

# Raport Roczny • Annual Report



Polska Grupa Farmaceutyczna



**PGF SA**  
91-342 Łódź, ul. Zbąszyńska 3  
tel (042) 613 34 44, 613 34 46  
[www.pgf.com.pl](http://www.pgf.com.pl)

**Raport Roczny • Annual Report**

**2 0 0 4**

**Polska Grupa Farmaceutyczna**

## Spis treści

<b>1. O firmie</b>	<b>3</b>
Wprowadzenie	4
List prezesa	6
Struktura organizacyjna	8
Władze spółki	9
Akcjonariat	10
Skrócone finanse	11
Najważniejsze wydarzenia 2004	12
Pozycja rynkowa	14
Logistyka – nikt nie zrobi tego taniej	15
Największy dostawca do polskich szpitali	17
Partner mniejszych hurtowni	18
Nie tylko logistyka	18
Dbam o Zdrowie – potencjał na przyszłość	19
<b>2. Dla naszych akcjonariuszy</b>	<b>21</b>
Wyniki finansowe	22
Spółka godna zaufania	24
Notowania akcji PGF	25
<b>3. Finanse</b>	<b>27</b>
Komentarz audytora	28
Dane finansowe	32
<b>Adresy</b>	<b>44</b>

## Contents

<b>1. About Company</b>	<b>3</b>
Introduction	5
Letter from the President	7
Organisational Structure	8
Governing Bodies of the Company	9
Shareholder Structure	10
Financial Highlights	11
Major Events in 2004	13
Market Position	14
Logistics - The Best Deal Around	16
Largest Supplier to Polish Hospitals	17
Partner to Smaller Wholesalers	18
Not Only Logistics	18
Dbam o Zdrowie – Potential for the Future	20
<b>2. For Investors</b>	<b>21</b>
Financial Results	23
A Trustworthy Company	24
PGF Share Price	25
<b>3. Finances</b>	<b>27</b>
Auditor's Comments	30
Financial Data	33
<b>Addresses</b>	<b>44</b>



1



**0 firmie / About Company**

## Wprowadzenie

*W ciągu kilkunastu lat działania Polska Grupa Farmaceutyczna osiągnęła pozycję największego w Polsce dostawcy usług farmaceutycznych z roczną sprzedażą przekraczającą miliard dolarów. Tak dynamiczny rozwój był efektem z jednej strony udziału w konsolidacji rynku, a z drugiej, przyjęciem strategii zakładającej systematyczne wprowadzanie nowych usług i wyznaczanie nowych, coraz wyższych standardów rynkowych ich świadczenia.*



*Od początku działalności kluczowym elementem budowania Grupy była także stała i ścisła współpraca z producentami leków oraz z niezależnymi aptekami prywatnymi. Zaowocowała ona powstaniem największego w kraju programu partnerskiego „Dbam o Zdrowie”, programu, który wzmacnia pozycję konkurencyjną polskich aptek, wspomaga działania producentów i zapewnia bezpłatną edukację zdrowotną w niemal milionie gospodarstw domowych.*

*Weryfikacją przyjętej przez Polską Grupę Farmaceutyczną strategii jest nie tylko jej obecna pozycja rynkowa, ale również systematycznie rosnący zysk netto Spółki.*

## Introduction

*Over the past dozen-odd years of its operations, Polska Grupa Farmaceutyczna has attained the position of Poland's largest provider of pharmaceutical services, with annual sales in excess of USD 1bn. This dynamic growth was brought about by involvement in the market's consolidation on the one hand and by adoption of a strategy envisaging consistent rolling out of new services and setting ever-higher market standards for their provision on the other.*



*Nowe Centrum Logistyczne w Łodzi / The new Logistic Centre in Łódź*

*From the very outset of our operations, a key element in the expansion of the Group was comprised in sustained, close cooperation with drug producers and with independently owned pharmacies. One result of this policy is the successful Dbam o Zdrowie (I Care for my Health) partner programme; the largest scheme of its sort in the country, this programme boosts the competitiveness of Polish pharmacies, supports the activities of producers, and provides free-of-charge health instruction to almost one million Polish households.*

*The strategy pursued by Polska Grupa Farmaceutyczna finds vindication not only in our present market position, but also in the consistent increase in our net profits.*

## List Prezesa

### Do Akcjonariuszy Polskiej Grupy Farmaceutycznej

Szanowni Państwo,

W imieniu Zarządu Polskiej Grupy Farmaceutycznej mam zaszczyt przedstawić Raport Roczny z działalności Grupy Kapitałowej PGF w roku 2004. Mam nadzieję, iż informacje w nim zawarte utwierdzą Państwa w przekonaniu, że jesteście akcjonariuszami Spółki o ugruntowanej pozycji rynkowej oraz posiadającej potencjał do dalszego rozwoju i utrzymania pozycji lidera na rynku usług dla sektora farmaceutycznego.

Rok 2004 to dla Polskiej Grupy Farmaceutycznej przede wszystkim inwestycje znacząco wzmacniające strategiczną pozycję Spółki. Wybór na inwestora strategicznego w prywatyzowanym Przedsiębiorstwie Zaopatrzenia Farmaceutycznego „Cefarm” w Łodzi oraz przejęcie firmy Apteki Polskie były kolejnymi krokami w systematycznie realizowanej strategii aktywnego udziału w konsolidacji sektora. Zdobyte przez PGF w przeszłości bogate doświadczenie w zakresie restrukturyzacji podmiotów przyłączonych do Grupy w ramach kolejnych fuzji i przejęć pozwala nam mieć pewność, że ubiegłoroczne inwestycje kapitałowe w niedługiej perspektywie pozwolą nam zwiększyć rentowność, a co za tym idzie udowodnić pozytywny wpływ zrealizowanych transakcji na wartość PGF dla akcjonariuszy.

W październiku 2004 roku, zaledwie sześć miesięcy po rozpoczęciu prac budowlanych, działalność rozpoczęło nowe Centrum Logistyczne Polskiej Grupy Farmaceutycznej w Łodzi, największy i najnowocześniejszy tego typu krajowy obiekt w branży. Wraz z jego uruchomieniem zakończone zostały podstawowe inwestycje w infrastrukturę magazynową i logistyczną. Dzięki nim Grupa świadczy obecnie swe usługi na poziomie nie odbiegającym od standardów Europy Zachodniej, a jednocześnie jest przygotowana do znaczącego wzrostu obrotów bez konieczności kolejnych znaczących inwestycji w majątek trwały.

Równoległe z inwestycjami Spółka rozwijała rozpoczęty trzy lata temu program partnerskiej współpracy z niezależnymi aptekami prywatnymi „Dbam o Zdrowie”. Udział w nim blisko dwóch tysięcy aptek oraz akces do programu niemal miliona gospodarstw domowych pozwolił nam zbudować najsilniejszą w sektorze bazę pozwalającą z jednej strony wprowadzić na rynek, samodzielnie i we współpracy z innymi firmami, nowe atrakcyjne produkty, a z drugiej, będącą podstawą dalszego rozwoju i wzmacniania pozycji na rynku usług dla sektora farmaceutycznego.

Mimo poniesionych bezpośrednio i pośrednio kosztów związanych z przeprowadzonymi inwestycjami rok ubiegły był kolejnym rekordowym okresem pod względem osiągniętych wyników finansowych. Skonsolidowane przychody ze sprzedaży wyniosły 3,64 mld zł, co oznacza, że Polska Grupa Farmaceutyczna dołączyła do elitarnego grona polskich firm, których roczne obroty przekraczają 1 mld dolarów. Równocześnie wzrost skonsolidowanego zysku netto do 42,4 mln zł pozwolił nam utrzymać pozytywny trend zwiększania najważniejszego dla każdej spółki akcyjnej wyniku.

Korzystając z okazji, jaką jest podsumowanie roku, chciałbym po raz kolejny zadeklarować przestrzeganie przez Polską Grupę Farmaceutyczną najwyższych standardów ładu korporacyjnego. Fakt, że PGF znalazła się w 2004 roku wśród 11 firm giełdowych wyróżnionych tytułem „Spółka Godna Zaufania” jest dla nas z jednej strony potwierdzeniem słuszności przyjętej strategii, a z drugiej stanowi mobilizację do działań, które zapewnią PGF trwałe miejsce w tym elitarnym gronie.

Szanowni Państwo, od początku istnienia Polska Grupa Farmaceutyczna stara się realizować strategię, która nie tylko pozwala na systematyczną poprawę wyników, ale również buduje zaplecze dla długoterminowego rozwoju. Jestem przekonany, że osiągnięcia roku ubiegłego oraz lat poprzednich pozwoliły nam zbudować takie zaplecze, a efekty naszych działań będą widoczne w kolejnych latach.



Jacek Sz wajcowski  
Prezes Zarządu  
Polska Grupa Farmaceutyczna



## Letter from the President

### To Polska Grupa Farmaceutyczna Shareholders

Ladies and Gentlemen,

On behalf of the Executive Board of Polska Grupa Farmaceutyczna, I have the honour of presenting to you the Annual Report on operations of the PGF Group in 2004. I hope that the information set out herein will affirm you in your knowledge that you have chosen to invest in a company which enjoys a well-established position in the market and which has the potential for continued growth and for maintaining its leading position in the market for pharmaceutical services.

The main element of Polska Grupa Farmaceutyczna's operations throughout 2004 consisted in investments devised to significantly strengthen our strategic position. The selection of our Company as the strategic investor in Przedsiębiorstwo Zaopatrzenia Farmaceutycznego Cefarm, a Łódź-based drug supplier undergoing privatisation, and our takeover of Apteki Polskie were the next steps in the focused implementation of our strategy of active participation in the sector's consolidation. The extensive experience with restructuring entities joining our Group through successive mergers and acquisitions gained by PGF to date leaves us confident that these latest equity investments will soon contribute to an increase in overall profitability, thus proving the positive effect of our investment strategy on shareholder value.

October 2004 saw the opening a mere six months after commencement of construction of Polska Grupa Farmaceutyczna's new Logistics Centre in Łódź. The launch of this facility, the largest and most modern of its sort in the Polish pharmaceutical services sector, brought the end of investments in our basic warehouse and logistic infrastructure. The Group is now able to provide services of a West European standard, and we are prepared to accommodate future increases of inventories and shipment volume without any major investments in fixed assets.

Concurrently with these investments, we continued expanding Dbam o Zdrowie, the partner programme for cooperation with private pharmacies launched by the Company three years ago. The fact that, to date, the programme involves almost two thousand pharmacies and almost one million households has enabled us to establish an unrivalled platform for launching new, attractive products either by ourselves or in collaboration with other entities; this platform also provides a stable base for further growth and for strengthening our position in the pharmaceutical services sector.

Despite the fact that these various investments entailed considerable direct and indirect expenses, 2004 was another record year in terms of Polska Grupa Farmaceutyczna's financial results. Our consolidated sales revenue reached PLN 3.64bn, firmly establishing PGF in the elite group of Polish companies posting annual turnovers in excess of USD 1bn. At the same time, increase in our consolidated net profit to PLN 42.4mln has enabled us to maintain a steady upward tendency in what is the most important performance indicators for a joint-stock company.

Taking advantage of the occasion brought by the end of the year and its summary, I wish to once again declare firmly that Polska Grupa Farmaceutyczna strictly adheres to the most exacting standards of corporate governance. We consider the fact that PGF was one of the 11 listed companies distinguished with the Spółka Godna Zaufania (A Trustworthy Company) title in 2004 a corroboration of our strategy in this area to date, but also an obligation to ensure that PGF will always be one of the select few holding this distinction.

Ladies and gentlemen, since its very inception, Polska Grupa Farmaceutyczna has sought to implement a strategy which not only provides for consistent improvement of its financial results, but also lays the foundations for long-term growth. It is my strong belief that our achievements over this past year as well as in previous periods have provided for such foundations, to the future benefit of us all.

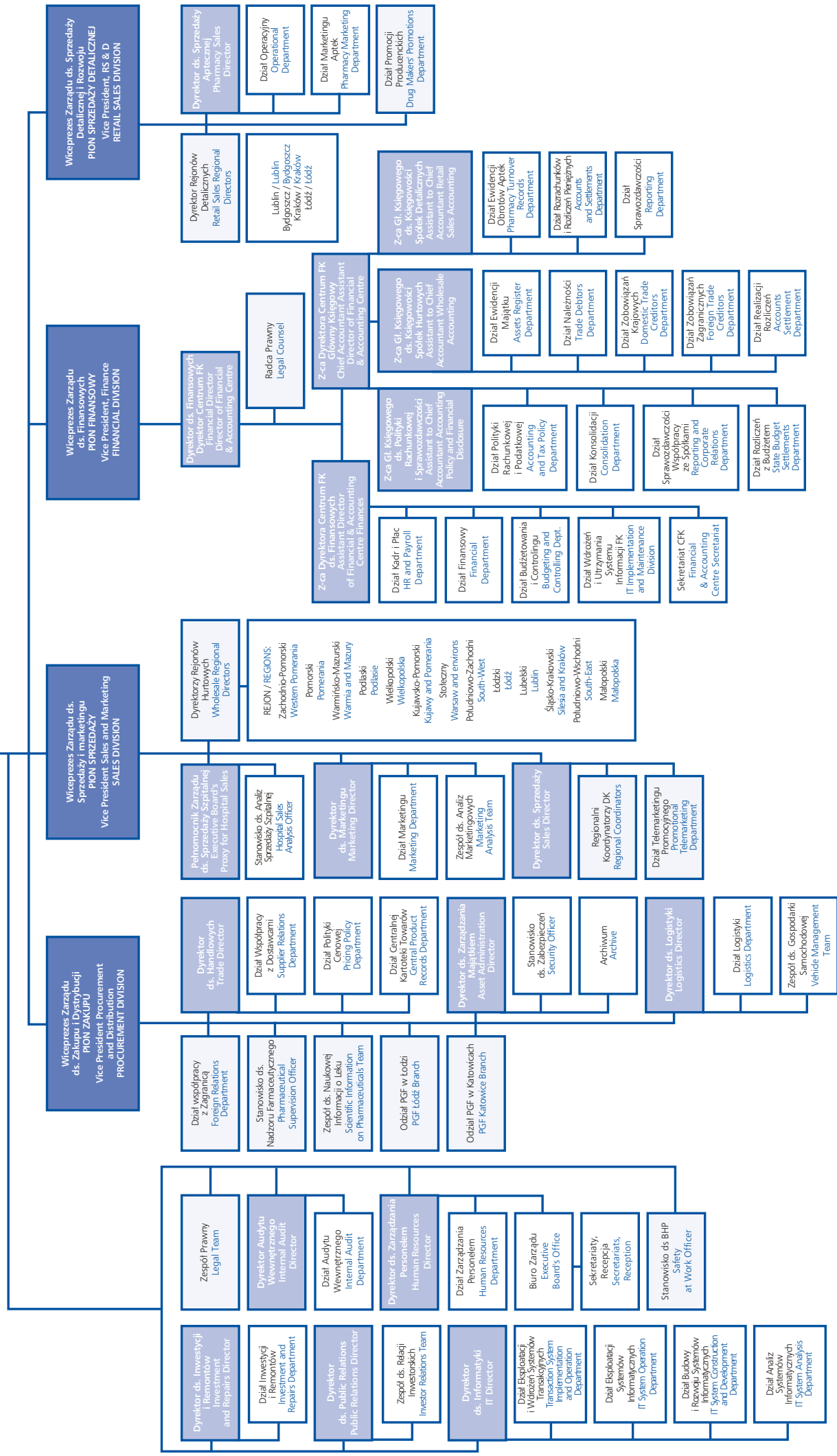
Sincerely yours,



Jacek Sz wajcowski  
President of the Executive Board,  
Polska Grupa Farmaceutyczna

# Struktura organizacyjna / Organisational structure

## PREZES ZARZĄDU PGF SA / PRESIDENT OF THE PGF EXECUTIVE BOARD



## Władze spółki

### Zarząd

Jacek Sz wajcowski – *Prezes Zarządu*

Zbigniew Molenda – *Wiceprezes Zarządu ds. Zakupów i Dystrybucji*

Anna Biendara – *Wiceprezes Zarządu ds. Finansowych*

Dariusz Gambuś – *Wiceprezes Zarządu ds. Sprzedaży Detalicznej i Rozwoju*

Ignacy Przystalski – *Wiceprezes Zarządu ds. Sprzedaży i Marketingu*

### Rada Nadzorcza

Jerzy Leszczyński – *Przewodniczący Rady Nadzorczej*

Hubert Janiszewski – *Członek Rady Nadzorczej*

Jan Kalinka – *Członek Rady Nadzorczej*

Maria Wiśniewska – *Członek Rady Nadzorczej*

Piotr Stefańczyk – *Członek Rady Nadzorczej*



Jacek Sz wajcowski



Zbigniew Molenda



Anna Biendara



Dariusz Gambuś



Ignacy Przystalski

## Governing Bodies of the Company

### Executive Board

Jacek Sz wajcowski – *President*

Zbigniew Molenda – *Vice President, Procurement and Distribution*

Anna Biendara – *Vice President, Finance*

Dariusz Gambuś – *Vice President, Retail Sales and Development*

Ignacy Przystalski – *Vice President, Sales and Marketing*

### Supervisory Board

Jerzy Leszczyński – *Chairman*

Hubert Janiszewski – *Member*

Jan Kalinka – *Member*

Maria Wiśniewska – *Member*

Piotr Stefańczyk – *Member*

## Akcjonariat

Akcjonariusze posiadający ponad 5% głosów na Walnym Zgromadzeniu PGF S.A. na dzień 01.03.2005 r. (według informacji posiadanych przez Spółkę):

## Shareholder Structure

Shareholders controlling more than 5% of the votes at PGF SA's AGM as at March 1st 2005 (based on the information available to the Company):

Lp.	Nazwa podmiotu posiadającego powyżej 5% głosów na WZA	Liczba posiadanych akcji	Udział w kapitale akcyjnym (%)	Liczba głosów	Udział głosów na WZA (%)
No.	Person or entity controlling over 5% of the AGM vote	No. of shares held	% of share capital held	No. of votes	% of AGM votes
1	Jacek Sz wajcowski	1 310 612	10,62%	5 977 412	30,77%
2	Zbigniew Molenda	716 850	5,81%	3 050 050	15,70%
3	KIPF Sp. z o.o.	978 887	7,94%	978 887	5,04%
4	OFE CU BPH WBK	1 042 548	8,45%	1 042 548	5,37%
5	ING NN Polska OFE	1 046 201	8,48%	1 046 201	5,38%

KIPF Sp. z o.o. – jest spółką zależną od Jacka Sz wajcowskiego. Jedynymi udziałowcami są Jacek Sz wajcowski i Zbigniew Molenda

KIPF Sp. z o.o. is a subsidiary undertaking of Jacek Sz wajcowski; its only shareholders are Jacek Sz wajcowski and Zbigniew Molenda.





## Skrócone finanse

### Finanse w pigułce

## Financial Highlights

### Our Finances in a Nutshell



		2004	2003	Zmiana Change
<b>Bilans (tys. zł)</b>	<b>Balance sheet (PLN '000)</b>			
Kapitał własny	Shareholders' equity	179 188	162 304	10,40%
Dług odsetkowy netto	Net interest-bearing debt	304 129	149 572	103,33%
Suma bilansowa	Balance sheet total	1 367 990	1 259 619	8,60%
Sprzedaż	Sales	3 643 179	3 489 623	4,40%
Zysk netto	Net profit	42 434	36 560	16,07%
Rentowność netto	Net margin	1,16%	1,05%	+ 0,11 p.p.
ROA	ROA	3,10%	2,90%	+ 0,20 p.p.
ROE	ROE	23,68%	22,53%	+ 1,15 p.p.
Liczba zatrudnionych	Employment	4 069	3 296	773



## Najważniejsze wydarzenia 2004 roku

### Podwyższenie ratingu przez Fitch Ratings

W kwietniu międzynarodowa agencja ratingowa Fitch Ratings, podwyższyła nadane spółce krajowe ratingi. Krajowy rating dla niezabezpieczonego zadłużenia długoterminowego został podwyższony z „BB+(pol)” do „BBB-(pol)”, a krajowy rating dla zadłużenia krótkoterminowego z „B(pol)” do „F3(pol)”. Perspektywa ratingu długoterminowego jest stabilna.

### Wybór na inwestora strategicznego w Cefarmie Łódź

Również w kwietniu Polska Grupa Farmaceutyczna została wybrana na inwestora strategicznego prywatyzowanego Przedsiębiorstwa Zaopatrzenia Farmaceutycznego „Cefarm” w Łodzi. Zgodnie z założeniami umowy w ramach procesu prywatyzacji utworzona została nowa spółka pod nazwą Przedsiębiorstwo Zaopatrzenia Farmaceutycznego CEFARM w Łodzi Sp. z o.o. o kapitale zakładowym 27 010 tys. zł. Polska Grupa Farmaceutyczna za 22 mln zł objęła w nowym podmiocie 81,5% udziałów. Pozostałe 18,5% udziałów trafiło do Skarbu Państwa w zamian za aport w postaci przedsiębiorstwa państwowego PZF „Cefarm” w Łodzi. Transakcja została sfinalizowana w maju.

### Przejęcie spółki Apteki Polskie

Kwiecień był także miesiącem, w którym PGF, podpisała warunkową umowę kupna za równowartość 18,8 mln dolarów 100% akcji spółki Apteki Polskie zarządzającej siecią „Apteki 21”. Transakcja zrealizowana została w lipcu, po uzyskaniu przez Spółkę akceptacji Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów.

### Wybór audytora

W czerwcu Rada Nadzorcza PGF, zdecydowała o wyborze „Deloitte & Touche Audit Services” Sp. z o.o. z którym ma zostać zawarta umowa o badanie sprawozdań finansowych i skonsolidowanych sprawozdań finansowych PGF za 2004 rok oraz przegląd jednostkowy i skonsolidowanego sprawozdania finansowego PGF za 6 miesięcy 2004 roku.

### Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy

30 czerwca odbyło się coroczne Walne Zgromadzenie, w trakcie którego akcjonariusze jednomyślnie udzielili skwitowania wszystkim członkom Zarządu PGF z obowiązków wykonywanych w 2003 r. Przyjęty został też podział zysku netto Spółki uwzględniający wypłatę dywidendy w wysokości 2 zł na akcję.

### Przyjęcie nowych akcji do KDPW

W sierpniu zarząd Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych podjął uchwałę w sprawie przyjęcia do depozytu 99.750 akcji serii N1 o wartości nominalnej 2 zł. Akcje te zostały wyemitowane na podstawie Uchwały NWZA z dnia 19.09.2003 r. i objęte przez karę menedżerską PGF (łącznie 39 osób) w ramach programu motywacyjnego.

### Uruchomienie nowego Centrum Logistycznego

W październiku w Łodzi zostało oddane do użytku nowe Centrum Logistyczne Polskiej Grupy Farmaceutycznej, największy i najnowocześniejszy tego typu krajowy obiekt w branży farmaceutycznej. Łączna powierzchnia użytkowa Centrum przekracza 17 tys. metrów kwadratowych, z czego 6,7 tys. metrów kwadratowych to magazyn wysokiego składowania. Cała inwestycja zrealizowana została w rekordowym czasie zaledwie sześciu miesięcy od rozpoczęcia robót.



## Major Events in 2004

### Upgrade by Fitch Ratings

In April 2004, Fitch Ratings, an international rating agency, improved its assessment of our Company in the domestic market. And thus, the domestic rating for unsecured long-term debt was raised from BB+(pol) to BBB-(pol), and the domestic rating for short-term debt - from B(pol) to F3(pol). The outlook for our long-term rating remains stable.

### Strategic Investor in Cefarm Łódź

April 2004 also witnessed the choice of PGF as strategic investor in the privatisation of Przedsiębiorstwo Zaopatrzenia Farmaceutycznego Cefarm of Łódź. The relevant agreement provides that the privatisation process will include incorporation of a new entity, Przedsiębiorstwo Zaopatrzenia Farmaceutycznego CEFARM w Łodzi Sp. z o.o. The share capital of this company is PLN 27.01m; Polska Grupa Farmaceutyczna paid PLN 22m for an 81.5% stake in this entity, with the remaining 18.5% earmarked for the State Treasury in consideration for an in-kind contribution comprising PZF Cefarm w Łodzi, previously a state-owned enterprise. The transaction was finalised in May.

### Acquisition of Apteki Polskie

Another important transaction sealed by PGF in April comprised execution of the conditional share purchase agreement for acquisition of a 100% stake in Apteki Polskie, which operates the Apteki 21 pharmacy chain, in consideration for the equivalent of USD 18.8m. The transaction was duly completed in July following its clearing by the Polish Anti-Trust and Consumer Protection Authority, as required under Polish anti-monopoly laws.

### Appointment of Auditors

In June, the Supervisory Board of PGF elected to appoint Deloitte & Touche Audit Services Sp. z o.o. as the Company's auditors. PGF expects to execute with this firm an agreement for audit of PGF's unconsolidated and consolidated financial statements for 2004 as well as for review of the unconsolidated and consolidated financial statements of PGF for the first six months of 2004.

### Annual General Shareholders Meeting

The Company's Annual General Shareholders Meeting was held on June 30th. In its course, the shareholders unanimously approved the performance of duties by all the Executive Board members in 2003; decision was also made on distribution of the Company's net profit, with a PLN 2.00 dividend to be paid out for every share.

### Acceptance of New Shares to the KDPW

In August, the Board of KDPW (the National Deposit of Securities) resolved to accept into its deposit 99,750 N1-series shares with a par value of PLN 2.00 per share. These shares were issued on authority of a resolution adopted by an Extra-ordinary General Shareholders Meeting of PGF held on September 19th 2003; this share issue was addressed to the Company's executives (39 persons in total) as part of the incentive scheme.

### Launch of the New Logistics Centre

In October, Polska Grupa Farmaceutyczna opened its new Logistics Centre; this facility, located in Łódź, is the largest and most modern one in the Polish pharmaceuticals market. The combined area of the Logistics Centre exceeds 17,000 m<sup>2</sup>, including 6,700 m<sup>2</sup> of high storage space. The entire complex was erected in a record-breaking six months after first breaking ground.



## Pozycja rynkowa

Polska Grupa Farmaceutyczna jest największym polskim dostawcą usług w sektorze farmaceutycznym. Koncentrując swą działalność na dostawach leków i produktów leczniczych do aptek oraz szpitali, PGF jest również organizatorem programu partnerskiego „Dbam o Zdrowie”. Celem programu, w którym bierze udział już niemal milion gospodarstw domowych, jest między innymi edukacja zdrowotna uczestników.

Roczne obroty na poziomie ponad miliard dolarów plasują Polską Grupę Farmaceutyczną w gronie sześciu największych polskich firm prywatnych oraz w pierwszej setce największych firm z Europy Środkowowschodniej. Równocześnie dokonane w ostatnich latach inwestycje w bazę logistyczną i działania marketingowe zapewniają Grupie perspektywy dalszego, dynamicznego rozwoju.



*Uroczystość otwarcia nowego Centrum Logistycznego w Łodzi / Formal opening of the new Logistics Centre in Łódź*

## Market Position

Polska Grupa Farmaceutyczna is the largest provider of services to the pharmaceutical sector in Poland. Our core activities consist in delivery of pharmaceuticals and of medical supplies to pharmacies and hospitals. PGF also operates the Dbam o Zdrowie partner programme which, to date, involves almost a million Polish households; the programme's objectives include boosting health awareness among the general population.

Our annual turnover in excess of USD 1bn ranks us among the six largest private enterprises in Poland and among the one hundred largest companies in Central and Eastern Europe. The recent series of investments into our logistics infrastructure as well as our marketing activities open prospects of further growth in the future.



## Logistyka – nikt nie zrobi tego taniej

Ogólnopolska sieć 14 magazynów Polskiej Grupy Farmaceutycznej rozmieszczona jest w ten sposób, by odległość do aptek nie przekraczała 120 km. Pozwala to w krótkim czasie i najefektywniej pod względem kosztów dotrzeć do wszystkich placówek w kraju. Warto też podkreślić, że inwestycje związane z wykorzystaniem nowoczesnych rozwiązań logistycznych należą do priorytetów PGF. Grupa systematycznie unowocześniała swą ogólnopolską bazę magazynową tak, by usługi świadczone producentom leków i aptekarzom dorównały standardom przyjętym w Europie Zachodniej. Zwieńczeniem tego procesu było oddanie do użytku w roku ubiegłym nowego Centrum Logistycznego w Łodzi. Zostało ono wyposażone między innymi w nowoczesną linię kompletacji produktów. Zamówienia kierowane z aptek po wprowadzeniu do systemu PGF są przekazywane drogą radiową do terminali, w które wyposażeni są pracownicy Centrum. Wyświetlacz terminalu podaje nie tylko nazwę leków, ich datę ważności i ilość, ale również dokładną lokalizację w magazynie. Dzięki połączeniu terminala ze skanerem przeprowadzana jest automatyczna weryfikacja zgodności zamówienia z faktycznie pobranymi produktami.

### Lokalizacja Centrów Logistycznych i magazynów PGF Location of PGF's Logistics Centres and warehouses



- Centra Logistyczne / Logistics Centres
- Magazyny regionalne / Warehouses

Wykorzystywany przez PGF system równolegle wylicza objętość zamówionych towarów i odpowiednio dobiera wielkość pojemnika. Pojemniki, dzięki linii automatycznej, są transportowane do wszystkich sekcji magazynu, gdzie pracownicy uzupełniają je o leki wyszczególnione w zamówieniu. Cała trasa każdego zamówienia jest na bieżąco śledzona przez system, co pozwala na systematyczną kontrolę jego realizacji aż do momentu opuszczenia magazynu.

Dzięki zastosowaniu rozwiązań takich, jak opisane powyżej, Polska Grupa Farmaceutyczna zbudowała najefektywniejszy pod względem kosztów system dystrybucji farmaceutyków, który zapewnia firmie trwałą pozycję na polskim rynku.

## Logistics – The Best Deal Around

PGF's nationwide network of 14 warehouse facilities has been designed so that the distance to a pharmacy placing an order never exceeds 120 km. In this way, we can reach all outlets across Poland on short order and in the most cost-effective way. It worth noting that investments connected with deployment of state-of-the-art logistics solutions rank among our priorities. The Group has followed a course of continually modernising its nationwide warehouse network so that the services we provide to drug manufacturers and to apothecaries are on a par with those established in West European practice. This process was completed with the 2004 opening of our all-new Logistics Centre in Łódź. The Centre is equipped, among other systems, with a modern order-picking line. Upon their entry into the PGF IT system, orders received from pharmacies are beamed by radio to the terminals of warehouse staff; the data displayed on the terminal screen specifies not only the name, expiry date, and quantity of each medicine, but also its exact location in the warehouse. The fact that these terminals are connected to scanners provides for automatic reconciliation of the received order with the items actually drawn from the warehouse.

At the same time, the PGF system automatically calculates the volume of the goods requested and selects an appropriate container for the whole order. An auto-mated relay line transports the container to all the relevant parts of the warehouse where workers put in the medicines called for in the order. The route travelled by every such container in the warehouse is tracked on a real-time basis; thus, filling of the order remains under strict control until the container has left the warehouse.

By consistently employing such solutions, Polska Grupa Farmaceutyczna has built up the most cost-effective pharmaceuticals distribution system, guaranteeing itself a permanent position in the Polish market.



*Nowe Centrum Logistyczne w Łodzi  
The new Logistic Centre in Łódź*

## Największy dostawca do polskich szpitali

Doświadczenie oraz nowoczesny, ogólnopolski system logistyczny zapewnia Polskiej Grupie Farmaceutycznej pozycję lidera również na rynku szpitalnym. Z ponad 35-procentowym udziałem w rynku Grupa jest jego niekwestionowanym liderem.

Segment lecznictwa zamkniętego, w ramach PGF, obsługiwany jest przede wszystkim przez firmę zależną PGF Urtica, która na rynku działa od 1991 roku. W ciągu kilkunastu lat funkcjonowania udało jej się zdobyć unikalne doświadczenie oraz wypracować bardzo skuteczne systemy oceny sytuacji finansowej odbiorców i monitorowania spywu należności. Co więcej PGF Urtica korzysta z potencjału innych firm Grupy, co między innymi pozwala na automatyczne dokonywanie zakupów z wszystkich magazynów PGF już w momencie przyjmowania zamówienia od klienta. Umożliwia to zarówno obniżenie kosztów magazynowania leków jak i przedstawienie oferty niedostępnej ze względów logistycznych części konkurentów. Dzięki wszystkim tym czynnikom rynek szpitalny, mimo kłopotów finansowych wielu placówek, jest rentowną i stabilną częścią działalności PGF.



## Largest Supplier to Polish Hospitals

Our expertise and state-of-the-art, nationwide logistics system ensure that Polska Grupa Farmaceutyczna is also the largest supplier to Polish hospitals, with a market share exceeding 35%.

The in-patient treatment segment within our Group is handled first and foremost by PGF Urtica, a PGF subsidiary in operation since 1991. During the almost 15 years of its existence, PGF Urtica has acquired unique experience and devised highly effective systems for appraising the financial standing of buyers and for monitoring receivable collections. What's more, PGF Urtica enjoys recourse to the capabilities of all other members of the PGF Group; among other benefits, this enables automatic purchasing from all PGF warehouses at the very moment that PGF Urtica accepts an order from a customer. This provides for savings in the area of storage costs and enables us to bring to the table an offering unmatched by most of our competitors for purely logistical reasons.

Thanks to these factors, the financial difficulties plaguing many Polish hospitals do not prevent this market segment from being a profitable, stable element of PGF's operations.

## Partner mniejszych hurtowni

Silna pozycja PGF powoduje, że jest ona atrakcyjnym partnerem również dla mniejszych hurtowni farmaceutycznych. Wykorzystanie ogólnopolskiej bazy magazynowej oraz siły zakupowej daje Grupie możliwość efektywnego działania na rynku przedhurtu. W 2004 roku PGF współpracowała z ok. 100 odbiorcami, a przedhurt stanowił – 10,2% obrotów.

## Partner to Smaller Wholesalers

PGF's strong position in the market makes us an attractive partner also for the smaller pharmaceutical wholesalers. By relying on our nationwide warehouse infrastructure and on the purchasing power afforded by our size, the Group can operate effectively in the pre-wholesale market. In 2004, PGF was pursuing successful co-operation with 100 customers, and pre-wholesale accounted for 10,2% of our combined sales.



## Nie tylko logistyka

Strategia Polskiej Grupy Farmaceutycznej zakłada budowanie pozycji rynkowej nie tylko jako silnego, dzięki zastosowanym rozwiązaniom logistycznym dystrybutora leków, ale również oferującego szeroką gamę usług partnera zarówno dla producentów leków, jak i dla aptek prywatnych.

## Not Only Logistics

The strategy of Polska Grupa Farmaceutyczna provides not only for leveraging our state-of-the-art logistical solutions to expand as a pharmaceuticals distributor, but also for offering a wide range of services to drug producers as well as to private pharmacies, becoming their dependable partner.

## „Dbam o Zdrowie” – potencjał na przyszłość

Podstawowym narzędziem w realizacji budowy pozycji firmy jako partnera wszystkich podmiotów działających w sektorze ochrony zdrowia jest prowadzony od trzech lat program partnerski „Dbam o Zdrowie”. W jego ramach apteki współpracujące z PGF uzyskują wszechstronną pomoc w efektywnym dotarciu do pacjentów oraz udostępnieniu im najbogatszej oferty produktów. Otrzymują też narzędzia umożliwiające budowanie lojalności klientów. Pacjenci przystępujący do programu mają zapewnione systematyczne informacje i porady dotyczące zdrowia, urody i zdrowego trybu życia, dzięki trafiającemu do nich co miesiąc bezpłatnie Czasopismu Pacjentów Aptek „Dbam o Zdrowie”. Założeniem całego programu jest umożliwienie aptekom prywatnym współpracującym w ramach DoZ zbudowanie silnej pozycji konkurencyjnej i finansowej na rynku tak, by stały się one zadowolonymi i generującymi coraz większe obroty klientami PGF.



Z drugiej strony „Dbam o Zdrowie”, jako program regularnie komunikujący się z milionem gospodarstw domowych i dwoma tysiącami aptek, tworzy doskonałą platformę do współpracy z producentami leków. Przy coraz mniejszej skuteczności tradycyjnych działań marketingowych producenci coraz częściej szukają alternatywnych metod komunikacji z pacjentami. Polska Grupa Farmaceutyczna, ze swym programem, staje się naturalnym partnerem w tego typu działaniach.

Inwestycje w rozwój DoZ dokonane w ciągu ostatnich trzech lat powodują, że PGF stał się atrakcyjnym podmiotem do współpracy dla innych firm operujących w szeroko rozumianym sektorze ochrony zdrowia. Rozwój wspólnych przedsięwzięć z nowymi partnerami ma być kierunkiem, który pozwoli uatrakcyjnić DoZ dla pacjentów, a tym samym wzmocnić pozycję rynkową PGF i współpracujących ze Spółką aptek.

---

**Nasza strategia zakłada rozwój Grupy jako partnera dla silnych ekonomicznie i niezależnych aptek prywatnych współpracujących w ramach „Dbam o Zdrowie” oraz skupienie wokół programu partnerów pozwalających poszerzyć ofertę o inne segmenty szeroko rozumianego rynku ochrony zdrowia.**

---



## Dbam o Zdrowie – Potential for the Future

The key instrument in establishing our Company as a partner to all health care sector entities is the Dbam o Zdrowie (I Care for my Health) partner programme, now entering its fourth year. As part of the programme, pharmacies cooperating with PGF benefit from comprehensive assistance in outreach to their patients and in presenting them with the largest product offering. The pharmacies also receive tools to help them build loyalty among their customers. Individual patients joining the programme, in turn, receive regular information and advice on health, beauty, and lifestyle issues in the form of the Dbam o Zdrowie Magazine for Pharmacy Patients dispatched to them free of charge on a monthly basis. The leading premise of the entire programme comprises enabling private, unaffiliated pharmacies participating in Dbam o Zdrowie to build a strong, competitive position in the market so that they can become satisfied PGF customers and generate increasing revenues.

As a programme involving regular communication with one million households and two thousand pharmacies, Dbam o Zdrowie also provides an excellent platform for cooperation with drug producers. Faced with waning effectiveness of traditional



marketing methods, pharmaceutical companies are increasingly searching for alternative means of communicating with patients; the programme operated by Polska Grupa Farmaceutyczna makes a natural partner in similar efforts.

Our outlays made towards expansion of the Dbam o Zdrowie programme over the past three years have made PGF itself an appealing partner for other companies active in the health care sector. We have grounds to believe that the development of joint undertakings with new partners will make Dbam o Zdrowie an attractive proposition for new patients, thus boosting the market position of PGF and of our cooperating pharmacies.

---

**Our strategy provides for development of the Group as a viable partner for economically sound, independent private pharmacies collaborating with us within the Dbam o Zdrowie programme and for attracting the participation of other partners, enabling expansion of our offering to cover other segments of the health care market in its wide sense.**

---

# 2



**Dla naszych akcjonariuszy  
For Investors**

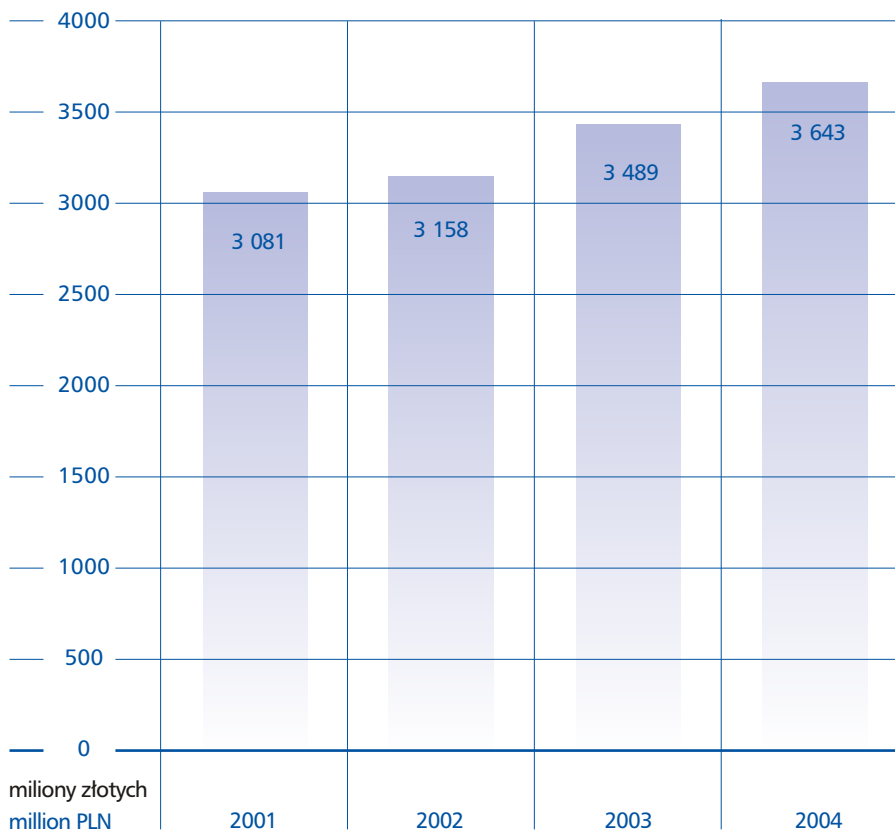
## Wyniki finansowe

2004 rok był kolejnym, w którym Polska Grupa Farmaceutyczna osiągnęła rekordowe w swej historii obroty. Skonsolidowane przychody ze sprzedaży przekroczyły 3 643 mln zł i były wyższe niż rok wcześniej o 4,4%. PGF prowadziła sprzedaż wyłącznie na rynek krajowy, a w strukturze przychodów dominowały obroty z krajowymi aptekami prywatnymi.

W 2004 roku Grupa zrealizowała szeroki program inwestycyjny, którego głównymi punktami było przejęcie spółki Apteki Polskie, udział w prywatyzacji Cefarmu Łódź oraz uruchomienie nowego Centrum Logistycznego. Łączna wartość wydatków inwestycyjnych wyniosła 136,2 mln zł. Konieczność sfinansowania inwestycji, spowodowała przejściowy wzrost do 350 mln zł zadłużenia Grupy z tytułu kredytów i wyemitowanych papierów wartościowych. Intencją Zarządu jest jednak obniżenie długu, czego potwierdzeniem był już spadek zadłużenia w czwartym kwartale 2004 r. o 27,7 mln zł.

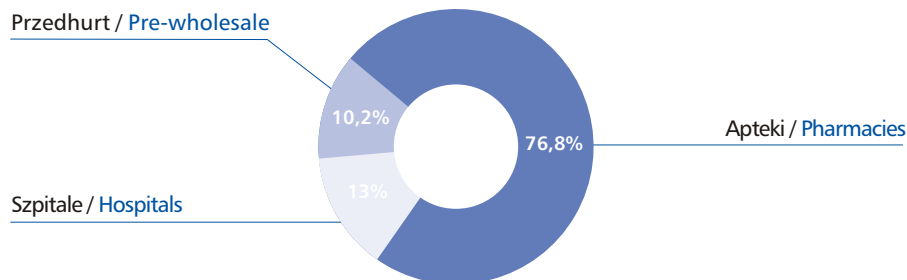
Mimo wzrostu obciążeń finansowych związanych z obsługą zobowiązań, oraz wynikającego z konieczności restrukturyzacji przejętych firm podwyższenia wskaźnika kosztów operacyjnych, Polska Grupa Farmaceutyczna zamknęła 2004 rok skonsolidowanym zyskiem netto na poziomie 42,4 mln zł, co oznacza wzrost w porównaniu z rokiem poprzednim o 16%. Grupa zanotowała również dodatnie przepływy finansowe z działalności operacyjnej, które osiągnęły poziom 60,4 mln zł.

**Skonsolidowane przychody ze sprzedaży (w mln zł)**  
**Consolidated sales revenue (million PLN)**

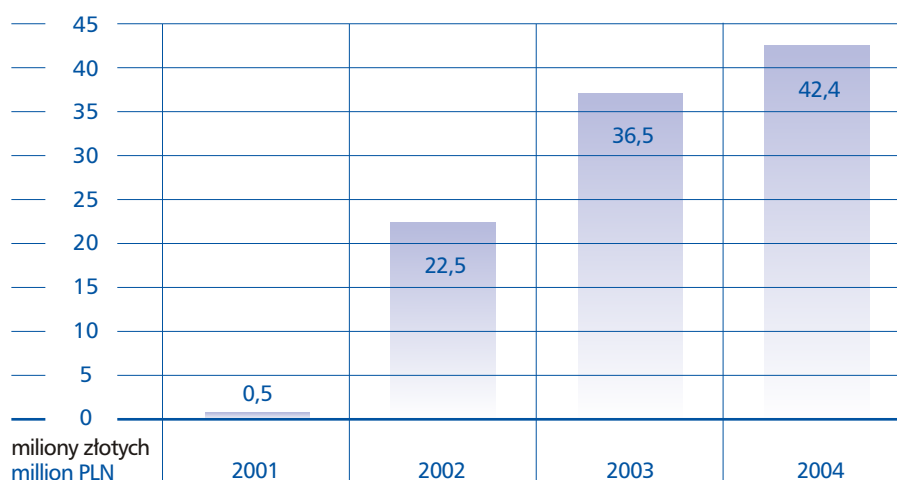




### Struktura sprzedaży Sales' structure



### Skonsolidowany zysk netto (w mln zł) Consolidated net profit (million PLN)



## Financial Results

2004 was yet another consecutive year when Polska Grupa Farmaceutyczna achieved record-breaking sales. Our consolidated sales revenue exceeded PLN 3.643bn, representing a 4.4% increase since the previous year. PGF's sales were addressed exclusively to the Polish market, and domestic, privately-owned pharmacies were the largest group in the revenue breakdown.

The Group pursued a vigorous investment programme in 2004, the highlights of which included our acquisition of Apteki Polskie, our involvement in the privatisation of Cefarm Łódź, and launch of the new Logistics Centre. Our investment outlays totalled PLN 136m. Expenditures necessary to complete these investments have led to a temporary increase in the Group's liabilities under drawn credit facilities and issued securities, up to PLN 350m. It is the intent of the Executive Board to reduce this debt, as attested to by the fact that the Company's overall indebtedness was reduced by PLN 27.7m in Q4 2004.

In spite of the increased financial commitments for debt servicing and the spike in operating costs entailed by the need to restructure the recently acquired companies, Polska Grupa Farmaceutyczna closed 2004 with a consolidated net profit of PLN 42.4m, making for a 16% increase since the year before. The Group has also posted a positive operating cash flow of PLN 60.4m.



## Spółka godna zaufania

Zgodnie z przyjętą przez Zarząd strategią, Polska Grupa Farmaceutyczna kontynuowała politykę przejrzystości informacyjnej i przestrzegania najwyższych standardów ładu korporacyjnego. Regularne spotkania z inwestorami i prasą ekonomiczną, współpraca ze Stowarzyszeniem Inwestorów Indywidualnych, internetowa transmisja z obrad Walnego Zgromadzenia, to tylko niektóre z narzędzi wykorzystywanych przez Spółkę do kontaktów z Akcjonariuszami. Potwierdzeniem pozytywnego odbioru działań PGF ze strony rynku kapitałowego był fakt, że Grupa znalazła się w gronie 11 firm giełdowych, które otrzymały tytuł „Spółki Godnej Zaufania” przyznany przez Kapitułę Inwestorów Instytucjonalnych Polskiego Instytutu Dyrektorów.

Celem działań kadry menedżerskiej PGF w kolejnych latach będzie utrzymanie zdobytego wcześniej zaufania inwestorów i akcjonariuszy oraz prowadzenie takich działań, które pozwolą Polskiej Grupie Farmaceutycznej utrzymać się w elicie spółek giełdowych w zakresie przestrzegania zasad ładu korporacyjnego.

Grupa znalazła się w gronie 11 firm giełdowych, które otrzymały tytuł „Spółki Godnej Zaufania”  
PGF was one of the 11 listed companies to receive the Trustworthy Company title



## A Trustworthy Company

In line with the strategy adopted by our Executive Board, Polska Grupa Farmaceutyczna continued to follow a policy of transparency and of adherence to the strictest standards of corporate governance. Regular meetings with investors and with the business press, collaboration with the Retail Investors Association, and the posting of General Meeting sessions footage on the Internet are only some of the tools used by the Company in contacts with our shareholders. The positive reception of PGF's transparency efforts in the equity investors community was recently confirmed by the fact that we were one of the 11 listed companies to receive the Trustworthy Company title bestowed by the Institutional Investors Chapter of the Polish Institute of Directors.

The activities of PGF's management staff over the coming years will be geared at retaining the trust of investors and shareholders so convincingly won by the Company and at ensuring that Polska Grupa Farmaceutyczna remains in the elite of listed companies in Poland in terms of corporate governance.

## Notowania akcji PGF

2004 rok był kolejnym udanym okresem dla inwestorów na warszawskiej giełdzie. Zwiększone zainteresowanie naszym rynkiem ze strony inwestorów zagranicznych obserwowane w związku z wejściem Polski do Unii Europejskiej oraz poprawiające się wyniki finansowe spółek spowodowały, że wzrosły wartości wszystkich głównych indeksów Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie. Na tym tle akcje Polskiej Grupy Farmaceutycznej po raz kolejny przyniosły swym posiadaczom ponadprzeciętną stopę zwrotu. Kurs walorów spółki w 2004 wzrósł o niemal 39% wobec wzrostu WIG o 25%, WIG20 o 21% i MIDWIG o niespełna 35%.

Akcje Polskiej Grupy Farmaceutycznej nadal znajdowały się w kręgu zainteresowania stabilnych inwestorów instytucjonalnych, czego dowodem jest fakt, że na koniec 2004 r. znajdowały się one w portfelach zdecydowanej większości krajowych funduszy emerytalnych, które łącznie posiadały niemal 40% kapitału akcyjnego.

### Kurs i obroty PGF

#### PGF stock price and trading volumes



## PGF Share Price

2004 was another good year for investors on the Warsaw Stock Exchange. Increased interest in Poland's equity market among foreign investors, as observed following Poland's accession to the European Union, and improving financial performance of many listed companies have combined to produce an increase in all the main Warsaw Stock Exchange indices. Viewed against this background, Polska Grupa Farmaceutyczna shares once again delivered above-average returns to their holders; the PGF share price climbed by almost 39% during 2004, while the all-caps WIG index gained 25%, the blue-chip WIG20 rose by 21%, and the mid-caps MIDWIG just short of 35%.

Polska Grupa Farmaceutyczna shares continued to attract established institutional investors, as attested to by the fact that, as at the end of 2004, most of the Polish pension funds held PGF shares in their portfolios. This category of investors controlled almost 40% of PGF's share capital.



# 3

Finanse  
Finances



## Opinia niezależnego biegłego rewidenta Do Akcjonariuszy, Rady Nadzorczej i Zarządu „Polskiej Grupy Farmaceutycznej” S.A.

Przeprowadziliśmy badanie załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej, dla której Polska Grupa Farmaceutyczna S.A. z siedzibą w Łodzi, przy ulicy Zbąszyńskiej 3, jest podmiotem dominującym, obejmującego:

- wprowadzenie do skonsolidowanego sprawozdania finansowego,
- skonsolidowany bilans sporządzony na dzień 31 grudnia 2004 roku, który po stronie aktywów i pasywów wykazuje sumę 1.367.990 tys. złotych,
- skonsolidowany rachunek zysków i strat za okres od 1 stycznia 2004 roku do 31 grudnia 2004 roku wykazujący zysk netto w kwocie 42.434 tys. złotych,
- zestawienie zmian w skonsolidowanym kapitale własnym za okres od 1 stycznia 2004 roku do 31 grudnia 2004 roku wykazujące zwiększenie kapitału własnego o kwotę 16.884 tys. złotych,
- skonsolidowany rachunek przepływów pieniężnych za okres od 1 stycznia 2004 roku do 31 grudnia 2004 roku wykazujący zwiększenie stanu środków pieniężnych netto w ciągu roku obrotowego o kwotę 10.959 tys. złotych,
- dodatkowe informacje i objaśnienia.

Za sporządzenie wymienionego skonsolidowanego sprawozdania finansowego odpowiedzialność ponosi Zarząd PGF S.A. Naszym zadaniem było zbadanie i wyrażenie opinii o rzetelności, prawidłowości i jasności tego skonsolidowanego sprawozdania w oparciu o wyniki przeprowadzonego badania.

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej PGF S.A. za poprzedni rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2003 podlegało badaniu przez innego biegłego rewidenta, który z datą 26 maja 2004 roku wyraził o tym sprawozdaniu opinię bez zastrzeżeń ze zwróceniem uwagi na udział w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym danych wynikających ze spółek niebadanych. Nasza opinia dotyczy jedynie skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2004 roku.

Nie przeprowadziliśmy badania sprawozdań finansowych podlegających konsolidacji trzydziestu dziewięciu jednostek zależnych i jednej jednostki stowarzyszonej. Sprawozdania finansowe jedenastu jednostek zależnych były badane przez innych biegłych rewidentów, a opinie z tych badań zostały nam dostarczone. Dane ze sprawozdań finansowych, co do których oparliśmy się całkowicie na opiniach innych biegłych rewidentów wynoszą odpowiednio 15,1 % i 20,9 % skonsolidowanych aktywów i skonsolidowanych przychodów ze sprzedaży przed dokonaniem wyłączeń konsolidacyjnych. Sprawozdania finansowe dwudziestu ośmiu jednostek zależnych oraz jednej jednostki stowarzyszonej nie podlegały badaniu przez biegłego rewidenta. Dane ze sprawozdań finansowych tych jednostek stanowią odpowiednio 8,2 % i 9,5 % skonsolidowanych aktywów i skonsolidowanych przychodów ze sprzedaży przed dokonaniem wyłączeń konsolidacyjnych.

Badanie skonsolidowanego sprawozdania finansowego zaplanowaliśmy i przeprowadziliśmy stosownie do postanowień:

- rozdziału 7 ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz.U. z 2002 r. Nr 76, poz. 694),
- norm wykonywania zawodu biegłego rewidenta, wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów w Polsce,

w taki sposób, aby by uzyskać racjonalną, wystarczającą podstawę do wyrażenia opinii, czy skonsolidowane sprawozdanie finansowe nie zawiera istotnych błędów. Badanie



obejmowało w szczególności sprawdzenie dokumentacji konsolidacyjnej, z której wynikają kwoty i informacje zawarte w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym, a także ocenę zastosowanych zasad (polityki) rachunkowości, dokonanych przez Zarząd Spółki dominującej znaczących szacunków oraz ogólną ocenę prezentacji skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

Jesteśmy przekonani, że przeprowadzone przez nas badanie zapewniło nam wystarczającą podstawę do wyrażenia opinii.

W naszej opinii, w oparciu o wyniki naszego badania oraz opinie innych biegłych rewidentów, skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej PGF S.A. za rok obrotowy 2004 zostało sporządzone we wszystkich istotnych aspektach:

- zgodnie z zasadami określonymi w ustawie z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości i w Rozporządzeniu Ministra Finansów z dnia 12 grudnia 2001 r. w sprawie szczegółowych zasad sporządzania przez jednostki inne niż banki i zakłady ubezpieczeń sprawozdania finansowego jednostek powiązanych,
- zgodnie co do formy i treści z wymogami przywołanych wyżej przepisów prawa oraz wymogami określonymi w Rozporządzeniu Rady Ministrów z dnia 16 października 2001 roku (Dz. U. Nr 139, poz. 1569 z późn. zm.) w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz Rozporządzeniu Rady Ministrów z dnia 11 sierpnia 2004 roku (Dz. U. Nr 186, poz. 1921 z późn. zm.) w sprawie szczegółowych warunków, jakim powinien odpowiadać prospekt emisyjny oraz skrót prospektu

i odzwierciedla ono rzetelnie i jasno wszystkie informacje istotne dla oceny sytuacji majątkowej i finansowej Grupy Kapitałowej na dzień 31 grudnia 2004 roku, jak też jej wyniku finansowego za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2004 roku.

Nie zgłaszając zastrzeżeń co do prawidłowości i rzetelności skonsolidowanego sprawozdania finansowego będącego przedmiotem niniejszej opinii, chcielibyśmy zwrócić uwagę na informacje zawarte w pkt 14 wprowadzenia do skonsolidowanego sprawozdania finansowego, w którym przedstawiono uzgodnienie pomiędzy kapitałem własnym i zyskiem netto wykazany w niniejszym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym a kapitałem własnym i zyskiem netto jakie byłyby wykazane w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym sporządzonym zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej (MSSF). W ww. punkcie wprowadzenia Zarząd objaśnił przyczyny, dla których zidentyfikowane różnice i ich wpływ na zysk netto oraz kapitał własny według MSSF mogą różnić się od porównywalnego kapitału własnego oraz zysku netto za 2004 rok, jakie będą wykazane w raporcie rocznym za rok 2005 sporządzonym zgodnie z MSSF. Ponadto, zgodnie z MSSF tylko kompletne sprawozdanie finansowe, zawierające bilans, rachunek zysków i strat, zestawienie zmian w kapitale, rachunek przepływów pieniężnych wraz z danymi porównywalnymi i notami objaśniającymi może przedstawiać w sposób rzetelny sytuację finansową, wyniki działalności i przepływy pieniężne zgodnie z MSSF.

Sprawozdanie z działalności Grupy Kapitałowej za rok obrotowy 2004 jest kompletne w rozumieniu art. 49 ust. 2 ustawy o rachunkowości oraz Rozporządzenia Rady Ministrów z dnia 16 października 2001 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych, a zawarte w nim informacje, zaczerpnięte bezpośrednio ze zbadanego sprawozdania finansowego, są z nim zgodne.

Maria Rzepnikowska  
Biegły rewident  
nr ewid. 3499

Warszawa, 18 maja 2005 roku





## Auditor's opinion

### To the Shareholders, Supervisory Board and Executive Board of Polska Grupa Farmaceutyczna SA

We have audited the attached consolidated financial statements of the PGF Group, whose parent undertaking is Polska Grupa Farmaceutyczna SA, registered office at ul. Zbąszyńska 3 in Łódź, Poland, including:

- Introduction,
- Consolidated balance sheet as at December 31st 2004, showing a balance-sheet total of PLN 1,367,990 thousand,
- Consolidated profit and loss account for the period January 1st – December 31st 2004, showing a net profit of PLN 42,434 thousand,
- Statement of changes in the consolidated shareholders' equity for the period January 1st – December 31st 2004, showing an increase in shareholders' equity of PLN 16,884 thousand,
- Consolidated cash-flow statement for the period January 1st – December 31st 2004, showing an increase in net cash of PLN 10,959 thousand,
- Notes to the consolidated financial statements.

The Company's Executive Board is responsible for the preparation of the consolidated financial statements. Our responsibility was to audit the consolidated financial statements and based on the audit issue an opinion as to their fairness, clarity and accuracy.

The consolidated financial statements of the PGF Group for the previous financial year ended December 31st 2003 were audited by another auditor, who issued an unqualified opinion, dated May 26th 2004, with a note that the consolidated financial statements contained data on companies whose accounts had not been audited. Our opinion relates exclusively to the consolidated financial statements for the financial year ended December 31st 2004.

We have not audited the financial statements of 39 subsidiary undertakings and one associated undertaking which are consolidated. The financial statements of eleven subsidiary undertakings have been audited by other auditors and the relevant opinions have been provided to us. Data from the financial statements, with respect to which we relied solely on the opinions of other auditors, account for 15.1% of the consolidated assets and 20.9% of the consolidated sales revenue before consolidation eliminations. The financial statements of 28 subsidiary undertakings and one associated undertaking have not been audited. Data from these financial statements account for 8.2% of the consolidated assets and 9.5% of the consolidated sales revenue before consolidation eliminations.

Our audit was planned and performed in accordance with the provisions of:

- Chapter 7 of the Polish Accountancy Act of September 29th 1994 (Dz. U. of 2002, No. 76, item 694),
- the professional auditing standards issued by the National Board of Chartered Auditors,

in such a manner as to obtain all the information and explanations necessary in order to provide us with sufficient evidence to give reasonable assurance that the audited consolidated financial statements are free from material misstatements.





Our audit included examination of consolidation documents relevant to the amounts and disclosures in the consolidated financial statements. It also included an assessment of significant estimates and judgments made by the Executive Board in the preparation of the financial statements and of whether the accounting policies are appropriate to the situation of the Company. In forming our opinion we also evaluated the overall adequacy of the presentation of information in the financial statements.

We believe that our audit has provided us with sufficient evidence to issue an opinion.

In our opinion, based on the results of our audit and the audits performed by other auditors, the attached consolidated financial statements of the PGF Group for the 2004 financial year were prepared, in all material respects:

- in compliance with the principles specified in the Polish Accountancy Act of September 29th 1994 and the Regulation of the Minister of Finance, dated December 12th 2001, on detailed rules governing preparation of financial statements of related undertakings by entities other than banks or insurance companies.
- in compliance, in terms of their form and substance, with the provisions of the laws referred to above and the Regulation of the Polish Council of Ministers, dated October 16th 2001 (Dz. U. No. 139, item 1569, as amended), on current and interim reports and the disclosure thereof by issuers of securities admitted to public trading, and the Regulation of the Polish Council of Ministers, dated August 11th 2004 (Dz. U. No. 186, item 1921, as amended), on detailed requirements for issue prospectuses and summary issue prospectuses,

and reflect fairly and clearly all the information necessary for the assessment of the Group's assets and financial standing as at December 31st 2004 as well as its financial result for the financial year January 1st December 31st 2004.

While we are not qualifying our opinion as to the correctness and fairness of the consolidated financial statements, we would like to point to the information contained in Section 14 of the Introduction, which presents reconciliation between the shareholders' equity and the net profit disclosed in these consolidated financial statements and the shareholders' equity and net profit which would be disclosed in consolidated financial statements prepared in accordance with the International Financial Reporting Standards (IFRS). In the Section referred to above, the Executive Board stated the reasons why the identified differences and their effect on net profit or shareholders' equity in disclosed accordance with the IFRS may differ from the comparable net profit and shareholders' equity for 2004, which will be disclosed in the 2005 financial statements prepared in accordance with the IFRS. Furthermore, according to the IFRS, only complete financial statements, namely financial statements including the balance sheet, profit and loss account, statement of changes in shareholders' equity, cash-flow statement with comparable data, and notes, may fairly represent the financial standing, results of operations and cash flow in accordance with the IFRS.

The Directors' Report on the Group's activities in the 2004 financial year is complete, within the meaning of Art. 49.2 of the Polish Accountancy Act, and the Regulation of the Polish Council of Ministers on current and interim reports and the disclosure thereof by issuers of securities admitted to public trading, dated October 16th 2001, and the information contained therein, sourced directly from the audited financial statements, is consistent with the financial statements.

Maria Rzepnikowska  
Chartered Auditor  
Reg. No. 3499

Warsaw, May 18th 2005



## Dane finansowe

### SKONSOLIDOWANY BILANS

	w tys. zł	
AKTYWA	31.12.2004	31.12.2003
<b>I. Aktywa trwałe</b>	<b>367 139</b>	<b>202 582</b>
<b>1. Wartości niematerialne i prawne, w tym:</b>	<b>31 649</b>	<b>5 646</b>
1. Koszty zakończonych prac rozwojowych	30	60
2. Wartość firmy	28 277	2 914
3. Inne wartości niematerialne i prawne	3 342	2 672
4. Zaliczki na poczet wartości niematerialnych i prawnych	-	-
<b>2. Wartość firmy jednostek podporządkowanych</b>	<b>79 370</b>	<b>1 142</b>
<b>3. Rzeczowe aktywa trwałe</b>	<b>234 398</b>	<b>178 780</b>
1. Środki trwałe	228 364	171 785
2. Środki trwałe w budowie	6 032	6 953
3. Zaliczki na środki trwałe w budowie	2	42
<b>4. Należności długoterminowe</b>	<b>88</b>	<b>188</b>
<b>5. Inwestycje długoterminowe</b>	<b>14 357</b>	<b>13 429</b>
5.1. Nieruchomości	1 348	815
5.2. Wartości niematerialne i prawne	-	-
5.3. Długoterminowe aktywa finansowe	13 009	12 614
5.4. Inne inwestycje długoterminowe	-	-
<b>6. Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe</b>	<b>7 277</b>	<b>3 397</b>
6.1. Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	4 221	3 253
6.2. Inne rozliczenia międzyokresowe	3 056	144
<b>II. Aktywa obrotowe</b>	<b>1 000 851</b>	<b>1 057 037</b>
<b>1. Zapasy</b>	<b>484 521</b>	<b>408 929</b>
1. Materiały	2 820	1 042
2. Półprodukty i produkty w toku	-	-
3. Produkty gotowe	152	54
4. Towary	481 348	407 557
5. Zaliczki na dostawy	201	276
<b>2. Należności krótkoterminowe</b>	<b>426 634</b>	<b>595 646</b>
2.1. Od jednostek powiązanych	-	2 922
2.2. Od pozostałych jednostek	426 634	592 724
<b>3. Inwestycje krótkoterminowe</b>	<b>87 523</b>	<b>50 818</b>
3.1. Krótkoterminowe aktywa finansowe	87 523	50 818
3.2. Inne inwestycje krótkoterminowe	-	-
<b>4. Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe</b>	<b>2 173</b>	<b>1 644</b>
1. Inne rozliczenia międzyokresowe	2 173	1 644
<b>A k t y w a   r a z e m</b>	<b>1 367 990</b>	<b>1 259 619</b>



## Financial data

### CONSOLIDATED BALANCE SHEET

	in PLN thousand	
ASSETS	Dec 31 2004	Dec 31 2003
<b>I. Fixed assets</b>	<b>367 139</b>	<b>202 582</b>
<b>1. Intangible fixed assets, including:</b>	<b>31 649</b>	<b>5 646</b>
1. Research and development expense	30	60
2. Goodwill	28 277	2 914
3. Other intangible fixed assets	3 342	2 672
4. Prepayments for intangible fixed assets	-	-
<b>2. Goodwill of subordinated undertakings</b>	<b>79 370</b>	<b>1 142</b>
<b>3. Tangible fixed assets</b>	<b>234 398</b>	<b>178 780</b>
1. Finished tangible fixed assets	228 364	171 785
2. Tangible fixed assets under construction	6 032	6 953
3. Prepayments for tangible fixed assets under construction	2	42
<b>4. Long-term accounts receivable</b>	<b>88</b>	<b>188</b>
<b>5. Long-term investments, including:</b>	<b>14 357</b>	<b>13 429</b>
5.1. Real estate	1 348	815
5.2. Intangible fixed assets	-	-
5.3. Long-term financial assets	13 009	12 614
5.4. Other long-term investments	-	-
<b>6. Long-term prepayments and accrued income, including:</b>	<b>7 277</b>	<b>3 397</b>
6.1. Deferred tax assets	4 221	3 253
6.2. Other long-term prepayments and accrued income	3 056	144
<b>II. Current assets</b>	<b>1 000 851</b>	<b>1 057 037</b>
<b>1. Stock</b>	<b>484 521</b>	<b>408 929</b>
1. Materials	2 820	1 042
2. Semi-finished products and work in progress	-	-
3. Finished products	152	54
4. Goods for resale	481 348	407 557
5. Prepaid deliveries	201	276
<b>2. Short-term accounts receivable, including:</b>	<b>426 634</b>	<b>595 646</b>
2.1. From related undertakings	-	2 922
2.2. From other undertakings	426 634	592 724
<b>3. Short-term investments, including:</b>	<b>87 523</b>	<b>50 818</b>
3.1. Short-term financial assets	87 523	50 818
3.2. Other short-term investments	-	-
<b>4. Short-term prepayments and accrued income</b>	<b>2 173</b>	<b>1 644</b>
1. Other short-term prepayments and accrued income	2 173	1 644
<b>Total assets</b>	<b>1 367 990</b>	<b>1 259 619</b>



## Dane finansowe

### SKONSOLIDOWANY BILANS

	w tys. zł	
	31.12.2004	31.12.2003
<b>PASYWA</b>		
<b>I. Kapitał własny</b>	<b>179 188</b>	<b>162 304</b>
1. Kapitał zakładowy	24 671	24 471
2. Należne wpłaty na kapitał zakładowy (wielkość ujemna)	-	-
3. Akcje (udziały) własne (wielkość ujemna)	-	-
<b>4. Kapitał zapasowy</b>	<b>165 898</b>	<b>128 278</b>
1. Ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej	118 750	118 146
2. Tworzony ustawowo	47 148	10 132
3. Tworzony zgodnie ze statutem lub umową	-	-
4. Z dopłat wspólników	-	-
5. Inny	-	-
<b>5. Kapitał z aktualizacji wyceny</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>6. Pozostałe kapitały rezerwowe</b>	<b>2 686</b>	<b>2 686</b>
<b>7. Różnice kursowe z przeliczenia jednostek podporządkowanych</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>8. Zysk (strata) z lat ubiegłych</b>	<b>(56 501)</b>	<b>(29 691)</b>
<b>9. Zysk (strata) netto</b>	<b>42 434</b>	<b>36 560</b>
<b>10. Odpisy z zysku netto w ciągu roku obrotowego (wielkość ujemna)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>II. Kapitały mniejszości</b>	<b>42 541</b>	<b>37 970</b>
<b>III. Ujemna wartość firmy jednostek podporządkowanych</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>IV. Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania</b>	<b>1 146 261</b>	<b>1 059 345</b>
<b>1. Rezerwy na zobowiązania</b>	<b>20 813</b>	<b>16 337</b>
1.1. Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	2 592	719
1.2. Rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne	7 482	6 976
1.3. Pozostałe rezerwy	10 739	8 642
<b>2. Zobowiązania długoterminowe</b>	<b>301 260</b>	<b>130 270</b>
2.1. Wobec jednostek powiązanych	-	-
2.2. Wobec pozostałych jednostek	301 260	130 270
<b>3. Zobowiązania krótkoterminowe</b>	<b>816 521</b>	<b>905 681</b>
3.1. Wobec jednostek powiązanych	317	2 164
3.2. Wobec pozostałych jednostek	810 770	898 335
3.3. Fundusze specjalne	5 434	5 182
<b>4. Rozliczenia międzyokresowe</b>	<b>7 667</b>	<b>7 057</b>
4.1. Ujemna wartość firmy	-	-
4.2. Inne rozliczenia międzyokresowe	7 667	7 057
<b>P a s y w a r a z e m</b>	<b>1 367 990</b>	<b>1 259 619</b>
<b>Wartość księgowa</b>	<b>179 188</b>	<b>162 305</b>
<b>Liczba akcji</b>	<b>12 335 363</b>	<b>12 235 613</b>
<b>Wartość księgowa na jedną akcję (w zł)</b>	<b>14,53</b>	<b>13,26</b>
<b>Rozwodniona liczba akcji</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Rozwodniona wartość księgowa na jedną akcję (w zł)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

## Financial data

### CONSOLIDATED BALANCE SHEET

	in PLN thousand	
	Dec 31 2004	Dec 31 2003
<b>SHAREHOLDERS' EQUITY AND LIABILITIES</b>		
<b>I. Shareholders' equity</b>	<b>179 188</b>	<b>162 304</b>
1. Share capital	24 671	24 471
2. Called up share capital not paid (negative value)	-	-
3. Treasury shares (negative value)	-	-
<b>4. Reserve funds</b>	<b>165 898</b>	<b>128 278</b>
1. Share premium	118 750	118 146
2. Reserve funds created pursuant to statutory regulations	47 148	10 132
3. Reserve funds created pursuant to articles of association	-	-
4. Reserve funds created from shareholder contributions	-	-
5. Other	-	-
5. Revaluation capital reserve	-	-
6. Other capital reserves	2 686	2 686
7. Currency-translation differences on subordinated undertakings	-	-
8. (Accumulated loss)/retained profit brought forward	(56 501)	(29 691)
9. Net (loss) profit	42 434	36 560
10. Distributions from net profit (loss) during the year (negative value)	-	-
II. Minority interests	42 541	37 970
III. Negative goodwill of subordinated undertakings	-	-
<b>IV. Liabilities and provisions for liabilities</b>	<b>1 146 261</b>	<b>1 059 345</b>
<b>1. Provisions for liabilities, including:</b>	<b>20 813</b>	<b>16 337</b>
1.1. Deferred income tax provision	2 592	719
1.2. Provision for retirement and related benefits	7 482	6 976
1.3. Other provisions	10 739	8 642
<b>2. Long-term liabilities, including:</b>	<b>301 260</b>	<b>130 270</b>
2.1. To related undertakings	-	-
2.2. To other undertakings	301 260	130 270
<b>3. Short-term liabilities, including:</b>	<b>816 521</b>	<b>905 681</b>
3.1. To related undertakings	317	2 164
3.2. To other undertakings	810 770	898 335
3.3. Special accounts	5 434	5 182
<b>4. Accruals and deferred income, including:</b>	<b>7 667</b>	<b>7 057</b>
4.1. Negative goodwill	-	-
4.2. Other accruals and deferred income	7 667	7 057
<b>Total shareholders' equity and liabilities</b>	<b>1 367 990</b>	<b>1 259 619</b>
<b>Book value</b>	<b>179 188</b>	<b>162 305</b>
<b>Number of shares</b>	<b>12 335 363</b>	<b>12 235 613</b>
<b>Book value per share (PLN)</b>	<b>14,53</b>	<b>13,26</b>
<b>Diluted number of shares</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Diluted book value per share (PLN)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>



## Dane finansowe

### POZYCJE POZABILANSOWE

	w tys. zł	
	31.12.2004	31.12.2003
1. Należności warunkowe	5 478	2 413
1.1. Od jednostek powiązanych (z tytułu)	61	-
1.2. Od pozostałych jednostek (z tytułu)	5 417	2 413
2. Zobowiązania warunkowe	84 640	187 758
2.1. Na rzecz jednostek powiązanych (z tytułu)	16 787	47 359
2.2. Na rzecz pozostałych jednostek (z tytułu)	67 853	140 399
3. Inne zobowiązania (z tytułu)	40 512	49 782
3.1. Na rzecz jednostek powiązanych (z tytułu)	-	-
3.2. Na rzecz pozostałych jednostek (z tytułu)	40 512	49 782
<b>Pozycje pozabilansowe, razem</b>	<b>130 630</b>	<b>239 953</b>

### SKONSOLIDOWANY RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT

	w tys. zł	
	2004	2003
<b>I. Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów, w tym:</b>	<b>3 643 179</b>	<b>3 489 623</b>
1. Przychody netto ze sprzedaży produktów	45 702	31 708
2. Przychody netto ze sprzedaży towarów i materiałów	3 597 477	3 457 915
<b>II. Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów, w tym:</b>	<b>3 281 403</b>	<b>3 152 984</b>
1. Koszt wytworzenia sprzedanych produktów	34 974	34 996
2. Wartość sprzedanych towarów i materiałów	3 246 429	3 117 988
<b>III. Zysk (strata) brutto ze sprzedaży (I-II)</b>	<b>361 776</b>	<b>336 639</b>
<b>IV. Koszty sprzedaży</b>	<b>207 258</b>	<b>167 715</b>
<b>V. Koszty ogólnego zarządu</b>	<b>89 453</b>	<b>67 929</b>
<b>VI. Zysk (strata) na sprzedaży (III-IV-V)</b>	<b>65 065</b>	<b>100 995</b>
<b>VII. Pozostałe przychody operacyjne</b>	<b>23 552</b>	<b>41 062</b>
1. Zysk ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych	738	9 024
2. Dotacje	513	655
3. Inne przychody operacyjne	22 301	31 383
<b>VIII. Pozostałe koszty operacyjne</b>	<b>25 324</b>	<b>68 250</b>
1. Strata ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych	-	-
2. Aktualizacja wartości aktywów niefinansowych	12 727	45 341
3. Inne koszty operacyjne	12 597	22 909
<b>IX. Zysk (strata) z działalności operacyjnej (VI+VII-VIII)</b>	<b>63 293</b>	<b>73 807</b>
<b>X. Przychody finansowe</b>	<b>33 637</b>	<b>37 509</b>
1. Dywidendy i udziały w zyskach, w tym:	-	-
- od jednostek powiązanych	-	-
2. Odsetki, w tym:	18 996	24 458
- od jednostek powiązanych	-	39

## Financial data

### OFF-BALANCE-SHEET ITEMS

	in PLN thousand	
	Dec 31 2004	Dec 31 2003
1. Contingent accounts receivable, including:	5 478	2 413
1.1. From related undertakings	61	-
1.2. From other undertakings	5 417	2 413
2. Contingent liabilities, including:	84 640	187 758
2.1. To related undertakings	16 787	47 359
2.2. To other undertakings	67 853	140 399
3. Other, including:	40 512	49 782
3.1. To related undertakings	-	-
3.2. To other undertakings	40 512	49 782
<b>Total off-balance-sheet items</b>	<b>130 630</b>	<b>239 953</b>

### CONSOLIDATED PROFIT AND LOSS ACCOUNT

	in PLN thousand	
	2004	2003
<b>I. Net sales revenue, including:</b>	<b>3 643 179</b>	<b>3 489 623</b>
1. Net revenue on sales of products	45 702	31 708
2. Net revenue on sales of goods for resale and materials	3 597 477	3 457 915
<b>II. Cost of sales, including:</b>	<b>3 281 403</b>	<b>3 152 984</b>
1. Cost of products sold	34 974	34 996
2. Cost of goods for resale and materials sold	3 246 429	3 117 988
<b>III. Gross profit (loss) on sales (I-II)</b>	<b>361 776</b>	<b>336 639</b>
<b>IV. Selling costs</b>	<b>207 258</b>	<b>167 715</b>
<b>V. General and administrative expenses</b>	<b>89 453</b>	<b>67 929</b>
<b>VI. Profit (loss) on sales (III-IV-V)</b>	<b>65 065</b>	<b>100 995</b>
<b>VII. Other operating income</b>	<b>23 552</b>	<b>41 062</b>
1. Gain on disposal of non-financial fixed assets	738	9 024
2. Subsidies	513	655
3. Other operating income	22 301	31 383
<b>VIII. Other operating expenses</b>	<b>25 324</b>	<b>68 250</b>
1. Loss on disposal of non-financial fixed assets	-	-
2. Revaluation of non-financial assets	12 727	45 341
3. Other operating expenses	12 597	22 909
<b>IX. Operating profit (loss) (VI+VII-VIII)</b>	<b>63 293</b>	<b>73 807</b>
<b>X. Financial income</b>	<b>33 637</b>	<b>37 509</b>
1. Dividends and other profit distributions, including:	-	-
- from related undertakings	-	-
2. Interest, including:	18 996	24 458
- from related undertakings	-	39



## Dane finansowe

### SKONSOLIDOWANY RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT

	w tys. zł	
	2004	2003
3. Zysk ze zbycia inwestycji	55	1 146
4. Aktualizacja wartości inwestycji	917	657
5. Inne	13 669	11 248
<b>XI. Koszty finansowe</b>	<b>33 505</b>	<b>46 074</b>
1. Odsetki, w tym:	21 693	17 992
- dla jednostek powiązanych	-	-
2. Strata ze zbycia inwestycji	-	-
3. Aktualizacja wartości inwestycji	1 665	2 885
4. Inne	10 147	25 197
<b>XII. Zysk (strata) na sprzedaży całości lub części udziałów jednostek podporządkowanych</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>XIII. Zysk (strata) z działalności gospodarczej (IX+X-XI+/-XII)</b>	<b>63 425</b>	<b>65 242</b>
<b>XIV. Wynik zdarzeń nadzwyczajnych (XIV.1. - XIV.2.)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
1. Zyski nadzwyczajne	-	-
2. Straty nadzwyczajne	-	-
<b>XV. Odpis wartości firmy jednostek podporządkowanych</b>	<b>4 815</b>	<b>60</b>
<b>XVI. Odpis ujemnej wartości firmy jednostek podporządkowanych</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>XVII. Zysk (strata) brutto (XIII+/-XIV-XV+XVI)</b>	<b>58 610</b>	<b>65 182</b>
<b>XVIII. Podatek dochodowy</b>	<b>16 635</b>	<b>27 260</b>
a) część bieżąca	15 819	19 118
b) część odroczone	816	8 142
<b>XIX. Pozostałe obowiązkowe zmniejszenia zysku (zwiększenia straty)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>XX. Udział w zyskach (stratach) netto jednostek podporządkowanych wycenianych metodą praw własności</b>	<b>130</b>	<b>-</b>
<b>XXI. (Zyski) straty mniejszości</b>	<b>329</b>	<b>(1 362)</b>
<b>XXII. Zysk (strata) netto (XVII-XVIII-XIX+/-XX+/-XXI)</b>	<b>42 434</b>	<b>36 560</b>
<b>Zysk (strata) netto (zanalizowany)</b>	<b>42 434</b>	<b>36 560</b>
<b>Średnia ważona liczba akcji zwykłych</b>	<b>12 260 551</b>	<b>12 235 613</b>
<b>Zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w zł)</b>	<b>3,46</b>	<b>2,99</b>
<b>Średnia ważona rozwodniona liczba akcji zwykłych</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Rozwodniony zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w zł)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>





## Financial data

### CONSOLIDATED PROFIT AND LOSS ACCOUNT

	in PLN thousand	
	2004	2003
3. Profit on disposal of investments	55	1 146
4. Investment revaluation	917	657
5. Other	13 669	11 248
<b>XI. Financial expenses</b>	<b>33 505</b>	<b>46 074</b>
1. Interest, including:	21 693	17 992
- to related undertakings	-	-
2. Loss on disposal of investments	-	-
3. Investment revaluation	1 665	2 885
4. Other	10 147	25 197
<b>XII. Profit (loss) on sale of all or some shares in subordinated undertakings</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>XIII. Pre-tax profit (loss) before extraordinary items (IX+X-XI+/-XII)</b>	<b>63 425</b>	<b>65 242</b>
<b>XIV. Result on extraordinary items (XIV.1. - XIV.2.)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
1. Extraordinary gains	-	-
2. Extraordinary losses	-	-
<b>XV. Write-off of subordinated undertakings' goodwill</b>	<b>4 815</b>	<b>60</b>
<b>XVI. Write-off of subordinated undertakings' negative goodwill</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>XVII. Pre-tax profit (loss) (XIII+/-XIV-XV+XVI)</b>	<b>58 610</b>	<b>65 182</b>
<b>XVIII. Corporate income tax</b>	<b>16 635</b>	<b>27 260</b>
a). current	15 819	19 118
b). deferred	816	8 142
<b>XIX. Other mandatory decrease of profit (increase of loss)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>XX. Share in net profit (loss) of subordinated undertakings consolidated with equity method</b>	<b>130</b>	<b>-</b>
<b>XXI. (Profit) loss attributable to minority interests</b>	<b>329</b>	<b>(1 362)</b>
<b>XXII. Net profit (loss) (XVII-XVIII-XIX+/-XX+/-XXI)</b>	<b>42 434</b>	<b>36 560</b>
<b>Net profit (loss) (annualised)</b>	<b>42 434</b>	<b>36 560</b>
<b>Weighted average number of ordinary shares</b>	<b>12 260 551</b>	<b>12 235 613</b>
<b>Earnings (loss) per ordinary share (PLN)</b>	<b>3,46</b>	<b>2,99</b>
<b>Diluted weighted average number of ordinary shares</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Diluted earnings (loss) per ordinary share (PLN)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>



## Dane finansowe

### SKONSOLIDOWANY RACHUNEK PRZEPIŹYWÓW PIENIĘŻNYCH

	w tys. zł	
	2004	2003
<b>A. Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej (metoda pośrednia)</b>		
<b>I. Zysk (strata) netto</b>	<b>42 434</b>	<b>36 560</b>
<b>II. Korekty razem</b>	<b>17 946</b>	<b>132 642</b>
1. Zyski (straty) mniejszości	(329)	1 362
2. Udział w (zyskach) stratach netto jednostek podporządkowanych wycenianych metodą praw własności	(130)	-
3. Amortyzacja, w tym: - odpisy wartości firmy jednostek podporządkowanych lub ujemnej wartości firmy jednostek podporządkowanych	19 782	16 651
4. (Zyski) straty z tytułu różnic kursowych	-	-
5. Odsetki i udziały w zyskach (dywidendy)	15 935	12 478
6. (Zysk) strata z działalności inwestycyjnej	(119)	(7 789)
7. Zmiana stanu rezerw	(667)	51
8. Zmiana stanu zapasów	(56 726)	(82 467)
9. Zmiana stanu należności	185 786	74 388
10. Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych, z wyjątkiem pożyczek i kredytów	(140 023)	118 103
11. Zmiana stanu rozliczeń międzyokresowych	(812)	7 517
12. Inne korekty	(4 751)	(7 652)
<b>III. Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej (I +/- II) - metoda pośrednia</b>	<b>60 380</b>	<b>169 202</b>
<b>B. Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej</b>		
<b>I. Wpływy</b>	<b>61 566</b>	<b>47 081</b>
1. Zbycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych	6 707	21 612
2. Zbycie inwestycji w nieruchomości oraz wartości niematerialne i prawne	-	-
3. Z aktywów finansowych, w tym:	22 903	25 469
a) w jednostkach powiązanych	227	1 234
b) w pozostałych jednostkach	22 676	24 235
4. Inne wpływy inwestycyjne	31 956	-
<b>II. Wydatki</b>	<b>219 326</b>	<b>58 950</b>
1. Nabycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych	56 120	29 237
2. Inwestycje w nieruchomości oraz wartości niematerialne i prawne	179	1 203
3. Na aktywa finansowe, w tym:	102 011	27 428
a) w jednostkach powiązanych	68 414	3 746
b) w pozostałych jednostkach	33 597	23 682
4. Dywidendy i inne udziały w zyskach wypłacone mniejszości	182	890
5. Inne wydatki inwestycyjne	60 834	192
<b>III. Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej (I - II)</b>	<b>(157 760)</b>	<b>(11 869)</b>



## Financial data

### CONSOLIDATED CASH FLOW STATEMENT

	in PLN thousand	
	2004	2003
<b>A. Operating cash flow (indirect method)</b>		
<b>I. Net profit (loss)</b>	<b>42 434</b>	<b>36 560</b>
<b>II. Total adjustments</b>	<b>17 946</b>	<b>132 642</b>
1. (Profit) loss attributable to minority interests	(329)	1 362
2. Share in net (profit) loss of subordinated undertakings valued with equity method	(130)	-
3. Depreciation and amortisation	19 782	16 651
- write-off of (negative) goodwill of subordinated undertakings	4 815	60
4. Foreign exchange (gains) losses	-	-
5. Interest and profit distributions (dividends)	15 935	12 478
6. (Profit) loss on investment activities	(119)	(7 789)
7. Change in provisions	(667)	51
8. Change in stock	(56 726)	(82 467)
9. Change in accounts receivable	185 786	74 388
10. Change in short-term liabilities (net of loans and borrowings)	(140 023)	118 103
11. Change in prepayments and accrued income	(812)	7 517
12. Other adjustments	(4 751)	(7 652)
<b>III. Net operating cash flow (I+II) (indirect method)</b>	<b>60 380</b>	<b>169 202</b>
<b>B. Investing cash flow</b>		
<b>I. Investing cash inflow</b>	<b>61 566</b>	<b>47 081</b>
1. Sale of tangible and intangible assets	6 707	21 612
2. Decrease in investments in real estate and intangible fixed assets	-	-
3. From financial assets, including:	22 903	25 469
a) in related undertakings	227	1 234
b) in other undertakings	22 676	24 235
4. Other investing cash inflow	31 956	-
<b>II. Investing cash outflow</b>	<b>219 326</b>	<b>58 950</b>
1. Acquisition of tangible and intangible fixed assets	56 120	29 237
2. Increase in investments in real estate and intangible fixed assets	179	1 203
3. For financial assets, including:	102 011	27 428
a) in related undertakings	68 414	3 746
b) in other undertakings	33 597	23 682
4. Dividends and other profit distributions to minority shareholders	182	890
5. Other investing cash outflow	60 834	192
<b>III. Net investing cash flow (I - II)</b>	<b>(157 760)</b>	<b>(11 869)</b>
<b>C. Financing cash flow</b>		
<b>I. Financing cash inflow</b>	<b>393 817</b>	<b>165 102</b>
1. Net proceeds from issue of shares and other capital instruments and additional contributions to equity	1 241	2 000
2. Increase in loans and borrowings	137 907	124 373
3. Issue of debt securities	252 735	34 459
4. Other financing cash inflow	1 934	4 270



## Dane finansowe

### SKONSOLIDOWANY RACHUNEK PRZEPIŃWÓW PIENIĘŻNYCH

	w tys. zł	
	2004	2003
<b>C. Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej</b>		
<b>I. Wpływy</b>	<b>393 817</b>	<b>165 102</b>
1. Wpływy netto z emisji akcji (wydania udziałów) i innych instrumentów kapitałowych oraz dopłat do kapitału	1 241	2 000
2. Kredyty i pożyczki	137 907	124 373
3. Emisja dłużnych papierów wartościowych	252 735	34 459
4. Inne wpływy finansowe	1 934	4 270
<b>II. Wydatki</b>	<b>285 478</b>	<b>310 309</b>
1. Nabycie akcji (udziałów) własnych	-	-
2. Dywidendy i inne wypłaty na rzecz właścicieli	24 471	12 221
3. Inne, niż wypłaty na rzecz właścicieli, wydatki z tytułu podziału zysku	-	-
4. Spłaty kredytów i pożyczek	92 105	146 152
5. Wykup dłużnych papierów wartościowych	145 619	109 600
6. Z tytułu innych zobowiązań finansowych	4 995	5 746
7. Płatności zobowiązań z tytułu umów leasingu finansowego	387	296
8. Odsetki	17 883	14 720
9. Inne wydatki finansowe	18	21 574
<b>III. Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej (I - II)</b>	<b>108 339</b>	<b>(145 207)</b>
<b>D. Przepływy pieniężne netto, razem (A.III +/-B.III +/- C.III)</b>	<b>10 959</b>	<b>12 126</b>
<b>E. Bilansowa zmiana stanu środków pieniężnych, w tym:</b>	<b>10 959</b>	<b>12 126</b>
- zmiana stanu środków pieniężnych z tytułu różnic kursowych	-	1
<b>F. Środki pieniężne na początek okresu</b>	<b>34 889</b>	<b>22 763</b>
<b>G. Środki pieniężne na koniec okresu (F +/- D), w tym:</b>	<b>45 848</b>	<b>34 889</b>
- o ograniczonej możliwości dysponowania	2 265	1 683



## Financial data

### CONSOLIDATED CASH FLOW STATEMENT

	in PLN thousand	
	2004	2003
<b>II. Financing cash outflow</b>	<b>285 478</b>	<b>310 309</b>
1. Acquisition of treasury shares	-	-
2. Dividends and other distributions to shareholders	24 471	12 221
3. Profit distributions other than distributions to shareholders	-	-
4. Decrease in loans and borrowings	92 105	146 152
5. Redemption of debt securities	145 619	109 600
6. Decrease in other financial liabilities	4 995	5 746
7. Decrease in financed lease liabilities	387	296
8. Interest paid	17 883	14 720
9. Other financing cash outflow	18	21 574
<b>III. Net financing cash flow (I - II)</b>	<b>108 339</b>	<b>(145 207)</b>
<b>D. Total net cash flow (A.III +/- B.III +/- C.III)</b>	<b>10 959</b>	<b>12 126</b>
<b>E. Balance-sheet change in cash, including:</b>	<b>10 959</b>	<b>12 126</b>
- change in cash resulting from currency exchange differences	-	1
<b>F. Cash at beginning of period</b>	<b>34 889</b>	<b>22 763</b>
<b>G. Cash at end of period (F+/- D), including:</b>	<b>45 848</b>	<b>34 889</b>
- restricted cash	2 265	1 683



## Adresy / Addresses

### Rejony hurtowe / Wholesale Regions

**Rejon Kujawsko-Pomorski / Kujawsko-Pomorski Region**

PGF Bydgoszcz SA., 85-959 Bydgoszcz, ul. Cicha 19/27, tel. (052) 323 62 18

**Rejon Lubelski / Lubelski Region**

PGF Cefarm-Lublin Sp. z o.o., 20-147 Lublin, Al. Spółdzielczości Pracy 78, tel. (081) 535 32 00

**Rejon Łódzki / Łódzki Region**

PGF SA w Łodzi, Oddział w Łodzi, 91-342 Łódź, ul. Zbąszyńska 3, tel. (042) 613 33 01, 613 35 55

**Rejon Małopolski / Małopolski Region**

PGF Cefarm-Kraków Sp. z o.o., 30-716 Kraków, ul. Albatrosów 1, tel. (012) 646 94 05

**Rejon Podlaski / Podlaski Region**

PGF Sp. z o.o. w Łomży, 18-400 Łomża, ul. Nowogrodzka 151a, tel. (086) 216 72 81

**Rejon Południowo-Zachodni / Południowo-Zachodni Region**

PGF Sp. z o.o., 54-613 Wrocław, ul. Krzemieniecka 120, tel. (071) 790 83 05

**Rejon Południowo-Wschodni / Południowo-Wschodni Region**

PGF Sp. z o.o. w Tarnowcu, 33-112 Tarnowiec, ul. Tarnowska 79a, tel. (014) 679 52 23

**Rejon Pomorski / Pomorski Region**

PGF Sp. z o.o. w Gdańsku, 80-298 Gdańsk, ul. Rakietowa 20, tel. (058) 349 85 55

**Rejon Stołeczny / Stołeczny Region**

PGF Sp. z o.o. w Warszawie, 03-042 Warszawa, ul. Marywilska 42b, tel. (022) 510 42 00

**PGF SA**91-342 Łódź, ul. Zbąszyńska 3  
tel. (042) 613 34 44, 613 34 46  
www.pgf.com.pl**Pion Handlowy w Katowicach**40-486 Katowice, ul. Kolisty 5  
tel. (032) 259 06 01**PGF SA w Łodzi, Oddział w Łodzi**91-342 Łódź, ul. Zbąszyńska 3  
tel. (042) 613 33 40**PGF SA w Łodzi, Oddział w Katowicach**40-486 Katowice, ul. Kolisty 5  
tel. (032) 259 06 00**Rejon Śląsko-Krakowski / Śląsko-Krakowski Region**

PGF SA w Łodzi, Oddział w Katowicach, 40-486 Katowice, ul. Kolisty 5, tel. (032) 259 06 01

**Rejon Warmińsko-Mazurski / Warmińsko-Mazurski Region**PGF Cefarm Sp. z o.o. w Dywitach k/Olsztyna, 11-001 Dywity, ul. Spółdzielcza 25,  
tel. (089) 511 92 00**Rejon Wielkopolski / Wielkopolski Region**

PGF Cefarm-Poznań Sp. z o.o., 60-320 Poznań, ul. Bułgarska 59/61 tel. (061) 861 26 00

**Rejon Zachodnio-Pomorski / Zachodnio-Pomorski Region**

PGF Sp. z o.o. w Szczecinie, 70-812 Szczecin, ul. Pomorska 115b, tel. (091) 480 26 00

**Rejon ds. Aptek Szpitalnych / Hospital Pharmacies**PGF URTICA Sp. z o.o. we Wrocławiu, 54-613 Wrocław, ul. Krzemieniecka 120,  
tel. (071) 782 66 01

### Rejony detaliczne / Retail Regions

**Rejon Bydgoski / Bydgoski Region**

Apteki Cefarm Sp. z o.o., 85-959 Bydgoszcz, ul. Cicha 19/27, tel. (052) 323 62 08

**Rejon Lubelski / Lubelski Region**

PZF Cefarm-Lublin SA, 20-147 Lublin, Al. Spółdzielczości Pracy 78, tel. (081) 535 32 06

**Rejon Krakowski / Krakowski Region**

PZF Cefarm-Kraków SA, 30-716 Kraków, ul. Albatrosów 1, tel. (012) 646 94 30

**Rejon Łódzki / Łódzki Region**

PZF Cefarm Łódź Sp. z o.o., 91-070 Łódź, ul. Legionów 62/64, tel. (042) 633 42 99



**Projekt graficzny / Design:** Robert Witkowski, Tauber Promotion  
tel. (22) 833 23 88, [tauber@tauber.com.pl](mailto:tauber@tauber.com.pl), [www.tauber.com.pl](http://www.tauber.com.pl)



