

Poznań, dn. 24 października 2022 r.

**Stanowisko spółki TORPOL S.A.  
w sprawie żądania Nationale-Nederlanden Powszechne Towarzystwo Emerytalne S.A.  
z dnia 12 października 2022 roku**

Zarząd spółki TORPOL S.A. [Emitent, Spółka, TORPOL] otrzymał w dniu 12 października 2022 roku od akcjonariusza Nationale-Nederlanden Powszechne Towarzystwo Emerytalne S.A. [NN PTE] datowane na ten sam dzień żądanie zwołania Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy TORPOL S.A. [NWZ]. Zaproponowany przez NN PTE porządek obrad NWZ Spółki przewiduje podjęcie uchwał w przedmiocie:

- utworzenia kapitału rezerwowego z przeznaczeniem na wypłatę dywidendy specjalnej dla akcjonariuszy oraz przeznaczenia na utworzony kapitał rezerwowy kwoty 114.850.000,00 zł (słownie: sto czternaście milionów osiemset pięćdziesiąt tysięcy złotych 00/100) pochodzącej z pozostałych kapitałów rezerwowych istniejących w Spółce, a utworzonych z zysków uzyskanych w latach ubiegłych, rozwiązując w tej części pozostałe kapitały rezerwowe;
- przeznaczenia do podziału między akcjonariuszy Spółki jako dywidendę specjalną kwoty 114.850.000,00 zł (słownie: sto czternaście milionów osiemset pięćdziesiąt tysięcy złotych 00/100) z kapitału rezerwowego przeznaczonego na wypłatę dywidendy specjalnej i wypłaty akcjonariuszom dywidendy w wysokości 5,00 (słownie pięć złotych 00/100) zł na akcję.

W uzasadnieniu do projektu uchwały o wypłacie dywidendy NN PTE podał, że:

- Spółka na koniec pierwszego półrocza 2022 roku posiada środki pieniężne w wysokości 452 mln zł, a poziom gotówki netto (bez ujęcia wypłaconej już dywidendy 68,91 mln zł) wynosi 351,7 mln zł oraz że kapitalizacja Spółki na dzień 11 października wynosiła 367,5 mln zł;
- Spółka osiąga bardzo dobre marże na każdym poziomie wyniku finansowego;
- oczekuje utrzymania wysokiej rentowności także w kolejnych kwartałach bieżącego i przyszłego roku;
- Spółka jest po okresie dużych inwestycji w specjalistyczny sprzęt budowlany, co czyni ją bardzo dobrze przygotowaną do ofertowania kolejnych kontraktów;
- Spółka posiada mocny bilans oraz otwarte linie gwarancyjne (Grupa Torpol posiada dostęp do bankowych i ubezpieczeniowych limitów gwarancyjnych na łącznym poziomie ponad 1,6 mld zł z czego ponad 0,9 mld zł z tej kwoty pozostaje niewykorzystane) co pozwala na uczestniczenie w największych, wielomiliardowych przetargach;

- w jego ocenie wypłata dywidendy w proponowanej wysokości nie wpłynie negatywnie na zdolności Spółki do pozyskiwania oraz skutecznego realizowania kolejnych kontraktów oraz nie zagrazi bezpieczeństwu finansowemu Spółki.

Według najlepszej wiedzy Spółki, na dzień publikacji niniejszego stanowiska (tj. 24 października 2022 roku) NN PTE posiada akcje reprezentujące 10,41% w kapitale zakładowym oraz w ogólnej liczbie głosów w Spółce.

Po dokonaniu analizy żądania NN PTE, w tym treści projektów uchwał i uzasadnienia oraz biorąc pod uwagę sytuację geopolityczną, rynkową, perspektywy i zagrożenia związane z rozwojem rynku i otoczenia Grupy Emitenta w latach 2023-2024, Emitent podjął w dniu 24 października 2022 roku uchwałę w sprawie przyjęcia i podania do wiadomości publicznej niniejszego stanowiska.

Według wstępnych wyników finansowych, na koniec września 2022 roku grupa kapitałowa Emitenta [Grupa Emitenta] posiada:

- środki pieniężne w wysokości 387,1 mln zł; w tym kwoty zatrzymane kontrahentów na poziomie ok. 47,4 mln zł;
- posiada gotówkę netto na poziomie ok. 292 mln zł;
- zobowiązania z tytułu otrzymanych zaliczek na realizację robót budowlanych w ramach posiadanego portfela zamówień w wysokości 50,3 mln zł netto;
- ponadto w planie inwestycyjnym na 2022 rok Grupa Emitenta założyła nakłady inwestycyjne w wysokości 22,9 mln zł, z tego dotychczas zrealizowano nakłady w wysokości ok. 19,3 mln zł.

Zgodnie z przyjętą i obowiązującą w Spółce polityką dywidendową, każde stanowisko Spółki odnośnie wypłaty dywidendy poprzedzone jest szczegółową analizą m.in. aktualnej i prognozowanej sytuacji mikro- i makroekonomicznej, płynnościowej i finansowej sytuacji Spółki, aktualnej sytuacji rynkowej i perspektyw branży, w której działa Spółka, aktualnego oraz prognozowanego kosztu pozyskania finansowania dłużnego oraz możliwości rynkowych pozyskania takiego finansowania, potrzeb inwestycyjnych i operacyjnych Spółki jak również planów rozwojowych Spółki. W oparciu o powyższe Spółka przedstawia najistotniejsze czynniki, której jej zdaniem będą determinować i w największym stopniu wpływać na sytuację płynnościową i finansową Spółki w najbliższych okresach, tj. w latach 2023-2024:

1. ryzyko dalszego braku środków finansowych z UE w ramach funduszy strukturalnych oraz KPO (Krajowego Planu Odbudowy) dla Polski – zdaniem Spółki sytuacja, w której środki unijne dla Polski są nadal „zamrożone”, może spowodować w 2023 roku dalszą ograniczoną aktywność głównego odbiorcy usług Spółki, powodując mniejszą ilość postępowań przetargowych i podpisywanych umów na realizację robót budowlanych, prowadząc w konsekwencji do agresywnej walki cenowej o każde zamówienie, które pojawi się na rynku, co może mieć wpływ na wyraźne obniżenie realizowanych marż w przyszłym roku. Już w 2022 roku, mimo pojawienia się na przełomie marca i kwietnia, kilkunastu postępowań dotyczących modernizacji infrastruktury kolejowej o łącznej potencjalnej wartości przekraczającej 15 mld zł, do chwili obecnej nie podpisano żadnej umowy z tej puli;
2. wojna związana z nieuzasadnioną napaścią Rosji na Ukrainę i jej konsekwencje w opinii Emitenta są już obecnie bardzo dotkliwe i w dalszej perspektywie trudne do przewidzenia. Bezpośrednią konsekwencją są wprowadzane sankcje o charakterze gospodarczym na linii UE-Rosja, które mają negatywny wpływ również na działalność operacyjną Emitenta, powodują bowiem zakłócenia jego

łańcucha dostaw oraz jego podwykonawców, ponadprzeciętny średni wzrost cen podstawowych materiałów i surowców oraz ich transportu, a także niespotykany wcześniej znaczący wzrost cen energii, paliw i gazu ziemnego, co z kolei wpływa na pogorszenie sytuacji płynnościowej i kadrowej wielu podwykonawców Emitenta, zwiększając ryzyko wystąpienia przypadków odstąpienia od umowy lub zejść z placów budowy. W sytuacji dalszego występowania ww. wzrostów, będą one miały bezpośredni wpływ na koszty utrzymania i użytkowania parku maszynowego, koszty prowadzenia poszczególnych budów i nieruchomości, co aktualnie nie jest możliwe w pełni do oszacowania i uwzględniania w cenach ofertowych, a poziom ewentualnej waloryzacji umów kontraktowych jest zdecydowanie niewystarczający. Należy zwrócić uwagę również na ryzyko dalszej eskalacji działań wojennych i kolejnych sankcji, którego ewentualne skutki będą jednoznacznie negatywne, a ich skala w chwili obecnej jest niemożliwa do przewidzenia;

3. ograniczenie dostępu do finansowania zewnętrznego oraz wzrost kosztu jego pozyskania. Emitent chcąc aktywnie uczestniczyć w postępowaniach i skutecznie realizować nowe projekty infrastrukturalne będzie musiał pozyskać określone finansowanie zewnętrzne i ponieść koszty jego pozyskania i wykorzystywania. Aktualny koszt pozyskania finansowania przez Emitenta wynosi ok. 9%, przy czym biorąc pod uwagę obecny poziom inflacji oraz stóp procentowych należy spodziewać się, że ten koszt może w najbliższym czasie wzrosnąć. Dodatkowo należy podkreślić, że przy tak trudnej obecnie sytuacji rynkowej i pogarszającej się kondycji branży, uzyskanie finansowania może być mocno ograniczone, a dla podmiotów niespełniających narzucanych przez instytucje finansowe rygorów, bardzo trudne lub nawet niemożliwe do otrzymania. Dlatego też posiadanie przez Spółkę stabilnej pozycji finansowej w sposób istotny zwiększy możliwości pozyskania, jak również realizacji prac w tym niezwykle trudnym i skomplikowanym okresie. Należy przy tym zaznaczyć, że dla sprawnego realizowania projektów poziom celowego ich finansowania wynosi ok. 10% wartości zadania, co przy projekcie o wartości 1,0 mld zł daje kwotę ok. 100 mln zł;
4. potrzeby finansowe wynikające z działań rozwojowych grupy kapitałowej Emitenta – Spółka jest zainteresowana aktywnym udziałem w realizacji projektów kolejowych (budowa nowych linii kolei dużych prędkości oraz modernizacja niektórych już istniejących linii) na rzecz CPK sp. z o.o., które wpisują się w kompetencje i doświadczenie Spółki. Emitent szacuje, że już w 2023 roku CPK sp. z o.o. zacznie ogłaszać postępowania przetargowe, w których Spółka zamierza uczestniczyć. CPK planuje stać się drugim co do wielkości zarządcą infrastruktury kolejowej w kraju, z poziomem planowanych średniorocznych nakładów inwestycyjnych na poziomie zbliżonym do PKP PLK S.A. Wiąże się to z koniecznością znaczących inwestycji w rozwój potencjału technicznego (inwestycje rzeczowe w park maszynowy), ludzkiego (istotny wzrost zatrudnienia kadry inżynierskiej i administracyjnej) oraz finansowego (posiadanie do dyspozycji odpowiednich zasobów finansowych). Ponadto, Spółka z partnerami bierze udział w pierwszym etapie dwuetapowego międzynarodowego projektu kolejowego Rail Baltica, dotyczącego kolejowego połączenia stolic Litwy, Łotwy i Estonii z Warszawą i resztą Europy. Emitent złożył wniosek o udział w postępowaniu. Przetarg obejmie przygotowanie projektu i budowę całego podsystemu energetycznego zasilania sieci trakcyjnej prądu przemiennego 25 kV (dla linii kolejowej o długości ok. 800 km); podstacje trakcyjne oraz system zarządzania energią. Wstępny szacowany koszt projektu może wynieść kilka miliardów zł. Spółka również przeprowadziła wstępne rozeznanie potencjału niemieckiego rynku kolejowego w celu oceny możliwości rozpoczęcia działalności na tym rynku. Obecnie Emitent zamierza przejść przez procedurę certyfikacji SMART na rzecz Deutsche Bahn [DB], która wymagana jest, aby uczestniczyć w postępowaniach przetargowych organizowanych przez DB. Mimo tego, że niemiecka gospodarka również dotkliwie odczuwa skutki

działań wojennych i konsekwencje wprowadzonych przez UE sankcji gospodarczych, Emitent szacuje, że w 2023 roku zostaną określone dalsze kroki ewentualnego rozwoju na tym rynku, w tym potencjalne akwizycje. Na uwagę zasługują również perspektywy rozwoju spółki zależnej Emitenta, tj. Torpol Oil & Gas Sp. z o.o., która dynamicznie się rozwija. Planowany znaczny wzrost działalności w latach 2023-2024 będzie wymagał istotnych inwestycji rzeczowych dotyczących m.in. zaplecza produkcyjnego tej spółki.

Zarząd Emitenta podkreśla, że nadrzędnym celem prowadzonych przez niego działań i zamierzeń, wynikających również z polityki dywidendowej, jest ciągły, systematyczny i stabilny wzrost wartości Spółki oraz zapewnienie akcjonariuszom udziału w osiągniętych zyskach, pozwalające na osiągnięcie atrakcyjnej stopy zwrotu przy jednoczesnym zachowaniu perspektyw, dalszego rozwoju dla Spółki, utrzymaniu odpowiedniego poziomu płynności finansowej oraz dalsze budowanie stabilnej pozycji rynkowej i finansowej Spółki.

Spółka niemal w całej swojej giełdowej historii (od 2014 roku) pozostaje spółką dywidendową. Wartość skumulowanej dywidendy dotychczas wypłaconej wynosi prawie 168 mln zł, tj. 7,31 zł na akcję. Ponadto, wypłacona dywidenda za 2021 rok w wysokości 68,91 mln zł, tj. 3,00 (trzy) zł na akcję, była jedną z najwyższych na rynku i najwyższą w sektorze spółek budowlanych, jeśli chodzi o stopę dywidendy (ponad 16,5%). Wypłacona dywidenda stanowiła ponad 91% wypracowanego zysku netto za poprzedni rok obrotowy. Spółka w dalszym ciągu zamierza być spółką dywidendową, jednakże realizacja przyjętej w tym obszarze polityki, wymaga zapewnienia stabilności finansowej Spółki i możliwości jej dalszego rozwoju. TORPOL jest stabilną, długoterminową inwestycją, przynoszącą co roku akcjonariuszom wysoką stopę zwrotu.

Jednocześnie należy podkreślić, że w przypadku pogorszenia w dalszej perspektywie czasowej sytuacji makroekonomicznej oraz rynkowej, tylko podmioty, które posiadają obecnie odpowiedni poziom środków finansowych zapewniający stabilność finansową, będą w stanie ograniczyć negatywne czynniki po stronie kosztowej oraz utrzymać ciągłość operacyjną i efektywność ekonomiczną.

Podsumowując, Zarząd Emitenta, po analizie i uwzględnieniu szczegółowo opisanych powyżej przesłanek, tj.:

- skutków prowadzonych działań wojennych i ich konsekwencji w postaci wprowadzonych sankcji gospodarczych,
- zamrożenia środków z funduszy UE,
- ograniczenia dostępu do finansowania zewnętrznego oraz wzrost kosztu jego pozyskania,
- potrzeb finansowych wynikających z działań rozwoju grupy kapitałowej Emitenta,

jednocześnie negatywnie ocenia propozycję NN PTE dotyczącą jednorazowej, dodatkowej wypłaty specjalnej dywidendy z zysku wypracowanego w poprzednich latach. W opinii Zarządu Spółki proponowana wypłata może w istotny sposób wpłynąć na osłabienie sytuacji finansowej (w tym na utrzymanie kowenantów finansowych na wymaganym przez współpracujące instytucje finansowe poziomie) i płynność Spółki, jak również jej konkurencyjność, potencjał wykonawczy oraz zdolność do pozyskiwania nowych zamówień w najbliższej perspektywie.

**Zastrzeżenie prawne:**

Niniejsze stanowisko Zarządu spółki TORPOL S.A. [**Opinia**] ma charakter wyłącznie informacyjny i nie stanowi ani nie zawiera oferty sprzedaży lub zaproszenia do subskrypcji lub nabycia jakichkolwiek papierów wartościowych Spółki lub innych instrumentów finansowych w jakiegokolwiek jurysdykcji.

Przedstawiona powyżej Opinia nie stanowi porady lub rekomendacji w odniesieniu do jakichkolwiek instrumentów finansowych i nie powinna być wykorzystywana, w całości lub w części, ani traktowana jako jedyne źródło informacji do podjęcia jakichkolwiek decyzji w powyższym zakresie.

Należy wskazać, że niektóre informacje zawarte w Opinii stanowią informacje ogólnie dostępne publicznie, a informacje odnoszące się do przyszłości Spółki, a dotyczące planów rozwoju, strategii, prognoz rynkowych, planów inwestycyjnych i przyszłych przychodów, są z natury rzeczy obciążone ryzykiem i niepewnością, w związku z czym Spółka nie gwarantuje i nie zapewnia, że ww. przewidywania zostaną spełnione, jak również nie bierze odpowiedzialności za jakiegokolwiek konsekwencje decyzji podjętych w wyniku ich powzięcia.