

Sprawozdanie Zarządu z działalności PGF S.A. za rok 2005.

W roku 2005 PGF SA uzyskała najwyższy w historii spółki poziom przychodów ze sprzedaży tj. ponad 3,3 mld zł i utrzymała pozycję lidera na krajowym rynku dystrybucji farmaceutyków. Udział Grupy w krajowym rynku w 2005 r. wyniósł 20,6% (1). W roku 2005 koncentrowano się na optymalizacji kosztów oraz w dalszym ciągu rozwijano program marketingowy „Dbam o Zdrowie”, co w rezultacie pozwoliło na osiągnięcie najwyższego jak do tej pory wyniku netto przekraczającego 58 mln zł.

(1) – na podstawie IMS Health., IMS AG, 2006

W roku 2005 nie nastąpiły zmiany w podstawowych zasadach zarządzania przedsiębiorstwem. Nie uległ zmianie przedmiot działalności PGF S.A., a jest nim hurtowa dystrybucja farmaceutyków. PGF S.A. działa w oparciu o koncesję Ministra Zdrowia i Opieki Społecznej na prowadzenie hurtowni farmaceutycznej. Oferta handlowa PGF S.A. skierowana jest przede wszystkim do odbiorców hurtowych, w tym do spółek Grupy PGF. Sprzedaż do własnych spółek zależnych stanowiła 70,8% przychodów ze sprzedaży towarów. Pozostałe 29,2% to sprzedaż do aptek i szpitali (18,5%) oraz do innych hurtowni (10,7%).

W okresie 12 miesięcy 2005 r. Spółka prowadziła sprzedaż towarów wyłącznie na rynek krajowy.

Tabela 1: Sprzedaż towarów i materiałów PGF S.A. w 2005 roku w podziale na odbiorców – udział %

Kanał dystrybucji	udział
Hurtownie	81,5
Apteki otwarte	15,9
Szpitala	2,6
Razem	100,0

W stałej ofercie handlowej PGF S.A. znajduje się kilkanaście tysięcy pozycji asortymentowych. W przeważającej części są to leki, obejmujące wszystkie grupy farmakologiczne. Poza lekami PGF S.A. oferuje sprzęt medyczny i rehabilitacyjny, zioła, kosmetyki.

Tabela 2 : Struktura sprzedaży wg grup asortymentowych w roku 2005

Asortyment	Struktura 2005	Struktura 2004
Leki	94,2	94,5
Kosmetyki i środki higieny	2,4	2,4
Preparaty ziołowe	0,5	0,5
Pozostałe	2,9	2,6
Razem	100,0	100,0

Na przestrzeni roku 2005 zadania PGF SA w zakresie współpracy z dostawcami oraz zaopatrzenia spółek zależnych realizowane były poprzez Oddziały w Łodzi i w Katowicach. Spółka współpracowała z kilkuset dostawcami i nie była uzależniona od jednego dostawcy, którego udział w zaopatrzeniu przekroczyłby 10%.

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

ANALIZA WYNIKU FINANSOWEGO ORAZ SYTUACJI MAJĄTKOWEJ I FINANSOWEJ.

ANALIZA WYNIKU FINANSOWEGO

PGF S.A. zrealizowała w 2005 roku przychody ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów na poziomie 3.327.468 tys. zł tj. o 6,8 % większe niż w roku 2004. W strukturze obrotów dominowały przychody z tytułu sprzedaży towarów handlowych. Sprzedaż produktów i usług stanowiła 2,2% przychodów ze sprzedaży i

składały się na nią głównie usługi z tytułu wynajmu środków trwałych jednostkom grupy oraz inne usługi świadczone wewnątrz Grupy.

Wskaźnik marży brutto na sprzedaży (zysk brutto na sprzedaży / przychody ze sprzedaży) wyniósł 5,0 % i był o 0,1 p.p. większy niż w 2004 roku.

Koszty sprzedaży i ogólnego zarządu wyniosły 97.208 tys. zł i wzrosły w stosunku do roku poprzedniego o 24,2 %. Wskaźnik ww. kosztów ukształtował się na poziomie 2,9% tj. o 0,4 pkt. proc. wyższym niż w 2004 r. Na wzrost wskaźnika kosztów miało wpływ głównie zaopatrywanie na przestrzeni całego roku 2005 aptek i szpitali z rejonu łódzkiego na skutek przejęcia funkcji operacyjnej likwidowanej spółki zależnej (w 2004 r. działalność ta była prowadzona tylko w IV kwartale). Działalność taka charakteryzuje się wyższym wskaźnikiem kosztów niż hurtowa sprzedaż do spółek grupy.

W 2005 roku PGF S.A. uzyskała dodatnie saldo pozostałych przychodów i kosztów operacyjnych, które powiększyło wynik operacyjny o 3.327 tys. zł (w tym saldo rozwiązanych i utworzonych rezerw na przyszłe zobowiązania wyniosło 1.023 tys. zł)

W badanym okresie utworzono odpisy aktualizujące wartość aktywów niefinansowych w wysokości 3.919 tys. zł oraz odwrócono odpisy aktualizujące na należności, które zostały zapłacone w wysokości 2.175 tys. zł.

Zysk na działalności operacyjnej wyniósł 71.425 tys. zł, a wskaźnik rentowności operacyjnej 2,2%, tj. o 0,2 pkt. proc. mniej niż w roku ubiegłym.

W prezentowanym okresie PGF S.A. zrealizowała następujące wielkości przychodów i kosztów finansowych:

przychody finansowe 21.608 tys. zł,
koszty finansowe 23.661 tys. zł.

Główne pozycje przychodów i kosztów finansowych to otrzymane dywidendy od spółek Grupy PGF oraz uzyskane i zapłacone odsetki.

Saldo kosztów i przychodów finansowych w prezentowanym okresie wyniosło 2.053 tys. zł i było o 4.287 tys. zł mniejsze niż w 2004r.

W 2005r. PGF S.A. osiągnęła zysk brutto w wysokości 69.372 tys. zł oraz zysk netto 58.506 tys. zł.

Wskaźniki rentowności kształtowały się następująco:

wskaźnik rentowności brutto - 2,1 %,
wskaźnik rentowności netto - 1,8 %.

Poniżej przedstawiono podstawowe wielkości rachunku zysków i strat w porównaniu z rokiem 2004.

Tabela 3 – Podstawowe wielkości rachunku zysków i strat- PGF S.A. - 2005 r. i 2004 r.

Wielkość	2005	2004	Zmiana %
Przychody ze sprzedaży (tys. zł)	3.327.468	3.114.426	+6,8%
Zysk operacyjny (tys. zł)	71.425	73.120	-2,3%
Zysk brutto (tys. zł)	69.372	66.779	+3,9%
Zysk netto (tys. zł)	58.506	53.742	+8,9%
Rentowność operacyjna %	2,2	2,4	-0,2 pkt. p.
Rentowność brutto %	2,1	2,1	0,0 pkt. p.
Rentowność netto %	1,8	1,7	+0,1 pkt. p.

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

- przewidywany wzrost rynku farmaceutycznego
- polityka gospodarcza państwa – ewentualne zmiany regulacji w zakresie listy leków refundowanych, zmiany w zakresie cen urzędowych mogą wpłynąć na marżę uzyskiwaną przez PGF S.A. ; obecnie spółka nie dysponuje informacjami świadczącymi o planowanych zmianach cen w najbliższym czasie,
- zmiany demograficzne w Polsce – obserwowane od kilku lat zjawisko „starzenia się społeczeństwa” powoduje wzrost popytu na farmaceutyki,

- siła nabywcza społeczeństwa – obserwowany spadek udziału sprzedaży leków OTC (dostępnych w sprzedaży bez recepty) głównie na skutek zubożenia społeczeństwa może negatywnie wpłynąć na przychody uzyskiwane przez Grupę. Z drugiej jednak strony można oczekiwać w przyszłości wzrostu udziału sprzedaży leków OTC wraz ze wzrostem gospodarczym,

- zmiana poziomu rynkowych stóp procentowych wpływa na wysokość kosztów związanych z obsługą zadłużenia PGF S.A. Obecnie obserwujemy trend spadkowy rynkowych stóp procentowych, co ma korzystny wpływ na poziom kosztów finansowych,

- kondycja finansowa odbiorców tj. aptek i szpitali,

- polityka państwa w zakresie restrukturyzacji szpitali,

- ryzyko konkurencji - konkurencję dla Grupy PGF w skali ogólnopolskiej stanowią grupy kapitałowe zajmujące się dystrybucją farmaceutyków na terenie całego kraju. Konkurencję na rynkach lokalnych stanowią mniejsze hurtownie, których udział w rynku krajowym nie jest znaczący.

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

Na przestrzeni 2005 r. nie miały miejsca zdarzenia nietypowe mające znaczący wpływ na wynik z działalności gospodarczej PGF S.A.

STRUKTURA MAJĄTKU I ŹRÓDEŁ FINANSOWANIA MAJĄTKU

Na dzień 31.12.2005 r. struktura poszczególnych składników majątku i źródeł jego finansowania wyglądała następująco:

Tabela 4 – Struktura majątku PGF S.A. i źródeł jego finansowania na dzień 31.12.2005 r. i 31.12.2004 r.

Wielkość	Stan na dzień 31.12.2005	Stan na dzień 31.12.2004
Aktywa trwałe	37,3%	37,4%
Aktywa obrotowe w tym:	62,7%	62,6%
- zapasy	21,2%	21,2%
- należności krótkoterminowe	34,9%	37,5%
AKTYWA RAZEM	100,0%	100,0%
Kapitał własny	23,5%	22,4%
Rezerwy na zobowiązania	0,7%	0,9%
Zobowiązania długoterminowe	19,3%	21,4%
Zobowiązania krótkoterminowe	56,5%	55,3%
PASYWA RAZEM	100,0%	100,0%

Struktura majątku w roku 2005 nie uległa znaczącej zmianie i wskazuje przewagę aktywów obrotowych nad aktywami trwałymi. Udział aktywów obrotowych w aktywach ogółem na 31.12.2005 r. wynosił 62,7%, a na dzień 31.12.2004 r. 62,6%.

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

Na koniec 2005r. stan należności z tytułu dostaw i usług wynosił 491.326 tys. zł i był o 5.946 tys. zł mniejszy niż na 31.12.2004 r. Wskaźnik rotacji należności z tytułu dostaw i usług (stan należności z tytułu dostaw i usług na początek okresu + stan należności z tytułu dostaw i usług na koniec okresu/2 / przychody ze sprzedaży ogółem*365 dni) na dzień 31.12.2005 r. wyniósł 54 dni i był o 13 dni krótszy niż w roku poprzednim.

Wskaźnik rotacji zapasów (stan zapasów na początek okresu + stan zapasów na koniec okresu/2 / koszty działalności operacyjnej*365 dni), na dzień bilansowy wyniósł 33 dni tj. o 6 dni więcej niż na koniec 2004 r. Zapasy stanowiły 21,2% majątku PGF i w stosunku do stanu na koniec roku 2004 nie zmienił się ich udział w majątku PGF S.A.

Na krótkoterminowe aktywa finansowe w wysokości 91.855 tys. zł składały się przede wszystkim pożyczki udzielone jednostkom z Grupy PGF.

Na dzień 31.12.2005 r. udział aktywów trwałych w sumie bilansowej wynosił 37,3% i zmniejszył się w stosunku do końca roku poprzedniego o 0,1 pkt. proc. Główne pozycje aktywów trwałych to inwestycje

długoterminowe (25,7% aktywów ogółem) , rzeczowe aktywa trwałe (10,7% aktywów ogółem) oraz wartości niematerialne i prawne (0,6% aktywów ogółem).

Długoterminowe aktywa finansowe to przede wszystkim udziały i akcje w jednostkach zależnych i stowarzyszonych, które stanowią 23,7% wartości aktywów ogółem (w roku 2004 20,6%) oraz udzielone pożyczki długoterminowe (odpowiednio 1,5% na koniec 2005 roku i 2,3% na koniec 2004 roku).

Na dzień 31.12.2005 r. Spółka posiadała udziały i akcje w następujących podmiotach:

Nazwa spółki	Siedziba	Wartość bilansowa posiadanych akcji / udziałów w tys. zł	% kapitału zakładowego
PGF Łódź Sp. z o.o. w likwidacji	Łódź	0	100,0
PGF Sp. z o.o.	Gdańsk	1 701	100,0
PGF Sp. z o.o.	Szczecin	6 201	100,0
PGF Sp. z o.o.	Łomża	8 835	58,29
PGF Sp. z o.o.	Tarnowiec	1 800	100,0
PGF Sp. z o.o.	Wrocław	11 601	100,0
Bez Recepty Sp. z o.o.	Łódź	0	100,0
PGF - Bydgoszcz S.A.	Bydgoszcz	12 681	97,98
PGF URTICA Sp. z o.o.	Wrocław	1 008	100,0
BIOMEDIC w upadłości Sp. z o.o.	Kielce	0	100,0
PGF CEFARM Sp. z o.o.	Dywity	21 801	100,0
PZF CEFARM-Lublin SA	Lublin	61 997	100,0
PGF CEFARM-Lublin Sp. z o.o.	Lublin	2 993	100,0
Laboratorium Galenowe Olsztyn Sp. z o.o.	Dywity	509	100,0
PGF CEFARM-Poznań Sp. z o.o.	Poznań	4 000	100,0
PGF Sp. z o.o.	Warszawa	5 001	100,0
FARM-SERWIS Sp. z o.o.	Łódź	20 001	100,0
PZF CEFARM-Kraków S.A.	Kraków	37 202	50,0 + 1 szt
PHARMENA	Łódź	1 000	47,64
Cefarm B	Katowice	651	100
PZF CEFARM-Łódź Sp. z o.o.	Łódź	22 120	81,45
Apteki Polskie S.A	Katowice	113 488	100
„DARUMA” Sp. z o.o.	Łódź	1 285	100
NDS „DEPO” Sp. z o.o.	Łódź	1 245	100
„Amadeus” Sp. z o.o.	Łódź	1 010	100

- 06.12.2005 r. PGF S.A. nabyła 100 % udziałów (uprawniających do 100% głosów) w spółce „Amadeus” Sp. z o.o. w Łodzi o łącznej wartości nominalnej 50.000 zł od dwóch osób fizycznych. Cena nabycia udziałów wyniosła 1.010.000 zł.

Ponadto na przestrzeni 2005 roku zostały zarejestrowane podwyższenia kapitałów zakładowych w spółkach zależnych od PGF S.A.:

- 03.03.2005 r. w „PGF Cefarm-Kraków” Sp. z o.o. z 50.000 zł do 3.700.000 zł. Równocześnie wzrosła ilość udziałów z 50 do 3.700.
- 15.03.2005 r. w "APTEKI POLSKIE" S.A. z 36.118.200 zł do 75.318.200 zł. Ilość akcji wzrosła z 361.182 do 753.182,

- 24.03.2005 r. w „NDS DEPO” Sp. z o.o. z 50.000 zł do 1.110.000 zł. Równocześnie wzrosła ilość udziałów ze 100 do 2.220. W dniu 09.05.2005 r. zostało zarejestrowane podwyższenie kapitału zakładowego z 1.110.000 zł do 1.230.000 zł, a ilość udziałów wzrosła z 2.220 do 2.460.
- 20.04.2005 r. w „Daruma” Sp. z o.o. z 50.000 zł do 550.000 zł i jednocześnie ilość udziałów wzrosła z 1.000 do 11.000.
W dniu 03.06.2005 r. zostało zarejestrowane podwyższenie kapitału zakładowego z 550.000 zł do 770.000 zł, a ilość udziałów wzrosła z 11.000 do 15.400.
W dniu 28.07.2005 r. zostało zarejestrowane podwyższenie kapitału zakładowego z 770.000 zł do 1.270.000 zł. Ilość udziałów wzrosła z 15.400 do 25.400.
- 28.06. 2005 r. w „Farm-Serwis” Sp. z o.o. z 5.000.000 zł do 10.000.000 zł. Ilość udziałów wzrosła z 10.000 do 20.000. W dniu 12.09. 2005 r. podwyższono kapitał zakładowy z 10.000.000 zł do 20.000.000 zł, a ilość udziałów wzrosła z 20.000 do 40.000.

Źródłem finansowania ww. inwestycji był kapitał własny.

Pożyczki udzielone jednostkom Grupy Kapitałowej

W roku 2005 PGF S.A. udzieliła jednostkom Grupy Kapitałowej pożyczek na kwotę 37.710 tys. zł, w tym:

- Farm-Serwis Sp. z o.o. – 29.000 tys. zł – pożyczki zostaną spłacone w latach 2006 i 2007,
- PZF Cefarm Łódź sp. z o.o. - 8.710 tys. zł – pożyczki zostaną spłacone w roku 2006

Na dzień 31.12.2005 r. aktywa finansowane były kapitałem własnym w 23,5%. Zobowiązania stanowiły 76,5% pasywów tj. o 1,1 pkt. proc. mniej niż na koniec ubiegłego roku.

Na zobowiązania i rezerwy na zobowiązania (1.092.094 tys. zł) składały się przede wszystkim zobowiązania z tytułu dostaw i usług w wysokości 661.665 tys. zł oraz zobowiązania finansowe (kredyty, dłużne papiery wartościowe oraz zobowiązania wobec Skarbu Państwa z tytułu zakupu przedsiębiorstwa państwowego) w wysokości 406.803 tys. zł.

Na koniec roku 2005 długoterminowe zobowiązania finansowe były o 15.118 tys. zł mniejsze niż na dzień 31.12.2004 r. Udział finansowych zobowiązań długoterminowych w sumie bilansowej wyniósł 19,3% (na koniec 2004 r. 21,4%).

Zobowiązania krótkoterminowe to głównie zobowiązania z tytułu dostaw i usług, których udział w pasywach ogółem na dzień 31.12.2005 r. wyniósł 46,3 % i był o 1,9 pkt. proc. mniejszy niż na koniec 2004 r. Wskaźnik rotacji zobowiązań z tytułu dostaw i usług (stan zobowiązań z tytułu dostaw i usług na początek okresu + stan zobowiązań z tytułu dostaw i usług na koniec okresu/2 / koszty działalności operacyjnej*365 dni) na dzień 31.12.2005 r. wyniósł 74 dni tj. o 1 dzień mniej niż na koniec poprzedniego roku.

W strukturze krótkookresowych obcych źródeł finansowania znaczący udział miały także zobowiązania finansowe, które na koniec grudnia 2005 wyniosły 130.261 tys. zł i stanowiły 9,2% sumy bilansowej (na 31.12.2004 r. 81.772 tys. zł tj. 6,0% pasywów ogółem).

Umowy i aneksy dotyczące zaciągniętych kredytów i pożyczek.

- 18.04.2005 r. z Bankiem Zachodnim WBK S.A. wydłużający do 31.03.2007 r. okres funkcjonowania kredytu w rachunku bieżącym, przyznanego w kwocie 26 mln zł,
- 20.06. 2005 r. z Bankiem Polska Kasa Opieki S.A. wydłużający okres kredytowania do 30.11.2006 r. i podwyższający łączny limit kredytowy z 40 mln zł do 60 mln zł,
- 20.06.2005 r. z Kredyt Bankiem S.A. wydłużający okres kredytowania do dnia 10.05.2007 r. Limit kredytu nie uległ zmianie i wynosi 72 mln zł.
- 29.12.2005 podpisane następujące umowy kredytowe i aneksy do umów kredytowych:
 - aneks do umowy o kredyt w rachunku bieżącym z PKO BP S.A., podwyższający kwotę kredytu z 20 do 100 mln z terminem spłaty do 28.12.2010 r.
 - umowa z Bankiem Polska Kasa Opieki S.A. o kredyt obrotowy w łącznej kwocie 100 mln zł z terminem spłaty w dniu 31.12.2010 r. Kredyt podzielony jest na dwie równe transze o charakterze odnawialnym i nieodnawialnym.
 - aneks do umowy z Bankiem Polska Kasa Opieki S.A. o kredyt w rachunku bieżącym, podwyższający kwotę kredytu z 30 do 60 mln zł i wydłużający okres kredytowania do 15.07.2007 r. Kwota o którą podwyższony został kredyt przeznaczona została na spłatę innego kredytu w rachunku bieżącym w Pekao S.A.

Uwzględniając podpisane umowy i aneksy, PGF S.A. posiada limity kredytowe w tych bankach odpowiednio:

- w PKO BP S.A. na łączną kwotę 100 mln zł,

- w Pekao S.A. na łączną kwotę 160 mln zł.

Informacje o zaciągniętych kredytach i pożyczkach na dzień 31.12.2005r. oraz terminach ich wymagalności zawiera poniższe zestawienie:

ZOBOWIĄZANIA KRÓTKOTERMINOWE Z TYTUŁU KREDYTÓW BANKOWYCH I POŻYCZEK				
Nazwa	Siedziba	Kwota kredytu / pożyczki wg umowy	Kwota kredytu / pożyczki pozostała do spłaty	Termin spłaty
		tys. zł	tys. zł	
Bank Handlowy w Warszawie S.A.	Warszawa	10 000	473	20-05-2006
Bank Zachodni WBK SA	Wrocław	51 000	51 000	28-02-2006
ABN AMRO BANK Polska S.A	Warszawa	3 000	510	28-02-2006

ZOBOWIĄZANIA DŁUGOTERMINOWE Z TYTUŁU KREDYTÓW BANKOWYCH I POŻYCZEK				
Nazwa	Siedziba	Kwota kredytu / pożyczki wg umowy	Kwota kredytu / pożyczki pozostała do spłaty	Termin spłaty
		tys. zł	tys. zł	
BRE Bank S.A.	Warszawa	12 000	1 435	27-07-2007
Kredyt Bank S.A.	Warszawa	72 000	6 375	10-05-2007
Nordea Bank Polska S.A.	Gdynia	20 000	1 106	17-05-2008
Bank Pekao S.A.	Warszawa	60 000	54 517	15-07-2007
Bank Pekao S.A.	Warszawa	100 000	50 000	31-12-2010
Bank Zachodni WBK S.A.	Wrocław	24 900	0	31-03-2007
ING Bank Śląski S.A.	Katowice	15 000	327	30-06-2007
Bank BPH S.A.	Kraków	20 000	0	30-03-2007
PKO BP SA	Warszawa	100 000	59 243	28-12-2010

ZOBOWIĄZANIA Z TYTUŁU WYEMITOWANYCH DŁUŻNYCH PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH				
1. ZOBOWIĄZANIA KRÓTKOTERMINOWE Z TYTUŁU WYEMITOWANYCH DŁUŻNYCH PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH				
Dłużne papiery wartościowe wg rodzaju	Wartość nominalna (tys. zł)	Wartość poszczególnych transzy (tys. zł)	Termin wykupu	Dodatkowe prawa
ABN AMRO Bank (Polska) SA	27 000	27 000	08-03-2006	
	3 000	3 000	19-01-2006	
	3 000	3 000	08-03-2006	
	14 000	14 000	07-02-2006	
	10 200	10 200	01-03-2006	
	10 000	10 000	01-03-2006	
	900	900	05-01-2006	
	7 000	7 000	12-01-2006	
	300	300	24-03-2006	
	2 000	2 000	26-01-2006	

1. ZOBOWIĄZANIA DŁUGOTERMINOWE Z TYTUŁU WYEMITOWANYCH DŁUŻNYCH PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH				
Dłużne papiery wartościowe wg rodzaju	Wartość nominalna (tys. zł)	Wartość poszczególnych transzy (tys. zł)	Termin wykupu	Dodatkowe prawa
ABN AMRO Bank (Polska) S.A.	80 000	80 000	05-07-2007	
ABN AMRO Bank (Polska) S.A.	20 000	20 000	09-07-2007	

Opis wykorzystania wpływów z emisji.

W 2005 roku kapitał akcyjny wzrósł o kwotę 207,2 tys. zł do wysokości 24 878 tys. zł w związku z emisją 103 600 akcji serii N2 o wartości nominalnej 2 zł każda. Akcje zostały wyemitowane w ramach warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego na podstawie uchwały NWZA z dnia 19.09.2003r. i zarejestrowane w depozycie KDPW w dniu 22.09.2005 r. Akcje te zostały wyemitowane w ramach programu opcji menadżerskich w PGF S.A. i objęte przez posiadaczy obligacji serii B. Cena emisyjna akcji ustalona zgodnie z warunkami programu została wyznaczona na 3,36 zł za każdą akcję.

W związku z bieżącą działalnością spółki PGF S.A. w roku 2005 przeprowadziła emisję 58 transz obligacji krótkoterminowych na kwotę 291,4 mln zł i wykupiła 63 transze na kwotę 309,9 mln zł w ramach Programu Emisji Obligacji na kwotę 180,0 mln zł przeprowadzonych za pośrednictwem Banku ABN AMRO.

Wykorzystanie tego programu na dzień 31.12.2005 obejmuje:

- 80,0 mln zł obligacji długoterminowych z terminem wykupu 05.07.2007 r.
- 20,0 mln zł obligacji długoterminowych z terminem wykupu 07.07.2007 r.
- 77,4 mln zł obligacji krótkoterminowych, z terminami wykupu przypadającymi w miesiącach: styczeń, luty oraz marzec 2006r.

Wskaźniki płynności PGF S.A. kształtowały się następująco:

Tabela 5 - Wskaźniki płynności PGF S.A.

WSKAŹNIK	31.12.2005	31.12.2004
PLYNNOŚĆ BIEŻĄCA	1,1	1,1
PLYNNOŚĆ SZYBKĄ	0,7	0,7

płynność bieżąca = aktywa obrotowe / zobowiązania i pozostałe pasywa krótkoterminowe

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

Zobowiązania warunkowe wynoszą 158.768 tys. zł., w tym poręczenia i gwarancje 146.685 tys. zł.

Kwota udzielonych gwarancji i poręczeń dotyczy:

- gwarancji i poręczeń udzielonych w ramach Grupy w kwocie 78.536 tys. zł, które prezentuje szczegółowo nota 23 b Sprawozdania finansowego.
- wystawionych weksli gwarancyjnych i poręczeń dla 5 kontrahentów na łączną kwotę 61.796 tys. zł. oraz weksli in blanco do wysokości zobowiązań, wystawionych 16 – tu dostawcom,
- gwarancji ubezpieczeniowych wadium przetargowych dla Spółki zależnej zaopatrującej szpitale w łącznej kwocie 2 837 tys. zł.
na rzecz:
 - Towarzystwa Ubezpieczeniowego Allianz Polska S.A. 201 tys. zł.
 - Banku Zachodniego WBK S.A. 1.013 tys. zł.
 - Banku BPH S.A. 1.622 tys. zł.
- gwarancji spłaty należności celno-podatkowych w łącznej kwocie 3.350 tys. zł.
- na rzecz odbiorców nagród programu Dbam o Zdrowie 167 tys. zł.

PGF S.A. w badanym okresie wygenerowała:

- dodatnie przepływy pieniężne z działalności operacyjnej w wysokości 69.637 tys. zł,
- ujemne przepływy z działalności inwestycyjnej 50.747 tys. zł,
- ujemne przepływy z działalności finansowej 12.684 tys. zł.

Przepływy pieniężne netto wyniosły 6.206 tys. zł.

INWESTYCJE

W roku 2005 nakłady inwestycyjne w PGF S.A. wyniosły 46.939 tys. zł z tego:

- na inwestycje rzeczowe - 22.606 tys. zł,
- na inwestycje kapitałowe - 24.333 tys. zł,

Największe inwestycje w rzeczowe aktywa trwałe były związane z budową nowej siedziby jednej ze spółek Grupy, zakupem sprzętu komputerowego oraz zakupem oprogramowania i licencji.

Wśród inwestycji kapitałowych 1.000 tys. zł został przeznaczony na zakup 100% udziałów spółki Amadeus Sp. z o.o. Pozostałe nakłady to podwyższenia kapitałów w spółkach Grupy PGF.

Inwestycje planowane

W okresie najbliższych 12 miesięcy spółka zamierza przeznaczyć na finansowanie inwestycji 49.000 tys. zł w tym 30.000 tys. zł na inwestycje kapitałowe.

Inwestycje będą finansowane z własnych i obcych źródeł finansowania.

ZDARZENIA ISTOTNE W ROKU 2005

- 7.04.2005 r. Fitch Ratings, międzynarodowa agencja ratingowa obniżyła krajowe ratingi nadane spółce Polska Grupa Farmaceutyczna S.A. - długoterminowy do poziomu „BB+(pol)” z „BBB-(pol)” i rating krótkoterminowy do „B(pol)” z „F3(pol)” Perspektywa ratingu długoterminowego pozostaje stabilna. Krajowy rating na poziomie "BB" oznacza relatywnie niższą wiarygodność kredytową w porównaniu do innych podmiotów ocenianych w tym samym kraju. W ramach danego kraju terminowa spłata zobowiązań finansowych jest do pewnego stopnia niepewna i jest bardziej podatna na niekorzystne zmiany w gospodarce,
- 29.06.2005 r. odbyło się Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy, na którym podjęło uchwały o:
 - zatwierdzeniu sprawozdania Zarządu z działalności Spółki w roku 2004,
 - zatwierdzeniu sprawozdania finansowego za rok obrotowy 2004,
 - przeznaczeniu części zysku osiągniętego w roku obrotowym 2004 w kwocie 26.603.787,16 zł na kapitał zapasowy Spółki, zaś pozostała część zysku w kwocie 27.137.798,60 zł została przeznaczona na wypłatę dywidendy, tj. 2,20 zł dywidendy na każdą akcję, przy czym dniem dywidendy był dzień 15.07.2005 r., zaś dniem wypłaty dywidendy – 01.08.2005 r.,
 - zatwierdzeniu skonsolidowanego sprawozdania finansowego grupy kapitałowej za rok obrotowy 2004,
 - udzieleniu absolutorium Członkom Zarządu i Rady Nadzorczej z wykonania przez nich obowiązków w roku 2004.
 - zmianie statutu spółki w zakresie wyboru członka Rady Nadzorczej oraz kworum przy podejmowaniu niektórych uchwał przez członków Rady Nadzorczej
 - zmianie Regulamin Walnego Zgromadzenia w zakresie wyboru członka Rady Nadzorczej.
- 11.07.2005 r., działając na podstawie § 27 Regulaminu Giełdy, Zarząd PGF S.A. złożył oświadczenie w sprawie przestrzegania w Spółce zasad ładu korporacyjnego
- 17.08.2005 r. podpisano umowę dotyczącą utworzenia spółki PHARMENA NORTH AMERICA Inc., spółki w Stanie Delaware (PNAI) przez spółkę Pharmena Sp. z o.o. w Łodzi, w której PGF S.A. posiada 47,64% udziałów.
Celem działania spółki PNAI jest:
 - rozwój i wprowadzanie na rynek produktów opartych o działalność badawczo-rozwojową prowadzoną przez spółkę Pharmena Sp. z o.o.
 - dalsze badanie i rozwój nad produktami kosmetycznymi i terapeutycznymi oraz wprowadzanie takich produktów na rynek Ameryki Północnej oraz innych terytoriów;

- sumienne angażowanie się w komercyjne wykorzystywanie własności intelektualnej licencji Pharmena Sp. z o.o. udzielonej na podstawie Umowy Licencyjnej zawartej pomiędzy PNAI a Pharmena Sp. z o.o.

- wszelkie inne cele jakie mogą zostać uzgodnione przez udziałowców.

Na mocy Umowy Licencyjnej Pharmena Sp. z o.o. objęła 80% udziałów w spółce PNAI, w zamian za udzielenie licencji na komercyjne wykorzystywanie własności intelektualnej będącej w posiadaniu przez Pharmena Sp. z o.o. Pozostałe 20% udziałów zostaną pokryte wkładami pieniężnymi przez inwestorów amerykańskich.

- 17.10.2005 r. nastąpiło pierwsze notowanie 103.600 akcji serii N2 po ich asymilacji z akcjami PGF będącymi już w obrocie giełdowym. Po asymilacji w obrocie giełdowym znajduje się 10.655.663 akcji PGF.

OSOBY ZARZĄDZAJĄCE I NADZORUJĄCE

Skład Zarządu PGF SA na dzień 31.12.2005 r.:

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

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

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

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

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

Jerzy Leszczyński	Przewodniczący Rady Nadzorczej
Hubert Janiszewski	Członek Rady Nadzorczej
Jan Kalinka	Członek Rady Nadzorczej
Maria Wiśniewski	Członek Rady Nadzorczej
Piotr Stefańczyk	Członek Rady Nadzorczej

Zgodnie ze Statutem Spółki Rada Nadzorcza składa się z pięciu członków wybranych przez Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy. Rada Nadzorcza powołuje, odwołuje oraz może zawiesić w czynnościach z ważnych powodów członków zarządu PGF S.A.

W dniu 30.06.2005 r. w celu realizacji uchwały nr 2 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Spółki z dnia 19.09.2003 r. w sprawie emisji obligacji z prawem pierwszeństwa do objęcia akcji serii N, warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego, zmian Statutu Spółki oraz wyłączenia prawa poboru akcji, jak również uchwały Rady Nadzorczej Spółki z dnia 02.06.2005 r. w sprawie ustalenia szczegółowych warunków emisji obligacji serii B, a także w oparciu o zapisy uchwały nr 4 z dnia 29.11.2002 r. w sprawie wprowadzenia Programu Opcji Menedżerskich dla Zarządu i kadry zarządzającej PGF S.A. spółka wyemitowała 2.072 niezabezpieczonych i nieoprocentowanych obligacji imiennych Serii B o wartości nominalnej 1 zł każda z prawem pierwszeństwa do objęcia akcji serii N2. Na każdą obligację przysługuje prawo do objęcia 50 akcji serii N2.

Obligacje będą wykupione najpóźniej w dniu 31.12.2007 r., chyba, że nastąpią przewidziane w Warunkach emisji obligacji okoliczności uprawniające spółkę do wcześniejszego odkupu w celu umorzenia. Perspektywy kształtowania zobowiązań Emitenta do czasu całkowitego wykupu obligacji: Prognozy działalności Emitenta opracowane na dzień sporządzenia propozycji nabycia obligacji pozwalają przypuszczać, iż w okresie trwania obligacji będzie istniało niewielkie prawdopodobieństwo wystąpienia konieczności zaciągania przez Emitenta dodatkowych zobowiązań. Ze względu jednak na planowany rozwój Emitenta Zarząd dopuszcza wykorzystanie średnio- i długoterminowego finansowania zewnętrznego.

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

Umowy zawarte pomiędzy osobami zarządzającymi, przewidujące rekompensatę w przypadku ich rezygnacji lub zwolnienia z zajmowanego stanowiska bez ważnej przyczyny lub gdy ich odwołanie lub zwolnienie następuje z powodu połączenia emitenta przez przejęcie.

Nie występują umowy o takim charakterze.

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

Na dzień 31.12.2005 r. Członkowie Zarządu posiadali następującą ilość akcji Spółki:

Imię i Nazwisko	Ilość Posiadanych Akcji	Wartość nominalna w zł
Jacek Sz wajcowski	1.316.912	2.633.824
Zbigniew Molenda	723.150	1.446.300
Anna Biendara	2.000	4.000
Dariusz Gambuś	6.300	12.600
Ignacy Przystalski	51.250	102.500

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

Na dzień 31.12.2005 r. Członkowie Zarządu nie posiadali akcji lub udziałów w innych spółkach Grupy Kapitałowej PGF S.A.

Na dzień 31.12.2005 r. Członkowie Rady Nadzorczej posiadali następującą ilość akcji Spółki:

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

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

Wartość wynagrodzeń, nagród lub korzyści, w tym wynikających z programów motywacyjnych lub premiowych opartych na kapitale PGF S.A. została zamieszczona w sprawozdaniu finansowym w nocy nr 10.

Umowy znaczące dla działalności gospodarczej emitenta

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

- umowy pomiędzy akcjonariuszami –

Prezes Zarządu PGF S.A. Jacek Sz wajcowski oraz Wiceprezes Zarządu Zbigniew Molenda, którzy są akcjonariuszami posiadającymi ponad 10% głosów na WZA PGF S.A., wnieśli w roku 2000 w formie wkładu

niepieniężnego do spółki „Korporacja Inwestycyjna Polskiej Farmacji” Sp. z o.o. , której są jedynymi udziałowcami, akcje PGF S.A. Na dzień 31.12.2005 r. KIPF Sp. z o.o. posiadała 978.887 akcji PGF S.A., co dawało 5,01% głosów na WZA.

- umowy ubezpieczeniowe – PGF SA jest stroną umów ubezpieczeniowych o różnym charakterze tj. ubezpieczenie mienia w systemie wszystkich ryzyk, ładunku w transporcie, zysku utraconego, OC działalności, OC Członków Zarządu. Ponadto spółka jest stroną umów ubezpieczeń komunikacyjnych.(OC, AC,NW) .

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

W okresie objętym raportem PGF S.A. oraz jednostki od niego zależne nie zawierały transakcji z podmiotami powiązanymi, których wartość przekracza 500 tys. EURO, poza typowymi i rutynowymi transakcjami w ramach Grupy Kapitałowej zawieranych na warunkach rynkowych, których charakter i warunki wynikają z bieżącej działalności operacyjnej.

W ramach zarządzania gotówką w Grupie Kapitałowej PGF S.A. spółki zależne – PZF Cefarm – Lublin S.A., PZF Cefarm – Kraków S.A., Laboratorium Galenowe Olsztyn Sp. z o.o., Clinika.PL S A oraz Daruma Sp. z o.o. nabywały krótkoterminowe obligacje wyemitowane przez PGF S.A. Na dzień bilansowy spółki zależne posiadały obligacje PGF S.A. o łącznej wartości 46.057 tys. zł.

Różnice w prognozie i zrealizowanych wynikach

Nie była publikowana prognoza na rok 2005 dla spółki PGF S.A.

Akcjonariuszy posiadających bezpośrednio lub pośrednio poprzez podmioty zależne co najmniej 5% w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu PGF SA na dzień 31.12.2005 r (według informacji posiadanych przez Spółkę) przedstawia poniższe zestawienie

LP.	Nazwa podmiotu posiadającego pow. 5% głosów na WZA	Liczba posiadanych akcji	Udział w kapitale akcyjnym (%)	Liczba głosów	Udział głosów na WZA(%)
1	Jacek Sz wajcowski	1 316 912	10,59%	5 983 712	30,64%
2	Zbigniew Molenda	723 150	5,81%	3 056 350	15,65%
3	KIPF Sp. z o.o. *	978 887	7,87%	978 887	5,01%
4	ING NN Polska OFE	1 151 554	9,26%	1 151 554	5,90%
5	Pozostali inwestorzy	6 943 087	55,82%	7 036 287	36,02%

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

Decyzję o emisji lub wykupie akcji podejmuje Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy PGF S.A.

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

Nie występują umowy o takim charakterze.

Wskazania posiadaczy wszelkich papierów wartościowych, które dają specjalne uprawnienia kontrolne w stosunku do emitenta wraz ze wskazaniem tych uprawnień.

Na dzień 31.12.2005 r. Jacek Sz wajcowski, Zbigniew Molenda i Ignacy Przystalski posiadali łącznie 1.773.300 akcji uprzywilejowanych co do głosu w stosunku 1:5. W momencie zbycia akcje tracą uprzywilejowanie.

Informacje o systemie kontroli programów akcji pracowniczych.

Nie występują ww. programy.

Wskazanie wszelkich ograniczeń dotyczących przenoszenia prawa własności papierów wartościowych emitenta oraz wszelkich ograniczeń w zakresie wykonywania prawa głosu przypadających na akcje emitenta.

Nie występują ww. ograniczenia.

Podmiot uprawniony do badania sprawozdań.

W dniu 01.02.2005 r. Rada Nadzorcza PGF zdecydowała o wyborze Deloitte Audyt Sp. z o.o. na audytora sprawozdań finansowych i skonsolidowanych sprawozdań finansowych PGF za lata 2005 i 2006 oraz przegląd jednostkowego i skonsolidowanego sprawozdania finansowego PGF za 6 miesięcy 2005 i 2006 roku.

Umowa z Deloitte Audyt Sp. z o.o. została zawarta w dniu 28.07.2005 r. na lata 2005-2006. Wynagrodzenie wynikające z bieżącej umowy wynosi 280 tys. zł (z umowy zawartej w roku 2004 285 tys. zł).

Zarząd PGF S.A. oświadcza, że podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych dokonujący badania rocznego sprawozdania finansowego został wybrany zgodnie z przepisami prawa oraz że podmiot ten oraz biegli rewidenci, dokonujący badania tego sprawozdania, spełniali warunki do wyrażenia bezstronnej i niezależnej opinii o badaniu, zgodnie właściwymi przepisami prawa krajowego.

Kierunki Rozwoju

W roku 2006 kontynuowane będą prace zmierzające do uzyskania przez PGF S.A. wyższej rentowności operacyjnej i netto. Podejmowane będą działania zmierzające do zmniejszenia zadłużenia i poprawy płynności finansowej. W dalszym ciągu rozwijany będzie program „Dbam o Zdrowie”. Ponadto PGF S.A. zamierza brać udział w prywatyzacji sektora farmaceutycznego.

Oświadczenie o stosowaniu zasad Ładu Korporacyjnego w PGF S.A. w roku 2005

Zgodnie z 48 zasadą Dobrych Praktyk Zarząd PGF S.A. oświadcza, że w Spółce PGF S.A. stosowane były w 2005 r. wszystkie zasady Dobrych Praktyk zawarte w dokumencie „Dobre praktyki w spółkach publicznych 2005”.

Oświadczenie o przestrzeganiu wszystkich zasad w oparciu o par. 27 Regulaminu Giełdy było zawarte w raporcie bieżącym nr 54/2005 z dnia 11.07.2005 r..

Jednocześnie Zarząd zwraca uwagę, że trzech członków Zarządu zbyło łącznie 16.900 akcji PGF SA, nabytych w wyniku realizacji opcji wynikających z Programu Opcji Menedżerskich. Fakt ten był przekazany do publicznej wiadomości niezwłocznie po uzyskaniu informacji w następujących raportach bieżących 03/2005 z dnia 11.01.2005 r., 08/2005 z dnia 11.02.2005 r. oraz 80/2005 z dnia 28.11.2005 r..

W ocenie Zarządu, ze względu na to, że nabycie oraz posiadanie akcji było związane z realizacją opcji wynikających z Programu Opcji Menedżerskich, czyli było formą wynagrodzenia a nie realizacji inwestycji oraz ponieważ zbywana była niewielka ilość akcji, nie naruszyło to zasady 36 Dobrych Praktyk.

Zarząd PGF S.A. oświadcza, że wg najlepszej wiedzy roczne sprawozdanie finansowe i dane porównywalne sporządzone zostały zgodnie z obowiązującymi zasadami rachunkowości oraz, że odzwierciedlają w sposób prawdziwy, rzetelny i jasny sytuację majątkową i finansową oraz wynik finansowy spółki oraz, że sprawozdanie z działalności zawiera prawdziwy obraz rozwoju, osiągnięć i sytuacji i opis podstawowych czynników zagrożeń i ryzyka.