–2023 (National Transport Plan – NTP) zakłada, że nakłady inwestycyjne w następnych latach wzrosną i w okresie 2014–2017 będą wynosić 61,2 mld NOK, a w okresie 2018–2023 106,6 mld NOK. Łącznie osiągną poziom 167,8 mld NOK. Jest to poziom ok. 17 mld NOK rocznie od 2015 roku (przeszło 8 mld zł rocznie) – co skalą planowanych inwestycji czyni ten rynek podobnym do polskiego. NTP zakłada:

- budowę 45 mijanek;
- budowę 144 km linii kolejowych, z czego 116 km to linie dwutorowe;
- znaczną redukcję czasów przejazdów pociągów Inter City;
- zwiększenie dostępności i rekonstrukcja 40–80 istniejących stacji kolejowych.

Główne projekty, które mają być zrealizowane w ramach NTP to budowy i modernizacje linii:

- Follobanen – dwutorowa linia dużej prędkości (do 200 km/h) Oslo – Ski, o długości 22 km, w tym najdłuższy tunel kolejowy w Norwegii o długości 19 km (18,1 mld NOK);
- Vestfoldbanen (19,6 mld NOK);
- InterCity Dovrebanen (14 mld NOK);
- Østfoldbanen (7,8 mld NOK);
- Bergensbanen (3,7 mld NOK);
- Trønderbanen (3,9 mld NOK).

Czynnikami mogącym powodować opóźnienia w realizowaniu inwestycji zgodnie z przewidywanym harmonogramem jest zbyt mały rynek spółek wykonujących usługi budowlane i remontowe sieci kolejowych. Z udziałem rynkowym na poziomie ok. 35%, największym graczem jest Grupa Baneservice, będąca własnością państwa, która skalą działalności jest podobna do GK TORPOL z 2014 roku. Łącznie na rynku działalność prowadzi blisko 50 podmiotów, jednak zdecydowana większość z nich zatrudnia nie więcej niż 3 osoby i ogranicza się jedynie do działalności konsorcjalnej.

5.1.4. RYNEK SERBSKI

Od 2012 roku GK Emitenta obecna jest również na rynku serbskim poprzez oddział zagraniczny Torpol Obranak Beograd. Aktualnie obecność Spółki ograniczona jest do monitorowania zmian zachodzących na rynku w związku z planowanymi inwestycjami na infrastrukturę ze środków przedakcesyjnych.

Sytuacja gospodarcza Serbii uległa znacznej poprawie w ciągu ostatnich lat. Po lekkim ożywieniu gospodarki w 2011 roku, w roku 2012 roku nastąpiła recesja, której przyczynami był między innymi kryzys gospodarczy w UE. Tempo wzrostu gospodarczego w tym okresie spadło z 1,6% r/r w 2011 roku do -1,5% r/r. w 2012 roku. Spowodowało to zwiększenie się bezrobocia oraz wzrost inflacji. W 2013 roku wskaźniki gospodarcze poprawiły się i PKB Serbii wzrósł o 4 p.p. do poziomu 2,5% r/r. Serbia oficjalnie złożyła wniosek o członkostwo w Unii Europejskiej w 2009 roku, a w marcu 2012 roku Rada Europejska zdecydowała o przyznaniu jej statusu kraju kandydującego do UE. Negocjacje w sprawie akcesji rozpoczęły się w styczniu 2014 roku.

Na serbską infrastrukturę kolejową składa się 3 809 km linii torów, w tym 1 768 km linii głównych. Linie dwutorowe mają łącznie 283 km. Zelektryfikowanych linii jest 1 279 km, czyli 33,6%. Gęstość sieci wynosi 4,3 km na 100 km².

Głównym elementem serbskiej sieci kolejowej jest X Paneuropejski Korytarz Transportowy Salzburg – Tesaloniki, biegnący z północy na południe kraju. Na trasach do niego należących odbywa się 50% przejazdów kolejowych w Serbii.

Serbska infrastruktura kolejowa jest w bardzo złym stanie technicznym. Według danych na 2008 rok zaledwie na 3,2% torów pociągi mogą rozwijać prędkość powyżej 100 km/h, a na około 50% linii maksymalna dopuszczalna prędkość wynosi 60 km/h. Na prawie każdej linii znajdują się odcinki w bardzo złym stanie technicznym, na których ograniczenie prędkości wynosi do 20 km/h. Pilnego remontu i modernizacji wymaga około 1 000 km torów linii głównych. Szacunkowe łączne koszty wymaganych remontów i konserwacji torów to ok. 3,9 mld EUR do 2018 roku.

W ostatnich latach serbskie władze kładą coraz większy nacisk na działania mające na celu poprawę stanu technicznego infrastruktury kolejowej. W 2005 roku stworzony został Zarząd Dróg Kolejowych – specjalistyczny organ skupiający się na pracach eksperckich i regulacjach, mający za zadanie wsparcie inwestycji w infrastrukturę kolejową. W 2007 roku rząd serbski przyjął dokument określający strategię rozwoju środków transportu na lata 2008 – 2015. Priorytetem w inwestycjach w infrastrukturę kolejową jest modernizacja serbskiego odcinka X Paneuropejskiego Korytarza Transportowego. W związku z możliwą w niedalekiej przyszłości akcesją do Unii Europejskiej, Serbia będzie miała obowiązek dostosować korytarz do standardów paneuropejskich korytarzy określonych przez UE. Kolejnymi ważnymi inwestycjami w tym okresie mają być modernizacje linii Belgrad – Bar oraz Belgradzkiego Węzła Kolejowego.

Planowane jest finansowanie inwestycji w infrastrukturę kolejową z budżetu państwa oraz z pożyczek od innych krajów i instytucji międzynarodowych. Serbia posiada lub w najbliższym

czasie będzie posiadała następujące instrumenty finansowe na finansowanie projektów inwestycyjnych:

- pożyczka z Rosji w wysokości ok. 800 mln USD – z pożyczki mogą być finansowane projekty, które przynajmniej w 50% będą realizacji przez firmy krajowe i firmy posiadające lokalny potencjał wykonawczy;
- kredyt z Europejskiego Banku Odbudowy i Rozwoju w wysokości 95 mln euro – przeznaczony głównie na modernizację serbskiego odcinka X Paneuropejskiego Korytarza Transportowego (48,5 mln euro);
- negocjowany kredyt z Chin na budowę szybkiej dwutorowej linii kolejowej relacji Budapeszt – Belgrad (serbski odcinek ok. 120 km) w wysokości 700 mln euro (na zbliżonych warunkach do kredytu rosyjskiego);
- 3-10 mln euro rocznie z budżetu państwa na rekonstrukcje kolejowych tras przemysłowych i tras tramwajowych.

Wśród potencjalnych projektów, które w 2015 roku powinny zostać rozpisane przez Serbskie Koleje Państwowe, są:

- remont linii kolejowej ŠABAC – ZVORNIK – ok. 15,6 mln euro (w ramach fazy „usuwanie szkód i następstw powodzi);
- remont kapitalny linii kolejowej tunel Straževica – Jajinci – Mala Krsna – ok. 21,8 mln euro;
- system zdalnego automatycznego kierowania ruchem na węźle kolejowym Belgrad – ok. 2,1 mln euro;
- projekt remontu linii kolejowej POŽAREVAC – KOSTOLAC – ok. 6,5 mln euro;

5.1.5. POZOSTAŁE RYNKI ZAGRANICZNE

GK TORPOL stale analizuje sytuacje i zmiany zachodzące również na innych rynkach zagranicznych, pod kątem planowanych inwestycji w infrastrukturę kolejową, oceny konkurencji, uregulowań prawnych, jako potencjalne kierunki dalszej ekspansji zagranicznej.

Szwecja

GK TORPOL przez prawie 5 lat obecności na rynku norweskim, dzięki wysokiej jakości i terminowości zrealizowanych projektów zapewniła sobie wysoką reputację i uznanie wśród norweskich zamawiających. Grupa jest rozpoznawalna również na innych rynkach skandynawskich, przede wszystkim w Szwecji.

Podstawą strategii rozwoju i modernizacji infrastruktury kolejowej w Szwecji jest Nationell plan för transportsystemet 2014-2025. Jest 12-letni plan inwestycyjny o wartości 552 mld SEK (koron szwedzkich), co stanowi równowartość ok. 248,5 mld zł, z czego 186 mld SEK (83,7 mld zł) przeznaczonych jest na infrastrukturę kolejową. Jest to 8,3 mld SEK średniorocznie (3,74 mld zł).

Czarnogóra

Czarnogóra zamierza przeznaczyć na planowane inwestycje w infrastrukturę kolejową w latach 2012-2020 ok. 200 mln euro, głównie na rekonstrukcję i modernizację sieci kolejowej. Środki na ten cel pochodzą z dofinansowania z EBOiR, z funduszy IPA (instrument pomocy przedakcesyjnej mający na celu poprawę skuteczności i spójności pomocy dla krajów kandydujących lub potencjalnych kandydatów do przystąpienia do UE) oraz z budżetu krajowego. Najistotniejszą inwestycją w ramach planu inwestycyjnego będzie kompleksowa rekonstrukcja trasy Vrbnica-Bijelo Polje-Podgorica-Bar o długości 167,4 km. W 2015 roku planuje się przeznaczyć 28,4 mln euro przede wszystkim na rekonstrukcję linii kolejowych.

Macedonia

Macedonia podpisała kredyt z EBOiR na kwotę 305 mln euro na rekonstrukcję i modernizację sieci kolejowej. W 2015 roku planowane jest rozpoczęcie inwestycji za 145 mln euro rekonstrukcji i remontów tras w kierunku bułgarskiej granicy.

Chorwacja

Po przystąpieniu do UE Chorwacja rozpoczęła opracowywać ambitny plan modernizacji infrastruktury kolejowej. Plan inwestycyjny zakłada realizację projektów o łącznej wartości ok. 1,5 mld euro w okresie 2014-2023.

Wśród istotnych inwestycji kolejowych w ramach planu inwestycyjnego należy wymienić rekonstrukcję i modernizację obwodnicy dla ruchu towarowego Zagrzeb (2015 – projektowanie, 2016-2018 – wykonanie, szacunkowa wartość: 780 mln euro); rekonstrukcję i modernizację drugiego toru linii Zagrzeb – Klara – Sisak (2015-2017 – projektowanie, 2017-2018 – wykonanie, szacunkowa wartość: 195 mln euro), rekonstrukcję i modernizację trasy Okutani – Vinkovci (projektowanie w toku, realizacja 2016-2017; szacunkowa wartość: 366 mln eurp), budowa centralnego systemu SRK (rozpoczęcie prac: 2016, szacunkowa wartość: 200 mln euro).

5.2.CELE STRATEGICZNE GRUPY KAPITAŁOWEJ

Cele strategiczne Grupy Emitenta są ukierunkowane na dalsze podnoszenie wartości Grupy Emitenta poprzez sukcesywny wzrost przychodów ze sprzedaży, w tym także z nowych rynków zbytu. Konsekwentne budowanie pozycji rynkowej w Polsce oraz na rynkach zagranicznych ma umożliwić Grupie Emitenta realizowanie atrakcyjnych marż.

W 2015 roku Grupa zamierza skupić się na prawidłowej realizacji portfela zamówień w Polsce, przede wszystkim kontraktu „E75 Rail Baltica” oraz na pozyskaniu nowych zleceń na lata 2016-2018. Konsekwentnie będzie rozwijana również działalność operacyjna na rynkach zagranicznych, w szczególności w Norwegii.

5.3. PERSPEKTYWY ROZWOJU GRUPY

5.3.1. RYNEK POLSKI

TORPOL zakłada następujące cele, pozwalające na uzyskanie większej konkurencyjności oraz osiągnięcie silniejszej pozycji rynkowej w 2015 roku:

- umocnienie pozycji jednego z trzech największych podmiotów w projektach modernizacyjnych na rynku kolejowym, z udziałem rynkowym na poziomie ok. 12-13%;
- aktywny udział w dużych i bardzo dużych projektach infrastrukturalnych wymagających kompleksowości, wielobranżowości i zastosowania nowoczesnych i złożonych rozwiązań technologicznych;
- utrzymanie wiodącej pozycji w projektach związanych z rewitalizacją linii kolejowych;
- dalszy rozwój i kompleksowość świadczonych przez Grupę usług;
- utrzymanie pozycji rynkowej na rynku tramwajowym.

Umocnienie pozycji

Podstawą realizacji celu będzie prawidłowa i terminowa realizacja posiadanego portfela zamówień. Zamawiający w 2015 roku planuje nakłady inwestycyjne na projekty kolejowe o łącznej wartości ok. 9,0 mld zł, Grupa planuje zachować udział rynkowy na poziomie 10-12%. Warto dodać, że według wstępnych szacunków PKP PLK wykonanie planu inwestycyjnego w 2014 roku wyniesie ok. 7,0 mld zł. Udział rynkowy Grupy zatem szacuje się na poziomie ok. 10% w ostatnim roku.

Udział w projektach infrastrukturalnych

Grupa jest zainteresowana realizacją dużych i bardzo dużych projektów infrastrukturalnych kolejowych i okołokolejowych. Realizacja takich projektów bowiem wiąże się z ograniczoną konkurencją. Samo przystąpienie do złożenia oferty wymaga od potencjalnego wykonawcy odpowiednich nakładów finansowych na rzetelną wycenę projektu, posiadania zagwarantowanej zdolności finansowej i dostępu do finansowania i gwarancji od kilkudziesięciu do ponad 100 mln zł na jeden projekt, a przede wszystkim odpowiednich kompetencji i doświadczonego zespołu inżynierskiego.

Utrzymanie wiodącej pozycji w projektach rewitalizacyjnych

Podstawą prawidłowej i szybkiej realizacji projektów rewitalizacyjnych jest park maszynowy. TORPOL posiada jeden z największych i najnowocześniejszych parków maszynowych wśród podmiotów obecnych na polskim rynku budownictwa infrastruktury kolejowej. Jako jeden z nielicznych podmiotów na polskim rynku budownictwa kolejowego, TORPOL posiada (własny lub leasingowany) szeroki, specjalistyczny i nowoczesny park maszynowy z atestami dopuszczającymi do ruchu kolejowego pozwalający na samodzielną realizację prac dotyczących torów i sieci trakcyjnej. W szczególności jako jedyny podmiot oprócz PKP PLK S.A., Spółka posiada maszyny umożliwiające szybką i efektywną realizację prac rewitalizacyjnych (w tym pociąg do potokowej wymiany nawierzchni SUM Q312, nową zgrzewarkę szyn oraz nową

palownicę). Utrzymanie pozycji lidera rynkowego wymaga bieżącego przeprowadzania odpowiednich inwestycji i remontów sprzętu. Ponadto dysponując certyfikatem bezpieczeństwa, uprawniającym do prowadzenia towarowych przewozów kolejowych i własnym taborem lokomotyw i wagonów przystosowanych do przewozu materiałów wykorzystywanych w pracach budowlanych, Grupa jest mniej zależna od usług towarowych przewoźników kolejowych niż jej konkurenci. Pozwala to również na osiąganie wyższych marż, dzięki wykonywaniu określonych prac bez udziału podwykonawców. Dzięki racjonalnej polityce zakupowej Spółka jest w stanie w pełni wykorzystać swój park maszynowy, jak również uzyskiwać dodatkowe źródło przychodów w postaci dzierżawy bądź świadczenia usług innym podmiotom.

Rozwój i kompleksowość świadczonych usług

Grupa stale rozwija asortyment świadczonych usług, w celu uzyskiwania coraz większej samodzielności i niezależności od partnerów i podwykonawców. Obecnie Grupa Emitenta rozwija kompetencje w zakresie konstrukcji mostowych i żelbetowych oraz innych obiektów inżynierskich. Rozwój zakresu kompetencji Grupy pozwoli zwiększyć niezależność TORPOL od dotychczasowych partnerów lub podwykonawców, zwiększy atrakcyjność ofert poprzez zatrzymanie marży w ramach potencjalnych projektów.

Utrzymanie pozycji rynkowej na rynku tramwajowym

Grupa zamierza przede wszystkim skoncentrować się na rozwoju działalności na rynku norweskim, a w dalszej perspektywie również na innych rynkach skandynawskich. W Polsce natomiast Grupa będzie się koncentrować na utrzymywaniu odpowiednich referencji, potwierdzeniu swojej obecności na rynku oraz selektywnym dobieraniu potencjalnych projektów, dzięki którym możliwe będzie osiągnięcie satysfakcjonującej rentowności lub optymalne wykorzystanie przewag konkurencyjnych Grupy (m. in. park maszyny, doświadczenie).

5.3.2. RYNEK NORWESKI

GK TORPOL jest obecna na rynku norweskim od 2010 roku. Dotychczas TORPOL skupiony był na realizacji małych i średnich projektów głównie z zakresu linii tramwajowych i lekkiej kolei miejskiej oraz budowaniu rozpoznawalności marki, reputacji i relacji z lokalnymi zamawiającymi, wykonawcami. Obecnie zgodnie z celami strategicznymi przedstawionymi w prospekcie emisyjnym TORPOL (osiągnięcie 5–6% udziału na rynku budownictwa kolejowego w horyzoncie czasowym 3-4 lat oraz wykorzystanie potencjału rynku oraz posiadanych zasobów kapitałowych i kadrowych w celu osiągania wyższej marżowości portfela), Grupa jest w okresie intensywnego wzrostu sprzedaży (pozyskanie dotychczas największego kontraktu zagranicznego Prinsens Gate w Oslo ok. 160 mln NOK netto) oraz zatrudnienia.

TORPOL zakłada następujące cele, pozwalające z kolei na realizację celów emisyjnych w dłuższym horyzoncie czasowym:

- przekształcenie oddziału zagranicznego w spółkę prawa norweskiego – proces w toku – zwiększy to przede wszystkim rozpoznawalność i wiarygodność Torpol Norge. Powyższe będzie miało pozytywny wpływ na terminy płatności od podwykonawców i dostawców;
- umocnienie pozycji w Oslo – poprzez uzyskanie zdolności do kompleksowej realizacji projektów na rynku tramwajowym i lekkiej kolei miejskiej;
- budowanie kompetencji kolejowych poprzez udział w projektach mniejszych w formule generalnego wykonawcy i średnich i większych w konsorcjach;
- budowanie kadry, w celu pozyskania pracowników o odpowiednich kwalifikacjach i doświadczeniu na rynku;
- zbudowanie struktury organizacyjnej spółki i systemów kontroli działalności, wycen, oceny ryzyk i zarządzania projektami;
- (kontynuacja) realizacja kontraktów kolejowych/tramwajowych/lekkiej kolei miejskiej dla gmin (Oslo, Bergen);
- konsekwentne i systematyczne budowanie parku maszynowego umożliwiającego obsługę coraz większej liczby kontraktów.

5.3.3. RYNEK SERBSKI

Obecność Grupy poprzez oddział zagraniczny Torpol Obranak Beograd ograniczona jest do monitorowania zmian zachodzących na rynku w związku z planowanymi inwestycjami. Podjęte działania mają na celu przede wszystkim zbudowanie relacji i rozeznanie rynku w kierunku możliwości wspólnej realizacji projektów. TORPOL ocenia rynek serbski jako bardzo perspektywiczny nie tylko pod kątem potencjalnych inwestycji, głównie z funduszy przedakcesyjnych, ale również jako potencjał do dalszej ekspansji na rynku bałkańskim.

5.4. CZYNNIKI WZROSTU I RYZYKA DLA REALIZACJI STRATEGII

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

POLSKA:

- posiadany portfel zamówień o wartości ok. 1,6 mld zł netto z wyłączeniem konsorcjantów na lata 2015-2016 o satysfakcjonującej rentowności;
- rekordowa skala planowanych nakładów inwestycyjnych w perspektywie budżetowej 2014-2020 (ok. 58,7 mld zł);
- możliwe zmiany dotyczące wyboru wykonawcy i prowadzenia realizacji projektów: (przetargi dwuetapowe, większa ocena potencjału finansowego, kadrowego i technicznego wykonawców, możliwość zaliczkowania wykonawców, kontrola nad ryzykiem inwestycji przez Zamawiającego);
- posiadane kompetencje i doświadczenie – gwarantujące zdolność do pozyskiwania największych i złożonych projektów infrastrukturalnych;
- track-record GK TORPOL – gwarantujący prawidłową i rzetelną realizację posiadanego portfela zamówień - przez prawie 25 lat działalności Grupa nigdy nie była w sporze

sądowym z Zamawiającym, nie była też realizowana gwarancja należytego wykonania i usunięcia wad i usterek wystawiona na zlecenie TORPOLU;

- szeroki park maszynowy – gwarantujący niezależność i konkurencyjność cenową ofert;
- opóźnienie Zamawiającego w rozpisywaniu w 2015 roku przetargów z nowej perspektywy, co może powodować niską kontraktację 2016 roku;
- bardzo duża konkurencja, w szczególności ze strony podmiotów zagranicznych (Hiszpania, Włochy);

NORWEGIA:

- skala planowanych nakładów inwestycyjnych w latach 2014-2023 w związku z planem NTP (167,8 mld NOK), niezależność budżetu norweskiego od UE (nie ma ryzyka utraty/konieczności zwrotu środków pochodzących z dotacji);
- płynność finansowa – wpływy z emisji z 2014 roku przeznaczone na rozwój działalności w Norwegii (ok. 25 mln zł);
- relatywnie mała konkurencja spółek budownictwa kolejowego na rynku, w porównaniu ze skalą planowanych inwestycji w Norwegii, wysokie bariery wejścia na rynek;
- brak wyspecjalizowanej kadry inżynierskiej oraz siły roboczej na rynku norweskim, w porównaniu z doświadczeniem i posiadanymi kompetencjami przez TORPOL;
- konkurencyjność kosztów pracy Grupy;
- minimalny okres przestojów, dzięki stosowanym technologiom, co przekłada się na prawie całoroczny charakter rynku;
- możliwość uzyskania wyższych marż na rynku budownictwa kolejowego w Norwegii niż w Polsce;
- korzystniejsze niż w Polsce warunki realizacji kontraktów (roboty dodatkowe, dodatek za pracę zimą);
- ryzyko walutowe – kształtowanie się kursu PLN/NOK.

SERBIA:

- fatalny stan infrastruktury kolejowej, który implikuje konieczność szybkiego podjęcia inwestycji przez doświadczonych wykonawców z potencjałem technicznym i kadrowym;
- ograniczony potencjał i słaba kondycja finansowa i kadrowa lokalnego rynku wykonawczego na kolei (przez wiele lat praktycznie nie było inwestycji, przez co park maszynowy wielu firm stał się przestarzały, sporo inżynierów i specjalistów w wieku przedemerytalnym, a mała skala działalności nie pozwala pokryć kosztów prowadzenia działalności, odtwarzania majątku i utrzymania wysoko wykwalifikowanej kadry).
- niepewność co do skali i daty rozpoczęcia inwestycji infrastrukturalnych z funduszy przedakcesyjnych;
- bardzo konkurencyjny rynek, szczególnie ze strony firm włoskich, greckich;
- ryzyko walutowe EUR/PLN i RSD/PLN.

5.5. OPIS ISTOTNYCH RYZYK I ZAGROŻEŃ

W toku prowadzonej działalności Grupa TORPOL narażona jest na szereg ryzyk. Ich materializacja może w istotny, niekorzystny sposób wpłynąć na ciągłość działania poszczególnych Spółek Grupy, ich sytuację finansową oraz zdolność do realizacji wytyczonych celów strategicznych.

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

- ryzyko związane z uzależnieniem od głównego odbiorcy i jego charakterystyką

W 2014 r. skonsolidowana sprzedaż Grupy Emitenta (bez konsorcjantów) w ok. 86% była kierowana do jednego odbiorcy, spółki PKP PLK S.A. Klient ten jest odbiorcą świadczonych przez Grupę Emitenta usług budownictwa kolejowego dotyczących linii kolejowych oraz infrastruktury liniowej. Ograniczenie środków finansowych na inwestycje kolejowe, którymi dysponuje PKP PLK S.A. lub trudności w sprawnym ich wykorzystaniu mogłyby spowodować istotne obniżenie przychodów Grupy Emitenta, co miałoby negatywny wpływ na jej sytuację finansową;

- ryzyko związane z możliwością pozyskiwania nowych kontraktów

Branża budowlana charakteryzuje się wysoką wrażliwością na sytuację makroekonomiczną, a jej rozwój jest w dużym stopniu uzależniony od cyklu koniunktury. Statystyczny cykl koniunktury w tej branży trwa od 7 do 10 lat. Po etapie ożywienia gospodarczego i zwiększonej liczbie inwestycji następuje okres dekonunktury: spowolnienia lub nawet recesji w sektorze. Jakkolwiek rynek działalności Grupy charakteryzuje się mniejszą wrażliwością na czynniki makroekonomiczne a jego kondycja zależy od poziomu nakładów inwestycyjnych pochodzących głównie z funduszy europejskich, to istnieje ryzyko, że Grupa nie wypracuje sprawnych mechanizmów wczesnego reagowania na pierwsze sygnały zmieniającej się fazy cyklu koniunktury rynkowej. Istnieje ryzyko, że w okresie dekonunktury inwestorzy, również publiczni, którzy są głównymi kontrahentami Grupy, będą ograniczać rozpoczynanie nowych projektów.

- ryzyko niedoszacowania kosztów wykonania kontraktów

W przypadku niezidentyfikowania lub niedoszacowania wartości wszystkich niezbędnych prac do realizacji zamówienia podczas przygotowywania przez Grupę Emitenta oferty przetargowej może wystąpić ryzyko poniesienia strat lub uzyskania niższego zysku z tytułu wykonania kontraktów. Jednocześnie, umowy dotyczące realizacji zamówień nie przewidują możliwości renegotjowania cen w trakcie wykonywania zamówienia. Ryzyko niedoszacowania kosztów realizacji kontraktów może mieć negatywny wpływ na wyniki finansowe Grupy Emitenta.

- ryzyko nieuznania przez zamawiającego robót dodatkowych

Z obserwacji Grupy wynika, że często w celu należytego wykonania przedmiotu kontraktu wymagane jest również wykonanie dodatkowych robót budowlanych nieobjętych przedmiotem kontraktu, a tym samym określonym w kontrakcie wynagrodzeniem. Wiąże się to również z ryzykiem przekroczenia terminu realizacji kontraktu. W przypadku niezachowania procedur określonych w kontrakcie, dotyczących zgłaszania roszczeń terminowych i finansowych przez wykonawcę lub gdy roszczenia takie są według zamawiającego bezzasadne, występuje ryzyko nieuznania takich roszczeń, co może mieć negatywny wpływ na należyte wykonanie przedmiotu kontraktu.

- ryzyko związane z zagrożeniami realizacyjnymi dla programu inwestycji kolejowych

Działalność budowlana opiera się na realizacji jednostkowych kontraktów, a osiągnięte na niej wyniki zależą niejednokrotnie od czynników zewnętrznych niezależnych po stronie wykonawcy. Dodatkowo, inwestycje są prowadzone na infrastrukturze, która podczas realizacji inwestycji jest ciągle użytkowana. Opóźnienia oraz przestoje w realizacji inwestycji budowlanych mogą być spowodowane m.in. materializacją szeregu dodatkowych ryzyk związanych z procedurami, decyzjami administracyjnymi oraz wykonawstwem.

- ryzyko związane z nasileniem konkurencji na rynkach działalności Grupy Emitenta

W związku ze znacznymi planowanymi nakładami inwestycyjnymi przeznaczonymi na infrastrukturę kolejową w Polsce główny rynek, na którym działa Grupa Emitenta, stał się atrakcyjny zarówno dla podmiotów zagranicznych jak i polskich firm ogólnobudowlanych nieobecnych wcześniej w polskim sektorze budownictwa kolejowego. Pomimo istotnych barier wejścia na rynek infrastruktury kolejowej istnieje ryzyko utraty pozycji rynkowej przez Grupę Emitenta zarówno w związku z budowaniem pozycji rynkowej konkurentów kosztem Grupy Emitenta, jak i z wejściem na rynek nowych podmiotów. Ponadto planowane znaczne nakłady inwestycyjne na infrastrukturę kolejową w Norwegii – główny rynek zagraniczny, na którym już działa oraz zamierza się rozwijać Grupa Emitenta, mimo istotnych barier wejścia mogą zachęcić inne podmioty zagraniczne oraz polskich konkurentów Grupy Emitenta do wejścia na ten rynek.

- ryzyko związane z rosnącą siłą przetargową podwykonawców

Skala planowanych inwestycji w infrastrukturę kolejową na rynkach, na których działa Grupa Emitenta, w szczególności w Polsce, może się przekładać na wzrost zapotrzebowania na usługi budowlane. Ze względu na ograniczoną liczbę podwykonawców o odpowiednich kompetencjach mogą wzrosnąć koszty angażowania podwykonawców, w tym w szczególności ich wynagrodzeń. Może to mieć negatywny wpływ na wysokość cen ofertowych składanych przez Grupę Emitenta i w konsekwencji na marże osiągnięte przez Grupę Emitenta.

- ryzyko związane z brakiem należytego wykonania robót budowlanych przez Emitenta

Pomimo ograniczania ryzyka braku należytego wykonania robót budowlanych poprzez wprowadzenie schematu kontroli postępu realizacji prac, miesięcznych odbiorów prac przez inżyniera kontraktu działającego w imieniu zamawiającego oraz każdorazowej akceptacji faktur wystawianych przez Emitenta, istnieje ryzyko, że w przypadku nienależytego wykonania lub braku wykonania robót budowlanych realizowanych przez Emitenta, zamawiający wezwie gwaranta Emitenta do wypłaty środków z gwarancji. Taka wypłata mogłaby negatywnie wpłynąć na dalszą działalność Grupy Emitenta, jej pozycję rynkową oraz osiągnięte przez nią wyniki finansowe.

- ryzyko związane z solidarną odpowiedzialnością członków konsorcjów oraz z zawartymi umowami konsorcjum

Emitent realizuje część kontraktów na roboty budowlane w ramach zawartych umów konsorcjum. Wybór konsorcjantów następuje w sposób indywidualny przy uwzględnieniu oferowanej ceny, kompetencji, doświadczenia i sytuacji ekonomicznej danego podmiotu. Co do zasady, członkowie konsorcjum ponoszą solidarną odpowiedzialność za realizację kontraktu. Z tego względu, niewykonanie lub nienależyte wykonanie kontraktu przez jednego z członków konsorcjum może skutkować odpowiedzialnością pozostałych członków konsorcjum, w tym Emitenta.

- ryzyko związane z odpowiedzialnością Emitenta za nienależyte wykonanie robót budowlanych przez podwykonawców

Grupa realizuje kontrakty budowlane wspólnie z innymi wykonawcami lub zatrudnia na potrzeby ich realizacji podwykonawców. Emitent ponosi odpowiedzialność za działania zatrudnionych przez siebie podwykonawców jak za swoje własne działania lub uchybienia. Jakkolwiek co do zasady wymagany jest obowiązek wyrażenia zgody przez zamawiającego na osobę podwykonawcy oraz płatność na rzecz takiego podwykonawcy jest uzależniona od odbioru wykonanych przez niego prac, nie można wykluczyć, iż uchybienia przy realizacji prac w ramach kontraktu przez podwykonawców mogą spowodować trudności w realizacji kontraktów przez Emitenta, a w konsekwencji wpłynąć na sytuację ekonomiczną i finansową Emitenta.

- ryzyko związane z odpowiedzialnością z tytułu rękojmi za wady fizyczne oraz gwarancji jakości wykonywanych robót;

Na Emitencie spoczywa odpowiedzialność z tytułu rękojmi za wady fizyczne wykonanych obiektów, o ile nie została ona wyłączona na podstawie zawartej umowy oraz z tytułu gwarancji jakości zrealizowanych prac w przypadkach, gdy została ona udzielona. Istnieje ryzyko, że w wyniku nieodpowiedniego wykonania obowiązków przez spółki z Grupy Emitenta powstaną zasadne roszczenia z tytułu w/w rękojmi lub gwarancji.

- ryzyko utraty kadry menedżerskiej i inżynierskiej

Jedną z głównych przewag konkurencyjnych Grupy Emitenta jest wysoko wykwalifikowana kadra menedżerska oraz doświadczona kadra inżynierska. Przy pozyskiwaniu nowych menedżerów i inżynierów Grupa Emitenta musi konkurować zarówno z polskimi podmiotami jak i podmiotami zagranicznymi. Istnieje także możliwość, że osoby należące do kadry menedżerskiej i inżynierskiej Grupy Emitenta mogą zdecydować się na zmianę miejsca zatrudnienia. W powyższych sytuacjach Grupa Emitenta może nie być w stanie pozyskać odpowiedniej kadry, konkurując z ofertami innych pracodawców. Powyższe ryzyka mogą mieć negatywny wpływ na rozwój działalności oraz osiągnięte przez Grupę Emitenta wyniki finansowe.

Główne rodzaje ryzyka wynikającego z instrumentów finansowych Grupy obejmują ryzyko stopy procentowej, ryzyko związane z płynnością, ryzyko walutowe oraz ryzyko kredytowe. Zarząd Jednostki dominującej weryfikuje i uzgadnia zasady zarządzania każdym z tych rodzajów ryzyka. Grupa monitoruje również ryzyko cen rynkowych dotyczące wszystkich posiadanych przez nią instrumentów finansowych. Szczególną kategorię ryzyk stanowi ryzyko finansowe z uwzględnieniem:

- ryzyka kredytowego

Emitent prowadząc działalność zawiera liczne umowy kredytowe, umowy gwarancji oraz umowy leasingu, z których wynikają zobowiązania finansowe Emitenta. Istnieje ryzyko, iż z powodu niezrealizowania planowanej strategii rozwoju Emitenta nastąpi pogorszenie się wyniku finansowego Emitenta i w związku z tym może on utracić zdolność do terminowego regulowania swoich zobowiązań lub w skrajnym przypadku może nawet przestać obsługiwać swoje zobowiązania. Również w przypadku przedterminowego wypowiedzenia ww. umów przez instytucje finansujące istnieje ryzyko, iż konieczność przedterminowego regulowania zobowiązań finansowych może wpłynąć negatywnie na sytuację finansową Grupy Emitenta.

Grupa zawiera transakcje przede wszystkim z jednostkami sektora publicznego. Podstawowym odbiorcą usług są PKP Polskie Linie Kolejowe S.A., a także jednostki samorządów terytorialnych. Dlatego też narażenie Grupy na ryzyko nieściągalnych należności jest nieznaczne.

- ryzyka stopy procentowej

Umowy kredytowe i leasingowe, których stroną jest Emitent opartych na zmiennych stopach procentowych. W wyniku prowadzenia działalności Emitent może być zmuszony pozyskać nowe zadłużenie, które może być oparte na zmiennej stopie procentowej. Emitent jest więc narażony na ryzyko zmian stóp procentowych.

W celu zabezpieczenia się przed negatywnym wpływem zmiany stopy procentowej, Grupa Emitenta korzysta z instrumentów pochodnych na stałą stopę procentową (IRS, CIRS). Narażenie Grupy na ryzyko wywołane zmianami stóp procentowych dotyczy przede wszystkim długoterminowych zobowiązań finansowych

- ryzyka związane z płynnością

Za wypłatę wynagrodzenia za realizowany kontrakt odpowiada zleceniodawca. W przypadku, gdy spółki z Grupy Emitenta biorą udział w realizacji kontraktu w roli partnera konsorcjum lub podwykonawcy, istnieje ryzyko, że w razie pogorszenia się sytuacji finansowej lidera lub zleceniodawcy nie będzie on wywiązywał się lub będzie wywiązywał się nieterminowo z wynikających z kontraktu płatności. O ile Emitent zawsze może wezwać zamawiającego do dokonywania bezpośrednich płatności wynikających z kontraktu na jego rzecz i tym samym całkowicie wykluczyć wystąpienie ryzyka braku należnych płatności, to wystąpienie ryzyka przeterminowań może mieć negatywny wpływ na płynność Grupy Emitenta, a w konsekwencji może się przełożyć na jej wyniki finansowe. W przypadku gdy zamawiającym jest PKP PLK S.A. środki na uregulowanie zobowiązań są zagwarantowane i występuje jedynie ryzyko nieterminowej zapłaty.

Grupa monitoruje ryzyko braku funduszy poprzez okresowe planowanie płynności. Grupa uwzględnia terminy wymagalności/ zapadalności zarówno inwestycji jak i aktywów finansowych (np. konta należności, pozostałych aktywów finansowych) oraz prognozowane przepływy pieniężne z działalności operacyjnej. Celem Grupy jest utrzymanie równowagi pomiędzy ciągłością a elastycznością finansowania, poprzez korzystanie z rozmaitych źródeł finansowania, takich jak kredyty w rachunku bieżącym, kredyty bankowe, umowy leasingu finansowego.

- ryzyka walutowego

Grupa Emitenta dokonuje zakupów importowych zarówno w Polsce jak i Norwegii oraz sprzedaje usługi w walutach innych niż PLN. Posiada również zawarte umowy leasingowe nominowane w walutach obcych. Ponadto koszty, przychody, aktywa i pasywa dotyczące działalności na rynku norweskim denominowane są w koronach norweskich, podczas gdy walutą funkcjonalną skonsolidowanych sprawozdań finansowych Grupy Emitenta jest polski złoty. Jednocześnie instrumenty pochodne, z których korzysta lub może korzystać Grupa Emitenta w celu zabezpieczenia się przed ryzykiem związanym ze zmianami kursów wymiany walut, to przede wszystkim kontrakty walutowe typu forward. Ze stosowanej przez Emitenta rachunkowości zabezpieczeń wynika, że zawarcie kontraktu walutowego jest bezpośrednio związane z kontraktem handlowym Emitenta, który powoduje powstanie ekspozycji walutowej netto. Istnieje w związku z tym ryzyko, iż wycena instrumentów pochodnych może powodować ryzyko utraconych korzyści dla Grupy Emitenta.

Grupa stara się negocjować warunki zabezpieczających instrumentów pochodnych w taki sposób, by odpowiadały one warunkom zabezpieczanej pozycji i zapewniały dzięki temu maksymalną skuteczność zabezpieczenia. Poza tym Grupa podejmuje działania mające na celu minimalizowanie ryzyka walutowego poprzez podpisywanie umów z podwykonawcami, wyrażonych w walucie kontraktowej.

6. OŚWIADCZENIE W SPRAWIE ŁADU KORPORACYJNY

6.1. OKREŚLENIE STOSOWANEGO ZBIORU ZASAD

Jednostka dominująca stosowała w roku 2014 zasady ładu korporacyjnego zawarte w dokumencie „Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW” stanowiącym załącznik do Uchwały nr 19/1307/2012 Rady Giełdy z dnia 21 listopada 2012 r. (Dobre praktyki, DPSN).

Pełny tekst Dobrych praktyk jest publicznie dostępny w serwisie prowadzonym Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. pod adresem internetowym: www.corp-gov.gpw.pl

Dobre praktyki zawierają część pt. „Rekomendacje dotyczące dobrych praktyk spółek giełdowych” opisującą te zasady dobrych praktyk, na których stosowanie Emitent może się dobrowolnie zdecydować.

6.2. ZASADY OD STOSOWANIA KTÓRYCH EMITENT ODSTĄPIŁ

Emitent informuje, że stosuje wszystkie rekomendacje oraz zasady Dobrych praktyk za wyjątkiem wskazanych poniżej.

Rekomendacja 9 części I DPSN:

Treść:

„GPW rekomenduje spółkom publicznym i ich akcjonariuszom, by zapewniały one zrównoważony udział kobiet i mężczyzn w wykonywaniu funkcji zarządu i nadzoru w przedsiębiorstwach, wzmacniając w ten sposób kreatywność i innowacyjność w prowadzonej przez spółki działalności gospodarczej”.

Uzasadnienie:

Emitent nie zamierza stosować powyższej zasady uznając, iż decydujące znaczenie dla wyboru członków organów Emitenta powinny mieć ich kompetencje i rzeczywiste przygotowanie do pełnienia powierzonych im funkcji zarządczych i nadzorczych, a nie ich płeć.

Rekomendacja 12 części I DPSN:

Treść:

„Spółka powinna zapewnić akcjonariuszom możliwość wykonywania osobiście lub przez pełnomocnika prawa głosu w toku walnego zgromadzenia, poza miejscem odbywania walnego zgromadzenia, przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej”.

Zasada 10 części IV DPSN:

„Spółka powinna zapewnić akcjonariuszom możliwość udziału w walnym zgromadzeniu przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej, polegającego na:

- 1) transmisji obrad walnego zgromadzenia w czasie rzeczywistym,*
- 2) dwustronnej komunikacji w czasie rzeczywistym, w ramach której akcjonariusze mogą wypowiadać się w toku obrad walnego zgromadzenia przebywając w miejscu innym niż miejsce obrad”.*

Uzasadnienie dotyczące Rekomendacji 12 części I DPSN oraz Zasady 10 części IV DPSN:

Mając na uwadze konieczność przeprowadzenia wielu czynności techniczno-organizacyjnych, związane z nimi koszty i ryzyka oraz małe doświadczenie rynku w tym zakresie, Emitent, nie decyduje się na transmisję obrad walnych zgromadzeń w czasie rzeczywistym jak również na zapewnienie akcjonariuszom możliwości udziału w walnych zgromadzeniach przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej. W miarę upowszechniania się stosowania tego rozwiązania technicznego oraz zapewnienia odpowiedniego bezpieczeństwa jego stosowania, Emitent rozważy wprowadzenie tej zasady w życie.

Ponadto TORPOL S.A. informuje o incydentalnym odstąpieniu od stosowania zasady ładu korporacyjnego wyrażonej w **Części II pkt. 1 ppkt 9a** Dobrych praktyk w brzmieniu:

„Spółka prowadzi korporacyjną stronę internetową i zamieszcza na niej, oprócz informacji wymaganych przez przepisy prawa: 9a) zapis przebiegu obrad walnego zgromadzenia, w formie audio lub wideo.”

Emitent podjął decyzję o nierejestrowaniu przebiegu obrad NWZ zwołanego na dzień 30 września 2014 r. w formie audio lub wideo w związku z bezpośrednim udziałem w obradach NWZ liczego grona akcjonariuszy Spółki w liczbie 81, pośród których znajdowali się zarówno akcjonariusze posiadające znaczne pakiety akcji jak i jak również akcjonariusze mniejszościowi. Tym samym informacje nt. przebiegu obrad NWZ były znane akcjonariuszom Spółki reprezentującym ponad 85% kapitału zakładowego Emitenta i w ocenie Spółki nie było konieczne podejmowanie dodatkowych czynności techniczno-organizacyjnych jak również ponoszenie dodatkowych kosztów związanych z rejestrowaniem obrad NWZ.

Jednocześnie Spółka informuje, iż zamierza stosować się do ww. zasady w odniesieniu do kolejnych walnych zgromadzeń Spółki.

6.3.OPIS GŁÓWNYCH CECH STOSOWANYCH W PRZEDSIĘBIORSTWIE EMITENTA, SYSTEMÓW KONTROLI WEWNĘTRZNEJ I ZARZĄDZANIA RYZYKIEM

Zarząd Jednostki dominującej jest odpowiedzialny za wdrożenie i funkcjonowanie systemu kontroli wewnętrznej w procesie sporządzania sprawozdań finansowych Jednostki dominującej oraz skonsolidowanych sprawozdań finansowych Grupy.

W praktyce obowiązek sporządzania sprawozdań finansowych jest realizowany przez wykwalifikowanych pracowników pionu księgowego i finansowego pod nadzorem wiceprezesa zarządu Jednostki dominującej – dyrektora ds. finansowych. Ponadto Jednostka dominująca posiada wyodrębnioną komórkę audytu wewnętrznego.

Sporządzenie sprawozdań rocznych poprzedzone jest spotkaniem Komitetu Audytu działającego w ramach Rady Nadzorczej z niezależnymi audytorami w celu ustalenia planu i zakresu badania sprawozdań finansowych oraz omówienia potencjalnych obszarów ryzyk mogących mieć wpływ na rzetelność i prawidłowość sprawozdań finansowych. Komitet Audytu ma za zadanie dostarczyć Radzie Nadzorczej informacji w zakresie kontroli wewnętrznej, zarządzania ryzykiem finansowym, sprawozdawczości finansowej i zapewnić niezależność biegłego rewidenta.

Podstawą sporządzenia jednostkowych sprawozdań finansowych są księgi rachunkowe, które są prowadzone przy użyciu programu finansowo-księgowego zapewniającego podstawowe potrzeby informacyjne dla rachunkowości finansowej i zarządczej. Sporządzanie skonsolidowanych sprawozdań finansowych jest dokonywane na podstawie jednolitych pakietów konsolidacyjnych przygotowywanych w formie elektronicznej.

6.4. INFORMACJE O AKCJACH I AKCJONARIACIE

6.4.1. STRUKTURA KAPITAŁU ZAKŁADOWEGO

Kapitał zakładowy Emitenta na dzień 1 stycznia 2014 roku wynosił 3 114 000 zł i dzielił się na 15 570 000 akcji zwykłych na okaziciela serii A.

W związku z przeprowadzoną ofertą publiczną w dniu 1 lipca 2014 roku nastąpił przydział 15 570 000 akcji serii A. W tym samym dniu Zarząd Emitenta podjął uchwałę w przedmiocie przydziału 7 400 000 akcji serii B.

W dniu 22 sierpnia 2014 roku Emitent powziął informację o zarejestrowaniu w dniu 22 sierpnia 2014 roku przez właściwy są podwyższenia kapitału zakładowego spółki Emitenta w związku z emisją 7 400 000 akcji serii B oraz wykreśleniu dotychczasowego, jedynego akcjonariusza Emitenta.

Po zarejestrowaniu podwyższenia kapitał zakładowy spółki Emitenta wynosi 4 594 000,00 zł i dzieli się na 22 970 000 akcji o wartości nominalnej 0,20 zł każda, w tym:

- a) 15.570.000 akcji serii A,
- b) 7.400.000 akcji serii B.

6.4.2. AKCJE TORPOL S.A. NA GPW

W dniu 7 lipca 2014 roku w KDPW miała miejsce rejestracja 15.570.000 akcji zwykłych serii A Spółki oraz 7 400 000 praw do akcji serii B Spółki. W tym samym dniu zarząd Giełdy postanowił dopuścić do obrotu giełdowego na rynku podstawowym warunkowo 15.570.000 akcji serii A, 7 400 000 akcji serii B oraz 7 400 000 praw do akcji zwykłych na okaziciela serii B Spółki.

W dniu 7 lipca 2014 roku Zarząd Giełdy postanowił m.in. wprowadzić z dniem 8 lipca 2014 roku do obrotu giełdowego na rynku podstawowym 7.400.000 praw do akcji serii B Spółki.

W związku z zarejestrowaniem w dniu 22 sierpnia 2014 roku podwyższenia kapitału zakładowego o emisję akcji serii B w dniu 29 sierpnia 2014 roku powziął informację o podjęciu w dniu 28 sierpnia 2014 roku przez KDPW uchwały o warunkowym przyjęciu do depozytu papierów wartościowych 7 400 000 akcji zwykłych na okaziciela serii B Emitenta. W dniu 3 września 2014 roku Zarząd Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. podjął uchwałę w sprawie odpowiednio wyznaczenia na 4 września 2015 roku ostatniego dnia notowania na Głównym Rynku GPW praw do akcji serii B Spółki oraz wprowadzenia do obrotu giełdowego na tym rynku w dniu 5 września 2014 roku akcji serii A i B Spółki.

W dniu 5 września 2014 roku miała miejsce rejestracja akcji serii B w Krajowym Depozycie Papierów Wartościowych S.A.

Na dzień 31 grudnia 2014 roku wszystkie akcje Spółki zostały wprowadzone do obrotu na rynku regulowanym prowadzonym przez GPW.

6.4.3. AKCJE WŁASNE

W okresie sprawozdawczym spółki z Grupy TORPOL nie nabywały, jak również nie zbywały akcji TORPOL S.A. Na dzień 31 grudnia 2014 r. Spółki z Grupy TORPOL nie posiadają akcji TORPOL S.A.

6.4.4. STRUKTURA AKCJONARIATU

Na dzień 1 stycznia 2014 roku jedynym akcjonariuszem spółki dominującej w Grupie Kapitałowej TORPOL była spółka Polimex Mostostal S.A. W dniu 1 lipca 2014 roku nastąpił przydział 15 570 000 akcji serii A. W tym samym dniu Zarząd Emitenta podjął uchwałę w przedmiocie przydziału 7 400 000 akcji serii B.

W dniu 22 sierpnia 2014 roku zarejestrowano podwyższenie kapitału zakładowego Spółki o emisję akcji serii B. Po zarejestrowaniu podwyższenia kapitał zakładowy spółki Emitenta wynosi 4 594 000,00 zł i dzieli się na 15 570 000 akcji serii A oraz 7 400 000 akcji serii B (łącznie 22 970 000 akcji) o wartości nominalnej 0,20 zł każda.

Poniżej zaprezentowano strukturę akcjonariatu Spółki na dzień publikacji Raportu tj. na 23 marca 2015 roku:

Akcjonariusz	Liczba akcji	Liczba głosów	% udział w k. zakładowym
TF Silesia sp. z o.o.	8 728 600	8 728 600	38,00%
Pioneer Pekao Investment Management S.A.*	2 208 439	2 208 439	9,61%
PKO TFI S.A.	2 000 000	2 000 000	8,71%
Altus TFI S.A.*	1 260 724	1 260 724	5,49%
Noble Funds	1 180 000	1 180 000	5,14%
Pozostali	7 592 237	7 592 237	33,05%
RAZEM	22 970 000	22 970 000	100,00%

* dotyczy akcji będących w posiadaniu funduszy zarządzanych przez podmiot.

6.4.5. POTENCJALNE ZMIANY W STRUKTURZE AKCJONARIATU

Spółce nie są znane jakiegokolwiek umowy zawarte pomiędzy jej akcjonariuszami. Nie są również Spółce znane umowy w wyniku których mogą w przyszłości nastąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy.

6.4.6. WYKAZ AKCJI I UDZIAŁÓW PODMIOTÓW Z GRUPY KAPITAŁOWEJ W POSIADANIU OSÓB ZARZĄDZAJĄCYCH I NADZORUJĄCYCH

Imię i nazwisko	Stanowisko	Stan na dzień 31 grudnia 2014 r.	
		Liczba akcji	Wartość nominalna (zł)
Tomasz Sweklej	Prezes Zarządu	15.046	3.009,2
Krzysztof Miler	Wiceprezes Zarządu	7.523	1.504,6
Michał Ulatowski	Wiceprezes Zarządu	2.332	466,4

Na dzień 31 grudnia 2014 roku osoby zarządzające oraz nadzorujące nie posiadają udziałów w podmiotach powiązanych z Emitentem o których mowa w punkcie 2.2 *Struktura Grupy* powyżej.

Na dzień 31 grudnia 2014 roku osoby nadzorujące nie posiadały akcji TORPOL S.A.

6.4.7. POSIADACZE PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH DAJĄCYCH SPECJALNE UPRAWNIENIA KONTROLNE

Jednostka dominująca nie emitowała papierów wartościowych dających specjalne uprawnienia kontrolne do stosunku do Jednostki dominującej.

6.4.8. OGRANICZENIA ODNOŚNIE DO WYKONYWANIA PRAWA GŁOSU

Z zastrzeżeniem przepisów powszechnie obowiązujących w Spółce nie istnieją ograniczenia odnośnie do wykonywania prawa głosu.

6.4.9. OGRANICZENIA DOTYCZĄCE PRZENOSZENIA PRAWA WŁASNOŚCI PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH

Postanowienia Statutu Spółki nie przewidują jakichkolwiek ograniczeń w swobodzie przenoszenia prawa własności papierów wartościowych Spółki.

6.4.10. INFORMACJE O SYSTEMIE KONTROLI PROGRAMÓW AKCJI PRACOWNICZYCH

W 2014 roku Grupa nie prowadziła programów akcji pracowniczych.

6.5. WŁADZE TORPOL S.A.

6.5.1. ZARZĄD

SKŁAD OSOBOWY

W 2014 roku Zarząd Spółki działał w następującym składzie:

- Tomasz Sweklej - Prezes Zarządu, dyrektor generalny
- Krzysztof Miler - Wiceprezes Zarządu, dyrektor ds. produkcji
- Michał Ulatowski - Wiceprezes Zarządu, dyrektor ds. finansowych

W 2014 roku skład Zarządu Spółki nie ulegał zmianie.

OPIS ZASAD DOTYCZĄCYCH POWOŁYWANIA I ODWOŁYWANIA OSÓB ZARZĄDZAJĄCYCH

Zarząd Spółki składa się z jednego lub większej liczby członków. Liczbę członków Zarządu każdorazowo określa Rada Nadzorcza. Prezesa Zarządu, a na jego wniosek wiceprezesów i pozostałych członków Zarządu powołuje i odwołuje Rada Nadzorcza na okres wspólnej kadencji wynoszącej trzy lata.

Zarząd prowadzi sprawy Spółki i reprezentuje Spółkę na zewnątrz. Do kompetencji Zarządu należą wszystkie sprawy nie zastrzeżone do kompetencji Walnego Zgromadzenia lub Rady Nadzorczej. Pracami Zarządu kieruje Prezes Zarządu. Szczegółowy tryb działania Zarządu określa Regulamin Zarządu zatwierdzony przez Radę Nadzorczą.

Uchwały Zarządu zapadają bezwzględną większością głosów. W przypadku równej liczby głosów decyduje głos Prezesa Zarządu.

Do składania oświadczeń i podpisywania w imieniu Spółki wymagane jest współdziałanie dwóch członków Zarządu albo jednego członka Zarządu łącznie z prokurentem. Jeżeli Zarząd jest jednoosobowy, do składania oświadczeń w imieniu Spółki uprawniony jest jeden członek Zarządu.

UMOWY ZAWARTE Z OSOBAMI ZARZĄDZAJĄCYMI PRZEWIDUJĄCE REKOMPENSATĘ W PRZYPADKU REZYGNACJI LUB ZWOLNIENIA

Rada Nadzorcza, powołując Członków Zarządu, określa ich wynagrodzenie. Umowy z członkami Zarządu zawiera, zmienia i rozwiązuje w imieniu Spółki Rada Nadzorcza, przy czym Rada Nadzorcza może udzielić w tym zakresie upoważnienia Przewodniczącemu Rady Nadzorczej.

Członkowie Zarządu TORPOL S.A. są zatrudnieni przez Emitenta na podstawie umów o pracę. W przypadku odwołania Członka Zarządu ze składu Zarządu Spółki lub nie powołania go na kolejną kadencję, Członkowi Zarządu przysługiwać będzie jednorazowa odprawa pieniężna

w wysokości sumy stałego wynagrodzenia miesięcznego za ostatnie 3 miesiące pełnienia funkcji Członka Zarządu Spółki.

Ponadto każdy Członek Zarządu zobowiązał się do przestrzegania zakazu konkurencji w ciągu 12 miesięcy od zaprzestania pełnienia funkcji Członka Zarządu lub ustania stosunku pracy. Za okres, w którym będzie obowiązywał zakaz konkurencji, Jednostka dominująca będzie zobowiązana do zapłaty odpowiednio Prezesowi Zarządu odszkodowania w wysokości 50%, natomiast pozostałym Członkom Zarządu 25% średniego rocznego wynagrodzenia z okresu ostatnich pełnych 12 miesięcy poprzedzających zaprzestanie pełnienia funkcji, obliczonego z uwzględnieniem wszystkich składników określonych w umowie.

Oprócz opisanej powyżej odprawy, fakultatywnej nagrody rocznej oraz odszkodowania wynikającego z zakazu konkurencji po ustaniu stosunku pracy nie przewiduje się żadnych szczególnych świadczeń wypłacanych w chwili ustania stosunku pracy.

KOMPETENCJE I UPRAWNIENIA ZARZĄDU

Zarząd jest organem zarządzającym Spółki. Zarząd jest odpowiedzialny za budowanie, wdrażanie i realizację strategii Spółki oraz określa cele jej działania. Zarząd wykonuje swoje funkcje kolegialnie. Organizację i tryb działania Zarządu określa szczegółowo Regulamin Zarządu. Uchwały Zarządu wymagają w szczególności:

- ustanowienie prokury,
- wnioski dotyczące sprawozdań finansowych Spółki, kierowane na Walne Zgromadzenie,
- zwołanie Walnego Zgromadzenia,
- zagadnienia polityki gospodarczej i finansowej Spółki oraz zakupów inwestycyjnych powyżej kwoty 30 000 PLN,
- ustalanie organizacji przedsiębiorstwa Spółki,
- ustalanie budżetu na dany rok.

Do podjęcia uchwał, na posiedzeniach Zarządu konieczny jest udział co najmniej dwóch członków Zarządu. Uchwały Zarządu zapadają bezwzględną większością głosów. W przypadku równej liczby głosów decyduje głos Prezesa Zarządu.

Jednocześnie Zarząd Spółki ponosi odpowiedzialność za wykonywanie obowiązków w zakresie rachunkowości określonych ustawą o rachunkowości. Zarząd może powierzyć określone obowiązki w zakresie rachunkowości pracownikowi Spółki nie będącemu Członkiem Zarządu za jego zgodą. Zarząd składa sprawozdania z działalności Spółki na żądanie Rady Nadzorczej oraz corocznie Walnemu Zgromadzeniu.

Zarząd Spółki nie dysponuje szczególnym uprawnieniem do emisji akcji.

WYNAGRODZENIE ZARZĄDU W 2014 ROKU

Poniższa tabela prezentuje świadczenia wypłacone w 2014 roku.

Imię i nazwisko	Stanowisko	Wynagrodzenie (w tys. zł)	Świadczenia dodatkowe (w tys. zł)
Tomasz Sweklej	Prezes Zarządu	474	431
Krzysztof Miler	Wiceprezes Zarządu	431	254
Michał Ulatowski	Wiceprezes Zarządu	264	125

6.5.2. RADA NADZORCZA

SKŁAD OSOBOWY

Na dzień 1 stycznia 2014 roku w skład Rady Nadzorczej Spółki wchodziły następujące osoby:

- Joanna Makowiecka
- Gregor Sobisch
- Robert Bednarski
- Andrzej Podlipski
- Jakub Stypuła

Z dniem 31 marca 2014 ze składu Rady Nadzorczej odwołany został Pan Jakub Stypuła. W jego miejsce powołany został Pan Krzysztof Kołodziejczyk, który sprawował funkcję członka Rady Nadzorczej do 30 września 2014 roku.

Z dniem 8 kwietnia 2014 ze składu Rady Nadzorczej odwołany został Pan Robert Bednarski. W jego miejsce powołany został Pan Maciej Stańczuk, który był członkiem (w tym przewodniczącym) Rady Nadzorczej do 30 września 2014 roku.

Z dniem 12 maja 2014 roku ze składu Rady Nadzorczej odwołany został Pan Gregor Sobisch. W jego miejsce powołany został Pan Marian Łyko, który sprawował funkcję członka Rady Nadzorczej do 30 września 2014 roku.

W dniu 30 września 2014 roku NWZ Spółki odwołało z tym samym dniem ww. osoby ze składu Rady Nadzorczej. Jednocześnie w dniu 30 września 2014 roku NWZ ustaliło liczbę członków Rady Nadzorczej Spółki na 7 osób i powołało z tym samym dniem w jej skład Panów Artura Piotra Jędrzejewskiego, Michała Kobusa, Wojciecha Jaczewskiego, Tadeusza Kozaczyńskiego, Adama Sebastiana Siwka, Pawła Kamińskiego oraz Macieja Lipca. O zmianach w składzie organu nadzorującego Emitent informował w raporcie bieżącym nr 42/2014 z dnia 1 października 2014 roku.

W dniu 13 października 2014 roku Rada Nadzorcza ukonstytuowała się i na stanowisko jej Przewodniczącego został wybrany Pan Adam Sebastian Siwek. Pan Michał Kobus został wybrany na Sekretarza Rady Nadzorczej. Pozostałe osoby pełniły funkcje Członków Rady Nadzorczej.

Na dzień 31 grudnia 2014 roku w skład Rady Nadzorczej Spółki wchodziły następujące osoby:

- Adam Sebastian Siwek – Przewodniczący Rady Nadzorczej
- Michał Kobus - Sekretarz Rady Nadzorczej
- Artur Piotr Jędrzejewski – Członek Rady Nadzorczej
- Wojciech Jaczewski – Członek Rady Nadzorczej
- Tadeusz Kozaczyński – Członek Rady Nadzorczej
- Paweł Kamiński – Członek Rady Nadzorczej
- Maciej Lipiec – Członek Rady Nadzorczej.

Do dnia sporządzania Raportu do publikacji nie miały miejsce zmiany w składzie Rady Nadzorczej Spółki.

KOMPETENCJE I UPRAWNIENIA RADY NADZORCZEJ

Zgodnie z § 17 Statutu TORPOL S.A. Rada Nadzorcza sprawuje stały nadzór nad działalnością Spółki, we wszystkich dziedzinach jej działalności. Do szczególnych obowiązków Rady Nadzorczej należy:

1. ocena sprawozdania Zarządu z działalności Spółki oraz sprawozdania finansowego za ubiegły rok obrotowy, ocena wniosków Zarządu dotyczących podziału zysku albo pokrycia straty oraz składanie Walnemu Zgromadzeniu corocznego pisemnego sprawozdania z tej oceny,
2. rekomendowanie Walnemu Zgromadzeniu udzielenia Członkom Zarządu Spółki absolutorium z wykonania przez nich obowiązków,
3. zawieszanie, z ważnych powodów, w czynnościach poszczególnych lub wszystkich Członków Zarządu oraz delegowanie Członków Rady Nadzorczej na okres nie dłuższy niż 3 miesiące do czasowego wykonywania czynności Członków Zarządu, którzy zostali odwołani, złożyli rezygnację albo z innych przyczyn niemogących sprawować swych czynności,
4. zatwierdzanie Regulaminu Zarządu Spółki,
5. reprezentowanie Spółki w umowach z Członkami Zarządu, w tym zawieranie umów z Członkami Zarządu Spółki oraz ustalanie wynagrodzenia Prezesa i Członków Zarządu Spółki oraz zasad ich premiowania, wykonywanie względem Członków Zarządu w imieniu Spółki uprawnień wynikających ze stosunku pracy, przy czym podpisywanie takich umów Rada Nadzorcza może powierzyć Przewodniczącemu Rady Nadzorczej,
6. wyznaczanie biegłego rewidenta w celu zbadania sprawozdania finansowego Spółki,
7. wyrażanie zgody na zawarcie przez Zarząd z subemitentem umowy na objęcie akcji Spółki,

8. udzielanie zgody na zajmowanie się interesami konkurencyjnymi lub na uczestniczenie w spółce konkurencyjnej przez Członka Zarządu,
9. wyrażanie zgody na wyłączenie lub ograniczenie przez Zarząd prawa poboru akcji nowych emisji,
10. wyrażanie zgody w sprawie proponowanego przez Zarząd sposobu ustalenia liczby i ceny emisyjnej akcji wydawanych w zamian za wkłady niepieniężne,
11. wyrażanie zgody na rozporządzenie prawem lub zaciągnięcie zobowiązania do świadczenia o wartości przewyższającej każdorazowo kwotę 30mln zł,
12. wyrażanie zgody na nabycie lub zbycie przez Spółkę udziałów lub akcji w innej spółce,
13. wyrażanie zgody na zaciągnięcie pożyczki lub zawarcie umowy kredytu przewyższającej jednorazowo kwotę 7,5 mln zł, o ile czynność ta nie została ujęta w rocznym planie działalności gospodarczej Spółki,
14. wyrażanie zgody na udzielenie poręczenia, gwarancji, przejęcia długu, ustanowienie hipoteki i zastawu przekraczającej każdorazowo kwotę 7,5 mln zł,
15. zatwierdzenie rocznego planu działalności gospodarczej Spółki.

Organizację Rady Nadzorczej i sposób wykonywania przez nią czynności określa uchwalony przez Walne Zgromadzenie Regulamin Rady Nadzorczej.

DZIAŁALNOŚĆ KOMITETÓW RADY NADZORCZEJ

Zgodnie ze Statutem TORPOL S.A. Rada Nadzorcza może tworzyć komitety lub zespoły spośród Członków Rady Nadzorczej lub delegować Członka Rady Nadzorczej do samodzielnego pełnienia określonych czynności nadzorczych. W dniu 28 października 2014 roku na podstawie uchwały Rady Nadzorczej powołano Komitet Audytu oraz Komitet Wynagrodzeń.

KOMITET AUDYTU

Komiteta Audytu Zgodnie z Regulaminem Rady Nadzorczej, Komitet Audytu jest ciałem doradczym i opiniotwórczym działającym kolegalnie. Podstawowym zadaniem Komitetu jest doradztwo na rzecz Rady Nadzorczej w kwestiach właściwego wdrażania i kontroli procesów sprawozdawczości finansowej w Spółce, skuteczności kontroli wewnętrznej i systemów zarządzania ryzykiem oraz współpraca z biegłymi rewidentami. Ponadto do zadań Komitetu należy w szczególności:

- 1) przedstawianie Radzie Nadzorczej rekomendacji co do wyboru i wynagrodzenia biegłych rewidentów Spółki,
- 2) omawianie z biegłymi rewidentami Spółki charakteru i zakresu badania rocznego oraz przeglądów okresowych sprawozdań finansowych,

- 3) przegląd zbadanych przez audytorów okresowych i rocznych sprawozdań finansowych Spółki (jednostkowych i skonsolidowanych), w szczególności w zakresie dotyczącym:
 - (i) wszystkich zmian norm, zasad i praktyk księgowych;
 - (ii) głównych obszarów podlegających badaniu;
 - (iii) znaczących korekt wynikających z badania;
 - (iv) oświadczeń o kontynuacji działania;
 - (v) zgodności z obowiązującymi przepisami dotyczącymi prowadzenia rachunkowości i sprawozdawczości;
- 4) okresowy przegląd systemu kontroli wewnętrznej Spółki w zakresie mechanizmów kontroli finansowej, oceny ryzyk oraz ich zgodności z przepisami,
- 5) okresowy przegląd systemu monitorowania finansowego spółek wchodzących w skład Grupy,
- 6) informowanie Rady Nadzorczej o wszelkich istotnych kwestiach w zakresie działalności Komitetu;
- 7) opiniowanie kandydatów na zewnętrznych audytorów Spółki i nadzorowanie relacji z zewnętrznymi audytorami Spółki.

KOMITET WYNAGRODZEŃ

Zgodnie z Regulaminem Rady Nadzorczej Emitenta w skład Komitetu Wynagrodzeń wchodzi przynajmniej dwóch członków powoływanych przez Radę Nadzorczą spośród jej członków. Komitet wynagrodzeń przedstawia Radzie Nadzorczej opinie co do projektów umów, które mają być zawarte z Członkami Zarządu, propozycje dotyczące zasad oraz systemu wynagradzania i premiowania Członków Zarządu, sugestie dotyczące wynagradzania poszczególnych Członków Zarządu oraz możliwych form zawarcia umowy z Członkami Zarządu, a także współpracuje z Radą Nadzorczą przy wykonywaniu nadzoru nad spełnianiem obowiązków informacyjnych Spółki w zakresie wynagrodzeń. Komitet wynagrodzeń może wydawać ogólne zalecenia co do poziomu i struktury wynagrodzeń Członków Zarządu oraz monitoruje poziom i strukturę wynagrodzeń Członków Zarządu w oparciu o informacje przekazywane przez Zarząd.

Komitet wynagrodzeń opracowuje i przekazuje Radzie Nadzorczej ogólne zasady dotyczące realizowania systemów motywacyjnych dla pracowników lub Członków Zarządu, przygotowuje projekty takich programów oraz na bieżąco sprawdza informacje dotyczące realizacji programów motywacyjnych przekazywane w sprawozdaniach finansowych lub na Walnym Zgromadzeniu Spółki.

Komitet Wynagrodzeń przedstawia Radzie Nadzorczej opinie i sprawozdania dotyczące zakresu jego zadań. Komitet ten powinien konsultować się z Zarządem w celu ustalenia stanowiska w sprawie wynagrodzeń Członków Zarządu. Komitet Wynagrodzeń składa Radzie Nadzorczej roczne sprawozdanie ze swojej działalności.

WYNAGRODZENIE RADY NADZORCZEJ W 2014 ROKU

Imię i nazwisko	Okres pełnienia funkcji w 2014	Wynagrodzenie (w tys. zł)	Świadczenia dodatkowe (w tys. zł)
Jakub Stypuła	01.01 – 31.03	0	0
Robert Bednarski	01.01 – 08.04	0	0
Gregor Sobisch	01.01 – 12.05	0	0
Joanna Makowiecka	01.01 – 30.09	0	0
Andrzej Podlipski	01.01 – 30.09	0	0
Maciej Stańczuk	08.04 – 30.09	0	0
Krzysztof Kołodziejczyk	08.04 – 30.09	0	0
Marian Łyko	20.05 – 30.09	0	0
Adam Sebastian Siwek	30.09 – 31.12	18	0
Michał Kobus	30.09 – 31.12	15	0
Artur Piotr Jędrzejewski	30.09 – 31.12	15	0
Wojciech Jaczewski	30.09 – 31.12	15	0
Tadeusz Kozaczyński	30.09 – 31.12	15	0
Paweł Kamiński	30.09 – 31.12	15	1
Maciej Lipiec	30.09 – 31.12	15	0

6.6. SPOSÓB DZIAŁANIA WALNEGO ZGROMADZENIA ORAZ OPIS PRAW AKCJONARIUSZY

Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy działa na podstawie przepisów Kodeksu spółek handlowych, Statutu Spółki z uwzględnieniem Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych.

Walne Zgromadzenie zwoływane jest jako zwyczajne albo nadzwyczajne. Zwoływanie Walnego Zgromadzenia przez uprawnione zgodnie z przepisami podmioty oraz ustalanie porządku obrad dokonywane jest zgodnie z regulacjami zawartymi w Kodeksie spółek handlowych. Walne Zgromadzenie może odbywać się w siedzibie Spółki lub w Warszawie.

Do kompetencji Walnego Zgromadzenia należy w szczególności:

- rozpatrzenie i zatwierdzenie sprawozdania finansowego oraz sprawozdania z działalności spółki za ubiegły rok obrotowy,
- udzielenie absolutorium członkom organów Spółki z wykonania przez nich obowiązków,
- podział zysku lub określenie sposobu pokrycia straty,
- zbycie i wydzierżawienie przedsiębiorstwa lub jego zorganizowanej części oraz ustanowienie na nich ograniczonego prawa rzeczowego,
- wszelkie postanowienia dotyczące roszczeń o naprawienie szkody wyrządzonej przy zawiązaniu Spółki lub sprawowaniu zarządu albo nadzoru,

- wyrażenie zgody na emisję obligacji zamiennych, obligacji z prawem pierwszeństwa lub warrantów subskrypcyjnych,
- powoływanie i odwoływanie członków Rady Nadzorczej,
- uchwalenie Regulaminu Obrad Walnego Zgromadzenia,
- ustalanie zasad i wysokości wynagrodzenia członków Rady Nadzorczej,
- umorzenie akcji,
- wyrażenie zgody na nabycie przez Spółkę własnych akcji celem ich zaoferowania do nabycia pracownikom lub osobom, które były zatrudnione w Spółce lub spółce z nią powiązanej przez okres co najmniej trzech lat oraz udzielenie upoważnienia do ich nabywania instytucji finansowej, która nabywa za wynagrodzeniem w pełni pokryte akcje na cudzy rachunek celem ich dalszej odsprzedaży,
- wyrażenie zgody na zawarcie przez Spółkę umowy kredytu, pożyczki, poręczenia lub innej podobnej umowy z członkiem Zarządu, Rady Nadzorczej, prokurentem, likwidatorem lub na rzecz którejkolwiek z tych osób,
- określenie dnia, według którego ustala się listę Akcjonariuszy uprawnionych do dywidendy za dany rok obrotowy (dnia dywidendy),
- wyznaczenie likwidatorów Spółki,
- tworzenie, znoszenie, a także użycie funduszy specjalnych i kapitałów rezerwowych,
- decydowanie w sprawach połączenia lub likwidacji Spółki,
- podejmowanie uchwał w sprawie zmian statutu, w tym zwłaszcza podwyższenia lub obniżenia kapitału zakładowego oraz zmiany przedmiotu działalności Spółki.

Jednocześnie Uchwały Walnego Zgromadzenia nie wymaga nabycie lub zbycie nieruchomości, użytkowania wieczystego lub udziału w nieruchomości.

Sprawy wnoszone przez Zarząd pod obrady Walnego Zgromadzenia powinny być uprzednio przedstawione Radzie Nadzorczej do zaopiniowania. Uchwały Walnego Zgromadzenia są podejmowane bezwzględną większością głosów niezależnie od ilości reprezentowanych na nim akcji, chyba że przepisy Kodeksu spółek handlowych stanowią inaczej.

Spółce nie istnieją szczególne uprawnienia Akcjonariuszy poza tymi wynikającymi z powszechnie obowiązujących przepisów prawa.

6.7.OPIS ZASAD ZMIANY STATUTU TORPOL S.A.

Zgodnie z art. 430 Kodeksu spółek handlowych (KSH) zmiana Statutu wymaga uchwały Walnego Zgromadzenia oraz wpisu do rejestru. Uchwała Walnego Zgromadzenia w przedmiocie zmian w Statucie Spółki, wymaga większości $\frac{3}{4}$ głosów oddanych - art. 415 KSH.

Statut TORPOL S.A. w brzmieniu obowiązującym obecnie nie posiada zapisów dotyczących zmiany Statutu odmiennych od przepisów Kodeksu spółek handlowych.

7. POZOSTAŁE INFORMACJE DOTYCZĄCE GRUPY TORPOL

7.1. PODSTAWA ORAZ ZASADY SPORZĄDZENIA

Niniejsze Sprawozdanie Zarządu z działalności (Sprawozdanie) Grupy Kapitałowej TORPOL (Grupa, Grupa TORPOL, GK Emitenta) stanowi element skonsolidowanego raportu za 2014 rok (Raport). Raport przekazywany jest do publicznej wiadomości na podstawie § 82 ust. 2 rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim (Rozporządzenia).

Sprawozdanie zawiera informacje, których zakres został określony w § 92 oraz §91 rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim.

Skonsolidowane roczne sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej TORPOL zostało sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej w kształcie zatwierdzonym przez Unię Europejską oraz przy założeniu kontynuowania działalności gospodarczej przez Grupę przez okres nie krótszy niż kolejne 12 miesięcy.

Dane liczbowe zamieszczone w Sprawozdaniu zostały podane w tysiącach złotych, z wyjątkiem pozycji, w których wyraźnie wskazano inaczej.

7.2. ISTOTNE SPRAWY SĄDOWE I SPORNE

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

Po zakończeniu okresu sprawozdawczego w dniu 13 marca 2015 roku Spółka w imieniu konsorcjum realizującego kontrakt „Łódź Fabryczna” złożyła do sądu pozew przeciwko dwóm byłym kontrahentom Systra S.A. oraz Systra-Sotecni S.p.A. Złożony pozew obejmuje roszczenia konsorcjum realizującego kontrakt wobec byłych kontrahentów z tytułu nieobjętych potrąceniem kar umownych naliczonych na podstawie umowy realizowanej pomiędzy tymi podmiotami a konsorcjum w kwocie ok. 17,2 mln zł, z czego ok. 8,6 mln zł względem Systra S.A. (50%) oraz 8,6 mln zł względem Systra-Sotecni S.p.A. (50%).

Współpraca z Systra S.A. oraz Systra-Sotecni S.p.A. dotyczyła usług projektowych i prowadzenia postępowań administracyjnych w ramach kontraktu i została zakończona w 2013 roku w związku z faktem, iż podmioty te nie wywiązywały się z nałożonych na nie zobowiązań, jak również nie realizowały rzetelnie zleconych prac. W ramach rozliczenia usług świadczonych

przez Systra S.A. oraz Systra-Sotecni S.p.A. w maju 2014 roku z powództwa Spółki wydany został m.in. nakaz zapłaty w postępowaniu upominawczym na kwotę 81 tys. zł, natomiast druga strona wniosła pozew wzajemny na kwotę 6,9 mln zł. Przeciwno ww. nakazowi zapłaty Systra S.A. złożyła sprzeciw, na który złożona została odpowiedź, podobnie jak na ww. pozew wzajemny. Byli kontrahenci wysuwają dalsze roszczenia dotyczące współpracy, w wyniku czego złożyły pozew. Wartość przedmiotu sporu, którego dotyczy złożony przeciwko konsorcjum pozew, odpowiada łącznej kwocie 19,5 mln zł. Uwzględniając udział Spółki w konsorcjum na poziomie 40%, odpowiadająca temu udziałowi kwota łącznego roszczenia wobec Spółki wynosi 7,8 mln zł (zgodnie z notą 35.1. skonsolidowanego sprawozdania finansowego GK TORPOL za 2014 rok). TORPOL uznaje ww. żądania za bezpodstawne. Z uwagi na brak zasadności roszczeń byłych podwykonawców TORPOL nie przewiduje negatywnego wpływu opisanych powyżej rozliczeń na swoją sytuację finansową.

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

7.3. INFORMACJE O PODMIOTACH UPRAWNIONYM DO BADANIA SPRAWOZDAŃ FINANSOWYCH

Roczne oraz półroczne sprawozdania finansowe TORPOL S.A. zostały zweryfikowane przez Deloitte Polska Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Sp. komandytowa (Audytor).

Wybór Audytora do weryfikacji ww. sprawozdań finansowych został dokonany przez Radę Nadzorczą Spółki w dniu 7 sierpnia 2014 roku.

Wynagrodzenie (tys. zł)	2014	2013
Obowiązkowe badanie rocznego sprawozdania finansowego	181	174
Wydatki bieżące związane z badaniem sprawozdania finansowego	30	0
usługi doradztwa	0	0
pozostałe usługi	0	0
RAZEM	211	174

7.4. ZATRUDNIENIE W GRUPIE

Przeciętne zatrudnienie w Grupie w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2014 roku oraz 31 grudnia 2013 roku kształtowało się następująco (zaokrąglone do pełnej liczby etatów):

Dział/Grupa	2014	2013
Zarząd	5	5
administracja	85	66
pión produkcja	347	350
Razem	437	421

W żadnej ze spółek z Grupy nie funkcjonują związki zawodowe.

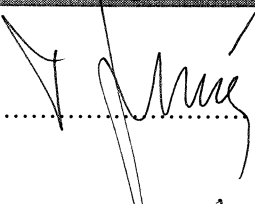
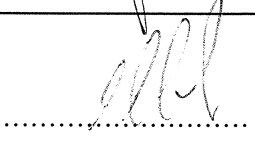
7.5. ZAGADNIENIA DOTYCZĄCE ŚRODOWISKA NATURALNEGO

Działalność prowadzona przez Grupę Emitenta wiąże się z wytwarzaniem odpadów, w tym odpadów niebezpiecznych, natomiast spółki z Grupy zobowiązane są do uzyskiwania szczególnych zezwoleń bądź zawierania umów z podmiotami posiadającymi odpowiednie zezwolenia w tym zakresie oraz do prowadzenia prawidłowej gospodarki odpadami (w tym do usuwania ich z terenu, na którym prowadzone są prace).

7.6. OSIĄGNIĘCIA W DZIEDZINIE BADAŃ I ROZWOJU

Przedmiot działalności Grupy nie wymaga prowadzenia istotnych prac badawczo – rozwojowych.

PODPISY

Imię i nazwisko	Funkcja	Data złożenia podpisu	Podpis
Tomasz Sweklej	Prezes Zarządu	23.03.2015	
Krzysztof Miler	Wiceprezes Zarządu	23.03.2015	
Michał Ulatowski	Wiceprezes Zarządu	23.03.2015	