

**Sprawozdanie Zarządu
z działalności**

**GRUPY KAPITAŁOWEJ
FARMACOL S.A.**

**za okres 6 miesięcy kończący się
30 czerwca 2016 roku**

Katowice, 31 sierpnia 2016 roku

SPIS TREŚCI

SPIS TREŚCI	2
DEFINICJE I SKRÓTY	3
List do Akcjonariuszy	4
1. Podstawowe informacje o Grupie Kapitałowej Farmacol S.A.	5
2. Analiza podstawowych wielkości ekonomiczno-finansowych Grupy Kapitałowej Farmacol S.A.	8
2.1. Podstawowe dane finansowe	8
2.2. Sprawozdanie z całkowitych dochodów	8
2.3. Sprawozdanie z sytuacji finansowej	9
2.4. Podstawowe wskaźniki finansowe	10
2.5. Czynniki mające wpływ na osiągnięte wyniki finansowe	10
2.6. Czynniki, które w ocenie Zarządu Spółki Dominującej będą miały wpływ na osiągnięte przez Grupę Kapitałową Farmacol S.A. wyniki w perspektywie co najmniej do końca bieżącego roku obrotowego	11
3. Opis podstawowego rynku działalności Grupy Kapitałowej Farmacol	11
3.1. Informacja o podstawowych produktach, towarach lub usługach	11
3.2. Informacja o rynkach zbytu	12
4. Pozostałe informacje na temat podmiotów z Grupy Kapitałowej Farmacol S.A.	12
4.1. Informacja o zawartych umowach znaczących dla działalności podmiotów GKF, w tym znanych Emitentowi umowach zawartych pomiędzy akcjonariuszami (wspólnikami), umowach ubezpieczenia, współpracy lub kooperacji	12
4.2. Informacja o powiązaniach organizacyjnych lub kapitałowych w ramach GKF z innymi podmiotami	14
4.3. Informacja o istotnych transakcjach zawartych przez Emitenta lub jednostkę od niego zależną z podmiotami powiązanymi na innych warunkach niż rynkowe	15
4.4. Informacja o zaciągniętych i wypowiedzianych w danym roku obrotowym umowach dotyczących kredytów i pożyczek	16
4.5. Informacja o udzielonych w danym roku obrotowym pożyczkach	17
4.6. Informacja o udzielonych i otrzymanych w danym roku obrotowym poręczeniach i gwarancjach	17
4.7. Informacja o emisji papierów wartościowych wraz z opisem wykorzystania przez Spółkę wpływów z emisji	18
4.8. Objaśnienie różnic pomiędzy wynikami finansowymi wykazanymi w raporcie półrocznym a wcześniej publikowanymi prognozami wyników na dany rok	18
4.9. Ocena, wraz z jej uzasadnieniem, dotycząca zarządzania zasobami finansowymi, ze szczególnym uwzględnieniem zdolności wywiązywania się z zaciągniętych zobowiązań, oraz określenie ewentualnych zagrożeń i działań, jakie Spółka podjęła lub zamierza podjąć w celu przeciwdziałania tym zagrożeniom	18
4.10. Ocena możliwości realizacji zamierzeń inwestycyjnych	19
4.11. Ocena czynników i nietypowych zdarzeń mających wpływ na wynik z działalności za I półrocze roku obrotowego, z określeniem stopnia wpływu tych czynników lub nietypowych zdarzeń na osiągnięty wynik	19
4.12. Informacja o zmianach w podstawowych zasadach zarządzania przedsiębiorstwem Emitenta i jego grupą kapitałową	19
4.13. Informacja o umowach zawartych między podmiotami GKF a 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 Spółki przez przejęcie	19
4.14. Łączna liczba akcji Farmacol S.A. oraz akcji i udziałów w jednostkach powiązanych Spółki, będących w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących Farmacol S.A.	20
4.15. Informacje o znanych w GKF umowach (w tym również zawartych po dniu bilansowym), w wyniku których mogą w przyszłości nastąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy i obligatariuszy	20
4.16. Informacje o systemie kontroli programów akcji pracowniczych	20
4.17. Informacja o wartości wynagrodzeń, nagród lub korzyści wypłaconych osobom zarządzającym i nadzorującym	20
4.18. Informacja na temat postępowań toczących się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej	20
5. Charakterystyka zewnętrznych i wewnętrznych czynników istotnych dla rozwoju Grupy Kapitałowej Farmacol S.A., opis podstawowych ryzyk i zagrożeń oraz perspektyw rozwoju działalności Grupy Kapitałowej	21
5.1. Zewnętrzne czynniki istotne dla rozwoju Grupy Kapitałowej	21
5.2. Wewnętrzne czynniki mające wpływ na rozwój Grupy Kapitałowej	21
5.3. Perspektywy rozwoju działalności Spółki	21
5.4. Istotne czynniki ryzyka i zagrożenia	22
6. Oświadczenie Zarządu Farmacol S.A. odnośnie stosowanych przez Grupę Kapitałową zasad ładu korporacyjnego	23
6.1. Informacje ogólne	23
6.2. Wskazanie akcjonariuszy posiadających bezpośrednio lub pośrednio znaczne pakiety akcji wraz ze wskazaniem liczby posiadanych przez te podmioty akcji, ich procentowego udziału w kapitale zakładowym, liczby głosów z nich wynikających i ich procentowego udziału w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu Farmacol	23
6.3. Wskazanie posiadaczy wszelkich papierów wartościowych, które dają specjalne uprawnienia kontrolne, wraz z opisem tych uprawnień	23
6.4. Skład osobowy i zmiany, które w nim zaszły w ciągu ostatniego roku obrotowego, oraz opis działania organów zarządzających, nadzorujących lub administrujących Emitenta oraz ich komitetów	23
7. Oświadczenia Zarządu do raportu Grupy Kapitałowej Farmacol S.A.	25

7.1.	Oświadczenie Zarządu Farmacol S.A. dotyczące kompletności oraz zgodności półrocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego	25
7.2.	Oświadczenie Zarządu Farmacol S.A. stwierdzające, że podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych dokonujący przeglądu śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego został wybrany zgodnie z przepisami prawa oraz, że podmiot ten oraz biegli rewidenci dokonujący przeglądu tego sprawozdania, spełnili warunki wydania bezstronnego i niezależnego raportu z przeglądu śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego, zgodnie z obowiązującymi przepisami i standardami zawodowymi	26
8.	Załącznik 1 – wybrane dane finansowe dotyczące śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej Farmacol S.A. za okres 6 miesięcy kończący się 30 czerwca 2016 roku.....	27
9.	Załącznik 2 – wybrane dane finansowe dotyczące śródrocznego skróconego jednostkowego sprawozdania finansowego Farmacol S.A. za okres 6 miesięcy kończący się 30 czerwca 2016 roku	28

DEFINICJE I SKRÓTY

Farmacol, Spółka, Emitent Jednostka Dominująca	Farmacol S.A. z siedzibą w Katowicach
GKF, Grupa Kapitałowa, Grupa	Grupa Kapitałowa Farmacol S.A.
GPW	Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. z siedzibą w Warszawie
Sprawozdanie	Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej Farmacol S.A. w okresie 1 stycznia – 30 czerwca 2016 roku
KSH	Ustawa z dnia 15 września 2000 roku Kodeks spółek handlowych
Ustawa Refundacyjna	Ustawa z dnia 12 maja 2011 roku o refundacji leków, środków spożywczych specjalnego przeznaczenia żywieniowego oraz wyrobów medycznych

List do Akcjonariuszy

Szanowni Akcjonariusze!

I półrocze 2016 roku to kolejny dobry okres działalności Grupy Kapitałowej Farmacol S.A..

Podobnie jak w roku 2015 w odpowiedzi na zmiany w otoczeniu zewnętrznym, spółki Grupy Kapitałowej Farmacol S.A. konsekwentnie kontynuują realizację kluczowych projektów, koncentrując swoje działania wokół: dalszej poprawy efektywności procesów jakości współpracy z klientem, rozwoju kanałów dystrybucji czy też inwestycji w marki własne.

Skonsolidowane przychody ze sprzedaży w I półroczu 2016 roku wzrosły o 3,2% w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego, tj. z poziomu 2.979 mln PLN do 3.074 mln PLN. Grupa Kapitałowa Farmacol zamknęła I półrocze 2016 wynikiem netto na poziomie 72 mln PLN, potwierdzając tym samym silne fundamenty finansowe. Osiągnięte wyniki potwierdzają pozycję Grupy Kapitałowej Farmacol wśród liderów rynku hurtu farmaceutycznego.

Dodatkowo Grupa Kapitałowa korzysta z utworzenia czytelnej struktury holdingowej w ramach której spółka Farmacol S.A. prowadzi głównie działalność holdingową, w związku z wyodrębnieniem ze Spółki Centrum Sprzedaży Hurtowej i przeniesieniem go wraz z pracownikami w ramach zorganizowanej części przedsiębiorstwa do spółki zależnej – Farmacol Logistyka Spółka z o.o., w której Farmacol S.A. posiada 100% udziałów w kapitale zakładowym.

W kolejnych okresach chcemy się w dalszym ciągu dynamicznie rozwijać, w pełni wykorzystać szanse jakie stoją przed Grupą Kapitałową oraz konsekwentnie realizować strategię zakładającą dalsze zwiększanie udziału w rynku dystrybucji farmaceutyków z wykorzystaniem wypracowanych przewag konkurencyjnych.

Z poważaniem,

Wiceprezes Zarządu

podpis na oryginale

.....
Barbara Kaszowicz

1. Podstawowe informacje o Grupie Kapitałowej Farmacol S.A.

Jednostką dominującą w strukturach Grupy jest Farmacol S.A.

Farmacol S.A. w 1998 roku uzyskała status podmiotu publicznego, a od czerwca 1999 roku jej akcje są notowane na GPW w Warszawie. Środki uzyskane z publicznej emisji akcji zostały przeznaczone na budowę Grupy Kapitałowej.

Podstawą działalności Farmacol S.A. jest zarządzanie Grupą Kapitałową Farmacol S.A. oraz prowadzenie działalności holdingowej, odpowiadając za koordynację działań w ramach całej Grupy Kapitałowej Farmacol S.A.

Farmacol sprawuje pełną kontrolę nad wyszczególnionymi poniżej spółkami w sposób bezpośredni lub pośredni oraz nie ma ograniczeń w dysponowaniu udziałami tych podmiotów.

Farmacol S.A. jako jednostka dominująca Grupy Kapitałowej sporządza skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy, wszystkie spółki wyszczególnione powyżej podlegają konsolidacji i są konsolidowane metodą pełna.

Poniższa tabela prezentuje podstawowy przedmiot działalności spółek Grupy Kapitałowej Farmacol S.A.:

L.p.	Nazwa jednostki	Siedziba	Sąd rejestrowy	Główny przedmiot działalności
1.	Farmateka Sp. z o.o.	Katowice	Sąd Rejonowy Katowice Wschód	Działalność marketingowa
2.	Opti Invest Sp. z o.o.	Warszawa	Sąd Rejonowy dla M. St. W-wy	Spółka uzyskuje przychody z najmu
3.	Cefarm Wrocław CZF S.A.	Wrocław	Sąd Rejonowy Wrocław Fabryczna	Wynajem powierzchni biurowych i magazynowych oraz zarządzanie prawami własności intelektualnej
4.	PZF Cefarm Kielce S.A.	Kielce	Sąd Rejonowy Kielce	Hurtowa i detaliczna sprzedaż wyrobów farmaceutycznych i medycznych
5.	PZF Cefarm Warszawa S.A.	Warszawa	Sąd Rejonowy dla M. St. W-wy	Detaliczna sprzedaż produktów farmaceutycznych
6.	PZF Cefarm Szczecin S.A.	Szczecin	Sąd Rejonowy Szczecin-Centrum	Detaliczna sprzedaż wyrobów farmaceutycznych i medycznych
7.	Farmacol-Logistyka Sp. z o.o.	Katowice	Sąd Rejonowy dla M. St. W-wy	Hurtowa sprzedaż wyrobów farmaceutycznych i medycznych oraz usługi logistyczne
8.	Cefarm Białystok S.A.	Białystok	Sąd Rejonowy Białystok	Detaliczna sprzedaż wyrobów farmaceutycznych i medycznych
9.	Farmacol ITB Sp. z o.o.	Katowice	Sąd Rejonowy dla M. St. W-wy	Usługi finansowo-księgowo, kadrowo-płacowe oraz doradztwo w zakresie informatyki
10.	PZF Cefarm Kielce S.A. S.K.A.	Katowice	Sąd Rejonowy Katowice-Wschód	Hurtowa sprzedaż wyrobów farmaceutycznych i medycznych
11.	PZF Cefarm Szczecin S.A. S.K.A.	Katowice	Sąd Rejonowy Katowice-Wschód	Zarządzanie nieruchomościami oraz obsługa floty
12.	Farmacol ITB Sp. z o.o. S.K.A.	Wrocław	Sąd Rejonowy Wrocław Fabryczna	Zarządzanie nieruchomościami oraz prawami własności intelektualnej
13.	Farmacol Inwestycje Sp. z o.o.	Katowice	Sąd Rejonowy Katowice-Wschód	Zarządzanie nieruchomościami oraz prawami własności intelektualnej
14.	Farmacol Inwestycje Sp. z o.o. S.K.A.	Wrocław	Sąd Rejonowy Wrocław Fabryczna	Zarządzanie nieruchomościami oraz prawami własności intelektualnej
15.	Farmacol Plus Sp. z o.o.	Katowice	Sąd Rejonowy Katowice Wschód	Hurtowa sprzedaż wyrobów farmaceutycznych i medycznych
16.	Farmacol DS Sp. z o.o.	Katowice	Sąd Rejonowy Katowice-Wschód	Hurtowa sprzedaż wyrobów farmaceutycznych i medycznych
17.	Silesian Pharma Sp. z o.o.	Katowice	Sąd Rejonowy Katowice Wschód	Hurtowa sprzedaż wyrobów farmaceutycznych i medycznych

Podstawowy przedmiot działalności spółek Grupy Kapitałowej Farmacol S.A. c.d.:

L.p.	Nazwa jednostki	Siedziba	Sąd rejestrowy	Główny przedmiot działalności
18.	Nasza Apteka Sp. z o.o.	Nowy Sącz	Sąd Rejonowy dla Krakowa-Śródmieścia	Detaliczna sprzedaż wyrobów farmaceutycznych i medycznych
19.	Apteka Tęczowa Sp. z o.o.	Szczecin	Sąd Rejonowy Szczecin-Centrum	Detaliczna sprzedaż wyrobów farmaceutycznych i medycznych
20.	Apteka Helios Sp. z o.o.	Szczecin	Sąd Rejonowy Szczecin-Centrum	Detaliczna sprzedaż wyrobów farmaceutycznych i medycznych
21.	Firma Zdrowie Sp. z o.o.	Bytom	Sąd Rejonowy Katowice-Wschód	Detaliczna sprzedaż wyrobów farmaceutycznych i medycznych
22.	Pod Orlikiem Sp. z o.o.	Ustrzyki Dolne	Sąd Rejonowy w Rzeszowie	Detaliczna sprzedaż wyrobów farmaceutycznych i medycznych
23.	PZF Cefarm Warszawa S.A. Sp. jawna	Brzozów	Sąd Rejonowy w Rzeszowie	Detaliczna sprzedaż wyrobów farmaceutycznych i medycznych

Zmiany w strukturze Grupy Kapitałowej Farmacol S.A.

W dniu 1 marca 2016 roku została zawarta umowa sprzedaży 110 udziałów pomiędzy PZF Cefarm Warszawa S.A. a osobami fizycznymi. Na podstawie niniejszej umowy PZF Cefarm Warszawa S.A. zakupiła 110 udziałów o wartości 1.000 PLN każdy udział w spółce „Pod Orlikiem” Sp. z o.o., które to udziały stanowią 100% kapitału zakładowego i dają 100% głosów na Zgromadzeniu Wspólników Spółki. łączna cena za nabyte udziały wyniosła 1,7 mln PLN.

Zakup udziałów wyżej wymienionej spółki został sfinansowany ze środków własnych, zaś inwestycja ma charakter inwestycji długoterminowej.

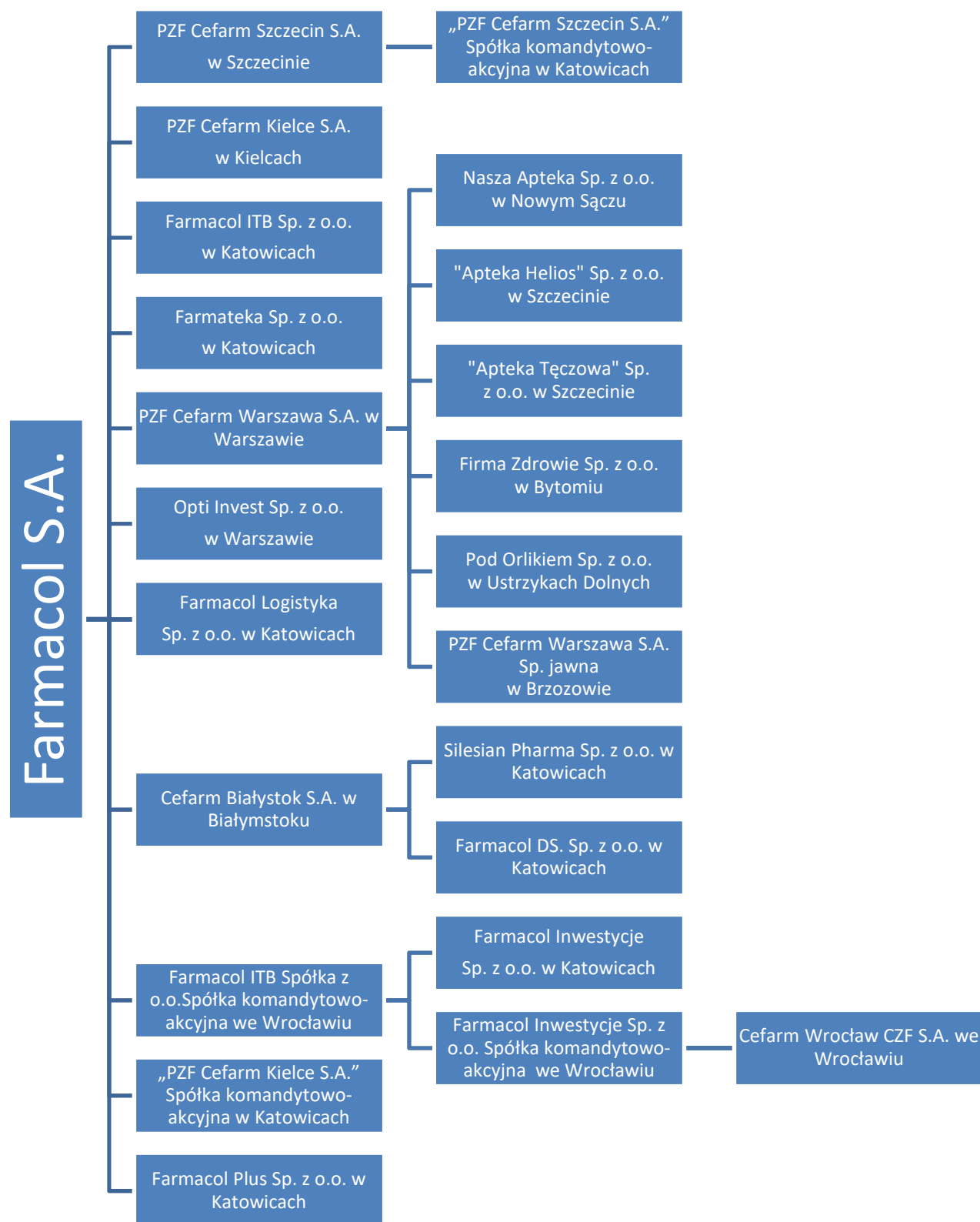
W dniu 1 kwietnia 2016 roku została podpisana umowa zbycia praw i obowiązków w spółce jawnej działającej pod firmą Apteka Prywatna Sawka i Wspólnicy Sp. jawna z siedzibą w Brzozowie pomiędzy PZF Cefarm Warszawa S.A. i PZF Cefarm Kielce S.A. a osobami fizycznymi. łączna cena za przeniesienie praw i obowiązków w spółce wyniosła 0,5 mln PLN. W dniu 27 maja 2016 roku została zarejestrowana zmiana w KRS firmy spółki z Apteka Prywatna Sawka i Wspólnicy Sp. jawna na PZF Cefarm Warszawa S.A. Sp. jawna.

Zakup udziałów wyżej wymienionej spółki został sfinansowany ze środków własnych, zaś inwestycja ma charakter inwestycji długoterminowej.

W dniu 20 lipca 2016 roku została zawarta warunkowa umowa zakupu 100 % udziałów spółki Kwiaty Polskie Sp. z o.o. z siedzibą w Łodzi przez PZF Cefarm Warszawa S.A. od podmiotu niepowiązanego. Na podstawie niniejszej umowy PZF Cefarm Warszawa S.A. w dniu zawarcia umowy nabył 100 udziałów za kwotę 1,8 mln PLN, natomiast po spełnieniu warunków zawieszających PZF Cefarm Warszawa S.A. nabędzie dodatkowo 180 sztuk nowo utworzonych udziałów w spółce Kwiaty Polskie Sp. z o.o. Całkowita cena nabycia 280 sztuk udziałów została ustalona na 10,8 mln PLN.

Zakup udziałów wyżej wymienionej spółki został sfinansowany ze środków własnych, zaś inwestycja ma charakter inwestycji długoterminowej.

Schemat organizacyjny Grupy Kapitałowej Farmacol:



2. Analiza podstawowych wielkości ekonomiczno-finansowych Grupy Kapitałowej Farmacol S.A.

2.1. Podstawowe dane finansowe

Poniższa tabela prezentuje podstawowe skonsolidowane dane finansowe Grupy Kapitałowej Farmacol wykonane w I półroczu 2016 roku, dla porównania zamieszczono również zrealizowane wyniki w analogicznym okresie poprzedniego roku obrotowego, w zakresie danych bilansowych przedstawiono wartości uzyskane na dzień 31 grudnia 2015 roku, zaś dla danych wynikowych przedstawiono wartości uzyskane na dzień 30 czerwca 2015 roku.

DANE BILANSOWE	Stan na 30.06.2016	Stan na 31.12.2015	Zmiana %
	tys. PLN	tys. PLN	
Aktywa trwałe	483 522	453 565	6,6%
Aktywa obrotowe	2 116 318	2 121 324	-0,2%
Kapitał własny	1 313 885	1 240 867	5,9%
Zobowiązania długoterminowe	66 827	55 853	19,6%
Zobowiązania krótkoterminowe	1 219 128	1 278 169	-4,6%
Suma bilansowa	2 599 840	2 574 889	1,0%

DANE WYNIKOWE	6 miesięcy do 30	6 miesięcy do 30	Zmiana %
	czerwca 2016 roku	czerwca 2015 roku	
	tys. PLN	tys. PLN	
Przychody ze sprzedaży	3 074 542	2 979 251	3,2%
Wynik brutto na sprzedaży	216 898	203 027	6,8%
Zysk / (strata) ze sprzedaży	62 511	61 970	0,9%
EBITDA	80 338	63 091	27,3%
EBIT	71 552	52 072	37,4%
Wynik netto	72 358	53 094	36,3%

EBIT = wynik na działalności operacyjnej

EBITDA = EBIT + amortyzacja

Stan zatrudnienia w Grupie Kapitałowej na dzień 30 czerwca 2016 wynosił 2.775 osób a na dzień 30 czerwca 2015 roku 2.523 osoby. Średni stan zatrudnienia w Grupie Kapitałowej Farmacol w I półroczu 2016 roku w przeliczeniu na pełny etat wynosił 2.633 osoby, natomiast w I półroczu 2015 roku wynosił 2 523 osoby.

2.2. Sprawozdanie z całkowitych dochodów

W okresie objętym raportem Grupa Kapitałowa Farmacol S.A. uzyskała wzrosty wyników na wszystkich poziomach działalności. Wzrost przychodów w odniesieniu do I półrocza 2015 roku jest efektem rozwijającego się krajowego hurtowego rynku aptecznego jak również zmiany udziałów Grupy w tym rynku.

Grupa Kapitałowa Farmacol S.A. dalej stosuje mieszany model rozwoju, uwzględniający rozwój organiczny oraz rozwój prowadzony przez akwizycję.

W I półroczu 2016 roku skonsolidowany poziom generowanych przez GKF przychodów ze sprzedaży uległ podwyższeniu o 3,2% w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego.

Wynik netto na sprzedaży za I półrocze 2016 roku prezentuje poziom 62.511 tys. PLN co stanowi wzrost o ok. 1% w stosunku do analogicznego okresu w roku 2015. Poprawa wyników Grupy na tym poziomie wynika z pracy nad osiąganymi marżami, wzmocnienia procesu zakupowego oraz stosowania racjonalnej polityki kosztowej w spółkach Grupy Kapitałowej.

W I półroczu Grupa osiągnęła dodatnie saldo na pozostałej działalności operacyjnej tj. uzyskała pozostałe przychody operacyjne w wysokości 54.587 tys. PLN oraz pozostałe koszty operacyjne w wysokości 45 546 tys. PLN. Decydujący wpływ na poziom pozostałych przychodów operacyjnych miały jednorazowe transakcje sprzedaży nieruchomości inwestycyjnych posiadanych przez Grupę w tym prawa użytkownika wieczystego gruntów wraz z prawem własności budynków usytuowanych na tych gruntach przy ul. Skierniewickiej w Warszawie oraz ul. Ziemowita w Szczecinie. Wartość przychodów ze sprzedaży w I półroczu 2016 roku z tego tytułu wyniosła 41.220 tys. PLN, natomiast koszt sprzedanych powyższych nieruchomości wyniósł 1.042 tys. PLN. Pozostałe pozycje wpływające na wysokość przychodów operacyjnych w I półroczu 2016 roku to rozwiązanie odpisów na należności w wysokości 4.457 tys. PLN oraz rozwiązanie odpisów na towary zalegające 5.506 tys. PLN. Na poziom pozostałych kosztów operacyjnych główny wpływ w I półroczu 2016 roku miało utworzenie odpisów aktualizujących na należności w kwocie należności głównej o wartości 25.749 tys. PLN dla trudnych należności, utworzenie odpisów na towary zalegające o wartości 6.126 tys. PLN oraz ubytki magazynowe o wartości 3.986 tys. PLN.

Działalność finansowa Grupy Kapitałowej w I półroczu 2016 roku przyniosła zysk w wysokości 8.766 tys. PLN, w I półroczu 2015 roku odnotowano zysk w wysokości 10.126 tys. PLN. Przychody finansowe wynikają głównie z przychodu z tytułu odsetek od udzielonych pożyczek jak i odsetek od przeterminowanych należności co jest przede wszystkim konsekwencją polityki windykacyjnej.

W I półroczu 2016 roku GKF osiągnęła zysk netto w wysokości 72 mln PLN w porównaniu 53 mln PLN zysku netto wypracowanego w analogicznym okresie roku poprzedniego. Wzrost zysku netto w porównaniu do porównywalnego okresu 2015 roku głównie jest efektem centralizacji zakupów w ramach spółek Grupy Kapitałowej oraz prowadzonej polityki optymalizacji kosztów jak i wynikiem zdarzeń jednorazowych ujętych w pozostałej działalności operacyjnej GKF.

2.3. Sprawozdanie z sytuacji finansowej

Wartość **aktywów** Grupy Kapitałowej na dzień 30 czerwca 2016 roku uległa podwyższeniu o 1,0% względem 31 grudnia 2015 roku.

W obszarze aktywów trwałych największe zmiany dotyczyły aktywa z tytułu podatku odroczonego, którego wartość uległa wzrostowi o 25.474 tys. PLN w stosunku do 31 grudnia 2015 roku, rzeczowych aktywów trwałych, których wartość wzrosła o 18.954 tys. PLN oraz pozostałych aktywów finansowych (długoterminowych), których wartość spadła o 13.951 tys. PLN w stosunku do salda na 31 grudnia 2015 roku. Spadek tej pozycji związany jest ze sprzedażą funduszy inwestycyjnych w I półroczu 2016 roku, w które Grupa dokonała inwestycji w roku 2015.

W obszarze aktywów obrotowych, które stanowią 81,4% sumy wszystkich **aktywów** GKF, Grupa zanotowała spadek o 0,2% w stosunku do 31 grudnia 2015 roku. Najbardziej istotną pozycję aktywów obrotowych ogółem stanowią należności z tytułu dostaw i usług (46,9% na koniec czerwca 2016 roku oraz 40,1% według stanu na dzień 31 grudnia 2015 roku), co stanowi wzrost w kwocie nominalnej o około 142,6 mln PLN. Jednocześnie wartość zapasów na koniec czerwca 2016 roku spadała o 204,2 mln. PLN w stosunku do końca roku 2015 (odpowiednio 34,2% aktywów obrotowych na 30 czerwca 2016 roku oraz 43,8% aktywów obrotowych na koniec roku 2015).

Spadek pozycji pozostałe aktywa finansowe (obrotowe) o 212,4 mln PLN w stosunku do stanu na 31 grudnia 2015 roku związany jest głównie ze zrealizowaniem się depozytów terminowych (lokat) o terminie zapadalności powyżej 3 miesięcy, które zgodnie z polityką rachunkowości GKF nie mogą być prezentowane w środkach pieniężnych i ich ekwiwalentach. Jednocześnie GKF zanotowała wzrost pozycji Środki pieniężne i ich ekwiwalenty o kwotę 267,1 mln PLN w stosunku do końca roku 2015.

W strukturze **pasywów** w I półroczu 2016 roku 49,5% stanowią zobowiązania razem, które – według stanu na dzień

31 grudnia 2015 roku – stanowiły ok. 51,8% sumy bilansowej. Spadek udziału tej pozycji w strukturze pasywów stanowi w głównej mierze obniżenie zobowiązań z tytułu dostaw i usług o ok. 22,6 mln PLN przez GKF oraz zmniejszenie zobowiązań z tytułu krótkoterminowych pożyczek i kredytów bankowych o 38,5 mln PLN.

Analizując poziom zobowiązań krótkoterminowych w strukturze źródeł finansowania, nie występują zagrożenia, ani zakłócenia w realizowaniu bieżącej działalności operacyjnej Grupy. Struktura pasywów jest typowa dla przedsiębiorstw handlowych.

2.4. Podstawowe wskaźniki finansowe

Skonsolidowane wskaźniki rentowności sprzedaży Grupy Kapitałowej w analizowanym okresie I półrocza 2016 roku uległy obniżeniu w porównaniu z analogicznym okresem w roku poprzednim przy jednoczesnym wzroście wskaźnika rentowności EBIT i rentowności netto.

Grupa zanotowała spadek zadłużenia aktywów z 51,84% do 49,45% na dzień 30 czerwca 2016 oraz wzrost wskaźnika płynności bieżącej w analizowanych okresach. Biorąc pod uwagę profil działalności prowadzonej przez Grupę Kapitałową, oba omawiane powyżej wskaźniki znajdują się na bezpiecznym poziomie.

Poniższa tabela przedstawia podstawowe wskaźniki finansowe Spółki zgodnie ze stanem na dzień 30 czerwca 2016 i 2015 roku.

wskaźnik	30.06.2016	30.06.2015
Rentowność na sprzedaży	2,03%	2,08%
Rentowność EBIT	2,33%	1,75%
Rentowność netto	2,35%	1,78%
Zadłużenie aktywów	49,46%	51,81%
Wskaźnik płynności bieżącej	1,7	1,6
Rentowność kapitałów własnych ROE	5,51%	4,28%

Rentowność na sprzedaży = wynik na sprzedaży / przychody ze sprzedaży ogółem x 100%

Rentowność EBIT = wynik na działalności operacyjnej / przychody ze sprzedaży ogółem x 100%

Rentowność netto = wynik netto / przychody ze sprzedaży ogółem x 100%

Zadłużenie aktywów = zobowiązania i rezerwy ogółem / aktywa ogółem x 100%

Wskaźnik płynności bieżącej = aktywa obrotowe / zobowiązania krótkoterminowe

Rentowność kapitałów własnych ROE = zysk netto / wartość kapitałów własnych x 100%

2.5. Czynniki mające wpływ na osiągnięte wyniki finansowe

Do głównych czynników mających wpływ na zrealizowane wyniki Grupy Kapitałowej w I półroczu 2016 rok należą:

- wpływ Ustawy Refundacyjnej, regulującej poziom stosowanych marż;
- polityka windykacyjna Grupy;
- sprzedaż nieruchomości w Warszawie i Szczecinie;
- racjonalizacja kosztów bieżącej działalności Grupy Kapitałowej;
- wyodrębnienie z Jednostki Dominującej Centrum Sprzedaży Hurtowej i przeniesienie go wraz z pracownikami w ramach zorganizowanej części przedsiębiorstwa do Farmacol Logistyka Sp. z o.o. Zrealizowana w I kwartale 2016 roku transakcja stanowiła następstwo realizacji zaplanowanych zmian w strukturze Grupy Kapitałowej Farmacol, która polega na wyłączeniu działalności hurtowej z Jednostki Dominującej i przeniesienia jej do spółki zależnej, w której przedmiotowa działalność jest kontynuowana.

W okresie objętym raportem nie wystąpiły inne czynniki istotne dla oceny sytuacji majątkowej i finansowej Emitenta.

Podmioty Grupy Kapitałowej Farmacol postrzegane są przez inwestorów jako podmioty posiadające zdrowe fundamenty finansowe, działające w branży odpornej na kryzys, potrafiące szybko umacniać swoją pozycję rynkową zarówno poprzez rozwój organiczny, jak i poprzez akwizycje przeprowadzane w oparciu o rozsądne kalkulacje finansowe.

2.6. Czynniki, które w ocenie Zarządu Spółki Dominującej będą miały wpływ na osiągnięte przez Grupę Kapitałową Farmacol S.A. wyniki w perspektywie co najmniej do końca bieżącego roku obrotowego

Zdaniem Zarządu Jednostki Dominującej obecna sytuacja finansowa Grupy Kapitałowej, jej potencjał oraz pozycja rynkowa nie stwarzają zagrożeń dla jej dalszego funkcjonowania i rozwoju w 2016 roku. Istnieje jednak wiele czynników zarówno o wewnętrznym jak i zewnętrznym charakterze, które mogą bezpośrednio lub pośrednio mieć wpływ na osiągnięte w następnych kwartałach wyniki finansowe.

Do czynników zewnętrznych mających wpływ na przyszłe wyniki Grupy Kapitałowej można zaliczyć między innymi:

- działania związane z nasilającą się konkurencją zarówno ze strony polskich jak i zagranicznych przedsiębiorstw,
- zmiany stóp procentowych oraz marży banków,
- ryzyko przesuwania w czasie przez potencjalnych klientów decyzji o organizacji przetargów na towary i usługi,
- wprowadzenie nowego systemu grup limitowanych i limitów cen dla leków refundowanych,
- rozwój sprzedaży w tzw. systemie dystrybucji bezpośredniej, w którym hurtownia leków staje się firmą logistyczną świadczącą jedynie usługę dostawy leków do ostatecznego odbiorcy (apteki, szpitala),
- wzrost wymagań związanych z DPD, których skutkiem są duże nakłady inwestycyjne.

Do czynników wewnętrznych mających wpływ na przyszłe wyniki finansowe można zaliczyć między innymi:

- realizacja strategii operacyjnej.

3. Opis podstawowego rynku działalności Grupy Kapitałowej Farmacol

3.1. Informacja o podstawowych produktach, towarach lub usługach

Zgodnie z wymogami MSSF 8, identyfikuje segmenty operacyjne w oparciu o wewnętrzne raporty dotyczące tych elementów działalności Grupy, które są regularnie weryfikowane przez osoby decydujące o przydzielaniu zasobów do danego segmentu i oceniające jego wyniki finansowe.

Podstawową działalność GKF stanowi sprzedaż hurtowa wyrobów farmaceutycznych, kosmetycznych oraz parafarmaceutyków na podstawie posiadanych koncesji. Część przychodów GKF uzyskiwana jest z działalności hotelarsko-gastronomicznej, a także ze świadczenia usług (w tym również usług prowadzenia ksiąg rachunkowych, obsługi IT i usług marketingowych) oraz z wynajmu powierzchni magazynowej i biurowej.

Dla celów operacyjnych GKF wydziela trzy segmenty:

- działalność handlową obejmującą hurtową sprzedaż produktów farmaceutycznych do aptek zewnętrznych, szpitali, hurtowni (w tym hurtowni powiązanych) oraz do aptek powiązanych,
- działalność sprzedaży detalicznej,
- działalność hotelarsko-gastronomiczną prowadzoną w hotelu Belweder w Ustroniu. Od dnia 15 lipca 2016 roku Jednostka Dominująca rozpoczęła świadczenie usług hotelarskich w obiekcie Villa Belweder w Zakopanem.

W strukturze przychodów dominują przychody związane z prowadzoną działalnością hurtową. W ramach tego segmentu przeważa sprzedaż hurtowa towarów do aptek obcych. Do marca 2016 roku sprzedaż ta realizowana była głównie przez Jednostkę Dominującą Grupy Farmacol S.A., natomiast po transakcji sprzedaży zorganizowanej części

przedsiębiorstwa Farmacol S.A. na rzecz jednostki zależnej z dnia 12 marca 2016 roku sprzedaż ta jest realizowana przez Farmacol Logistyka Sp. z o.o. Z kolei coraz mniejszą rolę odgrywa sprzedaż realizowana do innych hurtowni.

Szczegółowy poziom wyników w poszczególnych segmentach realizowanych przez podmioty z GKF został przedstawiony w punkcie 5.7 „Segmenty operacyjne” do skróconego śródrocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej Farmacol S.A. za okres zakończony dnia 30 czerwca 2016 roku.

Grupa nie jest uzależniona od żadnych dostawców ani odbiorców.

3.2. Informacja o rynkach zbytu

Grupa Kapitałowa realizuje sprzedaż wyrobów farmaceutycznych z magazynów, które swoim zasięgiem obejmują cały kraj.

Grupa Kapitałowa na bieżąco analizuje zmiany zachodzące na rynku handlu hurtowego wyrobami farmaceutycznymi pod kątem koniecznej rozbudowy i modernizacji obiektów magazynowych w istniejących lokalizacjach.

Do marca 2016 roku zakupy stanowiące przedmiot obrotu Grupy Kapitałowej realizowane były głównie przez Jednostkę Dominującą Grupy Farmacol S.A., natomiast po transakcji sprzedaży zorganizowanej części przedsiębiorstwa Farmacol S.A. na rzecz jednostki zależnej z dnia 12 marca 2016 roku zakupy te realizowane są przez Farmacol Logistyka Sp. z o.o. W przypadku Farmacol Logistyka Sp. z o.o. nie występuje uzależnienie od dostawców towarów stanowiących przedmiot obrotu – spółka nabywa wyroby farmaceutyczne od wielu podmiotów, wśród których przeważają te mające swoją siedzibę na terenie Polski. W przypadku pozostałych podmiotów z Grupy Kapitałowej zakupy dokonywane są głównie przez podmiot dominujący w celu osiągnięcia najlepszego efektu skali.

Grupa nie jest uzależniona od jednego dostawcy ani odbiorcy, a relacje pomiędzy kontrahentami kształtują warunki rynkowe oraz zasady konkurencji.

Udział żadnego z dostawców nie przekracza 10% łącznej kwoty dostaw towarów.

W okresie sprawozdawczym nie zaszły istotne zmiany w zakresie rynków obsługiwanych przez Grupę Kapitałową.

4. Pozostałe informacje na temat podmiotów z Grupy Kapitałowej Farmacol S.A.

4.1. Informacja o zawartych umowach znaczących dla działalności podmiotów GKF, w tym znanych Emitentowi umowach zawartych pomiędzy akcjonariuszami (wspólnikami), umowach ubezpieczenia, współpracy lub kooperacji

W I półroczu 2016 roku jak i 2015 roku w ramach podmiotów z Grupy Kapitałowej zawierane były standardowe umowy handlowe z dostawcami i odbiorcami. Umowy kredytowe z bankami są standardowo przedłużane na kolejne okresy.

Spółka nie posiada informacji o umowach zawieranych pomiędzy jej akcjonariuszami.

Nie istnieją żadne umowy zawarte między Spółkami Grupy Kapitałowej a osobami zarządzającymi, przewidujące rekompensatę w wypadku ich rezygnacji lub zwolnienia z zajmowanego stanowiska bez ważnej przyczyny lub zwolnienia z powodu połączenia przez przejęcie.

W dniu 1 marca 2016 roku została zawarta umowa sprzedaży pomiędzy Farmacol Inwestycje Sp. z o.o. a nabywcą. Spółka dokonała sprzedaży prawa użytkowania wieczystego gruntów wraz z prawem własności budynków usytuowanych na tych gruntach. Wartość przedmiotu sprzedaży została ustalona na 40,5 mln PLN;

W dniu 2 marca 2016 roku Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy Farmacol S.A., wyraziło zgodę na zbycie zorganizowanej części przedsiębiorstwa Farmacol S.A., obejmującej Centrum Sprzedaży Hurtowej Farmacol S.A., stanowiący wyodrębniony organizacyjnie, finansowo i funkcjonalnie w wewnętrznej strukturze organizacyjnej Jednostki Dominującej zespół składników materialnych, niematerialnych, zobowiązań, praw i obowiązków

wynikających z zawartych umów oraz pracowników stanowiących personel Centrum Sprzedaży Hurtowej, na rzecz Farmacol Logistyka Sp. z o.o., w której to spółce Farmacol S.A. posiada 100% udziałów w kapitale zakładowym. Przedmiotem działalności Centrum Sprzedaży Hurtowej jest hurtowy obrót produktami leczniczymi, wyrobami medycznymi i środkami spożywczymi specjalnego przeznaczenia, a także innymi środkami i wyrobami zgodnie z art. 72 Prawa farmaceutycznego. Przejście części zakładu pracy Farmacol S.A., obejmującej pracowników Centrum Sprzedaży Hurtowej, do Farmacol Logistyka Sp. z o.o. nastąpiło w trybie art. 23[1] Kodeksu pracy. Przeniesienie zorganizowanej części przedsiębiorstwa Farmacol S.A., nastąpiło w dniu 12 marca 2016 roku w zamian za objęcie nowoutworzonych udziałów w podwyższonym kapitale zakładowym spółki zależnej – Farmacol Logistyka Sp. z o.o. Wyodrębnienie z Jednostki Dominującej Centrum Sprzedaży Hurtowej i przeniesienie go wraz z pracownikami w ramach zorganizowanej części przedsiębiorstwa do Farmacol Logistyka Sp. z o.o., stanowi następstwo realizacji zaplanowanych zmian w strukturze Grupy Kapitałowej Farmacol, która polega na wyłączeniu działalności hurtowej z Jednostki Dominującej i przeniesienia jej do spółki zależnej, w której przedmiotowa działalność jest kontynuowana;

W dniu 4 marca 2016 został podpisany aneks do umowy kredytowej w Banku ING BS S.A., w ramach której został dołączony nowy kredytobiorca Farmacol Logistyka Sp. z o.o. Od tego dnia Farmacol Logistyka Sp. z o.o. został też głównym kredytobiorcą umowy. Jednocześnie został podpisany aneks do umowy Usługi Zarządzania Płynnością w Formie Limitów Dziennych w Grupie Kapitałowej Farmacol, w ramach której Farmacol Logistyka Sp. z o.o. pełni obecnie funkcję Agenta struktury;

W dniu 4 kwietnia 2016 roku Sąd Rejonowy Katowice-Wschód w Katowicach Wydział VIII Gospodarczy KRS zarejestrował podwyższenie kapitału zakładowego w spółce zależnej Farmacol Logistyka Sp. z o.o. Kapitał zakładowy został podniesiony z kwoty 50 tys. PLN do kwoty 380.000 tys. PLN poprzez utworzenie nowych udziałów, które zostały objęte przez Farmacol S.A. w zamian ze wniesieniem aportu rzeczowego w postaci zorganizowanej części Farmacol S.A.

W dniu 30 czerwca 2016 roku Farmacol S.A. zawarła list intencyjny ze spółką zależną Farmacol ITB Sp. z o.o. S.K.A. w zakresie zapewnienia przez Farmacol S.A. finansowania projektów inwestycyjnych w zakresie realizacji inwestycji na nieruchomości położonej w Katowicach przy ul. Surowcowej oraz przy ulicy Szopienickiej w postaci wybudowania hali magazynowej oraz budynku biurowego, jak i inwestycji polegającej na nabyciu nieruchomości w centralnej Polsce na której planowana jest budowa magazynu centralnego dla prowadzenia hurtowni farmaceutycznej.

4.2. Informacja o powiązaniach organizacyjnych lub kapitałowych w ramach GKF z innymi podmiotami

Poniższa tabela przedstawia wykaz jednostek zależnych, w których Farmacol S.A. posiada udziały (bądź akcje) zgodnie ze stanem na dzień 30 czerwca 2016 roku:

	Nazwa jednostki	Siedziba	Wartość udziałów (w tys. PLN)	% posiadanych udziałów / akcji	% posiadanych głosów
1.	Farmateka Sp. z o.o.	Katowice	300	100,00	100,00
2.	Opti Invest Sp. z o.o.	Warszawa	2 107	100,00	100,00
3.	Cefarm Wrocław CZF S.A. ¹⁾	Wrocław	70 522	99,71	99,71
4.	PZF Cefarm Kielce S.A.	Kielce	23 427	99,93	99,93
5.	PZF Cefarm Warszawa S.A.	Warszawa	92 763	100,00	100,00
6.	PZF Cefarm Szczecin S.A.	Szczecin	11 293	100,00	100,00
7.	Farmacol Logistyka Sp. z o.o.	Katowice	425 392	100,00	100,00
8.	Cefarm Białystok S.A.	Białystok	74 676	95,85	95,85
9.	Farmacol ITB Sp. z o.o.	Katowice	7 893	100,00	100,00
10.	PZF Cefarm Kielce S.A. S.K.A. ²⁾	Katowice	22 785	100,00	100,00
11.	PZF Cefarm Szczecin S.A. S.K.A. ³⁾	Katowice	25	100,00	100,00
12.	Farmacol ITB Sp. z o.o. S.K.A. ⁴⁾	Wrocław	108 246	100,00	100,00
13.	Farmacol Inwestycje Sp. z o.o. ⁵⁾	Katowice	5	100,00	100,00
14.	Farmacol Inwestycje Sp. z o.o. S.K.A. ⁶⁾	Wrocław	101	100,00	100,00
15.	Farmacol Plus Sp. z o.o.	Katowice	50	100,00	100,00

¹⁾ Farmacol S.A. posiada 99,71% akcji Cefarm Wrocław CZF S.A., z czego 27,54% bezpośrednio, a 0,50% pośrednio poprzez Cefarm Białystok S.A. oraz 71,67% poprzez pozostałe spółki z Grupy Kapitałowej Farmacol S.A. i tyle samo głosów na Walnym Zgromadzeniu tej spółki.

²⁾ Farmacol S.A. posiada 100% głosów w PZF Cefarm Kielce S.A. Sp. Komandytowo - Akcyjna, z czego 97,30% bezpośrednio, a 0,0005% pośrednio poprzez spółkę PZF Cefarm Kielce S.A. oraz 2,6995% pośrednio poprzez spółkę Cefarm Białystok S.A. i tyle samo głosów na Walnym Zgromadzeniu tej spółki.

³⁾ Farmacol S.A. posiada 100% głosów w PZF Cefarm Szczecin S.A. Sp. Komandytowo - Akcyjna, z czego 4,55% bezpośrednio, a 95,45% pośrednio poprzez pozostałe spółki z Grupy Kapitałowej Farmacol S.A. i tyle samo głosów na Walnym Zgromadzeniu tej spółki.

⁴⁾ Farmacol S.A. posiada 100% głosów w Spółce Farmacol ITB Sp. z o.o. Sp. Komandytowo - Akcyjna, z czego 35,03% bezpośrednio, a 7,12% pośrednio poprzez spółkę Cefarm Białystok S.A., 5,49% pośrednio poprzez spółkę PZF Cefarm Kielce S.A., 12,79% pośrednio poprzez spółkę Cefarm Wrocław CZF S.A. oraz 39,57% pośrednio poprzez pozostałe spółki z Grupy Kapitałowej Farmacol S.A. i tyle samo głosów na Walnym Zgromadzeniu tej spółki.

⁵⁾ Farmacol S.A. posiada 100% głosów w Spółce Farmacol Inwestycje Sp. z o.o., z czego bezpośrednio 0,004%, a 99,996% pośrednio poprzez pozostałe spółki z Grupy Kapitałowej Farmacol S.A. i tyle samo głosów na Walnym Zgromadzeniu tej spółki.

⁶⁾ Farmacol S.A. posiada 100% głosów w Spółce Farmacol Inwestycje Sp. z o.o. S.K.A., z czego bezpośrednio 3,56%, a 14,29% pośrednio poprzez spółkę Cefarm Białystok S.A., 7,26% pośrednio poprzez spółkę PZF Cefarm Kielce S.A., oraz 74,89% pośrednio poprzez pozostałe spółki z Grupy Kapitałowej Farmacol S.A. i tyle samo głosów na Walnym Zgromadzeniu tej spółki.

Farmacol SA jest akcjonariuszem w wyżej wymienionych spółkach komandytowo – akcyjnych.

Farmacol S.A. jest właścicielem następujących spółek poprzez:

Cefarm Białystok S.A.:

- Silesian Pharma Sp. z o.o. w Katowicach,
- Farmacol DS. Sp. z o.o. w Katowicach,

PZF Cefarm Warszawa S.A.:

- Nasza Apteka Sp. z o.o. w Nowym Sączu,

- Apteka Helios Sp. z o.o. w Szczecinie,
 - Apteka Tęczowa Sp. z o.o. w Szczecinie,
 - Firma Zdrowie Sp. z o.o. w Bytomiu,
 - Pod Orlikiem Sp. z o.o. w Ustrzykach Dolnych,
- PZF Cefarm Warszawa S.A. i PZF Cefarm Kielce S.A.
- PZF Cefarm Warszawa S.A. Sp. jawna w Brzozowie.

Poniżej przedstawiono informację o podstawowych zmianach, jakie wystąpiły w I półroczu 2016 roku w powiązaniach organizacyjnych lub kapitałowych GKF:

- (i) W dniu 5 stycznia 2016 roku Farmacol S.A. nabył 323 sztuki akcji spółki Cefarm Białystok S.A.;
- (ii) W dniu 18 stycznia 2016 roku Farmacol S.A. nabył 195 sztuk akcji spółki Cefarm Białystok S.A.;
- (iii) W dniu 18 stycznia 2016 roku Farmacol S.A. nabył 800 sztuk akcji spółki Cefarm Wrocław S.A.;
- (iv) W dniu 11 lutego 2016 roku Farmacol S.A. nabył 3.050 sztuk akcji spółki Cefarm Wrocław S.A.;
- (v) W dniu 22 lutego 2016 roku Farmacol S.A. nabył 80 sztuk akcji spółki Cefarm Białystok S.A.;
- (vi) W dniu 1 marca 2016 roku PZF Cefarm Warszawa S.A. nabyła 110 sztuk udziałów spółki Pod Orlikiem Sp. z o.o.;
- (vii) W dniu 2 marca 2016 roku Farmacol S.A. nabył 646 sztuk akcji spółki Cefarm Białystok S.A.;
- (viii) W dniu 1 kwietnia 2016 roku PZF Cefarm Warszawa S.A. oraz i PZF Cefarm Kielce S.A. zawarły umowę zbycia praw i obowiązków w spółce jawnej działającej pod firmą Apteka Prywatna Sawka i Wspólnicy Sp. jawna;
- (ix) W dniu 17 maja 2016 roku Farmacol S.A. nabył 117 sztuk akcji spółki Cefarm Białystok S.A.;
- (x) W dniu 30 maja 2016 roku Farmacol S.A. nabył 522 sztuki akcji spółki Cefarm Wrocław S.A.;
- (xi) W dniu 7 czerwca 2016 roku Farmacol S.A. nabył 323 sztuki akcji spółki Cefarm Białystok S.A.

Po dniu 30 czerwca 2016 roku w Grupie Kapitałowej wystąpiły następujące zmiany:

- (i) W dniu 14 lipca 2016 roku Farmacol S.A. nabył 323 sztuki akcji spółki Cefarm Białystok S.A.;
- (ii) W dniu 20 lipca 2016 roku została zawarta warunkowa umowa zakupu 100 % udziałów spółki Kwiaty Polskie Sp. z o.o. z siedzibą w Łodzi przez PZF Cefarm Warszawa S.A. od podmiotu niepowiązanego. Na podstawie niniejszej umowy PZF Cefarm Warszawa S.A. w dniu zawarcia umowy nabył 100 udziałów za kwotę 1,8 mln PLN, natomiast po spełnieniu warunków zawieszających PZF Cefarm Warszawa S.A. nabędzie dodatkowo 180 sztuk nowo utworzonych udziałów w spółce Kwiaty Polskie Sp. z o.o. Całkowita cena nabycia 280 sztuk udziałów została ustalona na 10,8 mln PLN.
- (iii) W dniu 2 sierpnia 2016 roku Farmacol S.A. nabył 323 sztuki akcji spółki Cefarm Białystok S.A.;
- (iv) W dniu 8 sierpnia 2016 roku Farmacol S.A. nabył 562 sztuki akcji spółki Cefarm Wrocław S.A.;
- (v) W dniu 8 sierpnia 2016 roku Farmacol S.A. nabył 646 sztuk akcji spółki Cefarm Białystok S.A.;
- (vi) W dniu 9 sierpnia 2016 roku Farmacol S.A. nabył 195 sztuk akcji spółki Cefarm Białystok S.A.

4.3. Informacja o istotnych transakcjach zawartych przez Emitenta lub jednostkę od niego zależną z podmiotami powiązаныmi na innych warunkach niż rynkowe

W ocenie Zarządu Jednostki Dominującej wszystkie transakcje realizowane przez Spółkę oraz jednostki zależne z podmiotami powiązаныmi realizowane były na warunkach rynkowych.

Opis transakcji z podmiotami powiązаныmi został przedstawiony w punkcie 5.33 „Transakcje z podmiotami powiązаныmi” skróconego śródrocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej Farmacol za okres zakończony dnia 30 czerwca 2016 roku.

4.4. Informacja o zaciągniętych i wypowiedzianych w danym roku obrotowym umowach dotyczących kredytów i pożyczek

W okresie sprawozdawczym Jednostkę Dominującą obowiązywały następujące umowy kredytowe:

- umowa z dnia 15 maja 2001 roku (wraz z późniejszymi aneksami) zawarta z bankiem Societe Generale S.A. na udostępnienie limitu kredytowego do kwoty 50.000 tys. PLN. W ramach tego limitu Jednostka Dominująca może korzystać m.in. z kredytu w rachunku bieżącym oraz gwarancji bankowych. Kredyt oprocentowany jest według stopy procentowej opartej o rynkową stawkę WIBOR 1M powiększoną dodatkowo o marżę banku. Zabezpieczenie limitu stanowi wystawione dla banku upoważnienie do dysponowania środkami na rachunku bieżącym Jednostki Dominującej oraz weksel in blanco. Ponadto kredyt został poręczony przez podmioty należące do GKF do kwoty nie większej niż 65.000 tys. PLN. Dodatkowe zabezpieczenie dla tego finansowania stanowi zastaw rejestrowy ustanowiony na towarach na kwotę 12.500 tys. PLN oraz hipoteka, która została ustanowiona na początku 2013 roku do kwoty 11.500 tys. PLN, na Hotelu Belweder należącym do Jednostki Dominującej;
- umowa z dnia 2 kwietnia 2007 roku (wraz z późniejszymi aneksami) zawarta z bankiem ING BSK S.A. w Katowicach na kredyt krótkoterminowy w rachunku bieżącym. Przyznany limit kredytowy został podniesiony z kwoty 106.000 tys. PLN, do kwoty 130.000 tys. PLN poprzez realokację dostępnych sublimitów z pozostałych spółek z Grupy Kapitałowej Farmacol. Jednocześnie w dniu 4 marca 2016 roku podpisano kolejny aneks do umowy kredytowej w ramach którego głównym kredytobiorcą została Farmacol Logistyka Sp. z o.o. Farmacol S.A. ponadto posiada limit na gwarancje do kwoty 10.000 tys. PLN. Kredyt oprocentowany jest według stopy procentowej opartej o rynkową stawkę WIBOR 1M powiększoną dodatkowo o marżę banku. Zabezpieczeniem kredytu jest pełnomocnictwo do dysponowania środkami na rachunku spółki Farmacol S.A. W związku z zawarciem opisywanej umowy kredytowej Farmacol S.A., a także inne podmioty z GKF będące stronami umowy, podpisały oświadczenie o poddaniu się egzekucji do kwoty 156.000 tys. PLN. Dodatkowym zabezpieczeniem jest zastaw rejestrowy na magazynie towarów handlowych do maksymalnej wysokości 156 mln PLN, a minimum 32 mln PLN ustanowiony na towarach oraz hipoteka do kwoty 30.000 tys. PLN ustanowiona na należącym do Jednostki Dominującej Hotelu Belweder. Jednocześnie w dniu 4 marca 2016 roku został podpisany aneks do Umowy Świadczenia Usługi Zarządzania Płynnością w Formie Limitów Dziennych, w ramach której nastąpiła zmiana agenta z Farmacolu S.A. na Farmacol Logistyka Sp. z o.o.. Wszystkie pozostałe elementy umowy w tym wysokość limitów dziennych poszczególnych uczestników struktury pozostały bez zmian.
- umowa z dnia 8 maja 2015 roku Farmacol S.A. zawarł Umowę Świadczenia Usługi Zarządzania Płynnością w Formie Limitów Dziennych z ING Bankiem Śląskim S.A. Jednocześnie w dniu 4 marca 2016 roku został podpisany aneks do Umowy Świadczenia Usługi Zarządzania Płynnością w Formie Limitów Dziennych, w ramach której nastąpiła zmiana agenta z Farmacolu S.A. na Farmacol Logistyka Sp. z o.o. Wszystkie pozostałe elementy umowy w tym wysokość limitów dziennych poszczególnych uczestników struktury pozostały bez zmian. Wysokość poręczenia udzielonego przez Farmacol Logistyka Sp. z o.o. jako agenta usługi jest do wysokości limitu agenta oraz sumy limitów dziennych wszystkich uczestników, czyli kwoty 262 mln zł. Każdy z uczestników umowy udziela poręczenia do wysokości indywidualnie ustalonego limitu dziennego. W dniu 13 kwietnia 2016 roku został podpisany z ING Bankiem Śląski S.A. aneks do umowy cashpoolowej DOLMA w ramach którego nastąpiła zmiana sublimitu na Agencie w ramach łącznej sumy wszystkich uczestników. Obecnie obowiązujące limityienne oraz zestawienie uczestników znajduje się poniżej:
 - Farmacol Logistyka Sp. z o.o. - agent - limit 120,0 mln PLN;
 - Farmacol S.A. - limit 20,0 mln PLN;
 - Farmateka Sp. z o.o. - limit 10,0 mln PLN;
 - Farmacol ITB Sp. z o.o. - limit 12,0 mln PLN;
 - P.Z.F. Cefarm Warszawa S.A. - limit 20,0 mln PLN;
 - Cefarm Białyostok S.A. - limit 20,0 mln PLN;
 - P.Z.F. Cefarm Kielce S.A. - limit 20,0 mln PLN;
 - P.Z.F. Cefarm Szczecin S.A. - limit 19,6 mln PLN;
 - Farmacol Inwestycje Sp. z o.o. S.K.A. - limit 10,0 mln PLN;

- Farmacol Inwestycje Sp. z o.o. - limit 10,0 mln PLN;
- Cefarm Wrocław CZF S.A. - limit 0,1 mln PLN;
- Farmacol ITB Sp. z o.o. S.K.A. - limit 0,1 mln PLN;
- PZF Cefarm Szczecin S.A. S.K.A. - limit 0,1 mln PLN;
- Silesian Pharm Sp. z o.o. - limit 0,1 mln PLN.

- Cefarm Białystok S.A. posiadał na dzień 30 czerwca 2016 roku kredyt inwestycyjny w Banku Ochrony Środowiska na okres do grudnia 2019 roku. Wartość kredytu na dzień 30 czerwca 2016 roku wynosiła 11.987,9 tys. PLN tj. 2.947 tys. CHF natomiast na dzień 31 grudnia 2015 wynosiła 13.268,4 tys. PLN tj. 3 368 tys. CHF; zgodnie z umową zadłużenie w CHF spłacane jest w 122 ratach po 70,2 tys. CHF (po przeliczeniu na PLN); oprocentowanie oparte LIBOR 1M dla CHF + marża; kwota tego zadłużenia jest narażona na ryzyko kursowe. Kredyt zabezpieczony jest hipoteką na nieruchomości do kwoty 55 mln PLN oraz zastawem na urządzeniach i maszynach do kwoty 5.352 tys. PLN.

4.5. Informacja o udzielonych w danym roku obrotowym pożyczkach

W I półroczu 2016 roku Grupa Kapitałowa Farmacol S.A. udzielał swoim kontrahentom pożyczek krótko- i długoterminowych. Wspomniane pożyczki udzielane były w powiązaniu z umowami o współpracy handlowej, które Spółka zawiera głównie z odbiorcami aptecznymi. Jest to instrument polityki handlowej, którego zadaniem jest pozyskanie klienta i skłonienie go do długoterminowej współpracy.

Wśród podstawowych warunków udzielanych w tym celu pożyczek należy wymienić:

- okres obowiązywania umowy: od 6 miesięcy do 3 lat (długoterminowe);
- oprocentowanie: stawka rynkowa WIBOR 1M powiększona o marżę lub stawka stała;
- sposób spłaty: stałe lub malejące płatności.

Terminowa spłata udzielonych pożyczek zabezpieczona jest poprzez:

- ustanowienie cesji refundacji należności apteki z Narodowego Funduszu Zdrowia;
- przewłaszczenie stanu zapasów magazynowych;
- ustanowienie hipoteki na nieruchomościach należących do pożyczkobiorcy.

Rynkowa wartość takiego zabezpieczenia powinna być co najmniej dwa razy wyższa od wartości udzielanej pożyczki. Podejmując decyzję o rodzaju zabezpieczenia Spółka przyjmuje, że zabezpieczenie w postaci hipoteki stosuje się w sytuacji, kiedy wartość pożyczki osiąga istotną kwotę. Z kolei zastaw wykorzystywany jest w sytuacji, jeśli pożyczka lub należności handlowe od klienta nie są obsługiwane terminowo.

W większości pożyczki udzielane kontrahentom spłacane są przez nich terminowo.

Na dzień 30 czerwca 2016 roku łączna wartość należności z tytułu pożyczek przez Grupę Kapitałowa Farmacol S.A. wyniosła 53.301 tys. PLN w porównaniu do 50.549 tys. PLN na dzień 31 grudnia 2015 roku. Zwiększenie stanu udzielonych pożyczek wynika głównie udzielonych podmiotom zewnętrznym pożyczek na rozwój działalności aptecznej.

Dodatkowo spółki z Grupy Kapitałowej Farmacol udzielają pożyczek wewnątrz GKF. Na dzień 30 czerwca 2016 roku kwota pożyczek nierozliczonych pomiędzy podmiotami Grupy Kapitałowej Farmacol wynosiła 179,8 mln PLN natomiast na 31 grudnia 2015 roku wyniosła 47,3 mln PLN. Oprocentowanie udzielonych pożyczek wynosi WIBOR 1M + marża. Pożyczki te są wyłączane ze sprawozdania skonsolidowanego – obroty wewnątrz Grupy.

4.6. Informacja o udzielonych i otrzymanych w danym roku obrotowym poręczeniach i gwarancjach

Zgodnie z Umową Świadczenia Usługi Zarządzania Płynnością w Formie Limitów Dziennych opisaną w punkcie 4.4 „Informacja o zaciągniętych i wypowiedzianych w danym roku obrotowym umowach dotyczących kredytów i pożyczek” niniejszego Sprawozdania, wysokość poręczenia udzielonego przez Farmacol Logistyka Sp. z o.o. jako agenta usługi jest do wysokości limitu agenta oraz sumy limitów dziennych wszystkich uczestników, czyli kwoty

262 mln zł. Każdy z uczestników umowy udziela poręczenia do wysokości indywidualnie ustalonego limitu dziennego.

Farmacol S.A. oraz Farmacol Logistyka Sp. z o.o. posiadały wystawione gwarancje bankowe na łączną kwotę 12.894 tys. PLN. Wspomniane gwarancje wystawione zostały w związku z wygranymi przetargami na dostawę leków do szpitali. Gwarancje te są różnej wartości (od kilku tysięcy PLN do ponad 100 tys. PLN) oraz z różnymi terminami ważności (do 1 roku, natomiast zdarzają się zabezpieczenia należytego wykonaniu umów trwające do 36 miesięcy).

Cefarm Warszawa S.A. posiada gwarancje dotyczące wynajmowanych lokali w kwotach: 112 tys. EUR oraz 1.001 tys. PLN.

Kredyt inwestycyjny Cefarmu Białystok S.A. jest zabezpieczony:

- hipoteka kaucyjna na nieruchomości Cefarmu Białystok – do kwoty 55.000 tys. PLN
- zastaw rejestrowy na środkach maszynach i urządzeniach – kwota 5.352 tys. PLN.

4.7. Informacja o emisji papierów wartościowych wraz z opisem wykorzystania przez Spółkę wpływów z emisji

W okresie I półrocza 2016 roku jak i w roku 2015 Farmacol S.A. nie przeprowadził emisji papierów wartościowych.

Walne Zgromadzenie Farmacol S.A. – na podstawie uchwały podjętej w dniu 30 czerwca 2010 roku – upoważniło Zarząd Spółki do nabywania akcji własnych w celu umorzenia lub w celach inwestycyjnych. Wspomniany skup może być realizowany maksymalnie do dnia 30 czerwca 2015 roku. W 2015 Farmacol S.A. nie zrealizował żadnej transakcji związanej ze skupem akcji własnych na GPW.

W ramach wspomnianego wyżej upoważnienia, do dnia sporządzenia Sprawozdania Spółka skupiła 62.000 akcji Farmacol S.A., które stanowiły 0,2650% udziału w kapitale oraz 0,1975% w głosach na Walnym Zgromadzeniu. Zakup realizowany był przy średniej cenie 39,76 PLN. Uwzględniając poprzedni program skupu akcji oraz dotychczas skupione akcje z programu bieżącego Farmacol S.A. posiada 382.408 akcji, co stanowi 1,6342% udziału w kapitale oraz 1,2179% w głosach na Walnym Zgromadzeniu.

4.8. Objaśnienie różnic pomiędzy wynikami finansowymi wykazanymi w raporcie półrocznym a wcześniej publikowanymi prognozami wyników na dany rok

Zarządy spółek Grupy nie publikowały prognoz wyników finansowych na rok 2016 ani na kolejne okresy finansowe.

4.9. Ocena, wraz z jej uzasadnieniem, dotycząca zarządzania zasobami finansowymi, ze szczególnym uwzględnieniem zdolności wywiązywania się z zaciągniętych zobowiązań, oraz określenie ewentualnych zagrożeń i działań, jakie Spółka podjęła lub zamierza podjąć w celu przeciwdziałania tym zagrożeniom

Grupa Kapitałowa terminowo wywiązuje się ze swoich zobowiązań, nie występują ryzyka związane z brakiem płynności. Środki finansowe pozostające w dyspozycji GKF w pełni pokrywają potrzeby związane z prowadzoną bieżącą działalnością operacyjną.

W chwili obecnej wolne środki pieniężne są inwestowane na lokatach bankowych, co stanowi dodatkową kontrybucję do wyników generowanych przez Grupę Kapitałową. Z tego względu działalność finansowa prowadzona przez Grupę Kapitałową obarczona jest ryzykiem stopy procentowej. Ryzyko to wynika ze zmienności koniunktury gospodarczej, która wpływa m.in. na sytuację na rynkach finansowych, i przejawia się w zmianach ceny pieniądza w czasie. GKF ogranicza to ryzyko poprzez dywersyfikację instytucji w jakich lokowane są wolne środki pieniężne oraz odpowiedni dobór okresów realizacji wspomnianych lokat.

W I półroczu 2016 jak i 2015 roku Farmacol S.A. oraz spółki Grupy Kapitałowej nie zwierały transakcji rodzących ryzyko walutowe. Zawierane były jednostkowe transakcje zakupu walut pod płatności za zobowiązania handlowe. Spółki zależne Farmacol S.A. nie prowadzą obrotu walutowego.

W I półroczu 2016 jak i 2015 roku pomyły GKF regularnie i terminowo dokonywały spłaty zobowiązań operacyjnych

z wyłączeniem niektórych zobowiązań wynikających ze sprzedaży komisowej towarów, których rozliczenia realizowane są według oddzielnych ustaleń. Zgodnie z przepisami o podatku dochodowym od osób prawnych wartość kosztów dotyczących tych zobowiązań została wyłączona z podstawy opodatkowania.

4.10. Ocena możliwości realizacji zamierzeń inwestycyjnych

W I półroczu 2016 roku Grupa Kapitałowa realizowała założony w budżecie program inwestycyjny, którego celem były nakłady inwestycyjne na modernizację lokali aptecznych, nakłady na nieruchomości, w tym budowa nowych budynków magazynowych zlokalizowanych w Katowicach oraz informatyzację spółek Grupy Kapitałowej.

W dniu 30 czerwca 2016 roku Farmacol S.A. zawarła list intencyjny ze spółką zależną Farmacol ITB Sp. z o.o. S.K.A. w zakresie zapewnienia przez Farmacol S.A. finansowania projektów inwestycyjnych w zakresie realizacji inwestycji na nieruchomości położonej w Katowicach w postaci wybudowania hali magazynowej oraz budynku biurowego, jak i inwestycji polegającej na nabyciu nieruchomości w centralnej Polsce na której planowana jest budowa magazynu centralnego dla prowadzenia hurtowni farmaceutycznej.

W ramach realizacji zamierzeń inwestycyjnych w I półroczu 2016 roku GKF przeznaczyła kwotę 25,5 mln PLN na nabycie wartości niematerialnych oraz rzeczowych aktywów trwałych.

Powyższe inwestycje realizowane były w oparciu o założony w budżecie program inwestycyjny, który został zatwierdzony przez Radę Nadzorczą.

Wszystkie nakłady realizowane były ze środków własnych Grupy Kapitałowej.

Grupa posiada bezpieczną — strukturę źródeł finansowania. Prawie 50% kapitałów Grupy stanowią kapitały własne. Zadłużenie bankowe Grupy na dzień 30 czerwca 2016 roku wynosiło 12 mln PLN w porównaniu do 52 mln PLN na koniec 2015 roku. Równocześnie Grupa na dzień 30 czerwca 2016 roku posiadała środki pieniężne w wysokości 387 mln PLN w porównaniu do 119 mln PLN na dzień 31 grudnia 2015 roku. Spółki Grupy generują środki z bieżących zysków.

Planowane na 2016 rok nakłady inwestycyjne związane są ściśle z prowadzoną bieżącą działalnością operacyjną i dotyczą przede wszystkim odtworzenia lub utrzymania substancji majątkowej posiadanej przez Grupę Kapitałową, jak i rozbudowę nowych powierzchni magazynowych. Źródłem ich finansowania będą środki własne Grupy. W przypadku wystąpienia takiej konieczności, GKF ma możliwość pozyskania bankowego finansowania długoterminowego na korzystnych dla warunkach.

4.11. Ocena czynników i nietypowych zdarzeń mających wpływ na wynik z działalności za I półrocze roku obrotowego, z określeniem stopnia wpływu tych czynników lub nietypowych zdarzeń na osiągnięty wynik

Z wyjątkiem zdarzeń opisanych w pkt 4.1 i 4.2 powyżej, w Grupie Kapitałowej Farmacol S.A. nie wystąpiły nietypowe zdarzenia mające wpływ na wynik finansowy z działalności za okres I półrocza 2016 roku.

4.12. Informacja o zmianach w podstawowych zasadach zarządzania przedsiębiorstwem Emitenta i jego grupą kapitałową

W okresie objętym sprawozdaniem nie występowały zmiany w podstawowych zasadach zarządzania w Spółce Dominującej, jak i w GKF.

4.13. Informacja o umowach zawartych między pomiotami GKF a 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 Spółki przez przejęcie

Pomiędzy podmiotami z GKF a osobami zarządzającymi GKF nie zawarto odrębnych umów przewidujących rekompensatę w przypadku ich rezygnacji lub zwolnienia z zajmowanego stanowiska bez ważnej przyczyny, lub gdy ich odwołanie lub zwolnienie następuje z powodu połączenia Spółki przez przejęcie.

4.14. Łączna liczba akcji Farmacol S.A. oraz akcji i udziałów w jednostkach powiązanych Spółki, będących w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących Farmacol S.A.

Poniższa tabela przedstawia stan posiadania akcji Jednostki Dominującej przez osoby zarządzające i nadzorujące Farmacol S.A. zgodnie z informacjami Jednostki Dominującej na dzień przygotowania Sprawozdania.

Imię i nazwisko	Liczba posiadanych akcji
Andrzej Olszewski	6 290 312
Zyta Olszewska	5 508 000
Maciej Olszewski	273 000
Anna Olszewska	270 000

Osoby nadzorujące i zarządzające Spółką nie posiadają akcji lub udziałów w jednostkach powiązanych Farmacol S.A..

4.15. Informacje o znanych w GKF umowach (w tym również zawartych po dniu bilansowym), w wyniku których mogą w przyszłości nastąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy i obligatariuszy

Na podstawie uchwały podjętej w dniu 30 czerwca 2010 roku Walne Zgromadzenie Farmacol S.A. upoważniło Zarząd Spółki do nabywania akcji własnych w celu umorzenia lub w celach inwestycyjnych. Wspomniany skup może być realizowany maksymalnie do dnia 30 czerwca 2015 roku. W 2014 i 2015 Farmacol S.A. nie zrealizował żadnej transakcji związanej ze skupem akcji własnych na GPW.

W ramach wspomnianego wyżej upoważnienia, do dnia sporządzenia Sprawozdania Spółka skupiła 62.000 akcji Farmacol S.A., które stanowiły 0,2650% udziału w kapitale oraz 0,1975% w głosach na Walnym Zgromadzeniu. Zakup realizowany był przy średniej cenie 39,76 PLN. Uwzględniając poprzedni program skupu akcji oraz dotychczas skupione akcje z programu bieżącego Farmacol S.A. posiada 382.408 akcji, co stanowi 1,6342% udziału w kapitale oraz 1,2179% w głosach na Walnym Zgromadzeniu.

Spółce nie są znane informacje o innych umowach, w wyniku których mogą nastąpić w przyszłości zmiany w proporcjach posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy.

4.16. Informacje o systemie kontroli programów akcji pracowniczych

W Jednostce Dominującej nie występują programy akcji pracowniczych.

4.17. Informacja o wartości wynagrodzeń, nagród lub korzyści wypłaconych osobom zarządzającym i nadzorującym

Informacja o wartości wynagrodzeń, nagród lub korzyści wypłaconych osobom zarządzającym i nadzorującym Grupą Kapitałową Farmacol S.A. został przedstawiony w punkcie 5.11.1 „Transakcje z osobami zarządzającymi i nadzorującymi Emitenta” skróconego śródrocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej Farmacol za okres zakończony dnia 30 czerwca 2016 roku.

4.18. Informacja na temat postępowań toczących się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej

Na dzień publikacji niniejszego raportu Grupy nie były stroną w żadnym postępowaniu toczącym się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej, którego wartość przekraczała by równowartość 10% kapitałów własnych Spółki.

5. Charakterystyka zewnętrznych i wewnętrznych czynników istotnych dla rozwoju Grupy Kapitałowej Farmacol S.A., opis podstawowych ryzyk i zagrożeń oraz perspektyw rozwoju działalności Grupy Kapitałowej

5.1. Zewnętrzne czynniki istotne dla rozwoju Grupy Kapitałowej

W analizowanym okresie wśród zewnętrznych czynników wywierających największy wpływ na podstawową działalność operacyjną Grupy Kapitałowej Farmacol S.A. miała obowiązująca od początku 2012 roku Nowa Ustawa Refundacyjna, która jednocześnie znowelizowała art. 94a prawa farmaceutycznego. Ustawa ta reguluje m.in. urzędowe ceny i marże leków refundowanych, zakaz promocji i reklamy aptek oraz stosowania wszelkich zachęt na te leki. Zgodnie z Ustawą Ministerstwo Zdrowia co dwa miesiące aktualizuje listę leków refundowanych w formie obwieszczenia, a ceny leków są negocjowane z firmami farmaceutycznymi.

Dla leków refundowanych określone są limity, do wysokości których są finansowane. Limit ceny leku jest górną granicą kwoty refundowanej. Jeżeli cena detaliczna leku jest wyższa od ustalonego limitu, pacjent dopłaca różnicę. Z kolei Narodowy Fundusz Zdrowia nie może przeznaczać na refundację więcej niż 17 proc. swojego rocznego budżetu.

Dodatkowo obowiązująca ustawa reguluje obowiązującą urzędową marżę hurtową na poziomie 5 proc., Ustawa nakłada również na apteki obowiązek zapewnienia dostępności leków.

W efekcie wprowadzenia tego rozwiązania mamy do czynienia ze stałym spadkiem średniej ceny refundowanych przez Państwo leków co w istotny sposób ogranicza generowanie przychodów oraz marż przez podmioty z branży farmaceutycznej.

Ponadto zgodnie z Ustawą nie ma możliwości stosowania zachęt w sprzedaży leków, czyli upustów oraz rabatów, a co za tym idzie zmniejszyła się liczba pacjentów. W efekcie zaprzestano wydawania i kolportażu do skrzynek pocztowych gazetki promocyjnych, a tym samym zniknęła możliwość swobodnego informowania pacjenta o organizowanych promocjach, czy też dniach z niską ceną itp.

Wśród czynników istotnie ograniczających możliwość generowania wyższych przychodów i marż a leżących po stronie samej branży należy wymienić koncentrację rynku aptecznego. W efekcie konsolidacji na rynku podmiotów aptecznych tworzą się duże grupy aptek, które z natury negocjują większe rabaty ograniczając możliwość generowania marż hurtowych. Jednocześnie koncentracja aptek w grupy powiązane z konkurencją powoduje naturalny odpływ klientów dla hurtowni. Jedynym elementem umożliwiającym utrzymanie klientów jest ponownie proponowanie wyższych rabatów.

Kolejnym istotnym czynnikiem leżącym po stronie samej branży i ograniczającym wzrost przychodów i marż hurtowych jest dystrybucja bezpośrednia.

5.2. Wewnętrzne czynniki mające wpływ na rozwój Grupy Kapitałowej

Obecnie Zarząd Jednostki Dominującej skupia się na optymalizowaniu kosztów działalności operacyjnej, racjonalnej polityce inwestycyjnej, poprawie warunków współpracy z dostawcami oraz optymalizacji wykorzystania posiadanych kapitałów. Dodatkowo Jednostki Dominującej intensyfikowała działalność akwizycyjną mającą na celu zwiększenie potencjału handlowego.

Z punktu widzenia działań konkurencyjnych – w ramach istniejących zasobów – Grupa Kapitałowa Farmacol podejmowała szereg działań nakierowanych na poprawę jakości świadczonych usług i zwiększanie dostępności oferowanych towarów.

5.3. Perspektywy rozwoju działalności Spółki

W ramach planowanej polityki rozwoju GKF będzie realizować proces intensyfikacji produktów marki własnej

oferowanych na rynku, kontynuować proces akwizycji podmiotów rynkowych zwiększając skalę działalności oraz kontynuować pogłębianie współpracy z dostawcami mająca na celu optymalizację marż handlowych. GKF będzie także analizować perspektywy dywersyfikacji działalności tak aby pogłębić zakres współpracy z odbiorcami poprzez dostarczanie coraz szerszego zakresu pakietów usług.

5.4. Istotne czynniki ryzyka i zagrożenia

Do podstawowych czynników i zagrożeń związanych z działalnością prowadzoną przez Jednostkę Dominującą, można zaliczyć:

- A) Ryzyko zmiany kursu walut.** Grupa Kapitałowa Farmacol prowadzi działalność polegającą na nabyciu towarów m.in. z krajów Unii Europejskiej, co naraża ją na ryzyko zmiany kursu walut. Tym niemniej jedynie niewielka części realizowanych zakupów towarów handlowych rozliczanych jest w walucie. Z tego względu poziom ryzyka z tym związanego – w ocenie Jednostki Dominującej – jest niewielki i w związku z tym Farmacol S.A. nie stosuje transakcji zabezpieczających.
- B) Ryzyko stopy procentowej.** Grupa Kapitałowa Farmacol korzysta z krótkoterminowych kredytów obrotowych – umowy zawierane są na krótki okres, a następnie przedłużane aneksem. Oprocentowanie tego źródła finansowania oparte jest o rynkową stawkę WIBOR 1M powiększoną o marżę banku. W efekcie rynkowa zmiana stóp procentowych wpływa na wysokość kosztów odsetkowych płaconych przez Farmacol S.A. oraz spółki z Grupy Kapitałowej Farmacol. Ryzyko odsetkowe związane jest tylko z kredytami bankowymi. Czynnikiem ryzyka związany ze zmianą stopy procentowej ma również wpływ na poziom generowanych przez Grupę Kapitałową Farmacol przychodów finansowych: Farmacol S.A. oraz spółki z GKF posiadają relatywnie duży poziom wolnych środków pieniężnych, które inwestowane są przede wszystkim na lokatach bankowych. W efekcie zmiana rynkowych stóp procentowych wpływa na wysokość przychodów odsetkowych z lokat bankowych.
- C) Ryzyko cenowe.** Grupy Kapitałowej Farmacol w przypadku nabywania kapitałowych papierów wartościowych klasyfikowanych w bilansie jako „dostępne do sprzedaży” (np. obligacje) narażona jest na ryzyko cenowe.
- D) Ryzyko kredytowe.** Głównymi aktywami finansowymi narażonymi na ryzyko kredytowe są: należności handlowe, pożyczki i komercyjne papiery dłużne oraz pozostałe należności. Maksymalne obciążenie ryzykiem kredytowym stanowi wartość bilansowa aktywów finansowych nie uwzględniająca wartości zabezpieczeń. Ryzyko kredytu kupieckiego jest ograniczane poprzez pobieranie od klientów zabezpieczeń, których rodzaj i wartość zależy od przyznawanych limitów kredytowych i długości ustalonego terminu zapłaty. Ryzyko kredytowe rozproszone jest na wielu klientach (przedział między 5 a 10 tys. Kontrahentów). Zarząd Jednostki Dominującej w procedurach określa zasady kontrolowania poziomu należności i terminowości spłat, określa też możliwe do przyznania limity kredytu kupieckiego (zależne od jakości przedstawionych zabezpieczeń). Ryzyko kredytowe oceniane jest jako niewielkie w związku z rozłożeniem ryzyka na bardzo dużą grupę klientów.
- E) Ryzyko utraty płynności.** Spółka zakłada utrzymywanie odpowiedniego poziomu środków płynnych oraz dostępności finansowania. Służby finansowe Grupy Kapitałowej Farmacol zachowują odpowiednią elastyczność finansowania w ramach dostępnych środków finansowych i przyznanych linii kredytowych. Farmacol S.A. na bieżąco monitoruje elementy związane z prognozami przepływów pieniężnych dostosowanymi do linii kredytowych. Grupy Kapitałowej Farmacol utrzymuje zasoby środków pieniężnych wystarczające do regulowania wymagalnych zobowiązań oraz posiada dodatkowe możliwości finansowania zewnętrznego, dzięki przyznanym limitom kredytowym. Z tego względu Spółka traktuje ryzyko utraty płynności jako nieistotne.
- F) Pozostałe ryzyka rynkowe.** Zdaniem Zarządu Jednostki Dominującej, do pozostałych ryzyk rynkowych można zaliczyć dużą konkurencyjność na rynku handlu farmaceutykami oraz ryzyko związane ze zmianami zachodzącymi w regulacjach prawnych. Ryzyka i zagrożenia związane z wprowadzeniem w życie Nowej Ustawy Refundacyjnej opisane zostały szczegółowo na początku niniejszego rozdziału.
- G) Sezonowość.** Ostatnim istotnym rodzajem ryzyka jest ryzyko sezonowości sprzedaży, w którym handel hurtowy i detaliczny artykułami farmaceutycznymi odczuwa nasilenie sprzedaży leków w okresie I oraz IV kwartału każdego roku, co związane jest z większą zachorowalnością w tych okresach.

Farmacol S.A. stara się minimalizować potencjalne niekorzystne wpływy tych ryzyk na wyniki finansowe osiągnięte przez

Spółkę. Ryzykiem zarządza bezpośrednio Zarząd Spółki analizując na bieżąco skalę tego ryzyka i podejmując w tym zakresie stosowne decyzje. W przypadku wystąpienia takiej konieczności opracowywane i wdrażane są procedury postępowania. Bieżące zarządzanie poszczególnymi kategoriami ryzyk prowadzone jest w odpowiednich komórkach organizacyjnych Jednostki Dominującej.

6. Oświadczenie Zarządu Farmacol S.A. odnośnie stosowanych przez Grupę Kapitałową zasad ładu korporacyjnego

6.1. Informacje ogólne

W I półroczu 2016 roku Grupę Kapitałową Farmacol stosowała zasady ładu korporacyjnego oparte na zbiorze zasad określonych w „Dobrych Praktykach Spółek Notowanych na GPW 2016”, z odstępstwami opisanymi na stronie internetowej Farmacol S.A. Wspomniany zbiór zasad dostępny jest na stronie internetowej GPW: https://www.gpw.pl/dobre_praktyki_spolek_regulacje.

6.2. Wskazanie akcjonariuszy posiadających bezpośrednio lub pośrednio znaczne pakiety akcji wraz ze wskazaniem liczby posiadanych przez te podmioty akcji, ich procentowego udziału w kapitale zakładowym, liczby głosów z nich wynikających i ich procentowego udziału w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu Farmacol

Zgodnie z posiadaną przez GKF wiedzą, na dzień przekazywania Sprawozdania (stan według ostatniego ZWZA Jednostki Dominującej z dnia 30 czerwca 2016 roku) akcjonariuszami Farmacol S.A. posiadającymi co najmniej 5% w ogólnej liczbie głosów uprawnionych do udziału w Walnym Zgromadzeniu byli:

Imię i Nazwisko (Nazwa podmiotu)	Liczba posiadanych akcji	Udział % w kapitale zakładowym	Liczba głosów wynikająca z posiadanych akcji	Udział % w ogólnej liczbie głosów na WZA
Andrzej Olszewski	6 290 312	26,88%	10 545 112	33,58%
Zyta Olszewska	5 508 000	23,54%	9 250 600	29,46%
Nationale-Nederlanden OFE	1 850 000	7,91%	1 850 000	5,89%
Aviva OFE Aviva BZ WBK	1 741 000	7,44%	1 741 000	5,55%
Pozostali poniżej 5%	8 010 688	34,23%	8 013 288	25,52%
Razem	23 400 000	100,00%	31 400 000	100,00%

6.3. Wskazanie posiadaczy wszelkich papierów wartościowych, które dają specjalne uprawnienia kontrolne, wraz z opisem tych uprawnień

Żadne wyemitowane przez Farmacol akcje nie dają specjalnych uprawnień kontrolnych w stosunku do Spółki.

6.4. Skład osobowy i zmiany, które w nim zaszły w ciągu ostatniego roku obrotowego, oraz opis działania organów zarządzających, nadzorujących lub administrujących Emitenta oraz ich komitetów

▪ Zarząd Spółki dominującej

Zgodnie z §15 Statutu Spółki, Zarząd Farmacol składa się z jednej do pięciu osób i jest powoływany i odwoływany przez Radę Nadzorczą na okres trzyletniej kadencji.

Od dnia 01 stycznia 2016 roku do dnia sporządzenia Sprawozdania Zarząd Farmacol działał w następującym składzie:

Pani Barbara Kaszowicz	–	Wiceprezes Zarządu
Pan Kamil Kirker	–	Członek Zarządu
Pan Ryszard Piekarz	–	Członek Zarządu

▪ **Rada Nadzorcza Spółki**

Zgodnie z §13 Statutu Spółki, Rada Nadzorcza Farmacol składa się z pięciu do siedmiu członków i jest powoływana i odwoływana przez Walne Zgromadzenie na okres trzyletniej kadencji. W okresie sprawozdawczym skład Rady Nadzorczej nie uległ zmianom i przedstawiał się następująco:

Od dnia 1 stycznia 2016 do dnia sporządzenia Sprawozdania Rada Nadzorcza Spółki działała w następującym składzie:

Pan Andrzej Olszewski – Przewodniczący Rady Nadzorczej;
Pani Zyta Olszewska – Wiceprzewodnicząca Rady Nadzorczej;
Pan Jan Kowalewski – Członek Rady Nadzorczej;
Pani Anna Olszewska – Członek Rady Nadzorczej;
Pan Maciej Olszewski – Członek Rady Nadzorczej.

Katowice, dnia 31 sierpnia 2016

Członek Zarządu
podpis na oryginalne

Członek Zarządu
podpis na oryginalne

Wiceprezes Zarządu
podpis na oryginalne

.....
Ryszard Piekarcz

.....
Kamil Kirker

.....
Barbara Kaszowicz

7. Oświadczenia Zarządu do raportu Grupy Kapitałowej Farmacol S.A.

7.1. Oświadczenie Zarządu Farmacol S.A. dotyczące kompletności oraz zgodności półrocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego

Niniejszym, działając wspólnie jako Zarząd Farmacol S.A. oświadczamy, iż wedle naszej najlepszej wiedzy skrócone śródroczne skonsolidowane sprawozdanie finansowe i dane porównywalne sporządzone zostało zgodnie z obowiązującymi zasadami rachunkowości oraz odzwierciedla w sposób prawdziwy, rzetelny i jasny sytuację majątkową i finansową Grupy Kapitałowej Farmacol S.A. oraz jej wynik finansowy, a sprawozdanie z działalności Grupy Kapitałowej Farmacol S.A. zawiera prawdziwy obraz rozwoju i osiągnięć oraz sytuacji Grupy, w tym opis podstawowych zagrożeń i ryzyk.

Katowice, dnia 31 sierpnia 2016

Członek Zarządu

podpis na oryginale

Członek Zarządu

podpis na oryginale

Wiceprezes Zarządu

podpis na oryginale

.....
Ryszard Piekarz

.....
Kamil Kirker

.....
Barbara Kaszowicz

7.2. Oświadczenie Zarządu Farmacol S.A. stwierdzające, że podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych dokonujący przeglądu śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego został wybrany zgodnie z przepisami prawa oraz, że podmiot ten oraz biegli rewidenci dokonujący przeglądu tego sprawozdania, spełnili warunki wydania bezstronnego i niezależnego raportu z przeglądu śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego, zgodnie z obowiązującymi przepisami i standardami zawodowymi

Niniejszym oświadczamy, że Mazars Audyt Sp. z o.o. uprawniona do badania sprawozdań finansowych, dokonująca przeglądu śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego za I półrocze 2016 roku została wybrana zgodnie z przepisami prawa.

Równocześnie oświadczamy, że Mazars Audyt Sp. z o.o. oraz biegli rewidenci dokonujący przeglądu śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego spełniali warunki do wydania bezstronnego i niezależnego raportu z przeglądu śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego, z obowiązującymi przepisami i standardami zawodowymi.

Katowice, dnia 31 sierpnia 2016

Członek Zarządu

podpis na oryginalne

Członek Zarządu

podpis na oryginalne

Wiceprezes Zarządu

podpis na oryginalne

.....
Ryszard Piekarz

.....
Kamil Kirker

.....
Barbara Kaszowicz

8. Załącznik 1 – wybrane dane finansowe dotyczące śródrocznego skrócone skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej Farmacol S.A. za okres 6 miesięcy kończący się 30 czerwca 2016 roku

WYBRANE DANE FINANSOWE - RAPORT SKONSOLIDOWANY	6 miesięcy do 30 czerwca 2016 roku	6 miesięcy do 30 czerwca 2015 roku	6 miesięcy do 30 czerwca 2016 roku	6 miesięcy do 30 czerwca 2015 roku
	tys. PLN	tys. PLN	tys. EUR	tys. EUR
Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów	3 074 542	2 979 251	701 870	720 653
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	71 552	52 072	16 334	12 596
Zysk (strata) brutto	80 318	62 198	18 335	15 045
Zysk (strata) netto	72 358	53 094	16 518	12 843
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	62 983	-81 384	14 378	-19 686
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	243 664	-155 537	55 624	-37 623
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	-39 521	112 135	-9 022	27 124
Przepływy pieniężne netto, razem	267 126	-124 786	60 981	-30 185
Zysk (strata) netto na jedną akcję zwykłą (w zł/EUR)	3,09	2,27	0,70	0,55
Wartość księgową na jedną akcję (w zł/EUR)	56,15	53,03	12,69	12,44
Rozwodniony zysk (strata) netto na jedną akcję zwykłą (w zł/EUR)	3,14	2,31	0,72	0,56
Rozwodniona wartość księgową na jedną akcję (w zł/EUR)	57,08	53,91	12,90	12,65

	Stan na 30 czerwca 2016 roku	Stan na 31 grudnia 2015 roku	Stan na 30 czerwca 2016 roku	Stan na 31 grudnia 2015 roku
	tys. PLN	tys. PLN	tys. EUR	tys. EUR
Aktywa razem	2 599 840	2 574 889	587 468	604 221
Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	1 285 955	1 334 022	290 578	313 040
Zobowiązania długoterminowe	66 827	55 853	15 100	13 106
Zobowiązania krótkoterminowe	1 219 128	1 278 169	275 478	299 934
Kapitał własny	1 313 885	1 240 867	296 890	291 181
Kapitał zakładowy	23 400	23 400	5 288	5 491
Liczba akcji (w szt.)	23 400 000	23 400 000	23 400 000	23 400 000

Wybrane dane finansowe przeliczono na walutę Euro według następujących zasad:

- poszczególne pozycje skonsolidowanego i jednostkowego sprawozdania z całkowitych dochodów oraz sprawozdania z przepływów pieniężnych za I półrocze 2016 oraz za I półrocze 2015 według kursu stanowiącego średnią arytmetyczną średnich kursów ogłaszanych przez NBP, obowiązujących na ostatni dzień każdego miesiąca okresu obrotowego tj. odpowiednio 4,3805 PLN/EUR oraz 4,1341 PLN/EUR,
- poszczególne pozycje aktywów i pasywów według średniego kursu ogłaszanego przez NBP, obowiązującego na dzień bilansowy tj. odpowiednio 4,4255 PLN/EUR na 30 czerwca 2016 roku oraz 4,2615 PLN/EUR na 31 grudnia 2015 roku.

9. Załącznik 2 – wybrane dane finansowe dotyczące śródrocznego skróconego jednostkowego sprawozdania finansowego Farmacol S.A. za okres 6 miesięcy kończący się 30 czerwca 2016 roku

WYBRANE DANE FINANSOWE - RAPORT JEDNOSTKOWY	6 miesięcy do 30 czerwca 2016 roku	6 miesięcy do 30 czerwca 2015 roku	6 miesięcy do 30 czerwca 2016 roku	6 miesięcy do 30 czerwca 2015 roku
	tys. PLN	tys. PLN	tys. EUR	tys. EUR
Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów	11 212	5 230	2 560	1 265
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	10 469	4 677	2 390	1 131
Zysk (strata) brutto	3 434	57	784	14
Zysk (strata) netto	2 782	69	635	17
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	100 672	-159 892	22 982	-38 676
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	-83 689	-9 251	-19 105	-2 238
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	-77 520	150 063	-17 697	36 299
Przepływy pieniężne netto, razem	-60 537	-19 080	-13 820	-4 615
Zysk (strata) netto na jedną akcję zwykłą (w zł/EUR)	0,12	0,00	0,03	0,00
Wartość księgowa na jedną akcję (w zł/EUR)	38,71	38,45	8,75	9,02

	Stan na 30 czerwca 2016 roku	Stan na 31 grudnia 2015 roku	Stan na 30 czerwca 2016 roku	Stan na 31 grudnia 2015 roku
	tys. PLN	tys. PLN	tys. EUR	tys. EUR
Aktywa razem	1 090 270	2 468 905	246 361	579 351
Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	184 398	1 569 093	41 667	368 202
Zobowiązania długoterminowe	14 221	95 610	3 213	22 436
Zobowiązania krótkoterminowe	170 177	1 473 483	38 454	345 766
Kapitał własny	905 872	899 812	204 694	211 149
Kapitał zakładowy	23 400	23 400	5 288	5 491
Liczba akcji (w szt.)	23 400 000	23 400 000	23 400 000	23 400 000

Wybrane dane finansowe przeliczono na walutę Euro według następujących zasad:

- poszczególne pozycje skonsolidowanego i jednostkowego sprawozdania z całkowitych dochodów oraz sprawozdania z przepływów pieniężnych za I półrocze 2016 oraz za I półrocze 2015 według kursu stanowiącego średnią arytmetyczną średnich kursów ogłaszanych przez NBP, obowiązujących na ostatni dzień każdego miesiąca okresu obrotowego tj. odpowiednio 4,3805 PLN/EUR oraz 4,1341 PLN/EUR,
- poszczególne pozycje aktywów i pasywów według średniego kursu ogłaszanego przez NBP, obowiązującego na dzień bilansowy tj. odpowiednio 4,4255 PLN/EUR na 30 czerwca 2016 roku oraz 4,2615 PLN/EUR na 31 grudnia 2015 roku.