



SPRAWOZDANIE Z DZIAŁALNOŚCI
POLSKA GRUPA FARMACEUTYCZNA S.A.
ZA I PÓŁROCZE 2026

SPIS TREŚCI

1. Charakterystyka Spółki	2
1.1 Sprzedaż towarów w podziale na grupy asortymentowe	2
2. Analiza wyniku finansowego	3
2.1. Zdarzenia nietypowe mające znaczący wpływ na wynik z działalności gospodarczej PGF S.A.....	5
2.2. Wskazanie czynników, które w ocenie Emitenta będą miały wpływ na osiągnięte wyniki w perspektywie co najmniej kolejnego kwartału.....	6
3. Analiza sytuacji majątkowej i finansowej	7
3.1 Struktura majątku	7
3.2 Struktura źródeł finansowania majątku	8
3.3 Informacja o zaciągniętych kredytach i pożyczkach oraz wyemitowanych dłużnych instrumentach finansowych na dzień 30.06.2026 roku oraz terminach ich wymagalności.....	10
3.4 Udzielone poręczenia kredytu, pożyczki oraz udzielone gwarancje	10
3.5 Płynność.....	11
3.6 Przepływy pieniężne.....	11
4. Kierunki rozwoju	11
5. Zarządzanie ryzykiem.....	12
6. Zdarzenia istotne w I półroczu 2026 r.	13
7. Stosowanie ładu korporacyjnego w przypadku jednostek, których papiery wartościowe zostały dopuszczone do obrotu na jednym z rynków regulowanych europejskiego obszaru gospodarczego	14
8. Dodatkowe informacje	14
9. Oświadczenia Członków Zarządu	15

1. Charakterystyka Spółki

Polska Grupa Farmaceutyczna S.A. wchodzi w skład Grupy Kapitałowej, dla której Spółka Pelion S.A. jest jednostką dominującą wyższego szczebla.

Polska Grupa Farmaceutyczna S.A. to jeden z największych krajowych dystrybutorów farmaceutycznych w Polsce, obecny na rynku ponad 30 lat. Prowadzi sprzedaż hurtową farmaceutyków do aptek, zajmuje się dystrybucją leków i świadczeniem usług dla aptekarzy i producentów farmaceutycznych oraz zarządza działalnością zależnych spółek regionalnych.

PGF S.A. oferuje najwyższą jakość, nieustannie wdraża innowacyjne rozwiązania, jest wiarygodnym i niezawodnym partnerem biznesowym. Długofalowa strategia rozwoju jest oparta na dostosowaniu oferty do oczekiwań partnerów, z uwzględnieniem ich indywidualnych potrzeb, aby stać się partnerem pierwszego wyboru dla aptek.

Spółka jako centrum decyzyjne, odpowiada za kontakty z producentami i zaopatrzenie Regionalnych Centrów Dystrybucji. Firma współpracuje z kilkuset dostawcami produktów farmaceutycznych, a w pierwszym półroczu 2026 r. około 15% dostaw do aptek w Polsce zrealizowanych było z magazynów PGF S.A. Bezpośrednia dystrybucja farmaceutyków do aptek realizowana jest poprzez centra logistyczne. Ich rozmieszczenie na terenie całego kraju pozwala utrzymać silną pozycję na wszystkich rynkach lokalnych i dostarczać w ciągu kilku godzin produkty farmaceutyczne do każdego punktu sprzedaży detalicznej w Polsce.

PGF S.A. posiada zoptymalizowaną ogólnopolską sieć sprzedaży. W ofercie handlowej znajduje się około 25 tysięcy pozycji asortymentowych, obejmujących w przeważającej części produkty lecznicze, a także sprzęt medyczny, zioła i kosmetyki. Sprzedaż produktów leczniczych stanowi dominującą część przychodów (około 95%).

PGF S.A. dostarcza produkty na czas w skali całego kraju. Magazynuje i transportuje leki do aptek w warunkach zgodnych z wytycznymi Dobrej Praktyki Dystrybucyjnej (GDP). Spółka niezmiennie pracuje nad jakością procesu dystrybucji, dzięki czemu sprawnie reaguje na zmiany w prawie farmaceutycznym.

PGF S.A. oraz spółki Grupy PGF realizujące sprzedaż hurtową produktów medycznych, w tym również regionalne centra dystrybucyjne – magazyny, działają w oparciu o zezwolenie Głównego Inspektora Farmaceutycznego na prowadzenie hurtowni farmaceutycznej.

1.1 Sprzedaż towarów w podziale na grupy asortymentowe

W pierwszym półroczu 2026 r. Spółka PGF S.A. uzyskała przychody netto ze sprzedaży na poziomie 3 271 838 tys. zł, tj. o 3,8% niższe względem analogicznego okresu roku ubiegłego. W strukturze obrotów dominowały przychody z tytułu sprzedaży towarów i materiałów które stanowiły 98,6% przychodów ze sprzedaży ogółem, tj. 3 224 546 tys. zł. Sprzedaż usług stanowiła 1,4% przychodów netto ze sprzedaży i składały się na nią głównie usługi handlowe i marketingowe. Spółka prowadziła sprzedaż towarów przede wszystkim na rynek krajowy. Oferta handlowa PGF S.A. skierowana była do odbiorców hurtowych i detalicznych, w tym do spółek Grupy Pelion S.A.

Szczegółowe dane dotyczące struktury sprzedaży towarów i materiałów w podziale na grupy asortymentowe obrazuje poniższa tabela:

Tabela 1 - Wartość i struktura sprzedaży towarów i materiałów wg grup asortymentowych w 1-2Q 2026 r. i 1-2Q 2025 r.

Asortyment	1-2Q 2026 (tys. zł)	Struktura (%)	1-2Q 2025 (tys. zł)	Struktura (%)
Leki i suplementy diety	3 063 215	95,0%	3 202 837	95,2%
Kosmetyki i środki higieny	81 483	2,5%	82 252	2,4%
Preparaty ziołowe i pozostałe	79 849	2,5%	80 537	2,4%
Razem	3 224 546	100,00%	3 365 626	100,00%

W kategorii produktów farmaceutycznych ze względu na brak jednolitej miary, którą można by było konsekwentnie zastosować dla wszystkich leków, nie ma możliwości podania sprzedaży w ujęciu ilościowym. Nie występują jednostkowe produkty, których udział w całości sprzedaży byłby istotny.

2. Analiza wyniku finansowego

Po pierwszym półroczu 2026 r. Spółka PGF S.A. zrealizowała przychody ze sprzedaży na poziomie 3 271 838 tys. zł, tj. o 3,8% niższe względem analogicznego okresu roku ubiegłego. Wartość rynku sprzedaży hurtowej do aptek w tym okresie wzrosła o 4,0%¹ rok do roku.

W analizowanym okresie Spółka PGF wypracowała zysk ze sprzedaży na poziomie 192 442 tys. zł, a jego rentowność wyniosła 5,9% i była niższa o 0,5 p.p. w odniesieniu do rentowności w analogicznym okresie 2025 r.

Rentowność zysku ze sprzedaży = zysk ze sprzedaży / przychody ze sprzedaży

Koszty sprzedaży i ogólnego zarządu po pierwszym półroczu 2026 r. wyniosły 208 810 tys. zł, tj. o 18 988 tys. zł mniej niż w analogicznym okresie roku 2025, a ich wskaźnik wyniósł 6,4% i był o 0,3 p.p. niższy w stosunku do roku ubiegłego.

W pierwszym półroczu 2026 r. Spółka uzyskała dodatnie saldo pozostałych przychodów i kosztów operacyjnych, które powiększyło wynik operacyjny o 1 505 tys. zł. Największą pozycją pozostałej działalności w pierwszym półroczu 2026 stanowiły przychody z tytułu spisania zobowiązań 1 765 tys. zł. W analogicznym okresie roku ubiegłego saldo pozostałych przychodów i kosztów operacyjnych było dodatnie i wyniosło 2 126 tys. zł, w tym największą pozycję stanowiły przychody z tyt. dotacji 2 656 tys. zł, głównie w następstwie rozliczania otrzymanej dotacji na samochody elektryczne.

W pierwszym półroczu 2026 r. spółka poniosła stratę na działalności operacyjnej 14 863 tys. zł, w porównaniu do analogicznego okresu w 2025 r. nastąpiło zmniejszenie wyniku o 6 932 tys. zł. Niższy wynik na działalności operacyjnej był głównie następstwem spadku zysku na sprzedaży.

¹ Źródło: opracowanie własne na podstawie danych IQVIA.

EBITDA po pierwszym półroczu 2026 r. osiągnęła poziom 2 273 tys. zł, a jej rentowność wyniosła 0,1% i była niższa o 0,2 p.p. w porównaniu do rentowności EBITDA w analogicznym okresie 2025 r.

EBITDA = wynik na działalności operacyjnej + amortyzacja

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

Tabela 2 – Przychody i koszty finansowe PGF S.A. w 1-2Q 2026 r. i 1-2Q 2025 r.

	1-2Q 2026	1-2Q 2025
Przychody finansowe	24 763	21 665
Koszty finansowe	(31 236)	(34 184)
Saldo przychodów i kosztów finansowych	(6 473)	(12 519)

Strata na działalności finansowej wyniosła 6 473 tys. zł i była niższa od straty poniesionej w analogicznym okresie 2025 r. o 6 046 tys. zł. Główne pozycje przychodów finansowych to uzyskane odsetki od należności z tyt. cash pooling oraz przychody z tyt. dywidendy. Na koszty finansowe składają się głównie odsetki od zobowiązań finansowych oraz koszty prowizji bankowych.

W analizowanym okresie Grupa poniosła stratę brutto na poziomie 21 336 tys. zł. Podatek dochodowy po pierwszym półroczu 2026 r. pomniejszył stratę brutto o 1 332 tys. zł. Strata netto wyniosła 20 004 tys. zł i była wyższa o 2 919 tys. zł względem roku ubiegłego. Rentowność netto po pierwszym półroczu 2026 r. wyniosła (0,6)% co oznacza pogorszenie o 0,1 p.p. względem analogicznego okresu roku ubiegłego.

Poniżej przedstawiono podstawowe wielkości finansowe za pierwsze półrocze 2026 r. w porównaniu do pierwszego półrocza 2025 r. (w tys. zł). Prezentowane wyniki finansowe uwzględniają wpływ zastosowania MSSF 16.

Tabela 3 - Podstawowe wielkości rachunku zysków i strat PGF S.A. za okres 1-2Q 2026 r. i 1-2Q 2025 r.

Wielkość (tys. zł)	1-2Q 2026	1-2Q 2025	Zmiana 1-2Q 2026 / 1-2Q 2025	
Przychody ze sprzedaży	3 271 838	3 402 186	-130 348	-3,8%
Zysk ze sprzedaży	192 442	217 741	-25 299	-11,6%
Koszty sprzedaży	190 438	202 682	-12 244	-6,0%
Koszty ogólnego zarządu	18 372	25 116	-6 744	-26,9%
<i>Razem koszty sprzedaży i ogólnego zarządu</i>	<i>208 810</i>	<i>227 798</i>	<i>-18 988</i>	<i>-8,3%</i>
<i>Saldo pozostałych przychodów i kosztów operacyjnych</i>	<i>1 505</i>	<i>2 126</i>	<i>-621</i>	<i>-29,2%</i>
EBITDA	2 273	10 532	-8 259	-78,4%
EBIT	(14 863)	(7 931)	-6 932	87,4%
Saldo przychodów i kosztów finansowych	(6 473)	(12 519)	6 046	-48,3%
Zysk / Strata brutto	(21 336)	(20 450)	-886	4,3%
Podatek dochodowy	(1 332)	(3 365)	2 033	-60,4%
Wynik netto	(20 004)	(17 085)	-2 919	17,1%

Tabela 4 - Podstawowe wielkości rachunku zysków i strat PGF S.A. za okres 2Q 2026 r. i 2Q 2025 r.

Wielkość (tys. zł)	2Q 2026	2Q 2025	Zmiana 2Q 2026 / 2Q 2025	
Przychody ze sprzedaży	1 652 640	1 640 337	12 303	0,8%
Zysk ze sprzedaży	94 062	105 345	-11 283	-10,7%
Koszty sprzedaży	96 075	99 852	-3 777	-3,8%
Koszty ogólnego zarządu	9 225	12 814	-3 589	-28,0%
<i>Razem koszty sprzedaży i ogólnego zarządu</i>	105 300	112 666	-7 366	-6,5%
<i>Saldo pozostałych przychodów i kosztów operacyjnych</i>	1 340	(206)	1 546	-750,5%
EBITDA	(1 972)	1 729	-3 701	
EBIT	(9 898)	(7 527)	-2 371	31,5%
Saldo przychodów i kosztów finansowych	(672)	(4 273)	3 601	-84,3%
Zysk / Strata brutto	(10 570)	(11 800)	1 230	-10,4%
Podatek dochodowy	(1 427)	(3 230)	1 803	-55,8%
Wynik netto	(9 143)	(8 570)	-573	6,7%

Tabela 5 - Podstawowe wskaźniki rentowności w PGF S.A. za okres 1-2Q 2026 oraz 1-2Q 2025

Wskaźnik	Formuła	1-2Q 2026	1-2Q 2025	Zmiana
rentowność zysku ze sprzedaży	zysk ze sprzedaży/przychody ze sprzedaży*100%	5,9%	6,4%	-0,5 p.p
wskaźnik kosztów sprzedaży	koszty sprzedaży/przychody ze sprzedaży*100%	5,8%	6,0%	-0,2 p.p
wskaźnik kosztów ogólnego zarządu	koszty ogólnego zarządu/przychody ze sprzedaży*100%	0,6%	0,7%	-0,1 p.p
rentowność EBITDA	EBITDA / przychody ze sprzedaży*100%	0,1%	0,3%	-0,2 p.p
rentowność EBIT	zysk operacyjny / przychody ze sprzedaży*100%	-0,5%	-0,2%	-0,3 p.p
rentowność brutto	zysk brutto / przychody ze sprzedaży*100%	-0,7%	-0,6%	-0,1 p.p
rentowność netto	zysk netto / przychody ze sprzedaży*100%	-0,6%	-0,5%	-0,1 p.p

2.1. Zdarzenia nietypowe mające znaczący wpływ na wynik z działalności gospodarczej PGF S.A.

W pierwszym półroczu 2026 r. nie zidentyfikowano innych nietypowych zdarzeń mających znaczący wpływ na wynik z działalności gospodarczej PGF S.A.

2.2. Wskazanie czynników, które w ocenie Emitenta będą miały wpływ na osiągnięte wyniki w perspektywie co najmniej kolejnego kwartału.

Czynniki wpływające na osiągnięte przez PGF S.A. wyniki to:

- przewidywany średnioroczny wzrost rynku farmaceutycznego w Polsce – wartość rynku sprzedaży hurtowej do aptek w pierwszym półroczu 2026 r. w porównaniu do pierwszego półrocza 2025 wzrosła o +4,0%²,
- polityka państwa w zakresie rynku farmaceutycznego – zmiany regulacji w zakresie listy leków refundowanych, zmiany w zakresie cen i marż urzędowych mogą wpłynąć na wyniki uzyskiwane przez Spółkę,
- prognozowany wzrost PKB dla Polski w 2026 r. na poziomie 3,1%³; wg szybkiego szacunku GUS PKB niewyrównany sezonowo w drugim kwartale 2026 r. zwiększył się realnie o 3,8%⁴ r/r;
- zmiany demograficzne w Polsce wynikające ze starzenia się społeczeństwa powodują wzrost popytu na farmaceutyki,
- ogólny wzrost zamożności społeczeństwa,
- wzrost świadomości w zakresie zdrowia, profilaktyki, „moda” na zdrowy tryb życia powodują wzrost segmentu OTC, który charakteryzuje się uzyskaniem wyższej marży niż segment leków na receptę,
- kondycja finansowa partnerów handlowych,
- ryzyko konkurencji – konkurencję dla PGF S.A. w skali ogólnopolskiej stanowią grupy kapitałowe zajmujące się dystrybucją farmaceutyków na terenie całego kraju; konkurencję na rynkach lokalnych stanowią mniejsze hurtownie, których udział w rynku krajowym nie jest znaczący,
- rozwój sprzedaży w systemie tzw. bezpośredniej dystrybucji, gdzie hurtownie świadczą jedynie usługę logistyczną na rzecz producenta, otrzymują prowizję, ale nie sprzedają towarów we własnym imieniu. PGF S.A. i spółki od niej zależne świadczą tego typu usługi i są przygotowane na ich rozwój na terenie całego kraju,
- zmiana poziomu rynkowych stóp procentowych – aktualny poziom stopy referencyjnej w wysokości 3,75%⁵ (decyzja RPP z marca 2026 r.). Podjęta decyzja RPP o podwyższeniu stóp procentowych miałaby niekorzystny wpływ na wyniki finansowe spółki,
- zmieniające się przepisy prawa oraz różne jego interpretacje, w szczególności przepisy Prawa Farmaceutycznego, Ustawy Refundacyjnej, prawa pracy, ustawy podatkowe,
- czynniki makroekonomiczne – wzrost cen paliwa, energii elektrycznej oraz presja płacowa mogą mieć wpływ na koszty prowadzenia działalności gospodarczej Spółki,
- działania w zakresie optymalizacji procesów w PGF S.A.,
- ryzyko związane z działalnością informatyczną, technologiczną składa się między innymi z ryzyka związane z bezpieczeństwem i ochroną danych w systemie informatycznym. Spółka rozumie ryzyko jako prawdopodobieństwo utraty danych oraz podejmuje działania zabezpieczające w tym zakresie,
- możliwe konsekwencje ataku zbrojnego Rosji na Ukrainę, który rzutuje na gospodarkę ogólnoswiatową,
- możliwe wojny handlowe i związane z nimi wprowadzane cła – wpływające na ceny zakupu towarów,
- możliwy wpływ sytuacji na Bliskim Wschodzie na działalność spółki poprzez wzrost kosztów (energii, transportu), zakłócenia łańcuchów dostaw oraz zwiększoną niepewność makroekonomiczną i finansową.

² Źródło: opracowanie własne na podstawie danych IQVIA.

³ Źródło: dane Bank Światowy

⁴ Źródło: dane GUS

⁵ Źródło: dane NBP

3. Analiza sytuacji majątkowej i finansowej

Na dzień 30.06.2026 r. struktura poszczególnych składników majątku i źródeł jego finansowania kształtowała się następująco:

Tabela 6 - Struktura majątku PGF S.A. i źródeł jego finansowania na dzień 30.06.2026 r., 31.12.2025 r. i 30.06.2025 r.

Wielkość	30.06.2026		31.12.2025		30.06.2025	
Aktywa trwałe, w tym m.in.:	714 059	30,0%	728 391	33,6%	795 131	34,8%
Udział w jednostkach zależnych	115 157	4,8%	115 157	5,3%	226 610	9,9%
Wartości niematerialne	204 146	8,6%	204 739	9,4%	204 652	9,0%
Wartość firmy	223 245	9,4%	223 245	10,3%	223 245	9,8%
Aktywa obrotowe, w tym m.in.:	1 667 867	70,0%	1 440 429	66,4%	1 487 266	65,2%
Zapasy	547 720	23,0%	551 398	25,4%	551 096	24,1%
Należności z tytułu dostaw i usług	498 114	20,9%	467 358	21,5%	468 374	20,5%
Pozostałe aktywa finansowe krótkoterminowe	574 505	24,1%	334 967	15,4%	397 710	17,4%
AKTYWA RAZEM	2 381 926	100,0%	2 168 820	100,0%	2 282 397	100,0%
Kapitał własny	193 522	8,1%	213 526	9,8%	276 284	12,1%
Zobowiązania długoterminowe, w tym m.in.:	135 862	5,7%	148 176	6,8%	254 585	11,2%
Zobowiązanie z tytułu leasingu	93 707	3,9%	107 432	5,0%	61 348	2,7%
Zobowiązania z tytułu kredytów i pożyczek, dłużnych papierów wartościowych	0	0,0%	0	0,0%	150 000	6,6%
Zobowiązania krótkoterminowe, w tym m.in.:	2 052 542	86,2%	1 807 118	83,3%	1 751 528	76,7%
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług	1 401 901	58,9%	1 259 739	58,1%	1 390 598	60,9%
Zobowiązania z tytułu kredytów i pożyczek, dłużnych papierów wartościowych	409 509	17,2%	305 777	14,1%	128 505	5,6%
Zobowiązania z tytułu faktoringu	127 326	5,3%	125 335	5,8%	104 901	4,6%
KAPITAŁ WŁASNY I ZOBOWIĄZANIA RAZEM	2 381 926	100,0%	2 168 820	100,0%	2 282 397	100,0%

3.1 Struktura majątku

Struktura majątku na 30.06.2026 r. wskazuje przewagę aktywów obrotowych nad aktywami trwałymi. Udział aktywów trwałych w sumie bilansowej wynosił 30,0% i zmniejszył się w stosunku do końca roku poprzedniego o 3,6 p.p. Na dzień 30.06.2026 aktywa trwałe wynosiły 714 059 tys. zł. Głównymi składnikami aktywów trwałych była wartość firmy (9,4% aktywów ogółem) oraz wartości niematerialne (8,6% aktywów ogółem).

Aktywa obrotowe wyniosły 1 667 867 tys. zł i stanowiły 70,0% aktywów ogółem (na dzień 31.12.2025 – 66,4% aktywów ogółem). Na dzień bilansowy główny składnik aktywów obrotowych stanowiły pozostałe aktywa finansowe krótkoterminowe (24,1% aktywów ogółem) oraz zapasy (23,0% aktywów ogółem). Na pozycję pozostałe aktywa finansowe krótkoterminowe składały się głównie należności z tytułu cash pooling.

Na dzień 30.06.2026 r. stan zapasów wyniósł 547 720 tys. zł, zaś wskaźnik rotacji zapasów wyniósł 30 dni i w porównaniu do wskaźnika rotacji na 31.12.2025 r. uległ skróceniu o 1 dzień.

*Wskaźnik rotacji zapasów = stan zapasów na koniec okresu / przychody ze sprzedaży ogółem * ilość dni*

Na dzień 30.06.2026 r. stan należności z tytułu dostaw i usług wyniósł 498 114 tys. zł, a ich wskaźnik rotacji wyniósł 28 dni, który uległ wydłużeniu o 2 dni w stosunku do 31.12.2025 r.

*Wskaźnik rotacji należności z tytułu dostaw i usług = stan należności z tytułu dostaw i usług na koniec okresu / przychody ze sprzedaży * ilość dni*

Tabela 7: Rotacja kapitału obrotowego w PGF S.A – stan na dzień 30.06.2026 r., 31.12.2025 r. i 30.06.2025 r.

Rotacja w dniach	30.06.2026	31.12.2025	30.06.2025
Rotacja zapasów	30	31	29
Rotacja należności	28	26	25
Rotacja zobowiązań	78	71	74
Rotacja kapitału obrotowego	(20)	(14)	(20)

W PGF S.A. oraz w spółkach zależnych funkcjonował system do zarządzania płynnością (cash pooling), w którym poszczególne spółki korzystały ze śróddziennych limitów kredytowych. Na dzień 30.06.2026 r. w PGF S.A. saldo należności z tyt. cash pooling wyniosło 569 878 tys. zł. i uległo zwiększeniu o 234 911 tys. zł w porównaniu do 31.12.2025 r.

3.2 Struktura źródeł finansowania majątku

Jednym ze źródeł finansowania majątku PGF S.A. jest kapitał własny, którego wartość na dzień 30.06.2026 r. wyniosła 193 522 tys. zł, co stanowiło 8,1% sumy bilansowej, tj. o 1,7 p.p. mniej, niż na koniec 2025 r.

Zobowiązania i rezerwy stanowiły 91,9% pasywów. Na kwotę zobowiązań 2 188 404 tys. zł składały się przede wszystkim zobowiązania z tytułu dostaw i usług w wysokości 1 401 901 tys. zł, co stanowiło 58,9% sumy bilansowej (na 31.12.2025 r. 58,1% sumy bilansowej) oraz długoterminowe i krótkoterminowe zobowiązania finansowe w wysokości 546 673 tys. zł, stanowiące 23,0% sumy bilansowej (na 31.12.2025 r. 21,3% sumy bilansowej).

Wskaźnik rotacji zobowiązań z tytułu dostaw i usług na dzień bilansowy wyniósł 78 dni i uległ wydłużeniu o 7 dni w porównaniu do stanu na dzień 31.12.2025 r.

*Wskaźnik rotacji zobowiązań z tytułu dostaw i usług = stan zobowiązań z tytułu dostaw i usług na koniec okresu / przychody ze sprzedaży ogółem * ilość dni*

Na dzień 30 czerwca 2026 r. kapitał obrotowy Spółki był ujemny i wyniósł 356 067 tys. zł, a jego rotacja wynosiła (20) dni. W porównaniu do stanu na koniec 2025 roku rotacja kapitału obrotowego uległa zmniejszeniu o 6 dni, w następstwie wydłużenia rotacji zobowiązań o 7 dni i skrócenia rotacji zapasów o 1 dzień przy jednoczesnym wydłużeniu rotacji należności o 2 dni.

Tabela 8: Zobowiązania finansowe PGF S.A. na dzień 30.06.2026 r., 31.12.2025 r. i 30.06.2025 r.

Zobowiązanie finansowe	30.06.2026 (tys. zł)	% sumy bilansowej	31.12.2025 (tys. zł)	% sumy bilansowej	30.06.2025 (tys. zł)	% sumy bilansowej
Długoterminowe w tym:	93 707	3,9%	107 432	5,0%	211 348	9,3%
Zobowiązanie z tytułu leasingu	93 707	3,9%	107 432	5,0%	61 348	2,7%
Zobowiązania z tytułu kredytów i pożyczek, dłużnych papierów wartościowych	0	0,0%	0	0,0%	150 000	6,6%
Krótkoterminowe w tym:	452 966	19,0%	353 683	16,3%	180 965	7,9%
Zobowiązanie z tytułu leasingu	29 289	1,2%	30 366	1,4%	31 715	1,4%
Zobowiązania z tytułu kredytów i pożyczek, dłużnych papierów wartościowych	409 509	17,2%	305 777	14,1%	128 505	5,6%
Pozostałe zobowiązania finansowe	14 168	0,6%	17 540	0,8%	20 745	0,9%
Razem zobowiązania finansowe	546 673	23,0%	461 115	21,3%	392 313	17,2%
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty*	9 307	0,4%	38 635	1,8%	11 027	0,5%
Zadłużenie netto	537 366	22,6%	422 480	19,5%	381 286	16,7%

* nie obejmuje należności z tyt. cash pooling

Zobowiązania finansowe na dzień 30.06.2026 r. wyniosły 546 673 tys. zł, tj. o 85 558 tys. zł więcej w porównaniu do stanu na koniec 2025 r.

Na dzień 30.06.2026 r. środki pieniężne i ich ekwiwalenty wyniosły 9 307 tys. zł, a zadłużenie netto wyniosło 537 366 tys. zł.

W stosunku do stanu na koniec 2025 r., zadłużenie netto uległo zwiększeniu o 114 886 tys. zł głównie w następstwie wyższego salda zobowiązań z tyt. kredytów i pożyczek. Przy uwzględnieniu należności z tytułu cash pooling, w wysokości 569 878 tys. zł, zadłużenie netto na dzień 30.06.2026 r. wyniosłoby (32 512) tys. zł (nadwyżka środków pieniężnych i należności z tyt. cash pooling nad zobowiązaniami finansowymi).

Na dzień 30 czerwca 2026 r. zobowiązania z tytułu faktoringu wyniosły 127 326 tys. zł i były wyższe o 1 991 tys. zł w porównaniu do stanu na dzień 31.12.2025 r. Zobowiązania z tytułu faktoringu dotyczą finansowania dostaw oraz umów o świadczenie usług eFinancing zawartych pomiędzy bankami i znaczącymi dostawcami Spółki.

3.3 Informacja o zaciągniętych kredytach i pożyczkach oraz wyemitowanych dłużnych instrumentach finansowych na dzień 30.06.2026 roku oraz terminach ich wymagalności

W bieżącym okresie sprawozdawczym Jednostka dominująca oraz Spółki Grupy nie zawarły nowych umów kredytowych.

W pierwszym półroczu 2026 r. Spółka PGF S.A. podpisała jeden aneks do umowy kredytowej. Aneks zmieniał zapisy techniczne w umowie oraz limit umowy.

Tabela 9: Aneksy do umów kredytowych podpisane w pierwszym półroczu 2026 r.

Lp.	Data zdarzenia	Opis zdarzenia
1	27.04.2026	Aneks do Umowy o kredyt w rachunku bieżącym z dnia 29 stycznia 2019 r., na kwotę 61,5 mln zł, pomiędzy PGF SA a ING Bank Śląski S.A. Na mocy aneksu nastąpiła zmiana limitu umowy. Umowa obowiązuje do 30 lipca 2027 r.

Szczegółowe informacje na temat zobowiązań z tytułu kredytów bankowych wg stanu na dzień 30.06.2026 znajdują się w notce 3.4. Szczegółowe informacje na temat zobowiązań z tytułu wyemitowanych dłużnych instrumentów finansowych znajdują się w notce 3.5.

Ponadto po dniu kończącym okres sprawozdawczy nie zostały podpisane kolejne aneksy do umów kredytowych.

3.4 Udzielone poręczenia kredytu, pożyczki oraz udzielone gwarancje

W pierwszym półroczu 2026 r. wartość poręczonych przez PGF S.A. linii kredytowych i innych produktów finansowych spółkom z Grupy Pelion wyniosła 381,5 mln zł.

Nazwa podmiotu	Charakter powiązań z Pelion S.A.	Kwota poręczonych linii kredytowych i innych produktów finansowych (w mln zł)	Okres, na jaki zostały udzielone poręczenia, do dnia
Daruma Sp. z o.o.	Jednostka zależna od Pelion SA	175,3	2028-03-31
Pelion S.A.	Jednostka Dominująca	206,2	2030-05-09

Wynagrodzenie PGF S.A. za udzielenie poręczenia wyniosło 1,2% dla Daruma sp. z o.o. i 0,6% dla Pelion SA od kwoty średniego wykorzystania poręczonych linii.

Ponadto w ramach 2 umów zarządzania płynnością, w której uczestniczy 8 spółek Grupy, każda z nich udzieliła wzajemnego poręczenia spłaty przyznanych kredytów w łącznej kwocie 159 mln zł.

3.5 Płynność

Wskaźniki płynności obrazujące zdolność PGF S.A. do spłaty bieżących zobowiązań kształtowały się następująco:

Tabela 10 - Wskaźniki płynności PGF S.A. - stan na dzień 30.06.2026 r., 31.12.2025 r. i 30.06.2025 r.

Wskaźnik	30.06.2026	31.12.2025	30.06.2025
Płynność bieżąca	0,81	0,80	0,85
Płynność szybka	0,55	0,49	0,53

płynność bieżąca = aktywa obrotowe / zobowiązania krótkoterminowe

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

3.6 Przepływy pieniężne

PGF S.A. w okresie sprawozdawczym wygenerowała:

- dodatnie przepływy z działalności operacyjnej w kwocie 134 358 tys. zł
- ujemne przepływy z działalności inwestycyjnej w kwocie 221 787 tys. zł
- dodatnie przepływy z działalności finansowej w kwocie 58 101 tys. zł

Dodatnie przepływy z działalności operacyjnej wynikały głównie ze zwiększenia stanu zobowiązań z tytułu dostaw i usług. Ujemne przepływy z działalności inwestycyjnej były w głównej mierze wynikiem zwiększenia wydatków z tytułu zasilenia struktur cash poola. Dodatnie przepływy z działalności finansowej wynikały głównie ze zwiększenia zobowiązań finansowych w tym kredytów i pożyczek. W pierwszym półroczu 2026 r. przepływy pieniężne netto wyniosły (29 328) tys. zł.

4. Kierunki rozwoju

Kluczowym elementem strategii PGF S.A. jest bycie partnerem pierwszego wyboru dla Aptek. Aby osiągnąć ten cel spółka świadczy usługi na najwyższym poziomie, elastycznie dopasowując oferty do zmieniających się warunków na rynku dystrybucji, które pozwoliły na stworzenie szerokiego wachlarza usług wspierających sprzedaż. Spółka nadal zamierza prowadzić politykę sprzedaży, która jest efektem dbałości o interesy wszystkich uczestników handlu farmaceutykami i odpowiedzią na pojawiające się potrzeby doskonalenia procesów w sektorze. Szczególny nacisk Spółka będzie kładła na optymalizację asortymentową i procesową, w szczególności w obszarze logistyki: poprawy wydajności oraz dopasowania poziomu zatowarowania do popytu w regionach. Celem będzie zapewnienie dostępności niezbędnych produktów przy jednoczesnej optymalizacji kosztów prowadzenia działalności.

5. Zarządzanie ryzykiem

Bieżące zarządzanie w zakresie ryzyka płynności, walutowego, kredytowego oraz stóp procentowych związanych z posiadanymi i wykorzystywanymi instrumentami finansowymi, w tym przy wykorzystaniu instrumentów pochodnych, jest prowadzone przez Zarząd PGF S.A. we współpracy ze spółką zależną od Jednostki Dominującej. W ramach procesu zarządzania ryzykiem, funkcjonujący system zarządzania ryzykiem jest stale monitorowany, kontrolowany, wspierany oraz nadzorowany.

System zarządzania ryzykiem w Spółce koncentruje się w pierwszej kolejności na identyfikacji zagrożeń strategicznych, następnie finansowych oraz operacyjnych i obejmuje następujące obszary:

• Ryzyko prawne

Ryzyko prawne związane jest z prowadzeniem działalności w zgodzie z obowiązującymi przepisami. Zarząd PGF S.A. na bieżąco otrzymuje informacje o zmianach w istniejących przepisach prawnych oraz otrzymuje analizy i rekomendacje od działu prawnego Spółki Dominującej.

• Ryzyko operacyjne

Ryzyko operacyjne związane jest m.in. z ryzykiem niewypłacalności klientów, ryzykiem związanym z organizacją łańcucha dostaw, ryzykiem utraty praw najmu, ryzykiem kadrowym oraz ryzykiem związanym z bezpieczeństwem i ochroną majątku, zmianami w popycie oraz utratą udziału w rynku.

• Ryzyko finansowe

Zarządzanie ryzykiem finansowym zostało opisane w pkt 3.1 sprawozdania finansowego PGF S.A.

• Ryzyko związane z działalnością informatyczną i technologiczną.

W skład powyższego ryzyka wchodzi między innymi ryzyko związane z bezpieczeństwem i ochroną danych w systemie informatycznym. Zarząd PGF S.A. identyfikuje potencjalne zagrożenia oraz zleca opracowanie procedur mających je zminimalizować.

• Polityka jakości

W PGF S.A. funkcjonuje system jakości, który jest zgodny z wymaganiami Rozporządzenia Ministra Zdrowia w sprawie wymagań Dobrej Praktyki Dystrybucyjnej z dnia 13 marca 2015 r. z późniejszymi zmianami.

System jakości stanowi nierozdzielalną całość z systemem zarządzania w organizacji i podlega ciągłemu doskonaleniu, tak żeby realizować zarówno cele dotyczące spełniania wymagań formalnych, oczekiwań klientów, jak i usprawnić funkcjonowanie procesów i zminimalizować ryzyko w zakresie dystrybucji.

Celem systemu jest zapewnienie, aby dostarczany do odbiorcy produkt spełniał wymagania jakościowe oraz pochodził z legalnego łańcucha dostaw. Zmiany prawne związane z obrotem produktami leczniczymi w hurtowni farmaceutycznej są na bieżąco analizowane i wdrażane.

6. Zdarzenia istotne w I półroczu 2026 r.

W okresie sprawozdawczym wpływ na wyniki finansowe PGF S.A. miały zmiany czynników makroekonomicznych. W pierwszym półroczu 2026 r. inflacja wyniosła 2,7%⁶ w odniesieniu do pierwszego półrocza 2025 r. W marcu 2026 r. Rada Polityki Pieniężnej podjęła decyzję o obniżeniu stopy referencyjnej z poziomu 4,0% do 3,75%⁷.

Dodatkowo, wprowadzono rozporządzeniem wzrost minimalnego wynagrodzenia od stycznia 2026 r. do poziomu 4 806 zł, tj. o 3,0% więcej niż poziom poprzedniej płacy minimalnej wprowadzony w styczniu 2025 r. – wzrost ten osłabia efekt działań podjętych w zakresie optymalizacji kosztów.

W dniu 16 czerwca 2026 r. odbyło się Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy Spółki PGF S.A. Zgromadzenie podjęło następujące uchwały o:

- zatwierdzeniu sprawozdania finansowego Spółki za okres od 1 stycznia 2025 r. do 31 grudnia 2025 r.,
- pokryciu poniesionej w 2025 roku straty w kwocie 79 681 tys. zł z zysków wypracowanych w latach następnych,
- zatwierdzeniu sprawozdania finansowego Grupy PGF, której spółka jest podmiotem dominującym za okres od 1 stycznia 2025 r. do 31 grudnia 2025 r.,
- zatwierdzeniu sprawozdania Zarządu z działalności Spółki i Grupy PGF za rok 2025 wraz z Oświadczeniem na temat Zrównoważonego Rozwoju,
- udzieleniu absolutorium członkom Zarządu oraz Rady Nadzorczej z wykonania przez nich obowiązków w roku obrotowym 2025,
- powołaniu członków Rady Nadzorczej.

Zmiany klimatu

Grupa PGF monitoruje ryzyka i szanse związane ze zmianami klimatu. W ocenie Zarządu w pierwszym półroczu 2026 r. nie wystąpiły nowe okoliczności mające istotny wpływ na działalność Grupy w tym zakresie. Grupa kontynuowała działania ukierunkowane na poprawę efektywności energetycznej infrastruktury logistycznej oraz ograniczanie emisji związanych z transportem. Szczegółowy opis podejścia Grupy do zagadnień klimatycznych został przedstawiony w sprawozdaniu z działalności za 2025 rok.

Zdaniem Zarządu w pierwszym półroczu 2026 r. nie wystąpiły inne istotne wydarzenia wpływające na wyniki Spółki poza opisanymi powyżej oraz w innych częściach sprawozdania.

⁶ Źródło: dane GUS

⁷ Źródło: dane NBP

Wskazanie zdarzeń, które wystąpiły po dniu, na który sporządzono sprawozdanie finansowe, nieujętych w tym sprawozdaniu, a mogących w znaczący sposób wpłynąć na przyszłe wyniki finansowe

W ocenie Zarządu, po dniu kończącym okres sprawozdawczy, nie wystąpiły żadne istotne zdarzenia mające wpływ na działalność Spółki i jej sytuację finansową.

7. Stosowanie ładu korporacyjnego w przypadku jednostek, których papiery wartościowe zostały dopuszczone do obrotu na jednym z rynków regulowanych europejskiego obszaru gospodarczego

Papiery wartościowe spółki PGF S.A. nie zostały dopuszczone do obrotu na żadnym z rynków regulowanych Europejskiego Obszaru Gospodarczego, w związku z powyższym Emitent nie jest zobowiązany do raportowania zasad ładu korporacyjnego przeznaczonych dla tych przedsiębiorstw.

8. Dodatkowe informacje

Istotne transakcje zawarte przez PGF S.A. lub jednostkę od niej zależną z podmiotami powiązanymi na innych warunkach niż rynkowe

W okresie objętym raportem Spółka PGF S.A. oraz jednostki od niej zależne nie zawierały transakcji z podmiotami powiązanymi, na warunkach innych niż rynkowe.

Postępowania toczące się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej z uwzględnieniem informacji w zakresie postępowania dotyczącego zobowiązań albo wierzytelności PGF S.A. lub jednostki od niej zależnej, których wartość stanowi co najmniej 10% kapitałów własnych PGF S.A.

W 2020 r. Urząd Ochrony Konkurencji i Konsumentów (UOKiK) wszczął postępowanie przeciwko około 100 podmiotom prowadzącym działalność gospodarczą, w sprawie występowania największych zatorów płatniczych, tj. zjawiska polegającego na znaczących opóźnieniach w regulowaniu odroczonej płatności za dostawę towarów lub usług kontrahentom. Jednym z przedsiębiorców, przeciwko któremu wszczęte zostało postępowanie jest PGF S.A.

W pierwszej instancji tego postępowania została na Spółkę nałożona administracyjna kara pieniężna w wysokości 4 426 tys. zł (płatne do budżetu państwa). Powyższa decyzja Prezesa UOKiK z dnia 30 września 2022 r. nr DZP-19/2022 stwierdzająca naruszenie oraz nakładająca karę jest nieprawomocna. Zarząd Spółki PGF S.A. w odwołaniu do decyzji UOKiK odniósł się szczegółowo do przekazanych Urzędowi danych finansowo-księgowych i przedstawił wnioski, które obiektywnie wskazują na brak uzasadnienia dla nałożenia kary na PGF S.A.

Spółka złożyła wniosek o ponowne rozpoznanie sprawy, do rozpatrzenia przez Prezesa UOKiK w ramach drugiej instancji postępowania administracyjnego. Począwszy od 9 listopada 2022 r. postanowieniami UOKiK termin załatwienia sprawy administracyjnej był kilkakrotnie wydłużany. Postanowienie z dnia 24 lipca 2024 r. wydłużyło termin do dnia 30 września 2024 r.

W dniu 13 września 2024 r. Spółka PGF S.A. otrzymała decyzję wydaną przez Prezesa UOKiK z wniosku o ponowne rozpoznanie sprawy. Decyzja częściowo uwzględnia wniosek Spółki PGF S.A. i w wyniku ponownego rozstrzygnięcia dotychczas nałożona kara administracyjna została obniżona o 632 tys. zł i wynosi aktualnie 3 794 tys. zł. Decyzja nie jest prawomocna, ale jest ostateczna. Od decyzji została złożona skarga do Wojewódzkiego Sądu Administracyjnego. Ze względu na to, że decyzja jest ostateczna w administracyjnym toku instancji, kara jest wymagalna po 30 dniach od dnia doręczenia decyzji, chyba że zostanie uwzględniony wniosek o wstrzymanie wykonania decyzji przysługujący PGF S.A. o czym zdecyduje Wojewódzki Sąd Administracyjny. W związku z wniesionym wnioskiem o wstrzymanie decyzji PGF został objęty „ochroną tymczasową” w zakresie egzekucji kwoty wynikającej z decyzji. W dniu 11 marca 2025 r. zapadło rozstrzygnięcie Wojewódzkiego Sądu Administracyjnego w przedmiocie wniosku o wstrzymanie wykonania decyzji poprzez wydanie postanowienia o jego oddaleniu. PGF S.A. w dniu 18 marca 2025 r. wniosło zażalenie na przedmiotowe postanowienie do Naczelnego Sądu Administracyjnego w Warszawie. W dniu 11 sierpnia 2025 r. spółka PGF S.A. otrzymała postanowienie Naczelnego Sądu Administracyjnego w Warszawie oddalające zażalenie na postanowienie odmawiające wstrzymania wykonalności decyzji Prezesa UOKiK. W rozstrzygnięciu Naczelny Sąd Administracyjny podtrzymał wcześniejsze orzeczenie. Decyzja uzyskała status ostateczności i na jej podstawie spółka dokonała zapłaty kary w dniu 29 sierpnia 2025.

W wyniku wniesionej przez Spółkę skargi na decyzję organu (Prezesa UOKiK), Wojewódzki Sąd Administracyjny w opublikowanym w dniu 3 grudnia 2025 r. toku wyroku uchylił decyzję w całości oraz zasądził na rzecz Spółki zwrot kosztów postępowania w pełnej wysokości 53 tys. zł. Orzeczenie nie jest jeszcze prawomocne. Spółka wniosła skargę kasacyjną od wyroku ze względu na niekorzystne motywy Sądu zawarte w uzasadnieniu do wyroku (sąd w uzasadnieniu nie uwzględnił większości zarzutów PGF S.A., uchylił decyzję ze względu na niepoprawne wyliczenie wysokości kary). Prezes UOKiK również wniosł skargę kasacyjną do wyroku co oznacza, że wyrok WSA został zaskarżony przez obie strony postępowania i sprawa w całości będzie podlegała kontroli NSA.

W okresie sprawozdawczym nie toczyły się w stosunku do PGF S.A. żadne inne postępowania przed organami administracji publicznej, ani inne postępowania sądowe lub arbitrażowe, których wartość stanowiłaby pojedynczo lub łącznie co najmniej 10% kapitałów własnych PGF S.A.

9. Oświadczenia Członków Zarządu

Zarząd PGF S.A. oświadcza, iż według naszej najlepszej wiedzy śródroczne skrócone sprawozdanie finansowe za okres 1 stycznia – 30 czerwca 2026 r. sporządzone zostało zgodnie z obowiązującymi zasadami rachunkowości, oraz że odzwierciedla w sposób prawdziwy, rzetelny i jasny sytuację majątkową i finansową emitenta oraz jego wynik finansowy, oraz że sprawozdanie z działalności Emitenta zawiera prawdziwy obraz rozwoju i osiągnięć oraz sytuacji Emitenta, w tym opis podstawowych zagrożeń i ryzyk.

Podpisy Członków Zarządu Polskiej Grupy Farmaceutycznej S.A.

Piotr Jucha	Prezes Zarządu
Marek Lipka	Wiceprezes Zarządu
Łukasz Grzelak	Członek Zarządu

Łódź, dnia 21 sierpnia 2026 r.