

Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej **PGF S.A. za rok 2004.**

W roku 2004 PGF S.A. dokonała znacznych inwestycji kapitałowych, w wyniku czego do Grupy PGF zostały włączone nowe spółki. W maju, w związku z zakończeniem procesu prywatyzacji przedsiębiorstwa państwowego, PGF S.A. nabyła 81,45% udziałów w spółce PZF Cefarm Łódź Sp. z o.o. natomiast w lipcu 100% akcji spółki Apteki Polskie S.A.

W roku 2004 wybudowano i oddano do użytku bazę logistyczną w Łodzi, dzięki której Grupa PGF uzyskała nowoczesny magazyn o powierzchni ponad 17 tys. m².

W ramach trwającego procesu restrukturyzacji, mającego na celu poprawienie rentowności operacyjnej uzyskiwanej przez Grupę PGF, zlikwidowano jeden z oddziałów PGF S.A., który zajmował się zaopatrzeniem spółek Grupy na terenie Polski północno - zachodniej. Działalność operacyjna tego oddziału została przejęta przez Oddział w Łodzi. Uwidoczniły się kolejne pozytywne efekty przeprowadzanej restrukturyzacji. Nastąpiła poprawa portfela należności w spółkach Grupy PGF, czego skutkiem jest znaczne zmniejszenie rotacji należności i mniejsze niż w poprzednich latach utworzone odpisy aktualizujące należności.

Podobnie jak w roku poprzednim rozwijano centralny program marketingowy „Dbam o Zdrowie”. Grupa PGF utrzymała pozycję lidera na krajowym rynku dystrybucji farmaceutyków. Udział Grupy w krajowym rynku farmaceutycznym w grudniu 2004 wyniósł 20,7% (1). Udział w rynku aptecznym w poszczególnych województwach wahał się od 8% do 41%.

(1) – na podstawie IMS Health., IMS AG, 2005

DZIAŁALNOŚĆ HANDLOWA GRUPY PGF

Przedmiot działalności

W roku 2004 podstawowy rodzaj działalności Grupy PGF nie uległ zmianie, a jest nim hurtowa dystrybucja farmaceutyków. Spółki działają w oparciu o koncesję Ministra Zdrowia i Opieki Społecznej na prowadzenie hurtowni farmaceutycznej. Oferta handlowa PGF S.A. skierowana jest przede wszystkim do odbiorców hurtowych. Sprzedaż do aptek otwartych, szpitalnych oraz w mniejszym stopniu sklepów zielarskich oraz gabinetów lekarskich realizowana jest przez spółki zależne, PGF S.A. Oddział w Katowicach oraz od października 2004 przez PGF S.A. Oddział w Łodzi.

Przeważającą część sprzedaży towarów w Grupie stanowi sprzedaż do aptek otwartych, natomiast 75,8% przychodów ze sprzedaży towarów jednostki dominującej stanowi sprzedaż do spółek zależnych. Strukturę sprzedaży Grupy w podziale na kierunki dystrybucji przedstawia poniższe zestawienie.

Tabela 1: Sprzedaż towarów i materiałów Grupy PGF w 2004 roku w podziale na odbiorców – udział %

Kanał dystrybucji	udział
Apteki otwarte	67,3
Szpitalne	13,0
Hurtownie	10,2
Sprzedaż detaliczna	9,5
Razem	100,0

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 udzielanie pożyczek poza systemem bankowym oraz usługi pośrednictwa finansowego. Spółka zajmuje się również monitoringiem i windykacją należności w ramach Grupy.

Natomiast Clinika.PL S.A. zajmuje się prowadzeniem i rozwojem portalu internetowego dla profesjonalistów medycznych, doradztwem w zakresie sprzętu komputerowego oraz tworzeniem oprogramowania dla przychodni i gabinetów lekarskich.

Podstawowym przedmiotem działalności spółki Bez Recepty Sp. z o.o. jest: wydawanie książek, gazet, czasopism i wydawnictw periodycznych oraz pozostała działalność wydawnicza.

Laboratorium Galenowe Olsztyn Sp. z o.o. zajmuje się produkcją podstawowych substancji farmaceutycznych, produkcją leków i preparatów farmaceutycznych, produkcją środków myjących i czyszczących oraz sprzedażą hurtową i detaliczną wyrobów farmaceutycznych, kosmetyków, artykułów medycznych.

Pharmena Sp. z o.o. produkuje wyroby chemiczne i farmaceutyczne.

Przedmiotem działalności spółek Daruma Sp. z o.o. i NDS Depo Sp. z o.o. jest m.in. wynajem środków trwałych, kupno, sprzedaż, zarządzanie nieruchomościami.

Podstawowe produkty

W stałej ofercie handlowej holdingu znajduje się ponad 20 tysięcy pozycji asortymentowych. W przeważającej części są to leki, obejmujące wszystkie grupy farmakologiczne. Poza lekami spółki Grupy oferują również sprzęt medyczny i rehabilitacyjny, zioła, kosmetyki.

Tabela 2 : Struktura sprzedaży wg grup asortymentowych w roku 2004

Asortyment	udział
Leki	94,5
Kosmetyki i środki higieny	2,4
Preparaty ziołowe	0,5
Pozostałe	2,6
Razem	100,0

Dystrybucja

Na przestrzeni roku 2004 zadania PGF S.A. w zakresie współpracy z dostawcami oraz zaopatrzenia spółek zależnych realizowane były poprzez Oddziały w Łodzi, Katowicach i w Poznaniu. W II kwartale 2004 Oddział w Poznaniu został zlikwidowany (wykreślenie z rejestru nastąpiło 16.09.2004 r.), a działalność operacyjna została przejęta przez Oddział Łódź.

Oddziały funkcjonujące jako centra dystrybucji zapewniają aptekarzom, poprzez spółki Grupy PGF, dostępność do każdego specyfiku dopuszczonego do obrotu na polskim rynku.

Przeprowadzony proces restrukturyzacji pozwolił na wprowadzenie ścisłej rejonizacji kraju w zakresie zaopatrywania aptek otwartych przez spółki Grupy. Obszar Polski został podzielony na trzynaście rejonów. W każdym z nich jedna spółka Grupy prowadzi hurtową

dystrybucję do kontrahentów położonych w obszarze danego rejonu. Zaopatrzenie aptek szpitalnych realizowane jest głównie poprzez spółkę PGF Urtica Sp. z o.o.. Dystrybucja detaliczna prowadzona jest przez spółki PZF Cefarm Lublin S.A., Apteki Cefarm Sp. z o.o., PZF Cefarm Kraków S.A., PZF Cefarm Łódź Sp. z o.o., Dosis Sp. z o.o., Cefarm B Sp. z o.o. oraz Apteki Polskie S.A. wraz ze spółkami od niej zależnymi.

W prezentowanym okresie Grupa współpracowała z kilkuset dostawcami. PGF S.A. nie była uzależniona od jednego dostawcy, którego udział w zaopatrzeniu przekroczyłby 10%. W roku 2004 PGF S.A. wraz ze spółkami zależnymi przeprowadziła kilkaset promocji handlowych.

ANALIZA WYNIKU FINANSOWEGO ORAZ SYTUACJI MAJĄTKOWEJ FINANSOWEJ.

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe za rok 2004 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 zasadami rachunkowości. Bilans sporządzony na dzień 31.12.2004 r. stanowi sumę wielkości bilansowych spółek objętych konsolidacją z odpowiednimi pozycjami bilansu jednostki dominującej przy uwzględnieniu wyłączeń i korekt konsolidacyjnych, zgodnie z obowiązującymi zasadami rachunkowości.

Obowiązkiem konsolidacyjnym na dzień 31.12.2004 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	Dossis 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	„EVEN” 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

Poniżej zamieszczono wykaz jednostek wchodzących w skład Grupy Kapitałowej, których sprawozdania finansowe zostały wyłączone z konsolidacji (na podstawie Art.58 ust.1 p. 1 Znowelizowanej Ustawy o Rachunkowości):

1	PGF Sp. z o.o. w likwidacji	Katowice
2	BIOMEDIC Sp. z o.o. w upadłości	Kielce

I. ANALIZA WYNIKU FINANSOWEGO

1. DZIAŁALNOŚĆ OPERACYJNA

PRZYCHODY ZE SPRZEDAŻY

- a) W 2004 roku Grupa PGF zrealizowała przychody ze sprzedaży w wysokości 3.643.179 tys. zł, tj. o 4,4% więcej niż w roku 2003. Na dynamikę przychodów częściowo wpłynęło włączenie do Grupy PGF nowych spółek detalicznych - PZF Cefarm Łódź Sp. z o.o. i Apteki Polskie S.A. wraz ze spółkami zależnymi. Przychody ze sprzedaży z tych spółek stanowiły 3,8% sprzedaży Grupy. Sprzedaż towarów i materiałów wyniosła 3.597.477 tys. zł, co stanowiło 98,8% przychodów ogółem.

Tabela 3– Przychody ze sprzedaży Grupy PGF w latach 2003 – 2004 (w mln zł)

Rok	Przychody ze sprzedaży
2003	3 490
2004	3 643

Na przychody ze sprzedaży produktów i usług w kwocie 45.702 tys. zł składały się przede wszystkim usługi marketingowe, usługi dystrybucyjne, przychody z wynajmu nieruchomości i ruchomych środków trwałych. Ponadto spółka Laboratorium Galenowe Olsztyn Sp. z o.o. uzyskała przychody ze sprzedaży wyprodukowanych w laboratorium środków farmaceutycznych. PGF Sp. z o.o. w Łomży świadczyła usługi medyczne za pośrednictwem własnego, specjalistycznego Centrum Medyczno - Rehabilitacyjnego.

- b) W okresie 12 miesięcy 2004 r. Spółki prowadziły sprzedaż towarów na rynek krajowy. Głównym odbiorcą jednostki dominującej były spółki zależne, natomiast odbiorcami spółek zależnych były apteki otwarte i szpitalne, sklepy zielarskie, gabinety lekarskie. Skala działalności spółek zależnych zajmujących się dystrybucją farmaceutyków jest zróżnicowana. Największa spółka osiągnęła w 2004 r. przychody przekraczające 355 mln zł, najmniejsza 0,5 mln zł.

WYNIK NA SPRZEDAŻY

Wskaźnik marży na sprzedaży towarów (przychody ze sprzedaży towarów i materiałów skorygowane o premie udzielone odbiorcom pomniejszone o wartość sprzedanych towarów i materiałów w cenach zakupu skorygowaną o premie i prowizje otrzymane od dostawców) wyniósł 9,8% W okresie 12 miesięcy 2004 r. Grupa Kapitałowa wypracowała zysk brutto ze sprzedaży na poziomie 361.776 tys. zł.

Udział kosztów operacyjnych (koszty sprzedaży, koszty ogólnego zarządu i koszt wytworzenia sprzedanych produktów) w przychodach w roku 2004 zwiększył się w stosunku do roku 2003 o 1,3 pkt. proc.i wyniósł 9,1%. Na wzrost kosztów wpłynęło przede wszystkim włączenie do Grupy spółek zajmujących się sprzedażą detaliczną, które charakteryzują się wyższym wskaźnikiem kosztów rodzajowych niż spółki hurtowe, a także budowa i oddanie do użytku nowego centrum logistycznego w Łodzi, zwiększone nakłady marketingowe w związku z rozwojem programu „Dbam o Zdrowie”.

Grupa PGF uzyskała zysk na sprzedaży w wysokości 65.065 tys. zł. Wskaźnik rentowności sprzedaży wyniósł 1,8% (w roku 2003 2,9%).

2. POZOSTAŁA DZIAŁALNOŚĆ OPERACYJNA

Największe pozycje pozostałych przychodów operacyjnych przedstawia poniższa tabela:

Tabela 4 - Pozostałe przychody operacyjne Grupy PGF – 2004 r.

POZYCJA	WARTOŚĆ W TYS.ZŁ	STRUKTURA w %
Zapłata należności objętych odpisami aktualizującymi	13.396	56,9
Nadwyżki inwentaryzacyjne	3.505	14,9
Darowizny	946	4,0
Odwrocenie odpisu aktualizującego środki trwałe	896	3,8
Zysk ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych	738	3,1
Pozostałe	4.071	17,3
Razem pozostałe przychody operacyjne	23.552	100,0

Na pozostałe koszty operacyjne w roku 2004 w wysokości 25.324 tys. zł złożyły się przede wszystkim:

- odpisy aktualizujące wartość aktywów niefinansowych - 12.727 tys. zł, w tym 12.008 tys. zł odpisy na należności,
- ujawnione niedobory i szkody – 5.117 tys. zł,
- amortyzacja wartości firmy – 1.908 tys. zł,
- opłaty sądowe i koszty egzekucyjne – 1.645 tys. zł,
- utworzone rezerwy na świadczenia pracownicze oraz przyszłe zobowiązania, – 1.286 tys. zł.

Ujemne saldo pozostałych przychodów i kosztów operacyjnych (1.772 tys. zł) pomniejszyło wynik na działalności operacyjnej do poziomu 63.293 tys. zł. Wskaźnik rentowności operacyjnej (zysk z działalności operacyjnej / przychody ze sprzedaży) wyniósł 1,7% i był o 0,4 pkt. proc. niższy niż w roku ubiegłym. Główną przyczyną niższej rentowności operacyjnej było poniesienie większych kosztów działalności operacyjnej.

Tabela 5 – Wynik na działalności operacyjnej Grupy w latach 2002 –2004 (tys. zł)

Rok	Wynik na działalności operacyjnej
2002	68.105
2003	73.807
2004	63.293

3. DZIAŁALNOŚĆ FINANSOWA

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

Przychody finansowe 33.637 tys. zł

Koszty finansowe 33.505 tys. zł

Istotną pozycję w przychodach finansowych stanowiły :

- odsetki (18.996 tys. zł), których udział w przychodach finansowych wynosił 56,5%,
- zapłata odsetek od należności, które uprzednio aktualizowano -12,0%,
- zapłata zakupionych wierzytelności objętych odpisem aktualizującym -6,2%,
- zyski z tytułu stosowania pochodnych instrumentów finansowych – 5,7% przychodów finansowych.

W strukturze kosztów finansowych największą część stanowiły odsetki – 64,8%, odpis aktualizujący na odsetki od należności – 13,9%, odpis aktualizujący wierzytelności – 10,6% oraz odpis aktualizujący wartość udzielonych pożyczek – 4,6% kosztów finansowych.

Dodatknie saldo przychodów i kosztów finansowych w roku 2004 wyniosło 132 tys. zł , natomiast w roku 2003 saldo było ujemne (8.565 tys. zł)

4.WYNIK FINANSOWY

Rok 2004 Grupa zamknęła zyskiem brutto w wysokości 58.610 tys. zł oraz zyskiem netto równym 42.434 tys. zł .

Wskaźnik rentowności brutto (zysk brutto / przychody ze sprzedaży ogółem) wyniósł 1,6 %, natomiast rentowność netto (zysk netto / przychody ze sprzedaży ogółem) 1,2%.

Poniżej przedstawiono podstawowe wielkości rachunku zysków i strat w porównaniu z rokiem 2003.

Tabela 6 – Podstawowe wielkości rachunku zysków i strat Grupy PGF - 2004 r. i 2003 r.

Wielkość	2004	2003	Zmiana
Przychody ze sprzedaży (tys. zł)	3 643 179	3 489 623	+4,4%
Zysk operacyjny (tys. zł)	63 293	73 807	-14,2 %
Zysk brutto (tys. zł)	58 610	65 182	-10,1%
Zysk netto (tys. zł)	42 434	36 560	+16,1%
<i>Rentowność operacyjna %</i>	<i>1,7</i>	<i>2,1</i>	<i>-0,4 pkt. proc.</i>
<i>Rentowność brutto %</i>	<i>1,6</i>	<i>1,9</i>	<i>-0,3 pkt. proc.</i>
<i>Rentowność netto %</i>	<i>1,2</i>	<i>1,1</i>	<i>+0,1 pkt. proc.</i>

Czynniki i zdarzenia nietypowe mające wpływ na wynik z działalności gospodarczej

1. W okresie sprawozdawczym zostały zweryfikowane okresy użytkowania rzeczowych aktywów trwałych oraz wartości niematerialnych i prawnych. Zmiana stawek wpłynęła na zwiększenie wyniku roku 2004 o 4.760 tys. zł.

II. SYTUACJA MAJĄTKOWA I FINANSOWA GRUPY

1.STRUKTURA MAJĄTKU

Strukturę majątku na dzień 31.12.2004 r. obrazuje tabela:

Tabela 7 – Struktura majątku Grupy PGF na dzień 31.12.2004 r.

Składniki majątku	Struktura %
--------------------------	--------------------

Wartości niematerialne i prawne inne niż wartość firmy	0,3%
Wartość firmy oraz wartość firmy jednostek podporządkowanych	7,9%
Rzeczowe aktywa trwałe	17,1%
Inwestycje długoterminowe	1,1%
Zapasy	35,4%
Należności krótkoterminowe	31,2%
Inwestycje krótkoterminowe	6,4%
Pozostałe aktywa	0,6%
Aktywa razem	100%

Struktura majątku w roku 2004 wskazuje na mniejszą niż w latach poprzednich przewagę aktywów obrotowych nad aktywami trwałymi. Udział aktywów obrotowych na koniec 2004 r. wynosił 73,2% aktywów ogółem, a w roku 2003 83,9%.

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

Wobec roku poprzedniego spadła wartość należności krótkoterminowych o 169.012 tys. zł. 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*365dni) na dzień 31.12.2004 r. wyniósł 48 dni i był o 10 dni krótszy niż w roku 2003.

Wskaźnik rotacji zapasów (stan zapasów na początek okresu + stan zapasów na koniec okresu/2 / koszty działalności operacyjnej*365 dni), na koniec roku 2004 wzrósł o 7 dni w stosunku do wskaźnika na koniec roku 2003 i wyniósł 46 dni. Wydłużenie rotacji zapasów spowodowane jest w pewnym zakresie większym udziałem w Grupie w roku 2004 spółek detalicznych, w których rotacja zapasów jest dłuższa niż w spółkach hurtowych. Zapasy stanowiły 35,4% majątku Grupy na koniec roku 2004 r. Wysoki poziom zapasów na dzień bilansowy miał charakter przejściowy i na koniec marca 2005 roku zmniejszył się o ponad 26% w stosunku do końca roku 2004.

Na krótkoterminowe aktywa finansowe w wysokości 87.523 tys. zł składały się przede wszystkim środki pieniężne oraz pożyczki udzielone jednostkom spoza Grupy PGF.

Pożyczki udzielone jednostkom Grupy Kapitałowej przez podmiot dominujący:

W roku 2004 PGF S.A. udzieliła pożyczek na kwotę 133.387 tys. zł, w tym jednostkom Grupy Kapitałowej na kwotę 130.528 tys. zł:

- Farm-Serwis Sp. z o.o. – 81.000 tys. zł – pozostało do spłaty 36.910 tys. zł
- PZF Cefarm Łódź Sp. z o.o. - 15.500 tys. zł - pożyczka zostanie spłacona w roku 2005
- Apteki Polskie S.A. i spółki od niej zależne – 13.350 tys. zł - pożyczka została spłacona w roku 2004
- Daruma Sp. z o.o. - 9.885 tys. zł - pożyczka zostanie spłacona w roku 2005
- NDS DEPO Sp. z o.o. – 5.793 zł - pożyczka zostanie spłacona w roku 2005
- PGF Urtica Sp. z o.o. - 3.000 tys. zł – pożyczka została spłacona w roku 2004
- Cefarm B Sp. z o.o.- 1.000 tys. zł – pożyczka została spłacona w roku 2004
- PZF Cefarm Lublin S.A. - 1.000 tys. zł – pożyczka została spłacona w roku 2004.

Na dzień 31.12.2004 roku udział aktywów trwałych w sumie bilansowej wynosił 26,8% i zwiększył się w stosunku do roku poprzedniego o 10,7 pkt. proc. W związku z zakupem akcji i udziałów w nowych spółkach Grupy, wartość firmy oraz wartość firmy jednostek podporządkowanych wzrosła o 103.591 tys. zł w stosunku do roku 2003, a jej

udział w aktywach wzrósł o 7,6 pkt. proc. i wynosił 7,9%. Udział rzeczowych aktywów trwałych w aktywach ogółem wynosił na 31.12.2004 r. 17,1% i wzrósł o 2,9 pkt. proc. wobec końca poprzedniego roku.

Zmianę struktury aktywów trwałych w stosunku do stanu na koniec roku poprzedniego obrazuje poniższa tabela:

Tabela 8 – Struktura aktywów trwałych Grupy PGF – 2004 r. i 2003 r.

Pozycja	31.12.2004 (tys. zł)	Struktura %	31.12.2003 (tys. zł)	Struktura %	Zmiana %
Wartości niemater. i prawne w tym:	31.649	8,6	5.646	2,8	+460,6
wartość firmy	28.277	7,7	2.914	1,4	+870,4
Wartość firmy jednostek podporządkowanych	79.370	21,6	1.142	0,6	+6.850,1
Rzeczowe aktywa trwałe	234.398	63,9	178.780	88,3	+31,1
Inwestycje długoterminowe	14.357	3,9	13.429	6,6	+6,9
Należności długoterm.	88	0,0	188	0,1	-53,2
Długoterm. rozliczenia międzyokresowe	7.277	2,0	3.397	1,7	+114,2
Aktywa trwałe	367.139	100,0	202.582	100,0	81,2

Wartości niematerialne i prawne to przede wszystkim wartość firmy (28.277 tys. zł) oraz nabyte licencje, koncesje, patenty itp.

W strukturze rzeczowych aktywów trwałych dominowały, podobnie jak w poprzednich latach, budynki i budowle. Udział tej pozycji w aktywach ogółem wyniósł 12,9%.

Ponad połowę długoterminowych rozliczeń międzyokresowych stanowiło aktywo z tytułu odroczonego podatku dochodowego.

Inwestycje długoterminowe to głównie udzielone pożyczki długoterminowe.

Na dzień 31.12.2004 r. Grupa posiadała udziały i akcje w następujących podmiotach zależnych i stowarzyszonych :

Tabela 9 – Udziały i akcje w jednostkach podporządkowanych na dzień 31.12.2004 r.

Nazwa spółki	Siedziba	Wartość bilansowa posiadanych akcji / udziałów w tys. zł	% kapitału zakładowego
PGF Łódź Sp. z o.o. w likwidacji *	Łódź	0	100,0
PGF Sp. z o.o.	Gdańsk	1 701	100,0
PGF Sp. z o.o.	Szczecin	6 201	100,0
PGF Sp. z o.o.	Łomża	8 836	58,29
PGF w likwidacji Sp. z o.o.	Katowice	0	100,0
PGF Sp. z o.o.	Tarnowiec	1 800	100,0
PGF Sp. z o.o.	Wrocław	11 601	100,0

Bez Recepty Sp. z o.o.	Łódź	0	100,0
PGF - Bydgoszcz S.A.	Bydgoszcz	12 679	97,94
PGF URTICA Sp. z o.o.	Wrocław	1 008	100,0
CDL URTICA TERPOL Sp. z o.o.	Sieradz	211	100,0
BIOMEDIC w upadłości Sp. z o.o.	Kielce	0	100,0
PGF CEFARM Sp. z o.o.	Dywity	21 802	100,0
PZF CEFARM-Lublin SA	Lublin	61 997	100,0
PGF CEFARM-Lublin Sp. z o.o.	Lublin	2 993	100,0
Laboratorium Galenowe Olsztyn Sp. z o.o.	Olsztyn	509	100,0
PGF CEFARM-Poznań Sp. z o.o.	Poznań	4 000	100,0
CLINIKA.PL S.A.	Gdańsk	950	97,43
Apteki „Cefarm” Sp. z o.o.	Bydgoszcz	50	100
PGF Sp. z o.o.	Warszawa	5 001	100,0
FARM-SERWIS Sp. z o.o.	Łódź	5 001	100,0
PZF CEFARM-Kraków S.A.	Kraków	37 202	50,0 + 1 szt
PHARMENA Sp. z o.o.	Łódź	1 000	47,64
Dossis Sp. z o.o.	Warszawa	1 200	95
PGF Cefarm Kraków Sp. z o.o.	Kraków	50	50,0 + 1 szt
Cefarm B Sp. z o.o.	Katowice	651	100
PZF CEFARM-Łódź Sp. z o.o.	Łódź	22 120	81,45
Apteki Polskie S.A.	Katowice	74 082	100
Apteka 21 Sp. z o.o.	Katowice	-	100
Zdrowie Sp. z o.o.	Jastrzębie Zdrój	545	100
Oktet Sp. z o.o.	Katowice	3 296	100
SGI Sp. z o.o.	Katowice	50	100
Radan-Farma Sp. z o.o.	Gliwice	1 297	100
Apteka Biała Sp. z o.o.	Łódź	326	100

Międzynarodowa Apteka Grabowskiego Londyn GRABOPHARM Sp. z o.o.	Katowice	2 273	100
Cefarm Sp. z o.o.	Warszawa	505	100
Panacea Sp. z o.o.	Białystok	375	100
PZF „Unifarm” Sp. z o.o.	Poznań	30	100
WPPH „Bemex-BIS” Sp. z o.o.	Poznań	30	100
WPPH „BEMEX” Sp. z o.o.	Poznań	30	100
„EVEN” Sp. z o.o.	Poznań	30	100
Nugat Sp. z o.o.	Warszawa	869	100
Apteka Osiedlowa Sp. z o.o.	Gubin	399	100
Apteka Pod Św. Franciszkiem Sp. z o.o.	Bielsko-Biała	1 025	99,98
Salix Sp. z o.o.	Łódź	143	100
„DARUMA” Sp. z o.o. **	Łódź	53	100
NDS „DEPO” Sp. z o.o. ***	Łódź	53	100

* Otwarcie postępowania likwidacyjnego spółki zależnej

Z dniem 01.12.2004 r. rozpoczęła się likwidacja spółki PGF Sp. z o.o. w Łodzi - spółki w 100% zależnej od PGF S.A. Dotychczasowa działalność operacyjna likwidowanej spółki zależnej została w pełni przejęta przez PGF S.A. Oddział w Łodzi.

** Zarejestrowanie spółki zależnej

W dniu 25.10.2004 r. Postanowieniem Sądu Rejonowego dla Łodzi Śródmieścia XX Wydziału Krajowego Rejestru Sądowego, została zarejestrowana spółka "Daruma" Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością w Łodzi z kapitałem zakładowym 50.000 zł (1000 udziałów po 50 zł).

*** Zmiana nazwy spółki

W dniu 16.11.2004 r. Postanowieniem Sądu Rejonowego dla Wrocławia - Fabrycznej, VI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, Urtica Zaopatrzenie Aptek Sp. z o.o. z siedzibą we Wrocławiu zmieniła nazwę i siedzibę na NDS DEPO Sp. z o.o. w Łodzi

W roku 2004 w kilku spółkach w 100% zależnych od PGF S.A., został podwyższony kapitał zakładowy. Nowe udziały w całości zostały objęte przez PGF S.A., a mianowicie:

- W dniu 27.01.2004 r. postanowieniem Sądu Rejonowego dla Wrocławia-Fabrycznej we Wrocławiu zarejestrowane zostało podwyższenie kapitałów w spółce Polska Grupa Farmaceutyczna Sp. z o.o. Wrocław. Wysokość kapitału zakładowego wzrosła z 20.000 zł do 11.600.000 zł. Równocześnie wzrosła ilość udziałów z 200 do 23.200, które uprawniają do 23.200 głosów.
- W dniu 19.02.2004 r. postanowieniem Sądu Rejonowego dla Łodzi-Śródmieścia w Łodzi, zarejestrowane zostało podwyższenie kapitałów w spółce Polska Grupa Farmaceutyczna Sp. z o.o. z siedzibą w Łodzi. Wysokość kapitału zakładowego

wzrosła z 4.000 zł do 10.000.000 zł. Równocześnie wzrosła ilość udziałów z 80 do 20.000, które uprawniają do 20.000 głosów.

- W dniu 19.02.2004 r. postanowieniem Sądu Rejonowego dla Łodzi-Śródmieścia w Łodzi, zarejestrowane zostało podwyższenie kapitałów w spółce "Farm-Serwis" Sp. z o.o. z siedzibą w Łodzi. Wysokość kapitału zakładowego wzrosła z 4.000 zł do 5.000.000 zł. Równocześnie wzrosła ilość udziałów z 40 do 10.000, które uprawniają do 10.000 głosów.

Podwyższenia kapitałów zarejestrowane po 31.12.2004 r. w spółkach w 100% zależnych od PGF S.A.:

- W dniu 15.03.2005 r. zostało zarejestrowane podwyższenie kapitałów w podmiocie "APTEKI POLSKIE" Spółka Akcyjna. Wysokość kapitału zakładowego wzrosła z 36.118.200 zł do 75.318.200 zł. Równocześnie wzrosła ilość akcji z 361.182 do 753.182.
- 24.03.2005 r. zostało zarejestrowane podwyższenie kapitałów w podmiocie „NDS DEPO” spółka z o.o. Wysokość kapitału zakładowego wzrosła z 50.000 zł do 1.110.000 zł. Równocześnie wzrosła ilość udziałów z 100 do 2.220.
- 20.04.2005 r. zostało zarejestrowane podwyższenie kapitału zakładowego w podmiocie „Daruma” Spółka z o.o. Wysokość kapitału zakładowego wzrosła z 50.000 zł do 550.000 zł i jednocześnie ilość udziałów wzrosła z 1.000 do 11.000.

Podwyższenia kapitałów zarejestrowane po 31.12.2004 r. w spółkach w 100% zależnych od Aptek Polskich S.A. – spółki w 100% zależnej od PGF S.A. Nowe udziały zostały w całości objęte przez Apteki Polskie S.A.:

- 28.01.2005 r. zostało zarejestrowane podwyższenie kapitałów w "SALIX" Sp. z o. o. Wysokość kapitału zakładowego wzrosła z 4.000 zł do 1.718.000 zł. Równocześnie wzrosła ilość udziałów z 80 do 34.360, które uprawniają do 34.360 głosów.
- 09.02.2005 r. zostało zarejestrowane podwyższenie kapitału zakładowego w podmiocie „Nugat” Sp. z o.o. Wysokość kapitału zakładowego wzrosła z 51.000 zł do 5.551.000 zł i jednocześnie ilość udziałów wzrosła ze 102 do 11.102.
- 24.02.2005 r. zostało zarejestrowane podwyższenie kapitału zakładowego w spółce Apteka "Biała" Sp. z o. o. Wysokość kapitału zakładowego wzrosła z 50.000 zł do 350.000 zł, poprzez podwyższenie wartości nominalnej każdego udziału z kwoty 500 zł do kwoty 3.500 zł.
- 23.03.2005 r. zostało zarejestrowane podwyższenie kapitałów w podmiocie „Apteka Osiedlowa” Sp. z o.o. Wysokość kapitału zakładowego wzrosła z 51.000 zł do 1.748.000 zł. Równocześnie wzrosła ilość udziałów z 102 do 3.496.
- 31.03.2005 r. zostało zarejestrowane podwyższenie kapitału zakładowego w podmiocie „Unifarm” Sp. z o.o. Wysokość kapitału zakładowego wzrosła z 25.000 zł do 342.000 zł i jednocześnie ilość udziałów wzrosła z 50 do 684.
- 01.04.2005 r. zostało zarejestrowane podwyższenie kapitału zakładowego w podmiocie „Ewen” Sp. z o. o. Wysokość kapitału zakładowego wzrosła z 25.000 zł do 635.500 zł i jednocześnie ilość udziałów wzrosła z 50 do 1271.

- 26.04.2005 r. zostało zarejestrowane podwyższenie kapitału zakładowego w podmiocie „Panacea” Sp. z o.o. Wysokość kapitału zakładowego wzrosła z 216.500 zł do 1.316.500 zł i jednocześnie ilość udziałów wzrosła z 433 do 2.633. Jedynym udziałowcem spółki jest Cefarm Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością w Warszawie – spółka w 100% zależna od Aptek Polskich S.A.
- 29.04.2005 r. zostało zarejestrowane podwyższenie kapitału zakładowego w podmiocie „Oktet” Sp. z o.o. Wartość kapitału zakładowego wzrosła z 1.971.500 zł do 3.670.933 zł poprzez podwyższenie wartości nominalnej istniejących 3.943 udziałów z wartości 500 zł do wartości 931 zł.
- 29.04.2005 r. zostało zarejestrowane podwyższenie kapitału zakładowego w podmiocie „Zdrowie” Sp. z o.o.. Wysokość kapitału zakładowego wzrosła z 50.000,- ZŁ do 800.000,- ZŁ i jednocześnie ilość udziałów wzrosła ze 100 do 1.600.

W dniu 03.03.2005 r. zostało zarejestrowane podwyższenie kapitałów w podmiocie „PGF Cefarm-Kraków” Sp. z o.o. Wysokość kapitału zakładowego wzrosła z 50.000 zł do 3.700.000 zł. Równocześnie wzrosła ilość udziałów z 50 do 3.700. Nowe udziały zostały w całości objęte przez PZF „Cefarm-Kraków” S.A. – jedyne go udziałowca „PGF Cefarm-Kraków” Sp. z o.o.. PGF S.A. posiada 50% kapitału akcyjnego i jedną akcję oraz prawo do 50% i 1 głosu na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy PZF „Cefarm-Kraków” S.A.

W dniu 29.04.2005 r. zostało zarejestrowane podwyższenie kapitału zakładowego w podmiocie „Dosis” Sp. z o.o. Wartość kapitału zakładowego wzrosła z 250.000 zł do 500.000 zł i jednocześnie ilość udziałów wzrosła z 500 do 1.000. Właścicielem 95% udziałów spółki, uprawniających do 95% głosów na Zgromadzeniu Wspólników, jest PZF Cefarm – Lublin” S.A. – spółka w 100% zależna od PGF S.A.

W dniu 09.05.2005 r. zostało zarejestrowane podwyższenie kapitału zakładowego w podmiocie „NDS DEPO” Sp. z o.o. Wartość kapitału zakładowego wzrosła z 1.110.000 zł do 1.230.000 zł i jednocześnie ilość udziałów wzrosła z 2.220 do 2.460. Jedynym udziałowcem spółki jest PGF S.A.

INWESTYCJE

W roku 2004 nakłady inwestycyjne Grupy PGF wyniosły 56.216 tys. zł z tego:

- na inwestycje rzeczowe - 56.042 tys. zł.
- na inwestycje kapitałowe – 174 tys. zł.

Największe inwestycje w rzeczowe aktywa trwałe były związane z budową centrum logistycznego Łodzi, zakupem nieruchomości i wyposażenia w spółkach zależnych.

Nakłady inwestycyjne jednostki dominującej na inwestycje kapitałowe w roku 2004 wyniosły 136.188 tys. zł z tego największe wydatki na zakup:

- akcji spółki Apteki Polskie S.A. 113.488 tys. zł (aktualnie PGF S.A. posiada 100% akcji)
- udziałów PZF Cefarm Łódź – 22.120 tys. zł (aktualnie PGF S.A. posiada 81,45% udziałów),
- udziałów PGF Sp. z o.o. w Łomży – 351 tys. zł (aktualnie 58,29% udziałów).

Inwestycje planowane.

W okresie najbliższych 12 miesięcy holding zamierza przeznaczyć na finansowanie inwestycji 62.000 tys. zł w tym 30.000 tys. zł na inwestycje kapitałowe.

Inwestycje będą finansowane z własnych i obcych źródeł finansowania.

2.STRUKTURA PASYWÓW

Na dzień 31.12.2004 r. aktywa finansowane były kapitałem własnym w 13,1%. Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania stanowiły 83,8% pasywów tj. o 0,3 pkt. proc. mniej niż na koniec ubiegłego roku.

Na zobowiązania długoterminowe składały się przede wszystkim zobowiązania z tytułu kredytów i pożyczek w wysokości 194.365 tys. zł, zobowiązania z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych 99.623 tys. zł oraz zobowiązania wobec Skarbu Państwa z tytułu zakupu przedsiębiorstwa od Skarbu Państwa w wysokości 7.082 tys. zł. Udział zobowiązań długoterminowych w sumie bilansowej w roku 2004 wyniósł 22,0% (w roku 2003 odpowiednio 10,3%). Na koniec roku 2004 kapitał długookresowy (kapitał własny + zobowiązania długoterminowe) pokrywał majątek trwały w 131% (w roku 2003 w 144%).

Zobowiązania krótkoterminowe to głównie zobowiązania z tytułu dostaw i usług, których udział w pasywach ogółem na dzień 31.12.2004 r. wyniósł 52,5 % i był o 11,1 pkt. proc. mniejszy niż na koniec 2003 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*365 dni) na dzień 31.12.2004 r. wyniósł 78 dni tj. o 1 dzień mniej niż na koniec roku 2003. Podobnie jak w przypadku zapasów wysoki poziom zobowiązań z tytułu dostaw i usług miał charakter przejściowy i związany był ze zwiększeniem zakupu towarów na koniec roku.

W strukturze krótkookresowych obcych źródeł finansowania znaczący udział, oprócz zobowiązań z tytułu dostaw i usług, miały kredyty bankowe, zobowiązania z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych i faktoringu, które stanowiły na koniec roku 2004 4,1% sumy bilansowej (w 2003 roku 5,7%).

W związku ze znacznymi inwestycjami dokonanymi w roku 2004, Grupa PGF zwiększyła zadłużenie w stosunku do końca roku 2003. Zobowiązania z tytułu kredytów, dłużnych papierów wartościowych krótko- i długoterminowych i faktoringu wyniosły 349.977 tys. zł i zwiększyły się o 160.744 tys. zł tj. o 84,9 %. Zobowiązania wobec Skarbu Państwa zmniejszyły się o 4.903 tys. zł.

Wskaźniki płynności Grupy kształtowały się następująco:

Tabela 10 - Wskaźniki płynności Grupy PGF

WSKAŹNIK	31.12.2004	31.12.2003
PŁYNNOŚĆ BIEŻĄCA	1,2	1,2
PŁYNNOŚĆ SZYBKA	0,6	0,7

płynność bieżąca = majątek obrotowy / zobowiązania bieżące

płynność szybka = (majątek obrotowy –zapasy) / zobowiązania bieżące

Informacje o zaciągniętych kredytach i pożyczkach

- Podpisanie umów kredytowych z BZ WBK S.A.**

W dniu 31.03.2004 r. została podpisana z Bankiem Zachodnim WBK S.A. umowa o wielocelową linię kredytową w wysokości 26 mln zł na okres od 31.03.2004 r. do

31.03.2006 r. Podpisana umowa nie zmieniła łącznej wysokości zadłużenia kredytowego PGF S.A. w Banku Zachodnim WBK S.A. i jest kontynuacją czterech umów o kredyt w rachunku bieżącym, zapadających w dniu 31.03.2004 r.

W dniu 18.04.2005 r. został podpisany aneks do umowy o wielocelową linię kredytową, wydłużający do dnia 31.03.2007 r. okres funkcjonowania kredytu w rachunku bieżącym, przyznanego w kwocie 26 mln zł. W ramach linii wielocelowej funkcjonuje również limit na gwarancje bankowe w wysokości 1 mln zł.

Ponadto PGF S.A. korzysta w Banku Zachodnim WBK S.A. z kredytu rewolwingowego, przyznanego w kwocie 51 mln zł, oraz dewizowej gwarancji bankowej, udzielonej na kwotę 16 mln zł.

- **Podpisanie umów kredytowych z Bankiem Przemysłowo-Handlowym PBK S.A.**

W dniu 31.03.2004 r. podpisany został z Bankiem Przemysłowo-Handlowym PBK S.A. aneks do umowy kredytowej, podwyższający kwotę kredytu do 20.000 tys. zł oraz wydłużający okres spłaty do dnia 31.03.2006 r. Kredyty nie są zabezpieczone na składnikach majątkowych PGF. Umowy nie zawierają zapisów odbiegających w sposób znaczący od zapisów typowych dla tego rodzaju umów kredytowych.

- **Podpisanie umowy kredytowej i aneksu z Kredyt Bankiem S.A.**

W dniu 10.05.2004 r. zostały podpisane z Kredyt Bankiem S.A.:

- umowa o kredyt w rachunku bieżącym w wysokości 27 mln zł na okres od 10.05.2004 r. do 10.05.2006 r. oraz

- aneks do umowy o odnawialny kredyt obrotowy w wysokości 30 mln zł, przekształcający go w kredyt w rachunku bieżącym i jednocześnie wydłużający okres kredytowania do dnia 10.05.2006 r.

Kredyty nie są zabezpieczone na składnikach majątkowych PGF. Umowy zawierają zapisy nie odbiegające w sposób znaczący od zapisów typowych dla tego rodzaju umów kredytowych.

- **Podpisanie umów kredytowych z Pekao S.A.**

W dniu 01.12.2004 r. zostały podpisane z Bankiem Polska Kasa Opieki S.A. dwie umowy o kredyt w rachunku bieżącym na łączną kwotę 40 mln zł. Termin spłaty kredytów został określony na 30.05.2006 r.

Kredyty nie są zabezpieczone na składnikach majątkowych PGF. Umowy zawierają zapisy nieodbiegające w sposób znaczący od zapisów typowych dla tego rodzaju umów kredytowych.

Informacje o zaciągniętych kredytach i pożyczkach na dzień 31.12.2004 r. oraz terminach ich wymagalności zawiera poniższe zestawienie:

ZOBOWIĄZANIA KRÓTKOTERMINOWE Z TYTUŁU KREDYTÓW BANKOWYCH I POŻYCZEK						
Nazwa	Siedziba	Kwota kredytu / pożyczki wg umowy		Kwota kredytu / pożyczki pozostała do spłaty		Termin spłaty
		tys. zł	waluta	tys. zł	waluta	
Bank Handlowy w Warszawie S.A.	Warszawa	10 000	ZŁ	2 191	ZŁ	20-05-2005
ING Bank Śląski SA	Katowice	15 000	ZŁ	14 646	ZŁ	Bez term.
ABN AMRO BANK (Polska) S.A.	Warszawa	3 000	ZŁ	1 485	ZŁ	28-02-2005
ING Bank Śląski S.A.	Katowice	500	ZŁ	501	ZŁ	28-02-2007
Bank BPH S.A.	Kraków	2 000	ZŁ	2 000	ZŁ	31-12-2005

Raiffeisen Bank Polska S.A.	Warszawa	8 000	ZŁ	5 000	ZŁ	30-09-2005
Fortis Bank Polska S.A. - odsetki			ZŁ	55		
Procon Sp. z o.o. -odsetki			ZŁ	34		

ZOBOWIĄZANIA DŁUGOTERMINOWE Z TYTUŁU KREDYTÓW BANKOWYCH I POŻYCZEK

Nazwa	Siedziba	Kwota kredytu / pożyczki wg umowy		Kwota kredytu / pożyczki pozostała do spłaty		Termin spłaty
		tys. zł	waluta	tys. zł	waluta	
BRE Bank S.A.	Warszawa	12 000	ZŁ	1 899	ZŁ	30-07-2006
Kredyt Bank S.A.	Warszawa	72 000	ZŁ	64 814	ZŁ	10-05-2006
Nordea Bank Polska S.A.	Gdynia	20 000	ZŁ	16 119	ZŁ	17-05-2006
Bank Pekao S.A.	Warszawa	30 000	ZŁ	14 357	ZŁ	30-05-2006
Bank Pekao S.A.	Warszawa	10 000	ZŁ	2 685	ZŁ	30-05-2006
Bank Zachodni WBK S.A.	Wrocław	51 000	ZŁ	51 000	ZŁ	28-02-2006
Bank Zachodni WBK S.A.	Wrocław	26 000	ZŁ	12 446	ZŁ	31-03-2006
Bank BPH S.A.	Kraków	20 000	ZŁ	14 818	ZŁ	31-03-2006
PKO BP SA	Warszawa	20 000	ZŁ	8 461	ZŁ	05-04-2006
ING Bank Śląski S.A.	Katowice	958	ZŁ	541	ZŁ	28-02-2007
Fortis Bank Polska S.A.	Warszawa	10 000	ZŁ	7 225	ZŁ	05-03-2006

ZOBOWIĄZANIA Z TYTUŁU WYEMITOWANYCH DŁUŻNYCH PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH
1. ZOBOWIĄZANIA KRÓTKOTERMINOWE Z TYTUŁU WYEMITOWANYCH DŁUŻNYCH PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH

Dłużne papiery wartościowe wg rodzaju	Wartość nominalna (tys. zł)	Wartość poszczególnych transzy (tys. zł)	Termin wykupu	Dodatkowe prawa
ABN AMRO Bank (Polska) SA	400	1	10-01-2005	
	5 000	5 000	04-01-2005	
	5 700	19	18-01-2005	
	3 300	3 300	18-01-2005	
	3 000	3 000	28-01-2005	
	1 000	1 000	02-02-2005	
	1 500	1 500	08-02-2005	
	1 000	1 000	15-02-2005	
	2 000	2 000	18-02-2005	
	2 000	2 000	23-02-2005	
	4 000	4 000	23-05-2005	
	30 000	371	07-03-2005	

1. ZOBOWIĄZANIA DŁUGOTERMINOWE Z TYTUŁU WYEMITOWANYCH DŁUŻNYCH PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH

Dłużne papiery wartościowe wg rodzaju	Wartość nominalna (tys. zł)	Wartość poszczególnych transzy (tys. zł)	Termin wykupu	Dodatkowe prawa
ABN AMRO Bank (Polska) S.A.	80 000	80 000	05-07-2007	
ABN AMRO Bank (Polska) S.A	20 000	20 000	09-07-2007	

Struktura majątku i źródeł jego finansowania na dzień bilansowy w porównaniu z końcem roku 2003 została przedstawiona w poniższym zestawieniu.

Tabela 11 – Struktura majątku Grupy i źródeł jego finansowania – porównanie stanu na dzień 31.12.2004 r. i 31.12.2003 r.

Wielkość	Stan na dzień 31.12.2004	Stan na dzień 31.12.2003
Aktywa trwałe	26,8%	16,1%
Aktywa obrotowe w tym:	73,2%	83,9%
- zapasy	35,4%	32,5%
- należności	31,1%	47,3%
AKTYWA RAZEM	100%	100,0%
Kapitał własny	13,1%	12,9%
Kapitał mniejszości	3,1%	3,0%
Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania w tym:	83,8%	84,1%
- rezerwy na zobowiązania	1,5%	1,3%
- zobowiązania długoterminowe	22,0%	10,3%
- zobowiązania krótkoterminowe	59,7%	71,9%
PASYWA RAZEM	100,0%	100,0%

Grupa wygenerowała dodatnie przepływy pieniężne netto w kwocie 10.959 tys. zł, w tym :

- dodatnie przepływy pieniężne z działalności operacyjnej w kwocie 60.380 tys. zł
- ujemne przepływy z działalności inwestycyjnej 157.760 tys. zł
- dodatnie przepływy z działalności finansowej wyniosły 108.339 tys. zł.

ZDARZENIA ISTOTNE W ROKU 2004

• Program emisji obligacji

W dniu 22.01.2004 r. uchwałą Zarządu została podjęta decyzja o wydłużeniu okresu funkcjonowania Programu Emisji Obligacji o 5 lat. W związku z tym w dniu 22.01.2004 r. został podpisany aneks do Umowy Dealerskiej, Agencyjnej i Depozytowej oraz do Umowy z Dodatkowym Dealerem pomiędzy spółką, ABN AMRO Bank (Polska) S.A. oraz Bankiem Przemysłowo-Handlowym PBK S.A., dotyczących obsługi Programu.

W okresie kolejnych pięciu lat trwania programu PGF planuje emitować obligacje krótkoterminowe (z terminem zapadalności od 7 do 365 dni) oraz średnioterminowe (z terminem zapadalności powyżej 1 roku, jednak nie dłuższym niż 3 lata) o łącznej wartości nieprzekraczającej 150 mln zł, rozumianej jako wartość nominalna wszystkich wyemitowanych i niewykupionych obligacji w każdym dniu trwania Programu.

Maksymalna wartość emitowanych w ramach programu obligacji stanowi 58,5% wartości kapitałów własnych PGF S.A. (wg stanu na dzień 30.09.2003 r.).

W dniu 14.06.2004 r. podpisany został aneks do Umowy Dealerskiej, Agencyjnej i Depozytowej oraz do Umowy z Dodatkowym Dealerem pomiędzy spółką, ABN AMRO Bank (Polska) S.A. oraz Bankiem Przemysłowo-Handlowym PBK S.A., dotyczących obsługi Programu Emisji Obligacji. Na mocy aneksu strony postanowiły przedłużyć maksymalny termin wykupu obligacji średnioterminowych do pięciu lat.

Ponadto na wniosek PGF S.A. maksymalna wartość programu emisji obligacji została powiększona do 180 mln zł.

W dniu 14.06.2004 r. podpisana została pomiędzy spółką a ABN AMRO Bank (Polska) S.A. umowa subemisji, na mocy której Bank zgadza się nabyć obligacje po wartości nominalnej, na łączną kwotę nie przekraczającą 100 mln zł, z terminem wykupu trzech lat.

W dniu 28.06.2004 r. podpisany został aneks do ww umowy subemisji, zgodnie z którym Bank zgadza się na nabycie obligacji z dyskontem, po wartości nominalnej lub z premią w stosunku do wartości nominalnej.

W dniu 05.07.2004 r. bank nabył obligacje z dyskontem o wartości nominalnej 80 mln zł oraz w dniu 09.07.2004 r. bank nabył obligacje z dyskontem o wartości nominalnej 20 mln zł.

- **Aktualizacja ratingu Fitch**

W dniu 06.04.2004 r. Fitch Ratings, międzynarodowa agencja ratingowa podwyższyła krajowe ratingi nadane spółce Polska Grupa Farmaceutyczna S.A. Krajowy rating dla niezabezpieczonego zadłużenia długoterminowego został podwyższony „BB+(pol)” do „BBB-(pol)”, a krajowy rating dla zadłużenia krótkoterminowego z „B(pol)” do „F3 (pol)”. Perspektywa ratingu długoterminowego jest stabilna.

Krajowy rating na poziomie "BBB" oznacza odpowiednią wiarygodność kredytową w porównaniu do innych podmiotów ocenianych w tym samym kraju. Jednakże zmiany w otoczeniu lub warunkach gospodarczych mogą wpłynąć na zdolność do terminowej spłaty tych zobowiązań finansowych w znacznie większym stopniu, niż w przypadku zobowiązań finansowych zakwalifikowanych do wyższej kategorii.

Krótkoterminowy rating krajowy F3 (pol) Oznacza wystarczającą zdolność do terminowego regulowania zobowiązań finansowych w porównaniu do innych podmiotów ocenianych w tym samym kraju. Jednak zdolność ta jest bardziej podatna na zmiany w krótkim okresie czasu niż w przypadku wyższej kategorii.

W dniu 07.04.2005 r. Fitch Ratings, obniżyła krajowe ratingi nadane spółce PG F 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.

- **Prywatyzacja Cefarm-Łódź**

W dniu 09.04.2004 r. PGF S.A. podpisała dokumenty dotyczące prywatyzacji przedsiębiorstwa państwowego PZF "Cefarm" w Łodzi w trybie przepisów art. 39 ust. 1 pkt 2 ustawy z dnia 30 sierpnia 1996 roku o komercjalizacji i prywatyzacji przedsiębiorstw państwowych wydane na podstawie art. 49 tej ustawy.

Podpisane dokumenty obejmują:

- Umowę Spółki z ograniczoną odpowiedzialnością (z udziałem Skarbu Państwa). Firma Spółki brzmi: Przedsiębiorstwo Zaopatrzenia Farmaceutycznego CEFARM - Łódź Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością w Łodzi (nowopowołana spółka).

Główne elementy dokumentu prywatyzacyjnego to, między innymi:

- Zawiązanie spółki z ograniczoną odpowiedzialnością następuje pod warunkiem zawieszającym, że Prezes Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów udzieli zgody na dokonanie koncentracji przedsiębiorstw, stosownie do właściwych przepisów ustawy o ochronie konkurencji i konsumentów
- Kapitał zakładowy nowopowołanej spółki wynosi 27.010.000 zł i dzieli się na 270.100 równych i niepodzielnych udziałów o wartości nominalnej 100 zł każdy udział.

- PGF S.A. wnosi na pokrycie kapitału zakładowego wkład pieniężny w kwocie 22.000.000 zł. i obejmuje 220.000 udziałów, co stanowi 81,5% udziałów w nowopowołanej spółce.
- Skarb Państwa wnosi na pokrycie kapitału zakładowego aport w postaci przedsiębiorstwa państwowego pod nazwą Przedsiębiorstwo Zaopatrzenia Farmaceutycznego "CEFARM" w rozumieniu art. 55¹ KC o wartości 5.010.000 zł. i obejmuje 50.100 udziałów, co stanowi 18,5% udziałów w nowopowołanej spółce
- Zbycie udziałów należących do Skarbu Państwa nastąpi w trybie publicznym zgodnie z przepisem art. 33 ustawy z 30 sierpnia 1996 roku o komercjalizacji i prywatyzacji
- Wspólnik założyciel PGF S.A. w Łodzi ma prawo pierwszeństwa nabycia przeznaczonych do zbycia, należących do Skarbu Państwa udziałów z wyłączeniem udziałów udostępnionych uprawnionym pracownikom, przez okres 5 lat od dnia zarejestrowania nowopowołanej spółki. Ceną nabycia udziałów przy korzystaniu z prawa pierwszeństwa będzie ich wartość bilansowa ustalona na podstawie ostatniego przed zbyciem udziałów bilansu Spółki, nie może być jednak niższa niż cena nabycia tego udziału przez Skarb Państwa, skorygowana o wskaźnik wzrostu cen dóbr inwestycyjnych.
- Uprawnionym pracownikom przysługuje prawo do nieodpłatnego nabycia do 15% udziałów należących do Skarbu Państwa zgodnie z art. 49 ust.4 ustawy o komercjalizacji i prywatyzacji.
- Wspólnik PGF S.A. zobowiązuje się, że nowopowołana spółka zrealizuje na przedmiot umowy w okresie 3 lat działalności nakłady inwestycyjne na środki trwałe w łącznej kwocie 6.000.000 zł
- PGF S.A. zobowiązuje się do utrzymania stanu zatrudnienia na poziomie 670 etatów przez okres 12 miesięcy licząc od dnia podpisania umowy spółki.

W dniu 19.04.2004 r.

Spółka otrzymała zgodę Prezesa Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów na dokonanie koncentracji, polegającej na przejęciu przez PGF SA kontroli nad PZF "Cefarm" z siedzibą w Łodzi.

W dniu 01.05.2004 r.

Aktem notarialnym, został wniesiony przez Skarb Państwa, do spółki PZF CEFARM - Łódź Sp. z o.o. w Łodzi, aport w postaci przedsiębiorstwa państwowego pod nazwą PZF "CEFARM" o wartości 5.010.000 zł W zamian za aport Skarb Państwa objął 50.100 udziałów, co stanowi 18,5% udziałów w tej spółce. Pozostałe 81,5% udziałów należą do PGF S.A. Tym samym zakończony został proces prywatyzacji Cefarmu Łódź.

- **Podpisanie umowy z Polish Enterprise Fund L.P.**

W dniu 16.04.2004 r. PGF S.A. podpisała (warunkową) umowę sprzedaży akcji, na podstawie której zobowiązała się do nabycia od Polish Enterprise Fund L.P. 361.182 akcji spółki „Apteki Polskie” Spółka Akcyjna z siedzibą w Katowicach o łącznej wartości nominalnej 36.118.200 zł, stanowiące 100% udziału w kapitale oraz uprawniających do 100% głosów na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy tej spółki.

Cena sprzedaży została ustalona na 18.827.881 USD.

Umowa została zawarta pod warunkiem zawieszającym oraz rozwiązującym. Sprzedaż akcji nastąpi pod warunkiem:

- a) spełnienia się Warunku Zawieszającego, iż PGF SA i Polish Enterprise Fund L.P. otrzymają pisemne stanowisko Prezesa Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów o braku zastrzeżeń do przeprowadzenia Transakcji, oraz
- b) niespełnienia się w terminie do dnia zamknięcia transakcji Warunku Rozwiązującego, polegającego na wejściu w życie przepisów zakazujących Kupującemu nabycia Akcji.

Każda ze stron jest uprawniona do odstąpienia od Umowy w przypadku, gdy pomimo spełnienia się Warunku Zawieszającego i niespełnienia się Warunku Rozwiązującego Zamknięcie Transakcji nie nastąpi do dnia 30 września 2004 roku.

W dniu 29.06.2004 r. Spółka otrzymała zgodę Prezesa Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów na dokonanie koncentracji, polegającej na przejęciu przez PGF S.A. kontroli nad spółką Apteki Polskie S.A. .

W dniu 09.07.2004 r. Spółka PGF nabyła od Polish Enterprise Fund L.P. (Sprzedający) 361.182 akcje spółki "Apteki Polskie" S.A., o łącznej wartości nominalnej 36.118.200 zł, stanowiące 100% udziału w kapitale oraz uprawniających do 100% głosów na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy tej spółki.

Cena nabycia akcji wyniosła 73.676.096,50 zł.

Źródłem finansowania nabytych aktywów, traktowanych jako lokata długoterminowa był kapitał własny oraz kapitał długoterminowy zgromadzony między innymi poprzez emisję 3-letnich obligacji.

- **Podjęcie decyzji o wyborze Audytora**

W dniu 09.06.2004 r. Rada Nadzorcza PGF zdecydowała o wyborze "Deloitte & Touche Audit Services" Sp. z o.o. na audytora rocznych sprawozdań finansowych i skonsolidowanych sprawozdań finansowych PGF za 2004 rok oraz na dokonanie przeglądu jednostkowego i skonsolidowanego sprawozdania finansowego PGF za 6 miesięcy 2004 roku.

W dniu 1.02.2005r. Rada Nadzorcza zdecydowała o wyborze "Deloitte & Touche Audit Services" Sp. z o.o. na audytora rocznych sprawozdań finansowych i skonsolidowanych sprawozdań finansowych PGF za lata 2005 i 2006 oraz na dokonanie przeglądu jednostkowego i skonsolidowanego sprawozdania finansowego PGF za 6 miesięcy 2005 i 2006 roku.

- **Emisja obligacji z prawem pierwszeństwa**

W dniu 29.06.2004 r. w celu realizacji uchwały nr 2 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Spółki z dnia 19 września 2003 roku 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 9 czerwca 2004 roku w sprawie ustalenia szczegółowych warunków emisji obligacji serii A, a także w oparciu o zapisy uchwały nr 4 z dnia 29 listopada 2002 roku w sprawie wprowadzenia Programu Opcji Menedżerskich dla Zarządu i kadry zarządzającej PGF S.A. spółka wyemitowała 1.995 niezabezpieczonych i nieoprocentowanych obligacji imiennych Serii A o wartości nominalnej 1 (słownie: jeden) złoty każda z prawem pierwszeństwa do objęcia akcji serii N1.

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 grudnia 2007 roku, chyba, że nastąpią przewidziane w Warunkach emisji obligacji okoliczności uprawniające spółkę do wcześniejszego odkupu w celu umorzenia.

Wartość zobowiązań Emitenta zaciągniętych na ostatni dzień kwartału poprzedzającego złożenie Propozycji Nabycia Obligacje wynosi 765.534 tys. zł.

Każda obligacja daje prawo do pierwszeństwa nabycia 50 szt. akcji serii N1 po cenie emisyjnej ustalonej wg poniższej zasady:

$$P_{2003} = P_0 \times [1 - (EPS_{2003}/EPS_0 - 1) \times 1,5]$$

Gdzie:

P₂₀₀₃ - cena emisyjna Akcji;

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

EPS0 - wartość skonsolidowanego zysku netto na jedną akcję w 2002 roku, wynoszącego nie mniej niż 2,04 zł

EPS2003 - wartość skonsolidowanego zysku netto przypadającego na 1 akcję w 2003 roku

Obligatariusz może złożyć Oświadczenie o Objęciu Akcji nie wcześniej niż w dniu 31 sierpnia 2004 roku i nie później niż 31 grudnia 2007 roku.

• WZA

W dniu 30.06.2004 r. odbyło się WZA, które podjęło uchwały o:

- zatwierdzeniu sprawozdania finansowego Spółki za okres od 1.01.2003 r. do 31.12. 2003 r.
- zatwierdzeniu sprawozdania Zarządu z działalności Spółki w roku obrotowym 2003
- przeznaczeniu części zysku osiągniętego w roku obrotowym 2003 w kwocie 1.951.857,69 zł na pokrycie straty z lat ubiegłych, kwotę 24.471.226 zł na wypłatę dywidendy, zaś pozostałą część zysku w kwocie 32.430.858,03 zł przenieść na kapitał zapasowy spółki
- udzieleniu Członkom Zarządu oraz Członkom Rady Nadzorczej absolutorium z wykonania obowiązków
- powołaniu Członków Rady Nadzorczej i określeniu ich wynagrodzenia

• Emisja obligacji średnioterminowych

W dniu 05.07.2004 r. Spółka wyemitowała 800 szt. obligacji o wartości nominalnej 100.000 (słownie: sto tysięcy) zł każda, o łącznej wartości 80 mln zł z terminem wykupu 05.07.2007 r. (obligacje trzy-letnie)

Cena emisyjna jednej obligacji wyniosła 99,8655%.

Obligacje są oprocentowane wg zmiennej stopy procentowej ustalonej na poziomie stawki WIBOR 3M powiększonej o 0,90% p.a. Oprocentowanie wypłacane będzie w okresach kwartalnych.

Obligacje są niezabezpieczone w rozumieniu Ustawy o Obligacjach.

Cel emisji nie został określony.

Obligacje będą wykupione w dniu 05.07.2007 r. po wartości nominalnej.

Wartość zobowiązań do czasu pełnego wykupu wyemitowanych obligacji prognozowana jest na poziomie 803.665 tys. zł.

Obligacje zostały wyemitowane w ramach programu emisji obligacji krótko i średnioterminowych.

• Przyjęcie akcji do depozytu

W dniu 28.09.2004 r. 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 w ramach warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego – na podstawie Uchwały NWZA z dnia 19.09.2003 r. Akcje zostały zarejestrowane w depozycie KDPW w dniu 30.09.2004 r. Akcje te zostały objęte przez posiadaczy obligacji serii A z prawem pierwszeństwa do objęcia akcji serii N1 wyemitowane w ramach programu opcji menedżerskich w PGF.

OSOBY ZARZĄDZAJĄCE I NADZORUJĄCE

Skład Zarządu PGF SA na dzień 31.12.2004 r.:

Jacek Szwańkowski

Prezes Zarządu,

Zbigniew Molenda Wiceprezes Zarządu,
 Anna Biendara Wiceprezes Zarządu,
 Aleksandra Szyndler Wiceprezes Zarządu,
 Dariusz Gambuś 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 ze stanowiska Wiceprezesa Zarządu ds. operacyjnych złożona przez Panią Aleksandrę Szyndler.

Zmiany w składzie Rady Nadzorczej Spółki

Do dnia 06.06.2004 r. Członkami Rady Nadzorczej PGF S.A. byli :

Jerzy Leszczyński Przewodniczący
 Jacek Radziwiłski
 Hubert Janiszewski
 Jan Kalinka
 Krzysztof Kilian
 Marek Budzisz
 Wiesław Oleś

W dniu 30.06.2004 r. ZWZA dokonało wyboru Rady Nadzorczej nowej kadencji w następującym składzie:

Jerzy Leszczyński - Przewodniczący Rady Nadzorczej (Przewodniczący Rady Nadzorczej PGF w poprzedniej kadencji)
 Jan Kalinka - Członek Rady Nadzorczej (Członek Rady Nadzorczej PGF w poprzedniej kadencji)
 Hubert Janiszewski - Członek Rady Nadzorczej (członek Rady Nadzorczej PGF w poprzedniej kadencji).
 Maria Wiśniewska - Członek Rady Nadzorczej
 Piotr Stefańczyk - Członek Rady Nadzorczej

Łączna liczba i wartość nominalna wszystkich akcji i udziałów w jednostkach grupy kapitałowej emitenta, będących w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących.

Na dzień 31.12.2004 r. Członkowie Zarządu posiadali następującą ilość akcji Spółki:

Imię i Nazwisko	Ilość Posiadanych Akcji	Wartość nominalna w zł
Jacek Sz wajcowski	1 310 612	2 621 224
Zbigniew Molenda	716 850	1 433 700
Anna Biendara	0	0
Aleksandra Szyndler	6 300	12 600
Dariusz Gambuś	6 300	12 600

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 zł.

Na dzień 31.12.2004 r. Członkowie Zarządu nie posiadali akcji lub udziałów w innych spółkach Grupy Kapitałowej PGF S.A.

Na dzień 31.12.2004 r. Członkowie Rady Nadzorczej posiadali następującą ilość akcji Spółki:

Imię i Nazwisko	Ilość Posiadanych Akcji	Wartość nominalna w ZŁ
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.

ZATRUDNIENIE

Przeciętne zatrudnienie w 2004r. w spółkach zależnych objętych konsolidacją oraz w jednostce dominującej wyniosło 4.189 osób (w roku 2003 3.448 osób). Zatrudnienie na koniec 2004 r. wyniosło 4.069 osób (na koniec 2003 r. 3.296 osoby). Na wzrost przeciętnego zatrudnienia wpłynęło przede wszystkim włączenie do Grupy spółek PZF Cefarm Łódź Sp. z o.o. oraz Apteki Polskie S.A. wraz ze spółkami zależnymi.

Umowy znaczące dla działalności gospodarczej emitenta

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

- umowy pomiędzy akcjonariuszami –

Prezes Zarządu PGF S.A. Jacek Szwajcowski oraz Wiceprezes Zarządu Zbigniew Molenda, którzy są akcjonariuszami posiadającymi ponad 10% głosów na WZA PGF S.A. , wnieśli w roku 2000 w formie wkładu niepieniężnego do spółki „Korporacja Inwestycyjna Polskiej Farmacji” Sp. z o.o. , której są jedynymi udziałowcami, akcje PGF S.A. Na dzień 31.12.2004 r. KIPF Sp. z o.o. posiadała 978.887 akcji PGF S.A., co dawało 5,04% głosów na WZA.

- umowy ubezpieczeniowe – Spółka jest stroną umów ubezpieczeniowych o różnym charakterze.

Poniżej przedstawiono rodzaje i kwoty ubezpieczeń.

Rodzaj ubezpieczenia	Kwota objęta ubezpieczeniem w tys. zł
----------------------	--

Ubezpieczenie mienia w systemie wszystkich ryzyk	604.462
Ubezpieczenie ładunku w transporcie na jeden środek transportu	2.000
Ubezpieczenie zysku utraconego	220.551
Ubezpieczenie OC działalności	10.000
Ubezpieczenie OC Członków Zarządu	7.500

Ponadto spółki Grupy są stroną umów ubezpieczeń komunikacyjnych(OC, AC,NW) .

Transakcje z podmiotami powiązanymi, których jednorazowa lub łączna wartość kilku transakcji zawartych przez dany podmiot powiązany w okresie 12 miesięcy stanowi wyrażoną w złotych równowartość kwoty 500.000 EURO

W roku 2004 PGF S.A. lub jednostki od niej zależne, w zakresie transakcji których wartość przekracza 500 tys. EURO, zawierały w ramach Grupy Kapitałowej jedynie transakcje typowe i rutynowe. Ich charakter i warunki wynikały z bieżącej działalności operacyjnej i zawierane były na warunkach rynkowych.

W ramach zarządzania gotówką w Grupie Kapitałowej PGF S.A. spółki zależne – Cefarm –LublinS.A., PZF Cefarm – Kraków S.A. oraz Laboratorium Galenowe Olsztyn Sp. z o.o. nabywały krótkoterminowe obligacje wyemitowane przez PGF S.A. Na dzień bilansowy spółki zależne posiadały obligacje PGF S.A. o łącznej wartości 35.709 tys. zł.

PORĘCZENIA I GWARANCJE

Na dzień 31.12.2004 r. zobowiązania warunkowe wynosiły 125.116 tys. zł., w tym poręczenia i gwarancje 84.640 tys. zł, które dotyczyły :

- wystawionych weksli gwarancyjnych i poręczeń dla 5 kontrahentów na łączną kwotę 63.796 tys. zł oraz weksli in blanco do wysokości zobowiązań, wystawionych 15 – tu dostawcom,
- poręczenia za zobowiązanie spółki zależnej PGF Urtica Sp. z o.o. we Wrocławiu tytułu udzielenia jej kredytu dyskontowego przez Bank Millenium S.A. w kwocie 1.166 tys. zł
- gwarancji spłaty kredytu 10.500 tys. zł
- poręczenia opłat za najem lokali dla trzech aptek w kwocie 121 tys. zł
- gwarancji ubezpieczeniowych wadium przetargowych dla Spółki zależnej zaopatrującej szpitale w łącznej kwocie 5.607 tys. zł.
na rzecz:
 - Towarzystwa Ubezpieczeniowego Allianz Polska S.A. 92 tys. zł
 - Banku Zachodniego WBK S.A. 515 tys. zł
 - Sopockiego Towarzystwa Ergo Hestia S.A. 5.000 tys. zł
- gwarancji spłaty należności celno-podatkowych w łącznej kwocie 3.450 tys. zł.
- w dniu 31.03.2004 r. udzielone zostało Bankowi Przemysłowo-Handlowemu PBK S.A. poręczenie za zobowiązania PGF Urtica Sp. z o.o., wynikające z tytułu udzielonego umową o linię dyskontową kredytu w kwocie 12 000 tys. zł. Była to kontynuacja poręczenia udzielonego w dniu 01.08.2003 r.

- W dniu 31.03.2005 r. udzielone zostało poręczenie wg prawa cywilnego wiarytelności Banku BPH S.A. wynikających z Umowy o Otwarcie Linii Dyskontowej na kwotę 12.000 tys. zł podpisanej z PGF Urtica Sp. z o.o.

Różnice w prognozie i zrealizowanych wynikach

Nie wystąpiły istotne (przekraczające 10%) różnice w prognozowanych i zrealizowanych wielkościach rachunku wyników Grupy. Wielkości prognozowane i wykonane przedstawione zostały w poniższej tabeli.

Pozycja	Prognoza 2004	Wykonanie 2004	% wykonania prognozy
Przychody ze sprzedaży (mln zł)	4.000	3.643	91,1
Rentowność brutto	1,6%	1,6%	

W 2004 roku Grupa PGF wykonała prognozę przychodów ze sprzedaży na poziomie 91,1%. Przyczyną niewykonania zakładanego poziomu przychodów były m.in.:

- zmiana sposobu prezentacji premii finansowych udzielanych odbiorcom, które pomniejszyły przychody ze sprzedaży towarów (wpływ ok. 80 mln zł);
- niższy od zakładanego wzrost rynku farmaceutycznego, który osiągnął poziom ok. 2-3% wobec zakładanego przy konstrukcji prognozy 10% wzrostu. Na niski wzrost rynku w roku 2004 częściowy wpływ mógł wywierać spadający kurs wymiany walut, który powodował utrzymanie, a w niektórych przypadkach spadek cen leków w ciągu roku.

Pomimo konieczności sfinansowania inwestycji kapitałowych, które nie były brane pod uwagę przy konstrukcji prognozy, Grupa osiągnęła planowany poziom rentowności brutto.

Czynniki zewnętrzne, które mogą wpłynąć na rozwój i wyniki Grupy to m.in.:

- przewidywany wzrost rynku farmaceutycznego - średnio 8-9%
- zubożenie społeczeństwa, które może wpłynąć negatywnie na uzyskiwane przychody, ale jednocześnie zjawisko „starzenia się społeczeństwa” powoduje wzrost popytu na leki,
- polityka gospodarcza państwa – ewentualne zmiany regulacji w zakresie listy leków refundowanych, zmiany w zakresie cen urzędowych mogą wpłynąć na marżę uzyskiwaną przez Grupę

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.

Poziom komputeryzacji

Na przestrzeni 2004 roku w poszczególnych obszarach działania w zakresie komputeryzacji zrealizowano m. in. następujące zadania:

- a) przystosowano systemy informatyczne do standardów Unii Europejskiej
- b) przygotowano i wdrożono nowy system informatyczny wspierający pracę Centrum Zaopatrzeniowego w Łodzi.
- c) zbudowano nową serwerownię w Łodzi
- d) wprowadzono technologie bezprzewodowe w magazynach

- e) w spółkach Grupy uruchomione zostały nowe mechanizmy umożliwiające prowadzenie akcji promocyjnych oraz marketingowych
- f) sprzęgnięto system transakcyjny z wdrażanym systemem finansowym Oracle OBS
- g) zakończono tworzenie systemu mobilnego, wspierającego pracę inkasentów
- h) wdrożono nowe mechanizmy podnoszące niezawodność systemu informatycznego.

Akcjonariuszy posiadających bezpośrednio lub pośrednio poprzez podmioty zależne co najmniej 5% w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu PGF SA na dzień 31.12.2004 r. (według informacji posiadanych przez Spółkę) przedstawia poniższe zestawienie

LP.	Nazwa podmiotu posiadającego pow. 5% głosów na WZA	Liczba posiadanych akcji	Udział w kapitale akcyjnym (%)	Liczba głosów	Udział głosów na WZA(%)
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	ING NN Polska OFE	1 046 201	8,48%	1 046 201	5,38%
5	OFE CU BPH WBK S.A.	1 042 548	8,45%	1 042 548	5,37%

*W spółce KIPF Sp. z o.o. – jedynymi udziałowcami są Jacek Sz wajcowski i Zbigniew Molenda

Umowy w wyniku, których mogą w przyszłości nastąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy i obligatariuszy

Nie występują umowy o takim charakterze.

Kierunki Rozwoju

W roku 2005 kontynuowane będą prace zmierzające do uzyskania przez Grupę PGF wyższej rentowności operacyjnej i netto: ograniczanie kosztów operacyjnych, poprawa w zakresie zarządzania kapitałem obrotowym. Kontynuowany będzie proces integracji i restrukturyzacji nowo przejętych spółek, co powinno pozwolić na obniżenie wskaźnika kosztów w następnych okresach. Podejmowane będą działania zmierzające do zmniejszenia zadłużenia i poprawy płynności finansowej.

Intensywny rozwój centralnego programu marketingowego „ Dbam o Zdrowie” powinien umożliwić zwiększanie udziału w rynku i utrzymanie pozycji lidera.