

Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej PGF za I półrocze 2005 r.

W I półroczu 2005 r. skład i struktura Grupy Kapitałowej PGF nie uległy zmianie w porównaniu do stanu na koniec roku 2004.

Podstawowym rodzajem działalności Grupy PGF jest dystrybucja farmaceutyków. W 2005 r. Grupa utrzymuje pozycję lidera w branży hurtowej dystrybucji farmaceutyków w Polsce. W II kwartale br. udział holdingu w krajowym rynku wyniósł 20,9%.⁽¹⁾ Podobnie jak w latach ubiegłych przeważającą część sprzedaży towarów stanowi sprzedaż do aptek otwartych.

Spółki Farm-Serwis Sp. z o.o., Clinika.PL S.A., Bez Recepty Sp. z o.o., Laboratorium Galenowe Olsztyn Sp. z o.o., Pharmena Sp. z o.o., Daruma Sp. z o.o., NDS Depo Sp. z o.o. prowadzą działalność inną niż dystrybucja farmaceutyków.

Podstawowym przedmiotem działalności Farm –Serwis Sp. z o.o. jest prowadzenie usług pośrednictwa finansowego

Clinika.PL S.A. zajmuje się prowadzeniem i rozwojem portalu internetowego dla profesjonalistów medycznych.

Podstawowym przedmiotem działalności spółki Bez Recepty Sp. z o.o. jest działalność wydawnicza.

Produkcją wyrobów i preparatów farmaceutycznych zajmują się spółki Laboratorium Galenowe Olsztyn

Sp. z o.o. oraz Pharmena Sp. z o.o.

Przedmiotem działalności spółek Daruma Sp. z o.o. i NDS Depo Sp. z o.o. jest m.in. wynajem środków trwałych.

(1) – na podstawie „Kwartalnika II kwartał 2005” - IMS Health,

ANALIZA WYNIKU FINANSOWEGO I SYTUACJI MAJĄTKOWEJ.

Rok 2005 jest pierwszym rokiem, w którym Grupa sporządza sprawozdania finansowe zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej (MSSF).

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe za I półrocze 2005 r. w zakresie rachunku zysków i strat obejmuje zsumowane przychody i koszty spółek objętych konsolidacją z odpowiednimi pozycjami rachunku zysków i strat jednostki dominującej przy uwzględnieniu wyłączeń i korekt, zgodnie z obowiązującymi MSSF. Bilans sporządzony na dzień 30.06.2005 r. stanowi sumę wielkości bilansowych spółek objętych konsolidacją z odpowiednimi pozycjami bilansu jednostki dominującej przy uwzględnieniu wyłączeń i korekt konsolidacyjnych, zgodnie z obowiązującymi MSSF.

Obowiązkiem konsolidacyjnym na dzień 30.06.2005 r. objęte zostały następujące jednostki zależne wchodzące w skład Grupy Kapitałowej:

Lp.	Nazwa jednostki	Siedziba
1	PGF Sp. z o.o.	Łomża
2	PGF Sp. z o.o.	Gdańsk
3	PGF-Łódź Sp. z o.o. w likwidacji	Łódź
4	PGF Sp. z o.o.	Wrocław
5	PGF Sp. z o.o.	Tarnowiec
6	Bez Recepty Sp. z o.o.	Łódź

7	PGF Sp. z o.o.	Szczecin
8	PGF-Bydgoszcz S.A.	Bydgoszcz
9	PGF Urtica Sp. z o.o.	Wrocław
10	CDL URTICA TERPOL Sp. z o.o.	Sieradz
11	PGF CEFARM Sp. z o.o.	Dywity
12	PZF CEFARM-Lublin S.A.	Lublin
13	PGF CEFARM-Poznań Sp. z o.o.	Poznań
14	PGF Sp. z o.o.	Warszawa
15	PGF CEFARM-Lublin Sp. z o.o.	Lublin
16	Apteki Cefarm Sp. z o.o.	Bydgoszcz
17	Laboratorium Galenowe Olsztyn Sp. z o.o.	Olsztyn
18	Farm-Serwis Sp. z o.o.	Łódź
19	Clinika.PL SA	Gdańsk
20	NDS DEPO Sp z o.o.	Łódź
21	PZF CEFARM-Kraków S.A.	Kraków
22	PGF Cefarm-Kraków Sp. z o.o.	Kraków
23	Pharmena Sp. z o.o.	Łódź
24	Dosis Sp. z o.o.	Warszawa
25	Cefarm B Sp. z o.o.	Katowice
26	PZF Cefarm Łódź Sp. z o.o.	Łódź
27	Apteki Polskie S.A.	Katowice
28	Apteka 21 Sp. z o.o.	Katowice
29	Zdrowie Sp. z o.o.	Jastrzębie Zdrój
30	Oktet Sp. z o.o.	Katowice
31	SGI Sp. z o.o.	Katowice
32	Radan-Farma Sp. z o.o.	Gliwice
33	Apteka Biała Sp. z o.o.	Łódź
34	Międzynarodowa Apteka Grabowskiego Londyn GRABOPHARM Sp. z o.o.	Katowice
35	Cefarm Sp. z o.o.	Warszawa
36	Panacea Sp. z o.o.	Białystok

37	PZF „Unifarm” Sp. z o.o.	Poznań
38	WPPH „Bemex-BIS” Sp. z o. o.	Poznań
39	WPPH „BEMEX” Sp. z o.o.	Poznań
40	„EWEN” Sp. z o.o.	Poznań
41	Nugat Sp. z o.o.	Warszawa
42	Apteka Osiedlowa Sp. z o.o.	Gubin
43	Apteka Pod Św. Franciszkiem Sp. z o.o.	Bielsko-Biała
44	Salix Sp. z o.o.	Łódź
45	„DARUMA” Sp. z o.o.	Łódź

ANALIZA WYNIKU FINANSOWEGO

Grupa PGF zrealizowała w okresie I półrocza 2005 roku przychody ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów na poziomie 1.958.376 tys. PLN tj. o 7,7 % większe niż w analogicznym okresie roku ubiegłego. W strukturze obrotów Grupy dominowały przychody z tytułu sprzedaży towarów handlowych. Sprzedaż produktów i usług stanowiła 1,2% przychodów ze sprzedaży.

Wskaźnik marży brutto na sprzedaży (zysk brutto na sprzedaży / przychody ze sprzedaży) wyniósł 9,4 % i był o 0,1 pkt. proc. wyższy niż w I półroczu 2004 r.

Koszty sprzedaży i ogólnego zarządu wyniosły 156.996 tys. PLN i wzrosły w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego o 17,9%. Wskaźnik ww. kosztów ukształtował się na poziomie 8,0% tj. o 0,7 pkt. proc. wyższym niż w I półroczu 2004 r. Na wzrost kosztów wpłynęło przede wszystkim włączenie do Grupy w maju i lipcu 2004 r. spółek zajmujących się sprzedażą detaliczną, które charakteryzują się wyższym wskaźnikiem kosztów operacyjnych niż spółki hurtowe. W okresie objętym sprawozdaniem koszty operacyjne spółek włączonych do Grupy w 2004 przekraczają 1,5% przychodów holdingu.

W I półroczu 2005 roku Grupa uzyskała dodatnie saldo pozostałych przychodów i kosztów operacyjnych, które powiększyło wynik operacyjny o 6.629 tys. PLN (w tym saldo rozwiązanych i utworzonych rezerw na przyszłe zobowiązania wyniosło 2.489 tys. PLN)

W badanym okresie utworzono odpisy aktualizujące wartość należności w wysokości 3.778 tys. PLN oraz odwrócono odpisy aktualizujące na należności, które zostały zapłacone w wysokości 3.867 tys. PLN.

Zysk na działalności operacyjnej wyniósł 33.312 tys. PLN, a wskaźnik rentowności operacyjnej 1,7%, tj. o 0,6 pkt. proc. mniej niż w roku ubiegłym.

W prezentowanym okresie Grupa zrealizowała następujące wielkości przychodów i kosztów finansowych:

przychody finansowe	15.430 tys. PLN,
koszty finansowe	15.855 tys. PLN.

Główne pozycje przychodów i kosztów finansowych to uzyskane i zapłacone odsetki.

Saldo kosztów i przychodów finansowych w prezentowanym okresie wyniosło 425 tys. PLN i było o 1.286 tys. PLN mniejsze niż w I półroczu 2004r.

W I półroczu br. Grupa PGF osiągnęła zysk brutto w wysokości 33.108 tys. PLN oraz zysk netto przypadający akcjonariuszom podmiotu dominującego 25.256 tys. PLN.

Wskaźniki rentowności kształtowały się następująco:

wskaźnik rentowności brutto - 1,7 %,

wskaźnik rentowności netto - 1,3 %.

Poniżej przedstawiono podstawowe wielkości rachunku zysków i strat w porównaniu z I półroczem roku 2004.

Tabela 1 – Podstawowe wielkości rachunku zysków i strat- Grupa PGF - I półrocze 2005 r. i I półrocze 2004 r.

Wielkość	I półrocze 2005	I półrocze 2004	Zmiana %
Przychody ze sprzedaży (tys. PLN)	1.958.376	1.818.518	+7,7%
Zysk operacyjny (tys. PLN)	33.212	41.273	-19,3%
Zysk brutto (tys. PLN)	33.108	40.055	-17,3%
Zysk netto (tys. PLN)	25.256	31.135	-18,9%
Rentowność operacyjna %	1,7	2,3	-0,6 pkt. p.
Rentowność brutto %	1,7	2,2	-0,5 pkt. p.
Rentowność netto %	1,3	1,7	-0,4 pkt. p.

Zewnętrzne i wewnętrzne czynniki, które mogą wpłynąć na rozwój i wyniki Grupy to m.in.:

- przewidywany wzrost rynku farmaceutycznego
- polityka gospodarcza państwa – ewentualne zmiany regulacji w zakresie listy leków refundowanych, zmiany w zakresie cen urzędowych mogą wpłynąć na marżę uzyskiwaną przez Grupę; obecnie spółka nie dysponuje informacjami świadczącymi o planowanych zmianach cen w najbliższym czasie,
- zmiany demograficzne w Polsce – obserwowane od kilku lat zjawisko „starzenia się społeczeństwa” powoduje wzrost popytu na farmaceutyki,
- siła nabywcza społeczeństwa – obserwowany spadek udziału sprzedaży leków OTC (dostępnych w sprzedaży bez recepty) głównie na skutek zubożenia społeczeństwa może negatywnie wpłynąć na przychody uzyskiwane przez Grupę,
- zmiana poziomu rynkowych stóp procentowych wpływa na wysokość kosztów związanych z obsługą zadłużenia Grupy. Obecnie obserwujemy trend spadkowy rynkowych stóp procentowych, co będzie miało korzystny wpływ na poziom kosztów finansowych w przyszłości,
- kondycja finansowa odbiorców tj. aptek i szpitali,
- polityka państwa w zakresie restrukturyzacji szpitali,
- ryzyko konkurencji - konkurencję dla Grupy w skali ogólnopolskiej stanowią grupy kapitałowe zajmujące się dystrybucją farmaceutyków na terenie całego kraju. Konkurencję na rynkach lokalnych stanowią mniejsze hurtownie, których udział w rynku krajowym nie jest znaczący.

Aby zneutralizować ewentualny, negatywny wpływ czynników zewnętrznych na wyniki osiągane przez PGF S.A. oraz spółki Grupy zamierzona jest intensyfikacja sprzedaży oraz w dalszym ciągu ograniczanie kosztów operacyjnych.

STRUKTURA MAJĄTKU I ŹRÓDEŁ FINANSOWANIA MAJĄTKU

Na dzień 30.06.2005 r. struktura poszczególnych składników majątku i źródeł jego finansowania wyglądała następująco:

Tabela 2 – Struktura majątku Grupy PGF i źródeł jego finansowania na dzień 30.06.2005 r. i 30.06.2004 r.

Wielkość	Stan na dzień 30.06.2005	Stan na dzień 31.12.2004
Aktywa trwałe	31,5%	27,5%
Aktywa obrotowe w tym:	68,5%	72,5%
- zapasy	29,9%	35,3%
- należności krótkoterminowe	33,3%	30,9%
AKTYWA RAZEM	100,0%	100,0%

Kapitał własny podmiotu dominującego	14,0%	13,6%
Zobowiązania i pozostałe pasywa długoterminowe	18,5%	23,0%
Zobowiązania i pozostałe pasywa krótkoterminowe	64,2%	60,2%
Kapitał mniejszości	3,3%	3,2%
PASYWA RAZEM	100,0%	100,0%

Struktura majątku w roku 2005 wskazuje na mniejszą niż na koniec roku poprzedniego przewagę aktywów obrotowych nad aktywami trwałymi. Udział aktywów obrotowych w aktywach ogółem na 30.06.2005 r. wynosił 68,5% aktywów ogółem, a na dzień 31.12.2004 r. 72,5%.

Głównym składnikiem aktywów są należności z tytułu dostaw i usług oraz zapasy.

Na koniec półrocza 2005 stan należności z tytułu dostaw i usług wynosił 415.911 tys. PLN i był o 42.053 tys. PLN mniejszy niż na 30.06.2004 r. Wskaźnik rotacji należności z tytułu dostaw i usług (stan należności z tytułu dostaw i usług na początek okresu + stan należności z tytułu dostaw i usług na koniec okresu/2 / przychody ze sprzedaży ogółem*180 dni) na dzień 30.06.2005 r. wyniósł 37 dni i był o 12 dni krótszy niż w analogicznym okresie roku 2004.

Wskaźnik rotacji zapasów (stan zapasów na początek okresu + stan zapasów na koniec okresu/2 /koszty działalności operacyjnej*180 dni), na dzień bilansowy wyniósł 41 dni tj. o 2 dni więcej niż na koniec czerwca 2004 r. Wydłużenie rotacji zapasów spowodowane jest w pewnym zakresie większym udziałem w Grupie w roku 2005 spółek detalicznych, w których rotacja zapasów jest dłuższa niż w spółkach hurtowych. Zapasy stanowiły 29,9% majątku Grupy i w stosunku do stanu na koniec roku 2004 zmniejszyły się o 18,3%.

Na krótkoterminowe aktywa finansowe w wysokości 39.965 tys. PLN składały się przede wszystkim pożyczki udzielone jednostkom spoza Grupy PGF.

Na dzień 30.06.2005 r. udział aktywów trwałych w sumie bilansowej wynosił 31,5% i zwiększył się w stosunku do końca roku poprzedniego o 4,0 pkt. proc. Główne pozycje aktywów trwałych to rzeczowe aktywa trwałe (17,6% aktywów ogółem) oraz wartość firmy (8,7% aktywów ogółem).

Na dzień 30.06.2005 r. aktywa finansowane były kapitałem własnym podmiotu dominującego w 14,0%. Zobowiązania oraz kapitały mniejszości stanowiły 86,0% pasywów tj. o 0,4 pkt. proc. mniej niż na koniec ubiegłego roku.

Na zobowiązania i pozostałe pasywa długoterminowe (245.487 tys. PLN) składały się przede wszystkim zobowiązania finansowe w wysokości 229.370 tys. PLN. Na koniec półrocza długoterminowe zobowiązania finansowe były o 71.886 tys. PLN mniejsze niż na dzień 31.12.2004 r. Udział finansowych zobowiązań długoterminowych w sumie bilansowej wyniósł 17,3% (na koniec 2004 r. 21,9%).

Zobowiązania krótkoterminowe to głównie zobowiązania z tytułu dostaw i usług, których udział w pasywach ogółem na dzień 30.06.2005 r. wyniósł 50,7 % i był o 1,6 pkt. proc. mniejszy niż na koniec 2004 r. Wskaźnik rotacji zobowiązań z tytułu dostaw i usług (stan zobowiązań z tytułu dostaw i usług na początek okresu + stan zobowiązań z tytułu dostaw i usług na koniec okresu/2 / koszty działalności operacyjnej*180 dni) na dzień 30.06.2005 r. wyniósł 65 dni tj. o 13 dni mniej niż na koniec poprzedniego roku.

W strukturze krótkookresowych obcych źródeł finansowania znaczący udział miały także zobowiązania finansowe (139.663 tys. PLN), które stanowiły na koniec czerwca 2005 10,5% sumy bilansowej (na 31.12.2004 r. 56.798 tys. PLN tj. 4,1% pasywów ogółem).

Wskaźniki płynności Grupy kształtowały się następująco:

Tabela 3 - Wskaźniki płynności Grupy PGF

WSKAŹNIK	30.06.2005	31.12.2004
PLYNNOŚĆ BIEŻĄCA	1,1	1,2
PLYNNOŚĆ SZYBKĄ	0,6	0,6

płynność bieżąca = aktywa obrotowe / zobowiązania i pozostałe pasywa krótkoterminowe

płynność szybka = (aktywa obrotowe – zapasy) / zobowiązania i pozostałe pasywa krótkoterminowe

Zobowiązania warunkowe wyniosły 109.614 tys. PLN, w tym poręczenia i gwarancje 74.602 tys. PLN.

Grupa PGF w badanym okresie wygenerowała:

- dodatnie przepływy pieniężne z działalności operacyjnej w wysokości 51.649 tys. PLN,

- ujemne przepływy z działalności inwestycyjnej 39.221 tys. PLN,
 - ujemne przepływy z działalności finansowej 27.818 tys. PLN.
- Przepływy pieniężne netto wyniosły -15.390 tys. PLN.

ZDARZENIA ISTOTNE W I PÓŁROCZU 2005 I PO DACIE BILANSOWEJ

- 01.02.2005 r. Rada Nadzorcza PGF zdecydowała o wyborze "Deloitte & Touche Audit Services" Sp. z o.o. na audytora sprawozdań finansowych i skonsolidowanych sprawozdań finansowych PGF za lata 2005 i 2006 oraz przegląd jednostkowego i skonsolidowanego sprawozdania finansowego PGF za 6 miesięcy 2005 i 2006 roku,
- 7.04.2005 r. Fitch Ratings, międzynarodowa agencja ratingowa obniżyła krajowe ratingi nadane spółce Polska Grupa Farmaceutyczna S.A. - długoterminowy do poziomu „BB+(pol)” z „BBB-(pol)” i rating krótkoterminowy do „B(pol)” z „F3(pol)” Perspektywa ratingu długoterminowego pozostaje stabilna.
Krajowy rating na poziomie "BB" oznacza relatywnie niższą wiarygodność kredytową w porównaniu do innych podmiotów ocenianych w tym samym kraju. W ramach danego kraju terminowa spłata zobowiązań finansowych jest do pewnego stopnia niepewna i jest bardziej podatna na niekorzystne zmiany w gospodarce,
- 29.06.2005 r. odbyło się Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy, na którym podjęło uchwały o:
 - zatwierdzeniu sprawozdania Zarządu z działalności Spółki w roku 2004,
 - zatwierdzeniu sprawozdania finansowego za rok obrotowy 2004,
 - przeznaczeniu części zysku osiągniętego w roku obrotowym 2004 w kwocie 26.603.787,16 PLN na kapitał zapasowy Spółki, zaś pozostała część zysku w kwocie 27.137.798,60 PLN została przeznaczona na wypłatę dywidendy, tj. 2,20 PLN dywidendy na każdą akcję, przy czym dniem dywidendy był dzień 15.07.2005 r., zaś dniem wypłaty dywidendy – 01.08.2005 r.,
 - zatwierdzeniu skonsolidowanego sprawozdania finansowego grupy kapitałowej za rok obrotowy 2004,
 - udzieleniu absolutorium Członkom Zarządu i Rady Nadzorczej z wykonania przez nich obowiązków w roku 2004.
 - zmianie statutu spółki w zakresie wyboru członka Rady Nadzorczej oraz kworum przy podejmowaniu uchwał przez członków Rady Nadzorczej
- zmianie Regulamin Walnego Zgromadzenia w zakresie wyboru członka Rady Nadzorczej.
- 29.06.2005 r. Rada Nadzorcza powołała na kolejną kadencję do zarządu spółki następujące osoby:
Jacka Szwajcowskiego - na stanowisko Prezesa Zarządu,
Annę Biendare – na stanowisko Wiceprezesa Zarządu ds. finansowych
Zbigniewa Molendę – na stanowisko Wiceprezesa ds. zakupów i dystrybucji.
Wszystkie wyżej wymienione osoby zachowały swoje dotychczasowe stanowiska i funkcje w zarządzie PGF S.A.. Zarząd Spółki pozostał 5-osobowy.
- 30.06.2005 r. w celu realizacji uchwały nr 2 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Spółki z dnia 19.09.2003 r. w sprawie emisji obligacji z prawem pierwszeństwa do objęcia akcji serii N, warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego, zmian Statutu Spółki oraz wyłączenia prawa poboru akcji, jak również uchwały Rady Nadzorczej Spółki z dnia 02.06.2005 r. w sprawie ustalenia szczegółowych warunków emisji obligacji serii B, a także w oparciu o zapisy uchwały nr 4 z dnia 29.11.2002 r. w sprawie wprowadzenia Programu Opcji Menedżerskich dla Zarządu i kadry zarządzającej PGF S.A. spółka wyemitowała 2.072 niezabezpieczonych i nieoprocentowanych obligacji imiennych Serii B o wartości nominalnej 1 (słownie: jeden) złoty każda z prawem pierwszeństwa do objęcia akcji serii N2.
Cena emisyjna jednej obligacji wynosi 1 (słownie: jeden złoty).
Obligacja jest nieoprocentowana.
Obligacje są niezabezpieczone w rozumieniu Ustawy o obligacjach
Obligacje będą wykupione najpóźniej w dniu 31.12.2007 r., chyba, że nastąpią przewidziane w Warunkach emisji obligacji okoliczności uprawniające spółkę do wcześniejszego odkupu w celu umorzenia.
Perspektywy kształtowania zobowiązań Emitenta do czasu całkowitego wykupu obligacji:
Prognozy działalności Emitenta opracowane na dzień sporządzenia propozycji nabycia obligacji pozwalają przypuszczać, iż w okresie trwania obligacji będzie istniało niewielkie prawdopodobieństwo wystąpienia konieczności zaciągania przez Emitenta dodatkowych zobowiązań. Ze względu jednak na

planowany rozwój Emitenta Zarząd Emitenta dopuszcza wykorzystanie średnio- i długoterminowego finansowania zewnętrznego.

Każda obligacja daje prawo do pierwszeństwa nabycia 50 szt akcji serii N2 po cenie emisyjnej ustalonej wg poniższej zasady:

$$P2004 = P0 \times [1 - (\text{EPS}_{2004}/\text{EPS}_0 - 1) \times 1,3]$$

Gdzie:

P2004 - cena emisyjna Akcji serii N2;

P0 - średnia cena akcji z notowań giełdowych z ostatnich 6 pełnych miesięcy przed datą podjęcia Uchwały w sprawie Programu, t.j. od maja do października 2002 r., która wyniosła 31,18 PLN

EPS0 - wartość skonsolidowanego zysku netto na jedną akcję w 2002 r., wynoszącemu nie mniej niż 2,04 PLN EPS2004 - wartość skonsolidowanego zysku netto przypadającego na 1 akcję w 2004 r.

Obligatariusz może złożyć Oświadczenie o Objęciu Akcji nie wcześniej niż w dniu 31.08.2005 r. i nie później niż 31.12.2007 r.

Cena emisyjna Akcji serii N2 obejmowanych w wyniku realizacji prawa pierwszeństwa wynikającego z obligacji imiennych serii B wynosi 3,36 PLN.

Wartość skonsolidowanego zysku netto (EPS₂₀₀₄) przypadającego na 1 akcję wynosi 3,44 PLN.

- 11.07.2005 r., działając na podstawie § 27 Regulaminu Giełdy, Zarząd PGF S.A. złożył oświadczenie w sprawie przestrzegania w Spółce zasad ładu korporacyjnego
- 17.08.2005 r. podpisano umowę dotyczącą utworzenia spółki PHARMENA NORTH AMERICA Inc., spółki w Stanie Delaware (PNAI) przez spółkę Pharmena Sp. z o.o. w Łodzi, w której PGF S.A. posiada 47,64% udziałów.
Celem działania spółki PNAI jest:
 - rozwój i wprowadzanie na rynek produktów opartych o działalność badawczo-rozwojową prowadzona przez spółkę Pharmena Sp. z o.o.
 - dalsze badanie i rozwój nad produktami kosmetycznymi i terapeutycznymi oraz wprowadzanie takich produktów na rynek Ameryki Północnej oraz innych terytoriów;
 - sumienne angażowanie się w komercyjne wykorzystywanie własności intelektualnej licencji Pharmena Sp. z o.o. udzielonej na podstawie Umowy Licencyjnej zawartej pomiędzy PNAI a Pharmena Sp. z o.o.
 - wszelkie inne cele jakie mogą zostać uzgodnione przez udziałowców.Na mocy Umowy Licencyjnej Pharmena Sp. z o.o. objęła 80% udziałów w spółce PNAI, w zamian za udzielenie licencji na komercyjne wykorzystywanie własności intelektualnej będącej w posiadaniu przez Pharmena Sp. z o.o. Pozostałe 20% udziałów zostaną pokryte wkładami pieniężnymi przez inwestorów amerykańskich.

W I półroczu 2005 r. podpisano następujące aneksy do umów kredytowych:

- 18.04.2005 r. z Bankiem Zachodnim WBK S.A. wydłużający do 31.03.2007 r. okres funkcjonowania kredytu w rachunku bieżącym, przyznanego w kwocie 26 mln PLN,
- 20.06. 2005 r. z Bankiem Polska Kasa Opieki S.A. wydłużający okres kredytowania do 30.11.2006 r. i podwyższający łączny limit kredytowy z 40 mln PLN do 60 mln PLN,
- 20.06.2005 r. z Kredyt Bankiem S.A. wydłużający okres kredytowania do dnia 10.05.2007 r. Limit kredytu nie uległ zmianie i wynosi 72 mln PLN.

Ponadto na przestrzeni 2005 roku zostały zarejestrowane podwyższenia kapitałów zakładowych w spółkach Grupy:

- 28.01.2005 r. w "SALIX" Sp. z o.o. z 4.000 PLN do 1.718.000 PLN. Równocześnie wzrosła ilość udziałów z 80 do 34.360, które uprawniają do 34.360 głosów,
- 09.02.2005 r. w „Nugat” Sp. z o.o. z 51.000 PLN do 5.551.000 PLN. Ilość udziałów wzrosła ze 102 do 11.102.
- 24.02.2005 r. w Apteka "Biała" Sp. z o.o. z 50.000 PLN do 350.000 PLN, poprzez podwyższenie wartości nominalnej każdego udziału z 500 PLN do 3.500 PLN,
- 03.03.2005 r. w „PGF Cefarm-Kraków” Sp. z o.o. z 50.000 PLN do 3.700.000 PLN. Równocześnie wzrosła ilość udziałów z 50 do 3.700.
- 15.03.2005 r. w "APTEKI POLSKIE" S.A. z 36.118.200 PLN do 75.318.200 PLN. Ilość akcji wzrosła z 361.182 do 753.182,

- 23.03.2005 r. w „Apteka Osiedlowa” Sp. z o.o. z 51.000 PLN do 1.748.000 PLN. Ilość udziałów wzrosła ze 102 do 3.496,
- 24.03.2005 r. w „NDS DEPO” Sp. z o.o. z 50.000 PLN do 1.110.000 PLN. Równocześnie wzrosła ilość udziałów ze 100 do 2.220. W dniu 09.05.2005 r. zostało zarejestrowane podwyższenie kapitału zakładowego z 1.110.000 PLN do 1.230.000 PLN, a ilość udziałów wzrosła z 2.220 do 2.460.
- 31.03.2005 r. w „Unifarm” Sp. z o.o. z 25.000 PLN do 342.000 PLN. Ilość udziałów wzrosła z 50 do 684.
- 01.04.2005 r. w „Ewen” Sp. z o.o. z 25.000 PLN do 635.500 PLN. Ilość udziałów wzrosła z 50 do 1271.
- 20.04.2005 r. w „Daruma” Sp. z o.o. z 50.000 PLN do 550.000 PLN i jednocześnie ilość udziałów wzrosła z 1.000 do 11.000.
W dniu 03.06.2005 r. zostało zarejestrowane podwyższenie kapitału zakładowego z 550.000 PLN do 770.000 PLN, a ilość udziałów wzrosła z 11.000 do 15.400.
W dniu 28.07.2005 r. zostało zarejestrowane podwyższenie kapitału zakładowego z 770.000 PLN do 1.270.000 PLN. Ilość udziałów wzrosła z 15.400 do 25.400.
- 26.04.2005 r. w „Panacea” Sp. z o.o. z 216.500 PLN do 1.316.500 PLN. Ilość udziałów wzrosła z 433 do 2.633.
- 29.04.2005 r. w „Dosis” Sp. z o.o. z 250.000 PLN do 500.000 PLN. Ilość udziałów wzrosła z 500 do 1.000.
- 29.04.2005 r. w „Oktet” Sp. z o.o. z 1.971.500 PLN do 3.670.933 PLN poprzez podwyższenie wartości nominalnej istniejących 3.943 udziałów z 500 PLN do 931 PLN.
- 29.04.2005 r. w „Zdrowie” Sp. z o.o. z 50.000 PLN do 800.000 PLN. Ilość udziałów wzrosła ze 100 do 1.600.
- 19.05.2005 r. w „Apteka pod Św. Franciszkiem” Sp. z o.o. z 132.000 PLN do 8.457.000 PLN. Ilość udziałów wzrosła z 264 do 16.914.
- 31.05.2005 r. w Międzynarodowa Apteka Grabowskiego Londyn „Grabopharm” Sp. z o.o. z 55.000 PLN do 3.756.500 PLN. Ilość udziałów wzrosła z 550 do 37.565.
- 03.06.2005 r. w „Apteka 21” Sp. z o.o. z 2.450.000 PLN do 6.370.000 PLN poprzez podwyższenie wartości nominalnej istniejących 4.900 udziałów z wartości 500 PLN do wartości 1.300 PLN.
- 28.06.2005 r. w „Farm-Serwis” Sp. z o.o. z 5.000.000 PLN do 10.000.000 PLN. Ilość udziałów wzrosła z 10.000 do 20.000. W dniu 12.09.2005 r. podwyższono kapitał zakładowy z 10.000.000 PLN do 20.000.000 PLN, a ilość udziałów wzrosła z 20.000 do 40.000.
- 19.07.2005 r. w „SGI” Sp. z o.o. z 50.000 PLN do 1.750.000 PLN poprzez podwyższenie wartości nominalnej istniejących 100 udziałów z 500 PLN do 17.500 PLN.
- 30.08.2005 r. w „RADAN-FARMA” Sp. z o.o. z 50.000 PLN do 600.000 PLN i jednocześnie ilość udziałów wzrosła z 80 do 960.

TRANSAKCJE POMIĘDZY PODMIOTAMI GRUPY

W okresie objętym raportem spółki Grupy nie zawierały transakcji z podmiotami powiązanymi, których wartość przekracza 500 tys. EURO, poza typowymi i rutynowymi transakcjami zawieranymi na warunkach rynkowych, których charakter i warunki wynikają z bieżącej działalności operacyjnej.

W ramach zarządzania gotówką w Grupie Kapitałowej PGF S.A. spółki zależne – Cefarm - Lublin S.A., Cefarm Kraków S.A., Clinika.pl S.A. oraz Daruma Sp. z o.o. nabywały krótkoterminowe obligacje wyemitowane przez PGF S.A. (na koniec czerwca spółki te posiadały obligacje o łącznej wartości 30,7 mln PLN). Transakcje te były dokonywane na warunkach rynkowych.

OSOBY ZARZĄDZAJĄCE I NADZORUJĄCE

Skład Zarządu PGF SA na dzień 30.06.2005 r.:

Jacek Sz wajcowski	Prezes Zarządu,
Zbigniew Molenda	Wiceprezes Zarządu,
Anna Biendara	Wiceprezes Zarządu,
Dariusz Gambuś	Wiceprezes Zarządu,
Ignacy Przystalski	Wiceprezes Zarządu.

W okresie 01.01.2005 r. - 25.02.2005 r. funkcję Wiceprezesa Zarządu ds. sprzedaży i marketingu pełnił Pan Roman Kusznir.

Z dniem 01.03.2005 r. na stanowisko Wiceprezesa Zarządu ds. sprzedaży i marketingu Rada Nadzorcza powołała Pana Ignacego Przystalskiego.

W dniu 18.04.2005 r. została przyjęta rezygnacja złożona przez Panią Aleksandrę Szyndler ze stanowiska Wiceprezesa Zarządu ds. operacyjnych

W I półroczu 2005 r. nie nastąpiły zmiany w składzie Rady Nadzorczej PGF S.A. Członkami Rady Nadzorczej są :

Jerzy Leszczyński Przewodniczący

Hubert Janiszewski

Jan Kalinka

Maria Wiśniewska

Piotr Stefańczyk

Na dzień 30.06.2005 osoby zarządzające i nadzorujące posiadały następującą ilość akcji PGF S.A. (zgodnie z posiadanymi informacjami):

Dane dotyczące Członków Zarządu:

Imię i Nazwisko	Ilość Posiadanych Akcji	Wartość nominalna w PLN
Jacek Szwajcowski	1 310 612	2 621 224
Zbigniew Molenda	716 850	1 433 700
Anna Biendara	0	0
Dariusz Gambuś	0	0
Ignacy Przystalski	48 100	96 200

Ponadto Jacek Szwajcowski oraz Zbigniew Molenda są jedynymi udziałowcami spółki KIPF Sp. z o.o. (Korporacja Inwestycyjna Polskiej Farmacji Sp. z o.o.), która posiadała 978.887 akcji PGF S.A. o wartości nominalnej 1.957.774 PLN.

Na dzień 30.06.2005 r. Członkowie Zarządu nie posiadali akcji lub udziałów w innych spółkach Grupy Kapitałowej PGF S.A.

W dniu 30.06.2005 r. w celu realizacji uchwały nr 2 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Spółki z dnia 19.09.2003 r. w sprawie emisji obligacji z prawem pierwszeństwa do objęcia akcji serii N, warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego, zmian Statutu Spółki oraz wyłączenia prawa poboru akcji, jak również uchwały Rady Nadzorczej Spółki z dnia 02.06.2005 r. w sprawie ustalenia szczegółowych warunków emisji obligacji serii B, a także w oparciu o zapisy uchwały nr 4 z dnia 29.11 2002 r. w sprawie wprowadzenia Programu Opcji Menedżerskich dla Zarządu i kadry zarządzającej PGF S.A spółka wyemitowała 2.072 niezabezpieczonych i nieoprocentowanych obligacji imiennych Serii B o wartości nominalnej 1 (słownie: jeden) złoty każda z prawem pierwszeństwa do objęcia akcji serii N2. Na każdą obligację przysługuje prawo do objęcia 50 akcji serii N2

Członkowie Zarządu – Jacek Szwajcowski, Zbigniew Molenda, Anna Biendara i Dariusz Gambuś nabyli po 126 obligacji każdy uprawniających do nabycia 6.300 akcji serii N2, natomiast Pan Ignacy Przystalski nabył 63 obligacje uprawniające do nabycia 3.150 akcji serii N2.

Dane dotyczące osób nadzorujących:

Imię i Nazwisko	Ilość Posiadanych Akcji	Wartość nominalna w PLN
Jerzy Leszczyński	0	0
Hubert Janiszewski	0	0
Jan Kalinka	2 797	5 594
Maria Wiśniewska	0	0
Piotr Stefańczyk	0	0

Członkowie Rady Nadzorczej nie posiadali akcji lub udziałów w innych spółkach Grupy Kapitałowej PGF.

Wartość wynagrodzeń, nagród lub korzyści, w tym wynikających z programów motywacyjnych lub premialnych opartych na kapitale emitenta została zamieszczona w sprawozdaniu finansowym w notach nr 38 i 39 oraz w skróconym półrocznym sprawozdaniu finansowym za I półrocze 2005 r. w punkcie 23.

INWESTYCJE

Nakłady inwestycyjne poniesione w okresie I półrocza br. wyniosły 20.540 tys. PLN.

W ciągu najbliższych 12 miesięcy planowane nakłady na inwestycje rzeczowe wyniosą ok. 23.500 tys. PLN, a na inwestycje kapitałowe ok. 25.000 tys. PLN.

ZATRUDNIENIE

Przeciętne zatrudnienie w I półroczu bieżącego roku w Grupie PGF wyniosło 4.074 osób i było o 49 osób większe niż w I półroczu roku ubiegłego. Stan zatrudnienia na 30.06.2005 r. wyniósł 4.025 osób.

**Akcjonariusze posiadający ponad 5% głosów lub 5% kapitału zakładowego na dzień 30.06.2005r.
(według informacji posiadanych przez Spółkę):**

LP.	Nazwa podmiotu posiadającego pow. 5% głosów na WZA	Liczba posiadanych akcji	Udział w kapitale akcyjnym (%)	Liczba głosów	Udział głosów na WZA(%)
1	Jacek Szwajcowski	1 310 612	10,62%	5 977 412	30,77%
2	Zbigniew Molenda	716 850	5,81%	3 050 050	15,70%
3	CU OFE BPH CU WBK SA	1 300 000	10,54%	1 300 000	6,69%
4	ING NN Polska OFE	1 046 201	8,48%	1 046 201	5,38%
5	KIPF Sp. z o.o.	978 887	7,94%	978 887	5,04%
6	OFE PZU „Złota Jesień”	865 952	7,02%	8 65 952	4,46%

*Jedynymi udziałowcami KIPF Sp. z o.o. są Pan Jacek Szwajcowski i Pan Zbigniew Molenda

Realizacja prognozy

Nie były publikowane prognozy wyników Grupy kapitałowej na rok 2005.

Kierunki Rozwoju

W drugiej połowie 2005 roku kontynuowane będą prace zmierzające do uzyskania przez Grupę PGF wyższej rentowności operacyjnej i netto.

Prowadzony proces restrukturyzacji spółek włączonych do Grupy w roku 2004 powinien pozwolić na obniżenie wskaźnika kosztów w następnych okresach. Podejmowane będą działania zmierzające do wzrostu sprzedaży, zmniejszenia zadłużenia i poprawy płynności finansowej.