

**I. Opis działalności**

**1. Podstawowe produkty, towary i usługi Spółki.**

Przedmiotem podstawowej działalności TORFARM S.A. jest hurtowa sprzedaż środków farmaceutycznych i medycznych na terenie całego kraju poprzez sieć magazynów i biur handlowych. Oferta handlowa obejmuje ponad 14.000 środków farmaceutycznych i materiałów medycznych.

Spółka w działalności operacyjnej wykorzystuje centralę firmy w Toruniu, 12 biur handlowych, 11 oddziałów oraz 8 magazynów. Taka organizacja pozwala na zapewnienie standardu serwisowego w postaci dwukrotnej bezpośredniej dostawy w ciągu dnia leków do aptek na obszarze ponad 90% terytorium kraju.

Firma dysponuje jednolitymi strukturami handlowymi, na które składa się 134 telemarketerów i 59 reprezentantów handlowych – wysoko ocenianych zarówno przez kontrahentów, jak i przez producentów farmaceutycznych.

Głównym zadaniem reprezentantów handlowych jest bezpośrednia obsługa klientów TORFARM SA - aptek, szpitali i hurtowni, w ramach której budowane są długofalowe relacje handlowe. Podstawowe zadanie telemarketingu to telefoniczna i elektroniczna obsługa klientów, w tym m.in. przyjmowanie zamówień.

Struktura handlowa (biura handlowe)



## Struktura logistyczna (magazyny)



Obecna oferta handlowa obejmuje, m.in. :

1. pełny asortyment środków farmaceutycznych i materiałów medycznych,
2. wyposażenie aptek (sprzęt medyczny, meble, odzież)
3. usługi doradcze i szkolenia w zakresie nowoczesnego zarządzania apteką,

Ze względu na charakter działalności Spółki ponad 98% przychodów ze sprzedaży stanowi sprzedaż towarów i materiałów. Oferta asortymentowa TORFARM SA obejmuje, m.in.:

- pełny asortyment środków farmaceutycznych i materiałów medycznych,
- wyposażenie aptek (sprzęt medyczny, meble, odzież),
- usługi doradcze i szkolenia w zakresie nowoczesnego zarządzania apteką,
- usługi zarządzania powierzchnią reklamową aptek.

Spółka jest organizatorem następujących programów wsparcia dla aptek:

- Świat Zdrowia – program lojalnościowy nakierowany na budowanie pozytywnych relacji między apteką i pacjentem,
- Aptekarska Szkoła Zarządzania - cykl szkoleń dla farmaceutów z zakresu nowoczesnych metod zarządzania apteką,
- Nowoczesna Apteka - pomaga w dostosowaniu wyposażenia aptek do wymogów farmaceutycznych.

Podstawą strategii Spółki jest niekonkurowanie z własnymi klientami – TORFARM nie posiada i nie zakłada własnych sieci aptecznych, co znajduje bezpośrednie odzwierciedlenie w skłonności dominującego segmentu aptek niezależnych do zaopatrywania się w Spółce.

## 2. Rynki zbytu i zaopatrzenia Spółki

### Sprzedaż

W roku 2006 działalność Spółki koncentrowała się na rynku aptecznym. Udział sprzedaży Spółki na rynek apteczny w 2006 roku wyniósł 90,5% , a łącznie z podmiotem zależnym Pretium Farm, udział przekroczył 95% łącznej sprzedaży. TORFARM S.A. w ramach kompletnej oferty usługowej dla aptek zapewnia także

wyposażenie w sprzęt medyczny, meble, a także usługi doradcze w zakresie nowoczesnego zarządzania apteką oraz szkolenia.

TORFARM S.A. prowadzi sprzedaż produktów leczniczych i wyrobów medycznych na terenie całego kraju.

Klientami firmy są przede wszystkim apteki (ok. 4000), które zlokalizowane są na terenie całej Polski. TORFARM SA w ramach kompleksowej oferty usługowej zapewnia także ich wyposażenie (sprzęt medyczny, meble), usługi doradcze w zakresie nowoczesnego zarządzania apteką oraz szkolenia dla aptekarzy. W mniejszym zakresie firma obsługuje szpitale, punkty apteczne, zakłady opieki zdrowotnej oraz sklepy medyczne i drogerijne.

Spółka nie jest uzależniona od żadnego z odbiorców - sprzedaż do 10 największych odbiorców stanowiła poniżej 10% przychodów ze sprzedaży.

Struktura sprzedaży TORFARM S.A.:

|              | 2006    | 2005    |
|--------------|---------|---------|
| Apteki       | 90,50%  | 94,72%  |
| Hurtownie    | 4,18%   | 1,11%   |
| Pozostali    | 0,48%   | 0,75%   |
| Pretium Farm | 4,77%   | 3,32%   |
| Szpitale     | 0,07%   | 0,10%   |
|              | 100,00% | 100,00% |

#### Dostawcy

TORFARM SA zaopatruje się u ponad 400 dostawców, co z jednej strony gwarantuje niezależność dostaw od poszczególnych kontrahentów, z drugiej natomiast wpływa na zakres asortymentowy oferty handlowej. Wśród współpracujących podmiotów znajdują się:

- producenci krajowi,
- przedstawicielstwa producentów zagranicznych,
- dystrybutorzy farmaceutyczni,
- producenci zagraniczni.

Wobec żadnego z dostawców nie występuje uzależnienie - udział 10 największych dostawców w zakupach ogółem wyniósł w 2006 r. ok. 40 %.

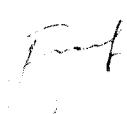
## **II. Najważniejsze czynniki i zdarzenia mające wpływ na działalność TORFARM S.A. w roku 2006r.**

### **Wdrożenie systemu informatycznego**

W 2006 r. spółka wdrożyła nowy system informatyczny my SAP ERP. Po okresie szkoleń i testów w marcu 2006 r. nastąpiło pełne wdrożenie systemu zakończone sukcesem. Nowy system umożliwia sprawniejsze i efektywniejsze zarządzanie organizacją. Co jest typowe dla tej wagi zmian, spowodowała ona krótkotrwały spadek sprzedaży bezpośrednio po wdrożeniu. Od tego czasu zauważalny był jednak systematyczny wzrost sprawności operacyjnej i tym samym powolny wzrost sprzedaży i udziału w rynku aż do osiągnięcia w połowie kwietnia poziomu wdrożenia. Zarząd TORFARM SA ocenia pozytywnie zarówno jakość wdrożenia, jak i pracy nowego systemu.

### **Zmiany w Zarządzie Spółki**

W dniu 6 lutego 2006 r. Rada Nadzorcza TORFARM SA przyjęła rezygnację Pana Krzysztofa Baczały – Wiceprezesa Zarządu z pełnienia funkcji Członka Zarządu Spółki z dniem 1 marca 2006 r. Jednocześnie Rada



Nadzorcza Spółki powołała z dniem 1 marca 2006 r. nowych Członków Zarządu: Pana Roberta Piątka oraz Pana Dariusza Śmiejkowskiego i powierzyła im funkcje Wiceprezesów Zarządu TORFARM SA.

### **Podwyższenie kapitału zakładowego**

W dniu 20 lipca 2006 r. odbyło się Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy, które podjęło uchwałę w sprawie zmiany Statutu Spółki polegającej na upoważnieniu Zarządu do podwyższenia kapitału zakładowego (kapitał docelowy) oraz przyznaniu kompetencji do pozbawienia dotychczasowych akcjonariuszy prawa poboru. Zgodnie z uchwałą Zarząd upoważniony został w terminie do 31 grudnia 2007 r. do podwyższenia kapitału zakładowego na zasadach określonych w art.444-454 kodeksu spółek handlowych w granicach kapitału docelowego w wysokości 2.000.000 (słownie dwa miliony) złotych, tj. do kwoty 4.702.000 (słownie cztery miliony siedemset dwa tysiące) złotych.

W dniu 29 sierpnia 2006 r. Zarząd Spółki podjął uchwałę o podwyższeniu kapitału zakładowego w drodze emisji akcji serii H w liczbie nie większej niż 1.298.960. Emisja skierowana została do udziałowców Grupy Kapitałowej Galenica Silfarm sp. z o.o. oraz spółek od niej zależnych, którzy mieli zawrzeć umowy zbycia posiadanych udziałów spółki Grupa Kapitałowa Galenica Silfarm sp. z o.o. oraz spółek od niej zależnych.

W dniu 30 sierpnia 2006 TORFARM SA złożył prospekt emisyjny akcji serii H w Komisji Papierów Wartościowych i Giełd, który został zatwierdzony w dniu 30 listopada 2006 r.

Uchwałą Zarządu z dnia 12 stycznia 2007 r. oraz uchwałą Zarządu z dnia 24 stycznia 2007 r. Zarząd Spółki ustalił ostateczną liczbę oferowanych akcji na 1.250.000.

Po zakończeniu subskrypcji w dniu 16 lutego 2007 Zarząd Spółki podjął uchwałę w sprawie ustalenia wysokości objętego kapitału zakładowego Spółki w granicach kapitału docelowego w drodze emisji akcji serii H, zgodnie z uchwałą Zarządu Spółki z dnia 29 sierpnia 2006 r. Kapitał zakładowy Spółki podwyższono o 1.243.912 zł. (słownie jeden milion dwieście czterdzieści trzy tysiące dziewięćset dwanaście złotych) poprzez wyemitowanie 1.243.912 akcji zwykłych na okaziciela serii H i objęcie w ramach publicznej oferty 1.243.912 akcji serii H.

W dniu 6 marca 2007 Sąd Rejonowy w Toruniu, VII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, postanowił o wpisaniu podwyższenia kapitału zakładowego Spółki o kwotę 1.243.912 (słownie jeden milion dwieście czterdzieści trzy tysiące dziewięćset dwanaście) złotych, tj. do kwoty 3.945.912 (słownie trzy miliony dwieście czterdzieści pięć tysięcy dziewięćset dwanaście) złotych, z tytułu emisji akcji zwykłych na okaziciela serii H w liczbie 1.243.912 (słownie jeden milion dwieście czterdzieści trzy tysiące dziewięćset dwanaście) akcji o wartości nominalnej 1 zł. każda. Ogólna liczba głosów po zarejestrowaniu ww podwyższenia kapitału wynosi 3.945.912 (słownie trzy miliony dwieście czterdzieści pięć tysięcy dziewięćset dwanaście).

Zgodnie z umową sprzedaży udziałów Grupy Kapitałowej Galenica Silfarm sp. z o.o. i spółek od niej zależnych, osoby obejmujące akcje serii H zobowiązały się nie zbywać objętych akcji w terminie roku od dnia przydziału.

### **Rozwój Programu Świat Zdrowia**

Świat Zdrowia to program lojalnościowy dla aptek i ich pacjentów. Jest organizowany przez TORFARM S.A. jako narzędzie wsparcia marketingowego dla niezależnych aptek, które aktywnie zabiegają o swoich pacjentów. Program pozwala Aptece zwiększyć sprzedaż poprzez budowanie lojalności pacjenta wobec Apteki. Poza profesjonalną pomocą pacjent ma możliwość otrzymania prezentów za zakupy w Aptece. Współpraca w ramach programu Świat Zdrowia daje też możliwość podniesienia poziomu i poszerzenia zakresu usług, a tym samym zaoferowania pacjentowi wysokiego standardu opieki.

Celem udostępnienie programu lojalnościowego Świat Zdrowia także aptekom będącym klientami wszystkich spółek z Grupy Kapitałowej, w związku z przejęciem Grupy Kapitałowej Galenica Silfarm sp. z o.o. w Katowicach, Zarząd TORFARM SA postanowił wydzielić działalność w zakresie strategicznych programów marketingowych kierowanych do aptek poprzez utworzenie spółki zależnej Świat Zdrowia SA.

W dniu 6 grudnia 2006r. spółka zależna Świat Zdrowia Spółka Akcyjna z siedzibą w Toruniu została wpisana do Rejestru Przedsiębiorców pod numerem 0000269265 w Sądzie Rejonowym w Toruniu, VII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego.

Kapitał zakładowy spółki wynosi 5.000.000 zł (słownie pięć milionów złotych 00/100), dzieli się na 10.000 akcji imiennych o wartości 500 zł każda i zostaje pokryty wkładami pieniężnymi. Kapitał wpłacony wynosił na dzień

bilansowy 1.250.000 zł. (słownie jeden milion dwieście pięćdziesiąt tysięcy złotych 00/100). Wszystkie akcje zostały objęte przez TORFARM S.A.

### **Grupa Kapitałowa**

W skład Grupy Kapitałowej TORFARM SA wchodziły na dzień 31.12.2006 następujące spółki zależne, w których Spółka posiada 100% udziałów:

- Pretium Farm Sp. z o.o.
- Officina Labor Sp. z o.o.
- Pro Sport Sp. z o.o.m
- Świat Zdrowia SA

Wyniki finansowe tych spółek nie podlegają konsolidacji.

Pretium Farm Sp. z o.o. rozpoczęła działalność w kwietniu 2004 roku. Premium Farm jest hurtownią farmaceutyczną, której funkcjonowanie opiera się na nowej na rynku krajowym koncepcji dystrybucji leków do aptek. Podstawą tej koncepcji jest korzystna oferta handlowa: niskie ceny w połączeniu z ponoszeniem przez aptekę opłaty logistycznej za każdą dostawę. Jednocześnie rezygnuje się z elementów dodatkowych takich, jak rabaty, promocje marketingowe, promocje rzeczowe, programy lojalnościowe, wielokrotne dostawy, czy odroczone terminy płatności. Celem funkcjonowania spółki Premium Farm jest rozszerzenie kanałów dystrybucji Grupy TORFARM, co w założeniu przyniesie wzrost jej udziału rynkowego. Koncepcja funkcjonowania Premium Farm opiera się na samodzielnej realizacji większości działań ze sfery handlowo-logistycznej, natomiast takie funkcje, jak obsługa prawna, księgowa, informatyczna, są zlecone TORFARM SA. Jednym z celów operacyjnych Pretium Farm jest ustawiczne ograniczanie kosztów funkcjonowania hurtowni, dzięki czemu Pretium Farm może zaoferować aptekom atrakcyjną ofertę cenową, korzystniejszą niż oferują tradycyjne hurtownie. Przychody ze sprzedaży Pretium Farm w 2006 r. przekroczyły 92 mln zł, przy zysku netto 0,2 mln zł. Udział tej Spółki w rynku aptecznym wynosi około 0,6%.

W III kwartale 2004 r. TORFARM zarejestrował spółkę zależną Officina Labor Sp. z o.o. Celem jej istnienia jest świadczenie na rzecz Spółki usług administrowania i obsługi magazynów. W Officina Labor Sp. z o.o. zatrudnieni zostali pracownicy magazynowi Spółki, dotychczas zatrudnieni w zewnętrznej spółce Ekspert Sp. z o.o. Rezultatem wdrożonego rozwiązania jest obniżenie kosztów najmu pracowniczego oraz zmniejszenie ryzyka działania poprzez przejęcie kontroli w ramach Grupy Kapitałowej nad pełnym procesem zatrudniania pracowników magazynowych.

Do końca 2005 r. Spółka prowadziła również działalność handlową w zakresie szkockiej marki odzieży sportowej - Trespass. Z punktu widzenia wyników finansowych Spółki dystrybucja odzieży była działalnością marginalną. W celu zwiększenia przejrzystości Spółka podjęła decyzję o wydzieleniu jej w odrębny podmiot. W tym właśnie celu w grudniu 2005 r. została utworzona spółka Pro Sport Sp. z o.o. Kapitał zakładowy spółki wynosi 100 000 zł i dzieli się na 200 udziałów o wartości 500 zł każdy. Wszystkie udziały zostały objęte przez TORFARM.

Głównym asortymentem sprzedawanym pod tą marką jest techniczna odzież zimowa, pozostała część to odzież letnia o charakterze sportowym. W 2006 r. roku dokonano gruntownej zmiany polityki handlowej, poprzez rozwój sieci detalicznej i ograniczenie sprzedaży hurtowej. Dzięki obecności w centrach handlowych marka Trespass staje się jedną z kilku znanych marek technicznej odzieży sportowej w Polsce.

W 2006 r. przychody spółki Pro Sport osiągnęły blisko 1,5 mln zł. przychodów ze sprzedaży oraz 0,2 mln zł. straty wynikającej przede wszystkim z kosztów rozwoju sprzedaży detalicznej.

### **Przejęcie Grupy Kapitałowej Galenica Silfarm sp. z o.o.**

W dniu 8 sierpnia 2006 r., Spółka objęła 40.000 nowoutworzonych udziałów w podwyższonym kapitale zakładowym spółki Grupa Kapitałowa Galenica-Silfarm Sp. z o.o., za łączną kwotę 20.000.000 zł. Kapitał zakładowy Galenica-Silfarm, w dniu 24 czerwca 2006 r., mocą uchwały Zwyczajnego Zgromadzenia Wspólników, został podwyższony z kwoty 28.455.000 zł do kwoty 48.455.000 zł, poprzez utworzenie 40.000 nowych udziałów o wartości nominalnej 500 zł każdy, które to przeznaczone zostały dla TORFARM, do objęcia po wartości nominalnej. Udziały opłacone zostały gotówką. W dniu 2 sierpnia 2006 r. Prezes Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów, w formie decyzji, wydał zgodę na dokonanie powyższej koncentracji. W dniu 8 marca 2007 r. sąd rejonowy w Katowicach dokonał rejestracji podwyższenia kapitału zakładowego we właściwym sądzie rejestrowym.

W styczniu 2007 r. spółka nabyła udziały w Grupie Kapitałowej Galenica Silfarm sp. z o.o. w Katowicach dające 98,1% kapitału zakładowego i liczby głosów. Wraz z nabyciem udziałów mniejszościowych w spółkach

zależnych Grupy Kapitałowej Galenica Silfarm sp. z o.o. i uwzględniając zarejestrowanie objętego przez TORFARM SA podwyższenia kapitału Grupy Kapitałowej Galenica Silfarm sp. z o.o., TORFARM zdobyła bezpośrednio i pośrednio następującą kontrolę nad poszczególnymi spółkami Grupy Kapitałowej Galenica Silfarm sp. z o.o. (udział w kapitale zakładowym i liczbie głosów):

- Grupa Kapitałowa Galenica Silfarm sp. z o.o. w Katowicach – 98,1%,
- Hurtownia Aptekarzy Galenica-Panax sp. z o.o. w Swarzędzu – 98,4%,
- Dolnośląska Hurtownia Aptekarska sp. z o.o. we Wrocławiu – 99,8%,
- Hurtownia Farmaceutyczna Tadanco sp. z o.o. w Warszawie – 99,4%,
- Vita Plus sp. z o.o. w Warszawie – 99,6%,
- Hurtownia Aptekarska Multi sp. z o.o. w Nowej Wsi – 82,3%,
- Przedsiębiorstwo Hurtu, Handlu i Usług Farmacja SA w Olsztynie w likwidacji – 95,5%.

Galenica-Silfarm jest hurtownią aptekarską, wspólnym przedsięwzięciem aptekarzy będących jednocześnie klientami i udziałowcami. Jednocześnie Spółka dokonuje analizy rynku pod kątem innych przejęć a z niektórymi uczestnikami rynku prowadzi rozmowy dotyczące potencjalnych transakcji. Celem TORFARM jest nawiązywanie współpracy właścicielskiej z hurtowniami farmaceutycznymi, które mają podobny profil działalności tzn. nie posiadają własnych aptek i nie konkurują z własnymi klientami. Transakcje przejęć będą finansowane za pomocą środków własnych Spółki, kredytów bankowych lub emisji akcji kierowanych do dotychczasowych udziałowców/akcjonariuszy tych firm.

Łączny udział TORFARM oraz Galenica-Silfarm w rynku hurtu aptecznego wynosi obecnie ok. 15,5 %. Przejęcie przez TORFARM S.A. spółki Galenica-Silfarm jest pierwszym elementem budowania wiodącej hurtowni farmaceutycznej w Polsce, której strategia opiera się na nieposiadaniu własnych aptek. W opinii Zarządu TORFARM zgoda Wspólników Galenica-Silfarm (prawie 1300 Aptekarzy) na połączenie świadczy o pozytywnym postrzeganiu przez nich działalności TORFARM jako partnera wiarygodnego i bezpiecznego. Zarząd TORFARM S.A. dostrzega szereg korzyści wynikających z niniejszej transakcji. Najważniejsze z nich to:

- 1) lepsze warunki zakupowe, wynikające ze skokowego wzrostu obrotów;
- 2) zwiększenie efektywności działania;
- 3) możliwość zaoferowania klientom korzystniejszych warunków handlowych, które zapewnią im większe bezpieczeństwo funkcjonowania;
- 4) umocnienie wizerunku TORFARM S.A. oraz Galenica-Silfarm jako bezpiecznych i wiarygodnych partnerów aptek, wspierających niezależne apteki.

Zarząd TORFARM dokonuje analizy rynku pod kątem innych przejęć a z niektórymi uczestnikami rynku prowadzi rozmowy dotyczące potencjalnych transakcji.

#### **Koncentracja na podstawowej działalności**

Spółka wyodrębniła aktywa niezwiązane z bezpośrednią działalnością poprzez m.in.:

- Sprzedaż udziałów w spółkach: Dalfarm Sp. z o.o., Biznes Intro Sp. z o.o., TORFARM Bydgoszcz Sp. z o.o., Sefarm Sp. z o.o., Coovap Sp. z o.o.
- Przeniesienie do spółki zależnej Pro Sport sp z o.o. działalności związanej ze sprzedażą odzieży sportowej Trespass. Intencją Spółki jest sprzedaż tej spółki w przyszłości.
- Nieudzielanie pożyczek niezwiązanych z podstawową działalnością operacyjną, mających do tej pory jedynie na celu jedynie uzyskanie ponadprzeciętnej stopy zwrotu z inwestycji.

#### **Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy**

W dniu 30 czerwca 2006 roku odbyło się Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy, które podjęło uchwały w sprawach :

- o Zatwierdzenia sprawozdania Rady Nadzorczej,
- o Zatwierdzenia sprawozdania z działalności Zarządu Spółki oraz sprawozdania finansowego za rok 2005,
- o Podziału zysku netto za rok obrotowy 2005, przeznaczając 2.702 tys. zł. na wypłatę dywidendy, co daje 1 zł. na akcję; wypłata dywidendy nastąpiła 3 sierpnia 2006 r.; pozostała część zysku netto została przekazana na kapitał zapasowy,
- o Wyznaczenia dnia ustalenia prawa do dywidendy i dnia wypłaty dywidendy,

- Udzielenia absolutorium członkom Rady Nadzorczej oraz Zarządu,
- Wprowadzenia programu motywacyjnego dla Zarządu oraz kadry kierowniczej,
- Warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego w związku z wprowadzeniem programu motywacyjnego,
- Wyemitowania warrantów subskrypcyjnych w związku z wprowadzeniem programu motywacyjnego,
- Przyjęcia jednolitego statutu spółki w związku z warunkowym podwyższeniem kapitału zakładowego

### **Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy**

W dniu 20 lipca 2006 r. odbyło się Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy, które podjęło uchwały w sprawach:

- Zmiany statutu spółki polegającej na upoważnieniu Zarządu do podwyższenia kapitału zakładowego (kapitał docelowy) oraz przyznaniu kompetencji do pozbawienia dotychczasowych akcjonariuszy prawa poboru,
- Przyjęcia jednolitego statutu spółki w związku z powyższym upoważnieniem Zarządu.

### **III. Znaczące umowy zawarte w roku 2006**

#### **Znaczące umowy z dostawcami towarów.**

Umowy współpracy - wymiana handlowa realizowana jest przez spółkę w oparciu o każdorazowo składane zamówienia. Jeżeli spółka zawiera umowy handlowe mają one charakter ramowy i regulują przede wszystkim indywidualne dla każdej umowy warunki współpracy. Z uwagi na indywidualny charakter każdej umowy w większości przypadków umowy zawierają także klauzulę poufności dotyczącą warunków współpracy.

#### **Umowy i transakcje z podmiotami powiązаныmi**

W 2006 roku wystąpiły poniższe transakcje z podmiotem powiązanym, których łączna wartość przekroczyła wyrażoną w złotych równowartość kwoty 500.000 EUR, nie będące transakcjami typowymi i rutynowymi, wynikającymi z bieżącej działalności operacyjnej prowadzonej przez spółkę lub jednostkę od niego zależną:

- Sprzedaż znaku towarowego Świat Zdrowia do nowopowstałej spółki zależnej Świat Zdrowia SA, do której TORFARM wydzielił działalność związaną z programami lojalnościowymi dla klientów aptek; wartość transakcji 3.500 tys. zł., wartość ta została oszacowana przez zewnętrznego konsultanta finansowego i została potwierdzona opinią biegłego sądowego wyznaczonego przez sąd rejestrowy,
- Sprzedaż nośników reklamowych do spółki Świat Zdrowia, wykorzystywanych na potrzeby programów lojalnościowych, o których mowa powyżej; wartość transakcji 3.104 tys. zł., wartość ta została potwierdzona opinią biegłego sądowego wyznaczonego przez sąd rejestrowy, uzyskana na tej transakcji marża wyniosła 1.126 tys. zł.,
- Spółka wraz ze spółką zależną Pro Sport sp. z o.o., w związku z zawartą przez Grupę Kapitałową TORFARM SA umową cash-poolingu, mającą na celu możliwie najbardziej efektywne zarządzanie posiadanymi przez Grupę Kapitałową środkami pieniężnymi i kredytami, odpowiadają solidarnie za zobowiązania wynikające z zawartej przez obie strony umowy kredytowej z Bankiem BPH SA w Warszawie. Kwota przyznanego kredytu wynosi 25.000 tys. zł., natomiast umowa kredytu została zawarta na okres do dnia 30 września 2007 r.

## Umowy z bankami

- Aneks do umowy kredytowej z Bankiem Gospodarki Żywnościowej S.A z dnia 13 stycznia 2006 r. Zgodnie z aneksem termin wygaśnięcia umowy kredytu w rachunku bieżącym do kwoty 9 mln PLN został przesunięty z dnia 13 stycznia 2006 r. do dnia 12 lutego 2006 r. Pozostałe warunki umowy kredytowej nie uległy zmianie.
- Aneks do umowy kredytowej z Bankiem Gospodarki Żywnościowej S.A z dnia 13 lutego 2006r. Zgodnie z aneksem termin wygaśnięcia umowy kredytu w rachunku bieżącym do kwoty 9 mln PLN został przesunięty z dnia 12 lutego 2006 r. do dnia 10 marca 2006 r..
- Aneks do umowy kredytowej z Bankiem Gospodarki Żywnościowej S.A z dnia 7 marca 2006r. Zgodnie z aneksem limit kredytu w rachunku bieżącym został podwyższony do kwoty 10.000.000,-zł (dziesięć milionów złotych), a termin spłaty kredytu został przesunięty z dnia 10 marca 2006 r. do dnia 13 stycznia 2007 r.
- Aneks do umowy kredytowej z NORD/LB Bank Polska S.A. z dnia 31 marca 2006 r. Zgodnie z aneksem termin spłaty kredytu w rachunku bieżącym w wysokości 15.000.000,-zł (piętnaście milionów złotych) został przesunięty do dnia 31 marca 2009 r.
- Aneks do umowy kredytowej z Bank Millennium S.A. z dnia 30 marca 2006 r.  
Zgodnie z aneksem zmianie uległy:
  - kwota kredytu z 2.000.000 (słownie dwa miliony) zł. do 8.000.000 (słownie osiem milionów złotych) zł.,
  - termin spłaty kredytu z 29.03.2006 na 29.03.2007.
- Umowa o kredyt w rachunku bieżącym z dnia 8 maja 2006 r. Umowa została zawarta pomiędzy Spółką a Bankiem Handlowym w Warszawie S.A.. Zgodnie z umową, Bank udostępnił Spółce kredyt w rachunku bieżącym w kwocie 10.000.000,00 zł (słownie: dziesięć milionów złotych) od dnia 8 maja 2006 r. Ostateczne data spłaty kredytu ustalona została na dzień 7 maja 2007 r. Warunki umowy nie odbiegają w znaczący sposób od stosowanych w pozostałych umowach kredytowych podpisanych przez Spółkę.
- Aneks z dnia 22 maja 2006 r. do umowy o kredyt w rachunku bieżącym na kwotę 10.000.000,00 zł (słownie: dziesięć milionów złotych) zawarty z BRE Bankiem S.A.  
Zgodnie z aneksem, maksymalny limit zadłużenia z tytułu umowy został powiększony do kwoty 20.000.000,00 zł (słownie: dwadzieścia milionów złotych). Ostateczny termin spłaty kredytu ustalony został na dzień 30 kwietnia 2007r.  
Pozostałe warunki umowy nie odbiegają w znaczący sposób od stosowanych w pozostałych umowach kredytowych podpisanych przez Spółkę.
- Aneks nr 3 z dnia 30 czerwca 2006 r. do umowy o kredyt w rachunku bieżącym na kwotę 10.000.000,00 zł (słownie: dziesięć milionów złotych) zawartej z Bankiem Zachodnim WBK S.A. w dniu 27 czerwca 2003 r.  
Zgodnie z aneksem, maksymalny limit zadłużenia z tytułu umowy został powiększony do kwoty 15.000.000,00 zł (słownie: piętnaście milionów złotych). Ostateczny termin spłaty kredytu ustalony został na dzień 30 czerwca 2007r.  
Pozostałe warunki umowy nie odbiegają w znaczący sposób od stosowanych w pozostałych umowach kredytowych podpisanych przez Spółkę.
- Umowa o kredyt w rachunku bieżącym z dnia 1 września 2006 r. na kwotę 20.000.000 zł (słownie: dwadzieścia milionów złotych) zawarta z Bankiem Millennium S.A. w Warszawie.  
Kredyt został udzielony na okres do 03 września 2007 r. Warunki umowy nie odbiegają w znaczący sposób od powszechnie stosowanych w tego typu umowach.
- Aneks do umowy kredytowej z dnia 28 września 2006 r. na kwotę 25.000.000 zł (dwadzieścia pięć milionów złotych) zawartej z Bankiem BPH S.A w Krakowie.  
Na mocy aneksu kredyt zostaje udostępniony na okres do dnia 30 września 2007 r.  
Warunki umowy nie odbiegają w znaczący sposób od powszechnie stosowanych w tego typu umowach.

## Pozostałe umowy

- W dniu 26 czerwca 2006r. podpisane zostały z PZU S.A. oraz PZU Życie S.A. umowy najmu.  
Na mocy podpisanych umów TORFARM zobowiązał się wynająć PZU S.A. oraz PZU Życie S.A. powierzchnię biurowo – magazynową w budynku zlokalizowanym w Toruniu przy ul. Szosa Lubicka.  
Łączne wynagrodzenie z tytułu umów najmu wyniesie 0,6 mln zł netto rocznie.  
Umowy zostały zawarte na okres 5 lat. Łączna wartość umów wynosi 3 mln zł.

#### Informacja o udzielonych poręczeniach i gwarancjach

Spółka wraz ze spółką zależną Pro Sport sp. z o.o., w związku z zawartą przez Grupę Kapitałową TORFARM SA umową cash-poolingu, mającą na celu możliwie najbardziej efektywne zarządzanie posiadanymi przez Grupę Kapitałową środkami pieniężnymi i kredytami, odpowiadają solidarnie za zobowiązania wynikające z zawartej przez obie strony umowy kredytowej z Bankiem BPH SA w Warszawie. Kwota przyznanego kredytu wynosi 25.000 tys. zł., natomiast umowa kredytu została zawarta na okres do dnia 30 września 2007 r.

#### IV. Omówienie podstawowych wyników finansowych, ocena zarządzania zasobami finansowymi i możliwości realizacji zamierzeń inwestycyjnych

##### Wyniki finansowe

Tabela 1. Wzrost przychodów ze sprzedaży

| w tys. zł              | 2006      | 2005      | Zmiana % | Wzrost rynku hurtu aptecznego<br>2006/2005* |
|------------------------|-----------|-----------|----------|---------------------------------------------|
| Przychody ze sprzedaży | 1 700 854 | 1 414 765 | 20,2%    | 5,3%                                        |

\* wg. danych IMS Health

W 2006 r. łączna sprzedaż wzrosła o 20,2 % w stosunku do roku 2005. Głównym czynnikiem wzrostu było zwiększenie udziału TORFARM S.A. w rynku hurtu aptecznego ( do 10,6% w 2006 r. z 9,0% w 2005 r.) – dynamika sprzedaży w tym segmencie wyniosła 15,1%, progresja sprzedaży do hurtowni - dynamika sprzedaży 347,4% oraz silny wzrost sprzedaży do spółki zależnej Pretium Farm Sp z o.o. (kierującej blisko 75% swojej sprzedaży do aptek) – dynamika sprzedaży 100,2%. Łączny udział GK TORFARM (TORFARM S.A. oraz Pretium Farm Sp. z o.o.) wyniósł średnio w IV kw. 2006 r. 11,2% ( 9,5% w IV kw. 2005 r.)

Tabela 2. Dynamika sprzedaży TORFARM S.A. w 2006 względem 2005 roku:

|              | 2006/ 2005 |
|--------------|------------|
| Apteki       | 15,1%      |
| Hurtownie    | 347,4%     |
| Pozostali    | -22,2%     |
| Pretium Farm | 64,5%      |
| Szpitala     | -20,0%     |
| Razem        | 20,2%      |

17

Podstawowe dane finansowe w 2006r.

| wtys. zł                                   | 2006        | 2005        | Zmiana % |
|--------------------------------------------|-------------|-------------|----------|
| Przychody netto ze sprzedaży               | 1 700 854   | 1 414 765   | 20%      |
| Zysk brutto ze sprzedaży                   | 125 781     | 94 731      | 33%      |
| <b>rentowność sprzedaży brutto</b>         | <b>7,4%</b> | <b>6,7%</b> |          |
| Koszty sprzedaży                           | 38 747      | 25 099      | 54%      |
| Koszty ogólnego zarządu                    | 72 624      | 62 518      | 16%      |
| Zysk na sprzedaży                          | 14 410      | 7 114       | 103%     |
| <b>rentowność sprzedaży</b>                | <b>0,8%</b> | <b>0,5%</b> |          |
| Pozostałe przychody operacyjne             | 4 917       | 4 020       | 22%      |
| Pozostałe koszty operacyjne                | 5 621       | 2 333       | 141%     |
| Zysk z działalności operacyjnej            | 13 706      | 8 801       | 56%      |
| <b>rentowność działalności operacyjnej</b> | <b>0,8%</b> | <b>0,6%</b> |          |
| EBITDA*                                    | 18 440      | 12 565      | 47%      |
| Przychody finansowe                        | 3 296       | 11 951      | -72%     |
| Koszty finansowe                           | 3 771       | 7 698       | -51%     |
| Zysk netto                                 | 11 275      | 10 810      | 4%       |
| <b>rentowność netto</b>                    | <b>0,7%</b> | <b>0,8%</b> |          |

W 2006 r. zauważalny jest wzrost marży brutto. Związane jest to z dalszą koncentracją Spółki na zarządzaniu rentownością klientów, rozwojem programów lojalnościowych (Świat Zdrowia) oraz znaczącym wzrostem przychodów uzyskiwanych od producentów wynikającym z rosnących efektów skali. Intensyfikacji sprzedaży towarzyszył znaczny wzrost kosztów sprzedaży (o 54%). Wpływ na to miały zarówno większe wydatki marketingowe, których celem jest pozyskanie nowych klientów, jak i rozwój sieci logistyczno – handlowej.

W związku z poszerzeniem grupy kapitałowej, tj. przejęciem Grupy Kapitałowej Galenica Silfarm sp. z o.o. w Katowicach, i rolą TORFARM SA jako zarządzającej grupą, koszty ogólnoadministracyjne (koszty dodatkowej infrastruktury, struktur i doradztwa) zwiększyły się o 16% w 2006 r. w porównaniu do analogicznych okresów poprzedniego roku.

Istotnie wyższa dynamika przychodów niż kosztów przyczyniła się do wyraźnej poprawy rentowności sprzedaży, tj. do 0,8%. Zysk z działalności operacyjnej wzrósł w 2006 r. o 56%, EBITDA o 47%, przy czym znaczący wpływ na tę dynamikę miała transakcja sprzedaży znaku towarowego „Świat Zdrowia” do spółki zależnej Świat Zdrowia SA dająca dodatkowy zysk operacyjny na poziomie 3.500 tys. zł. Transakcja ta spowodowała wzrost rentowności na działalności operacyjnej o 0,2%.

Pomimo gorszego wyniku z działalności finansowej z powodu rezygnacji Spółki z udzielania pożyczek nieoperacyjnych. Spółka zdołała zanotować jedynie niewielki spadek ubiegłorocznego poziomu rentowności netto do 0,7%. W efekcie tego, przy wyższym poziomie sprzedaży, Spółka uzyskała zysk netto o 4% większy niż w analogicznym okresie poprzedniego roku.

Ważne jest jednak to, że dane za 2005 r., które stanowią bazę odniesienia do 2006 r., uległy zmianie w wyniku zmiany zasad ujmowania rabatów udzielanych klientom. Spowodowało to zwiększenie na każdym poziomie wyniku roku 2005, w porównaniu do sprawozdania finansowego za rok 2005:

- zysku brutto ze sprzedaży o 1.834 tys. zł. (o 2,0%),
- zysku na sprzedaży o 1.058 tys. zł. (o 17,5%)



- zysku z działalności operacyjnej o 1.058 tys. zł. (o 13,4%)
- zysku netto o 1.058 tys. zł. (o 10,8%).

**Tabela: Wskaźniki rentowności**

|                                     | I-IV kw.<br>2006 | 2005      |
|-------------------------------------|------------------|-----------|
| Przychody ze sprzedaży (tys. zł)    | 1 700 854        | 1 414 765 |
| Rentowność sprzedaży                | 0,8%             | 0,5%      |
| Rentowność EBITDA                   | 1,1%             | 0,9%      |
| Rentowność EBIT                     | 0,8%             | 0,6%      |
| Rentowność brutto                   | 0,8%             | 0,9%      |
| Rentowność netto                    | 0,7%             | 0,8%      |
| Rentowność aktywów (ROA)            | 2,5%             | 3,2%      |
| Rentowność kapitałów własnych (ROE) | 14,7%            | 15,9%     |

Zasady wyliczania wskaźników:

- rentowność sprzedaży = zysk na sprzedaży okresu/przychody ze sprzedaży okresu,
- rentowność EBITDA = EBITDA okresu/przychody ze sprzedaży okresu,
- rentowność EBIT = EBIT okresu/przychody ze sprzedaży okresu,
- rentowność brutto = zysk brutto okresu/przychody ze sprzedaży okresu,
- rentowność netto = zysk netto okresu/przychody ze sprzedaży okresu,
- rentowność aktywów = zysk netto okresu/średni stan aktywów w okresie,
- rentowność kapitałów własnych = zysk netto/średni stan kapitałów własnych w okresie.

**Tabela: Wskaźniki zadłużenia**

|                                                       | 31.12.2006 | 31.12.2005 |
|-------------------------------------------------------|------------|------------|
| Wskaźnik ogólnego zadłużenia                          | 0,86       | 0,80       |
| Wskaźnik zadłużenia kapitałów własnych                | 5,90       | 4,02       |
| Wskaźnik pokrycia aktywów trwałych kapitałami stałymi | 2,01       | 1,78       |
| Wskaźnik zadłużenia krótkoterminowego                 | 0,82       | 0,80       |
| Wskaźnik zadłużenia długoterminowego                  | 0,03       | 0,00       |
| Wskaźnik pokrycia zobowiązań z tytułu odsetek         | 3,92       | 2,69       |

Zasady wyliczania wskaźników:

- wskaźnik ogólnego zadłużenia = (zobowiązania długo- i krótkoterminowe + rezerwy na zobowiązania) / pasywa ogółem,
- wskaźnik zadłużenia kapitałów własnych = (zobowiązania długo- i krótkoterminowe) / kapitały własne,
- wskaźnik pokrycia aktywów trwałych kapitałami stałymi = (kapitały własne + zobowiązania długoterminowe) / aktywa trwałe,
- wskaźnik zadłużenia krótkoterminowego = zobowiązania krótkoterminowe / pasywa ogółem,
- wskaźnik zadłużenia długoterminowego = zobowiązania długoterminowe / pasywa ogółem,
- wskaźnik pokrycia zobowiązań z tytułu odsetek = EBIT / odsetki.

## Przepływy pieniężne

**Tabela: Struktura przepływów środków pieniężnych (tys. zł)**

|                                                        | 2006         | 2005         |
|--------------------------------------------------------|--------------|--------------|
| Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej   | -11 013      | 13 200       |
| Zysk (strata) netto                                    | 11 275       | 10 810       |
| Korekty razem                                          | -22 288      | 2 390        |
| Amortyzacja                                            | 4 734        | 3 764        |
| Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej | -22 544      | -4 177       |
| Wpływy                                                 | 21 578       | 40 504       |
| Wydatki                                                | -44 122      | -44 681      |
| Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej    | 35 227       | -8 295       |
| Wpływy                                                 | 50 812       | 37 541       |
| Wydatki                                                | -15 585      | -45 836      |
| Dywidendy wypłacone                                    | -2 702       | -2 702       |
| <b>Przepływy pieniężne netto razem</b>                 | <b>1 670</b> | <b>728</b>   |
| Środki pieniężne na początek okresu                    | 5 618        | 4 890        |
| <b>Środki pieniężne na koniec okresu</b>               | <b>7 288</b> | <b>5 618</b> |

W okresie 2006 r. najważniejszym źródłem funduszy TORFARM były zaciągnięte kredyty bankowe. Środki te pozwoliły na finansowanie działalności operacyjnej (w tym spłatę zobowiązań handlowych) i części działalności inwestycyjnej (której saldo było ujemne) i finansowej. Na wydatki inwestycyjne składały się przede wszystkim udzielone pożyczki krótkoterminowe oraz inwestycje kapitałowe (wpłata środków na poczet podwyższenia kapitału zakładowego w spółce Grupa Kapitałowa Galenica-Silfarm Sp. z o.o. w Katowicach).

## Kapitał obrotowy

**Tabela: Kapitał obrotowy(tys. zł)**

|                                                                     | 31.12.2006 | 31.12.2005 |
|---------------------------------------------------------------------|------------|------------|
| 1. Aktywa obrotowe                                                  | 496 992    | 329 467    |
| 2. Środki pieniężne i inne inwestycje krótkoterminowe               | 20 188     | 20 322     |
| 3. Aktywa obrotowe skorygowane (1-2)                                | 476 804    | 309 145    |
| 4. Zobowiązania krótkoterminowe                                     | 447 626    | 300 149    |
| 5. Kredyty i dłużne papiery wartościowe krótkoterminowe             | 60 697     | 34 145     |
| 6. Zobowiązania krótkoterminowe skorygowane (4-5)                   | 386 929    | 266 004    |
| 7. Kapitał obrotowy (1-4)                                           | 49 366     | 29 318     |
| 8. Zapotrzebowanie na środki obrotowe (3-6)                         | 89 875     | 43 141     |
| 9. Saldo netto środków obrotowych (7-8)                             | -40 509    | -13 823    |
| 10. Udział środków własnych w finansowaniu aktywów obrotowych (7/1) | 9,9%       | 8,9%       |

**Tabela: Cykle rotacji (dni)**

|                            | 2006 | 2005 |
|----------------------------|------|------|
| 1. Cykl rotacji zapasów    | 41,1 | 34,8 |
| 2. Cykl rotacji należności | 43,9 | 38,7 |

|     |                                    |      |      |
|-----|------------------------------------|------|------|
| 2a. | Cykl rotacji należności handlowych | 33,5 | 31,9 |
| 3.  | Cykl rotacji zobowiązań            | 70,8 | 61,5 |
| 4.  | Cykl operacyjny (1+2)              | 85,0 | 73,5 |
| 5.  | Cykl konwersji gotówki (4-3)       | 14,2 | 12,0 |

Zasady wyliczania wskaźników:

- cykl rotacji zapasów = (średni stan zapasów/koszty działalności operacyjnej)\*liczba dni w okresie
- cykl rotacji należności = (średni stan należności krótkoterminowych/przychody ze sprzedaży)\*liczba dni w okresie
- cykl rotacji należności handlowych = (średni stan należności handlowych/przychody ze sprzedaży)\*liczba dni w okresie
- cykl rotacji zobowiązań = (średni stan zobowiązań krótkoterminowych z wyłączeniem kredytów/koszty działalności operacyjnej)\*liczba dni w okresie

Konsekwentnie realizując strategiczne założenie podniesienia poziomu świadczonego serwisu, Spółka systematycznie rozszerzała i podnosiła nominalny poziom asortymentu towarów w magazynach zamiejscowych. Spowodowało to podwyższenie okresu rotacji zapasów do poziomu prawie 41 dni na koniec 2006 r. z 35 dni w roku 2005.

Cykl rotacji należności wzrósł z prawie 39 dni w 2005 r. do 44 dni w 2006 r. Pogorszenie wielkości tego wskaźnika na koniec 2006 r. w stosunku do roku poprzedniego wynikało ze wzrostu kategorii należności pozostałych o 20 mln PLN (środki przebrane na poczet podwyższenia kapitału w Galenice-Silfarm Sp. z o.o.). W przypadku należności handlowych okres ten wydłużył się zaledwie o 1,5 dnia, tj. z 32 dni w 2005 r. do 33,5 dnia w roku 2006.

W roku 2006 wydłużeniu uległ cykl rotacji zobowiązań do 71 dni z 61,5 dnia w 2005 r. Oznacza to, iż spółka jest w stanie skutecznie finansować wzrost asortymentu i stanu magazynowego zobowiązaniami handlowymi. Tym samym w roku 2006 Spółka istotnie poprawiła relacje pomiędzy należnościami i zobowiązaniami, co jednak nie uwidacznia się w istotnym spadku cyklu konwersji gotówki. Jest to wynikiem wzrostu pozostałych należności, o których mowa w poprzednim akapicie.

#### Płynność finansowa

**Tabela: Wskaźniki płynności**

|                             | 31.12.2006 | 31.12.2005 |
|-----------------------------|------------|------------|
| Wskaźnik płynności bieżącej | 1,11       | 1,12       |
| Wskaźnik płynności szybkiej | 0,59       | 0,63       |

Zasady wyliczania wskaźników:

- wskaźnik płynności bieżącej = aktywa obrotowe/zobowiązania krótkoterminowe
- wskaźnik płynności szybkiej = (aktywa obrotowe – zapasy)/zobowiązania krótkoterminowe

Wskaźniki płynności w roku 2006 były porównywalne, choć nieco niższe w porównaniu do roku poprzedniego..

W roku 2006 nie występowały zagrożenia związane ze zdolnością Spółki do wywiązywania się ze swoich zobowiązań. Polityka finansowa Spółki zakłada utrzymywanie rezerw płynnych środków obrotowych w postaci otwartych linii kredytowych, niewykorzystywanych w pełni w bieżącej działalności operacyjnej (stan na 31 grudnia 2006 r. na poziomie 44 mln zł).

#### Zobowiązania krótkoterminowe z tytułu wykorzystywanych kredytów i pożyczek oraz wyemitowanych instrumentów finansowych na 31.12.2006

| Nazwa jednostki | Rodzaj zobowiązania        | Kwota do spłaty (tys. zł) | Waluta (tys.) | Warunki oprocentowania | Termin spłaty | Płatność rat          |
|-----------------|----------------------------|---------------------------|---------------|------------------------|---------------|-----------------------|
| BGZ S.A.        | Kredyt w rachunku bieżącym | 8 883                     | PLN           | WIBOR 1M + marża       | 2007-01-13    | Jednorazowo na koniec |

|                                |                                                 |        |     |                      |            |                              |
|--------------------------------|-------------------------------------------------|--------|-----|----------------------|------------|------------------------------|
|                                | (10 000 tys. zł)                                |        |     |                      |            | okresu                       |
| Bank BPH S.A.                  | Wielocelowa linia kredytowa<br>(25 000 tys. zł) | 16 511 | PLN | WIBOR 1M + marża     | 2007-09-30 | Jednorazowo na koniec okresu |
| BRE Bank S.A.                  | Kredyt w rachunku bieżącym<br>(20 000 tys. zł)  | 11 520 | PLN | WIBOR 1M + marża     | 2007-04-30 | Jednorazowo na koniec okresu |
| Bank Zachodni WBK S.A.         | Kredyt w rachunku bieżącym<br>(15 000 tys. zł)  | 13 796 | PLN | WIBOR 1M + marża     | 2007-06-30 | Jednorazowo na koniec okresu |
| Millennium Bank S.A.           | Kredyt w rachunku bieżącym<br>(20 000 tys. zł)  | 0      | PLN | WIBOR 1M + marża     | 2007-09-03 | Jednorazowo na koniec okresu |
| Bank Pekao S.A.                | Kredyt w rachunku bieżącym<br>(5 000 tys. zł)   | 0      | PLN | WIBOR 1M + marża     | 2007-05-31 | Jednorazowo na koniec okresu |
| Bank Handlowy w Warszawie S.A. | Kredyt w rachunku bieżącym<br>(10 000 tys. zł)  | 9 986  | PLN | T/N WIBOR 1W + marża | 2007-05-07 | Jednorazowo na koniec okresu |

**Zobowiązania długoterminowe z tytułu wykorzystywanych kredytów i pożyczek oraz wyemitowanych instrumentów finansowych na 31.12.2006**

| Nazwa jednostki                                                                        | Rodzaj zobowiązania                        | Kwota do spłaty (tys. zł) | Waluta (tys.) | Warunki oprocentowania | Termin spłaty | Płatność rat                 |
|----------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------|---------------------------|---------------|------------------------|---------------|------------------------------|
| Bank DnB NORD Polska S.A. (dawniej - Nord LB/Bank Polska Norddeutsche Landesbank S.A.) | Kredyt długoterminowy<br>(15 000 tys. PLN) | 14 968                    | PLN           | WIBOR 1M+marża         | 2009-03-31    | Jednorazowo na koniec okresu |

**Bilans**

Tabela 12 Struktura bilansu na koniec 2006r i 2005r.

|                                        | 2006            |     | 2005         |     |
|----------------------------------------|-----------------|-----|--------------|-----|
|                                        | <i>w mln zł</i> |     |              |     |
| Aktywa trwałe                          | 46,6            | 9%  | 41,8         | 11% |
| Aktywa obrotowe                        | 497,0           | 91% | 329,5        | 89% |
| <b>Razem aktywa</b>                    | <b>543,6</b>    |     | <b>371,3</b> |     |
| Kapitał własny                         | 78,5            | 14% | 69,2         | 19% |
| Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania | 465,1           | 86% | 302,1        | 81% |
| <b>Razem pasywa</b>                    | <b>543,6</b>    |     | <b>371,3</b> |     |

W 2006 r. nastąpił znaczny wzrost sumy bilansowej wynikający ze wzrostu skali działalności (wzrost sprzedaży), poszerzenia asortymentu towarów oraz wpłaty na poczet objęcia podwyższonego kapitału Grupy kapitałowej Galenica Silfarm sp. z o.o.. Pomimo wzrostu kapitału własnego z 69,2 do 78,5 mln zł, jego udział w finansowaniu aktywów spadł o ok. 5 %. Wskaźnik pokrycia majątku trwałego kapitałem własnym wzrósł z 1,66 na koniec 2005 r. do 1,68 na koniec 2006 r.

**Objaśnienie różnicy pomiędzy wynikami finansowymi a wcześniej publikowaną prognozą wyników finansowych**

Spółka nie publikowała prognozy wyników finansowych na rok 2006.

54

## **V. Czynniki i nietypowe zdarzenia mające wpływ na osiągnięte wyniki**

Istotnymi czynnikami mającymi wpływ na wyniki osiągnięte w 2006 roku były:

### **Wyniki inwentaryzacji zapasów**

Zarząd spółki podjął decyzję o przeprowadzeniu w 2006 r. inwentaryzacji we wszystkich magazynach spółki celem weryfikacji wiarygodności stanów księgowych posiadanych zapasów. Sumaryczny wynik tych inwentaryzacji zamknął się kwotą 2.102 tys. zł. niedoborów. Zarząd Spółki podjął w związku z tym konkretne działania mające na celu ograniczenie występujących nieprawidłowości, co pozwala oczekiwać, iż wynik opisanej inwentaryzacji ma w istotnym stopniu charakter zdarzenia jednorazowego.

### **Program motywacyjny**

Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy podjęło decyzję o wprowadzeniu dla Członków Zarządu, kadry kierowniczej spółki oraz członków zarządów określonych spółek z grupy kapitałowej TORFARM SA Programu Motywacyjnego.

Programem Motywacyjnym objęte zostały objęte lata obrotowe 2006, 2007 i 2008.

Osobami Uprawnionymi do udziału w Programie Motywacyjnym są kluczowi członkowie kadry menedżerskiej Spółki i Grupy Kapitałowej. Przez kluczowych członków kadry menedżerskiej Grupy Kapitałowej rozumie się osoby, które podejmują lub uczestniczą w podejmowaniu istotnych decyzji lub ich działalność w znaczący sposób przyczynia się do rozwoju Grupy Kapitałowej, w tym w szczególności do zwiększenia jej przychodów i zysków, tj.:

- a) Członkowie Zarządu Spółki;
- b) Dyrektorzy Spółki;
- c) Członkowie Zarządów Spółek Powiązanych,

Przy czym osoby wymienione w pkt. a i b uczestniczyć będą we wszystkich latach jego trwania, natomiast osoby, o których mowa w pkt. c w latach 2007-2008.

Wartość kosztów ww programu motywacyjnego dotyczących roku 2006 wynosi 729 tys. zł.

## **VI. Zewnętrzne i wewnętrzne czynniki istotne dla rozwoju Spółki, perspektywy rozwoju**

### **Czynniki zewnętrzne**

#### ***Otoczenie makroekonomiczne i społeczne***

Tempo wzrostu produktu krajowego brutto i siła nabywcza społeczeństwa – determinują w znacznym stopniu osiągane wyniki finansowe przedsiębiorstw i osób fizycznych. W konsekwencji wzrasta poziom zakupów środków medycznych, przy jednoczesnej zmianie struktury – przesunięcie spożycia w kierunku produktów generujących wyższą marżę.

Spółka spodziewa się dalszego dynamicznego wzrostu rynku farmaceutycznego. Niższy niż zakładany wzrost rynku skutkować może niższym poziomem sprzedaży zrealizowanym przez Spółkę w porównaniu z wielkościami planowanymi oraz pogorszenie wyników finansowych.

W dłuższym okresie koniunktura w branży dystrybucji farmaceutyków kształtować się będzie w korelacji z ogólną sytuacją gospodarczą kraju. Jednocześnie w długiej perspektywie dominującym czynnikiem będzie starzenie się społeczeństwa, którego wynikiem będzie wzrost zużycia przede wszystkim preparatów medycznych – leków i środków pielęgnacyjnych – odzwierciedlający przesunięcie punktu ciężkości w strukturze wiekowej konsumentów. W dalszej perspektywie wpływ czynnika społecznego (poziom świadomości społecznej) będzie mniejszy, podobnie jak ma to miejsce w przypadku krajów zachodnioeuropejskich.

Istotnym czynnikiem wpływającym na wynikiem jest poziom stóp procentowych. Ich wzrost będzie powodować zwiększenie kosztów finansowych z tytułu odsetek od zaciągniętych kredytów bankowych, spadek spowoduje zmniejszenie kosztów finansowych.

#### ***Decyzje administracyjne – ceny urzędowe***

Decyzje administracyjne wpływające na działalność Spółki odnoszą się do:

- zasad refundowania leków,
- poziomu cen urzędowych.

Biorąc pod uwagę, iż regulacja marż obejmuje ok. 55% wartości rynku, każdorazowa zmiana w zakresie cen urzędowych oraz refundacji leków powoduje gwałtowny wzrost zakupów przed datą obowiązywania zmiany oraz wyraźnym spadkiem tuż po niej. Jest to zatem dodatkowy czynnik, który zwiększa zmienność osiąganych przychodów w ciągu roku obrotowego.

Od 1 lipca 2006 r. roku zaczęło obowiązywać kolejne rozporządzenie w sprawie zmian na listach leków refundowanych – co wraz z kolejną zmianą na początku roku 2007 może powodować kolejne obniżki marży hurtowej oraz zmniejszyć wartość rynku o kilka procent w stosunku do stanu obecnego.

Nie bez znaczenia pozostają też planowane zmiany legislacyjne w prawie farmaceutycznym, dotyczące realizowanych marż urzędowych, mogące także odbić się ujemnie na osiąganych w przyszłości wynikach

### ***Wzrost konkurencji na rynku farmaceutycznym w Polsce***

Wzrost konkurencji w sektorze może być konsekwencją dwóch zjawisk:

- tendencji konsolidacyjnych - procesy prywatyzacyjne oraz ewentualna konsolidacja wśród głównych konkurentów - poprzez przejmowanie małych i średnich dystrybutorów, udział w prywatyzacji Cefarmów,
- pojawienia się konkurentów zagranicznych - pozycja największych firm sektora może zostać zagrożona w przypadku ewentualnego wejścia konkurencyjnych podmiotów zagranicznych, silnych kapitałowo, z wieloletnim doświadczeniem rynkowym,

Silna walka konkurencyjna może mieć negatywny wpływ na wyniki osiągane przez Spółki, w szczególności na poziomie realizowanych marż.

W związku z trwającymi procesami prywatyzacyjnymi Spółka zakłada nieznaczny wzrost udziałów rynkowych głównych konkurentów, uczestniczących w prywatyzacji Cefarmów. W najbliższym czasie nie powinno to wpłynąć znacząco na poziom wyników finansowych osiąganych przez Spółki. Nie powinno to również wpłynąć na ogólną strukturę aptek – ok. 90% stanowić będą apteki niezależne.

### ***Rozwój sprzedaży z pominięciem hurtowni***

Istotnym czynnikiem zwiększającym pośrednio poziom konkurencyjności na rynku oraz wpływającym na poziom osiąganych przychodów może być rozwój sprzedaży bezpośrednio przez producenta, w tym rozwój sprzedaży przez Internet. W konsekwencji mogłoby to ograniczyć średni poziom osiąganych marż – dotyczy przede wszystkim środków medycznych o wyższych poziomach marż.

Również niewielki wpływ w najbliższych latach będzie miał ewentualny wzrost sprzedaży środków medycznych z pominięciem hurtowni. Przewiduje się, że głównym kanałem zaopatrzenia aptek pozostaną hurtownie farmaceutyczne.

### ***Rozwój aptek niezależnych i sieci aptecznych***

Na koniec 2006 r. udział aptek operujących w ramach sieci szacowany był na poziomie 8-10%. Obok nich funkcjonują apteki niezależne, działające samodzielnie. Rozwój sieci aptecznych należących do hurtowni farmaceutycznych może być znaczącym czynnikiem ryzyka w sytuacji, gdyby ich udział rósł w sposób nieograniczony. Z uwagi na to, iż niezależne apteki traktują rozwój sieci aptek hurtowni jako bezpośrednie zagrożenie dla ich funkcjonowania istnieje silna tendencja odwrotu od hurtowni z własną siecią sprzedaży w kierunku hurtowni operujących na podstawie podobnej do stosowanej przez TORFARM formuły biznesowej. Niemniej jednak spodziewany jest dalszy rozwój sieci aptecznych z uwagi na powiązania kapitałowe (siłę finansową) oraz występujące efekty skali.

Bezpośrednim zagrożeniem zarówno dla sieci aptecznych jak i aptek działających samodzielnie jest wzrost sprzedaży preparatów farmaceutycznych w kanale poza-aptecznym (dotyczy głównie leków OTC oraz preparatów paramedycznych).

Powyższe czynniki wpływają na sytuację finansową aptek, która z kolei ma kluczowe znaczenie dla rentowności i płynności Spółki.



### ***Średnie terminy płatności na rynku oraz poziom rabatów i upustów***

Spółka utrzymuje standardowy termin płatności przez odbiorców na poziomie 30 dni. Taki termin jest w ocenie Spółki najkorzystniejszy w relacjach handlowych dla obu stron.

Ewentualny spadek marży hurtowej, m.in. wskutek zmian legislacyjnych, zostanie częściowo skompensowany obniżeniem rabatów i premii finansowych dla odbiorców.

W 2006 roku zauważalna była poprawa regulacji płatności z Narodowego Funduszu Zdrowia wobec podmiotów na rynku.

Spółka oczekuje utrzymania korzystnych tendencji w zakresie terminów regulowania zobowiązań.

### ***Pozostałe czynniki zewnętrzne***

- Terminowość regulowania płatności z Narodowego Funduszu Zdrowia wobec podmiotów na rynku – w 2006 r. nie występowały opóźnienia w płatnościach oddziałów NFZ.
- Zmiany w zakresie norm i regulacji stosowanych na terytorium Unii Europejskiej.
- Wzrost rynku produktów farmaceutycznych w wyniku obserwowanego zjawiska „starzenia się” społeczeństwa (czynnik demograficzny) oraz wzrostu świadomości (czynnik społeczny), skutkujących wzrostem popytu na środki farmaceutyczne i sprzęt medyczny.
- Ceny paliw – mają bezpośredni wpływ na poziom kosztów operacyjnych ponoszonych przez Spółkę w związku z działaniem floty pojazdów. W konsekwencji wyniki finansowe osiągane przez Spółkę w sytuacji działania przy niskich marżach jednostkowych obciążone są istotnym ryzykiem operacyjnym.

### **Czynniki wewnętrzne**

#### ***Zdolność do efektywnej realizacji konsolidacji na rynku hurtu farmaceutycznego***

Jednym z kierunków rozwoju TORFARM są przejęcia firm z branży. Spółka nie wyklucza również w przyszłości kolejnych akwizycji tego typu. Istotny wpływ na przyszły rozwój Spółki, jego wyniki finansowe oraz pozycję rynkową będą miały warunki dokonywanych akwizycji oraz zdolność do integracji nowych firm w powstającej grupie kapitałowej.

#### ***Kadra zarządzająca***

Przyszłe sukcesy Spółki związane są z jakością i lojalnością kadry zarządzającej. Ich praca na rzecz Spółki w kierunku osiągania jak najlepszych wyników w długiej perspektywie może mieć istotne znaczenie dla pozycji Spółki na konkurencyjnym rynku. W związku z powyższym w Spółce został wdrożony program motywacyjny oparty na kryteriach przydziału związanych z wynikami finansowymi Spółki oraz wzrostem kursu giełdowego akcji.

#### ***Brak własnych aptek***

Strategia Spółki nie przewiduje posiadania własnej sieci detalicznej (bezpośrednio i pośrednio) w celu niekonkurowania ze swoimi klientami i pozyskania ich lojalności. Czynnik ten w ocenie spółki na istotny pozytywny wpływ na możliwości dalszego zwiększania udziału rynkowego.

#### ***Ścisła kontrola kosztów działalności***

Ze względu na fakt, iż działalność Spółki charakteryzuje się niską rentownością netto, ścisła kontrola kosztów oraz skuteczne zarządzanie rentownością klientów ma kluczowe znaczenie dla osiąganych wyników ekonomicznych Spółki.



## **Perspektywy rozwoju spółki**

### **Strategia rozwoju**

Głównym celem strategicznym Spółki jest osiągnięcie w ciągu dwóch lat pozycji lidera na rynku hurtu aptecznego. Spółka dążyć będzie do zwiększania swego udziału w rynku aptecznym do poziomu ok. 20 % w 2010 roku. Taki udział w rynku możliwy będzie do osiągnięcia głównie dzięki planowanym przejęciom podmiotów z branży. Kolejnymi celami TORFARM SA będą: dalsza poprawa jakości obsługi, ciągłości zaopatrzenia, a także ciągle zwiększanie asortymentu, przy zachowaniu atrakcyjnych cen i warunków handlowych

Jednocześnie intencją Zarządu jest taki rozwój, który dostosowany będzie do potrzeb swoich aptek będących klientami Spółki jak również producentów będących jej dostawcami. TORFARM realizował będzie swoją strategię ze szczególną dbałością o interesy niezależnych aptekarzy będących główną i podstawową grupą klientów, mając na uwadze, budowanie wartości Spółki dla akcjonariuszy nie tylko poprzez wzrost przychodów ale i wzrost rentowności.

Zarząd TORFARM ocenia, że dynamiczny rozwój rynku farmaceutycznego wraz z coraz bardziej zarysowującymi się tendencjami konsolidacyjnymi pozwalają oczekiwać, iż w długim okresie rynek podzielony będzie między od 2 do 4 głównych podmiotów, kontrolujących 60-75% jego obrotów, oraz kilkanaście średniej wielkości hurtowni lokalnych. Dominującą formą konkurencji pozostanie jakość świadczonych usług oraz – w mniejszym stopniu – cena środków farmaceutycznych. Dążenia Spółki skoncentrowane będą na systematycznym zwiększaniu jej udziału rynkowego, w szczególności na rynku aptecznym, przy jednoczesnym zachowaniu finansowego bezpieczeństwa obrotu.

Główne filary strategii TORFARM stanowią obecnie:

- Kontynuacja rozwoju organicznego,
- Budowa grupy kapitałowej poprzez przejęcia,
- Koncentracja na rynku aptek niezależnych,
- Dbałość o bezpieczeństwo handlowe.
- Priorytetowe traktowanie bezpieczeństwa obrotu handlowego
- Zwiększenie rentowności netto sprzedaży i utrzymanie satysfakcjonującej stopy zwrotu z kapitału

W celu realizacji strategii TORFARM wykorzysta własne przewagi biznesowe, takie jak:

- wypracowany i sprawdzony model biznesowy,
- najwyższy standard obsługi klientów,
- niekonkurowanie z własnymi klientami – nieposiadanie własnych aptek i wspomaganie aptek niezależnych,
- posiadanie statusu preferowanego odbiorcy dla głównych producentów,
- kierowanie się zasadami: rzetelności, dokładności, terminowości, profesjonalizmu i uczciwości,
- kompetentna i silnie zmotywowana kadra pracownicza a w szczególności efektywne struktury handlowe, których najważniejszą cechą jest umiejętność indywidualnego podejścia do klienta.

Zdaniem Zarządu, wiele elementów z powyższej strategii udało się wdrożyć w roku 2006.

### ***Kontynuacja rozwoju organicznego***

Spółka rozwija się dotychczas w sposób organiczny, co zapewniło spójność, a także sprawność i elastyczność w dostosowaniu do zmieniających się warunków otoczenia, w tym wykorzystanie szybkiego procesu decyzyjnego. Rozwój organiczny umożliwił Spółce stworzenie jednolitej i sprawnej struktury organizacji, objętej wspólnym systemem informatycznym. Posiadanie w pełni wykształconej, wewnętrznej kultury korporacyjnej umożliwia zarówno dalszy wzrost organiczny jak i łatwiejsze dokonywanie akwizycji poprzez przenoszenie własnego, sprawdzonego modelu operacyjnego na pozyskane podmioty z branży.

Rozwój organiczny rozumiany jest jako działalność prowadzona przez TORFARM oraz spółkę zależną (działającą od kwietnia 2004 roku) Pretium Farm Sp. z o.o.

### ***Budowa grupy kapitałowej poprzez przejęcia***

W dniu 4 listopada 2005 r. Zarząd TORFARM poinformował o wprowadzeniu zmiany dotychczasowej strategii rozwoju. Podstawowe zmiany dotyczą odejścia od koncepcji rozwoju organicznego jako jedynej drogi wzrostu

wartości firmy, przejmowania innych podmiotów z branży, koncentracji wyłącznie na podstawowej działalności Spółki (hurtowy handel lekami) oraz pozbycia się aktywów niezwiązanych bezpośrednio z tą formą działalności.

Zdaniem Zarządu TORFARM rosnąca na rynku konkurencja i presja na obniżanie marż sprzedawanych towarów może stanowić w przyszłości barierę w utrzymaniu dotychczasowego tempa wzrostu udziału w rynku aptecznym. W związku z powyższym Zarząd TORFARM prowadził w roku 2006 zintensyfikowane działania zmierzające do identyfikacji podmiotów z branży, które mogą stać się przedmiotem przejęć. Podmioty te spełniają kryterium bezpiecznego i wiarygodnego partnera swoich klientów. W szczególności TORFARM nie będzie przejmował ani łączył się ze spółkami posiadającymi własne apteki. W nowej strategii Spółka przewiduje aktywny udział w konsolidacji polskiego rynku dystrybucji farmaceutycznej. Rozpoczęty w roku 2006, a sfinalizowany w styczniu 2007 opisany poniżej proces przejęcia Grupy Kapitałowej Galenica Silfarm sp. z o.o. w Katowicach stał się pierwszym krokiem do osiągnięcia pozycji lidera w branży. Spółka podjęła rozmowy w sprawie ewentualnych akwizycji w najbliższym czasie z innymi dystrybutorami, którzy posiadają zbliżoną strategię. Zarząd TORFARM szacuje, że potencjalne cele przejąć – hurtownie nie posiadające własnych aptek posiadają ok. 40% całego rynku hurtu aptecznego w Polsce. W działaniach akwizycyjnych TORFARM skupi się na liderach rynkowych w regionach, gdzie obecność Spółki jest niewystarczająca. Zarząd TORFARM przewiduje następujące korzyści związane z planowanymi przejęciami:

- zwiększenie skali działalności,
- zwiększenie zysku do podziału pomiędzy akcjonariuszy,
- synergie kosztowe po stronie zakupowej i logistycznej,
- pozyskanie lojalnych klientów – niezależnych aptekarzy.

Przejęcia finansowane są i będą ze środków własnych, kredytów bankowych oraz poprzez emisje akcji, w tym kierowane do właścicieli przejmowanych firm.

#### ***Koncentracja na rynku aptek niezależnych***

TORFARM posiada ofertę umożliwiającą zdobycie pozycji głównego dostawcy w każdej aptece, w szczególności poprzez zastąpienie jej dotychczasowego głównego dostawcy. Na ofertę tą składa się serwis logistyczny, głębokość oferty asortymentowej oraz poziom cen;

Spółka posiada efektywne struktury handlowe, których najważniejszą cechą jest umiejętność indywidualnego podejścia do klienta.

TORFARM nie konkuruje z własnymi klientami - nie posiada i nie otwiera własnych aptek. Wzrost przychodów ze sprzedaży wynikać będzie ze zwiększania udziału w rejonach, gdzie spółka już istnieje, jak i aktywizacji sprzedaży na nie objętych jeszcze sprzedażą obszarach. Zgodnie z szacunkami Zarządu apteki niezależne stanowią ok. 90% ogółu aptek w Polsce.

TORFARM konkuruje przede wszystkim jakością świadczonych usług. Poprzez oferowanie szerokiego asortymentu towarów, sprawnego serwisu logistycznego i atrakcyjnych cen Spółka ubiegać się będzie o miano kluczowego dostawcy dla aptek, gwarantujących bezpieczeństwo obrotu. W szczególności działania te powinny pozwolić klientom na zastąpienie usług dotychczasowego dostawcy apteki, który okazał się niesolidny, bądź postrzegany jako jej konkurent, posiadający własną sieć sprzedaży detalicznej. Ponadto TORFARM, jako kompleksowy partner aptek, oferuje im również m.in. doradztwo w zakresie zarządzania, udzielanie pożyczek na rozwój działalności gospodarczej. Szacunki wskazują, iż w przypadku 84% klientów TORFARM SA jest pierwszym lub drugim dostawcą.

TORFARM wprowadził również programy rynkowe, które, oprócz zorientowania na osiąganie celów handlowych, istotnie wpływają na wzrost lojalności klientów. W opinii Zarządu niekonkurowanie z własnymi klientami, nieposiadanie własnych aptek, sprzyjało w roku 2006 szerokiemu udziałowi aptekarzy we wspomnianych programach.

Spółka koncentruje się wyłącznie na działalności podstawowej. W nowej strategii TORFARM zaprzestał udzielać pożyczek nieoperacyjnych. Zarząd zakłada, że odejście od udzielania pożyczek nieoperacyjnych, obniżyło przychody finansowe w roku 2006 o około 3 mln PLN. Środki z pożyczek zostaną przeznaczone na działalność operacyjną.

### ***Priorytetowe traktowanie bezpieczeństwa obrotu handlowego***

TORFARM jest liderem w zakresie stosowanych i wdrażanych metod oceny ryzyka i kontroli kredytu kupieckiego – posiada jedno z najlepszych na rynku wskaźników udziału należności przeterminowanych i utworzonych rezerw w proporcji do sprzedaży.

TORFARM posiada bardzo restrykcyjny system kontroli rozliczeń z odbiorcami, dzięki czemu jego wskaźnik przeterminowanych należności jest jeden z najniższych wśród pięciu największych dystrybutorów w kraju.

### ***Zwiększenie rentowności netto sprzedaży i utrzymanie satysfakcjonującej stopy zwrotu z kapitału***

Dotychczasowy dynamiczny rozwój wymagał od Spółki ponoszenia dużych nakładów związanych z rozbudową sieci dystrybucji (sieć handlowa, logistyczna). Dodatkowo Spółka, odnotowując wysokie przyrosty sprzedaży, zwiększała zadłużenie w celu sfinansowania rosnącego kapitału obrotowego, co generowało wysokie koszty finansowe.

Uruchomienie w 2006 r. magazynu w Poznaniu zakończyło proces budowy sieci dystrybucji. Rezultatem tego będzie wolniejsze niż dotychczas tempo wzrostu kosztów handlowych, co przy zakładanym wzroście sprzedaży może przynieść poprawę rentowności – również poprzez efekty skali.

Spółka nie posiada istotnego majątku zbudowanego. Spółka nie przejmowała dotychczas innych podmiotów i nie musiała w związku z tym przeprowadzać żadnych działań o charakterze naprawczym lub konsolidacyjnym. Nie wystąpiła też potrzeba reorganizacji ani restrukturyzacji zatrudnienia.

### **VII. Zmiany składzie osób zarządzających i nadzorujących Spółki**

W dniu 6 lutego 2006 r. Rada Nadzorcza TORFARM SA przyjęła rezygnację Pana Krzysztofa Baczały – Wiceprezesa Zarządu z pełnienia funkcji Członka Zarządu Spółki z dniem 1 marca 2006 r. Jednocześnie Rada Nadzorcza Spółki powołała z dniem 1 marca 2006 r. nowych Członków Zarządu: Pana Roberta Piątka oraz Pana Dariusza Śmiejkowskiego i powierzyła im funkcje Wiceprezesów Zarządu TORFARM SA.

Na dzień 31.12.2006 r. w skład Zarządu wchodził:

Kazimierz Herba - Prezes Zarządu

Piotr Sucharski – Wiceprezes Zarządu

Robert Piątek – Wiceprezes Zarządu

Dariusz Śmiejkowski – Wiceprezes Zarządu

Na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego skład Zarządu nie uległ zmianie.

Na dzień 31.12.2006 r. Członkami Rady Nadzorczej TORFARM S.A. byli:

Wiesława Herba – Przewodniczący Rady Nadzorczej

Krzysztof Maciej Chłapowski – Członek Rady Nadzorczej

Maciej Stanisław Wiśniewski – Członek Rady Nadzorczej

Piotr Borowski -- Członek Rady Nadzorczej

Leszek Tomasz Dziawgo – Członek Rady Nadzorczej

W dniu 27 lutego 2007 r. NWZA TORFARM S.A. odwołało na skutek złożonej rezygnacji następujące osoby nadzorujące:

- Tomasza Mozer - Członka Rady Nadzorczej,

- Krzysztofa Chłapowskiego - Członka Rady Nadzorczej.

Jednocześnie NWZA TORFARM SA powołało w dniu 27 lutego 2007 r. następujące osoby nadzorujące:

- Macieja Pawelczyk na Członka Rady Nadzorczej,

- Tadeusza Szuba na Członka Rady Nadzorczej,

- Leokadię Danek na Członka Rady Nadzorczej.

**VIII. Określenie łącznej liczby i wartości nominalnej wszystkich akcji (udziałów) Spółki oraz akcji i udziałów w jednostkach powiązanych Spółki, będących w posiadaniu osób zarządzających lub nadzorujących.**

Na dzień 31.12.2006 r. Członkowie Zarządu posiadali następującą ilość akcji Spółki:

| Imię i Nazwisko | Ilość posiadanych akcji | Wartość nominalna w PLN |
|-----------------|-------------------------|-------------------------|
| Kazimierz Herba | 2 000 500               | 2 000 500               |
| Piotr Sucharski | 4 850                   | 4 850                   |

Na dzień 31.12.2006r. Członkowie Zarządu nie posiadali akcji lub udziałów w innych spółkach Grupy Kapitałowej TORFARM S.A.

Na dzień 31.12.2006 r. według wiedzy TORFARM S.A. Członkowie Rady Nadzorczej nie posiadali akcji lub udziałów w spółce TORFARM S.A. lub w innych spółkach Grupy Kapitałowej TORFARM S.A.

**IX. Łączna wartość wynagrodzeń, nagród lub korzyści (pieniądzu, naturze, lub jakiegokolwiek innej formie) wypłaconych lub należnych osobom zarządzającym i nadzorującym Spółkę.**

Wysokość wynagrodzeń Członków Zarządu i Rady Nadzorczej w 2006 r. przedstawiona została w nocie objaśniającej nr 10.

Dodatkowo, Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy podjęło decyzję o wprowadzeniu dla Członków Zarządu, kadry kierowniczej spółki oraz członków zarządów określonych spółek z grupy kapitałowej TORFARM SA Programu Motywacyjnego.

Programem Motywacyjnym objęte zostały objęte lata obrotowe 2006, 2007 i 2008.

Osobami Uprawnionymi do udziału w Programie Motywacyjnym są kluczowi członkowie kadry menedżerskiej Spółki i Grupy Kapitałowej. Przez kluczowych członków kadry menedżerskiej Grupy Kapitałowej rozumie się osoby, które podejmują lub uczestniczą w podejmowaniu istotnych decyzji lub ich działalność w znaczący sposób przyczynia się do rozwoju Grupy Kapitałowej, w tym w szczególności do zwiększenia jej przychodów i zysków, tj.:

- Członkowie Zarządu Spółki;
- Dyrektorzy Spółki;
- Członkowie Zarządów Spółek Powiązanych,

Przy czym osoby wymienione w pkt. a i b uczestniczyć będą we wszystkich latach jego trwania, natomiast osoby, o których mowa w pkt. c w latach 2007-2008.

Wartość kosztów ww programu motywacyjnego dotyczących roku 2006 wynosi 729 tys. zł.

**X. Akcjonariusze posiadających bezpośrednio lub pośrednio poprzez podmioty zależne co najmniej 5% w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu Spółki na dzień 31.12.2006r.**

| Nazwa podmiotu posiadającego pow. 5% głosów na WZA | Liczba posiadanych akcji | Udział w kapitale zakładowym | Liczba głosów | Udział głosów na WZA |
|----------------------------------------------------|--------------------------|------------------------------|---------------|----------------------|
| Kazimierz Herba                                    | 2 000 500                | 74,04%                       | 2 000 500     | 74,04%               |

Spółce nie są znane umowy, w wyniku których mogą w przyszłości nastąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy.

W wyniku podwyższenia kapitału zakładowego w drodze emisji 1.243.912 akcji serii H, zarejestrowanego w dniu 6 marca 2007 r., udział Kazimierza Herby w kapitale zakładowym oraz ogólnej liczbie głosów spadł do 50,70 %.

57

**XI. Informacja o wysokości wynagrodzenia wynikającego z umowy z podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych.**

W dniu 31 sierpnia 2006 roku Rada Nadzorcza Spółki, działając na podstawie §27 pkt.2 ust.7 Statutu Spółki, na wniosek Zarządu Spółki dokonała wyboru podmiotu uprawnionego do badania sprawozdania finansowego Spółki rok 2006. Wybrany podmiotem jest HLB Frąckowiak i Wspólnicy Sp. z o.o. z siedzibą w Poznaniu, pl. Wiosny Ludów 2.

Wynagrodzenie z tego tytułu wypłacone przez TORFARM wynosiło:

Koszty badania 2005 w oparciu o umowę z dnia 21 sierpnia 2005 r:

- badanie sprawozdania rocznego – 36 400 zł
- przegląd sprawozdania półrocznego – 14 445,18 zł

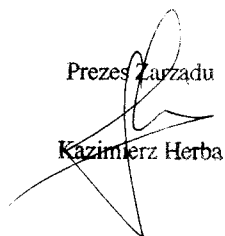
Koszty badania 2006 r. w oparciu o umowę z dnia 18 września 2006 r:

- badanie sprawozdania rocznego. – 36 400 zł
- przegląd sprawozdania półrocznego – 12 600 zł.

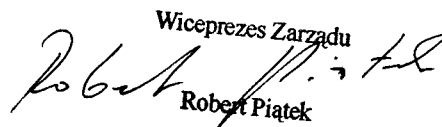
Toruń, 2007-04-10



Wiceprezes Zarządu  
Dariusz Śmiejkowski



Prezes Zarządu  
Kazimierz Herba



Wiceprezes Zarządu  
Robert Piątek