

ROZDZIAŁ I PODSUMOWANIE I CZYNNIKI RYZYKA

1. Streszczenie najważniejszych informacji o Emitencie i jego Grupie Kapitałowej

1.1. Specyfika i charakter działalności Emitenta i jego Grupy Kapitałowej

Przedmiotem działalności PGF S.A. oraz pozostałych spółek wchodzących w skład Grupy Kapitałowej jest hurtowa dystrybucja farmaceutyków. Zarówno PGF S.A., jak i Grupa Kapitałowa, działają w oparciu o koncesję Ministra Zdrowia i Opieki Społecznej na prowadzenie hurtowni farmaceutycznej. Oferta handlowa PGF S.A. skierowana jest do odbiorców hurtowych i aptek, natomiast Grupy Kapitałowej skierowana przede wszystkim do odbiorcy detalicznego: aptek i szpitali.

Zgodnie ze Statutem Spółki przedmiotem działalności Polskiej Grupy Farmaceutycznej S.A. jest :

- handel w kraju i za granicą artykułami spożywczymi i przemysłowymi,
- produkcja środków farmaceutycznych i materiałów medycznych,
- usługi w zakresie:
 - technicznego wyposażenia placówek medycznych szpitali i aptek,
 - zaopatrzenia placówek medycznych, szpitali i aptek w środki farmaceutyczne, materiały oraz inne przedmioty niezbędne do ich funkcjonowania,
 - ochrony zdrowia,
 - doradztwa handlowego i finansowego,
 - promocji i reklamy towarów,
 - leasingu i projektowania technicznego,
 - remontów i budowy obiektów, także na gruntach nabytych w celu odsprzedaży,
 - wynajmowania i podnajmowania pomieszczeń użytkowych,
 - informatyki,
 - pośrednictwa handlowego, w tym w formie komisu i agencji,
 - usług finansowych, nie zastrzeżonych dla banku.

Przeprowadzone w latach 1998-2000 transakcje połączeń i przejęć innych podmiotów działających w branży hurtowej dystrybucji leków pozwoliły na zbudowanie największej w kraju Grupy Kapitałowej hurtowni farmaceutycznych i osiągnięcie skali działalności właściwej dla zapewnienia dalszego stabilnego rozwoju. W 2002 roku miał miejsce kolejny etap związany z dynamicznym rozwojem Grupy PGF – proces głębokiej restrukturyzacji wewnętrznej, którego efektem ma być stworzenie jednorodnej i nowoczesnie zorganizowanej firmy. Prowadzone były prace nad dalszym ujednoliceniem i uproszczeniem struktury Grupy w ramach prowadzonego procesu restrukturyzacji. Nastąpiły zmiany w powiązaniach organizacyjno-prawnych PGF S.A. z innymi podmiotami Grupy Kapitałowej. Realizowano również działania związane z optymalizacją kosztów operacyjnych w zakresie sprzedaży, dystrybucji, zasobów logistycznych oraz optymalizacją majątku obrotowego:

- uporządkowano i uproszczono struktury organizacyjno-prawne Grupy tak, aby ułatwić zarządzanie oraz zapewnić jednolitość stosowanych procedur;
- kontynuowano procesy inwestycyjne w zakresie unowocześniania posiadanej bazy magazynowej oraz wdrażania nowoczesnych zintegrowanych systemów informatycznych – działania te pozwolą spełnić wszelkie normy jakościowe i usprawnią procesy logistyczne w firmie;
- wdrożono centralne programy marketingowe, zwłaszcza innowacyjny w Polsce program lojalnościowy „Dbam o zdrowie” – działania te pozwoliły na stopniowe odzyskiwanie udziałów rynkowych utraconych w trakcie konsolidacji i restrukturyzacji Grupy PGF;
- kontynuowane były prace nad efektywnym zarządzaniem kapitałem obrotowym – efektem czego były wygenerowane znaczne przepływy z działalności operacyjnej Grupy Kapitałowej;
- znacząco zredukowano zadłużenie Grupy z tytułu kredytów bankowych i wyemitowanych dłużnych papierów wartościowych – jego obecny poziom możemy uznać za zupełnie bezpieczny dla Grupy, a koszty finansowe przy obecnym poziomie rynkowych stóp procentowych, nie stanowią już istotnego obciążenia Grupy.

Na dzień sporządzenia Prospektu Emitent posiada następujące udziały w podmiotach Grupy Kapitałowej.

Podmiot	Kapitał zakładowy [w tys. Zł]	Liczba posiadanych akcji	Wartość nominalna posiadanych akcji [w tys. Zł]	Udział Emitenta w kapitale zakładowym podmiotu [%]	Udział Emitenta w głosach na Zgromadzeniu Akcjonariuszy [%]
objęte konsolidacją*					
PGF Sp. z o.o. Łomża	619	694	347	56,10%	56,10%
PGF Sp. z o.o. Gdańsk	4	40	4	100%	100%
PGF Łódź Sp. z o.o.	4	80	4	100%	100%
PGF Sp. z o.o. w likwidacji Katowice	20	200	20	100%	100%
PGF Sp. z o.o. Wrocław	20	200	20	100%	100%
PGF Sp. z o.o. Tarnowiec	20	200	20	100%	100%
PGF Sp. z o.o. Szczecin	4	40	4	100%	100%
PGF Bydgoszcz SA	5.048	49.341	4.934	97,73%	97,73%
PGF Sp. z o.o. w likwidacji Kalisz	20	200	20	100%	100%
PGF Urtica Sp. z o.o. Wrocław	1.000	2.000	1.000	100%	100%
PGF CEFARM Sp. z o.o. Dywity	2.122	4.245	2.122	100%	100%
PZF CEFARM Lublin SA	5.878	58.780	5.878	100%	100%
PGF CEFARM Poznań Sp. z o.o.	4	80	4	100%	100%
Apteki "CEFARM" Sp. z o.o. w Bydgoszczy	50	100	50	100%	100%
PGF Sp. z o.o. w Warszawie	4	40	4	100%	100%
PGF CEFARM Lublin Sp. z o.o.	50	100	50	100%	100%
FARM – SERWIS Sp. z o.o.	4	40	4	100%	100%
Clinika PL S.A., Gdańsk	9.750	950.000	9.500	97,43%	97,43%
wylączone z konsolidacji na **.					
PGF Sp. z o.o. w likwidacji Sosnowiec	4	40	4	100%	100%
Bez Recepty Sp. z o.o. Łódź	253	2.530	253	100%	100%
CDL Urtica Terpol Sp. z o.o. Sieradz	140	1.400	140	100%	100%
Biomedic Sp. z o.o. w upadłości Kielce	4	40	4	94%	94%
Laboratorium Galenowe Olsztyn Sp. z o.o.	772	7.720	772	100%	100%
Urtica Zaopatrzenie Aptek Sp. z o.o. Wrocław	4	40	4	100%	100%
Urtica Finanse S.A. Wrocław	100	100.000	100	10%	10%
PZF Cefarm Kraków S.A.	72	360.001	36 000	50 % +1	50 % +1
PHARMENA Sp. z o.o.	96	91	46	48%	48%
PGF Cefarm Kraków Sp. z o.o.	50	50	50	100%	100%
DOSIS Sp. z o.o.	250	450	225	90%	90%

* podmioty objęte konsolidacją na dzień 31.12.2002 r.

** podmioty wylączone z konsolidacji na dzień 31.12.2002 r.

Źródło: PGF S.A.

Wykazane powyżej spółki wylączone z konsolidacji na dzień 31.12.2002 r., z wyjątkiem spółek PZF Cefarm Kraków S.A., Pharmena Sp. z o.o., PGF Cefarm Kraków Sp. z o.o., Dosis Sp. z o.o., wylączone z obowiązku konsolidacji w oparciu o przepisy art. 58 ust.1 pkt 1 znowelizowanej ustawy o rachunkowości. Natomiast wymienione wyżej spółki, w dniu 31.12.2002 r. nie należały do grupy Kapitałowej PGF.

- W dniu 20.12.2002 r. nastąpiło zamknięcie likwidacji spółki Ziola Lecznicze Sp. z o.o. w likwidacji w Krakowie
- W dniu 27.12.2002 r. nastąpiło zamknięcie likwidacji spółki Biomedic Sp. z o.o. w likwidacji w Opolu
- W dniu 01.01.2003r. PGF Sp. z o.o. w Katowicach została postawiona w stan likwidacji. Działalność operacyjna w zakresie zaopatrzenia farmaceutycznego aptek została w pełni przejęta przez PGF S.A. Oddział w Katowicach
- W dniu 01.02.2003r. PGF Sp. z o.o. w Kaliszu została postawiona w stan likwidacji. Działalność operacyjna w zakresie zaopatrzenia farmaceutycznego aptek została w pełni przejęta przez PGF Cefarm Poznań Sp. z o.o.
- Prywatyzacja Cefarm Kraków:

W dniu 24.01.2003 r. PGF S.A. podpisała dokumenty dotyczące prywatyzacji przedsiębiorstwa państwowego PZF "Cefarm" w Krakowie w trybie przepisów art. 39 ust. 1 pkt 2 ustawy z dnia 30 sierpnia 1996 roku o komercjalizacji i prywatyzacji przedsiębiorstw państwowych wydane w na podstawie art. 39 ust. 3 tej ustawy. W związku z otrzymaną zgodą Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumenta, w dniu 27.05.2003r. PGF S.A. przekazała kwotę 36.000.100 zł (pomniejszoną o 2.000.000 zł przekazanego w procesie prywatyzacji wadium) na konto PZF CEAARM - Kraków S.A. (spółki w organizacji), obejmując jednocześnie 360.001 akcji serii A o wartości nominalnej 100 zł każda, które uprawniają do 50% plus jeden głos w nowoutworzonej spółce. Wniesienie aportu przez Skarb Państwa nastąpiło w dniu 01.07.2003 r.

PGF Sp. z o.o. Łomża

PGF Sp. z o.o. z siedzibą w Łomży została powołana do życia na podstawie aktu notarialnego z dnia 25.05.1990 r. Założycielami firmy byli: Waldemar Baranowski, Witold Marek Zacharzewski, którzy objęli 100% udziałów. Obecnie PGF S.A. posiada 56,10 % udziałów spółki. Podstawowym przedmiotem działalności spółki jest sprzedaż hurtowa i detaliczna wyrobów farmaceutycznych, kosmetyków, artykułów medycznych.

Poziom aktywów spółki na koniec 3 kwartału 2003 r. wyniósł 24.855 tys. zł, zaś kapitały własne wynosiły 1.629 tys. zł. Spółka uzyskała przychody na poziomie 98.024 tys. zł, zaś zysk na sprzedaży wyniósł 3.638 tys. zł. Zysk netto wyniósł 692 tys. zł.

PGF Sp. z o.o. Gdańsk

PGF Sp. z o.o. z siedzibą w Gdańsku została powołana do życia na podstawie aktu notarialnego z dnia 08.10.1998 r. Założycielem firmy była PGF SA, która objęła 100% udziałów. Obecnie PGF SA posiada 100 % udziałów spółki. Podstawowym przedmiotem działalności spółki jest: sprzedaż hurtowa i detaliczna wyrobów farmaceutycznych, kosmetyków, artykułów medycznych.

Poziom aktywów spółki na koniec 3 kwartału 2003 r. wyniósł 54.091 tys. zł, zaś kapitały własne wynosiły - 1.692 tys. zł. Spółka uzyskała przychody na poziomie 149.562 tys. zł, zaś zysk na sprzedaży wyniósł 4.404 tys. zł. Zysk netto wyniósł 273 tys. zł.

PGF Łódź Sp. z o.o.

PGF Sp. z o.o. z siedzibą w Łodzi została powołana do życia na podstawie aktu notarialnego z dnia 08.10.1998 r. Założycielem firmy była PGF SA, która objęła 100% udziałów. Obecnie PGF SA posiada 100 % udziałów spółki. Podstawowym przedmiotem działalności spółki jest: sprzedaż hurtowa i detaliczna wyrobów farmaceutycznych, kosmetyków, artykułów medycznych.

Poziom aktywów spółki na koniec 3 kwartału 2003 r. wyniósł 74.687 tys. zł, zaś kapitały własne wynosiły - 8.692 tys. zł. Spółka uzyskała przychody na poziomie 253.466 tys. zł, zaś zysk na sprzedaży wyniósł 4.238 tys. zł. Strata netto wyniosła 1.274 tys. zł.

PGF Sp. z o.o. w likwidacji Katowice

PGF Sp. z o.o. z siedzibą w Katowicach została powołana do życia na podstawie aktu notarialnego z dnia 29.11.1995 r. Założycielem firmy było CARBO S.A. w Katowicach, które objęło 100 % udziałów. Obecnie PGF S.A. posiada 100 % udziałów spółki. Podstawowym przedmiotem działalności spółki była sprzedaż hurtowa i detaliczna wyrobów farmaceutycznych, kosmetyków, artykułów medycznych.

Poziom aktywów spółki na koniec 3 kwartału 2003 r. wyniósł 676 tys. zł, zaś kapitały własne wynosiły - 10.230 tys. zł. W roku 2003 spółka nie prowadziła podstawowej działalności operacyjnej Zysk netto wyniósł 450 tys. zł.

PGF Sp. z o.o. Wrocław

PGF Sp. z o.o. z siedzibą we Wrocławiu została powołana do życia na podstawie aktu notarialnego z dnia 16.10.1997 r. Założycielem firmy było CARBO S.A. w Katowicach, które objęło 100 % udziałów. Obecnie PGF S.A. posiada 100 % udziałów spółki. Podstawowym przedmiotem działalności spółki jest sprzedaż hurtowa i detaliczna wyrobów farmaceutycznych, kosmetyków, artykułów medycznych.

Poziom aktywów spółki na koniec 3 kwartału 2003 r. wyniósł 86.908 tys. zł, zaś kapitały własne wynosiły – 10.033 tys. zł. Spółka uzyskała przychody na poziomie 295.110 tys. zł, zaś zysk na sprzedaży wyniósł 10.137 tys. zł. Strata netto wyniosła 6.654 tys. zł.

PGF Sp. z o.o. Tarnowiec

PGF Sp. z o.o. z siedzibą w Tarnowcu została powołana do życia na podstawie aktu notarialnego z dnia 19.02.1996 r. Założycielem firmy było CARBO S.A. w Katowicach, które objęło 100 % udziałów. Obecnie PGF S.A. posiada 100 % udziałów spółki. Podstawowym przedmiotem działalności spółki jest sprzedaż hurtowa i detaliczna wyrobów farmaceutycznych, kosmetyków, artykułów medycznych.

Poziom aktywów spółki na koniec 3 kwartału 2003 r. wyniósł 30.000 tys. zł, zaś kapitały własne wynosiły - 531 tys. zł. Spółka uzyskała przychody na poziomie 94.485 tys. zł, zaś zysk na sprzedaży wyniósł 1.300 tys. zł. Strata netto wyniosła 935 tys. zł.

PGF Sp. z o.o. Szczecin

PGF Sp. z o.o. z siedzibą w Szczecinie została powołana do życia na podstawie aktu notarialnego z dnia 06.04.1999 r.. Założycielem firmy była PGF S.A. , która objęła 100 % udziałów. Obecnie PGF SA posiada 100 % udziałów spółki. Podstawowym przedmiotem działalności spółki jest: sprzedaż hurtowa i detaliczna wyrobów farmaceutycznych, kosmetyków, artykułów medycznych.

Poziom aktywów spółki na koniec 3 kwartału 2003 r. wynosił 22.497 tys. zł, zaś kapitały własne wynosiły - 4 963 tys. zł. Spółka uzyskała przychody na poziomie 83.808 tys. zł, zaś zysk na sprzedaży wyniósł 1.726 tys. zł. Strata netto wyniosła 552 tys. zł.

PGF Bydgoszcz SA

PGF Bydgoszcz SA z siedzibą w Bydgoszczy została powołana do życia na podstawie aktu notarialnego z dnia 16.03.1996 r. Założycielami firmy byli pracownicy likwidowanego przedsiębiorstwa państwowego PZF Cefarm w Bydgoszczy , którzy objęli 100 % akcji. Obecnie PGF S.A. posiada 97,73 % akcji spółki. Podstawowym przedmiotem działalności spółki jest: sprzedaż hurtowa i detaliczna wyrobów farmaceutycznych, kosmetyków, artykułów medycznych.

Poziom aktywów spółki na koniec 3 kwartału 2003 r. wyniósł 37.227 tys. zł, zaś kapitały własne wynosiły 5.160 tys. zł. Spółka uzyskała przychody na poziomie 123.929 tys. zł, zaś zysk na sprzedaży wyniósł 3.639 tys. zł. Zysk netto wyniósł 1.447 tys. zł.

PGF Sp. z o.o. w likwidacji Kalisz

PGF Sp. z o.o. w likwidacji z siedzibą w Kaliszu została powołana do życia na podstawie aktu notarialnego z dnia 16.08.1999r . Założycielami firmy była PGF SA, która objęła 100 % udziałów. Obecnie 100% udziałów spółki posiada PGF Cefarm Poznań Sp. z o.o.- spółka w 100% zależna od PGF S.A. Podstawowym przedmiotem działalności spółki była sprzedaż hurtowa i detaliczna wyrobów farmaceutycznych, kosmetyków, artykułów medycznych.

Poziom aktywów spółki na koniec 3 kwartału 2003 r. wyniósł 260 tys. zł, zaś kapitały własne wynosiły - 5.663 tys. zł. W I kwartale 2003 spółka zaprzestała podstawowej działalności operacyjnej. Spółka uzyskała przychody na poziomie 8.011 tys. zł, zaś strata na sprzedaży wyniosła 15 tys. zł. Strata netto wyniosła 1.447 tys. zł.

PGF Urtica Sp. z o.o. Wrocław

PGF Urtica Sp. z o.o. z siedzibą we Wrocławiu została powołana do życia na podstawie aktu notarialnego z dnia 07.10.1999r. Założycielem firmy była URTICA Zaopatrzenie Farmaceutyczne SA , która objęła 100% udziałów. Obecnie PGF SA posiada 100 % udziałów spółki. Podstawowym przedmiotem działalności spółki jest sprzedaż hurtowa i detaliczna wyrobów farmaceutycznych, kosmetyków, artykułów medycznych.

Poziom aktywów spółki na koniec 3 kwartału 2003 r. wyniósł 95.126 tys. zł, zaś kapitały własne wynosiły 2.498 tys. zł. Spółka uzyskała przychody na poziomie 212.834 tys. zł, zaś strata na sprzedaży wyniosła 321 tys. zł. Zysk netto wyniósł 1.498 tys. zł.

PGF Cefarm Sp. z o.o. Dywity

PGF Cefarm Sp. z o.o. z siedzibą w Dywitach została powołana do życia na podstawie aktu notarialnego z dnia 27.11.1993 r. Założycielami firmy byli pracownicy likwidowanego przedsiębiorstwa państwowego PZF Cefarm w Olsztynie, którzy objęli 100 % udziałów. Obecnie PGF S.A. posiada 100 % udziałów spółki. Podstawowym przedmiotem działalności spółki jest: sprzedaż hurtowa i detaliczna wyrobów farmaceutycznych, kosmetyków, artykułów medycznych.

Poziom aktywów spółki na koniec 3 kwartału 2003 r. wyniósł 46.370 tys. zł, zaś kapitały własne wynosiły 5.924 tys. zł. Spółka uzyskała przychody na poziomie 155.019 tys. zł, zaś zysk na sprzedaży wyniósł 5.557 tys. zł. Zysk netto wyniósł 1.550 tys. zł.

PZF Cefarm Lublin SA

PGF Cefarm Lublin SA z siedzibą w Lublinie została powołana do życia na podstawie aktu notarialnego z dnia 18.03.1994r. Założycielami firmy byli pracownicy likwidowanego przedsiębiorstwa państwowego PZF Cefarm w Lublinie, którzy objęli 100 % akcji. Obecnie PGF S.A. posiada 100 % akcji spółki. Podstawowym przedmiotem działalności spółki jest: sprzedaż detaliczna wyrobów farmaceutycznych, kosmetyków, artykułów medycznych oraz produkcja wyrobów chemicznych.

Poziom aktywów spółki na koniec 3 kwartału 2003 r. wyniósł 45.816 tys. zł, zaś kapitały własne wynosiły 33.606 tys. zł. Spółka uzyskała przychody na poziomie 61.716 tys. zł, zaś zysk na sprzedaży wyniósł 1.890 tys. zł. Zysk netto wyniósł 8.974 tys. zł.

PGF Cefarm Poznań Sp. z o.o.

PGF Cefarm Poznań Sp. z o.o. z siedzibą w Poznaniu została powołana do życia na podstawie aktu notarialnego z dnia 05.04.2000r. Założycielem firmy było PZF Cefarm Poznań S.A., które objęło 100 % udziałów. Obecnie PGF SA posiada 100 % udziałów spółki. Podstawowym przedmiotem działalności spółki jest: sprzedaż hurtowa i detaliczna wyrobów farmaceutycznych, kosmetyków, artykułów medycznych oraz produkcja wyrobów chemicznych.

Poziom aktywów spółki na koniec 3 kwartału 2003 r. wyniósł 67.431 tys. zł, zaś kapitały własne wynosiły - 3.954 tys. zł. Spółka uzyskała przychody na poziomie 263.028 tys. zł, zaś zysk na sprzedaży wyniósł 6.264 tys. zł. Strata netto wyniosła 1.523 tys. zł.

Apteki Cefarm Sp. z o.o. w Bydgoszczy

Spółka Apteki Cefarm Sp. z o.o. w Bydgoszczy została powołana do życia na podstawie aktu notarialnego z dnia 13.11.2000r. Założycielem firmy było PF Cefarm Bydgoszcz S.A., które objęło 100 % udziałów. Obecnie 100 % udziałów spółki posiada PZF Cefarm Lublin S.A. – spółka w 100% zależna od PGF S.A. Podstawowym przedmiotem działalności spółki jest sprzedaż detaliczna wyrobów farmaceutycznych, kosmetyków, artykułów medycznych.

Poziom aktywów spółki na koniec 3 kwartału 2003 r. wyniósł 6.970 tys. zł, zaś kapitały własne wynosiły 2.269 tys. zł. Spółka uzyskała przychody na poziomie 44.096 tys. zł, zaś zysk na sprzedaży wyniósł 1.715 tys. zł. Zysk netto wyniósł 1.249 tys. zł.

PGF Sp. z o.o. w Warszawie

PGF Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie została powołana do życia na podstawie aktu notarialnego z dnia 20.11.2000r. Założycielem firmy była PGF SA, która objęła 100 % udziałów. Obecnie PGF S.A. posiada 100% udziałów spółki. Podstawowym przedmiotem działalności spółki jest sprzedaż hurtowa i detaliczna wyrobów farmaceutycznych, kosmetyków, artykułów medycznych.

Poziom aktywów spółki na koniec 3 kwartału 2003 r. wyniósł 37.499 tys. zł, zaś kapitały własne wynosiły - 4.880 tys. zł. Spółka uzyskała przychody na poziomie 116.889 tys. zł, zaś zysk na sprzedaży wyniósł 1.629 tys. zł. Strata netto wyniosła 1.659 tys. zł.

PGF Cefarm Lublin Sp. z o.o.

PGF Cefarm Lublin Sp. z o.o. z siedzibą w Lublinie została powołana do życia na podstawie aktu notarialnego z dnia 09.01.2001 r. Założycielem firmy było PZF Cefarm Lublin S.A., które objęło 100 % udziałów. Obecnie PGF SA posiada 100 % udziałów spółki. Podstawowym przedmiotem działalności spółki jest sprzedaż hurtowa i detaliczna wyrobów farmaceutycznych, kosmetyków, artykułów medycznych.

Poziom aktywów spółki na koniec 3 kwartału 2003 r. wyniósł 66.159 tys. zł, zaś kapitały własne wynosiły - 2.871 tys. zł. Spółka uzyskała przychody na poziomie 197.512 tys. zł, zaś zysk na sprzedaży wyniósł 1.650 tys. zł. Strata netto wyniosła 351 tys. zł.

Farm-Serwis Sp. z o.o.

Farm-Serwis Sp. z o.o. z siedzibą w Łodzi została powołana do życia na podstawie aktu notarialnego z dnia 20.11.2000r. Założycielem firmy była PGF SA, która objęła 100 % udziałów. Obecnie PGF S.A. posiada 100% udziałów spółki. Podstawowym przedmiotem działalności spółki jest udzielanie pożyczek poza systemem bankowym oraz pozostałe pośrednictwo finansowe.

Poziom aktywów spółki na koniec 3 kwartału 2003 r. wyniósł 6.567 tys. zł, zaś kapitały własne wynosiły -4.004 tys. zł. Spółka uzyskała przychody na poziomie 4 tys. zł, zaś strata na sprzedaży wyniosła -169 tys. zł. Strata netto wyniosła 2.583 tys. zł.

Clinika PL.SA

Spółka Clinika PL.S.A. z siedzibą w Gdańsku została powołana do życia na podstawie aktu notarialnego z dnia 08.11.2000 r. Założycielami firmy byli: Computerland S.A., PGF S.A., Dom Maklerski BMT. Computerland S.A. i PGF S.A. objęły łącznie 30,77 % akcji. Obecnie 97,43% akcji spółki posiada PZF Cefarm Lublin S.A. – spółka w 100% zależna od PGF SA. Podstawowym Przedmiotem działalności spółki jest: doradztwo w zakresie sprzętu komputerowego, działalność w zakresie oprogramowania, przetwarzanie danych, działalność związana z bazami danych, konserwacja i naprawa maszyn biurowych, księgujących i liczących, pozostała działalność związana z informatyką.

Poziom aktywów spółki na koniec 3 kwartału 2003 r. wyniósł 1.926 tys. zł, zaś kapitały własne wynosiły 1.751 tys. zł. Spółka uzyskała przychody na poziomie 371 tys. zł, zaś strata na sprzedaży wyniosła 821 tys. zł. Zysk netto wyniósł 697 tys. zł.

PGF Sp. z o.o. w likwidacji Sosnowiec

PGF Sp. z o.o. w likwidacji z siedzibą w Sosnowcu została powołana do życia na podstawie aktu notarialnego z dnia 08.10.1998 r. Założycielem firmy była PGF S.A. , która objęła 100 % udziałów. Obecnie PGF SA posiada 100 % udziałów spółki. Podstawowym przedmiotem działalności spółki była sprzedaż hurtowa i detaliczna wyrobów farmaceutycznych, kosmetyków, artykułów medycznych.

Spółka nie prowadziła w 2003r. podstawowej działalności operacyjnej. Kapitały własne na koniec 3 kwartału wyniosły - 5.706 tys. zł. Strata netto wyniosła 31 tys. zł.

Bez Recepty Sp. z o.o. Łódź

Bez Recepty Sp. z o.o. z siedzibą w Łodzi została powołana do życia na podstawie aktu notarialnego z dnia 27.12.1991r. . Założycielami firmy byli: Aleksandra Narusiewicz, Leszek Zbigniew Narusiewicz, Teresa Tabat i Henryk Tabat, którzy objęli 100 % udziałów. Obecnie PGF SA posiada 100 % udziałów spółki. Podstawowym przedmiotem działalności spółki jest: wydawanie książek, gazet, czasopism i wydawnictw periodycznych oraz pozostała działalność wydawnicza.

Poziom aktywów spółki na koniec 3 kwartału 2003 r. wyniósł 1.215 tys. zł, zaś kapitały własne wynosiły 443 tys. zł. Spółka uzyskała przychody na poziomie 4.992tys. zł, zaś zysk na sprzedaży wyniósł 659 tys. zł. Zysk netto wyniósł 485 tys. zł.

CDL Urtica Terpol Sp. z o.o. Sieradz

CDL Urtica Terpol Sp. z o.o. z siedzibą w Sieradzu została powołana do życia na podstawie aktu notarialnego z dnia 23.03.1998 r. . Założycielem firmy był Terpol PF S.A. , który objął 100 % udziałów. Obecnie 100% udziałów spółki posiada PGF Urtica Sp. z o.o. we Wrocławiu – spółka w 100% zależna od PGF S.A. Podstawowym przedmiotem działalności spółki jest sprzedaż hurtowa i detaliczna wyrobów farmaceutycznych, kosmetyków, artykułów medycznych.

Poziom aktywów spółki na koniec 3 kwartału 2003 r. wyniósł 389 tys. zł, zaś kapitały własne wynosiły 277 tys. zł. Spółka uzyskała przychody na poziomie 2.023 tys. zł, zaś zysk na sprzedaży wyniósł 153 tys. zł. Zysk netto wyniósł 121 tys. zł.

Biomedic Sp. z o.o. w upadłości Kielce

Biomedic Sp. z o.o. w upadłości z siedzibą w Kielcach została powołana do życia na podstawie aktu notarialnego z dnia 27.10.1999r. Założycielem firmy był Biomedic S.A. w Kielcach, który objął 100 % udziałów. Obecnie PGF S.A. posiada 100 % udziałów spółki. Podstawowym przedmiotem działalności spółki była sprzedaż hurtowa i detaliczna wyrobów farmaceutycznych, kosmetyków, artykułów medycznych.

Obecnie spółka znajduje się w stanie upadłości i nie prowadzi działalności operacyjnej.

Labolatorium Galenowe Olsztyn Sp. z o.o.

Labolatorium Galenowe Olsztyn Sp. z o.o. w Olsztynie została powołana do życia na podstawie aktu notarialnego z dnia 20.11.2000 r. Założycielem firmy była PGF SA, która objęła 100 % udziałów. Obecnie PGF S.A. posiada 100 % udziałów spółki. Podstawowym przedmiotem działalności spółki jest produkcja podstawowych substancji farmaceutycznych, produkcja leków i preparatów farmaceutycznych, produkcja środków myjących i czyszczących oraz sprzedaż hurtowa i detaliczna wyrobów farmaceutycznych, kosmetyków, artykułów medycznych.

Poziom aktywów spółki na koniec 3 kwartału 2003 r. wyniósł 1.239 tys. zł, zaś kapitały własne wynosiły 1.004 tys. zł. Spółka uzyskiwała przychody na poziomie 1.646 tys. zł, zaś zysk na sprzedaży wyniósł 323 tys. zł. Zysk netto wyniósł 235 tys. zł.

Urtica Zaopatrzenie Aptek Sp. z o.o. Wrocław

Urtica Zaopatrzenie Aptek Sp. z o.o. z siedzibą we Wrocławiu została powołana do życia na podstawie aktu notarialnego z dnia 07.10.1999r. Założycielem firmy była Urtica ZF S.A. we Wrocławiu, która objęła 100 % udziałów. Obecnie PGF S.A. posiada 100 % udziałów spółki. Podstawowym przedmiotem działalności spółki jest hurtowa i detaliczna wyrobów farmaceutycznych, kosmetyków, artykułów medycznych. Kapitały własne spółki wynoszą 4 tys. zł. Spółka do tej pory nie podjęła działalności.

Urtica Finanse S.A. Wrocław

Urtica Finanse S.A. z siedzibą we Wrocławiu została powołana do życia na podstawie aktu notarialnego z dnia 04.06.1998 r. Założycielami firmy byli Piotr Gerber, Krzysztof Wojtas, Tomisław Bensari, Robert Machała oraz Urtica ZF SA, którzy objęli 100% udziałów. Obecnie PGF SA posiada 10 % udziałów spółki. Przedmiotem działalności spółki jest pośrednictwo finansowe.

Poziom aktywów spółki na koniec 3 kwartału 2003 r. wynosiły 22.397 tys. zł, zaś kapitały własne wynosiły 2.389 tys. zł. Spółka uzyskiwała przychody ogółem na poziomie 2.447 tys. zł. Zysk netto wyniósł 560 tys. zł.

PZF Cefarm Kraków SA

PZF Cefarm Kraków SA z siedzibą w Krakowie została powołana do życia na podstawie aktu notarialnego z dnia 24.01.2003r. Założycielem firmy byli PGF S.A. i Skarb Państwa, którzy objęli 100 % akcji. Obecnie PGF S.A. posiada 50% + jedną akcję spółki. Podstawowym przedmiotem działalności spółki jest sprzedaż hurtowa i detaliczna wyrobów farmaceutycznych, kosmetyków, artykułów medycznych.

Poziom aktywów spółki na koniec 3 kwartału 2003 r. wyniósł 94.254 tys. zł, zaś kapitały własne wynosiły 71.955 tys. zł. Spółka uzyskała przychody na poziomie 38.419 tys. zł, zaś strata na sprzedaży wyniosła 944 tys. zł. Strata netto wyniosła 45 tys. zł.

PGF Cefarm Kraków Sp. z o.o.

PGF Cefarm Kraków Sp. z o.o. z siedzibą w Krakowie została powołana do życia na podstawie aktu notarialnego z dnia 25.09.2003r. Założycielem firmy było PZF Cefarm Kraków S.A., które objęło 100 % udziałów. Podstawowym przedmiotem działalności spółki jest sprzedaż hurtowa wyrobów farmaceutycznych, kosmetyków, artykułów medycznych.

Kapitał zakładowy spółki wynosi 50 tys. zł. Spółka do tej pory nie podjęła działalności.

Pharmena Sp. z o.o.

Pharmena Sp. z o.o. z siedzibą w Łodzi została powołana do życia na podstawie aktu notarialnego z dnia 20.11.2002r. Założycielami firmy byli: Jerzy Marian Gębicki, Anna Sysa-Jędrzejowska, Konrad Palka, Jan Stanisław Adamus, Jacek Kazimierz Jankowski, Jarosław Grzegorz Dereń działający w imieniu i na rzecz

Spółki ICHEM Sp. z o.o. , którzy objęli 100 % udziałów. Obecnie PGF S.A. posiada 48% udziałów spółki. Podstawowym przedmiotem działalności spółki jest produkcja wyrobów chemicznych i farmaceutycznych.

Poziom aktywów spółki na koniec 3 kwartału 2003 r. wyniósł 1.136 tys. zł, zaś kapitały własne wynosiły 943 tys. zł. Spółka uzyskała przychody na poziomie 312 tys. zł, zaś strata na sprzedaży wyniosła 108 tys. zł. Strata netto wyniosła 107 tys. zł.

Dosis Sp. zo.o.

Dosis Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie została powołana do życia na podstawie aktu notarialnego z dnia 09.11.1999r. Założycielem firmy był P. Wojciech Brejnak, którzy objął 100 % udziałów. Obecnie PZF Cefarm Lublin S.A. – spółka w 100% zależna od PGF S.A., posiada 90% udziałów spółki. Podstawowym przedmiotem działalności spółki jest sprzedaż hurtowa i detaliczna wyrobów farmaceutycznych, kosmetyków, artykułów medycznych.

1.2. Podstawowe produkty, towary, usługi i rynki działalności Emitenta i jego Grupy Kapitałowej

W ofercie handlowej PGF S.A. i Grupy Kapitałowej znajduje się około 25 tys. pozycji asortymentowych. W przeważającej części są to leki. Obejmują one wszystkie grupy farmakologiczne. Poza lekami PGF S.A. i Grupa Kapitałowa oferuje sprzęt medyczny, zioła, kosmetyki oraz pozostałe towary.

Na potrzeby Prospektu oferta handlowa PGF S.A. oraz Grupy Kapitałowej została podzielona na następujące grupy:

- leki – grupa obejmuje preparaty farmaceutyczne krajowe i zagraniczne, które są dopuszczone do obrotu na rynku polskim jako leki. Do leków zostały również zaliczone substancje do receptur, z których są wytwarzane leki na zamówienie w aptekach.
- preparaty ziołowe - wszelkiego rodzaju preparaty ziołowe, homeopatyczne i inne, do sprzedaży których nie jest wymagane dopuszczenie do obrotu na rynku krajowym, a które również służą leczeniu lub zapobieganiu chorobom.
- kosmetyki i środki higieny - środki higieny osobistej oraz kosmetyki dostępne w aptekach.
- pozostałe - grupa obejmuje wszelkie inne towary dostępne w aptekach, takie jak sprzęt medyczny czy środki opatrunkowe. Zostały do niej zaliczone również inne materiały i towary niezbędne do funkcjonowania placówek medycznych, szpitali i aptek.

Strukturę asortymentową sprzedaży Grupy Kapitałowej w latach 2000 – 2002 i I-wszej połowie 2003 zawiera poniższe zestawienie. Ze względu na fakt iż większość spółek zależnych w całości zaopatruje się w PGF S.A., struktura asortymentowa sprzedaży PGF S.A. jest podobna.

Sprzedaż towarów i materiałów Grupy Kapitałowej w podziale na główne grupy asortymentowe - udział (%)

Produkt	3 kwartały 2003 r.	2002	2001	2000-
Leki	92,2	90,9	90,2	87,2
Preparaty ziołowe	2,1	2,7	2,6	2,8
Kosmetyki i środki higieny	2,7	3,3	4,4	7,2
Pozostałe	3,0	3,0	2,7	2,8
Razem	100,0	100,0	100,0	100,0

Źródło: PGF S.A.

Dominującą część przychodów Grupy Kapitałowej w prezentowanym okresie stanowią leki, których udział w przychodach ze sprzedaży ogółem wzrasta z roku na rok z 87,2% w roku 2000 do 92,2% w trzech kwartałach 2003 r. W prezentowanym okresie znacząco zmniejszył się udział kosmetyków i środków higieny w przychodach ze sprzedaży ogółem z 7,2% w roku 2000 do 2,7% w roku 2003. Udział w sprzedaży preparatów ziołowych nie uległ dużym zmianom.

Sprzedaż towarów i materiałów PGF S.A. za 3 kwartały 2003 roku w podziale na odbiorców – udział %

Kanał dystrybucji	udział
Apteki otwarte	10,1
Szpitalne	0,6
Hurtownie	89,3
Razem	100,0

Źródło: PGF S.A.

Sprzedaż towarów i materiałów Grupa Kapitałowej za 3 kwartały 2003 roku w podziale na odbiorców – udział %

Kanał dystrybucji	udział
Apteki otwarte	71,7
Szpitalne	12,4
Hurtownie	11,9
Pozostałe	4,0
Razem	100,0

Źródło: PGF S.A.

Struktura odbiorców PGF S.A. i Grupy Kapitałowej różni się znacząco. PGF S.A. zaopatruje przede wszystkim własne spółki zależne oraz w mniejszym stopniu apteki otwarte, apteki szpitalne i hurtownie zewnętrzne. Sprzedaż do odbiorców hurtowych stanowiła w przeciągu 9 miesięcy 2003 r. 89,3% przychodów PGF S.A. Głównymi odbiorcami Grupy Kapitałowej są apteki otwarte (71,7%) i szpitalne (12,4%) oraz hurtownie obce (11,9%). Dwie spółki Grupy prowadzą sprzedaż detaliczną (4,0%).

Struktura geograficzna sprzedaży

Przeprowadzony proces restrukturyzacji Grupy Kapitałowej pozwolił na ścisłą rejonizację kraju i wyłączność geograficzną związaną z zaopatrzeniem aptek przez poszczególne spółki Grupy. W każdym z rejonów znajduje się jedna spółka zależna, która sprzedaje towary do aptek, a sama jest zaopatrywana przez PGF S.A. Wyjątek stanowi Spółka PGF Urtica Sp. z o.o. zaopatrująca apteki szpitalne na terenie całego kraju. W związku z powyższym struktura geograficzna sprzedaży PGF S.A. i Grupy Kapitałowej jest podobna. PGF S.A. i spółki Grupy najwięcej sprzedają w rejonie południowo – zachodnim (województwa dolnośląskie i opolskie) –14,7% przychodów ogółem oraz w rejonie wielkopolskim – 12,8% przychodów ogółem. Najmniejsza sprzedaż występuje w rejonie zachodniopomorskim 4,2% sprzedaży ogółem oraz południowo-wschodnim (województwa podkarpackie i małopolskie) 4,8%.

Struktura geograficzna sprzedaży Grupy Kapitałowej za 3 kwartały 2003 roku

Województwo	Udział w sprzedaży ogółem (%)
Południowo-Zachodni	14,7
Wielkopolski	12,8
Śląsko-Krakowski	11,5
Łódzki	10,7
Lubelski	10,1
Warmińsko -Mazurski	7,6
Pozostałe	32,6

Źródło: PGF S.A.

1.3. Plany i przewidywania w zakresie czynników wpływających na przyszłe wyniki

Zewnętrzne:

- *polityka gospodarcza państwa*, a w szczególności: zmiany w zakresie ustalania cen i marż urzędowych na leki, regulacje w zakresie listy leków objętych refundacją i zasadach odpłatności za leki, polityka prywatyzacyjna (dotyczy sektora farmaceutycznego), poziom konkurencji (w zakresie produkcji i dystrybucji), poziom stóp procentowych, polityka celna (ochrona krajowych producentów i dystrybutorów), polityka podatkowa,
- *wzrost rynku farmaceutycznego* – z prognoz specjalistów Banku Światowego wynika, że polski rynek farmaceutyczny powinien rozwijać się w nadchodzących latach w średnim tempie 9% rocznie osiągając około 4 mld USD w roku 2005, tj. tempo wzrostu rynku farmaceutycznego będzie większe od tempa wzrostu gospodarczego w kraju,
- *zmiany demograficzne w Polsce* – obserwowane od kilku lat zjawisko „starzenia się społeczeństwa” powoduje wzrost popytu na farmaceutyki,
- *sila nabywczą społeczeństwa* – obserwowany spadek udziału sprzedaży leków OTC (dostępnych w sprzedaży bez recepty) głównie na skutek zubożenia społeczeństwa może negatywnie wpłynąć na przychody uzyskiwane przez Grupę,
- *kondycja finansowa odbiorców* – głównie aptek i szpitali prywatnych.

Wewnętrzne:

- *restrukturyzacja* – prowadzone nadal, w ramach procesu restrukturyzacji Grupy, ujednolicenie struktur organizacyjnych holdingu ma na celu poprawę efektywności działania spółek oraz dalsze oszczędności w kosztach operacyjnych, a poprzez to poprawę uzyskanej przez Grupę rentowności,
- *centralny program marketingowy* – intensywnie rozwijany centralny program marketingowy „Dbam o Zdrowie” powinien przyczynić się do dalszej intensyfikacji sprzedaży.
- *powiększenie Grupy Kapitałowej* - włączenie do Grupy Kapitałowej w roku 2003 nowej spółki PZF Cefarm Kraków S.A. wpłynie na zwiększenie przychodów ze sprzedaży, a przeprowadzony proces restrukturyzacji w nowej spółce przyczyni się do osiągnięcia odpowiednio wysokiego zysku w kolejnych latach.
- *kapitał obrotowy* - planowana poprawa w zakresie zarządzania kapitałem obrotowym powinna przyczynić się do odzyskania części należności, na które wcześniej zostały utworzone odpisy aktualizujące, co wpłynie bezpośrednio na zwiększenie zysku operacyjnego Grupy Kapitałowej.

1.4. Krótki opis strategii i rozwoju Emitenta oraz jego Grupy Kapitałowej

Grupa Kapitałowa PGF S.A. zamierza utrzymać pozycję lidera na krajowym rynku dystrybutorów farmaceutyków. Rozwijany program marketingowy „Dbam o Zdrowie” powinien przyczynić się do aktywizacji sprzedaży na terenie całego kraju, również na terenie polski południowej i południowo-wschodniej, gdzie w ostatnim okresie Grupa utraciła udziały w rynku. Na zwiększenie udziałów w rynku wpłynie włączenie do Grupy Kapitałowej spółki PZF Cefarm Kraków S.A.

PGF S.A. oraz spółki zależne (w tym nowa spółka Grupy PZF Cefarm Kraków S.A.) skupią się nad pracami zmierzającymi do poprawy uzyskanej rentowności i płynności finansowej, a mianowicie

- ujednoliceniem struktur organizacyjnych Grupy Kapitałowej
- dalszą optymalizacją kosztów operacyjnych w zakresie kosztów sprzedaży, dystrybucji i zasobów logistycznych, ograniczaniem kosztów stałych działalności operacyjnej
- poprawą w zakresie zarządzania kapitałem obrotowym, w tym odzyskaniem możliwie dużej części należności, na które utworzone były odpisy aktualizujące; uporządkowaniem struktury portfela klientów
- kontynuowane będą prace nad restrukturyzacją zadłużenia, mające na celu przekształcenie części zadłużenia krótkoterminowego na długoterminowe, co wpłynie bezpośrednio na poprawę płynności finansowej

Ponadto prowadzone będą działania w zakresie ujednolicenia i integracji systemów komputerowych działających w PGF oraz spółkach zależnych, co usprawni m.in. centralne zarządzanie zapasami w Grupie.

Wyniki uzyskane przez Grupę w I półroczu 2003 r. wskazują, iż wykonanie prognozy na rok 2003 (przychody ze sprzedaży 3,4 mln zł i rentowność netto 1,0%) nie jest zagrożone.

1.5. Osoby zarządzające Emitentem i akcjonariusze posiadający co najmniej 5% głosów na WZA

Skład Zarządu PGF S.A.:

Imię i nazwisko	Funkcja
Jacek Szwajcowski	Prezes Zarządu
Zbigniew Molenda	Członek Zarządu
Anna Biendara	Członek Zarządu
Aleksandra Szyndler	Członek Zarządu
Dariusz Gambuś	Członek Zarządu

Akcjonariuszy posiadających co najmniej 5 % głosów na WZA PGF S.A. przedstawia poniższa Tabela:

Akcjonariusze posiadający co najmniej 5 % głosów na WZA PGF SA

Akcjonariusz	Liczba posiadanych akcji	Udział w kapitale zakładowym (%)	Liczba głosów	Udział w ogólnej liczbie głosów na WZA (%)
Jacek Szwajcowski	1 359 312	11,11%	6 026 112	31,18%
Zbigniew Molenda	730 550	5,97%	3 063 750	15,85%
KIPF Sp. z o.o. *	1 308 887	10,70%	1 308 887	6,77%
CU OFE BPH CU WBK S.A.	1 000 000	8,17%	1 000 000	5,17%
ING NN Polska OFE	971 526	7,94%	971 526	5,03%

Źródło: PGF S.A.

*KIPF Sp. z o.o. - jest spółką zależną od Jacka Szwajcowskiego. Jedynymi udziałowcami są Jacek Szwajcowski i Zbigniew Molenda

2. Czynniki powodujące wysokie ryzyko dla nabywców Akcji Spółki

2.1. Czynniki związane z działalnością Emitenta

2.1.1. Ryzyko związane z realizacją strategii rozwoju Spółki

Ryzyko realizacji strategii rozwoju Spółki, a przede wszystkim ryzyko uzyskania lepszej rentowności, leży przede wszystkim po stronie czynników zewnętrznych np. zmiany w regulacjach rządowych w zakresie cen urzędowych i marż. Ich zmiana może wpłynąć na pogorszenie uzyskanej rentowności. Aby zapobiec takiej sytuacji, Grupa stara się uzyskać zakładaną rentowność poprzez intensyfikację sprzedaży i uzyskanie większej wartości marży przy jednoczesnym ograniczaniu kosztów operacyjnych.

Innym istotnym czynnikiem jest kondycja finansowa odbiorców Grupy. Ich ewentualne trudności w wywiązywaniu się ze zobowiązań, mogą powodować konieczność utworzenia w Spółkach Grupy odpisów aktualizujących należności, które pomniejszą wyniki.

2.1.2. Ryzyko konkurencji

Grupa Kapitałowa PGF utrzymuje przewagę konkurencyjną na krajowym rynku dystrybucji farmaceutyków z 20%-owym udziałem w rynku. Udział w rynku w poszczególnych województwach różni się znacząco i waha się od kilku do ponad 40%. Konkurencją dla Grupy w skali ogólnopolskiej stanowią trzy Grupy Kapitałowe zajmujące się dystrybucją farmaceutyków na terenie całego kraju, których akcje notowane są na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie: Farmacol, Orfe i Prosper. Ich udziały w rynku wynoszą kilkanaście procent. Konkurencją na rynkach lokalnych stanowią mniejsze hurtownie, których udział w rynku krajowym nie jest znaczący.

2.1.3. Konieczność pozyskiwania i zatrzymywania kadry kierowniczej

Kluczowe znaczenie dla prawidłowego, sprawnego i efektywnego funkcjonowania Spółki ma powiązanie z nią osób pełniących funkcje zarządcze i nadzorcze poprzez wykorzystanie mechanizmów motywujących do zwiększania zysków Spółki. Sposobem realizacji wskazanego wyżej celu jest, w głównej mierze, umożliwienie tym osobom - jako mającym istotny wpływ na działalność Spółki - nabycia jej akcji.

W związku z tym wprowadzany jest 3-letni Program Opcji Menadżerskich dla członków Zarządu oraz kadry zarządzającej grupą kapitałową. Realizacja Programu Opcji jest w pełni uzależniona od osiągnięcia - w ściśle określonym czasie - odpowiednio wysokiego poziomu zysków, co wpłynie na zaangażowanie kadry zarządzającej w przedsięwzięcia mające na celu polepszanie kondycji gospodarczej i stały rozwój PGF. A zatem program ten jest jednym z mechanizmów motywujących do zwiększenia zysków Spółki.

2.2. Czynniki związane z otoczeniem w jakim Emitent prowadzi działalność

2.2.1. Ryzyko związane z otoczeniem makroekonomicznym

Istotne znaczenie dla działalności Spółki stanowią czynniki makroekonomiczne. Z uwagi na to, że Spółka nie ma wpływu na niżej wymienione czynniki, mogą one stanowić ryzyko dla jej działalności oraz negatywnie oddziaływać na uzyskiwane przez nią wyniki finansowe. Niestabilność czynników zewnętrznych dla Spółki wpływa również niekorzystnie na możliwość precyzyjnego prognozowania rozwoju Spółki w przyszłości.

Wśród czynników makroekonomicznych należy przede wszystkim wskazać;

- zmiana polityki podatkowej państwa wobec podmiotów gospodarczych,
- zmiana kursów walut – ze względu na udział importu w strukturze zaopatrzenia,
- tempo wzrostu produktu krajowego brutto,
- poziom stóp procentowych oraz stopa inflacji, deficytu budżetowego i bezrobocia,
- polityka celna.

2.2.2. Polityka państwa w zakresie regulacji cen

Wyniki działalności PGF S.A. i Grupy Kapitałowej w części uzależnione są od regulacji rządowych w zakresie cen urzędowych i marż, których ewentualna zmiana wpłynie bezpośrednio na uzyskaną przez holding rentowność sprzedaży.

Podobnie ewentualne zmiany regulacji w zakresie listy leków objętych refundacją i zasadach odpłatności za leki mogą wpłynąć na strukturę spożycia leków w Polsce, a przez to na zmianę uzyskanych przychodów ze sprzedaży.

2.2.3. Ryzyko związane ze zmianami w polskim systemie podatkowym

W ciągu najbliższych lat można się spodziewać dalszych zmian w obowiązującym systemie podatkowym w zakresie opodatkowania przychodów kapitałowych. Ponieważ obecnie niemożliwe jest jeszcze precyzyjne określenie kierunku w jakim pójdą zmiany polskiego prawa podatkowego – osoby, które obejmą Akcje Serii N1, N2 i N3 przed ich zbyciem powinny zapoznać się z obowiązującymi w tym czasie przepisami prawa, a także w miarę potrzeby zasięgnąć porady prawnej.

2.3. Czynniki ryzyka związane z akcjami Emitenta

2.3.1. Ryzyko opóźnienia we wprowadzeniu do obrotu giełdowego lub odmowa wprowadzenia Akcji do obrotu giełdowego

Emitent będzie wprowadzał Akcje serii N1, N2, N3 do obrotu giełdowego w sposób sukcesywny, w miarę obejmowania Akcji przez Osoby Uprawnione, po zakończeniu przyjmowania zapisów w danym miesiącu trwania subskrypcji. Zarząd Emitenta wystąpi do KDPW z wnioskiem o zarejestrowanie objętej w tym terminie puli Akcji. Rejestracja pierwszej puli Akcji nastąpi w terminie 5 dni roboczych, a kolejnych w terminie 2 dni roboczych od złożenia kompletu wymaganych dokumentów stosownie do zapisów § 13 b, ust. 2 „Szczegółowych zasad działania KDPW”. Wprowadzenie kolejnej puli Akcji serii N1, N2, N3 do obrotu giełdowego nastąpi po uzyskaniu decyzji KDPW o przyjęciu Akcji do depozytu i ich asymilacji z pozostałymi akcjami Spółki notowanymi na GPW oraz decyzji Zarządu GPW o wprowadzeniu Akcji do giełdowego obrotu.

Należy jednak zwrócić uwagę, że zgodnie ze „Wspólnym stanowiskiem Rady i Zarządu Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. z dnia 4 czerwca 2003 r. w sprawie publicznego charakteru emisji nowych akcji”, istnieje ryzyko niewprowadzenia Akcji serii N1, N2, N3 do obrotu giełdowego, w okresie 18 miesięcy od dnia walnego zgromadzenia, na którym podjęto uchwałę o emisji Akcji, jako akcji cenowo uprzywilejowanych, w przypadku, gdy różnica pomiędzy ostatnim kursem giełdowym akcji Spółki z dnia poprzedzającego ustalenie ceny emisyjnej Akcji, a ustaloną ceną emisyjną przekracza 25 % tego kursu.

Równocześnie zwraca się uwagę inwestorów, że przedmiotem obrotu giełdowego mogą być akcje tożsame w prawach. W związku z zapisami uchwały nr 2 Walnego Zgromadzenia z dnia 19 września 2003 roku dotyczącymi uczestniczenia Akcji serii N1, N2, N3 w dywidendzie, istnieje możliwość czasowego zróżnicowania w prawie do dywidendy tych akcji i akcji Emitenta notowanych na GPW. W takim wypadku nie będzie możliwe jednorazowe dopuszczenie do obrotu giełdowego całej akcji.

Emitent dołoży wszelkich starań, aby wprowadzenie Akcji do obrotu giełdowego następowało płynnie i bez uzasadnionego opóźnienia, czemu sprzyjają istniejące procedury GPW i KDPW. Zważywszy na długi okres trwania subskrypcji i powtarzającą się cyklicznie procedurę Emitent nie może zagwarantować, że nie wystąpią żadne okoliczności opóźniające płynne wprowadzenie Akcji do notowań giełdowych.

2.3.2. Ograniczenie płynności i ryzyko wahań kursu akcji Emitenta na GPW w Warszawie S.A

Osoby Uprawnione, do których skierowana jest emisja Akcji serii N1, N2, N3 muszą uwzględnić ryzyko związane z możliwością wystąpienia znacznych wahań kursów akcji. Kurs i płynność obrotu akcjami na GPW w Warszawie S.A. zależy od składanych przez inwestorów zleceń kupna i sprzedaży. Oznacza to, że istnieje ryzyko, iż Osoby Uprawnione, które obejmą emisję Akcji serii N1, N2, N3 i zostaną akcjonariuszami Spółki, nie będą mogli w dowolnym momencie dokonać sprzedaży Akcji serii N1, N2, N3 po satysfakcjonującej cenie. Należy również liczyć się z możliwością spadku kursu akcji poniżej ich ceny emisyjnej.

Zmiany kursów akcji nie zawsze odzwierciedlają bieżącą pozycję rynkową i finansową Emitenta. Bardzo często ma na nie wpływ bieżąca koniunktura i nastroje inwestorów występujące zarówno na krajowym, jak również na międzynarodowym rynku kapitałowym.

2.3.3. Ryzyko zawieszenia notowań akcji Emitenta

Zgodnie z § 23 Regulaminu Giełdy, Rada Giełdy może zawiesić obrót papierami wartościowymi na okres do trzech miesięcy, a Zarząd do jednego miesiąca:

- jeżeli emitent narusza przepisy obowiązujące na giełdzie,
- jeżeli uzna, że wymaga tego interes i bezpieczeństwo uczestników obrotu.

Chociaż w przeszłości nigdy nie wystąpiła taka sytuacja w odniesieniu do akcji Emitenta nie ma gwarancji, że taka sytuacja nie będzie miała miejsca w przyszłości.

2.3.4. Ryzyko związane z wykluczeniem akcji Emitenta z obrotu giełdowego

Zgodnie z § 24 Regulaminu Giełdy, Rada Giełdy może na wniosek Zarządu Giełdy wykluczyć papiery wartościowe z obrotu giełdowego, jeżeli:

- przestały spełniać warunki określone w regulaminie GPW,
- Emitent uporczywie narusza przepisy obowiązujące na Giełdzie,
- uzna, że wymaga tego interes i bezpieczeństwo uczestników obrotu.

Chociaż w przeszłości nigdy nie wystąpiła taka sytuacja w odniesieniu do akcji Emitenta nie ma gwarancji, że taka sytuacja nie będzie miała miejsca w przyszłości.

2.3.5. Ryzyko cofnięcia decyzji o dopuszczeniu do publicznego obrotu

W sytuacji, gdy Spółka nie dopełnia określonych obowiązków wymaganych prawem, w szczególności obowiązków informacyjnych wynikających z Prawa o Publicznym Obrocie Papierami Wartościowymi, KPWiG może:

- wydać decyzję o wykluczeniu papierów wartościowych z publicznego obrotu albo,
- nałożyć karę pieniężną,
- wydać decyzję o wykluczeniu papierów wartościowych z publicznego obrotu, nakładając jednocześnie karę pieniężną określoną powyżej.

Pomimo, iż w przeszłości nigdy nie wystąpiła taka sytuacja w odniesieniu do akcji Emitenta nie ma pewności, że taka sytuacja nie będzie miała miejsca w przyszłości.

3. Porównywalne dane finansowe Emitenta i jego Grupy Kapitałowej

Dane finansowe odnoszące się do bieżącego okresu (3 kwartały 2003 r.) oraz lat 2001-2002 są nieporównywalne z danymi finansowymi dotyczącymi 2000 roku, co wynika ze zmiany przepisów Ustawy o Rachunkowości (Nowelizacja ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości obowiązująca od 1 stycznia 2002 roku).

3.1. Dane finansowe PGF S.A.

Wyszczególnienie [w tys. PLN]	3 kwartały 2003	2002	2001	2000
Przychody ze sprzedaży netto	2 125 911	2 693 913	2 386 640	2 168 513
Zysk brutto na sprzedaży	87 345	98 692	102 380	114 547
Zysk na działalności operacyjnej	50 520	56 837	62 428	-44 095
Zysk (strata) brutto	50 665	24 670	9 815	-98 416
Zysk (strata) netto	39 265	19 629	4 328	-109 651
Aktywa razem	1 087 730	1 170 817	1 038 298	1 078 727
Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	831 495	941 611	828 721	
Zobowiązania razem				870 030
Zobowiązania długoterminowe	89 673	7 154	88 827	120 501
Zobowiązania krótkoterminowe	737 788	928 872	733 861	749 529
Aktywa netto (kapitał własny)	256 235	229 206	209 577	200 688
Kapitał zakładowy	24 471	24 471	24 471	24 471
Liczba akcji	12 235 613	12 235 613	12 235 613	12 235 613
Zysk (Strata) netto na jedną akcję [PLN]	2,85	1,60	0,35	-8,96
Rozwodniony zysk na jedną akcję [PLN]	-	-	-	-
Wyplacona dywidenda na jedną akcję*) [PLN]	-	1,00	-	-

3.2. Dane finansowe Grupy Kapitałowej

Wyszczególnienie [w tys. PLN]	3 kwartały 2003	2002	2001	2000
Przychody ze sprzedaży netto	2 575 570	3 157 830	3 081 556	2 907 233
Zysk brutto na sprzedaży	252 510	319 286	323 545	342 936
Zysk na działalności operacyjnej	52 804	70 779	72 064	-49 177
Zysk (strata) brutto	48 096	33 928	9 355	-145 739
Zysk (strata) netto	30 146	24 504	478	-161 107
Aktywa razem	1 145 323	1 193 631	1 129 571	1 148 938
Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	950 541	1 052 982	1 004 793	
Zobowiązania razem				996 162
Zobowiązania długoterminowe	96 858	25 862	103 283	143 703
Zobowiązania krótkoterminowe	833 160	1 009 527	879 650	852 459
Aktywa netto (kapitał własny)	157 843	139 152	123 461	122 812
Kapitał zakładowy	24 471	24 471	24 471	24 471
Liczba akcji	12 235 613	12 235 613	12 235 613	12 235 613
Zysk (Strata) netto na jedną akcję [PLN]	3,16	2,00	0,04	-13,17
Rozwodniony zysk na jedną akcję [PLN]	-	-	-	-
Wyplacona dywidenda na jedną akcję*) [PLN]	-	1,00	-	-

4. Wskaźniki efektywności działalności gospodarczej i zdolności regulowania zobowiązań Emitenta i Grupy Kapitałowej

W celu dokonania analizy efektywności działalności gospodarczej Emitenta i Grupy Kapitałowej posłużono się następującymi wskaźnikami:

- Stopa zwrotu na zainwestowanym kapitale (ROE) - relacja zysku netto do średniej wartości kapitału własnego.
- Stopa zwrotu z aktywów (ROA) - relacja zysku netto do średniej wartości aktywów,

Do obliczenia wskaźników ROE i ROA dla 3 kwartałów 2003 r. posłużono się zyskiem netto narastająco za 12 miesięcy.

- Rentowność sprzedaży – relacja zysku brutto na sprzedaży do przychodów ze sprzedaży
- Stopa wypłaty dywidendy - relacja wielkości zysku wypłaconego w postaci pieniężnej dywidendy za dany rok do zysku netto za ten rok,
- Wskaźnik zadłużenia kapitałów własnych - relacja sumy zobowiązań długoterminowych i krótkoterminowych do kapitałów własnych

Wskaźniki PGF S.A.

Wyszczególnienie	3 kwartały 2003	2002	2001	2000
ROE	14,25%	8,95%	2,11%	-45,72%
ROA	3,25%	1,78%	0,41%	-10,80%
Rentowność sprzedaży	4,11%	3,66%	4,29%	5,28%
Stopa wypłaty dywidendy	-	62,33%	-	-
Wskaźnik zadłużenia kapitałów własnych	322,93%	408,38%	392,55%	433,52%

Źródło: Na podstawie zbadanych sprawozdań finansowych Emitenta

Wskaźniki Grupy Kapitałowej

Wyszczególnienie	3 kwartały 2003	2002	2001	2000
ROE	26,50%	18,66%	0,39%	-86,43%
ROA	3,48%	2,11%	0,04%	-15,25%
Rentowność sprzedaży	9,8%	10,11%	10,50%	11,80%
Stopa wypłaty dywidendy	-	49,93%	-	-
Wskaźnik zadłużenia kapitałów własnych	589,20%	744,07%	796,15%	811,13%

Źródło: Na podstawie zbadanych skonsolidowanych sprawozdań finansowych Emitenta

5. Informacje o przyznanym Emitentowi ratingu

Rating Fitch Ratings

Międzynarodowa agencja ratingowa Fitch Ratings 29 kwietnia 2003 r. przyznała następujące oceny ratingowe:

Ratingi krajowe	Ocena	Data zmiany
Niezabezpieczony długoterminowy	BB+(pol)	IV 2003
Krótkoterminowy	B(pol)	IV 2003

Perspektywa Ratingu
Lista obserwacyjna

Pozytywna
Brak

Powyższe oceny zostały sporządzone na zlecenie Emitenta.

Fitch Ratings zmieniła perspektywę ratingu dla Polskiej Grupy Farmaceutycznej S.A. ("PGF"), największego dystrybutora leków w Polsce, ze stabilnej na pozytywną. Ratingi krajowe PGF zostały utrzymane na dotychczasowym poziomie, to znaczy rating długoterminowy dla zadłużenia niezabezpieczonego na poziomie "BB+(pol)" (podwójne B z plusem) oraz rating krótkoterminowy na poziomie "B(pol)" (pojedyncze B). Decyzja ta odzwierciedla spodziewane dalsze zmniejszenie dźwigni finansowej oraz poprawę wskaźnika pokrycia odsetek w średnim okresie zgodnie ze strategią rozwoju opartego na wzroście organicznym, bazującym na rentownych i wiarygodnych klientach, zwłaszcza aptekach. Wysokie przepływy z działalności operacyjnej dzięki udanej restrukturyzacji i poprawie w zarządzaniu kapitałem obrotowym, połączone ze spadkiem stóp procentowych w 2002 r., pozwoliły na spłatę znacznej części zadłużenia PGF. W rezultacie zadłużenie brutto Spółki zmniejszyło się z 409 mln zł na koniec 2001 r. do 304 mln zł na koniec 2002 r. W ten sposób dźwignia finansowa mierzona jako zadłużenie brutto / EBITDA zmniejszyła się z 4,6 do 3,3 w latach 2001-2002.

Nadane ratingi uwzględniają czołową pozycję PGF na krajowym rynku hurtu farmaceutycznego (20% udziału w rynku) oraz sieć dystrybucji pokrywającą cały kraj. Ratingi również odzwierciedlają stosunkowo wysoką dźwignię finansową, niski wskaźnik pokrycia odsetek, krótkoterminowy profil zadłużenia zwiększający ryzyko refinansowe w 2003 roku oraz pogarszającą się sytuację części klientów, zwłaszcza szpitali publicznych.

Skala ocen stosowanych przez Rating Fitch Ratings Ltd.

Dla tych krajów, których rating suwerenny w walucie zagranicznej i lokalnej znajduje się poniżej poziomu "AAA", oraz gdzie występuje zapotrzebowanie na rating krajowy, Fitch nadaje tego typu ratingi. Skala ratingów krajowych stanowi relatywną miarę wiarygodności kredytowej ocenianych podmiotów tylko w ramach danego kraju. W ramach tej skali ocen rating długoterminowy "AAA" będzie przyznawany dla podmiotów o relatywnie najniższym ryzyku kredytowym, a w większości przypadków, będzie to dane państwo.

Skala ratingów krajowych nie opiera się na prawdopodobieństwie niespłacenia zobowiązań (ang: default): po prostu klasyfikuje stopień tego ryzyka w relacji do podmiotu o najniższym ryzyku w danym kraju. Ratingi krajowe, podobnie jak ratingi w walucie lokalnej, wykluczają ryzyko kraju oraz ryzyko transferowe, a także wykluczają możliwość, że inwestorzy mogą nie być w stanie przekazać do swojego kraju spłaty zobowiązania z odsetkami. Jednakże w przeciwieństwie do międzynarodowych ratingów w walucie lokalnej, krajowe ratingi z różnych państw nie są ze sobą porównywalne. Ponadto zawierają one specjalny wyróżnik, odnoszący się do danego kraju np. "AAA(pol)" dla krajowego ratingu w Polsce.

Krajowe ratingi długoterminowe**AAA (xxx)**

Krajowy rating na poziomie "AAA" oznacza najwyższą wiarygodność kredytową według skali krajowej Fitch. Ten rating nadawany jest dla "najniższego", w porównaniu do wszystkich innych emitentów i emisji, ryzyka kredytowego w danym kraju. Z reguły nadawany jest wszystkim finansowym zobowiązaniom emitowanym albo gwarantowanym przez kraj.

AA (xxx)

Krajowy rating na poziomie "AA" oznacza bardzo wysoką wiarygodność kredytową w porównaniu do innych emitentów lub emisji w danym kraju. Ryzyko kredytowe związane ze zobowiązaniami finansowymi w niewielkim stopniu różni się od ryzyka podmiotów ocenianych powyżej w danym kraju.

A (xxx)

Krajowy rating na poziomie "A" oznacza wysoką 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 większym stopniu, niż w przypadku zobowiązań finansowych zakwalifikowanych do wyższej kategorii.

BBB (xxx)

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.

BB (xxx)

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.

B (xxx)

Krajowy rating na poziomie "B" oznacza słabą wiarygodność kredytową w porównaniu do innych podmiotów ocenianych w tym samym kraju. Zobowiązania finansowe są na bieżąco regulowane, ale istnieje tylko ograniczony margines bezpieczeństwa, a zdolność do dalszej terminowej spłaty jest uzależniona od utrzymania się sprzyjających warunków w otoczeniu biznesowym i gospodarczym.

CCC (xxx), CC (xxx), C (xxx)

Te kategorie ratingów krajowych oznaczają bardzo słabą wiarygodność kredytową w porównaniu do innych podmiotów ocenianych w tym samym kraju. Zdolność do wywiązania się ze zobowiązań zależy tylko od utrzymania się sprzyjających warunków biznesowych lub rozwoju gospodarczego.

D (xxx), DD (xxx), D (x)

Te kategorie ratingów krajowych przyznawane są podmiotom, które obecnie nie spłacają zobowiązań.

Krajowe ratingi krótkoterminowe**F1 (xxx)**

Oznaczają najwyższą zdolność do terminowego regulowania zobowiązań finansowych w porównaniu do innych podmiotów ocenianych w tym samym kraju. Ten rating, nadawany w ramach skali ratingów krajowych Fitch, jest przeznaczony dla "najniższego", w porównaniu do wszystkich innych emitentów i emisji, ryzyka kredytowego w tym samym kraju. Ten rating

jest z reguły nadawany wszystkim finansowym zobowiązaniom emitowanym albo gwarantowanym przez kraj. Jeśli wiarygodność kredytowa jest wyjątkowo wysoka, wówczas dodawany jest "+" do przyznanej oceny.

F2 (xxx)

Oznacza satysfakcjonującą zdolność do terminowego regulowania zobowiązań finansowych w porównaniu do innych podmiotów ocenianych w tym samym kraju. Jednak poziom bezpieczeństwa nie jest tak duży jak w przypadku wyższej kategorii.

F3 (xxx)

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.

B (xxx)

Oznacza niepewność co do terminowego regulowania zobowiązań finansowych w porównaniu do innych podmiotów ocenianych w tym samym kraju. Zdolność do regulowania zobowiązań w tym przypadku jest bardzo podatna na niekorzystne zmiany warunków finansowych i gospodarczych w krótkim okresie czasu.

C (xxx)

Oznacza bardzo dużą niepewność co do terminowego regulowania zobowiązań finansowych w porównaniu do innych podmiotów ocenianych w tym samym kraju. Zdolność do regulowania zobowiązań jest zależna od utrzymania się sprzyjających warunków w otoczeniu biznesowym i gospodarczym.

D (xxx)

Oznacza istniejące lub zbliżające się niedotrzymanie zobowiązań.

Uwagi do krajowych ratingów długo- i krótkoterminowych Stosuje się specjalny wyróżnik kraju, w ramach którego rating jest nadawany. Dla zilustrowania, powyżej umieszcza się (xxx). W przypadku Polski jest to (pol). Znaki "+" lub "-" mogą być dodane do krajowego ratingu aby oznaczyć status w obrębie danej kategorii. Takie znaki nie są stosowane w przypadku długoterminowego ratingu krajowego "AAA(xxx)" oraz w przypadku kategorii poniżej "CCC(xxx)" lub też dla krótkoterminowych ratingów krajowych innych niż "F1(xxx)". Lista obserwacyjna: Ratingi mogą być umieszczane na liście obserwacyjnej by zwrócić uwagę inwestorów na możliwość zmiany ratingu i prawdopodobnego kierunku tej zmiany. Oznacza się je następująco: "wskazanie pozytywne" - potencjalny wzrost, "wskazanie negatywne" - potencjalny spadek oraz "w toku" - potencjalny wzrost, spadek lub brak zmiany. Zmiany ratingu są dokonywane z reguły w krótkim czasie.

6. Cele emisji Akcji serii N1, N2, N3

Celem emisji akcji zwykłych na okaziciela N1, N2, N3 w liczbie nie większej niż 390.000 o wartości nominalnej 2 zł każda i łącznej wartości nominalnej nie większej niż 780.000 zł jest wydanie ich Obligatariuszom w ramach „Programu Opcji Menedżerskich dla Zarządu i kadry zarządzającej PGF S.A.” wprowadzonego Uchwałą Nr 4 na NWZA PGF S.A. w dniu 29 listopada 2002r.

Strategicznym celem prowadzenia „Programu Opcji Menedżerskich dla Zarządu i kadry zarządzającej PGF S.A.” jest stworzenie mechanizmów, które motywują członków zarządu oraz kadrę zarządzającą Grupy Kapitałowej PGF S.A. do skutecznego działania będą jednocześnie w sposób optymalny łączyły interesy kadry zarządzającej z interesami akcjonariuszy.

Program realizowany będzie w okresie obejmującym skonsolidowane wyniki działalności PGF S.A. za lata 2003-2005, a podstawowym kryterium, w oparciu o które zbudowany jest Program stanowi wzrost wartości skonsolidowanego zysku netto przypadającego na 1 akcję (EPS) we wspomnianym okresie.

Uczestnictwo w Programie stanowić będzie dodatkowy bodziec dla osób, mających znaczenie dla działalności Emitenta, a co za tym idzie, dla jego wyników finansowych i wartości akcji.

Pośrednim celem emisji, wynikającym z gromadzonego sukcesywnie kapitału, jest zwiększenie środków obrotowych Emitenta.

Charakter celów emisji Akcji powoduje, że do ich realizacji nie będą konieczne dodatkowe źródła finansowania.

Środki uzyskane z emisji Akcji serii N1, N2, N3 będą w całości przeznaczone na finansowanie środków obrotowych w Spółce.

Środki uzyskane z emisji Akcji serii N1, N2, N3 nie będą przeznaczone na spłatę zadłużenia Spółki, ani na nabywanie składników majątkowych na warunkach istotnie odbiegających od dotychczasowych warunków nabywania takich składników, ani też na nabywanie składników majątkowych od podmiotów zależnych.

Do realizacji celów emisji, jakim jest zasilenie środków obrotowych, Emitent nie musi czynić specjalnych przygotowań. Realizacja motywacyjnego celu emisji wynika z samej istoty emisji Akcji.

7. Wykorzystanie wpływów z emisji realizowanych w okresie ostatnich 5 lat

PGF S.A. jest spółką publiczną od 4 września 1997 roku. Od tego momentu przeprowadziła publiczne emisje akcji serii E, F, G, H, I, J, K, L i M.

Emisja akcji serii E była pierwszą ofertą publiczną PGF S.A., której celem było pozyskanie środków finansowych. W wyniku emisji, która odbyła się w październiku 1997 roku, kapitał akcyjny PGF S.A. został podwyższony o 5 mln zł, a Spółka pozyskała środki finansowe netto w wysokości ok. 70 mln zł na realizację celów emisji (2 500 000 akcji serii E o wartości nominalnej 2 zł i po cenie emisyjnej 30 zł)

Oferty publiczne akcji serii F, G, H, I, J, K, L i M były emisjami połączeniowymi skierowanymi do akcjonariuszy Carbo S.A., Cefarm B S.A., Urtica S.A. i Biomedic S.A., Cefarm Poznań S.A. w zamian za majątek tych spółek. Celem emisji akcji serii F, G, H, I, J, K, L i M było połączenie PGF S.A., Carbo S.A., Cefarm B S.A., Urtica S.A. Biomedic S.A. oraz Cefarm Poznań S.A. i emisje te nie wiązały się z pozyskaniem środków finansowych. Cel emisji akcji serii F, G, H, I, J, K, L i M został osiągnięty. Z dniem 31 grudnia 1998 r. nastąpiło połączenie PGF S.A. z Cefarm B S.A. i Carbo S.A., z kolei z dniem 31 grudnia 1999 r. nastąpiło połączenie z Biomedic S.A., z dniem 24 stycznia 2000 r. nastąpiło połączenie z Urtica S.A., a z dniem 4 października 2000 r. nastąpiło połączenie z Cefarm Poznań S.A. .

Wpływy z emisji papierów wartościowych dokonywanych w okresie ostatnich pięciu lat zostały wykorzystane zgodnie ze wskazanymi celami tych emisji. Cele tych emisji zostały całkowicie zrealizowane.

8. Zmiana celów emisji

Emitent nie planuje zmiany celów emisji Akcji serii N1, N2, N3. Strategicznym celem emisji Akcji serii N1, N2, N3 jest realizacja „Programu Opcji Menedżerskich dla Zarządu i kadry zarządzającej PGF S.A.”, który został określony właściwymi uchwałami WZA i Rady Nadzorczej Emitenta.

9. Podstawowe czynniki mające wpływ na cenę emisyjną Akcji serii N1, N2, N3

Prawo pierwszeństwa do objęcia Akcji serii N1, N2, N3 będzie realizowane po cenie emisyjnej ustalonej w oparciu o wskaźnik wartości skonsolidowanego zysku netto przypadającego na 1 akcję (EPS) w kolejnych latach realizacji Programu, w stosunku do wskaźnika bazowego EPS₀, odpowiadającego wartości skonsolidowanego zysku netto na 1 akcję w 2002 roku, wynoszącemu nie mniej niż 2,04 zł. Warunkiem realizacji uprawnień w poszczególnych latach realizacji Programu jest aby EPS za dany rok programu był równy lub wyższy EPS za rok poprzedni. Ustalenie EPS w kolejnych latach (2003-2005) dokonywane jest po zweryfikowaniu sprawozdania finansowego przez audytora. Cena emisyjna Akcji serii N1, N2, N3 obejmowanych w wyniku realizacji prawa pierwszeństwa wynikającego z Obligacji nie może być niższa niż wartość nominalna akcji

Cena emisyjna Akcji serii N1, N2, N3 zostanie ustalona przez Radę Nadzorczą Spółki odrębnie dla przypadających do objęcia puli Akcji serii N1, N2, N3, emitowanych w ramach poszczególnych procesów emisyjnych, na następujących zasadach:

Cena emisyjna Akcji obejmowanych w wyniku realizacji prawa pierwszeństwa wynikającego z Obligacji ustalona zostanie według następujących formuł:

dla Akcji przypadających do objęcia przez posiadaczy Obligacji serii A:

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

dla Akcji przypadających do objęcia przez posiadaczy Obligacji serii B:

$$P_{2004} = P_0 \times [1 - (EPS_{2004}/EPS_0 - 1) \times 1,3]$$

dla Akcji przypadających do objęcia przez posiadaczy Obligacji serii C:

$$P_{2005} = P_0 \times [1 - (EPS_{2005}/EPS_0 - 1) \times 1,2]$$

gdzie:

P₀ – średnia cena akcji z notowań giełdowych z ostatnich 6 pełnych miesięcy przed datą podjęcia Uchwały w sprawie Programu zaokrąglona do 1 grosza;

P_{2003, 2004, 2005} – cena nabywania akcji przez uczestników w kolejnych latach trwania Programu zaokrąglona do 1 grosza;

EPS_{2003, 2004, 2005} – wartość skonsolidowanego zysku netto przypadającego na 1 akcję w poszczególnych latach obrotowych zaokrąglona do 1 grosza.

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

Jeżeli po zapisaniu Obligacji w rejestrze, a przed dniem wykupu zmiana uległa wartość nominalna akcji Spółki, to prawo do objęcia na każdą posiadaną Obligację 50 (pięćdziesięciu) Akcji serii N1, N2, N3, zmienia się w ten sposób, że Obligatariuszowi przysługiwać będzie prawo do objęcia na każdą Obligację Akcji w liczbie równej ilorazowi liczby 50 (pięćdziesiąt) i liczby wyrażającej nową wartość nominalną. Cena emisyjna Akcji ulegnie zmianie w taki sposób, że będzie równa zaokrąglonemu w dół do 1 (jednego) pełnego złotego iloczynowi ceny emisyjnej i ilorazowi wartości nominalnej nowej i starej.

10. Stopień obniżenia wartości księgowej netto na jedną akcję dla nowych nabywców

Stopień obniżenia wartości księgowej na 1 nabywaną Akcję serii N1, N2, N3

Wyszczególnienie	w zł
Cena emisyjna jednej Akcji	•
Wartość księgowa netto na jedną akcję przed emisją	18,73 zł
Wzrost wartości księgowej na jedną akcję w wyniku emisji	•
Wartość księgowa netto na jedną akcję po emisji (pro forma)	•
Obniżenie wartości księgowej netto na jedną nabywaną akcję	•

Źródło: Obliczenia własne BDM na podstawie zbadanego sprawozdania finansowego Emitenta sporządzonego na dzień 31.12.2002 r.

Proporcje w strukturze kapitału zakładowego Emitenta po objęciu Akcji serii N1, N2, N3

	Nabyte akcje		Łączny wkład pieniężny do kapitału Spółki		Średnia cena zapłacona za 1 akcję
	ilość akcji	procent	Wartość (zł)	procent	(zł)
Dotychczasowi akcjonariusze (akcje serii A)	150 000	1,19 %	126,3 *	0,2	2
Dotychczasowi akcjonariusze (akcje serii B)	350 000	2,77 %	340,1 **	0,4 %	2
Dotychczasowi akcjonariusze (akcje serii C)	1 250 000	9,90 %	2 500 000	3,1 %	2
Dotychczasowi akcjonariusze (akcje serii D)	1 279 300	10,13 %	2 558,60	3,2 %	2
Dotychczasowi akcjonariusze (akcje serii E)	2 500 000	19,80 %	75 000,00	93,1 %	30
Dotychczasowi akcjonariusze (akcje serii F)	425 000	3,37 %	***	•	•
Dotychczasowi akcjonariusze (akcje serii G)	2 455 000	19,44 %	***	•	•
Dotychczasowi akcjonariusze (akcje serii H)	415 380	3,29 %	****	•	•
Dotychczasowi akcjonariusze (akcje serii I)	380 835	3,02 %	****	•	•
Dotychczasowi akcjonariusze (akcje serii J)	841 785	6,67 %	****	•	•

Dotychczasowi akcjonariusze (akcje serii K)	430 000	3,41 %	*****	•	•
Dotychczasowi akcjonariusze (akcje serii L)	511 750	4,05 %	*****	•	•
Dotychczasowi akcjonariusze (akcje serii M)	1 246 563	9,87 %	•	•	•
Nowi nabywcy (akcje serii N1, N2, N3)	390 000	3,09 %	•	•	•
RAZEM	12 625 613	100 %	80 525	100 %	•

Źródło: PGF S.A.

* 63.150 akcji serii A zostało objętych w zamian za wkład pieniężny, zaś 86.850 akcji serii A w zamian za wkład niepieniężny

** 170.400 akcji serii B zostało objętych w zamian za wkład pieniężny, zaś 179.600 akcji w zamian za wkład niepieniężny

*** Akcje serii F i G zostały objęte w zamian za majątek spółki przylączonej – Carbo S.A.

**** Akcje serii H, I i J zostały objęte w zamian za majątek spółki przylączonej – Cefarm B S.A.

***** Akcje serii K i L zostały objęte w zamian za majątek spółek przełączonych – Urtica S.A. i Biomedic S.A.

***** Akcje serii M zostały objęte w zamian za majątek Spółki Przylączonej – „Cefarm Poznań” S.A.

11. Wartość księgowa netto i wartość zobowiązań Emitenta

Na dzień 30 września 2003 roku wartość księgowa netto oraz zobowiązania Emitenta wyniosły:

Wyszczególnienie		(dane w tys. zł)
Wartość księgowa netto		256 234
Zobowiązania ogółem, w tym:		827 461
	zobowiązania długoterminowe	89 673
	zobowiązania krótkoterminowe	737 788

Źródło: Emitent

ROZDZIAŁ II OSOBY ODPOWIEDZIALNE ZA INFORMACJE ZAWARTE W PROSPEKCIE

1. Emitent

Nazwa i siedziba Emitenta

Firma:	Polska Grupa Farmaceutyczna Spółka Akcyjna
Skrót firmy:	PGF S.A.
Siedziba Spółki:	Łódź
Adres Spółki:	ul. Zbąszyńska 3, 91-342 Łódź
Telefon:	(42) 640-79-57
Fax:	(42) 640-71-43
Adres poczty elektronicznej:	kontakt@pgf.com.pl
Strona internetowa:	www.pgf.com.pl

Osoby fizyczne działające w imieniu Emitenta

Jacek Sz wajcowski	Prezes Zarządu
Anna Biendara	Członek Zarządu

Informacja o miejscu zamieszkania osób fizycznych działających w imieniu Emitenta została objęta wnioskiem o niepublikowanie.

Oświadczenie o odpowiedzialności osób działających w imieniu Emitenta

Osoby niżej podpisane reprezentujące PGF S.A. oraz występujące w swoim imieniu ponoszą odpowiedzialność za informacje zawarte w niniejszym Prospekcie.

Oświadczamy, że informacje zawarte w Prospekcie są prawdziwe i rzetelne i nie pomijają żadnych faktów ani okoliczności, których ujawnienie w Prospekcie jest wymagane przepisami prawa, a także że zgodnie z najlepszą wiedzą nie istnieją, poza ujawnionymi w Prospekcie, istotne zobowiązania Emitenta ani okoliczności, które mogłyby wywrzeć znaczący wpływ na sytuację prawną, majątkową i finansową Emitenta oraz osiągnięte przez niego wyniki finansowe.

.....
Jacek Sz wajcowski
Prezes Zarządu

.....
Anna Biendara
Członek Zarządu

2. Podmioty sporządzające Prospekt

2.1. Emitent

Nazwa i siedziba Emitenta:

Firma:	Polska Grupa Farmaceutyczna Spółka Akcyjna
Skrót firmy:	PGF S.A.
Siedziba Spółki:	Łódź
Adres Spółki:	ul. Zbąszyńska 3, 91-342 Łódź
Telefon:	(42) 640-79-57
Fax:	(42) 640-71-43
Adres poczty elektronicznej:	kontakt@pgf.com.pl
Strona internetowa:	www.pgf.com.pl

Osoby fizyczne działające w imieniu Emitenta:

Jacek Szwajcowski	Prezes Zarządu
Anna Biendara	Członek Zarządu

Informacja o miejscu zamieszkania osób fizycznych działających w imieniu Emitenta została objęta wnioskiem o niepublikowanie.

Wyżej wymienione osoby są odpowiedzialne za sporządzenie następujących części Prospektu:

Rozdział 1: pkt. 1, pkt. 2.1.1., pkt. 2.1.2., pkt. 2.1.3., pkt. 2.2.2, pkt. 3, pkt. 5, pkt. 6, pkt. 7, pkt. 8, pkt. 9, pkt. 11 ;

Rozdział 2: pkt. 1, pkt. 2.1.;

Rozdział 3: pkt. 2, pkt. 13, pkt. 14;

Rozdział 5;

Rozdział 7;

Rozdział 8;

Rozdział 9: pkt. 1, pkt. 2, pkt. 3, pkt. 4, pkt. 5;

Rozdział 10;

Oświadczenie o odpowiedzialności osób działających w imieniu Emitenta, jako sporządzającego Prospekt

Oświadczamy, że Prospekt został sporządzony z zachowaniem należytej staranności zawodowej oraz że informacje zawarte w częściach Prospektu, za których sporządzenie odpowiedzialny jest PGF S.A. są prawdziwe, rzetelne i nie pomijają żadnych faktów ani okoliczności, których ujawnienie w Prospekcie jest wymagane przepisami prawa.

.....
Jacek Sz wajcowski

Prezes Zarządu

.....
Anna Biendara

Członek Zarządu

2.2. Kancelaria Radców Prawnych „Oleś & Rodzyńkiewicz” Spółka Jawna**Nazwa i siedziba:**

Firma Spółki:	Kancelaria Radców Prawnych “Oleś & Rodzyńkiewicz” Spółka Jawna
Siedziba Spółki:	Kraków
Adres Spółki:	31-108 Kraków, ul. Retoryka 5/2
Telefon:	(012) 428-06-30, 429-28-33, 431-01-92
Fax:	(012) 422-67-85
Adres poczty elektronicznej:	kancelaria@oles.com.pl
Strona internetowa:	www.oles.com.pl

Osoby fizyczne działające w imieniu Kancelarii Radców Prawnych “Oleś & Rodzyńkiewicz” Spółka Jawna:

Wiesław Oleś	Wspólnik – Radca Prawny
Mateusz Rodzyńkiewicz	Wspólnik – Radca Prawny

Informacja o miejscu zamieszkania osób fizycznych działających w imieniu Kancelarii Radców Prawnych “Oleś & Rodzyńkiewicz” Spółka Jawna została objęta wnioskiem o niepublikowanie.

Kancelaria Radców Prawnych Radców Prawnych “Oleś & Rodzyńkiewicz” Spółka Jawna jest odpowiedzialna za sporządzenie następujących części Prospektu:

Rozdział 1: pkt. 2.2.3.;

Rozdział 2: pkt. 2.2.;

Rozdział 3: pkt. 1, pkt. 3, pkt. 4, pkt. 5, pkt. 6, pkt. 7, pkt. 8, pkt. 9, pkt. 10, pkt. 11, pkt. 15;

Rozdział 4;

Rozdział 6;

Rozdział 9: pkt. 8;

Opis powiązań pomiędzy Kancelarią Radców Prawnych “Oleś & Rodzyńkiewicz” Spółka Jawna a Emitentem:

Kancelarię Radców Prawnych “Oleś & Rodzyńkiewicz” Spółka Jawna wiąże z Emitentem umowa z dnia 8 lipca 2003 roku o obsługę prawną w procesie wprowadzenia akcji Spółki do publicznego obrotu papierami wartościowymi. Ponadto Pan Wiesław Oleś, Wspólnik Kancelarii Radców Prawnych “Oleś & Rodzyńkiewicz” Spółka Jawna, pełni funkcję Członka Rady Nadzorczej Emitenta.

Poza wymienionymi wyżej pomiędzy Kancelarią Radców Prawnych “Oleś & Rodzyńkiewicz” Spółka Jawna jako sporządzającym Prospekt oraz osobami fizycznymi działającymi w imieniu Kancelarii Radców Prawnych “Oleś & Rodzyńkiewicz” Spółka Jawna a Emitentem nie istnieją żadne inne powiązania personalne, kapitałowe, organizacyjne ani umowne.

Oświadczenie o odpowiedzialności osób działających w imieniu Kancelarii Radców Prawnych „Oleś & Rodzyńkiewicz” Spółka Jawna jako podmiotu sporządzającego Prospekt

Niniejszym oświadczamy, że Prospekt w częściach, które zostały sporządzone przez Kancelarię Radców Prawnych „Oleś & Rodzyńkiewicz” Spółka Jawna, został sporządzony z zachowaniem należytej staranności zawodowej oraz że informacje zawarte w częściach Prospektu, za których sporządzenie odpowiedzialna jest Kancelaria Radców Prawnych „Oleś & Rodzyńkiewicz” Spółka Jawna są prawdziwe i rzetelne i nie pomijają żadnych faktów ani okoliczności, których ujawnienie w Prospekcie jest wymagane przepisami prawa.

.....
Wiesław Oleś

Wspólnik

.....
Mateusz Rodzyńkiewicz

Wspólnik

2.3. Beskidzki Dom Maklerski S.A.**Nazwa i siedziba Beskidzkiego Domu Maklerskiego S.A.:**

Firma:	Beskidzki Dom Maklerski S.A.
Skrót firmy:	BDM S.A.
Siedziba Spółki:	Bielsko- Biała
Adres Spółki:	43-300 Bielsko Biała, ul. Stojałowskiego 27
Telefon:	Centrala: (033) 812-84-00; Wydział Rynku Pierwotnego: (032) 208-14-10
Fax:	Centrala: (033) 812-84-01; Wydział Rynku Pierwotnego: (032) 208-14-11
Adres poczty elektronicznej:	wrp@bdm.com.pl
Strona internetowa:	www.bdm.com.pl

Osoby fizyczne działające w imieniu Beskidzkiego Domu Maklerskiego S.A.:

Jacek Rachel	Prezes Zarządu
Janusz Smoleński	Wiceprezes Zarządu

Informacje o miejscu zamieszkania osób fizycznych działających w imieniu Beskidzkiego Domu Maklerskiego S.A. zostały objęte wnioskiem o niepublikowanie.

Beskidzki Dom Maklerski S.A. jest odpowiedzialny za sporządzenie następujących części Prospektu:

Wstęp,
Rozdział 1: pkt. 2.2.1., pkt. 2.3., pkt. 4, pkt. 10;
Rozdział 2: pkt. 2.3., pkt. 4;
Rozdział 3: pkt. 12;
Rozdział 9: pkt. 6, pkt. 7; pkt. 8;

Opis powiązań Beskidzkiego Domu Maklerskiego S.A. z Emitentem:

Pomiędzy Beskidzkim Domem Maklerskim S.A. jako sporządzającym Prospekt a Emitentem nie istnieją żadne powiązania personalne, strukturalne, kapitałowe ani umowne poza następującymi:

- Umowa z dnia 10 września 2003 roku dotycząca sporządzenia Prospektu Emisyjnego, wprowadzenia do publicznego obrotu Akcji serii N Emitenta, przeprowadzenia Publicznej Subskrypcji Akcji serii N, wprowadzenia Akcji serii N Emitenta do obrotu giełdowego,

Pomiędzy osobami fizycznymi działającymi w imieniu Beskidzkiego Domu Maklerskiego S.A., a Emitentem nie istnieją żadne powiązania personalne, strukturalne, kapitałowe ani umowne.

Oświadczenie o odpowiedzialności osób działających w imieniu Beskidzkiego Domu Maklerskiego S.A. jako podmiotu sporządzającego Prospekt

Oświadczamy, że Prospekt w częściach, które zostały sporządzone przez Beskidzki Dom Maklerski S.A., został sporządzony z zachowaniem należytej staranności zawodowej oraz że informacje zawarte w częściach Prospektu, za których sporządzenie odpowiedzialny jest Beskidzki Dom Maklerski S.A. są prawdziwe i rzetelne i nie pomijają żadnych faktów ani okoliczności, których ujawnienie w Prospekcie jest wymagane przepisami prawa.

.....
Jacek Rachel

Prezes Zarządu

.....
Janusz Smoleński

Wiceprezes Zarządu

3. Podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych

Podmiotem uprawnionym, wydającym opinię o badanym sprawozdaniu finansowym Emitenta i skonsolidowanym sprawozdaniu Grupy Kapitałowej Emitenta za okres od 1.01. do 31.12.2002r., zamieszczonych w Prospekcie jest:

Firma Spółki: Deloitte & Touche Audit Services Sp. z o.o.

Siedziba Spółki: Warszawa

Adres i numery telekomunikacyjne: 00-097 WARSZAWA, ul. Fredry 6
Tel. (022) 511-08-11
Fax. (022) 511-08-13

Adres głównej strony internetowej: www.deloitteCE.com

Podstawa uprawnień: podmiot wpisany na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod numerem ewidencyjnym 73 prowadzoną przez KIBR

W imieniu Deloitte & Touche Audit Services Sp. z o. o. jako podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych w zakresie odpowiedzialności za opinie o prawidłowości, rzetelności i jasności sprawozdania finansowego Emitenta za okres 1.01.- 31.12.2002r. i skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej za okres 1.01.- 31.12.2002r. zawartych odpowiednio w niniejszym Prospekcie, działają:

Maria Rzepnikowska - Prezes Zarządu

zam. w Łodzi

Adres osoby reprezentującej Deloitte & Touche Audit Services Sp. z o.o. został objęty wnioskiem o niepublikowanie.

Alina Domośławska - Członek Zarządu

zam. w Warszawie

Adres osoby reprezentującej Deloitte & Touche Audit Services Sp. z o.o. został objęty wnioskiem o niepublikowanie.

Biegły rewident dokonujący badania sprawozdania finansowego Emitenta za okres 1.01.- 31.12.2002 r., zamieszczonego w Prospekcie:

Zuzanna Kłys - Biegły Rewident

nr ewid. 2145

zam. w Łodzi

Adres biegłego rewidenta. został objęty wnioskiem o niepublikowanie.

Biegły rewident dokonujący badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej Emitenta za okres 1.01.- 31.12.2002r., zamieszczonego w Prospekcie:

Maria Rzepnikowska - Biegły Rewident

nr ewid. 3499

zam. w Łodzi

Adres biegłego rewidenta. został objęty wnioskiem o niepublikowanie.

Pomiędzy Deloitte & Touche Audit Services Sp. z o.o. jako podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych oraz osobami działającymi w imieniu Deloitte & Touche Audit Services Sp. z o.o., a także biegłymi rewidentami dokonującymi badania sprawozdania finansowego Emitenta za okres 1.01.- 31.12.2002r. oraz skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej Emitenta za okres 1.01.- 31.12.2002r. a Emitentem, nie istnieją żadne powiązania personalne, kapitałowe, organizacyjne ani umowne, za wyjątkiem umów o przeprowadzenie badania sprawozdań finansowych za okres 01.01. – 31.12.2002r. oraz doradztwo w zakresie przygotowania części prospektu emisyjnego.

Oświadczenie osób działających w imieniu podmiotu uprawnionego o wyborze na biegłego rewidenta Polska Grupa Farmaceutyczna S.A. i Grupy Kapitałowej Polskiej Grupy Farmaceutycznej S.A. oraz potwierdzenie spełnienia warunków przez Deloitte & Touche Audit Services Sp. z o.o. do wyrażenia bezstronnej i niezależnej opinii o badanych sprawozdaniach finansowych

Oświadczamy, że Deloitte & Touche Audit Services Sp. z o.o.:

1. został wybrany na biegłego rewidenta do badania sprawozdania finansowego Emitenta za okres 01.01.- 31.12.2002r. i skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej Emitenta za okres 01.01. – 31.12.2002r. uchwałą Rady Nadzorczej z dnia 27 maja 2002r. zgodnie z przepisami prawa. Badanie nasze stanowiło obowiązkowe badanie wynikające z art. 64 ustawy o rachunkowości.
2. spełnia warunki do wyrażenia bezstronnej i niezależnej opinii o sprawozdaniach finansowych Spółki Polska Grupa Farmaceutyczna S.A.

W imieniu Deloitte & Touche Audit Services Sp. z o.o.

Maria Rzepnikowska

Prezes Zarządu

Alina Domośławska

Członek Zarządu

Oświadczenie osoby dokonującej badania sprawozdania finansowego Emitenta za okres 1.01. – 31.12.2002r. zawartego w Prospekcie o spełnieniu warunków do wyrażenia bezstronnej i niezależnej opinii o badanym sprawozdaniu finansowym

Ja niżej podpisany biegły rewident oświadczam, iż spełniam warunki do wyrażenia bezstronnej i niezależnej opinii o sprawozdaniu finansowym Emitenta za okres 1.01. – 31.12.2002r.

Zuzanna Kłys

Biegły rewident

Nr ewid. 2145

Oświadczenie osoby dokonującej badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej Emitenta za okres 1.01. – 31.12.2002r. zawartego w Prospekcie o spełnieniu warunków do wyrażenia bezstronnej i niezależnej opinii o badanym sprawozdaniu finansowym

Ja niżej podpisany biegły rewident oświadczam, iż spełniam warunki do wyrażenia bezstronnej i niezależnej opinii o skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy Kapitałowej Emitenta za okres 1.01. – 31.12.2002r.

Maria Rzepnikowska

Biegły rewident

Nr ewid. 3499

Oświadczenie o odpowiedzialności osób działających w imieniu Deloitte & Touche Audit Services Sp. z o.o. jako podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych oraz dokonującego badania sprawozdania finansowego Emitenta za okres 01.01. – 31.12.2002r.

Oświadczamy, że:

1. Sprawozdanie finansowe Emitenta zamieszczone w Prospekcie, obejmujące okres od 1 stycznia 2002 r. do 31 grudnia 2002r. zostało przez nas zbadane stosownie do:
 - rozdziału 7 ustawy z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (Dz.U. z 2002 r. Nr 76, poz. 694),
 - norm wykonywania zawodu biegłego rewidenta, wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów w Polsce.
2. Na podstawie dokonanej przez nas badania wydaliśmy z datą 11 kwietnia 2003r. opinię o prawidłowości, rzetelności i jasności sprawozdania finansowego, której pełna treść jest zamieszczona w oryginalnej formie w części VII Prospektu. Po dacie wydania naszej opinii z badania sprawozdania finansowego Emitenta za okres 01.01. – 31.12.2002r. nie wykonaliśmy żadnych procedur dotyczących wyżej wymienionego sprawozdania finansowego.
3. Nie zgłaszając zastrzeżeń do prawidłowości i rzetelności zbadanego sprawozdania finansowego, zwracamy uwagę, iż Spółka sporządza również skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej, dla której jest jednostką dominującą. W związku z powyższym sprawozdanie jednostkowe – będące przedmiotem niniejszej opinii winno służyć przede wszystkim celom statutowym i nie może być ono jedyną podstawą oceny sytuacji finansowej i majątkowej Spółki, będącej podmiotem dominującym w Grupie Kapitałowej.
4. Zamieszczone w Prospekcie porównywalne dane finansowe zostały sporządzone w sposób zapewniający ich porównywalność przez zastosowanie jednolitych zasad (polityki) rachunkowości, zgodnych z zasadami (polityką) rachunkowości stosowanymi przez Emitenta za okres od 01.01 – 31.12.2002r. Dane porównywalne wynikają ze zbadanego sprawozdania finansowego, po uwzględnieniu korekt doprowadzających do porównywalności z tytułu zmian zasad (polityki) rachunkowości, w związku z nowelizacją ustawy o rachunkowości. Nie stwierdzono błędów podstawowych, które powodowałyby konieczność korekty danych porównywalnych.
5. Forma prezentacji sprawozdania finansowego za okres 01.01.-31.12.2002r. oraz danych porównywalnych Emitenta zamieszczonych w Prospekcie jest zgodna z wymogami rozporządzenia Rady Ministrów z dnia 16 października 2001r. w sprawie szczegółowych warunków, jakim powinien odpowiadać prospekt emisyjny, skrót prospektu z późniejszymi zmianami.

Maria Rzepnikowska

Alina Domosławska

Prezes Zarządu

Członek Zarządu

.....
osoby reprezentujące podmiot

Zuzanna Kłys

Biegły rewident

Nr ewid. 2145

**Deloitte & Touche
Audit Services Sp. z o.o.
00-097 Warszawa
ul. Fredry 6**

.....
*podmiot uprawniony do badania
sprawozdań finansowych wpisany na
listę podmiotów uprawnionych pod nr
ewidencyjnym 73 prowadzona przez
KIBR*

Oświadczenie o odpowiedzialności osób działających w imieniu Deloitte & Touche Audit Services Sp. z o.o. jako podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych oraz dokonującego badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej Emitenta za okres 01.01. – 31.12.2002r.

Oświadczamy, że:

1. Skonsolidowane sprawozdanie finansowe Emitenta zamieszczone w Prospekcie obejmujące okres od 1 stycznia 2002r. do 31 grudnia 2002r., zostało przez nas zbadane stosownie do:
 - rozdziału 7 ustawy z dnia 29 września 1994r. o rachunkowości (Dz.U. Nr 76, poz. 694 z 2002),
 - norm wykonywania zawodu biegłego rewidenta, wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów w Polsce,
2. Na podstawie przeprowadzonego przez nas badania wydaliśmy z datą 11 czerwca 2003r. opinię o prawidłowości, rzetelności i jasności skonsolidowanego sprawozdania finansowego, której pełna treść jest zamieszczona w oryginalnej formie w części VII Prospektu. Po dacie wydania naszej opinii z badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej Emitenta za okres 01.01. – 31.12.2002r. nie wykonaliśmy żadnych procedur dotyczących wyżej wymienionego sprawozdania finansowego.
3. Porównywalne skonsolidowane dane finansowe zamieszczone w Prospekcie zostały sporządzone w sposób zapewniający ich porównywalność przez zastosowanie jednolitych zasad (polityki) rachunkowości, zgodnych z zasadami (polityką) rachunkowości stosowanymi przez Emitenta za okres od 01.01. – 31.12.2002r.
Skonsolidowane porównywalne dane finansowe wynikają ze zbadanego skonsolidowanego sprawozdania finansowego, po uwzględnieniu korekt doprowadzających do porównywalności z tytułu zmian zasad (polityki) rachunkowości, w związku z nowelizacją ustawy o rachunkowości. Nie stwierdzono błędów podstawowych, które powodowałyby konieczność korekty skonsolidowanych danych porównywalnych.
4. Forma prezentacji skonsolidowanego sprawozdania finansowego za okres 01.01. – 31.12.2002r. oraz skonsolidowanych danych porównywalnych Grupy Kapitałowej Emitenta zamieszczonych w Prospekcie jest zgodna z wymogami rozporządzenia Rady Ministrów z dnia 16 października 2001r. w sprawie szczegółowych warunków, jakim powinien odpowiadać prospekt emisyjny, skrót prospektu z późniejszymi zmianami.

Maria Rzepnikowska

Alina Domosławska

Prezes Zarządu

Członek Zarządu

.....
osoby reprezentujące podmiot

Maria Rzepnikowska

Biegły rewident

Nr ewid. 3499

Deloitte & Touche

Audit Services Sp. z o.o.

00-097 Warszawa

ul. Fredry 6

.....
*podmiot uprawniony do badania
sprawozdań finansowych wpisany na
listę podmiotów uprawnionych pod nr
ewidencyjnym 73 prowadzona przez
KIBR*

4. Oferujący Akcje w publicznym obrocie

Nazwa i siedziba:

Firma Spółki: Beskidzki Dom Maklerski S.A.
Skrót firmy: BDM S.A.
Siedziba Spółki: Bielsko- Biała
Adres Spółki: 43-300 Bielsko Biała, ul. Stojałowskiego 27
Telefon: Centrala: (033) 812-84-00; Wydział Rynku Pierwotnego: (032) 208-14-10
Fax: Centrala: (033) 812-84-01; Wydział Rynku Pierwotnego: (032) 208-14-11
Adres poczty elektronicznej: wrp@bdm.com.pl
Strona internetowa: www.bdm.com.pl

Osoby fizyczne działające w imieniu Beskidzkiego Domu Maklerskiego S.A.:

Jacek Rachel Prezes Zarządu
Janusz Smoleński Wiceprezes Zarządu

Informacje o miejscu zamieszkania osób fizycznych działających w imieniu Beskidzkiego Domu Maklerskiego S.A. zostały objęte wnioskiem o niepublikowanie.

Powiązania Beskidzkiego Domu Maklerskiego S.A. z Emitentem:

Pomiędzy Beskidzkim Domem Maklerskim S.A. jako sporządzającym Prospekt a Emitentem nie istnieją żadne powiązania personalne, strukturalne, kapitałowe ani umowne poza następującymi:

- Umowa z dnia 10 września 2003 roku dotycząca sporządzenia Prospektu Emisyjnego, wprowadzenia do publicznego obrotu Akcji serii N Emitenta, przeprowadzenia Publicznej Subskrypcji Akcji serii N, wprowadzenia Akcji serii N Emitenta do obrotu giełdowego,

Pomiędzy osobami fizycznymi działającymi w imieniu Beskidzkiego Domu Maklerskiego S.A., a Emitentem nie istnieją żadne powiązania personalne, strukturalne, kapitałowe ani umowne.

Oświadczenie osób działających w imieniu Oferującego

Działając w imieniu Beskidzkiego Domu Maklerskiego S.A. jako Podmiotu Oferującego Akcje Emitenta w publicznym obrocie papierami wartościowymi oświadczamy, że Oferujący dołożył należytej zawodowej staranności przy przygotowaniu i przeprowadzeniu wprowadzenia papierów wartościowych do publicznego obrotu.

.....
Jacek Rachel
Prezes Zarządu

.....
Janusz Smoleński
Wiceprezes Zarządu

ROZDZIAŁ III DANE O EMISJI

1. Rodzaj, liczba oraz wartość emitowanych papierów wartościowych

Na podstawie niniejszego Prospektu oferowanych jest do 390.000 akcji zwykłych na okaziciela serii N1, N2, N3 o wartości nominalnej 2 zł każda, przeznaczonych dla posiadaczy Obligacji z prawem pierwszeństwa.

Akcje zwykłych na okaziciela serii N1,N2,N3	Liczba [szt.]	Wartość nominalna [zł]	Cena emisyjna [zł]	Nadwyżka ceny emisyjnej nad wartością nominalną [zł]	Szacunkowe prowizje i koszty emisji [zł]	Wpływy Emitenta [zł]
1	2	3	4	5	6	7 = (2 x 4) - 6
Na jednostkę	1	2,00	•	•	0,51	•
Razem	390.000	780.000,00	•	•	200.000,00	•

Statut Spółki nie przewiduje żadnych ograniczeń co do przenoszenia praw z oferowanych Akcji serii N1, N2 i N3. Nie istnieją ograniczenia umowne, co do przenoszenia praw z Akcji serii N1, N2 i N3.

2. Koszty emisji Akcji

Zarząd przewiduje że całkowite koszty związane z Publiczną Subskrypcją Akcji wyniosą 200 tys. zł. Szacunkowe koszty emisji Akcji zostały przedstawione poniżej:

Szacunkowe łączne koszty emisji Akcji

Rodzaj wydatku	[w tys. zł]
Koszty przygotowania i przeprowadzenia oferty	50,00
Koszty sporządzenia prospektu emisyjnego z uwzględnieniem kosztu doradztwa	150,00
Szacunkowy koszt promocji planowanej oferty	0,00
Razem	200,00

Ostateczne koszty emisji zostaną przekazane do publicznej wiadomości w trybie Art. 81 Prawa o publicznym obrocie papierami wartościowymi po zakończeniu Programu w formie Raportu bieżącego.

Koszty emisji akcji poniesione przy podwyższeniu kapitału zakładowego rozliczane zgodnie z art. 36 ust. 2 b Ustawy o Rachunkowości oraz art. 396 § 2 Kodeksu Spółek Handlowych to jest mniejszą kapitał zapasowy Spółki do wysokości nadwyżki wartości emisji nad wartością nominalną akcji. Jeżeli koszty emisji będą większe od nadwyżki wartości emisji nad wartością nominalną akcji to ich pozostałą część zalicza się do kosztów finansowych.

3. Podstawy prawne emisji Akcji serii N1, N2 i N3 oraz wprowadzenia do publicznego obrotu

3.1. Organ uprawniony do podjęcia decyzji o emisji papierów wartościowych i ich wprowadzeniu do publicznego obrotu

Zgodnie z art. 431 § 1 Kodeksu Spółek Handlowych w związku z art. 430 Kodeksu Spółek Handlowych podwyższenie kapitału zakładowego wymaga uchwały Walnego Zgromadzenia. Uchwała taka dla swojej skuteczności musi być podjęta większością trzech czwartych głosów oddanych. Zgłoszenie uchwały w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego Spółki do zarejestrowania winno nastąpić w terminie sześciu miesięcy od dnia jej podjęcia (art. 431 § 4 Kodeksu Spółek Handlowych).

Walne Zgromadzenie działając na zasadzie art. 448 Kodeksu Spółek Handlowych może podjąć uchwałę o warunkowym podwyższeniu kapitału zakładowego, z zastrzeżeniem, że osoby, którym przyznano prawo do objęcia akcji, wykonają je na warunkach ustalonych w trybie określonym w art. 448-452 Kodeksu Spółek Handlowych. Uchwała dla swej skuteczności wymaga w przypadku spółek publicznych obecności akcjonariuszy reprezentujących co najmniej 1/3 kapitału zakładowego oraz powinna być umotywowana. Uchwała o warunkowym podwyższeniu kapitału zakładowego może zostać podjęta m.in. w celu przyznania praw do objęcia akcji przez obligatariuszy obligacji z prawem pierwszeństwa. Podwyższenie kapitału zakładowego w celu przyznania praw do objęcia akcji przez obligatariuszy obligacji z prawem pierwszeństwa może nastąpić

wyłącznie w trybie warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego z uwzględnieniem przepisów Ustawy o Obligacjach.

3.2. Data i forma uchwały o emisji Akcji serii N1, N2, N3

W dniu 19 września 2003 roku Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie podjęło większością 99,99% głosów „za”, w obecności osób reprezentujących 66,1% kapitału zakładowego, uchwałę nr 2 w sprawie emisji obligacji z prawem pierwszeństwa do objęcia akcji Emitenta, warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego, zmian Statutu Spółki oraz wyłączenia prawa poboru akcji

Stosowny fragment uchwały nr 2 ma następujące brzmienie:

§ 4. (Warunkowe podwyższenie kapitału)

1. W związku z wyemitowaniem Obligacji na zasadach określonych Uchwałą kapitał zakładowy Spółki podwyższa się warunkowo z kwoty 24.471.226 zł (dwadzieścia cztery miliony czterysta siedemdziesiąt jeden tysięcy dwieście dwadzieścia sześć złotych) do kwoty nie większej niż 25.251.226 zł (dwadzieścia pięć milionów dwieście pięćdziesiąt jeden tysięcy dwieście dwadzieścia sześć złotych), tj. o kwotę nie większą niż 780.000 zł (siedemset osiemdziesiąt tysięcy złotych) (warunkowe podwyższenie kapitału zakładowego).

2. Warunkowe podwyższenie kapitału zakładowego, o którym mowa w ust. 1, dokona się poprzez emisję nie więcej niż 390.000 (trzysta dziewięćdziesiąt tysięcy) akcji na okaziciela serii N1, N2 i N3, o wartości nominalnej 2 zł (dwa złote) każda i łącznej wartości nominalnej nie większej niż 780.000 zł (siedemset osiemdziesiąt tysięcy złotych) przeznaczonych do objęcia odpowiednio przez obligatariuszy posiadających Obligacje serii A, B i C.

3. Warunkowe podwyższenie kapitału zakładowego, o którym mowa w ust. 1, uchwalone zostaje w celu przyznania praw do objęcia Akcji posiadaczom Obligacji, zatem podmiotami uprawnionymi do objęcia Akcji będą wyłącznie Obligatariusze.

4. Posiadacze Obligacji mogą wykonywać prawo do objęcia Akcji w terminach określonych na zasadzie § 3 ust. 2 i 4 niniejszej uchwały.

5. Cena emisyjna Akcji zostanie ustalona przez Radę Nadzorczą Spółki odrębnie dla przypadających do objęcia Akcji, emitowanych w ramach poszczególnych procesów emisyjnych, na zasadach określonych w § 3 ust. 6 niniejszej uchwały. Cena emisyjna nie może być niższa od wartości nominalnej Akcji.

6. Akcje uczestniczyć będą w dywidendzie na następujących warunkach:

1) w przypadku, gdy Akcje zostaną zapisane na rachunku papierów wartościowych akcjonariusza najdalej w dniu poprzedzającym dzień Walnego Zgromadzenia Spółki, w którego porządku obrad jest przewidziane podjęcie uchwały w sprawie podziału zysku lub pokrycia straty - Akcje uczestniczą w zysku za poprzedni rok obrotowy, to jest od pierwszego stycznia roku obrotowego, poprzedzającego bezpośrednio rok, w którym doszło do ich zapisu na rachunku papierów wartościowych akcjonariusza;

2) w przypadku, gdy Akcje zostaną zapisane na rachunku papierów wartościowych akcjonariusza w dniu przypadającym w dniu odbycia lub w dniach następujących po odbyciu Walnego Zgromadzenia Spółki, w którego porządku obrad znalazła się uchwała w sprawie podziału zysku lub pokrycia straty - Akcje uczestniczą w zysku poczynszy od pierwszego stycznia roku obrotowego, w którym doszło do ich zapisu na rachunku papierów wartościowych akcjonariusza.

UZASADNIENIE

Warunkowe podwyższenie kapitału zakładowego Spółki dokonane zostaje w celu przyznania praw do objęcia Akcji posiadaczom Obligacji, stosownie do zapisów § 4 niniejszej uchwały. Zgodnie zaś z art. 448 § 4 k.s.h. podwyższenie kapitału zakładowego dokonane w celu przyznania praw do objęcia akcji przez obligatariuszy obligacji z prawem pierwszeństwa może nastąpić wyłącznie w trybie warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego.

Uchwała nr 2 została zaprotokołowana w formie aktu notarialnego przez Notariusza Małgorzatę Król, prowadzącą Kancelarię Notarialną w Łodzi, i została wpisana do repertorium A pod nr 7912/2003.

4. Prawo pierwszeństwa do objęcia Akcji serii N1, N2 i N3 przez dotychczasowych akcjonariuszy

W stosunku do Akcji serii N1, N2 i N3 zostało wyłączone w całości prawo poboru, przysługujące dotychczasowym akcjonariuszom na zasadzie art. 433 § 1 w związku z art. 453 Kodeksu Spółek Handlowych. Prawo do objęcia Akcji serii N1, N2 i N3 przysługuje wyłącznie Obligatariuszom.

W toku Walnego Zgromadzenia przedstawiona została opinia Zarządu uzasadniająca powody wyłączenia prawa poboru dotychczasowych akcjonariuszy oraz zasady ustalenia ceny emisyjnej.

OPINIA ZARZĄDU

**"POLSKA GRUPA FARMACEUTYCZNA" S.A. z siedzibą w Łodzi
w sprawie wyłączenia prawa poboru dotychczasowych
akcjonariuszy w odniesieniu do akcji Spółki serii N
oraz w sprawie zasad ustalenia ceny emisyjnej akcji nowej emisji**

Zarząd Spółki "POLSKA GRUPA FARMACEUTYCZNA" S.A. z siedzibą w Łodzi (zwana dalej "Spółką"), działając w trybie art. 433 § 2 Kodeksu spółek handlowych przedstawia swoją opinię w sprawie wyłączenia prawa poboru akcji serii N oraz w sprawie zasad ustalenia ceny emisyjnej tych akcji.

Zgodnie z zapisem § 1 ust. 1 uchwały Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy Spółki z dnia 19.09.2003 r. w sprawie emisji obligacji z prawem pierwszeństwa do objęcia akcji serii N, warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego, zmian statutu Spółki oraz wyłączenia prawa poboru akcji (zwanej dalej "Uchwałą"), w związku z wyemitowaniem obligacji na zasadach określonych Uchwałą, kapitał zakładowy Spółki ma zostać warunkowo podwyższony z kwoty 24.471.226 zł (dwadzieścia cztery miliony czterysta siedemdziesiąt jeden tysięcy dwieście dwadzieścia sześć złotych) do kwoty nie większej niż 25.251.226 zł (dwadzieścia pięć milionów dwieście pięćdziesiąt jeden tysięcy dwieście dwadzieścia sześć złotych), tj. o kwotę nie większą niż 780.000 zł (siedemset osiemdziesiąt tysięcy złotych).

Warunkowe podwyższenie kapitału zakładowego Spółki, o którym mowa w zdaniu poprzednim, dokona się poprzez emisję nie więcej niż 390.000 (trzysta dziewięćdziesiąt tysięcy) akcji na okaziciela serii N o wartości nominalnej 2 zł (dwa złote) każda i łącznej wartości nominalnej nie większej niż 780.000 zł (siedemset osiemdziesiąt tysięcy złotych).

Wszystkie nowo emitowane akcje serii N zostaną więc przeznaczone do objęcia przez posiadaczy obligacji. Zgodnie z zapisem art. 448 § 4 k.s.h. podwyższenie kapitału zakładowego dokonane w celu przyznania praw do objęcia akcji przez obligatariuszy obligacji z prawem pierwszeństwa może nastąpić wyłącznie w trybie warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego.

Wyłączenie prawa poboru akcji serii N jest więc w pełni uzasadnione, ma bowiem na celu stworzenie obligatariuszom, którzy posiadają wyemitowane przez Spółkę obligacje prawnej możliwości realizacji ucieleśnionego w tych obligacjach prawa pierwszeństwa do objęcia akcji Spółki. Co więcej, wyłączenie prawa poboru zgodne jest z art. 23 ustawy z dnia 29 czerwca 1995 roku o obligacjach (Dz.U. Nr 83, poz. 420 z późn. zm.), który stanowi, że w przypadku, gdy akcjonariuszom służy prawo poboru do objęcia nowych akcji, uchwała o emisji obligacji zamiennych lub obligacji z prawem pierwszeństwa powinna prawo to wyłączyć, z zachowaniem odrębnych przepisów, w zakresie niezbędnym do wykonania uprawnień obligatariuszy.

Wobec powyższego, Zarząd Spółki rekomenduje akcjonariuszom głosowanie za wyłączeniem w całości prawa poboru akcji serii N przysługującego dotychczasowym akcjonariuszom Spółki.

Zgodnie z § 3 ust. 5 w zw. z § 4 ust. 5 Uchwały, cena emisyjna akcji serii N ustalona zostanie przez Radę Nadzorczą Spółki odrębnie dla przypadających do objęcia akcji, emitowanych w ramach poszczególnych procesów emisyjnych w oparciu o wskaźnik wartości skonsolidowanego zysku netto przypadającego na 1 akcję (EPS) w kolejnych latach realizacji programu, w stosunku do wskaźnika bazowego EPS0, odpowiadającego wartości skonsolidowanego zysku netto na 1 akcję w 2002r., wynoszącego nie mniej niż 2,04 PLN, według stosownych formuł obliczeniowych, szczegółowo przedstawionych w § 3 ust. 6 Uchwały.

W opinii Zarządu Spółki, wskazana wyżej formuła ustalenia ceny emisyjnej akcji uwzględniająca wskaźnik wartości skonsolidowanego zysku netto na akcję Spółki jest adekwatna do celów i założeń Programu Opcji

Menedżerskich, a jednocześnie zapewnia Spółce korzystne warunki uzyskania środków na realizację planowanych inwestycji.

Wyłączenie dotychczasowych akcjonariuszy Spółki od poboru Akcji serii N1, N2 i N3 zostało dokonane przy zachowaniu wymogów, o których mowa w art. 433 § 2 Kodeksu Spółek Handlowych: uchwała nr 2 zapadła większością 99,99% głosów „za” w obecności akcjonariuszy reprezentujących 66,1% kapitału zakładowego, wyłączenie prawa poboru zostało zapowiedziane w porządku obrad Walnego Zgromadzenia, a w trakcie Walnego Zgromadzenia została przedstawiona opinia uzasadniająca powody wyłączenia prawa poboru oraz sposób ustalenia ceny emisyjnej.

5. Data, od której Akcje serii N1, N2 i N3 mają prawo uczestniczyć w dywidendzie

Zgodnie z § 4 ust. 6 Uchwały nr 2 Akcje serii N1, N2 i N3 uczestniczyć będą w dywidendzie na następujących warunkach:

1) w przypadku, gdy zostaną zapisane na rachunku papierów wartościowych akcjonariusza najdalej w dniu poprzedzającym dzień Walnego Zgromadzenia Spółki, w którego porządku obrad jest przewidziane podjęcie uchwały w sprawie podziału zysku lub pokrycia straty - Akcje uczestniczą w zysku za poprzedni rok obrotowy, to jest od pierwszego stycznia roku obrotowego, poprzedzającego bezpośrednio rok, w którym doszło do ich zapisu na rachunku papierów wartościowych akcjonariusza;

2) w przypadku, gdy zostaną zapisane na rachunku papierów wartościowych akcjonariusza w dniu przypadającym w dniu odbycia lub w dniach następujących po odbyciu Walnego Zgromadzenia Spółki, w którego porządku obrad znalazła się uchwała w sprawie podziału zysku lub pokrycia straty - Akcje uczestniczą w zysku począwszy od pierwszego stycznia roku obrotowego, w którym doszło do ich zapisu na rachunku papierów wartościowych akcjonariusza.

6. Dane o Programie Motywacyjnym

W dniu 29 listopada 2002 roku Walne Zgromadzenie podjęło uchwałę nr 4 w sprawie wprowadzenia Programu Opcji Menedżerskiej dla Zarządu i kadry zarządzającej PGF SA.

Uchwała nr 4 ma następujące brzmienie:

UCHWAŁA NR 4 w sprawie wprowadzenia Programu Opcji Menedżerskich dla Zarządu i kadry zarządzającej PGF SA

Walne Zgromadzenie POLSKIEJ GRUPY FARMACEUTYCZNEJ Spółki Akcyjnej w Łodzi:

I. Upoważnia Zarząd Spółki oraz Radę Nadzorczą do wdrożenia Programu Opcji Menedżerskich dla Zarządu i kadry zarządzającej PGF SA (zwanego dalej "Programem") z zachowaniem następujących założeń:

- 1. Program zostanie zrealizowany w drodze wyemitowania 390.000 akcji.*
- 2. Regulamin programu do realizacji uchwali:*
 - a) dla członków zarządu PGF SA - Rada Nadzorcza*
 - b) dla pozostałych osób - Zarząd PGF SA*
- 3. Program realizowany będzie w okresie obejmującym skonsolidowane wyniki działalności PGF SA za lata 2003 - 2005.*
- 4. Podstawowe i konieczne kryterium przyznania opcji stanowić będzie wzrost wartości skonsolidowanego zysku netto przypadającego na 1 akcję (EPS).*
- 5. Bazę do ustalenia wzrostu wartości skonsolidowanego zysku netto przypadającego na 1 akcję - EPS - w kolejnych latach realizacji programu stanowi EPS(o) za rok 2002, ale nie mniej niż 2,04 zł, przy czym warunkiem realizacji uprawnień w poszczególnych latach Programu jest aby EPS za dany rok Programu był równy lub wyższy EPS za rok poprzedni.*

6. Ustalenie wartości EPS w kolejnych latach (2003 - 2005) dokonywane jest po zweryfikowaniu skonsolidowanego sprawozdania finansowego przez audytora.

7. Ustalenie ceny, po jakiej mają prawo nabyć akcje w kolejnych latach uczestnicy Programu dokonywane jest wg następującego wzoru:

Za rok 2003:

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

Za rok 2004:

$$P_{2004} = P_0 \times [1 - (EPS_{2004}/EPS_0 - 1) \times 1,3]$$

Za rok 2005:

$$P_{2005} = P_0 \times [1 - (EPS_{2005}/EPS_0 - 1) \times 1,2]$$

gdzie:

P_0 – średnia cena akcji z notowań giełdowych z ostatnich 6 pełnych miesięcy przed Uchwałą o przyjęciu programu opcji;

$P_{2003, 2004, 2005}$ – cena nabywania akcji przez uczestników w kolejnych latach trwania Programu;

$EPS_{2003, 2004, 2005}$ – wartość skonsolidowanego zysku netto przypadającego na 1 akcję w poszczególnych latach obrotowych.

Cena, po której uczestnicy Programu mogą obejmować akcje w poszczególnych latach nie może być niższa niż wartość nominalna akcji.

8. Zakup akcji przez osoby uprawnione może być dokonany z własnych środków jak i finansowany pożyczką udzieloną na ten cel przez PGF S.A. oprocentowaną w wysokości nie mniejszej niż WIBOR 1M + 2p.p. Pożyczka może zostać udzielona wyłącznie osobom zatrudnionym w PGF SA lub spółkach zależnych, na okres nie dłuższy niż 6 miesięcy.

9. Ustala się, że uczestnicy Programu mają prawo nabycia i swobodnego dysponowania następującą ilością akcji z puli przeznaczonej im zgodnie z Programem:

a) 30 % akcji po roku 2003

b) 30 % akcji po roku 2004

c) 40 % akcji po roku 2005

10. Realizacja zakupu akcji będzie się odbywała w ciągu 2 miesięcy od otrzymania przez PGF opinii audytora dot. skonsolidowanego sprawozdania.

11. Warunkiem pozostawania w programie przez okres jego trwania i prawa do zakupu akcji wg ustalonych zasad jest praca na stanowisku uprawniającym do udziału w programie lub pozostawanie w kręgu osób uprawnionych.

II. Akcje przeznaczone dla beneficjentów Programu pochodzić będą z emisji przeprowadzonej na podstawie uchwały Walnego Zgromadzenia o podwyższeniu kapitału zakładowego lub o zmianie Statutu upoważniającej Zarząd Spółki do podwyższenia kapitału zakładowego w granicach i na zasadach w niej określonych (kapitał docelowy) podjętej w terminie wystarczającym dla realizacji Programu.

W wykonaniu uchwały nr 4 Rada Nadzorcza w dniu 7 marca 2003 roku uchwaliła Regulamin Programu Opcji menedżerskich dla Członków Zarządu PGF SA, a w dniu 11 grudnia 2002 roku Zarząd uchwalił Regulamin Programu Opcji menedżerskich dla kadry zarządzającej PGF SA i innych osób zakwalifikowanych do Programu, w których zostały określone cele, założenia i warunki realizacji programu, zasady i tryb kwalifikowania uczestników oraz kryteria przydziału akcji osobom uprawnionym, a także warunki obejmowania akcji.

Uprawnionymi do uczestniczenia w Programie są:

a) Członkowie Zarządu, pozostający w jego składzie w dniu podjęcia uchwały przez Radę Nadzorczą; w przypadku rozszerzenia składu Zarządu o nową osobę Rada Nadzorcza na wniosek prezesa Zarządu może postanowić o uczestnictwie tej osoby w Programie i określić liczbę akcji, jaka może być przez nią nabyta,

- b) kadra zarządzająca w randze dyrektorów i zastępców dyrektora PGF S.A. (w tym dyrektorzy rejonów, pełnomocnik ds. aptek szpitalnych, kadra spółek aptecznych),
- c) dyrektorzy oddziałów,
- d) inne osoby , których praca ma szczególne znaczenie dla Grupy Kapitałowej PGF.

Dla zakwalifikowania do Programu nie ma znaczenia rodzaj stosunku prawnego łączącego uczestnika programu z PGF S.A. bądź spółkami Grupy kapitałowej.

Liczbę akcji, przypadających poszczególnym Członkom Zarządu po rozpatrzeniu wniosku Prezesa zarządu określili w drodze uchwały Rada Nadzorcza.

W przypadku innych osób uprawnionych przeznaczona na cele Programu pula akcji w części będzie rozdysponowana pomiędzy uprawnionych uczestników programu, a w pozostałej części będzie przeznaczona na rezerwę pozostawiona do dyspozycji Zarządu PGF S.A. (pula rezerwowa). Zarząd podejmie w drodze uchwały decyzję o rozdysponowaniu akcji pomiędzy uprawnionych uczestników Programu oraz o wielkości puli rezerwowej, przy czym Zarząd ma prawo do przeniesienia do puli rezerwowej akcji, co do których osoba uprawniona nie złożyła oświadczenia, w którym zobowiąże się do nabycia akcji przypadających jej zgodnie z Regulaminem oraz akcji co do których osoba uprawniona utraciła prawo nabycia akcji. Akcje z puli rezerwowej mogą zostać przyznane nowym uczestnikom Programu.

Podejmując decyzję o rozdysponowaniu akcji Zarząd kieruje się zasadą, że liczba akcji przeznaczona dla dyrektorów rejonu, pełnomocnika ds. aptek szpitalnych, oraz członków zarządów spółek aptecznych jest zależna od udziału zarządzanych jednostek organizacyjnych w obrotach PGF S.A. W przypadku gdyby uczestnik Programu z racji sprawowania dwóch różnych funkcji w kadrze zarządzającej był uprawniony do opcji z dwóch tytułów, przysługuje mu prawo do opcji wyłącznie z jednego tytułu, z prawem do nabycia korzystniejszej dla niego, wyższej liczby akcji.

Prawo do nabycia akcji w danym roku realizacji programu opcji powstanie z chwilą otrzymania przez Spółkę opinii audytora dotyczącego skonsolidowanego sprawozdania finansowego, z które wynika osiągnięcie określonych w Regulaminie efektów ekonomicznych. W terminie 14 dni od dnia otrzymania przez Spółkę takiej opinii osoba uprawniona złoży Prezesowi Zarządu (w przypadku Członków Zarządu – Przewodniczącemu Rady Nadzorczej) oświadczenie, w którym zobowiąże się do nabycia akcji przypadających jej zgodnie z Regulaminem. W przypadku Członków Zarządu nabycie akcji będzie możliwe najwcześniej w ciągu 1 miesiąca od otrzymania przez PGF SA opinii audytora dotyczącego skonsolidowanego sprawozdania finansowego i nie później niż do dnia 31 grudnia 2006 roku, chyba, że Rada Nadzorcza wyznaczy inny dłuższy termin, maksymalnie do dnia 31 grudnia 2007 roku.

Warunkiem pozostawania w Programie przez okres jego realizacji i uzyskanie prawa do zakupu akcji według ustalonych zasad jest:

- 1) pozostawanie Członkiem zarządu PGF SA, lub
- 2) praca na stanowisku uprawniającym do udziału w programie lub pozostawanie w kręgu osób uprawnionych.

W przypadku, gdy osoba uprawniona utraci prawo do pozostawania w Programie po uzyskaniu prawa do nabycia akcji jednakże przed ich nabyciem, prawo do nabycia akcji wygasa. W przypadkach szczególnych, gdy osoba uprawniona do uczestnictwa w Programie z racji zajmowanego stanowiska zaprzestaje pracy na tym stanowisku, Zarząd PGF S.A. ma prawo zaliczenia jej do grupy „innych osób , których praca ma szczególne znaczenie dla grupy kapitałowej PGF”. W przypadku zaprzestania wykonywania funkcji Członka Zarządu pula akcji przyznana tej osobie może być rozdysponowana przez Zarząd, chyba, że Rada Nadzorcza rozdysponuje część lub całość tej puli między pozostałych Członków Zarządu.

7. Prawa i obowiązki wynikające z Akcji serii N1, N2 i N3

7.1. Prawa i obowiązki związane z posiadaniem akcji Spółki

Prawa i obowiązki związane z akcjami Spółki są określone w przepisach Kodeksu Spółek Handlowych, w Statucie oraz w innych przepisach prawa. Celem uzyskania bardziej szczegółowych informacji należy skorzystać z porady osób i podmiotów uprawnionych do świadczenia usług doradztwa prawnego.

7.1.1. Prawa majątkowe związane z akcjami Spółki

Akcjonariuszowi Spółki przysługują następujące prawa o charakterze majątkowym:

- 1) prawo do dywidendy, to jest udziału w zysku Spółki, wykazanym w sprawozdaniu finansowym, zbadanym przez biegłego rewidenta, przeznaczonym przez Walne Zgromadzenie do wypłaty akcjonariuszom; Statut nie przewiduje żadnych przywilejów w zakresie tego prawa, co oznacza, że na każdą z akcji przypada dywidenda w takiej samej wysokości,
- 2) prawo pierwszeństwa do objęcia nowych akcji w stosunku do liczby posiadanych akcji (prawo poboru); przy zachowaniu wymogów, o których mowa w art. 433 Kodeksu Spółek Handlowych, Akcjonariusz może zostać pozbawiony tego prawa w części lub w całości w interesie Spółki mocą uchwały Walnego Zgromadzenia podjętej większością, co najmniej czterech piątych głosów; przepisu o konieczności uzyskania większości, co najmniej 4/5 głosów nie stosuje się, gdy uchwała o podwyższeniu kapitału zakładowego stanowi, że nowe akcje mają być objęte w całości przez instytucję finansową (subemitenta), z obowiązkiem oferowania ich następnie akcjonariuszom celem umożliwienia im wykonania prawa poboru na warunkach określonych w uchwale oraz gdy uchwała stanowi, że nowe akcje mają być objęte przez subemitenta w przypadku, gdy akcjonariusze, którym służy prawo poboru, nie obejmą części lub wszystkich oferowanych im akcji,
- 3) prawo do udziału w majątku Spółki pozostałym po zaspokojeniu lub zabezpieczeniu wierzycieli w przypadku jej likwidacji; Statut Spółki nie przewiduje żadnego uprzywilejowania w tym zakresie,
- 4) prawo do zbywania posiadanych akcji;
- 5) prawo do zamiany akcji imiennych na akcje na okaziciela; akcje na okaziciela nie mogą być zamieniane na akcje imienne.

7.1.2. Prawa korporacyjne związane z akcjami Spółki

Akcjonariuszom Spółki przysługują następujące uprawnienia związane z uczestnictwem w Spółce:

- 1) prawo do uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu oraz prawo do głosowania na Walnym Zgromadzeniu; akcje Spółki serii A, B, C, F, H, I i K dają prawo do pięciu głosów na Walnym Zgromadzeniu, pozostałe akcje Emitenta dają prawo do jednego głosu na Walnym Zgromadzeniu;
- 2) prawo do złożenia wniosku o zwołanie Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia oraz do złożenia wniosku o umieszczenie w porządku obrad poszczególnych spraw przyznane akcjonariuszom posiadającym, co najmniej jedną dziesiątą kapitału zakładowego Spółki,
- 3) prawo do zaskarżania uchwał Walnego Zgromadzenia na zasadach określonych w art. 422–427 Kodeksu Spółek Handlowych,
- 4) prawo żądania wyboru Rady Nadzorczej oddzielnymi grupami; zgodnie z art. 385 § 3 Kodeksu Spółek Handlowych na wniosek akcjonariuszy, reprezentujących co najmniej jedną piątą część kapitału zakładowego wybór Rady Nadzorczej powinien być dokonany przez najbliższe Walne Zgromadzenie w drodze głosowania oddzielnymi grupami,
- 5) prawo do żądania zbadania przez biegłego określonego zagadnienia związanego z utworzeniem spółki publicznej lub prowadzeniem jej spraw (rewident do spraw szczególnych); uchwałę w tym przedmiocie podejmuje Walne Zgromadzenie na wniosek akcjonariusza lub akcjonariuszy, posiadających co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu (art. 158b Prawa o Publicznym Obrocie Papierami Wartościowymi); jeżeli Walne Zgromadzenie oddali wniosek o wyznaczenie rewidenta do spraw szczególnych, wnioskodawcy mogą wystąpić o wyznaczenie takiego rewidenta do Sądu Rejestrowego w terminie 14 dni od pociągnięcia uchwały (art. 158c Prawa o Publicznym Obrocie Papierami Wartościowymi),

6) prawo do uzyskania informacji o Spółce w zakresie i w sposób określony przepisami prawa, w szczególności zgodnie z art. 428 Kodeksu Spółek Handlowych, podczas obrad Walnego Zgromadzenia Zarząd jest obowiązany do udzielenia akcjonariuszowi na jego żądanie informacji dotyczących Spółki, jeżeli jest to uzasadnione dla oceny sprawy objętej porządkiem obrad; akcjonariusz, któremu odmówiono ujawnienia żądanej informacji podczas obrad Walnego Zgromadzenia i który zgłosił sprzeciw do protokołu, może złożyć wniosek do Sądu Rejestrowego o zobowiązanie Zarządu do udzielenia informacji (art. 429 Kodeksu Spółek Handlowych),

7) uprawnienie do imiennego świadectwa depozytowego wystawionego przez podmiot prowadzący rachunek papierów wartościowych, zgodnie z przepisami Prawa o Publicznym Obrocie Papierami Wartościowymi (art. 328 § 6 Kodeksu Spółek Handlowych).

7.1.3. Obowiązki związane z akcjami Spółki

Statut Spółki nie przewiduje żadnych dodatkowych obowiązków związanych z posiadaniem akcji. Nabywcy akcji nie są zobowiązani do żadnych dodatkowych świadczeń na rzecz Emitenta.

7.2. Prawa i obowiązki związane z nabywaniem i zbywaniem akcji Spółki

7.2.1. Obowiązki i ograniczenia wynikające ze Statutu

Obrót akcjami Emitenta jest wolny i nie podlega żadnym ograniczeniom poza ograniczeniami wynikającymi z przepisów Kodeksu Spółek Handlowych i innych przepisów prawa.

7.2.2. Obowiązki i ograniczenia wynikające z ustawy Prawo o Publicznym Obrocie Papierami Wartościowymi

Obrót akcjami Emitenta wprowadzonymi do publicznego obrotu papierami wartościowymi podlega ograniczeniom określonym w Prawie o Publicznym Obrocie Papierami Wartościowymi.

Zgodnie z art. 147 Prawa o Publicznym Obrocie Papierami Wartościowymi, każdy kto:

- 1) w wyniku nabycia akcji spółki publicznej osiągnął albo przekroczył 5% lub 10% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu albo
 - 2) posiadał przed zbyciem akcje spółki publicznej zapewniające, co najmniej 5% albo co najmniej 10% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu, a w wyniku zbycia stał się posiadaczem akcji zapewniających odpowiednio nie więcej niż 5% albo nie więcej niż 10% liczby głosów albo
 - 3) posiadał akcje spółki publicznej zapewniające mu ponad 10% głosów na walnym zgromadzeniu i nabył lub zbył akcje zmieniając posiadaną liczbę głosów, o co najmniej 2% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu w przypadku spółki publicznej, której akcje dopuszczone są do obrotu na regulowanym rynku giełdowym lub 5% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu w przypadku pozostałych spółek publicznych; obowiązek ten powstaje zarówno w przypadku zawarcia pojedynczej transakcji jak i kilku transakcji łącznie,
 - 4) w wyniku nabycia akcji spółki publicznej osiągnął lub przekroczył odpowiednio 25%, 50% lub 75% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu,
 - 5) w wyniku zbycia stał się posiadaczem akcji zapewniających mu nie więcej niż odpowiednio 25%, 50% lub 75% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu
- zobowiązany jest w terminie 4 dni od dnia dokonania zapisu na rachunku papierów wartościowych, wynikającego odpowiednio z nabycia lub zbycia akcji - zawiadomić Komisję Papierów Wartościowych i Giełd, Urząd Ochrony Konkurencji i Konsumentów oraz spółkę o samej transakcji, a także o jej wpływie na ilość posiadanych akcji i przysługujących mu głosów na walnym zgromadzeniu.

Zawiadomienie związane z osiągnięciem lub przekroczeniem 10% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu, winno dodatkowo zawierać informacje dotyczące zamiarów dalszego zwiększania udziału w spółce publicznej w okresie 12 miesięcy od złożenia tego zawiadomienia oraz celu zwiększania tego udziału. W przypadku każdorazowej zmiany tych zamiarów lub celu, w okresie 12 miesięcy od dnia złożenia zawiadomienia oraz w okresie późniejszym, akcjonariusz jest obowiązany niezwłocznie poinformować o tym Komisję Papierów Wartościowych i Giełd, Spółkę oraz Prezesa Urzędu Ochrony Konkurencji i Konkurentów.

Zgodnie z art. 149 Prawa o Publicznym Obrocie Papierami Wartościowymi nabycie akcji spółki publicznej lub wystawionych w związku z tymi akcjami kwitów depozytowych w liczbie powodującej osiągnięcie lub przekroczenie łącznie odpowiednio 25%, 33% lub 50% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu, wymaga zezwolenia Komisji Papierów Wartościowych i Giełd wydanego na wniosek podmiotu nabywającego. Zezwolenie nie jest wymagane w przypadku gdy nabycie dotyczy akcji spółki publicznej, znajdujących się wyłącznie w obrocie na nieurzędowym rynku pozagiełdowym.

Komisja Papierów Wartościowych i Giełd w terminie czternastu dni od dnia złożenia wniosku przez potencjalnego nabywcę:

- 1) udziela zezwolenia i przekazuje agencji informacyjnej informacje o udzielonym zezwoleniu albo
- 2) odmawia udzielenia zezwolenia, jeśli nabycie spowodowałoby naruszenie przepisów prawa albo zagrażałoby ważnemu interesowi państwa lub gospodarki narodowej. Zezwolenie może być udzielone z zastrzeżeniem w jego treści warunku, że nieosiągnięcie lub nieprzekroczenie określonego progu liczby głosów na walnym zgromadzeniu w terminie wskazanym w zezwoleniu, powoduje wygaśnięcie decyzji udzielającej zezwolenia.

Komisja może odmówić udzielenia zezwolenia w przypadku gdy okresie ostatnich 24 miesięcy przed dniem złożenia wniosku, wnioskodawca nie wykonywał lub wykonywał w sposób nienależyty obowiązki określone w art. 147 i art. 150 Prawa o Publicznym Obrocie Papierami Wartościowymi. Zakres informacji objętych wnioskiem o uzyskanie tego zezwolenia określa Rada Ministrów w drodze rozporządzenia.

Zgodnie z art. 151 Prawa o Publicznym Obrocie Papierami Wartościowymi nabycie w obrocie wtórnym, w okresie krótszym niż 90 dni, akcji dopuszczonych do publicznego obrotu lub wystawionych w związku z tymi akcjami kwitów depozytowych, zapewniających co najmniej 10% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu, dokonuje się wyłącznie w wyniku publicznego ogłoszenia wezwania do zapisywania się na sprzedaż lub zamianę akcji. Ogłoszenie wezwania następuje po ustanowieniu zabezpieczenia w wysokości 100% wartości akcji, które mają być przedmiotem nabycia. Ustanowienie zabezpieczenia powinno być udokumentowane zaświadczeniem banku lub innej właściwej instytucji. Obowiązek ogłoszenia wezwania nie powstaje w przypadku nabywania akcji spółki publicznej dopuszczonych do obrotu wyłącznie na nieurzędowym rynku pozagiełdowym.

Zgodnie z art. 154 Prawa o Publicznym Obrocie Papierami Wartościowymi każdy, kto stał się posiadaczem akcji spółki publicznej lub wystawionych w związku z tymi akcjami kwitów depozytowych, w liczbie zapewniającej łącznie ponad 50% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu, jest zobowiązany do:

- 1) ogłoszenia i przeprowadzenia wezwania do zapisywania się na sprzedaż pozostałych akcji tej spółki, albo
- 2) zbycia, przed wykonaniem prawa głosu z posiadanych akcji, takiej liczby akcji, które spowoduje osiągnięcie nie więcej niż 50% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu.

Zgodnie z art. 158a Prawa o Publicznym Obrocie Papierami Wartościowymi:

- 1) nabycie, zbycie lub posiadanie przez podmiot pośrednio lub bezpośrednio zależny, akcji spółki publicznej lub wystawionych w związku z tymi akcjami kwitów depozytowych, uważa się za nabycie, zbycie lub posiadanie tych akcji lub kwitów depozytowych przez podmiot dominujący,

2) kwity depozytowe wystawione w związku z akcjami spółki publicznej uważa się za papiery wartościowe uprawniające do wykonywania prawa głosu z takiej liczby akcji tej spółki, jaką posiadacz kwitu depozytowego może uzyskać w wyniku zamiany kwitów depozytowych na te akcje.

Dokonanie czynności prawnej przez podmiot zależny lub zajście innego zdarzenia prawnego w stosunku do tego podmiotu, powoduje powstanie obowiązków związanych z nabywaniem znacznych pakietów akcji po stronie podmiotu dominującego wyłącznie w przypadku, gdy jednocześnie wiąże się to z taką zmianą stanu posiadania liczby głosów tego podmiotu dominującego, która podlega tym obowiązkom.

Wyliczone wyżej obowiązki zgodnie z brzmieniem art. 158a ust. 3 Prawa o Publicznym Obrocie Papierami Wartościowymi spoczywają również:

1) łącznie na wszystkich podmiotach, które łączy pisemne lub ustne porozumienie dotyczące:

a) wspólnego nabywania akcji tej spółki publicznej lub wystawionych w związku z tymi akcjami kwitów depozytowych, lub

b) zgodnego głosowania na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy tej spółki dotyczącego istotnych spraw spółki, lub

c) prowadzenia trwałej i wspólnej polityki w zakresie zarządzania tą spółką

- chociażby tylko jeden z tych podmiotów podjął lub zamierzał podjąć czynności powodujące powstanie tych obowiązków; obowiązki te wykonywane są przez jedną ze stron porozumienia, wskazaną przez strony porozumienia,

2) na funduszu inwestycyjnym, również w przypadku, gdy osiągnięcie lub przekroczenie danego progu liczby głosów określonego w wyżej przytoczonych przepisach następuje w związku z nabywaniem, zbywaniem lub posiadaniem akcji lub kwitów depozytowych łącznie przez:

a) inne fundusze inwestycyjne zarządzane przez to samo towarzystwo funduszy inwestycyjnych,

b) inne fundusze inwestycyjne utworzone poza terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, zarządzane przez ten sam podmiot,

3) na podmiocie, w przypadku którego osiągnięcie lub przekroczenie danego progu liczby głosów określonego w przytoczonych wyżej przepisach następuje w związku z nabywaniem, zbywaniem lub posiadaniem akcji lub kwitów depozytowych:

a) przez osobę trzecią w imieniu własnym, lecz na zlecenie lub na rzecz tego podmiotu, z wyłączeniem akcji nabytych w ramach wykonywania czynności, o których mowa w art. 30 ust. 2 pkt 2 Prawa o Publicznym Obrocie Papierami Wartościowymi (usługi brokerskie),

b) w ramach wykonywania czynności, o których mowa w art. 30 ust. 2 pkt 4 Prawa o Publicznym Obrocie Papierami Wartościowymi – w zakresie akcji wchodzących w skład zarządzanych portfeli papierów wartościowych, z których podmiot ten, jako zarządzający, może w imieniu zlecniodawców wykonywać prawo głosu na walnym zgromadzeniu (zarządzanie cudzym portfelem papierów wartościowych na zlecenie).

7.2.2.1. Odpowiedzialność z tytułu niedochowania obowiązków związanych z publicznym obrotem

Prawo o Publicznym Obrocie Papierami Wartościowymi reguluje odpowiedzialność z tytułu niedochowania obowiązków, o których mowa wyżej, w sposób następujący:

- 1) zgodnie z art. 156 wykonywanie prawa głosu z akcji, które zostały nabyte z naruszeniem obowiązków, o których mowa w art. 147, 149, 151, i 155 jest bezskuteczne; natomiast niewykonanie obowiązku, o którym mowa w art. 154 powoduje bezskuteczność wykonywania prawa głosu z wszystkich posiadanych akcji,
- 2) zgodnie z art. 167, kto nie dokonuje w terminie zawiadomienia, o którym mowa w art. 147 ust. 1 lub 2 oraz 148 podlega karze grzywny w wysokości do 1.000.000 złotych;
- 3) zgodnie z art. 168, kto nabywa akcje bez zachowania warunków, o których mowa w art. 151 ust. 1 lub 2 podlega karze grzywny do 1.000.000 złotych;
- 4) zgodnie z art. 168a kto nie wykonuje obowiązku, o którym mowa w art. 149 podlega karze grzywny do 1.000.000 złotych;
- 5) zgodnie z art. 169, kto ogłasza i przeprowadza wezwanie bez zachowania warunków, o których mowa w art. 152 ust. 1 albo w art. 153 podlega karze grzywny do 1.000.000 złotych;
- 6) zgodnie z art. 171, kto będąc akcjonariuszem spółki publicznej posiadającym ponad 50% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu, nie dokonuje wezwania, o którym mowa w art. 154 pkt. 1, albo ten, kto w wyniku nabycia akcji stał się akcjonariuszem spółki publicznej posiadającym ponad 50% ogólnej liczby akcji na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy i nie zbywa, przed wykonaniem prawa głosu, takiej ilości akcji, które spowoduje osiągnięcie nie więcej niż 50% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu, podlega karze grzywny do 1.000.000 złotych;
- 7) zgodnie z art. 172, kto w wezwaniu, o którym mowa w art. 154, proponuje cenę niższą niż określona na podstawie art. 155 ust. 1 pkt. 1 lub pkt. 2, podlega karze grzywny do 1.000.000 złotych.

7.2.3. Obowiązki związane z nabywaniem akcji wynikające z Ustawy o Ochronie Konkurencji i Konsumentów

Ustawa o Ochronie Konkurencji i Konsumentów nakłada na przedsiębiorcę obowiązek zgłoszenia zamiaru koncentracji Prezesowi Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów, jeżeli łączny obrót przedsiębiorców uczestniczących w koncentracji w roku obrotowym, poprzedzającym rok zgłoszenia, przekracza równowartość 50.000.000 EURO. Przy badaniu wysokości obrotu bierze się pod uwagę obrót zarówno przedsiębiorców bezpośrednio uczestniczących w koncentracji, jak i pozostałych przedsiębiorców należących do grup kapitałowych, do których należą przedsiębiorcy bezpośrednio uczestniczący w koncentracji (art. 15 Ustawy o Ochronie Konkurencji i Konsumentów). Wartość EURO podlega przeliczeniu na złote według kursu średniego walut obcych ogłoszonego przez Narodowy Bank Polski w ostatnim dniu roku kalendarzowego poprzedzającego rok zgłoszenia zamiaru koncentracji (art. 115 Ustawy o Ochronie Konkurencji i Konsumentów).

Obowiązek zgłoszenia dotyczy m.in. zamiaru:

- 1) przejęcia – m.in. poprzez nabycie lub objęcie akcji - bezpośredniej lub pośredniej kontroli nad całym albo częścią jednego lub więcej przedsiębiorców przez jednego lub więcej przedsiębiorców,
- 2) objęcia lub nabycia akcji innego przedsiębiorcy, powodującego uzyskanie co najmniej 25% głosów na walnym zgromadzeniu,
- 3) rozpoczęcia wykonywania praw z akcji objętych lub nabytych bez uprzedniego zgłoszenia zgodnie z art. 13 pkt 3 i 4 Ustawy o Ochronie Konkurencji i Konsumentów.

Zgodnie z treścią art. 14 Ustawy o Ochronie Konkurencji i Konsumentów dokonanie koncentracji przez przedsiębiorcę zależnego uważa się za jej dokonanie przez przedsiębiorcę dominującego.

Nie podlega zgłoszeniu zamiar koncentracji:

- 1) jeżeli obrót przedsiębiorcy:

- a) nad którym ma nastąpić przejęcie kontroli,

b) którego akcje lub udziały będą objęte lub nabyte,
c) z którego akcji lub udziałów ma nastąpić wykonywanie praw,
nie przekroczył na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej w żadnym z dwóch lat obrotowych poprzedzających zgłoszenie równowartości 10.000.000 EURO,

2) jeżeli łączny udział w rynku przedsiębiorców zamierzających dokonać koncentracji nie przekracza 20%,
3) polegającej na czasowym nabyciu lub objęciu przez instytucję finansową akcji w celu ich odsprzedaży, jeżeli przedmiotem działalności gospodarczej tej instytucji jest prowadzone na własny lub cudzy rachunek inwestowanie w akcje innych przedsiębiorców, pod warunkiem że odsprzedaż ta nastąpi przed upływem roku od dnia nabycia oraz że:

a) instytucja ta nie wykonuje praw z tych akcji, z wyjątkiem prawa do dywidendy, lub

b) wykonuje te prawa wyłącznie w celu przygotowania odsprzedaży całości lub części przedsiębiorstwa, jego majątku lub tych akcji,

Prezes Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów na wniosek instytucji finansowej może przedłużyć, w drodze decyzji, termin, jeżeli udowodni ona, że odsprzedaż akcji nie była w praktyce możliwa lub uzasadniona ekonomicznie przed upływem roku od dnia ich nabycia.

4) polegającej na czasowym nabyciu przez przedsiębiorcę akcji w celu zabezpieczenia wierzytelności, pod warunkiem że nie będzie on wykonywał praw z tych akcji, z wyłączeniem prawa do ich sprzedaży,

5) będącej następstwem postępowania upadłościowego, z wyłączeniem przypadków, gdy zamierzający przejąć kontrolę jest konkurentem albo należy do grupy kapitałowej, do której należą konkurenci przedsiębiorcy przejmowanego,

6) przedsiębiorców należących do tej samej grupy kapitałowej.

Zgłoszenie zamiaru koncentracji powinno być dokonane w terminie siedmiu dni od dnia zawarcia umowy lub dokonania innej czynności, na podstawie której ma nastąpić koncentracja. Zgłoszenia zamiaru koncentracji dokonuje przedsiębiorca przejmujący kontrolę, przedsiębiorca obejmujący lub nabywający akcje lub odpowiednio instytucja finansowa albo przedsiębiorca, który nabył akcje w celu zabezpieczenia wierzytelności. Postępowanie antymonopolowe w sprawach koncentracji powinno być zakończone nie później niż w terminie 2 miesięcy od dnia jego wszczęcia, przy czym w przypadku zamiaru nabycia akcji dopuszczonych do publicznego obrotu postępowanie to powinno być zakończone nie później niż w terminie 14 dni od dnia jego wszczęcia.

Do czasu wydania decyzji przez Prezesa Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów lub upływu terminu, w jakim decyzja powinna zostać wydana, przedsiębiorcy, których zamiar koncentracji podlega zgłoszeniu, są obowiązani do wstrzymania się od dokonania koncentracji.

Prezes Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów wydaje w drodze decyzji zgodę na dokonanie koncentracji lub zakazuje dokonania koncentracji. Wydając zgodę Prezes Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów może w decyzji zobowiązać przedsiębiorcę lub przedsiębiorców zamierzających dokonać koncentracji do spełnienia określonych warunków. Decyzje Prezesa Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów wygasają, jeżeli w terminie 3 lat od dnia wydania zgody na dokonanie koncentracji - koncentracja nie została dokonana.

7.2.3.1. Odpowiedzialność z tytułu niedochowania obowiązków wynikających z Ustawy o Ochronie Konkurencji i Konsumentów

Prezes Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów nakłada w drodze decyzji na przedsiębiorcę karę pieniężną w wysokości stanowiącej równowartość od 1.000 do 50.000 EURO, jeżeli przedsiębiorca ten, choćby nieumyślnie:

1) nie wykonuje obowiązku zgłoszenia zamiaru koncentracji,

2) wykonuje, po objęciu lub nabyciu akcji lub udziałów, prawa wynikające z tych akcji lub udziałów, z naruszeniem art. 13 pkt. 3 i 4 Ustawy o Ochronie Konkurencji i Konsumentów,

3) posiada akcje lub udziały po upływie okresu, o którym mowa w art. 13 pkt. 3 Ustawy o Ochronie Konkurencji i Konsumentów,

4) wykonuje czynności, od których powinien się wstrzymać po dokonaniu zgłoszenia zamiaru koncentracji.

Prezes Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów może nałożyć w drodze decyzji na przedsiębiorcę karę pieniężną w wysokości stanowiącej równowartość od 200 do 5.000 EURO, jeżeli, choćby nieumyślnie, we wniosku, o którym mowa w art. 22 Ustawy o Ochronie Konkurencji i Konsumentów lub w zgłoszeniu zamiaru koncentracji, podał nieprawdziwe dane.

W przypadku niezgłoszenia zamiaru koncentracji, Prezes Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów może, w drodze decyzji, określając termin jej wykonania na warunkach określonych w decyzji, nakazać w szczególności zbycie akcji zapewniających kontrolę nad przedsiębiorcą lub przedsiębiorcami lub rozwiązanie spółki, nad którą przedsiębiorcy sprawują wspólną kontrolę. Decyzja taka nie może zostać wydana po upływie 5 lat od dnia dokonania koncentracji. W przypadku niewykonania decyzji Prezes Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów może, w drodze decyzji, dokonać podziału przedsiębiorcy. Do podziału spółki stosuje się odpowiednio przepisy art. 528-550 Kodeksu Spółek Handlowych. Prezesowi Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów przysługują kompetencje organów spółek uczestniczących w podziale. Prezes Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów może ponadto wystąpić do sądu o unieważnienie umowy lub podjęcie innych środków prawnych zmierzających do przywrócenia stanu poprzedniego.

Ponadto w przypadku zwłoki w wykonaniu decyzji Prezes Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów może nałożyć na przedsiębiorców karę pieniężną w wysokości stanowiącej równowartość od 10 do 1.000 EURO za każdy dzień zwłoki. Karę pieniężną nakłada się, licząc od daty wskazanej w decyzji.

Prezes Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów może, w drodze decyzji, nałożyć na osobę pełniącą funkcję kierowniczą lub wchodzącą w skład organu zarządzającego przedsiębiorcy lub związku przedsiębiorców karę pieniężną w wysokości do dziesięciokrotności przeciętnego wynagrodzenia w szczególności w przypadku, jeżeli osoba ta umyślnie albo nieumyślnie nie zgłosiła zamiaru koncentracji.

Przy ustalaniu wysokości kar pieniężnych Prezes Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów uwzględnia w szczególności okres, stopień oraz okoliczności uprzedniego naruszenia przepisów ustawy, a także w okresie 5 lat od dnia 1 kwietnia 2001 roku - okoliczność naruszenia przepisów ustawy z dnia 24 lutego 1990 roku o przeciwdziałaniu praktykom monopolistycznym i ochronie interesów konsumentów (jednolity tekst z 1999 r. Dz. U. Nr 52, poz. 547 ze zm.).

8. Zasady opodatkowania dochodów związanych z posiadaniem i obrotem akcjami

W Prospekcie zostały opisane jedynie ogólne zasady opodatkowania dochodów związanych z posiadaniem i obrotem akcjami. Inwestorzy zainteresowani uzyskaniem szczegółowych odpowiedzi powinni skorzystać z porad świadczonych przez doradców podatkowych.

8.1. Opodatkowanie dochodów z dywidendy

8.1.1. Opodatkowanie dochodów uzyskiwanych z dywidendy przez krajowe osoby fizyczne.

Opodatkowanie podatkiem dochodowym od osób fizycznych przychodów z tytułu dywidendy odbywa się według następujących zasad określonych przez przepisy Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych:

- 1) podstawą opodatkowania jest cały przychód otrzymany z tytułu dywidendy,
- 2) przychodu z tytułu dywidendy nie łączy się przychodami z innych źródeł,
- 3) podatek z tytułu dywidendy wynosi 15 % przychodu,

4) płatnikiem podatku jest podmiot wypłacający dywidendę, który potrąca kwotę podatku z przypadającej do wypłaty sumy oraz wpłaca ją na rachunek właściwego dla płatnika urzędu skarbowego. Zgodnie ze stanowiskiem Ministerstwa Finansów, sformułowanym w piśmie nr BP/PZ/883/02 z dnia 5 lutego 2002 roku, skierowanym do KDPW, płatnikiem tym jest biuro maklerskie, prowadzące rachunek papierów wartościowych osoby fizycznej, której wypłacana jest dywidenda.

8.1.2. Opodatkowanie dochodów uzyskiwanych z dywidendy przez krajowe osoby prawne

Opodatkowanie podatkiem dochodowym osób prawnych, mających siedzibę na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, odbywa się według następujących zasad określonych w Ustawie o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych:

- 1) podstawę opodatkowania stanowi cały przychód z tytułu dywidendy,
- 2) podatek wynosi 15 % otrzymanego przychodu,
- 3) kwotę podatku uiszczanego z tytułu otrzymanej dywidendy oraz innych przychodów z tytułu udziału w zyskach osób prawnych odlicza się od kwoty podatku obliczonego zgodnie z art. 19 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych. W braku możliwości odliczenia kwotę tą odlicza się w następnych latach podatkowych.
- 4) zwalnia się od podatku dochodowego spółki, wchodzące w skład podatkowej grupy kapitałowej, uzyskujące dochody od spółek tworzących tę grupę,
- 5) płatnikiem podatku jest spółka wypłacająca dywidendę, która potrąca kwotę zryczałtowanego podatku dochodowego z przypadającej do wypłaty sumy oraz wpłaca ją na rachunek właściwego dla podatnika urzędu skarbowego.

8.2. Opodatkowanie dochodów ze sprzedaży akcji

8.2.1. Opodatkowanie krajowych osób fizycznych

Dochody osiągnięte przez osoby fizyczne z tytułu sprzedaży akcji są opodatkowane na zasadach ogólnych określonych w Ustawie o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych. Przedmiotem opodatkowania jest dochód, stanowiący różnicę pomiędzy przychodem, czyli kwotą uzyskaną ze sprzedaży akcji, a kosztami uzyskania przychodu, czyli wydatkami poniesionymi na objęcie akcji. Na podatnikach podatku dochodowego od osób fizycznych osiągających dochody z odpłatnego zbycia akcji spoczywa obowiązek wpłacenia zaliczki na podatek dochodowy w wysokości 19% dochodu za miesiąc, w których uzyskali ten dochód w terminie do 20 dnia miesiąca następnego za miesiąc poprzedni, a za grudzień – w terminie złożenia zeznania podatkowego. W terminach płatności zaliczek podatnicy obowiązani są składać urzędowi skarbowym deklarację o wysokości uzyskanego dochodu. W zeznaniach rocznych dochód ze sprzedaży akcji łączy się z dochodami osiąganymi z innych źródeł i podlega opodatkowaniu w wysokości zależnej od wysokości dochodu osiągniętego w danym roku podatkowym.

Zgodnie z art. 52 pkt. 1 lit. b Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych w okresie od dnia 1 stycznia 2001 roku do dnia 31 grudnia 2003 roku obowiązuje zwolnienie z podatku dochodowego od osób fizycznych dochodów uzyskanych z odpłatnego zbycia papierów wartościowych, które są dopuszczone do publicznego obrotu papierami wartościowymi, nabytych na podstawie publicznej oferty lub na giełdzie papierów wartościowych albo w regulowanym pozagiełdowym wtórnym obrocie publicznym, albo na podstawie zezwolenia udzielonego w trybie art. 92 lub 93 Prawa o Publicznym Obrocie Papierami Wartościowymi. Zwolnienie to nie ma zastosowania, jeżeli sprzedaż tych papierów wartościowych jest przedmiotem działalności gospodarczej.

Ponadto w okresie od dnia 1 stycznia 2001 roku do dnia 31 grudnia 2003 roku zwolnione od podatku dochodowego są dochody uzyskane z realizacji praw, wynikających z papierów wartościowych, o których mowa w art. 3 ust. 3 Prawa o Publicznym Obrocie Papierami Wartościowymi.

Na dzień sporządzenia Prospektu nie są znane szczegóły regulacji podatkowej odnoszące się do dochodów uzyskiwanych z odpłatnego zbycia akcji po dniu 31 grudnia 2003 roku, w tym także akcji nabytych przed tym dniem. Zgodnie z takim stanem wiedzy dochody takie będą opodatkowane na zasadach ogólnych.

8.2.2. Opodatkowanie krajowych osób prawnych

Dochody osiągane przez osoby prawne z tytułu sprzedaży akcji opodatkowane są na zasadach ogólnych określonych w Ustawie o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych. Przedmiotem opodatkowania jest dochód stanowiący różnicę pomiędzy przychodem, czyli kwotą uzyskaną ze sprzedaży akcji, a kosztami uzyskania przychodu, czyli wydatkami poniesionymi na objęcie lub nabycie akcji. Dochód ze sprzedaży akcji łączy się z dochodami osiąganymi z innych źródeł i podlega opodatkowaniu na zasadach ogólnych.

Stosownie do art. 19 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych wysokość podatku dochodowego od osób prawnych wynosi 27% podstawy opodatkowania.

Osoby prawne, które sprzedały akcje, zobowiązane są zgodnie z art. 25 ust. 1 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych do wykazania uzyskanego z tego tytułu dochodu w składanej co miesiąc deklaracji podatkowej o wysokości dochodu (lub straty), osiągniętego od początku roku podatkowego oraz do wpłacania na rachunek urzędu skarbowego zaliczki. Zaliczka obliczana jest jako różnica pomiędzy podatkiem należnym od dochodu osiągniętego od początku roku podatkowego a sumą zaliczek zapłaconych za poprzednie miesiące.

8.3. Podatek od czynności cywilnoprawnych

Na podstawie przepisów Prawa o Publicznym Obrocie Papierami Wartościowymi wtórny publiczny obrót papierami wartościowymi odbywa się co do zasady na rynku regulowanym za pośrednictwem podmiotów prowadzących przedsiębiorstwa maklerskie. Zgodnie z art. 9 pkt 9 Ustawy o Podatku od Czynności Cywilnoprawnych „sprzedaż papierów wartościowych domom maklerskim i bankom prowadzącym działalność maklerską oraz sprzedaż papierów wartościowych dokonywana za pośrednictwem domów maklerskich lub banków prowadzących działalność maklerską” jest zwolniona od podatku od czynności cywilnoprawnych.

Stosownie do brzmienia art. 89 ust. 1 pkt 1 Prawa o Publicznym Obrocie Papierami Wartościowymi w zw. z art. 89 ust. 2 Prawa o Publicznym Obrocie Papierami Wartościowymi pośrednictwo domu maklerskiego lub banku prowadzącego działalność maklerską nie jest wymagane w przypadku:

- 1) przenoszenia praw z papierów wartościowych bezpośrednio pomiędzy osobami fizycznymi,
- 2) przenoszenia praw z papierów wartościowych pomiędzy podmiotem dominującym a podmiotem zależnym,
- 3) przenoszenia praw z papierów wartościowych wchodzących w skład zbywanego przedsiębiorstwa w rozumieniu przepisów Kodeksu Cywilnego,
- 4) przenoszenia praw z papierów wartościowych w trybie określonym przepisami prawa upadłościowego i w postępowaniu egzekucyjnym,
- 5) przenoszenia praw z papierów wartościowych w drodze dziedziczenia,
- 6) przenoszenia praw z papierów wartościowych wnoszonych do spółki jako wkład niepieniężny,
- 7) przenoszenia praw z papierów wartościowych w wykonaniu umowy, o której mowa w art. 96 Prawa o Publicznym Obrocie Papierami Wartościowymi.

W przypadkach, gdy sprzedaż praw z papierów wartościowych jest dokonywana bez pośrednictwa przedsiębiorstwa maklerskiego, podlega ona opodatkowaniu podatkiem od czynności cywilnoprawnych w wysokości 1% wartości rynkowej zbywanych papierów wartościowych (art. 7 ust. 1 pkt 1 lit. b Ustawy o Podatku od Czynności Cywilnoprawnych).

8.4. Opodatkowanie zagranicznych osób fizycznych i prawnych

Opisane w punktach poprzednich zasady opodatkowania stosuje się także co do istoty do inwestorów zagranicznych, chyba że umowa w sprawie zapobieżenia podwójnemu opodatkowaniu, której stroną jest Rzeczpospolita Polska oraz kraj będący miejscem zamieszkania takiego inwestora albo miejscem jego siedziby lub zarządu, stanowi inaczej. Większość tych umów przewiduje redukcję stawki podatku dochodowego od dywidendy w porównaniu ze stawką podstawową do 10%, 5% albo 0%. Zastosowanie stawki wynikającej z umowy w sprawie zapobieżenia podwójnemu opodatkowaniu albo niepobranie podatku zgodnie z taką umową w przypadku dochodów z dywidend jest możliwe wyłącznie po przedstawieniu podmiotowi zobowiązanemu do potrącenia zryczałtowanego podatku dochodowego tzw. certyfikatu rezydencji, wydanego przez właściwą administrację podatkową. Obowiązek dostarczenia certyfikatu ciąży na podmiocie zagranicznym, który uzyskuje ze źródeł polskich odpowiednie dochody. Certyfikat rezydencji ma służyć przede wszystkim ustaleniu przez płatnika, czy ma zastosować stawkę (bądź zwolnienie) ustaloną w umowie międzynarodowej, czy też ze względu na istniejące wątpliwości, potrącić podatek w wysokości określonej w ustawie. W tym ostatnim przypadku, jeżeli nierezydent udowodni, że w stosunku do niego miały zastosowanie postanowienia umowy międzynarodowej, które przewidywały redukcję krajowej stawki podatkowej (do całkowitego zwolnienia włącznie), będzie mógł żądać stwierdzenia nadpłaty i zwrotu nienależnie pobranego podatku, bezpośrednio od urzędu skarbowego.

9. Umowy o subemisję usługową lub inwestycyjną

Na dzień aktualizacji Prospektu Emitent nie zawarł umów o subemisję usługową bądź inwestycyjną.

10. Umowa określona w art. 96 Prawa o Publicznym Obrocie Papierami Wartościowymi

Emitent nie zawarł umowy, na mocy której poza granicami Rzeczypospolitej Polskiej wystawiane będą papiery wartościowe w związku z wyemitowanymi przez niego papierami wartościowymi (kwity depozytowe).

11. Zamiary Emitenta co do zawarcia umowy określonej w art. 96 Prawa o Publicznym Obrocie Papierami Wartościowymi

Emitent nie zamierza zawrzeć umowy, na mocy której poza granicami Rzeczypospolitej Polskiej wystawiane byłyby papiery wartościowe w związku z wyemitowanymi przez niego papierami wartościowymi (kwity depozytowe).

12. Zasady dystrybucji Akcji

12.1. Podmiot Oferujący

Podmiotem oferującym Akcje serii N1, N2, N3 w publicznym obrocie papierami wartościowymi jest:

Beskidzki Dom Maklerski S.A.
ul. Stojałowskiego 27
43-300 Bielsko-Biała

12.2. Informacje ogólne

W publicznym obrocie oferowanych jest 390.000 Akcji zwykłych na okaziciela serii N1, N2, N3 Spółki o wartości nominalnej 2,00 zł każda o łącznej wartości nominalnej 780.000 zł, wyemitowanych na podstawie Uchwały Nr 2 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy Spółki z dnia 19 września 2003 r., (Załącznik nr 3 Rozdziału 9 niniejszego Prospektu).

12.3. Osoby uprawnione do nabywania Akcji serii N1, N2, N3

Osobami Uprawnionymi do objęcia Akcji serii N1, N2, N3 są posiadacze Obligacji serii A, B i C wskazani przez Spółkę w liście Osób Uprawnionych, przekazanej Oferującemu przed rozpoczęciem przyjmowania zapisów.

Spółka wyemituje łącznie nie więcej niż 7.800 obligacji imiennych o wartości nominalnej 1,00 zł każda i łącznej wartości nominalnej 7.800 zł z prawem pierwszeństwa do objęcia 390.000 Akcji zwykłych na okaziciela serii N1, N2, N2 o wartości nominalnej 2,00 zł każda. Jedna Obligacja uprawnia jej posiadacza do objęcia 50 Akcji serii N1, N2, N3. Obligacje Serii A, B, C będą nabywane przez Osoby Uprawnione po wartości nominalnej.

Obligacje wyemitowane zostaną w następujących seriach:

- 1) 2.340 Obligacji serii A uprawniających łącznie do 117.000 Akcji,
- 2) 2.340 Obligacji serii B uprawniających łącznie do 117.000 Akcji,
- 3) 3.120 Obligacji serii C uprawniających łącznie do 156.000 Akcji.

Obligacje zostaną wyemitowane w celu realizowania Programu opcji menedżerskich dla kadry zarządzającej PGF S.A. i innych osób zakwalifikowanych do Programu wprowadzonego przez Spółkę na podstawie Uchwały nr 4 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Spółki z dnia 29 listopada 2002 roku. (Załącznik nr 4 Rozdziału 9 niniejszego Prospektu).

Zgodnie z Regulaminem Programu Osobami Uprawnionymi do wzięcia udziału w Programie są:

- wszyscy członkowie zarządu PGF S.A. pozostający w jego składzie w dniu podjęcia uchwały Rady Nadzorczej z dnia 7 marca 2003 roku w sprawie Regulaminu Programu,
- kadra zarządzająca w randze dyrektorów i zastępców dyrektora PGF S.A. (w tym dyrektorzy rejonów, pełnomocnik ds. aptek szpitalnych, kadra spółek aptecznych) oraz dyrektorzy oddziałów; inne osoby, których praca ma szczególne znaczenie dla Grupy Kapitałowej PGF S.A.

Zgodnie z Regulaminem Programu Osoby Uprawnione zostaną poinformowane o prawie uczestnictwa w Programie i o warunkach ich uczestnictwa na piśmie przez Przewodniczącego Rady Nadzorczej, natomiast w przypadku Regulaminu opcji menedżerskich dla kadry zarządzającej PGF S.A. i innych osób zakwalifikowanych do Programu Osoby Uprawnione zostaną poinformowane o prawie uczestnictwa w Programie i ilości akcji przyznanych w ramach opcji na piśmie przez Prezesa Zarządu.

Zgodnie z § 1 ust. 13 i 12 Uchwały nr 2 NWZA z dnia 19 września 2003 roku zasady i przypadki wcześniejszego odkupu obligacji, w tym także w przypadku utraty uprawnień do uczestnictwa w Programie, zostaną określone przez Radę Nadzorczą w warunkach emisji obligacji.

W przypadku gdyby uczestnik Programu z racji sprawowanych dwóch różnych funkcji w kadrze zarządzającej był uprawniony do opcji z dwóch tytułów, przysługuje mu prawo do opcji wyłącznie z jednego tytułu, z prawem do nabycia korzystniejszej dla niego, wyższej liczby Akcji serii N1, N2, N3.

Ze względu na fakt, iż Osobami Uprawnionymi do objęcia Akcji serii N1, N2, N3 będą posiadacze Obligacji, Spółka złoży Osobom Uprawnionym do uczestnictwa w Programie propozycję nabycia Obligacji serii A, B oraz C. Spółka złoży propozycję nabycia Obligacji uczestnikom Programu po wprowadzeniu Akcji serii N1, N2, N3 do publicznego obrotu papierami wartościowymi. Propozycję Nabycia Obligacji zostanie skierowana wyłącznie do uczestników Programu, w liczbie określonej indywidualnie dla każdej osoby przez:

- Radę Nadzorczą – w stosunku do Członków Zarządu Spółki;
- Zarząd – w stosunku do pozostałych uczestników Programu.

Propozycja Nabycia Obligacji zostanie skierowana do indywidualnych adresatów, w liczbie nie większej niż 300 osób, zgodnie z art. 9 pkt. 3 Ustawy o Obligacjach.

Osoby Uprawnione mogą składać zamówienia na liczbę Obligacji nie większą niż indywidualny limit liczby Obligacji określony w Ofercie.

Zamiarem Emitenta jest przydzielenie Obligacji w terminie 60 dni od zaistnienia ostatniego z wskazanych poniżej zdarzeń:

- 1) uzyskanie zgody Komisji na wprowadzenie Akcji serii N1, N2, N3 do publicznego obrotu papierami wartościowymi,

2) wpisanie do rejestru przedsiębiorców KRS warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego.

Obligacje będą posiadały formę dokumentu. Spółka prowadzić będzie rejestr Obligacji, w którym ewidencjonuje się wyemitowane Obligacje, przyznane Obligatariuszom, odkupione przez Spółkę oraz zamienione na Akcje. Zasady prowadzenia rejestru ustali Zarząd w formie regulaminu.

Zgodnie z Uchwałą nr 2 NWZA z dnia 19 września 2003 roku warunki emisji Obligacji zostaną uchwalone przez Radę Nadzorczą Spółki w oparciu o przepisy obowiązującego prawa, zapisy Uchwały nr 2 NWZA, Uchwały nr 3 Rady Nadzorczej Spółki z dnia 7 marca 2003 r.

Obligacje zostaną wykupione za zapłatą kwoty pieniężnej równej ich wartości nominalnej w terminie nie dłuższym niż do 31 grudnia 2007 roku, z tym zastrzeżeniem, że Spółka będzie uprawniona do wcześniejszego odkupu Obligacji w celu umorzenia w dniu 31 grudnia 2006 roku.

12.4. Cena emisyjna Akcji

Prawo pierwszeństwa do objęcia Akcji serii N1, N2, N3 będzie realizowane po cenie emisyjnej ustalonej w oparciu o wskaźnik wartości skonsolidowanego zysku netto przypadającego na 1 akcję (EPS) w kolejnych latach realizacji Programu, w stosunku do wskaźnika bazowego EPS_0 , odpowiadającego wartości skonsolidowanego zysku netto na 1 akcję w 2002 roku, wynoszącemu nie mniej niż 2,04 zł. Warunkiem realizacji uprawnień w poszczególnych latach realizacji Programu jest aby EPS za dany rok programu był równy lub wyższy EPS za rok poprzedni. Ustalenie EPS w kolejnych latach (2003-2005) dokonywane jest po zweryfikowaniu sprawozdania finansowego przez audytora.

Cena emisyjna Akcji serii N1, N2, N3 obejmowanych w wyniku realizacji prawa pierwszeństwa wynikającego z Obligacji nie może być niższa niż wartość nominalna akcji i zostanie ustalona według następujących formuł oraz podana do publicznej wiadomości w trybie art. 81 ust. 1 Prawa o publicznym obrocie papierami wartościowymi, najpóźniej przed rozpoczęciem terminów przyjmowania zapisów, o których mowa w pkt. 12.5 niniejszego Rozdziału:

dla Akcji przypadających do objęcia przez posiadaczy Obligacji serii A:

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

dla Akcji przypadających do objęcia przez posiadaczy Obligacji serii B:

$$P_{2004} = P_0 \times [1 - (EPS_{2004}/EPS_0 - 1) \times 1,3]$$

dla Akcji przypadających do objęcia przez posiadaczy Obligacji serii C:

$$P_{2005} = P_0 \times [1 - (EPS_{2005}/EPS_0 - 1) \times 1,2]$$

gdzie:

P_0 – średnia cena akcji z notowań giełdowych z ostatnich 6 pełnych miesięcy przed datą podjęcia Uchwały w sprawie Programu zaokrąglona do 1 grosza;

$P_{2003, 2004, 2005}$ – cena nabywania akcji przez uczestników w kolejnych latach trwania Programu zaokrąglona do 1 grosza;

$EPS_{2003, 2004, 2005}$ – wartość skonsolidowanego zysku netto przypadającego na 1 akcję w poszczególnych latach obrotowych zaokrąglona do 1 grosza.

Średnia cena akcji (P_0) z notowań giełdowych z ostatnich 6 pełnych miesięcy przed datą podjęcia Uchwały w sprawie Programu tj. od maja do października 2002 roku wyniosła 31,18 zł.

Jeżeli po zapisaniu Obligacji w rejestrze a przed dniem wykupu zmianie uległa wartość nominalna akcji Spółki, to prawo do objęcia na każdą posiadaną Obligację 50 (pięćdziesięciu) Akcji serii N1, N2, N3 zmienia się w ten sposób, że Obligatariuszowi przysługiwać będzie prawo do objęcia na każdą Obligację Akcji w liczbie równej

ilorazowi liczby 50 (pięćdziesiąt) i liczby wyrażającej nową wartość nominalną. Cena emisyjna Akcji ulegnie zmianie w taki sposób, że będzie równa zaokrąglonemu w dół do 1 (jednego) pełnego złotego iloczynowi ceny emisyjnej i ilorazowi wartości nominalnej nowej i starej.

12.5. Termin i miejsce dokonywania zapisów na Akcje

Subskrypcja Akcji rozpocznie się w dniu 31 sierpnia 2004 roku, a zakończy w dniu objęcia ostatniej przysługującej Osobie Uprawnionej Akcji, jednak nie później, niż 31 grudnia 2007 roku.

Zapisy na Akcje serii N1, N2, N3 będą przyjmowane od Osób Uprawnionych w następujących terminach:

- w przypadku 117.000 sztuk Akcji nabywanych w zamian za Obligacje serii A – od 31 sierpnia 2004 roku do dnia 31 grudnia 2007 roku,
- w przypadku 117.000 sztuk Akcji nabywanych w zamian za Obligacje serii B – od 31 sierpnia 2005 roku do dnia 31 grudnia 2007 roku,
- w przypadku 156.000 sztuk Akcji nabywanych w zamian za Obligacje serii C – od 31 sierpnia 2006 roku do dnia 31 grudnia 2007 roku.

Zarząd Spółki może postanowić i podać do publicznej wiadomości, w trybie art. 81 Prawa o publicznym obrocie papierami wartościowymi informację o zmianie terminu subskrypcji Akcji serii N1, N2, N3 najpóźniej na dwa dni przed jej rozpoczęciem oraz o zmianie terminu zamknięcia lub przedłużenia przyjmowania zapisów, na jeden dzień przed zakończeniem przyjmowania zapisów.

W przypadku złożenia przez Osobę Uprawnioną, w danym okresie trwania subskrypcji zapisu na liczbę Akcji mniejszą od przyznanego limitu, osoba ta będzie mogła złożyć zapis na pozostałą przysługującą liczbę Akcji w następnych terminach przyjmowania zapisów przewidzianych dla danej transzy.

Zapisy na Akcje N1, N2, N3 przyjmowane będą przez 5 pierwszych dni roboczych każdego miesiąca.

Zapisy na Akcje serii N1, N2, N3 przyjmowane będą w dni robocze w Punktach Obsługi Klienta Beskidzkiego Domu Maklerskiego S.A. wskazanych w Załączniku nr 7 Rozdziału 9 Prospektu, w godzinach ich pracy.

12.6. Procedura składania zapisów na Akcje

Osoba Uprawniona ma prawo do złożenia i opłacenia zapisu na Akcje serii N1, N2, N3 w poszczególnych terminach zapisów. Obligatariuszom przysługuje prawo pierwszeństwa do objęcia na każdą posiadaną Obligację 50 Akcji serii N1, N2, N3, w celu realizacji prawa pierwszeństwa do objęcia Akcji oraz złożenia dyspozycji wykupu Obligacji.

Osoba Uprawniona może, w poszczególnych terminach składania zapisów, złożyć kilka zapisów, które będą traktowane łącznie. Zapis (zapisy) na wyższą liczbę Akcji, niż przyznana do objęcia danej Osobie Uprawnionej będzie nieważny w części przekraczającej liczbę Akcji, do której objęcia uprawniona jest dana osoba.

Każdy zapis na Akcje powinien zostać złożony w pięciu egzemplarzach: pierwszy oznaczony jako Oryginał otrzymuje Emitent, drugi oznaczony jako kopia 1 po potwierdzeniu przez (uprawnionego) pracownika przyjmującego zapis otrzymuje Osoba Uprawniona, trzeci oznaczony jako kopia 2 otrzymuje POK przyjmujący zapis, natomiast czwarty i piąty – kopia 3 i 4 otrzymuje Wydział Rynku Pierwotnego BDM S.A. Wzór formularza zapisu został przedstawiony w Załączniku nr 6 Rozdziału 9 niniejszego Prospektu.

1. imię i nazwisko subskrybenta,
2. adres zamieszkania i adres do korespondencji,
3. numer PESEL i nr dowodu osobistego osób fizycznych; w przypadku osób zagranicznych: numer paszportu,
4. status dewizowy subskrybenta
5. liczbę Obligacji, z których prawa pierwszeństwa do nabycia Akcji są realizowane,
6. liczbę subskrybowanych Akcji objętych zapisem,

7. kwotę wpłaty na Akcje,
8. numer rachunku na jaki dokonany zostanie ewentualny zwrot wpłaconej kwoty lub jej części,
9. data i podpis osoby/osób składających zapis
10. data przyjęcia, pieczęć i podpis osoby upoważnionej do przyjmowania zapisów na Akcje,
11. adres podmiotu upoważnionego do przyjęcia zapisu

Formularz Zapisu na Akcje jest uzupełniony o oświadczenie składającego zapis, że:

- zapoznał się z treścią Prospektu i Statutu oraz akceptuje warunki oferty objęcia Akcji,
- zapoznał się z Regulaminem Programu i akceptuje jego treść,
- wyraża zgodę na przetwarzanie danych osobowych w zakresie niezbędnym do realizacji Programu przez Oferującego, jako administratora danych w rozumieniu przepisów o ochronie danych osobowych,
- posiada prawo wglądu do swoich danych osobowych oraz ich poprawiania.

W momencie składania zapisu na Akcje Osoba Uprawniona jest zobowiązana na formularzu zapisu (Załącznik nr 6 Rozdziału 9 Prospektu) złożyć nieodwołalną dyspozycję deponowania wszystkich przydzielonych Akcji serii N1, N2, N3. W wyniku złożenia ww. dyspozycji przydzielone Akcje zostaną zapisane na rachunku papierów wartościowych Osoby Uprawnionej.

Dyspozycja deponowania Akcji powinna zawierać:

- numer rachunku papierów wartościowych, na którym mają być zdeponowane wszystkie przydzielone przez Zarząd Spółki Akcje,
- pełną nazwę biura maklerskiego, prowadzącego rachunek papierów wartościowych,
- nazwę (firmę) i siedzibę właściciela rachunku papierów wartościowych,
- klauzulę: „proszę o zdeponowanie na rachunku papierów wartościowych numer (...) wszystkich przydzielonych Akcji PGF SA”,
- klauzulę: „zobowiązuję się do niezwłocznego poinformowania na piśmie Oferującego o wszelkich zmianach danych dotyczących wymienionego wyżej rachunku papierów wartościowych”,
- podpis osoby składającej dyspozycję.

Zapis na Akcje jest bezwarunkowy, nieodwołalny i nie może zawierać jakichkolwiek zastrzeżeń. Złożenie niepełnego zapisu, pomijającego jakiegokolwiek z jego elementów, bądź błędnie wypełniony formularz zapisu powoduje jego nieważność. Odpowiedzialność za tego rodzaju błędy ponosi Osoba Uprawniona.

12.7. Działanie przez pełnomocnika

Osoba składająca zapis oraz dyspozycję deponowania uprawniona jest do nabywania Akcji serii N1, N2, N3 za pośrednictwem pełnomocnika. Osoby składające zapis na Akcje w imieniu Osoby Uprawnionej winny okazać w Punkcie Obsługi Klienta przyjmującym zapis, właściwe dokumenty zaświadczające o ich uprawnieniu do złożenia zapisu na Akcje serii N1, N2, N3, z podpisem notarialnie poświadczonym bądź złożonym w obecności pracownika POK przyjmującego zapis. Pełnomocnictwo musi też uprawniać pełnomocnika do złożenia dyspozycji deponowania Akcji. Pełnomocnictwo może też obejmować umocowanie pełnomocnika do ewentualnego odbioru zwracanych kwot.

W sytuacji, gdy pełnomocnictwo jest udzielone poza terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, musi być ono uwierzytelnione przez polskie przedstawicielstwo dyplomatyczne lub urząd konsularny, chyba że przepisy prawa lub umowy międzynarodowej, której stroną jest Rzeczpospolita Polska stanowią inaczej.

Tekst pełnomocnictwa udzielonego w języku innym niż polski musi zostać przetłumaczony przez tłumacza przysięgłego na język polski.

Ponadto pełnomocnictwo powinno zawierać następujące dane dotyczące osoby pełnomocnika i mocodawcy:

- dla osób fizycznych (rezydenci lub nierezydenci w rozumieniu Prawa Dewizowego): imię, nazwisko, adres, numer dowodu osobistego i numer PESEL, bądź numer paszportu;
- rezydenci będący osobami prawnymi (pełnomocnicy): firmę, siedzibę i adres, oznaczenie sądu rejestrowego i numer, pod którym osoba prawna jest zarejestrowana, imiona i nazwiska członków zarządu, wysokość kapitału (w pełni opłaconego), numer REGON;
- nierezydenci będący osobami prawnymi (pełnomocnicy): nazwę, adres, numer lub oznaczenie właściwego rejestru lub jego odpowiednika dla zagranicznych osób prawnych.

Oprócz pełnomocnictwa osoba występująca w charakterze pełnomocnika zobowiązana jest przedstawić następujące dokumenty:

- dowód osobisty (osoba fizyczna - rezydent w rozumieniu Prawa Dewizowego); paszport (osoba fizyczna – nierezydent w rozumieniu Prawa Dewizowego);
- wyciąg z właściwego rejestru pełnomocnika (osoba prawna - rezydent w rozumieniu Prawa Dewizowego);
- wyciąg z właściwego dla siedziby pełnomocnika rejestru lub inny dokument urzędowy zawierający podstawowe dane o pełnomocniku, z którego wynika jego status prawny, sposób reprezentacji, a także imiona i nazwiska osób uprawnionych do reprezentacji (osoba prawna - nierezydent). Jeżeli przepisy prawa lub umowy międzynarodowej, której stroną jest Rzeczpospolita Polska nie stanowią inaczej, ww. wyciąg powinien być uwierzytelniony przez polskie przedstawicielstwo dyplomatyczne lub urząd konsularny i następnie przetłumaczony przez tłumacza przysięgłego na język polski;

Liczba pełnomocnictw posiadanych przez jedną osobę nie jest ograniczona.

Wyciąg z KRS lub inny dokument urzędowy zawierający podstawowe dane o pełnomocniku, z którego wynika jego status prawny, sposób reprezentacji, a także imiona i nazwiska osób uprawnionych do reprezentacji i dokument pełnomocnictwa lub jego kopie pozostają w POK Oferującego przyjmującym zapisy.

Zwraca się uwagę Inwestorów, że zgodnie z Ustawą o Opłacie Skarbowej od dokumentu pełnomocnictwa winna być uiszczona opłata skarbową.

12.8. Określenie terminu związania zapisem na Akcje

Subskrybent jest związany zapisem na Akcje serii N1, N2, N3 do momentu rejestracji Akcji serii N1, N2, N3 w Krajowym Depozycie Papierów Wartościowych S.A.

12.9. Warunki płatności za Akcje

Warunkiem skutecznego złożenia zapisu na Akcje serii N1, N2, N3 jest jego opłacenie w kwocie wynikającej z iloczynu Akcji objętych zapisem i ich ceny emisyjnej. Płatność za Akcje serii N1, N2, N3 nastąpi w formie przelewu pełnej kwoty na rachunek subskrypcji:

numer: 06 1060 0076 0000 3310 0001 1087
prowadzony przez: BPH PBK SA O/ Bielsko-Biała
na rzecz: Beskidzki Dom Maklerski S.A.
z dopiskiem „wpłata na Akcje serii N1, N2, N3 PGF S.A.”

Ostatecznym terminem zapłaty za Akcje serii N1, N2, N3 jest dzień złożenia zapisu. Jako datę wpłaty przyjmuje się datę wpływu środków na w/w rachunek.”

W przypadku braku wpłaty na Akcje serii N1, N2, N3 lub nie dokonania pełnej wpłaty rozumianej jako iloczyn Akcji serii N1, N2, N3 oraz ceny emisyjnej jednej Akcji serii N1, N2, N3 w terminie określonym wyżej zapis jest nieważny.

Osoba Uprawniona przy składaniu zapisu na Akcje serii N1, N2, N3 musi przedstawić bankowy dowód wpłaty (przelewu) pełnej kwoty na w/w rachunek bankowy z wskazanym tytułem wpłaty „wpłata na Akcje serii N1, N2, N3 PGF S.A.”.

Zwraca się uwagę, że Osoby Uprawnione ponoszą wyłączną odpowiedzialność z tytułu wniesienia wpłat na Akcje serii N1, N2, N3. W szczególności dotyczy to kosztów opłat i prowizji bankowych oraz terminów realizacji przez bank przelewów. Wpłaty na Akcje serii N1, N2, N3 nie podlegają oprocentowaniu.

Inwestorzy, będący nierezydentami w rozumieniu art. 2 ust. 2 Prawa Dewizowego w przypadku wpłat gotówkowych, których równowartość przekracza 5.000 EURO, zobowiązani są do przedłożenia pisemnego zgłoszenia przywozu do kraju wartości dewizowych lub krajowych środków płatniczych. Kopia dokumentów pozostaje w POK- u.

Zgodnie z uchwałą Komisji Nadzoru Bankowego nr 4/98 z dnia 30 czerwca 1998 r. osoby dokonujące wpłaty lub dokonujące przelewu lub poleceń przelewu następujących po sobie w krótkich okresach czasu, których wartość przekracza 10.000 EURO, będą ewidencjonowane, a dane tych osób będą przechowywane przez okres 5-ciu lat. Powyżej określone działanie dotyczy również zamiany papierów wartościowych lub zagranicznych środków pieniężnych na złote polskie, zamiany złotych polskich na papiery wartościowe lub zagraniczne środki płatnicze, w tym pośrednictwa w ww. transakcjach, a także każdego przypadku, gdy okoliczności wskazują, iż środki mogą pochodzić lub mają związek z praniem pieniędzy, bez względu na wartość i charakter transakcji.

Zgodnie z Uchwałą nr 396 Komisji Papierów Wartościowych i Giełd z dnia 9 listopada 1995 r. w sprawie stanowiska KPWig co do zasad postępowania podmiotów prowadzących przedsiębiorstwa maklerskie w przypadku zaistnienia uzasadnionego podejrzenia pochodzenia środków pieniężnych klientów z przestępstwa lub mających związek z przestępstwem (Dz. Urz. KPW Nr 6/95, poz. 197), KPWig, w przypadku zaistnienia uzasadnionego podejrzenia pochodzenia środków pieniężnych klientów z przestępstwa lub mających związek z przestępstwem, zaleca rejestrowanie we wszystkich podmiotach prowadzących przedsiębiorstwa maklerskie:

- a) każdej jednorazowej wpłaty, ze szczególnym uwzględnieniem wpłat gotówkowych lub poleceń przelewu, powyżej 20.000 zł,
- b) mniejszych wpłat, ze szczególnym uwzględnieniem wpłat gotówkowych lub poleceń przelewu następujących po sobie w ciągu krótkiego czasu, przekraczających w sumie kwotę 20.000 zł,
- c) każdej wpłaty i polecenia przelewu innych niż te, o których mowa w punktach 1 i 2, które są dokonywane w okolicznościach świadczących, że mogą one mieć na celu lokowanie środków pieniężnych pochodzących z przestępstwa lub mających związek z przestępstwem.

Zwraca się uwagę Inwestorów, iż wpłaty na Akcje serii N1, N2, N3 dokonywane przez przedsiębiorców powinny być zgodne z przepisami art. 13 ust. 1 pkt. 1 ustawy z dnia 19 grudnia 1999 roku Prawo działalności gospodarczej (Dz. U. Nr 101, poz. 1178 z późn. zmianami).

Aktem prawnym kompleksowo określającym zasady, tryb przeciwdziałania wprowadzaniu do obrotu finansowego wartości majątkowych, pochodzących z nielegalnych lub nieujawnionych źródeł oraz obowiązki podmiotów uczestniczących w obrocie finansowym (m.in. następujących podmiotów: banków, oddziałów banków zagranicznych, domów maklerskich, banków prowadzących działalność maklerską i innych podmiotów prowadzących działalność maklerską na podstawie Prawa o publicznym obrocie papierami wartościowymi w zakresie gromadzenia i przekazywania informacji z tym związanych jest ustawa z dnia 16 listopada 2000 roku o przeciwdziałaniu wprowadzaniu do obrotu finansowego wartości majątkowych pochodzących z nielegalnych lub nieujawnionych źródeł (Dz. U. Nr 116, poz. 1216 z późn. zm.). Ustawa ta weszła w życie po upływie 6 miesięcy od dnia jej ogłoszenia (tj. w dniu 23 czerwca 2001 roku). Jednakże w związku z wejściem w życie w dniu 22 czerwca 2001 roku nowelizacji z dnia 8 czerwca 2001 roku (Dz. U. Nr 63, poz. 641) do tej ustawy przesunięto wejście w życie szeregu jej przepisów (m.in. obowiązek rejestrowania większości transakcji i przekazywania ich Generalnemu Inspektorowi Informacji Finansowej). W wyniku nowelizacji z dnia 8 czerwca 2001 roku instytucje finansowe (m.in. banki i domy maklerskie) będą obowiązane do rejestrowania transakcji przeprowadzanych na zlecenie klientów (wpłaty i wypłaty gotówkowe) o równowartości przekraczającej 10 tys. EUR dopiero od dnia 1 kwietnia 2002 roku. Natomiast obowiązek rejestrowania pozostałych transakcji przekraczających tę wartość, polegających na przeniesieniu wartości albo posiadania wartości majątkowych, zamianie wierzytelności na akcje i udziały, obejmie je dopiero od dnia 1 kwietnia 2003 roku.

Zgodnie z art. 106 Ustawy z dnia 29 sierpnia 1997 r. Prawo Bankowe banki są obowiązane przeciwdziałać wykorzystywaniu swojej działalności dla celów mających związek z przestępstwem, „prania brudnych pieniędzy” (art. 299 ustawy z dnia 6 czerwca 1997 r. - Kodeks karny, Dz. U. nr 88, poz. 553 z późn. zm.) lub w celu ukrycia działań przestępczych. W razie uzasadnionego podejrzenia zaistnienia ww. okoliczności, bank zawiadamia prokuratora, który może żądać informacji o obrotach i stanach rachunków bankowych klienta, którego dotyczy zawiadomienie, oraz zawiesić wypłaty środków pieniężnych z rachunku bankowego klienta na okres nie dłuższy niż 3 miesiące. Banki są obowiązane do prowadzenia rejestru wpłat gotówkowych powyżej określonej kwoty oraz danych o osobach dokonujących wpłaty, na rzecz których wpłata została dokonana.

Zgodnie z art. 108 ust. 1 Prawa Bankowego bank nie ponosi odpowiedzialności za szkodę, która może wynikać z wykonywania w dobrej wierze obowiązków określonych w art. 106 ust. 1 i 3 Prawa Bankowego. W takim przypadku, jeżeli okoliczności, o których mowa w art. 106 ust. 1 Prawa Bankowego, nie miały związku z przestępstwem lub ukrywaniem działań przestępczych, odpowiedzialność za szkodę wynikłą z wstrzymania czynności bankowych ponosi Skarb Państwa.

12.10. Skutki prawne nie dokonania w oznaczonym terminie wpłaty na Akcje

Skutkiem prawnym nie dokonania w terminie określonym w niniejszym Prospekcie Emisyjnym pełnej wpłaty na Akcje serii N1, N2, N3 jest nieważność zapisu.

12.11. Termin i zasady przydziału oraz deponowania Akcji

Z uwagi na charakter oferty nie nastąpi formalny przydział. Warunkowo podwyższony kapitał zakładowy Spółki przekształca się w podwyższenie bezwarunkowe z chwilą zapisania Akcji serii N1, N2, N3 na rachunku Osoby Uprawnionej.

Zarząd zobowiązany jest natomiast zgłosić do odpowiedniego dla jego siedziby sądu wykaz objętych Akcji w terminie tygodnia po upływie każdego kolejnego miesiąca, licząc od dnia wydania pierwszego dokumentu Akcji serii N1, N2, N3 w celu uaktualnienia wpisu kapitału zakładowego.

Osoba Uprawniona ma prawo do złożenia i opłacenia zapisu na Akcje serii N1, N2, N3 w liczbie 50 (pięćdziesięciu) Akcji na każdą posiadaną Obligację, w celu realizacji prawa pierwszeństwa do objęcia Akcji serii N1, N2, N3. Zamówienia na Akcje serii N1, N2, N3 nie spełniające powyższych warunków nie będą realizowane.

W przypadku dokonania wpłaty na mniejszą liczbę Akcji serii N1, N2, N3 niż wynika to ze złożonego zapisu, zapis jest nieważny.

W przypadku, gdyby dana Osoba Uprawniona złożyła zapis na liczbę Akcji serii N1, N2, N3 większą, niż liczba Akcji serii N1, N2, N3, którą dana Osoba Uprawniona może nabyć zgodnie z zasadami Programu Opcji Menedżerskich, obejmie ona taką liczbę Akcji serii N1, N2, N3, jaka może być przez nią nabyta zgodnie z postanowieniami Programu Opcji Menedżerskich.

Zapisanie Akcji na rachunkach Osób Uprawnionych, w rozumieniu przepisów Prawa o Publicznym Obrocie Papierami Wartościowymi, nastąpi zgodnie z regulacjami Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych.

12.12. Rozliczenie wpłat na Akcje

W związku z charakterem emisji (emisja w drodze warunkowego podwyższenia kapitału) nie dojdzie do sytuacji, w której oferta nie dojdzie do skutku po złożeniu i prawidłowym opłaceniu zapisów. Zwrot nadpłaconych kwot lub nienależnie wpłaconych kwot oraz zwrot wpłat w przypadku złożenia zapisu nieważnego nastąpi w terminie 14 dni od dnia zakończenia przyjmowania zapisów na Akcje serii N1, N2, N3 w danym miesiącu. Terminowy zwrot powyższych kwot zostanie dokonany bez odsetek i odszkodowań. Brak odsetek lub odszkodowań dotyczy wyłącznie terminowo zwróconej kwoty. Wpłaty na Akcje serii N1, N2, N3 są nieoprocentowane.

12.13. Odstąpienie od przeprowadzenia oferty lub jej odwołanie

Zarząd Spółki nie zamierza odstąpić od przeprowadzenia oferty lub odwoływać ofertę.

12.14. Dojście emisji do skutku i rejestracja podwyższenia kapitału

Na dzień sporządzenia niniejszego Prospektu Sąd Rejonowy nie wpisał do Krajowego Rejestru Sądowego zmiany Statutu wskazującej na warunkowe podwyższenie kapitału zakładowego wynikające z emisji Akcji serii N1, N2, N3.

Osoba Uprawniona ma prawo jest do złożenia i opłacenia zapisu na Akcje serii N1, N2, N3 w liczbie 50 (pięćdziesięciu) Akcji na każdą posiadaną Obligację.

Podwyższenie kapitału zakładowego nastąpi po zapisaniu Akcji serii N1, N2, N3 na rachunku Osoby Uprawnionej po uprzednim zarejestrowaniu Akcji w KDPW, zgodnie z zapisami pkt. 12 niniejszego Rozdziału. Zgodnie z art. 451 Kodeksu Spółek Handlowych podwyższenie kapitału zakładowego następuje pod warunkiem wniesienia stosownej zapłaty za akcje wraz z wydaniem dokumentu akcji. Jednak z uwagi na fakt, iż oferowane Akcje serii N1, N2, N3 mają formę niematerialną za odpowiednik wydania dokumentu uznać należy ich zapisanie na rachunku papierów wartościowych Osoby Uprawnionej. W terminie tygodnia po upływie każdego kolejnego miesiąca przyjmowania zapisów na Akcje serii N1, N2, N3 Spółka zgłosi do sądu rejestrowego wykaz Akcji serii N1, N2, N3 objętych w danym miesiącu, celem uaktualnienia wpisu kapitału zakładowego. Jeżeli w danym miesiącu nie złożono żadnych zapisów na Akcje serii N1, N2, N3 Spółka zawiadomi o tym sąd rejestrowy.

12.15. Niedojście do skutku emisji Akcji serii N1, N2, N3

Emisja Akcji serii N1, N2, N3 będzie następować w ramach warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego Spółki i może nie dojść do skutku, gdy:

- nie zostanie przeprowadzona lub nie dojdzie do skutku emisja Obligacji;
- nie zostanie subskrybowana i opłacona, zgodnie z zasadami Prospektu, ani jedna Akcja serii N1, N2, N3;
- postanowienie sądu rejestrowego odmawiające zarejestrowania warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego w drodze emisji Akcji serii N1, N2, N3 stanie się prawomocne.

Ogłoszenie Zarządu Spółki o nie dojściu emisji Akcji do skutku zostanie podane do publicznej wiadomości w formie Raportu Bieżącego.

13. Zamiary Emitenta dotyczące wprowadzenia Akcji do obrotu wtórnego na rynku regulowanym

Emitowane przez Spółkę Akcje serii N1, N2, N3 będą miały nieograniczoną zbywalność i będą tożsame w prawach z dotychczasowymi akcjami Spółki, notowanymi na rynku podstawowym GPW w Warszawie S.A. W ocenie Zarządu Spółki Akcje zostały wyemitowane zgodnie z zasadami publicznego charakteru obrotu giełdowego.

Mając na uwadze powyższe, działając w oparciu o §16 Regulaminu Giełdy, Zarząd Emitenta wystąpi do Zarządu GPW z wnioskiem o wprowadzenie Akcji serii N1, N2, N3 do obrotu na rynku podstawowym (w takim przypadku Zarząd Spółki nie musi występować z wnioskiem do Rady Giełdy o dopuszczenie Akcji serii N1, N2, N3 do obrotu giełdowego), niezwłocznie po zaistnieniu przesłanek umożliwiających dokonanie asymilacji Akcji serii N1, N2, N3 z akcjami Spółki obecnie notowanymi.

Emitent będzie wprowadzał Akcje serii N1, N2, N3 do obrotu giełdowego w sposób sukcesywny, w miarę obejmowania Akcji przez Osoby Uprawnione, po zakończeniu przyjmowania zapisów w danym miesiącu trwania subskrypcji. Zarząd Emitenta wystąpi do KDPW z wnioskiem o zarejestrowanie objętej w tym terminie puli Akcji. Rejestracja pierwszej puli Akcji nastąpi w terminie 5 dni roboczych, a kolejnych w terminie 2 dni roboczych od złożenia kompletu wymaganych dokumentów stosownie do zapisu § 13b ust.2 "Szczegółowych zasad działania KDPW".

Wprowadzenie kolejnej puli Akcji serii N1, N2, N3 do obrotu giełdowego nastąpi po uzyskaniu decyzji KDPW o przyjęciu Akcji do depozytu i ich asymilacji z pozostałymi akcjami Spółki notowanymi na GPW oraz decyzji Zarządu GPW o wprowadzeniu Akcji do giełdowego obrotu.

Zarząd będzie dokładał wszelkich starań, aby wprowadzenie Akcji do obrotu giełdowego następowało w możliwie krótkich terminach.

W związku z opisaniem w Rozdziale 1, pkt. 2.3.1. niniejszego Prospektu czynnikiem ryzyka, Zarząd Spółki nie jest w stanie precyzyjnie określić, kiedy Akcje znajdą się w obrocie giełdowym.

Intencją Zarządu Spółki jest, aby notowanie pierwszej puli Akcji na GPW było możliwe w listopadzie 2004 roku.

14. Informacja, że Emitent nie będzie udzielał pożyczek, zabezpieczeń, zaliczkowych wypłat, jak również w innej formie, bezpośrednio lub pośrednio, nie będzie finansował nabycia lub objęcia Akcji

W związku z brzmieniem art. 345 § 2 Kodeksu Spółek Handlowych Emitent nie wyklucza możliwości finansowania nabycia lub objęcia Akcji serii N1, N2 i N3 wyłącznie w formie pożyczek udzielanych na rzecz pracowników PGF SA. i spółek zależnych na okres nie dłuższy niż 6 miesięcy.

15. Obligacje

15.1. Rodzaj, liczba i wartość Obligacji

Na podstawie uchwały nr 2 Walnego Zgromadzenia z dnia 19 września 2003 roku w sprawie emisji obligacji z prawem pierwszeństwa do objęcia akcji, warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego, wyłączenia prawa poboru akcji oraz zmiany Statutu Spółki zostanie wyemitowanych łącznie 7.800 obligacji imiennych o łącznej wartości nominalnej 7.800 złotych, z prawem pierwszeństwa do objęcia 390.000 Akcji Serii N1, N2, N3, w tym: 2.340 Obligacji serii A, 2.340 Obligacji serii B oraz 3.120 Obligacji serii C.

W rozumieniu Ustawy o Obligacjach - Obligacje są niezabezpieczone. Obligacje są niezbywalne, za wyjątkiem wyjątków określonych przez Radę Nadzorczą i wskazanych w warunkach emisji. Z Obligacjami nie jest związany obowiązek świadczeń dodatkowych.

15.2. Podstawa prawna emisji Obligacji

15.2.1. Organ uprawniony do podjęcia decyzji o emisji papierów wartościowych

Zgodnie z art. 22 ust. 1 Ustawy o Obligacjach Spółka może emitować obligacje uprawniające obligatariuszy do subskrybowania akcji spółki z pierwszeństwem przed jej akcjonariuszami (obligacje z prawem pierwszeństwa).

Podjęcie uchwały w przedmiocie emisji obligacji z prawem pierwszeństwa należy do kompetencji Walnego Zgromadzenia (art. 393 pkt 5 Kodeksu Spółek Handlowych). Uchwała dotycząca emisji obligacji z prawem pierwszeństwa zapada większością trzech czwartych głosów (art. 415 § 1 Kodeksu Spółek Handlowych).

15.2.3. Data i forma podjęcia decyzji o emisji

W dniu 19 września 2003 roku Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie podjęło większością 99,99% głosów „za”, w obecności osób reprezentujących 66,1% kapitału zakładowego, uchwałę nr 2 w sprawie emisji obligacji z prawem pierwszeństwa do objęcia akcji Emitenta, warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego, zmian Statutu Spółki oraz wyłączenia prawa poboru akcji

Stosowny fragment uchwały nr 2 ma następujące brzmienie:

§ 1. (Emisja Obligacji)

1. Spółka wyemituje łącznie nie więcej niż 7.800 (siedem tysięcy osiemset) obligacji imiennych o wartości nominalnej **1 zł** (jeden złoty) każda (zwanymi dalej "**Obligacjami**"), z prawem pierwszeństwa do objęcia **390.000** (trzystu dziewięćdziesięciu tysięcy) akcji Spółki na okaziciela **serii N**, o wartości nominalnej **2 zł** (dwa złote) każda (zwanymi dalej "**Akcjami**").

2. Obligacje wyemitowane zostaną w następujących seriach:

- 1) 2.340 Obligacji serii A uprawniających łącznie do 117.000 Akcji,
- 2) 2.340 Obligacji serii B uprawniających łącznie do 117.000 Akcji,
- 3) 3.120 Obligacji serii C uprawniających łącznie do 156.000 Akcji.

3. Obligacje będą posiadały formę dokumentu.
4. Spółka prowadzić będzie rejestr Obligacji, w którym ewidencjonuje się wyemitowane Obligacje, przyznane Obligatariuszom, odkupione przez Spółkę oraz zamienione na Akcje. Zasady prowadzenia rejestru ustali Zarząd w formie regulaminu.
5. Obligacje będą niezabezpieczone w rozumieniu przepisów ustawy z dnia 29 czerwca 1995 roku o obligacjach (Dz.U. Nr 83, poz. 420 z późn. zm.) - **"Ustawa o obligacjach"**.
6. Obligacje zostaną zaoferowane poprzez skierowanie propozycji nabycia do indywidualnych adresatów, w liczbie nie większej niż 300 osób, zgodnie z art. 9 pkt 3) Ustawy o obligacjach.
7. Obligacje zostaną wykupione przez Spółkę w terminie nie dłuższym niż do dnia 31 grudnia 2007 roku, z zastrzeżeniem postanowień ust. 13 poniżej. (**"Dzień Wykupu"**).
8. Obligacje zostaną wykupione za zapłatą kwoty pieniężnej równej ich wartości nominalnej.
9. Obligacje będą nieoprocentowane.
10. Obligacje będą niezbywalne, za wyjątkiem przypadków określonych przez Radę Nadzorczą, wskazanych w warunkach emisji.
11. Obligacje zostaną wyemitowane w celu zrealizowania Programu Opcji Menedżerskich dla Zarządu oraz kadry zarządzającej PGF S.A. i innych osób zakwalifikowanych do Programu (zwanego dalej **"Programem"**), wprowadzonego przez Spółkę na podstawie uchwały nr 4 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Spółki z dnia 29 listopada 2002 roku w sprawie Programu Opcji Menedżerskich dla Zarządu i kadry zarządzającej PGF S.A. (zwaney dalej **"Uchwałą w sprawie Programu"**).
12. Warunki emisji Obligacji zostaną uchwalone przez Radę Nadzorczą w oparciu o: przepisy obowiązującego prawa, zapisy niniejszej uchwały, Uchwały w sprawie Programu oraz Regulaminów Programu uchwalonych przez Radę Nadzorczą oraz Zarząd Spółki na podstawie pkt 2 Uchwały w sprawie Programu (zwanych dalej **"Regulaminami"**).
13. Warunki emisji Obligacji określać będą w szczególności przypadki, w których Spółka będzie uprawniona do wcześniejszego odkupu Obligacji w celu ich umorzenia, z tym zastrzeżeniem, że Spółka będzie uprawniona do wcześniejszego odkupu Obligacji w celu umorzenia w dniu 31 grudnia 2006r.

§ 2. [Serie Obligacji]

1. Po wprowadzeniu Akcji do publicznego obrotu papierami wartościowymi, Spółka złoży osobom uprawnionym do uczestnictwa w Programie, określonym w postanowieniach Regulaminów (zwanym dalej **"Uczestnikami Programu"**), propozycję nabycia następujących Obligacji:

1) 2.340 Obligacji serii A uprawniających łącznie do objęcia 117.000 Akcji, w tym:

- a) 630 Obligacji serii A - członkom Zarządu Spółki,
- b) 1.710 Obligacji serii A - pozostałym Uczestnikom Programu;

2) 2.340 Obligacji serii B uprawniających łącznie do objęcia 117.000 Akcji, w tym:

- a) 630 Obligacji serii B - członkom Zarządu Spółki,
- b) 1.710 Obligacji serii B - pozostałym Uczestnikom Programu;

3) 3.120 Obligacji serii C uprawniających łącznie do objęcia 156.000 Akcji, w tym:

- a) 840 Obligacji serii C - członkom Zarządu Spółki,
- b) 2.280 Obligacji serii C - pozostałym Uczestnikom Programu.

2. Propozycja nabycia Obligacji zostanie skierowana wyłącznie do Uczestników Programu, w liczbie określonej indywidualnie dla każdej osoby przez:

- 1) Radę Nadzorczą - w stosunku do Członków Zarządu Spółki,
- 2) Zarząd - w stosunku do pozostałych Uczestników Programu.

§ 3. (Prawo do objęcia Akcji)

1. Obligatariuszom przysługuje prawo do objęcia na każdą posiadaną Obligację 50 (pięćdziesięciu) Akcji.
2. Prawo do objęcia Akcji wygasa z Dniem Wykupu Obligacji, a także z chwilą ich umorzenia w następstwie przedterminowego odkupu przez Spółkę.

3. Prawo do objęcia Akcji może zostać zrealizowane w sposób określony w art. 451 Kodeksu spółek handlowych, poprzez złożenie pisemnego oświadczenia o objęciu Akcji, w terminach określonych w warunkach emisji.

4. W przypadku Obligacji poszczególnych serii prawo do objęcia Akcji może być zrealizowane w następujących terminach początkowych:

a) w przypadku Obligacji serii A - od dnia 31 sierpnia 2004r.

b) w przypadku Obligacji serii B - od dnia 31 sierpnia 2005r.

c) w przypadku Obligacji serii C - od dnia 31 sierpnia 2006r.

5. Cena emisyjna Akcji ustalona zostanie w oparciu o wskaźnik wartości skonsolidowanego zysku netto przypadającego na 1 akcję Spółki (EPS) w kolejnych latach realizacji programu, w stosunku do wskaźnika bazowego EPS₀, odpowiadającego wartości skonsolidowanego zysku netto na 1 akcję w 2002r., wynoszącej nie mniej niż 2,04 PLN.

6. Cena emisyjna Akcji obejmowanych w wyniku realizacji prawa pierwszeństwa wynikającego z Obligacji ustalona zostanie według następujących formuł:

1) dla Akcji przypadających do objęcia przez posiadaczy Obligacji serii A:

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

2) dla Akcji przypadających do objęcia przez posiadaczy Obligacji serii B:

$$P_{2004} = P_0 \times [1 - (EPS_{2004}/EPS_0 - 1) \times 1,3]$$

3) dla Akcji przypadających do objęcia przez posiadaczy Obligacji serii C:

$$P_{2005} = P_0 \times [1 - (EPS_{2005}/EPS_0 - 1) \times 1,2]$$

gdzie:

P_0 – średnia cena akcji z notowań giełdowych z ostatnich 6 pełnych miesięcy przed datą podjęcia Uchwały w sprawie Programu zaokrąglona do 1 grosza;

$P_{2003, 2004, 2005}$ – cena nabywania akcji przez uczestników w kolejnych latach trwania Programu zaokrąglona do 1 grosza;

$EPS_{2003, 2004, 2005}$ – wartość skonsolidowanego zysku netto przypadającego na 1 akcję w poszczególnych latach obrotowych zaokrąglona do 1 grosza.

7. Jeżeli po zapisaniu Obligacji w rejestrze a przed Dniem Wykupu zmianie uległa wartość nominalna akcji Spółki, to:

1) Prawo do objęcia Akcji, o którym mowa w § 3 ust. 1 zmienia się w ten sposób, że Obligatariuszowi przysługiwać będzie prawo do objęcia na każdą Obligację Akcji w liczbie równej ilorazowi liczby 50 (pięćdziesiąt) i liczby wyrażającej nową wartość nominalną,

2) Cena emisyjna Akcji ulegnie zmianie w taki sposób, że będzie równa iloczynowi ceny emisyjnej i ilorazowi wartości nominalnej nowej i starej zaokrąglonemu w dół do 1 (jednego) grosza.

Uchwała nr 2 została zaprotokołowana w formie aktu notarialnego przez Notariusza Małgorzatę Król, prowadzącą Kancelarię Notarialną w Łodzi, i została wpisana do repertorium A pod nr 7912/2003.

15.3. Próg dojścia emisji Obligacji do skutku

W przypadku emisji Obligacji próg dojścia emisji do skutku nie został określony.

15.4. Bank reprezentant

W przypadku emisji Obligacji nie przewidziano instytucji banku reprezentanta.

ROZDZIAŁ IV DANE O EMITENCIE

1. Podstawowe zasady polityki Zarządu co do wypłaty dywidendy

1.1. Zasady polityki Zarządu co do wypłaty dywidendy w okresie ostatnich trzech lat obrotowych

W okresie ostatnich trzech lat obrotowych Walne Zgromadzenie podjęło uchwałę o wypłacie dywidendy z zysku wypracowanego w 2002 roku. Na wypłatę dywidendy zostało przeznaczonych 12.235.613 zł (62,33% zysku netto) w rezultacie na 1 akcję została wypłacona dywidenda w wysokości 1 zł.

1.2. Zasady polityki Zarządu co do wypłaty dywidendy w okresie najbliższych trzech lat obrotowych

W okresie najbliższych trzech lat obrotowych Zarząd będzie dążył do regularnego przeznaczania części wypracowanego zysku skonsolidowanego (minimum 40%) na wypłatę dywidendy dla akcjonariuszy. Takie założenie jest przyjmowane przy tworzeniu średnioterminowych planów finansowych Spółki. Jednakże każdorazowo, przed zaproponowaniem wypłaty dywidendy, Zarząd weźmie pod uwagę potrzeby Grupy Kapitałowej w zakresie finansowania inwestycji, zapewniającego utrzymanie bezpiecznego poziomu zadłużenia Grupy PGF oraz sytuację w zakresie bieżącej płynności finansowej. Biorąc pod uwagę obecną strukturę finansowania Spółki oraz obserwowane procesy finansowe zachodzące w Grupie Kapitałowej, możliwość wypłacania dywidendy na zaplanowanym poziomie jest przez Zarząd oceniana jako prawdopodobna.

1.3. Oznaczenie terminu podejmowania decyzji o wypłacie dywidendy

Zgodnie z art. 395 Kodeksu Spółek Handlowych organem właściwym do powzięcia uchwały o podziale zysku (lub o pokryciu straty) oraz o wypłacie dywidendy jest zwyczajne walne zgromadzenie, które winno odbyć się w terminie 6 miesięcy po upływie każdego roku obrotowego. Zwyczajne walne zgromadzenie ustala w uchwale dzień, według którego ustala się listę akcjonariuszy uprawnionych do dywidendy za dany rok obrotowy (dzień dywidendy) oraz termin wypłaty dywidendy (art. 348 § 3 Kodeksu Spółek Handlowych). Dzień dywidendy może być wyznaczony na dzień powzięcia uchwały albo w okresie kolejnych trzech miesięcy, licząc od tego dnia.

1.4. Określenie sposobu ogłaszania informacji o odbiorze dywidendy

Informacja o zamiarze podjęcia przez Walne Zgromadzenie uchwały w przedmiocie wypłaty dywidendy oraz jej proponowana treść zostanie przekazana w formie raportu bieżącego za pośrednictwem Systemu "Emitent" w ciągu 24 godzin od zajścia zdarzenia Komisji Papierów Wartościowych i Giełd, Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. oraz Polskiej Agencji Prasowej. W analogicznej formie Spółka przekaze informacje o treści podjętej uchwały o wypłacie dywidendy jak również o warunkach jej odbioru i wypłaty. W tym samym trybie Emitent poda do publicznej wiadomości wszelkie decyzje dotyczące deklaracji wypłaty lub wstrzymania wypłaty dywidendy, a także ogłosi o odbiorze dywidendy.

1.5. Warunki odbioru dywidendy

Warunki wypłaty dywidendy ustali Zarząd w porozumieniu z KDPW. Zgodnie z § 91 Szczegółowych Zasad KDPW (załącznik do uchwały Zarządu KDPW nr 79/98 z dnia 29 stycznia 1998 roku ze zm.) Emitent zobowiązany jest poinformować KDPW o wysokości dywidendy oraz dniu dywidendy i terminie wypłaty dywidendy, przesyłając niezwłocznie, lecz nie później niż 10 dni przed dniem dywidendy uchwałę Walnego Zgromadzenia. Między dniem dywidendy a dniem wypłaty dywidendy musi upływać co najmniej 10 dni.

Emitent jest ponadto zobowiązany, zgodnie z § 21 ust. 1 Regulaminu GPW, niezwłocznie poinformować GPW o zamiarze wykonywania praw z papierów już notowanych, w tym prawa do dywidendy i uzgadniać z GPW te decyzje w zakresie, w którym mogą one mieć wpływ na organizację i sposób przeprowadzania transakcji giełdowych.

1.6. Wskazanie istniejących uprzywilejowań co do dywidendy

W Spółce nie występują żadne uprzywilejowania akcji co do dywidendy.

2. Liczba, rodzaj akcji tworzących kapitał zakładowy

Kapitał zakładowy Spółki na dzień sporządzenia Prospektu wynosi 24.471.226 złotych i dzieli się na 12.235.613 akcji o wartości nominalnej 2 złote każda, w tym:

Lp.	Liczba	Seria	Rodzaj
1.	150.000	A	imienne uprzywilejowane co do prawa głosu w ten sposób, że każda Akcja Serii A daje prawo do 5 głosów na Walnym Zgromadzeniu
2.	350.000	B	imienne uprzywilejowane co do prawa głosu w ten sposób, że każda Akcja Serii B daje prawo do 5 głosów na Walnym Zgromadzeniu
3.	1.250.000	C	imienne uprzywilejowane co do prawa głosu w ten sposób, że każda Akcja Serii C daje prawo do 5 głosów na Walnym Zgromadzeniu
4.	1.279.300	D	na okaziciela zwykłe
5.	2.500.000	E	na okaziciela zwykłe
6.	425.000	F	imienne uprzywilejowane co do prawa głosu w ten sposób, że każda Akcja Serii F daje prawo do 5 głosów na Walnym Zgromadzeniu, przy czym skutkiem konwersji na serię F składa się: 23.300 akcji imiennych uprzywilejowanych oraz 401.700 zwykłych na okaziciela
7.	2.455.000	G	na okaziciela zwykłe
8.	415.380	H	imienne uprzywilejowane co do prawa głosu w ten sposób, że każda Akcja Serii H daje prawo do 5 głosów na Walnym Zgromadzeniu przy czym skutkiem konwersji wszystkie akcje imienne uprzywilejowane serii H zostały przekształcone w akcje zwykłe na okaziciela
9.	380.835	I	na okaziciela zwykłe
10.	841.785	J	na okaziciela zwykłe
11.	430.000	K	na okaziciela zwykłe
12.	511.750	L	na okaziciela zwykłe
13.	1.246.563	M	na okaziciela zwykłe

Na skutek konwersji dokonanych w dniach 2 listopada 1999 roku (21.250 akcji), 3 lipca 2000 roku (29.825 akcji), 2 listopada 2000 roku (594.750 akcji), 4 maja 2001 roku (957.330 akcji), 2 maja 2002 roku (35 akcji) i w dniu 2 grudnia 2002 roku (24.725 akcji) uległa zmniejszeniu liczba akcji imiennych uprzywilejowanych. Na dzień sporządzenia Prospektu kapitał zakładowy Emitenta tworzy: 10.462.313 akcji zwykłych na okaziciela (oznaczonych kodem PLMEDCS00015) notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych oraz 8.866.500 akcji imiennych uprzywilejowanych (oznaczonych kodem PLMEDCS00023).

Cena emisyjna akcji serii A, B, C i D była równa ówczesnej wartości nominalnej akcji Spółki i wynosiła 100 zł.

Cena emisyjna akcji serii E była równa 30 zł.

Akcje serii F i G (emitowane w celu połączenia Medicines SA z Carbo SA), akcje serii H, I i J (emitowane w celu połączenia Medicines SA z Cefarm B SA), akcje serii K (emitowane w celu połączenia PGF SA z Urtica SA), akcje serii L (emitowane w celu połączenia PGF SA z Biomedic SA) oraz akcje serii M (emitowane w celu połączenia PGF SA z Cefarm Poznań SA) ze względu na połączeniowy charakter emisji nie posiadały ceny emisyjnej.

3. Zmiany kapitału zakładowego Emitenta w okresie ostatnich trzech lat

Na mocy uchwały nr 1 Walnego Zgromadzenia z dnia 28 grudnia 1999 roku w sprawie połączenia PGF SA w Łodzi ze spółką Przedsiębiorstwo Zaopatrzenia Farmaceutycznego Cefarm – Poznań SA w Poznaniu przez przeniesienie całego majątku PZF Cefarm Poznań SA na PGF SA, warunków tego połączenia oraz zmiany statutu Spółki (akt notarialny sporządzony przez Notariusza Małgorzatę Z. Król prowadzącą Kancelarię Notarialną w Łodzi, rep. A nr 8251/99) kapitał zakładowy Emitenta został podwyższony z kwoty 21.978.100 zł do kwoty 24.471.226 zł tj. o kwotę 2.493.126 zł w drodze emisji 1.246.563 Akcji Serii M. Ze względu na połączeniowy charakter emisji w przypadku Akcji Serii M cena emisyjna nie wystąpiła. Akcje Serii M zostały

objęte przez 658 akcjonariuszy Cefarm – Poznań SA. Podwyższenie kapitału zakładowego w drodze emisji Akcji Serii M zostało zarejestrowane na mocy postanowienia Sądu Rejonowego dla Łodzi – Śródmieścia w Łodzi XIV Wydział Gospodarczy Rejestrowy z dnia 5 września 2000 roku. Połączenie PGF SA z Cefarm Poznań SA zostało zarejestrowane w dniu 4 października 2000 roku.

Ponadto w okresie ostatnich trzech lat ulegała zmianom liczba akcji poszczególnych rodzajów, tworzących kapitał zakładowy Emitenta. W szczególności na skutek konwersji dokonanych w dniach 2 listopada 1999 roku (21.250 akcji), 3 lipca 2000 roku (29.825 akcji), 2 listopada 2000 roku (594.750 akcji), 4 maja 2001 roku (957.330 akcji), 2 maja 2002 roku (35 akcji) i w dniu 2 grudnia 2002 roku (24.725 akcji) zmniejszeniu uległa liczba akcji imiennych uprzywilejowanych. Na dzień sporządzenia Prospektu kapitał zakładowy Emitenta tworzy: 10.462.313 akcji zwykłych na okaziciela (oznaczonych kodem PLMEDCS00015) notowanych na Gieldzie Papierów Wartościowych oraz 8.866.500 akcji imiennych uprzywilejowanych (oznaczonych kodem PLMEDCS00023).

4. Przewidywania zmian kapitału zakładowego w wyniku realizacji przez obligatariuszy uprawnień z obligacji zamiennych lub z obligacji dających pierwszeństwo do objęcia w przyszłości nowych emisji akcji

W dniu 19 września 2003 roku Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie podjęło uchwałę nr 2 w sprawie emisji obligacji z prawem pierwszeństwa do objęcia Akcji Serii N, warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego, zmian Statutu Spółki oraz wyłączenia prawa poboru akcji, na mocy której Spółka wyemituje nie więcej niż 7.800 Obligacji (w tym 2.340 Obligacji serii A, 2.340 Obligacji serii B oraz 3.120 Obligacji serii C) z prawem pierwszeństwa do objęcia 390.000 Akcji Serii N. W związku z wyemitowaniem Obligacji kapitał zakładowy Spółki został podwyższony warunkowo z kwoty 24.471.226 zł do kwoty nie większej niż 25.251.226 zł, tj. o kwotę nie większą niż 780.000 zł. Warunkowe podwyższenie kapitału zakładowego dokona się poprzez emisję nie więcej niż 390.000 akcji zwykłych na okaziciela serii N, o wartości nominalnej 2 zł każda i łącznej wartości nominalnej nie większej niż 780.000 zł. Obligatariusze mogą wykonywać prawo do objęcia Akcji Serii N w następujących terminach:

- 1) w przypadku Obligacji Serii A – od dnia 31 sierpnia 2004 roku,
- 2) w przypadku Obligacji Serii B – od dnia 31 sierpnia 2005 roku,
- 3) w przypadku Obligacji Serii C – od dnia 31 sierpnia 2006 roku.

5. Wskazanie liczby akcji i wartości kapitału zakładowego, o które może być podwyższony kapitał zakładowy Emitenta w granicach kapitału docelowego

Statut Emitenta nie zawiera upoważnienia dla zarządu Emitenta do podwyższenia kapitału zakładowego w granicach kapitału docelowego.

6. Informacje o wpisaniu danych dotyczących przedsiębiorstwa Emitenta do działu 4 rejestru przedsiębiorców, zgodnie z Ustawą o KRS

Do dnia aktualizacji Prospektu do działu 4 rejestru przedsiębiorców KRS nie zostały wpisane żadne dane dotyczące przedsiębiorstwa Emitenta.

ROZDZIAŁ V OCENY I PERSPEKTYWY ROZWOJU

1. Ocena zarządzania zasobami finansowymi Emitenta i Grupy Kapitałowej

Ocena zarządzania zasobami finansowymi Emitenta i Grupy Kapitałowej przedstawiona poniżej została przeprowadzona na podstawie jednostkowego i skonsolidowanego sprawozdania finansowego Polskiej Grupy Farmaceutycznej S.A. za 2001 i 2002 rok.

Dodatkowo zamieszczono wybrane wskaźniki efektywności gospodarczej osiągnięte przez Emitenta oraz Grupę Kapitałową w ciągu trzech kwartałów 2003 roku.

Ocena zarządzania zasobami finansowymi Emitenta i Grupy Kapitałowej została dokonana w formie analizy wskaźnikowej w następującym układzie:

- płynność finansowa,
- rentowność,
- sprawność działania,
- ocena zadłużenia.

1.1. Płynność finansowa

Do oceny płynności finansowej wykorzystano następujące wskaźniki:

Wskaźnik bieżącej płynności:	Stosunek majątku obrotowego do zobowiązań krótkoterminowych
	Wskaźnik wyznaczający zdolność Spółki do spłaty jej bieżących zobowiązań krótkoterminowych w średnim okresie czasu, to jest po upłynięciu posiadanych zapasów, krótkoterminowych aktywów finansowych, ściągnięciu należności krótkoterminowych i wykorzystaniu gotówki na kontach bankowych.
Wskaźnik płynności szybki:	Stosunek majątku obrotowego pomniejszonego o zapasy do zobowiązań krótkoterminowych
	Wskaźnik wyznaczający zdolność Spółki do spłaty jej bieżących zobowiązań krótkoterminowych w krótkim okresie czasu, to jest po upłynięciu krótkoterminowych aktywów finansowych, ściągnięciu należności krótkoterminowych i wykorzystaniu gotówki na kontach bankowych.
Wskaźnik natychmiastowy:	Stosunek stanu środków pieniężnych do zobowiązań krótkoterminowych
	Wskaźnik wyznaczający zdolność Spółki do natychmiastowej spłaty jej bieżących zobowiązań krótkoterminowych w krótkim okresie czasu, to jest jedynie przy wykorzystaniu posiadanych środków pieniężnych na kontach bankowych.

Wskaźniki płynności Emitenta

	30.09.2003	31.12.2002	31.12.2001
Wskaźnik bieżącej płynności	1,09	0,99	1,07
Wskaźnik płynności szybki	0,92	0,83	0,98
Wskaźnik natychmiastowy	0,00	0,00	0,01

Źródło: Sprawozdania finansowe Emitenta, porównywalne dane finansowe Emitenta.

Wskaźniki płynności Grupy Kapitałowej

	30.09.2003	31.12.2002	31.12.2001
Wskaźnik bieżącej płynności	1,13	1,01	1,08
Wskaźnik płynności szybki	0,81	0,69	0,85
Wskaźnik natychmiastowy	0,02	0,02	0,03

Źródło: Skonsolidowane sprawozdania Emitenta, skonsolidowane porównywalne dane finansowe Emitenta.

W związku z przeksięgowaniem 80 mln zł obligacji długoterminowych na krótkoterminowe oraz wzrostem zobowiązań z tytułu dostaw i usług na koniec roku 2002 wskaźniki płynności uległy pogorszeniu w stosunku do roku 2001. Nie istnieje jednak zagrożenie utraty zdolności do spłaty zobowiązań, o czym świadczy ponowny wzrost wskaźników płynności na koniec trzeciego kwartału 2003 roku.

1.2. Analiza rentowności

Analiza rentowności przedstawiona została w oparciu o następujące wskaźniki:

Rentowność sprzedaży: stosunek zysku brutto na sprzedaży do przychodów ze sprzedaży netto

Rentowność operacyjna: stosunek zysku operacyjnego do przychodów ze sprzedaży netto

Rentowność brutto: stosunek zysku brutto przed opodatkowaniem do przychodów ze sprzedaży netto

Rentowność netto: stosunek zysku netto do przychodów ze sprzedaży netto

Grupa wskaźników pozwalająca ocenić efektywność działalności sprzedażowej Spółki i wpływ poszczególnych grup kosztów na jej wynik finansowy:

Rentowność sprzedaży wyznacza efektywność prowadzonych przez Spółkę działań sprzedażowych, czyli pozwala ona określić część przychodów pozostającą w spółce na pokrycie kosztów jej funkcjonowania, (bez uwzględnienia) – po uwzględnieniu kosztów bezpośrednich sprzedaży. Analogicznie wskaźnik ten pozwala określić wpływ na wynik Spółki kosztów bezpośrednich sprzedaży przez nią realizowanej.

Rentowność operacyjna wyznacza efektywność prowadzonej przez Spółkę działalności operacyjnej, czyli w ogólności pozwala ocenić część przychodów pozostającą w spółce na pokrycie kosztów jej działalności finansowej oraz na pokrycie podatków. Analogicznie wskaźnik ten, interpretowany łącznie z powyższymi wskaźnikami rentowności, pozwala określić wpływ na wynik Spółki kosztów pośrednich działalności operacyjnej, nie związanych bezpośrednio ze sprzedażą.

Rentowność brutto wyznacza efektywność prowadzonej przez Spółkę działalności, czyli w ogólności pozwala ocenić część przychodów pozostającą w Spółce na pokrycie podatku, po uwzględnieniu kosztów działalności finansowej i zdarzeń nadzwyczajnych. Analogicznie wskaźnik ten, interpretowany łącznie z powyższymi wskaźnikami rentowności, pozwala ocenić jaka część wyniku spółki zbudowana jest nie przez działalność operacyjną, ale wynika z jej działalności finansowej lub wpływu zdarzeń nadzwyczajnych.

Rentowność netto wyznacza procent przychodów Spółki stanowiący jej wynik netto, czyli po pokryciu wszystkich kosztów jej działalności: kosztów sprzedaży, kosztów operacyjnych, kosztów finansowych oraz opłaceniu podatków.

ROE – Rentowność kapitału własnego: stosunek zysku netto do średniego stanu kapitałów własnych w ciągu roku obrotowego

Wskaźnik pozwala ocenić inwestorom efektywność wykorzystania kapitału powierzzonego Spółce. Oznacza on procentowy udział środków wypracowanych przez Spółkę (wyniku netto), które mogą zostać wypłacone w postaci dywidendy, do wniesionego przez inwestorów kapitału powiększonego o część wypracowanych przez Spółkę środków w poprzednich latach (kapitał własny).

ROA – Rentowność aktywów ogółem: stosunek zysku netto do średniego stanu aktywów w ciągu roku obrotowego

Wskaźnik pozwala ocenić inwestorom efektywność wykorzystania całego posiadanego przez Spółkę majątku.

Wskaźniki rentowności Emitenta

	3 kwartały 2003	2002	2001
Wskaźnik rentowności sprzedaży	4,11%	3,66%	4,29%
Wskaźnik rentowności operacyjnej	2,38%	2,11%	2,62%
Wskaźnik rentowności brutto	2,38%	0,92%	0,41%
Wskaźnik rentowności netto	1,85%	0,73%	0,18%
ROE	14,25%	8,95%	2,11%
ROA	3,25%	1,78%	0,41%

Do obliczenia wskaźników ROE i ROA posłużono się zyskiem netto narastająco za 12 miesięcy.

Źródło: Sprawozdania finansowe Emitenta, porównywalne dane finansowe Emitenta.

Marża brutto na sprzedaży towarów (przychody ze sprzedaży towarów i materiałów – wartość sprzedanych towarów i materiałów w cenach zakupu) w roku 2002 osiągnęła poziom 73.989 tys. zł. Wskaźnik marży wyniósł 2,8% i zmniejszył się w stosunku do roku ubiegłego o 0,4 pkt. proc. Po uwzględnieniu premii od dostawców, które zawarte są w pozostałych przychodach operacyjnych, w wysokości 44.223 tys. zł (w roku 2001 22.931 tys. zł) wskaźnik marży wyniósł 4,5% i był wyższy o 0,3 pkt. proc. niż w roku 2001.

W okresie 12 miesięcy 2002 r. PGF S.A. wypracowała zysk brutto ze sprzedaży na poziomie 98.692 tys. zł oraz zysk na sprzedaży w wysokości 41.695 tys. zł.

Wskaźnik rentowności sprzedaży wyniósł w 2002 r. 3,66% i był niższy od 2001 roku o 0,63 pkt. proc. po 2 kwartale br. wzrósł do poziomu 4,79%.

Dodatknie saldo pozostałych przychodów i kosztów operacyjnych (15.142 tys. zł) powiększyło wynik na działalności operacyjnej do 56.837 tys. zł. Wskaźnik rentowności operacyjnej wyniósł 2,1% i był o 0,5 pkt. proc. niższy niż w roku ubiegłym. Główną przyczyną mniejszej rentowności operacyjnej były odpisy aktualizujące należności, które w roku 2002 zmniejszyły rentowność o 1,0 pkt. proc.

Wskaźniki rentowności Grupy Kapitałowej

	3 kwartały 2003	2002	2001
Wskaźnik rentowności sprzedaży	9,8%	10,1%	10,5%
Wskaźnik rentowności operacyjnej	2,05%	2,2%	2,3%
Wskaźnik rentowności brutto	1,87%	1,1%	0,3%
Wskaźnik rentowności netto	1,17%	0,8%	0,0%
ROE	26,5%	18,7%	0,4%
ROA	3,5%	2,1%	0,0%

Do obliczenia wskaźników ROE i ROA posłużono się zyskiem netto narastająco za 12 miesięcy.

Źródło: Skonsolidowane sprawozdania Emitenta, skonsolidowane porównywalne dane finansowe Emitenta.

Skonsolidowana marża brutto na sprzedaży towarów (przychody ze sprzedaży towarów i materiałów – wartość sprzedanych towarów i materiałów w cenach zakupu) w roku 2002 osiągnęła poziom 313.847 tys. zł. Wskaźnik marży wyniósł 10,0% i zmniejszył się w stosunku do roku ubiegłego o 0,3 pkt. proc. Po uwzględnieniu premii od dostawców, które zawarte są w pozostałych przychodach operacyjnych, w wysokości 51.954 tys. zł (w roku 2001 30.022 tys. zł) oraz premii przekazanych odbiorcom, które stanowią znaczącą część pozostałych kosztów operacyjnych, wskaźnik marży wyniósł 10,3% i był niższy o 0,4 pkt. proc. niż w roku 2001.

W okresie 12 miesięcy 2002 r. Grupa Kapitałowa wypracowała zysk brutto ze sprzedaży na poziomie 319.286 tys. zł oraz zysk na sprzedaży w wysokości 86.152 tys. zł.

Koszty sprzedaży i ogólnego zarządu łącznie zmniejszyły się o 26.976 tys. zł tj. o 10,4% w stosunku do roku ubiegłego, w tym koszty sprzedaży o 22.810 tys. zł tj. o 12,1%. Udział kosztów sprzedaży i kosztów ogólnego zarządu w przychodach wynosił 7,4% (w roku 2001 8,4%). Zmniejszenie wskaźnika ww. kosztów o 1,0 pkt. proc. przyczyniło się do uzyskania rentowności sprzedaży o 0,6 pkt. proc. wyższej niż w roku ubiegłym tj. 2,7%.

Ujemne saldo pozostałych przychodów i kosztów operacyjnych (15.373 tys. zł) pomniejszyło wynik na działalności operacyjnej do poziomu 70.779 tys. zł. Wskaźnik rentowności operacyjnej (zysk z działalności operacyjnej / przychody ze sprzedaży) wyniósł 2,24% i był o 0,10 pkt. proc. niższy niż w roku ubiegłym. Główną przyczyną mniejszej rentowności operacyjnej były wysokie premie przekazane odbiorcom oraz utworzone wysokie odpisy aktualizujące należności.

1.3. Analiza sprawności

Do oceny sprawności działania wykorzystano następujące wskaźniki:

Rotacja należności (w dniach):

relacja średniego stanu należności i roszczeń w ciągu roku obrotowego do przychodów ze sprzedaży netto x 365

Wskaźnik wyznacza średni okres czasu w dniach, po jakim następuje spływ należności z tytułu wystawionych przez spółkę faktur. Ze względu na specyfikę działalności Spółki, obejmującą realizację dużych kontraktów, należy spodziewać się wysokiej wartości tego wskaźnika. W ogólnym przypadku należy dążyć do minimalizacji tego wskaźnika.

Rotacja zobowiązań krótkoterminowych (w dniach):

relacja średniego stanu zobowiązań krótkoterminowych w ciągu roku obrotowego do przychodów ze sprzedaży netto x 365 dni

Wskaźnik wyznacza średni okres czasu w dniach, po jakim następuje spłata zobowiązań Spółki. Ze względu na specyfikę działalności Spółki, obejmującą realizację dużych kontraktów, należy spodziewać się wysokiej wartości tego wskaźnika. W ogólnym przypadku należy dążyć do maksymalizacji tego wskaźnika.

Rotacja zapasów (w dniach):

relacja średniego stanu zapasów w ciągu roku obrotowego do przychodów ze sprzedaży netto x 365

Wskaźnik wyznacza średni okres czasu w dniach, przez który Spółka przetrzymuje zapasy przed ich sprzedażą. Ze względu na efektywność należy dążyć do minimalizacji tego wskaźnika.

Rotacja aktywów ogółem:

relacja przychodów ze sprzedaży netto do średniego stanu aktywów ogółem w ciągu roku obrotowego

Wskaźnik ten obrazuje stopień wykorzystania aktywów do generacji przychodów przez Spółkę. W ogólnym przypadku należy dążyć do maksymalizacji tego wskaźnika.

Wskaźniki sprawności działania Emitenta

	3 kwartały 2003	2002	2001
Rotacja należności	89	97	110
Rotacja zobowiązań	106	113	113
Rotacja zapasów	17	14	11
Rotacja aktywów ogółem	1,88	2,44	2,25

Źródło: Sprawozdania finansowe Emitenta, porównywalne dane finansowe Emitenta.

Wskaźniki sprawności działania Grupy Kapitałowej

	3 kwartały 2003	2002	2001
Rotacja należności	68	79	85
Rotacja zobowiązań	97	109	103
Rotacja zapasów	31	30	25
Rotacja aktywów ogółem	2,20	2,72	2,70

Źródło: Skonsolidowane sprawozdania Emitenta, skonsolidowane porównywalne dane finansowe Emitenta.

1.4. Analiza zadłużenia

Ocenę stopnia zadłużenia Emitenta dokonano w oparciu o następujące wskaźniki:

Wskaźnik ogólnego zadłużenia:

relacja wielkości zobowiązań ogółem do wartości majątku ogółem

Wskaźnik określa w jakiej części majątek Spółki został sfinansowany jej długiem.

Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego:

relacja wielkości zobowiązań ogółem do sumy kapitałów własnych

Wskaźnik określa stopień pokrycia wszystkich zobowiązań Spółki posiadanymi przez nią kapitałami własnymi.

Wskaźnik zadłużenia długoterminowego:

relacja zobowiązań długoterminowych do kapitałów własnych

Wskaźnik określa stopień pokrycia zobowiązań długoterminowych Spółki posiadanymi przez nią kapitałami własnymi.

Wskaźniki zadłużenia Emitenta

	30.09.2003	31.12.2002	31.12.2001
wskaźnik ogólnego zadłużenia	76,07%	79,9%	79,2%
wskaźnik zadłużenia kapitału własnego	322,93%	408,4%	392,5%
wskaźnik zadłużenia długoterminowego	35,00%	3,1%	42,4%

Źródło: Sprawozdania finansowe Emitenta, porównywalne dane finansowe Emitenta.

Wskaźniki zadłużenia Grupy Kapitałowej

	30.09.2003	31.12.2002	31.12.2001
wskaźnik ogólnego zadłużenia	81,20%	86,7%	87,0%
wskaźnik zadłużenia kapitału własnego	589,20%	744,1%	796,1%
wskaźnik zadłużenia długoterminowego	61,36%	18,6%	83,7%

Źródło: Skonsolidowane sprawozdania Emitenta, skonsolidowane porównywalne dane finansowe Emitenta.

Na dzień 31.12. 2002 r. zobowiązania długo- i krótkoterminowe stanowiły 79,9% wartości aktywów Emitenta tj. o 0,7 pkt. proc. więcej niż na koniec roku 2001, co było spowodowane większymi o 43,2% zobowiązaniami z tytułu dostaw i usług na koniec 2002 r. (w związku ze zwiększeniem zakupów towarów, a co za tym idzie zapasów na dzień 31.12.2002 r.). Wysokie zobowiązania z tytułu dostaw wpłynęły również na zwiększenie wskaźnika zadłużenia kapitału własnego Emitenta , który na koniec roku 2002 wyniósł 408,4% i było 15,9 pkt. proc. większy niż na 31.12.2001 r. Sytuacja taka miała charakter przejściowy, a wskaźniki zadłużenia zmniejszyły się już w I kwartale 2003 r.

W Grupie Kapitałowej na koniec 2002 r. aktywa finansowane były zobowiązaniami długo- i krótkoterminowymi w 86,7% (na koniec poprzedniego roku w 87,0%), a wskaźnik zadłużenia kapitału własnego osiągnął wartość 744,1% tj. o 52 pkt. proc. mniej niż na koniec roku poprzedniego.

Wskaźnik zadłużenia długoterminowego Emitenta na dzień 31.12.2002 r ukształtował się na poziomie 3,1% i był o 39,3 pkt . proc. mniejszy niż na koniec roku 2001, na co w dużym stopniu wpłynęło przeksięgowanie 80 mln zł obligacji długoterminowych na krótkoterminowe. Na zobowiązania długoterminowe Emitenta składały się zobowiązania wobec Skarbu Państwa z tytułu zakupu przedsiębiorstwa od Skarbu Państwa w wysokości 7.154 tys. zł.

Wskaźnik zadłużenia długoterminowego Grupy Kapitałowej na koniec roku 2002 wyniósł 18,6%. Na zobowiązanie długoterminowe Grupy Kapitałowej składały się zobowiązania wobec Skarbu Państwa z tytułu zakupu przedsiębiorstwa od Skarbu Państwa w wysokości 17.862 tys. zł oraz kredyt w wysokości 8.000 tys. zł.

W strukturze krótkoterminowych obcych źródeł finansowania Emitenta oraz Grupy Kapitałowej największy udział mają zobowiązania z tytułu dostaw i usług, które stanowiły 53,1% pasywów Emitenta (58,7% w przypadku Grupy Kapitałowej). Oprócz zobowiązań z tytułu dostaw i usług znaczący udział w finansowaniu majątku Emitenta i Grupy Kapitałowej miały kredyty bankowe i zobowiązania z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych. Na koniec roku 2002 stanowiły one 24,1% pasywów Emitenta oraz 22,7% aktywów Grupy Kapitałowej. Na koniec roku 2002 w stosunku do końca roku 2001 zarówno Emitent jak i Grupa Kapitałowa znacznie zmniejszyły zadłużenie. Zobowiązania Emitenta z tytułu kredytów i dłużnych papierów wartościowych długo- i krótkoterminowych zmniejszyły się o 84.764 tys. zł tj. o 23,1%, a zobowiązania wobec Skarbu Państwa o 1.674 tys. zł tj. o 15,9%. W przypadku Grupy Kapitałowej zobowiązania z tytułu kredytów i dłużnych papierów wartościowych długo- i krótkoterminowych zmniejszyły się o 101.248 tys. zł tj. o 26,6%, a zobowiązania wobec Skarbu Państwa o 5.840 tys. zł tj. o 20,1%.

Na przestrzeni 9 miesięcy 2003 r. zrestrukturyzowano kredyty przyznane PGF S.A., przekształcono część zadłużenia krótkoterminowego na kredyty długoterminowe, a poprzez to zwiększył się poziom kapitału długookresowego. Podpisano długoterminowe umowy kredytowe na łączną kwotę 81 mln zł, co poprawiło płynność PGF S.A. i Grupy.

Zdolność wywiązywania się ze zobowiązań Emitenta

Łączna wartość zobowiązań Spółki, na dzień 31 grudnia 2002 roku, stanowiła 80,4% sumy bilansowej oraz 410,8% kapitałów własnych. Wysoka wartość zobowiązań krótkoterminowych na dzień bilansowy wynika ze skali działalności Spółki, rodzaju prowadzonej działalności (działalności handlowa) oraz sezonowości sprzedaży (wysokie zakupy i sprzedaż w IV kwartale) i nie stanowi zagrożenia dla utrzymania płynności finansowej.

Zważywszy na powyższe czynniki Zarząd nie widzi zagrożeń związanych z brakiem możliwości wywiązywania się Emitenta ze zobowiązań.

Zdolność wywiązywania się ze zobowiązań Grupy Kapitałowej

Łączna wartość zobowiązań Grupy Kapitałowej, na dzień 31 grudnia 2002 roku, stanowiła 88,3% sumy bilansowej. Zobowiązania na koniec roku 2002 były wysokie z takich samych przyczyn jak w przypadku Spółki dominującej

Zważywszy na powyższe czynniki Zarząd jednostki dominującej nie widzi zagrożeń związanych z brakiem możliwości wywiązywania się Grupy ze zobowiązań.

2. Czynniki i nietypowe zdarzenia mające wpływ na wyniki działalności gospodarczej

- W IV kwartale 2002 r. utworzono odpis na należności od spółek zależnych w wysokości 19.940 tys. zł (z tego 12.834 tys. zł od spółek postawionych w stan likwidacji w styczniu i lutym 2003 oraz pozostałe na należności od spółek, które na dzień bilansowy nie znajdują pokrycia w kapitałach własnych tych spółek.)
Utworzenie tych odpisów nie miało wpływu na skonsolidowany wynik Grupy Kapitałowej za rok 2002, gdyż podlegało korekcie konsolidacyjnej.
- W roku 2002 utworzono odpis aktualizujący w wysokości 5,7 mln zł na należności od spółki PGF w likwidacji Sp. z o.o. w Sosnowcu, która w ramach toczącego się procesu restrukturyzacji w rejonie śląskim zaprzestała działalności operacyjnej i została postawiona w stan likwidacji.
- W drugim kwartale 2003 r. na wynik netto Grupy istotny wpływ miał odpis aktualizujący na należności w wysokości 7,5 mln zł od spółki OFICYNA TOM Sp. z o.o. we Wrocławiu, która w czerwcu została postawiona w stan upadłości. Spółka ta zarządzała kilkoma największymi aptekami we Wrocławiu i okolicach.
- W trzecim kwartale 2003 r. na wynik netto miała wpływ transakcja sprzedaży przez PZF Cefarm Lublin S.A. – spółkę w 100% zależną od PGF S.A., nieruchomości położonej w Lublinie przy ul. Barmowej. Nieruchomość została sprzedana za kwotę 9.200 tys. zł, a jej wartość ewidencyjna wynosiła 501 tys. zł.

3. Kierunki zmian w działalności gospodarczej

W okresie od sporządzenia ostatniego sprawozdania finansowego (S.A.-QSR 2/2003) do dnia sporządzenia Prospektu, w PGF S.A. oraz Spółkach Grupy Kapitałowej nie nastąpiły istotne zmiany w zakresie prowadzonej działalności, kierunkach i poziomie sprzedaży, poziomie kosztów. Nie przewiduje również się takich zmian w najbliższym czasie.

4. Czynniki istotne dla rozwoju i perspektywy rozwoju

Na realizację założonych strategii rozwoju Emitenta będą miały wpływ dwie zasadnicze grupy czynników:

Zewnętrzne:

- *polityka gospodarcza państwa*, a w szczególności: zmiany w zakresie ustalania cen i marż urzędowych na leki, regulacje w zakresie listy leków objętych refundacją i zasadach odpłatności za leki, polityka prywatyzacyjna (dotyczy sektora farmaceutycznego), poziom konkurencji (w zakresie produkcji i dystrybucji), poziom stóp procentowych, polityka celna (ochrona krajowych producentów i dystrybutorów), polityka podatkowa,
- *wzrost rynku farmaceutycznego* – z prognoz specjalistów Banku Światowego wynika, że polski rynek farmaceutyczny powinien rozwijać się w nadchodzących latach w średnim tempie 9% rocznie osiągając około 4 mld USD w roku 2005, tj. tempo wzrostu rynku farmaceutycznego będzie większe od tempa wzrostu gospodarczego w kraju,
- *zmiany demograficzne w Polsce* – obserwowane od kilku lat zjawisko „starzenia się społeczeństwa” powoduje wzrost popytu na farmaceutyki,
- *siła nabywcza społeczeństwa* – obserwowany spadek udziału sprzedaży leków OTC głównie na skutek zubożenia społeczeństwa może negatywnie wpłynąć na przychody uzyskiwane przez Grupę,
- *kondycja finansowa odbiorców* – głównie aptek i szpitali prywatnych.

Wewnętrzne:

- *restrukturyzacja* – prowadzone nadal, w ramach procesu restrukturyzacji Grupy, ujednolicenie struktur organizacyjnych holdingu ma na celu poprawę efektywności działania spółek oraz dalsze oszczędności w kosztach operacyjnych, a poprzez to poprawę uzyskanej przez Grupę rentowności,
- *centralny program marketingowy* – intensywnie rozwijany centralny program marketingowy „Dbam o Zdrowie” powinien przyczynić się do dalszej intensyfikacji sprzedaży.
- *powiększenie Grupy Kapitałowej* - włączenie do Grupy Kapitałowej w roku 2003 nowej spółki PZF Cefarm Kraków S.A. wpłynie na zwiększenie przychodów ze sprzedaży, a przeprowadzony proces restrukturyzacji w nowej spółce przyczyni się do osiągnięcia odpowiednio wysokiego zysku w kolejnych latach.

- *kapitał obrotowy* - planowana poprawa w zakresie zarządzania kapitałem obrotowym powinna przyczynić się do odzyskania części należności, na które wcześniej zostały utworzone odpisy aktualizujące, co wpłynie bezpośrednio na zwiększenie zysku operacyjnego Grupy Kapitałowej.

Wymienione czynniki nie powinny zakłócić realizacji przyjętej strategii na dany rok obrotowy.

Ponad 10%-owa dynamika sprzedaży i odzyskiwanie udziałów w rynku, neutralizują ewentualne zmniejszenie przychodów ze względu na spadek udziału sprzedaży leków OTC. Następująca wyraźna poprawa w zakresie kosztów operacyjnych (wskaźnik kosztów sprzedaży i ogólnego zarządu zmniejszył się w ciągu dwóch kwartałów 2003 r. w stosunku do wskaźnika z roku 2002 o 0,7 pkt. proc.) oraz zarządzania kapitałem obrotowym wpłynęły na wzrost rentowności netto Grupy. Zmniejszające się zadłużenie w I półroczu 2003 wpłynęło na uzyskanie lepszej rentowności (mniejsze koszty finansowe z tytułu płaconych odsetek) oraz poprawę płynności. Nadal trwające prace nad restrukturyzacją kosztów, poprawą kapitału obrotowego i restrukturyzacją zadłużenia (zmiana części zadłużenia krótkoterminowego na długoterminowe) pozwolą uzyskać do końca roku obrotowego lepszą rentowność, a tym samym przyczynią się do realizacji zamierzonej strategii.

5. Przewidywania dotyczące czynników wpływających na przyszłe wyniki

W związku z otwarciem postępowania likwidacyjnego spółki zależnej PGF Sp. z o.o. w Katowicach pod koniec roku 2002 działalność operacyjną w zakresie zaopatrzenia farmaceutycznego aptek w rejonie śląskim przejął Oddział w Katowicach, który nadal prowadzi działalność w zakresie organizacji i obsługi zaopatrzenia spółek zależnych od PGF oraz innych odbiorców hurtowych na terenie Polski południowej. Przejęcie zaopatrzenia aptek wpłynie w przyszłości na wzrost uzyskiwanej przez Oddział marży – do tej pory część marży hurtowej generowana była w spółce zależnej. Z punktu widzenia Grupy przejęcie zaopatrzenia aptek nie będzie miało wpływu na uzyskaną marżę.

Nowe regulacje w zakresie listy leków objętych refundacją i zmiany w zasadach odpłatności za leki, (wprowadzone w II kwartale 2002 r.) oraz spadek udziału leków OTC w rynku farmaceutycznym spowodowany w dużej mierzeubożeniem społeczeństwa, mogły negatywnie wpłynąć na przychody uzyskane przez PGF. Aby zneutralizować negatywny wpływ tych czynników na wyniki Spółki podjęto wysiłki w celu zwiększenia udziału w rynku (np. wdrożono centralny program marketingowy „Dbam o zdrowie”) oraz kontynuowano prace nad optymalizacją kosztów działalności.

6. Strategia rozwoju i zamierzenia inwestycyjne

Grupa Kapitałowa PGF S.A. zamierza utrzymać pozycję lidera na krajowym rynku dystrybutorów farmaceutyków. Rozwijany program marketingowy „Dbam o Zdrowie” powinien przyczynić się do aktywizacji sprzedaży na terenie całego kraju, również na terenie polski południowej i południowo-wschodniej, gdzie w ostatnim okresie Grupa utraciła udziały w rynku. Na zwiększenie udziałów w rynku wpłynie włączenie do Grupy Kapitałowej spółki PZF Cefarm Kraków S.A.

PGF S.A. oraz spółki zależne (w tym nowa spółka Grupy PZF Cefarm Kraków S.A.) skupią się nad pracami zmierzającymi do poprawy uzyskanej rentowności i płynności finansowej, a mianowicie

- ujednoliceniem struktur organizacyjnych Grupy Kapitałowej
- dalszą optymalizacją kosztów operacyjnych w zakresie kosztów sprzedaży, dystrybucji i zasobów logistycznych, ograniczaniem kosztów stałych działalności operacyjnej
- poprawą w zakresie zarządzania kapitałem obrotowym, w tym odzyskaniem możliwie dużej części należności, na które utworzone były odpisy aktualizujące; uporządkowaniem struktury portfela klientów
- kontynuowane będą prace nad restrukturyzacją zadłużenia, mające na celu przekształcenie części zadłużenia krótkoterminowego na długoterminowe, co wpłynie bezpośrednio na poprawę płynności finansowej

Ponadto prowadzone będą działania w zakresie ujednolicenia i integracji systemów komputerowych działających w PGF oraz spółkach zależnych, co usprawni m.in. centralne zarządzanie zapasami w Grupie.

Wyniki uzyskane przez Grupę w I półroczu 2003 r. wskazują, iż wykonanie prognozy na rok 2003 (przychody ze sprzedaży 3,4 mln zł i rentowność netto 1,0%) nie jest zagrożone.

W ciągu najbliższych 12-stu miesięcy Spółka zamierza przeznaczyć na inwestycje 36,5 mln zł, z tego 5,0 mln na inwestycje kapitałowe. Wysokie dodatnie przepływy pieniężne na działalności operacyjnej wypracowane przez Spółkę pozwolą na finansowane planowanych inwestycji w całości ze środków własnych.

ROZDZIAŁ VI DANE O ORGANIZACJI EMITENTA, OSOBACH ZARZĄDZAJĄCYCH, OSOBACH NADZORUJĄCYCH ORAZ ZNACZNYCH AKCJONARIUSZACH

1. Osoby zarządzające

W skład Zarządu Emitenta wchodzi:

JACEK SZWAJCOWSKI – Prezes Zarządu

Funkcję Prezesa Zarządu pełni Pan Jacek Szwajcowski, lat 39. Numer PESEL i adres zamieszkania Pana Jacka Szwajcowskiego zostały objęte wnioskiem o niepublikowanie.

Kadencja Pana Jacka Szwajcowskiego upływa w 2005 roku. Pan Jacek Szwajcowski jest zatrudniony w Spółce na podstawie umowy o pracę.

Pan Jacek Szwajcowski posiada wykształcenie wyższe (mgr inż. mechanik) – ukończył studia na Wydziale Mechanicznym Politechniki Łódzkiej.

Pan Jacek Szwajcowski kolejno pracował:

- 1) w latach 1988–1989 - w Zakładach Sprzętu Przeciwpożarowego w Łodzi – jako specjalista ds. wdrażania postępu technicznego,
- 2) w latach 1989–1995 - w Przedsiębiorstwie Wdrażania Postępu Technicznego „Pionier” Sp. z o.o. jako wiceprezes i prezes,
- 3) w latach 1990–1994 - właściciel Hurtowni Leków „Medicines”,
- 4) od roku 1994 - Prezes Zarządu Medicines S.A., przekształconego w 1998 roku w Polską Grupę Farmaceutyczną S.A.

Według złożonego oświadczenia Pan Jacek Szwajcowski nie prowadzi działalności konkurencyjnej wobec Emitenta ani nie jest współnikiem w konkurencyjnej spółce cywilnej lub osobowej ani nie jest członkiem organu konkurencyjnej spółki kapitałowej ani jakiejkolwiek innej konkurencyjnej osoby prawnej. Pan Jacek Szwajcowski nie został wpisany do Rejestru Dłużników Niewypłacalnych, prowadzonego na podstawie Ustawy o KRS. Pan Jacek Szwajcowski nie pełnił funkcji osób nadzorujących lub zarządzających w podmiotach, które w okresie jego kadencji znalazły się w stanie upadłości lub likwidacji.

ZBIGNIEW MOLENDĄ – Członek Zarządu

Funkcję Członka Zarządu ds. Zakupów i Dystrybucji pełni Pan Zbigniew Molenda, lat 40. Numer PESEL i adres zamieszkania Pana Zbigniewa Molendy zostały objęte wnioskiem o niepublikowanie.

Kadencja Pana Zbigniewa Molendy w 2005 roku. Pan Zbigniew Molenda jest zatrudniony w Spółce na podstawie umowy o pracę.

Pan Zbigniew Molenda posiada wykształcenie wyższe (mgr inż.) – ukończył studia na Wydziale Elektrycznym Politechniki Łódzkiej (specjalność: maszyny i urządzenia elektryczne).

Pan Zbigniew Molenda kolejno pracował:

- 1) w latach 1989-1990 – w Zakładzie Energetycznym w Łodzi na stanowisku terenowego inspektora nadzoru,
- 2) w latach 1991-1998 – w Hurtowni Leków „Medicines” - na stanowisku zastępcy dyrektora,
- 3) w latach 1994-1998 – Wiceprezes Zarządu Medicines S.A.,
- 4) od roku 1998 – kolejno Wiceprezes, Członek Zarządu, ponownie Wiceprezes, a następnie Członek Zarządu PGF S.A.

Pan Zbigniew Molenda pełni funkcję przewodniczącego rady nadzorczej Clinika PL SA.

Według złożonego oświadczenia Pan Zbigniew Molenda nie prowadzi działalności konkurencyjnej wobec Emitenta ani nie jest współnikiem w konkurencyjnej spółce cywilnej lub osobowej ani nie jest członkiem organu konkurencyjnej spółki kapitałowej ani jakiejkolwiek innej konkurencyjnej osoby prawnej. Pan Zbigniew Molenda nie został wpisany do Rejestru Dłużników Niewypłacalnych, prowadzonego na podstawie Ustawy o KRS. Pan Zbigniew Molenda nie pełnił funkcji osób nadzorujących lub zarządzających w podmiotach, które w okresie jego kadencji znalazły się w stanie upadłości lub likwidacji.

ANNA BIENDARA – Członek Zarządu

Funkcje Członka Zarządu ds. Finansowych pełni Pani Anna Biendara, lat 52. Numer PESEL i adres zamieszkania Pani Anny Biendary zostały objęte wnioskiem o niepublikowanie.

Kadencja Pani Anny Biendary upływa w 2005 roku. Pani Anna Biendara jest zatrudniona w Spółce na podstawie umowy o pracę.

Pani Anna Biendara posiada wykształcenie wyższe (mgr ekonomii) – ukończyła studia na Wydziale Ekonomiczno – Socjologiczny Uniwersytetu Łódzkiego (kierunek: ekonomia przemysłu).

Pani Anna Biendara kolejno pracowała

- 1) w latach 1974-1990 – w Przedsiębiorstwie Włókienniczym VIGOPRIM – ostatnio jako zastępca głównego księgowego,
- 2) w latach 1990-1993 – w TECH AD i TECH Services duńskich spółkach joint venture – jako dyrektor finansowy i główny księgowy,
- 3) w latach 1993 – 1994 – w ABB ELWY Sp. z o.o. - jako dyrektor finansowy i główny księgowy,
- 4) w latach 1994-1998 – w Hurtowni Leków „Medicines” – jako główny księgowy,
- 5) w latach 1994-1998 – Medicines S.A. jako wiceprezes zarządu,,
- 6) od roku 1998 – kolejno Wiceprezes, Członek Zarządu, ponownie Wiceprezes, a następnie Członek Zarządu PGF S.A.

Według złożonego oświadczenia Pani Anna Biendara nie prowadzi działalności konkurencyjnej wobec Emitenta ani nie jest współnikiem w konkurencyjnej spółce cywilnej lub osobowej ani nie jest członkiem organu konkurencyjnej spółki kapitałowej ani jakiejkolwiek innej konkurencyjnej osoby prawnej. Pani Anna Biendara nie została wpisana do Rejestru Dłużników Niewypłacalnych, prowadzonego na podstawie Ustawy o KRS. Pani Anna Biendara nie pełniła funkcji osób nadzorujących lub zarządzających w podmiotach, które w okresie jej kadencji znalazły się w stanie upadłości lub likwidacji.

ALEKSANDRA SZYNDLER – Członek Zarządu

Funkcję Członka Zarządu ds. Sprzedaży pełni Pani Aleksandra Szyndler, lat 49. Numer PESEL i adres zamieszkania Pani Aleksandry Szyndler zostały objęte wnioskiem o niepublikowanie.

Kadencja Pani Aleksandry Szyndler upływa w 2004 roku. Pani Aleksandra Szyndler jest zatrudniona w Spółce na podstawie umowy o pracę.

Pani Aleksandra Szyndler posiada wykształcenie ekonomiczne (mgr ekonomii) – ukończyła Wydział Ekonomiczno-Socjologiczny Uniwersytetu Łódzkiego (kierunek: ekonomia i organizacja handlu zagranicznego). Pani Aleksandra Szyndler zdała również egzamin resortowy MHZiGM z języka rosyjskiego, angielskiego i francuskiego.

Pani Aleksandra Szyndler kolejno pracowała:

- 1) w latach 1980-1981 – w CIEPS Skórimpex – jako specjalista ds. walutowych,
- 2) w latach 1982 – 1986 – w Katedrze Finansów Uniwersytetu Łódzkiego – jako asystent,
- 3) w latach 1986 – 1991 – w THZ Skórimpex – jako starszy handlowiec,

- 4) w latach 1991 – 1993 – w Varia Import – Export – jako dyrektor ds. handlowych,
- 5) w latach 1993 – 1996 – w Łódź Coca – Cola Bottlers Ltd. – początkowo jako kierownik działu sprzedaży, następnie dyrektor ds. handlowych,
- 6) od 1996 roku – w Spółce – kolejno jako dyrektor ds. logistyki, dyrektor ds. operacyjnych, a od 2001 roku Członek Zarządu.

Pani Aleksandra Szyndler pełni funkcję członka rady nadzorczej PZF Cefarm Lublin SA (spółki zależnej od Emitenta).

Według złożonego oświadczenia Pani Aleksandra Szyndler nie prowadzi działalności konkurencyjnej wobec Emitenta ani nie jest współnikiem w konkurencyjnej spółce cywilnej lub osobowej ani nie jest członkiem organu konkurencyjnej spółki kapitałowej ani jakiegokolwiek innej konkurencyjnej osoby prawnej. Pani Aleksandra Szyndler nie została wpisana do Rejestru Dłużników Niewypłacalnych, prowadzonego na podstawie Ustawy o KRS. Pani Aleksandra Szyndler nie pełniła funkcji osób nadzorujących lub zarządzających w podmiotach, które w okresie jej kadencji znalazły się w stanie upadłości lub likwidacji.

DARIUSZ GAMBUŚ – Członek Zarządu

Funkcję Członka Zarządu ds. Marketingu i Rozwoju pełni Pan Dariusz Gambuś, lat 39. Numer PESEL i adres zamieszkania Pana Dariusza Gambusia zostały objęte wnioskiem o niepublikowanie.

Kadencja Pana Dariusza Gambusia upływa w 2004 roku. Pan Dariusz Gambuś jako współnik GADAR sc. świadczy na rzecz Emitenta usługi w zakresie organizacji i zarządzania pionem rozwoju i marketingu na podstawie umowy z dnia 7 grudnia 2001 roku.

Pan Dariusz Gambuś posiada wykształcenie wyższe techniczne (mgr inż. budownictwa) – ukończył studia na Politechnice Śląskiej w Gliwicach.

Pan Dariusz Gambuś kolejno pracował:

- 1) w 1990 roku – w Hucie Bobrek w Bytomiu – jako stażysta,
- 2) w latach 1991 – 1992 – w Urzędzie Miejskim w Kaletach – jako pracownik Wydziału Gospodarki Komunalnej,
- 3) w latach 1992 – 1993 – w PPH „STALPOL” w Katowicach – jako kierownik wydziału produkcji wyrobów z betonu,
- 4) w latach 1993 – 1994 – w PPHU „PLASTERSTEIN” Sp. z o.o. j.v. w Świętochłowicach – jako członek zarządu i kierownik zakładu,
- 5) w latach 1994 – 2001 – w FARMACOL SA w Katowicach – jako prezes zarządu,
- 6) od 2001 roku – w PGF SA jako Członek Zarządu.

Pan Dariusz Gambuś pełni funkcję przewodniczącego rady nadzorczej PZF Cefarm Lublin SA i członka rady nadzorczej PZF Cefarm Kraków SA, spółek zależnych od Emitenta.

Według złożonego oświadczenia Pan Dariusz Gambuś nie prowadzi działalności konkurencyjnej wobec Emitenta ani nie jest współnikiem w konkurencyjnej spółce cywilnej lub osobowej ani nie jest członkiem organu konkurencyjnej spółki kapitałowej ani jakiegokolwiek innej konkurencyjnej osoby prawnej. Pan Dariusz Gambuś nie został wpisany do Rejestru Dłużników Niewypłacalnych, prowadzonego na podstawie Ustawy o KRS. Pan Dariusz Gambuś nie pełnił funkcji osób nadzorujących lub zarządzających w podmiotach, które w okresie jej kadencji znalazły się w stanie upadłości lub likwidacji.

2. Osoby nadzorujące

W skład Rady Nadzorczej wchodzi:

JERZY LESZCZYŃSKI – Przewodniczący Rady Nadzorczej

Funkcję Przewodniczącego Rady Nadzorczej pełni Pan Jerzy Leszczyński, lat 43. Numer PESEL i adres zamieszkania Pana Jerzego Leszczyńskiego zostały objęte wnioskiem o niepublikowanie.

Kadencja Pana Jerzego Leszczyńskiego upływa w 2004 roku. Pan Jerzy Leszczyński nie jest zatrudniony w Spółce.

Pan Jerzy Leszczyński posiada wykształcenie wyższe prawnicze (dr nauk prawnych) – ukończył studia na Wydziale Prawa i Administracji Uniwersytetu Łódzkiego oraz uzyskał absolutorium na studiach filozoficznych na Wydziale Historyczno-Filozoficznym Uniwersytetu Łódzkiego. Pan Jerzy Leszczyński złożył egzamin sędziowski i został wpisany na listę radców prawnych.

Pan Jerzy Leszczyński kolejno pracował:

- 1) od roku 1984 – w Uniwersytecie Łódzkim na Wydziale Prawa i Administracji, od 1992 roku na stanowisku adiunkta,
- 2) od roku 1990 – w Kancelarii Radców Prawnych J. Leszczyński Z. Wojnicki.

Pan Jerzy Leszczyński pełni funkcję członka rady nadzorczej BSP SA w Łodzi. Pan Jerzy Leszczyński pełni funkcję przewodniczącego rady nadzorczej Przedsiębiorstwa Zaopatrzenia Farmaceutycznego CEFARM – Kraków SA, spółki zależnej od Emitenta.

Według złożonego oświadczenia Pan Jerzy Leszczyński nie prowadzi działalności konkurencyjnej wobec Emitenta ani nie jest współnikiem w konkurencyjnej spółce cywilnej lub osobowej. Pan Jerzy Leszczyński nie został wpisany do Rejestru Dłużników Niewypłacalnych, prowadzonego na podstawie Ustawy o KRS. Pan Jerzy Leszczyński nie pełnił funkcji osób nadzorujących lub zarządzających w podmiotach, które w okresie jego kadencji znalazły się w stanie upadłości lub likwidacji

JACEK RADZIWIŃSKI – Członek Rady Nadzorczej

Funkcję Członka Rady Nadzorczej pełni Pan Jacek Radziwiński, lat 31. Numer PESEL i adres zamieszkania Pana Jacka Radziwińskiego zostały objęte wnioskiem o niepublikowanie.

Kadencja Pana Jacka Radziwińskiego upływa w 2004 roku. Pan Jacek Radziwiński nie jest zatrudniony w Spółce.

Pan Jacek Radziwiński posiada wykształcenie wyższe ekonomiczne (mgr ekonomii) – ukończył studia na Wydziale Zarządzania (kierunek zarządzanie i marketing) Akademii Ekonomicznej w Poznaniu.

Pan Jacek Radziwiński kolejno pracował:

- 1) w latach 1995-1997 – w Arthur Andersen – jako asystent, od roku 1996 na stanowisku konsultanta, a od roku 1997 na stanowisku starszego konsultanta,
- 2) w latach 1997-1998 – w Caspian Securities – jako analityk giełdowy sektora spożywczego w Europie Wschodniej,
- 3) w latach 1998-1999 – w HSBC Investment Bank – jako analityk giełdowy spółek polskich,
- 4) w latach 1999-2002 – w Deutsche Morgan Grenfell – jako analityk giełdowy rynku polskiego, od roku 2000 na stanowisku wice prezesa do spraw analiz sektora mediów i technologii w Europie Wschodzącej, Izraelu i Afryce Północnej,
- 5) w latach 2002-sierpień 2003 – w Deutsche Bank Securities S. A. – na stanowisku dyrektora działu analiz i sprzedaży instytucjonalnej.

Według złożonego oświadczenia Pan Jacek Radziwiłski nie prowadzi działalności konkurencyjnej wobec Emitenta ani nie jest współnikiem w konkurencyjnej spółce cywilnej lub osobowej ani nie jest członkiem organu konkurencyjnej spółki kapitałowej ani jakiegokolwiek innej konkurencyjnej osoby prawnej. Pan Jacek Radziwiłski nie został wpisany do Rejestru Dłużników Niewypłacalnych, prowadzonego na podstawie Ustawy o KRS. Pan Jacek Radziwiłski nie pełnił funkcji osób nadzorujących lub zarządzających w podmiotach, które w okresie jego kadencji znalazły się w stanie upadłości lub likwidacji.

JAN KALINKA – Członek Rady Nadzorczej

Funkcję Członka Rady Nadzorczej pełni Pan Jan Kalinka, lat 62. Numer PESEL i adres zamieszkania Pana Jana Kalinka zostały objęte wnioskiem o niepublikowanie.

Kadencja Pana Jana Kalinka upływa w 2004 roku. Pan Jan Kalinka nie jest zatrudniony w Spółce.

Pan Jan Kalinka posiada wykształcenie wyższe (dr nauk farmaceutycznych) – ukończył studia na Wydziale Farmacji Akademii Medycznej w Łodzi.

Pan Jan Kalinka kolejno pracował:

- 1) w latach 1963 – 1994 – w Zakładzie Chemii Fizycznej na Wydziale Farmacji Akademii Medycznej w Łodzi jako asystent, starszy asystent i adiunkt,
- 2) w latach 1980 – 1983 oraz 1986 – 1988 w aptece szpitalnej w Benghali (Libia) jako kierownik,
- 3) od 1992 roku – jako właściciel apteki,
- 4) od 1994 roku – jako kierownik apteki.

Pan Jan Kalinka pełni funkcję członka Rady Nadzorczej PGF Łódź Sp. z o.o.

Według złożonego oświadczenia Pan Jan Kalinka nie prowadzi działalności konkurencyjnej wobec Emitenta ani nie jest współnikiem w konkurencyjnej spółce cywilnej lub osobowej ani nie jest członkiem organu konkurencyjnej spółki kapitałowej ani jakiegokolwiek innej konkurencyjnej osoby prawnej. Pan Jan Kalinka nie został wpisany do Rejestru Dłużników Niewypłacalnych, prowadzonego na podstawie Ustawy o KRS. Pan Jan Kalinka nie pełnił funkcji osób nadzorujących lub zarządzających w podmiotach, które w okresie jej kadencji znalazły się w stanie upadłości lub likwidacji.

HUBERT JANISZEWSKI – Członek Rady Nadzorczej

Funkcję Członka Rady Nadzorczej pełni Pan Hubert Janiszewski, lat 59. Numer PESEL i adres zamieszkania Pana Huberta Janiszewskiego zostały objęte wnioskiem o niepublikowanie.

Kadencja Pana Huberta Janiszewskiego upływa w 2004 roku. Pan Hubert Janiszewski nie jest zatrudniony w Spółce.

Pan Hubert Janiszewski posiada wykształcenie wyższe ekonomiczne (dr nauk ekonomicznych): ukończył VSE Praha, Handel Zagraniczny na SGPiS (SGH) oraz INES na Politechnice Warszawskiej

Pan Hubert Janiszewski kolejno pracował:

- 1) w latach 1966-1973 – w PZH Polservice – jako kierownik działu,
- 2) w latach 1973-1983 – szef służby doradczej i pracownik sekretariatu organizacji ONZ ds. Rozwoju Przemysłowego UNIDO w Wiedniu,
- 3) w latach 1983-1988 – w Ministerstwie Handlu Zagranicznego – jako Wicedyrektor Departamentu,
- 4) w latach 1989-1990 – w Agencji Inwestycji Zagranicznych – jako Wiceprezes,
- 5) w roku 1991 – w Polish Investment Company S.A. – jako dyrektor,
- 6) w latach 1992-1998- dyrektor i Członek Zarządu HSBC Investment Services Sp. z o.o.,

- 7) w latach 1998-1999 – Managing Director, Bankers Trust International, a ponadto Prezes Zarządu Bankers Trust Poland Sp. z o.o. i dyrektor Przedstawicielstwa Bankers Trust Company w Polsce,
- 8) w latach 1999-2002 – Deutsche Bank Polska S.A. - jako Członek Zarządu,
- 9) w latach 1999-2002 – Deutsche Bank S.A. – jako Managing Director.

Pan Hubert Janiszewski pełni funkcję przewodniczącego rady nadzorczej DB Securities SA, wiceprzewodniczącego Deutsche Bank 24 SA oraz członka rady nadzorczej Deutsche Bank Polska SA

Według złożonego oświadczenia Pan Hubert Janiszewski nie prowadzi działalności konkurencyjnej wobec Emitenta ani nie jest współnikiem w konkurencyjnej spółce cywilnej lub osobowej ani nie jest członkiem organu konkurencyjnej spółki kapitałowej ani jakiegokolwiek innej konkurencyjnej osoby prawnej. Pan Hubert Janiszewski nie został wpisany do Rejestru Dłużników Niewypłacalnych, prowadzonego na podstawie Ustawy o KRS. Pan Hubert Janiszewski w roku 1991 pełnił funkcję dyrektora w Polish Investment Company BVI w Londynie., która w okresie jego kadencji znalazła się w stanie upadłości.

KRZYSZTOF KILIAN – Członek Rady Nadzorczej

Funkcję członka Rady Nadzorczej pełni Pan Krzysztof Kilian, lat 45. Numer PESEL i adres zamieszkania Pana Krzysztofa Kiliana zostały objęte wnioskiem o niepublikowanie.

Kadencja Pana Krzysztofa Kiliana upływa w 2004 roku. Pan Krzysztof Kilian świadczy na rzecz Emitenta usługi na podstawie umowy zlecenia z dnia 1 lipca 2003 roku.

Pan Krzysztof Kilian posiada wykształcenie wyższe (mgr inż. mechanik) – ukończył studia na Wydziale Mechanicznym – Technologicznym Politechniki Gdańskiej. Pan Krzysztof Kilian ukończył również studia w zakresie zarządzania ryzykiem bankowym, zarządzania aktywami i pasywami, organizowane przez US Treasury i Warszawską Szkołę Bankowości.

Pan Krzysztof Kilian kolejno pracował:

- 1) w 1983 roku – w Stoczni Wisła jako mistrz na wydziale kadłubowym,
- 2) w 1986 roku – POSTEOR jako menadżer,
- 3) w latach 1987 – 1990 – w Spółdzielni Pracy INTECH jako menadżer,
- 4) w 1991 roku – w Ministerstwie Przekształceń Własnościowych jako doradca ministra, zastępca dyrektora gabinetu ministra,
- 5) w latach 1991 – 1992 – w Urzędzie Rady Ministrów jako Dyrektor Generalny i Dyrektor Gabinetu Premiera,
- 6) w latach 1992 – 1993 – Minister Łączności,
- 7) w latach 1994 – 1997 – w Banku Handlowym w Warszawie SA jako doradca prezesa,
- 8) w latach 1997 – 1999 – w Morgan Stanley Dean Witter jako Senior Advisor,
- 9) w latach 1999 – 2000 – w ING Barings jako Senior Advisor,
- 10) w latach 2000 – 2001 – w TDA Capital jako doradca,
- 11) od 2000 roku – w TMMG Sp. z o.o. jako doradca.

Pan Krzysztof Kilian pełni funkcję członka zarządu Krajowej Izby Gospodarczej Elektroniki i Komunikacji oraz prezesa zarządu Fundacji Muzyki Aukso.

Według złożonego oświadczenia Pan Krzysztof Kilian nie prowadzi działalności konkurencyjnej wobec Emitenta ani nie jest współnikiem w konkurencyjnej spółce cywilnej lub osobowej ani nie jest członkiem organu konkurencyjnej spółki kapitałowej ani jakiegokolwiek innej konkurencyjnej osoby prawnej. Pan Krzysztof Kilian nie został wpisany do Rejestru Dłużników Niewypłacalnych, prowadzonego na podstawie Ustawy o KRS. Pan Krzysztof Kilian nie pełnił funkcji osób nadzorujących lub zarządzających w podmiotach, które w okresie jej kadencji znalazły się w stanie upadłości lub likwidacji.

MAREK BUDZISZ – Członek Rady Nadzorczej

Funkcję Członka Rady Nadzorczej pełni Pan Marek Budzisz, lat 39. Numer PESEL i adres zamieszkania Pana Marka Budzisa zostały objęte wnioskiem o niepublikowanie.

Kadencja Pana Marka Budzisa upływa w 2004 roku.

Pan Marek Budzisz posiada wykształcenie wyższe – ukończył studia na Wydziale Historii Uniwersytetu Warszawskiego (absolutorium). Pan Marek Budzisz nie jest zatrudniony w Spółce.

Pan Marek Budzisz kolejno pracował:

- 1) w latach 1994-1996 – w Telewizji Polskiej S.A. jako kierownik programu,
- 2) w latach 1996 – 1997 – w Dzienniku ŻYCIE jako kierownik działu,
- 3) w latach 198- 1999 –w Radio PLUS jako dyrektor,
- 4) w 1999 roku – doradca Ministra Szefa Kancelarii Rady Ministrów,
- 5) w 1999 roku – jako prywatny przedsiębiorca,
- 6) w latach 2000 – 2001 – doradca Ministra Finansów.

Według złożonego oświadczenia Pan Marek Budzisz nie prowadzi działalności konkurencyjnej wobec Emitenta ani nie jest współnikiem w konkurencyjnej spółce cywilnej lub osobowej ani nie jest członkiem organu konkurencyjnej spółki kapitałowej ani jakiejkolwiek innej konkurencyjnej osoby prawnej. Pan Marek Budzisz nie został wpisany do Rejestru Dłużników Niewypłacalnych, prowadzonego na podstawie Ustawy o KRS. Pan Marek Budzisz nie pełnił funkcji osób nadzorujących lub zarządzających w podmiotach, które w okresie jej kadencji znalazły się w stanie upadłości lub likwidacji.

WIESŁAW OLEŚ – Członek Rady Nadzorczej

Funkcję Członka Rady Nadzorczej pełni Pan Wiesław Oleś, lat 38. Numer PESEL i adres zamieszkania Pana Wiesława Olesia zostały objęte wnioskiem o niepublikowanie.

Kadencja Pana Wiesława Olesia upływa w 2004 roku. Pan Wiesław Oleś nie jest zatrudniony w Spółce.

Pan Wiesław Oleś posiada wykształcenie wyższe (mgr prawa) – ukończył studia na Wydziale Prawa i Administracji Uniwersytetu Jagiellońskiego w Krakowie. Pan Wiesław Oleś posiada uprawnienia radcy prawnego.

Pan Wiesław Oleś kolejno pracował:

- 1) w latach 1989-1993 w Instytucie Wynałazczości i Ochrony Własności Intelektualnej Uniwersytetu Jagiellońskiego w Krakowie jako doktorant i asystent,
- 2) w latach 1993-1994 w Regionalna Izba Obrachunkowa w Krakowie jako członek kolegium,
- 3) w latach 1994-1995 w Korporacji Gospodarczej „EFEKT” SA w Krakowie jako radca prawny,
- 4) w latach 1995-1996 w RDM Polonia SA w Krakowie jako Dyrektor Biura Prawnego,
- 5) od roku 1996 wykonuje zawód radcy prawnego.

Według złożonego oświadczenia Pan Wiesław Oleś nie prowadzi działalności konkurencyjnej wobec Emitenta ani nie jest współnikiem w konkurencyjnej spółce cywilnej lub osobowej ani nie jest członkiem organu konkurencyjnej spółki kapitałowej ani jakiejkolwiek innej konkurencyjnej osoby prawnej. Pan Wiesław Oleś nie został wpisany do Rejestru Dłużników Niewypłacalnych, prowadzonego na podstawie Ustawy o KRS. Pan Wiesław Oleś nie pełnił funkcji osób nadzorujących lub zarządzających w podmiotach, które w okresie jej kadencji znalazły się w stanie upadłości lub likwidacji.

3. Dane o akcjonariuszach posiadających bezpośrednio lub pośrednio poprzez podmioty zależne od 5% do 20% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Emitenta lub akcji w jego kapitale zakładowym

Na dzień sporządzania Prospektu akcjonariuszami, którzy posiadają akcje w liczbie od 5% do 20% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy lub akcji w kapitale zakładowym Emitenta są: Zbigniew Molenda, KIPF Sp. z o.o., CU OFE BPH CU WBK S.A. i ING NN Polska OFE. Aktualną liczbę akcji i głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki posiadanych przez wskazanych akcjonariuszy oraz ich procentowy udział w kapitale zakładowym i w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu przedstawia poniższa tabela:

Akcionariusz	Liczba posiadanych akcji	Udział w kapitale zakładowym (%)	Liczba głosów	Udział w ogólnej liczbie głosów na WZA (%)

Jacek Sz wajcowski	1 359 312	11,11%	6 026 112	31,18%
Zbigniew Molenda	730 550	5,97%	3 063 750	15,85%
KIPF Sp. z o.o. *	1 308 887	10,70%	1 308 887	6,77%
CU OFE BPH CU WBK S.A.	1 000 000	8,17%	1 000 000	5,17%
ING NN Polska OFE	971 526	7,94%	971 526	5,03%

3.1. Zbigniew Molenda

Pan Zbigniew Molenda posiada 730.550 akcji Emitenta, w tym 583.300 akcji uprzywilejowanych oraz 147.250 akcji na okaziciela. Informacje o numerze PESEL i o adresie zamieszkania Pana Zbigniewa Molendy zostały objęte wnioskiem o niepublikowanie.

Akcje Emitenta serii A, B, C, których właścicielem jest Pan Zbigniew Molenda są uprzywilejowane co do prawa głosu w ten sposób, że każda Akcja Serii A, B i C daje prawo do 5 głosów na Walnym Zgromadzeniu.

Pan Zbigniew Molenda nie prowadzi działalności gospodarczej, pełni funkcję Członka Zarządu PGF SA.

Pana Zbigniewa Molendę łączy z Emitentem umowa o pracę.

Informacje na temat dat, w jakich Pan Zbigniew Molenda nabywał akcje Emitenta, oraz cen ich nabycia, zawiera poniższa tabela:

Liczba akcji	Data nabycia/objęcia	Cena nabycia/objęcia (zł)
50.000	1 grudnia 1994 r.	2,00
116.650	26 czerwca 1995 r.	2,00
416.650	22 kwietnia 1997 r.	2,00
416.650	22 kwietnia 1997 r.	2,00
35.082	26 listopada 1997 r.	30,00
92.500	31 grudnia 1998 r.	.*
5.000	30 listopada 1999 r.	33,50
39.000	28 grudnia 2001 r.	25,70
45.000	31 grudnia 2001 r.	22,30

* akcje nabyte w wyniku połączenia PGF S.A. z Carbo S.A.

Emitent nie emitował dotychczas obligacji zamiennych ani obligacji upoważniających do objęcia w przyszłości nowych emisji akcji.

3.2. Korporacja Inwestycyjna Polskiej Farmacji Sp. z o.o.

Korporacja Inwestycyjna Polskiej Farmacji Sp. z o.o. z siedzibą w Łodzi została zarejestrowana w dniu 6 czerwca 2000 roku przez Sąd Rejonowy dla Łodzi Śródmieścia w Łodzi XIV Wydział Gospodarczy Rejestrowy pod nr RHB 7767. Adres spółki: ul. Piotrkowska 148/150. Udziałowcami spółki „KIPF” Sp. z o.o. są akcjonariusze Emitenta, pełniący równocześnie funkcje Członków Zarządu tj. Pan Jacek Sz wajcowski (66,67 %) i Pan Zbigniew Molenda (33,33%).

Przedmiotem działalności spółki jest działalność handlowa oraz usługowa w zakresie:

- 1) nabywania i zbywania praw majątkowych, w tym papierów wartościowych (za pośrednictwem podmiotów prowadzących działalność maklerską),
- 2) usług finansowych, w tym pośrednictwa finansowego, z wyłączeniem usług zastrzeżonych dla banków,
- 3) usług pośrednictwa handlowego, w tym w formie komisju i agencji.

Akcje Emitenta w posiadaniu Korporacji Inwestycyjnej Polskiej Farmacji Sp. z o.o. nie są uprzywilejowane.

Korporację Inwestycyjną Polskiej Farmacji Sp. z o.o. łączy ze spółką FARM-SERWIS Sp. z o.o. (spółką zależną od Emitenta) umowa z dnia 28 lutego 2003 roku, na mocy której FARM-SERWIS Sp. z o.o. udzielił Korporacji Inwestycyjnej Polskiej Farmacji Sp. z o.o. pożyczki w kwocie 250.000 zł. Termin spłaty pożyczki został ustalony na dzień 31 grudnia 2003 roku.

Informacje na temat dat, w jakich Korporacja Inwestycyjna Polskiej Farmacji Sp. z o.o. nabywała akcje Emitenta, oraz cen ich nabycia, zawiera poniższa tabela:

Liczba akcji	Data nabycia/objęcia	Cena nabycia/objęcia (zł)
573.000	13 lipca 2000 r.	37,50
368.250	13 lipca 2000 r.	średnio 39,61
324.991	17 lipca 2000 r.	średnio 39,48
6.086	18 lipca 2000 r.	średnio 39,04
254.750	28 grudnia 2001 r.	22,30
39.582	28 grudnia 2001 r.	25,70
250.000	sierpień 2002 r.	29,80

Emitent nie emitował dotychczas obligacji zamiennych ani obligacji upoważniających do objęcia w przyszłości nowych emisji akcji.

3.3. CU OFE BPH CU WBK S.A

Commercial Union Otwarty Fundusz Emerytalny BPH CU WBK z siedzibą w Warszawie, zarejestrowany w rejestrze funduszy emerytalnych pod nr RFe 1. Adres: Al. Jana Pawła II 23.

Przedmiotem działalności funduszu jest gromadzenie środków pieniężnych i ich lokowanie, z przeznaczeniem na wypłatę członkom funduszu po osiągnięciu przez nich wieku emerytalnego na zasadach określonych w przepisach ustawy z dnia 28 sierpnia o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych (Dz. U. nr 139, poz. 934 ze zm.).

Akcje Emitenta w posiadaniu Commercial Union Otwarty Fundusz Emerytalny BPH CU WBK nie są uprzywilejowane.

Emitenta i Commercial Union Otwarty Fundusz Emerytalny BPH CU WBK nie łączą żadne umowy.

Commercial Union Otwarty Fundusz Emerytalny BPH CU WBK nie udostępnił Emitentowi informacji na temat dat, w jakich Commercial Union Otwarty Fundusz Emerytalny BPH CU WBK nabywał akcje Emitenta, oraz cen ich nabycia.

Emitent nie emitował dotychczas obligacji zamiennych ani obligacji upoważniających do objęcia w przyszłości nowych emisji akcji.

3.4. ING Nationale-Nederlanden Polska OFE

ING Nationale Nederlanden Polska Otwarty Fundusz Emerytalny z siedzibą w Warszawie, adres: ul. Ludna, 00-406 Warszawa.

Przedmiotem działalności funduszu jest gromadzenie środków pieniężnych i ich lokowanie, z przeznaczeniem na wypłatę członkom funduszu po osiągnięciu przez nich wieku emerytalnego na zasadach określonych w przepisach ustawy z dnia 28 sierpnia o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych (Dz. U. nr 139, poz. 934 ze zm.).

Akcje Emitenta w posiadaniu ING Nationale Nederlanden Polska Otwarty Fundusz Emerytalny nie są uprzywilejowane.

Emitenta i ING Nationale Nederlanden Polska Otwarty Fundusz Emerytalny nie łączą żadne umowy.

ING Nationale Nederlanden Polska Otwarty Fundusz Emerytalny nie udostępnił Emitentowi informacji na temat dat, w jakich ING Nationale Nederlanden Polska Otwarty Fundusz Emerytalny nabywał akcje Emitenta, oraz cen ich nabycia.

Emitent nie emitował dotychczas obligacji zamiennych ani obligacji upoważniających do objęcia w przyszłości nowych emisji akcji.

4. Dane o akcjonariuszach posiadających bezpośrednio lub pośrednio poprzez podmioty zależne ponad 20%, a nie więcej niż 50% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Emitenta lub akcji w jego kapitale zakładowym

Na dzień sporządzania Prospektu akcjonariuszem, który posiada akcje w liczbie zapewniającej ponad 20%, a nie więcej niż 50% ogólnej liczby akcji Spółki lub ponad 20%, a nie więcej niż 50% liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy jest Jacek Szwajcowski, który posiada 2.668.199 akcji Emitenta, w tym bezpośrednio - 1.359.312 akcji (1.166.700 akcji imiennych uprzywilejowanych oraz 192.612 akcji zwykłych na okaziciela) oraz pośrednio (poprzez spółkę zależną „Korporacja Inwestycyjna Polskiej Farmacji” Sp. z o.o.) - 1.308.887 akcji.

Akcionariusz	Liczba posiadanych akcji	Udział w kapitale zakładowym	Liczba głosów	Udział w ogólnej liczbie głosów na WZA
Jacek Szwajcowski	2.668.199 w tym:	21,81%	7.334.999	37,95%
	bezpośrednio 1.359.312	11,11%	6.026.112	31,18%
	pośrednio 1.308.887	10,70%	1.308.887	6,77%

Informacje o numerze PESEL i o adresie zamieszkania Pana Jacka Szwajcowskiego zostały objęte wnioskiem o niepublikowanie.

Akcje Emitenta serii A, B, C, których właścicielem jest Pan Jacek Szwajcowski są uprzywilejowane co do prawa głosu w ten sposób, że każda Akcja Serii A, B i C daje prawo do 5 głosów na Walnym Zgromadzeniu.

Pan Jacek Szwajcowski nie prowadzi działalności gospodarczej, pełni funkcję Prezesa Zarządu PGF SA..

Pana Jacka Szwajcowskiego łączy z Emitentem umowa o pracę.

Informacje na temat dat, w jakich Pan Jacek Szwajcowski nabywał akcje Emitenta, oraz cen ich nabycia, zawiera poniższa tabela:

Liczba akcji	Data nabycia/objęcia	Cena nabycia/objęcia (zł)
100.000	1 grudnia 1994 r.	2,00
233.350	26 czerwca 1995 r.	2,00
833.350	22 kwietnia 1997 r.	2,00
833.350	22 kwietnia 1997 r.	2,00
166.012	26 listopada 1997 r.	30,00
5.000	13 maja 1999 r.	37,80
5.000	30 listopada 1999 r.	33,50
246.600	28 grudnia 2001 r.	22,30
31.680	11 stycznia 2002 r.	33,50
43.320	11 stycznia 2002 r.	32,00
75.000	19-21 sierpnia 2003 r.	40,00

Pan Jacek Szwajcowski uzyskał status podmiotu dominującego w stosunku do Korporacji Inwestycyjnej Polskiej Farmacji” Sp. z o.o. w dniu 26 sierpnia 2002 roku.

Emitent nie emitował dotychczas obligacji zamiennych ani obligacji upoważniających do objęcia w przyszłości nowych emisji akcji.

Inwestycje Pana Jacka Sz wajcowskiego w papiery wartościowe Emitenta mają charakter inwestycji długoterminowych, co jest związane z charakterem jego powiązań ze Spółką.

5. Dane o akcjonariuszach posiadających bezpośrednio lub pośrednio poprzez podmioty zależne ponad 50% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Emitenta lub akcji w jego kapitale zakładowym

Na dzień sporządzenia Prospektu w Spółce nie występują akcjonariusze posiadający ponad 50% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy lub akcji w kapitale zakładowym Emitenta.

6. Przewidywaną liczbę akcji i głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki posiadanych przez poszczególnych akcjonariuszy w przypadku gdy wszyscy Obligatariusze zrealizują przysługujące im prawo do objęcia Akcji serii N1, N2, N3 oraz ich procentowy udział w kapitale zakładowym i w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu przedstawia poniższa tabela*:

Akcyonariusz	Liczba posiadanych akcji	Udział w kapitale zakładowym	Liczba głosów	Udział głosów na WZA
Jacek Sz wajcowski	2.668.199	21,13%	7.334.999	37,19%
	w tym:			
	bezpośrednio: 1.359.312	10,76%	6.026.112	30,56%
	pośrednio: 1.308.887	10,37%	1.308.887	6,64%
Zbigniew Molenda	730.550	5,79%	3.063.750	15,54%
KIPF Sp. z o.o.	1.308.887	10,37%	1.308.887	6,64%
CU OFE BPH CU WBK S.A.	1.000.000	7,92%	1.000.000	5,07%
ING NN Polska OFE	971.526	7,69%	971.526	4,93%

* Przyjęto założenie, że zostanie wyemitowana maksymalna liczba Obligacji serii A, B i C oraz że wszystkie wyemitowane Obligacje zostaną nabyte przez podmioty, do których zostanie skierowana propozycja nabycia.

7. Dane o podmiotach, o których mowa w art. 158a ust. 3 Prawa o Publicznym Obrocie Papierami Wartościowymi

Z posiadanych przez Emitenta informacji, wynika, iż w Spółce nie występują podmioty wskazane w art. 158a ust. 3 Prawa o Publicznym Obrocie Papierami Wartościowymi.

8. Dane o obligatariuszach posiadających obligacje z prawem pierwszeństwa do objęcia akcji, którzy w wyniku wykorzystania prawa mogą uzyskać co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na Walnym zgromadzeniu lub akcji w kapitale zakładowym

Emitent nie emitował dotychczas obligacji z prawem pierwszeństwa, upoważniających do objęcia w przyszłości nowych emisji akcji.

9. Informacje o wszelkich znanych Emitentowi umowach, w wyniku których mogą w przyszłości nastąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy

Emitent nie posiada informacji na temat umów, w wyniku których mogą w przyszłości nastąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy.

10. Dane o obligatariuszach posiadających obligacje zamienne na akcje, którzy w wyniku zamiany mogą uzyskać co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na Walnym zgromadzeniu lub akcji w kapitale zakładowym

Emitent nie emitował dotychczas obligacji zamiennych na akcje Spółki ani obligacji upoważniających do objęcia w przyszłości nowych emisji akcji.