

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 komisji 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 ujednoczeniem 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 CEAFRM - 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 w likwidacji 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. wyniósł 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 16.08.1999 r. 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 07.10.1999 r. 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. objęli 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 ulegał 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, ujednoczenie 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

- ujednoczeniem 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 ujednoczenia 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 doloży 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 przyznanej 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 Pozytywna
 Lista obserwacyjna 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 najwyżej 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)

Oznacza 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.