

**SPRAWOZDANIE ZARZĄDU
Z DZIAŁALNOŚCI SPÓŁKI
SEKO S.A.
W I PÓŁROCZU 2011 R.**



CHOJNICE 22 SIERPNIA 2011 R.

SPIS TREŚCI

1. DZIAŁALNOŚĆ EMITENTA W I PÓŁROCZU 2011 R.	3
1.1. ISTOTNE ZDARZENIE WPLYWAJĄCE NA DZIAŁALNOŚĆ SPÓŁKI W I PÓŁROCZU 2011 ROKU ORAZ PO JEGO ZAKOŃCZENIU, DO DNIA ZATWIERDZENIA SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO	3
1.2. INFORMACJE O PODSTAWOWYCH PRODUKTACH I TOWARACH SPÓŁKI	3
1.3. INFORMACJE O RYNKACH ZBYTU PRODUKTÓW I TOWARÓW SPÓŁKI	4
1.4. OCENA ZARZĄDZANIA ZASOBAMI FINANSOWYMI SPÓŁKI	6
1.5. ZATRUDNIENIE	10
2. ZASADY SPORZĄDZENIA PÓŁROCZNEGO SKRÓCONEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO	11
3. OPIS PODSTAWOWYCH ZAGROŻEŃ I RYZYKA ZWIĄZANYCH Z POZOSTAŁYMI MIESIĄCAMI ROKU OBROTOWEGO	11
4. OPIS ORGANIZACJI GRUPY KAPITAŁOWEJ EMITENTA	12
5. SKUTKI ZMIAN W STRUKTURZE SEKO S.A.	12
6. STANOWISKO ZARZĄDU SEKO S.A. ODNOŚNIE MOŻLIWOŚCI ZREALIZOWANIA WCZEŚNIEJ PUBLIKOWANYCH PROGNOZ	12
7. AKCJONARIUSZE POSIADAJĄCY CO NAJMNIEJ 5% GŁOSÓW NA WZ, ZMIANY W STANIE POSIADANIA AKCJONARIUSZY W OKRESIE OD PRZEKAZANIA POPRZEDNIEGO RAPORTU KWARTALNEGO	13
8. ZESTAWIENIE STANU POSIADANIA AKCJI SEKO S.A. PRZEZ OSOBY ZARZĄDZAJĄCE I NADZORUJĄCE WRAZ ZE WSKAZANIEM ZMIANY W STANIE POSIADANIA OD PRZEKAZANIA POPRZEDNIEGO RAPORTU KWARTALNEGO	13
8.1. ZARZĄD SPÓŁKI	13
8.2. RADA NADZORCZA SPÓŁKI	14
9. INFORMACJA O POSTĘPOWANIACH SĄDOWYCH	14
10. INFORMACJA O TRANSAKCJACH Z PODMIOTAMI POWIĄZANYMI	14
11. INFORMACJA O UDZIELONYCH PORĘCZENIACH I GWARANCJACH, KTÓRYCH WARTOŚĆ PRZEKRACZA 10% KAPITAŁÓW WŁASNYCH EMITENTA	14
12. INNE INFORMACJE ISTOTNE DLA OCENY SYTUACJI KADROWEJ, MAJĄTKOWEJ, FINANSOWEJ, WYNIKU FINANSOWEGO ORAZ MOŻLIWOŚCI REALIZACJI ZOBOWIĄZAŃ PRZEZ SEKO S.A.	15
13. WSKAZANIE CZYNNIKÓW, KTÓRE W OCENIE SEKO S.A. BĘDĄ MIAŁY WPLYW NA OSIĄGANE WYNIKI W PERSPEKTYWIE KOLEJNEGO PÓŁROCZA	15

1. Działalność Emitenta w I półroczu 2011 r.

1.1. Istotne zdarzenie wpływające na działalność Spółki w I półroczu 2011 roku oraz po jego zakończeniu, do dnia zatwierdzenia sprawozdania finansowego

Istotnym zdarzeniem, które miało miejsce w I półroczu 2011 r. było zakończenie przez Spółkę realizacji inwestycji pod nazwą "Rozbudowa zakładu przetwórci ryb" oraz rozpoczęcie produkcji w nowej części zakładu produkcyjnego. Nowe linie technologiczne są wyposażane w najnowocześniejsze urządzenia oraz w wysokim stopniu zautomatyzowane. Na nowych liniach są produkowane produkty oferowane do tej pory przez Spółkę. Realizacja inwestycji pozwoliła na obniżenie kosztów produkcyjnych, w szczególności zużycia energii.

Po zakończeniu I półrocza 2011 r., do dnia zatwierdzenia sprawozdania finansowego za ten okres, nie wystąpiły istotne zdarzenia mające wpływ na działalność Spółki.

1.2. Informacje o podstawowych produktach i towarach Spółki

Spółka SEKO S.A. specjalizuje się w produkcji przetworów rybnych. Asortyment wyrobów produkowanych przez Spółkę obejmuje w szczególności:

- marynaty rybne (m.in. koreczki i zawijańce w zalewach octowych i olejowych, rolmopsy, płaty bismarck),
- ryby solone,
- sałatki rybne i jarzynowe,
- pasty rybne,
- garmażeryjne wyroby rybne (m.in. ryby w sosach, ryby w galaretach).

Od stycznia 2009 r. Spółka prowadzi również stację paliw, która oferuje paliwa płynne oraz inne typowe produkty oferowane w tego typu placówkach. Przychody ze sprzedaży na stacji paliw systematycznie się zwiększają.

Przychody ze sprzedaży produktów stanowiły w I półroczu 2011 r. 85,8% przychodów ze sprzedaży ogółem. Z kolei 14,2% przychodów ze sprzedaży pochodziło ze sprzedaży paliw płynnych oraz, w mniejszym stopniu, nie przetworzonego surowca rybnego.

Tabela. Struktura przychodów ze sprzedaży Emitenta (w tys. zł)

Kategorie przychodów	I półrocze 2011		I półrocze 2010		Dynamika I półrocze 2011 / I półrocze 2010 (%)
	(tys. zł)	(%)	(tys. zł)	(%)	
Przychody ze sprzedaży produktów i usług	45 181	85,8%	46 766	86,1%	96,6%
Przychody ze sprzedaży towarów i materiałów	7 493	14,2%	7 544	13,9%	99,3%
Razem przychody ze sprzedaży	52 674	100,0%	54 310	100,0%	97,0%

Główną grupą asortymentową oferowaną przez SEKO S.A. od wielu lat są marynaty rybne (m.in. koreczki i zawijańce w zalewach octowych i olejowych, płaty Bismarck, rolmopsy, filety śledziowe w olejach, filety śledziowe w kremach i śmietanie), które stanowiły 64,3% całkowitych przychodów ze sprzedaży. Kolejne, pod względem udziału w przychodach ze sprzedaży ogółem, grupy produktów to wyroby garmażeryjne, sałatki rybne i jarzynowe, ryby solone oraz pasy rybne. Minimalny wzrost

przychodów odnotowano w I półroczu 2011 r. w przypadku past rybnych. W przypadku pozostałych grup asortymentowych wystąpił spadek przychodów ze sprzedaży, którego przyczyną była, rezygnacja Spółki, z najmniej rentownych produktów i kontraktów.

W poniższych tabelach przedstawiono strukturę wartościową i ilościową sprzedaży Spółki:

Tabela. Struktura przychodów ze sprzedaży produktów (bez usług) Emitenta w ujęciu wartościowym (w tys. zł)

Grupy produktów	I półrocze 2011		I półrocze 2010		Dynamika I półrocze 2011 / I półrocze 2010 (%)
	(tys. zł)	(%)	(tys. zł)	(%)	
Marynaty rybne	28 943	64,3%	29 534	63,4%	98,0%
Garmażeryjne wyroby rybne	9 738	21,6%	10 050	21,6%	96,9%
Salatki rybne i jarzynowe	3 543	7,9%	3 936	8,4%	90,0%
Ryby solone	1 582	3,5%	1 930	4,1%	82,0%
Pasty rybne	1 188	2,6%	1 162	2,5%	102,2%
Razem	44 994	100,0%	46 612	100,0%	96,5%

Tabela. Struktura sprzedaży produktów Emitenta w ujęciu ilościowym (w tys. kg)

Produkty	I półrocze 2011		I półrocze 2010		Dynamika I półrocze 2011 / I półrocze 2010 (%)
	(tys. kg)	(%)	(tys. kg)	(%)	
Marynaty rybne	2 957	62,3%	3 142	61,1%	94,1%
Garmażeryjne wyroby rybne	1 062	22,3%	1 105	21,5%	96,1%
Salatki rybne i jarzynowe	468	9,9%	551	10,7%	84,9%
Ryby solone	176	3,7%	254	4,9%	69,3%
Pasty rybne	88	1,8%	91	1,8%	96,5%
Razem	4 750	100,0%	5 142	100,0%	92,4%

Ponadto w I półroczu 2011 r. Spółka osiągała przychody z tytułu prowadzenia stacji paliw płynnych w wysokości 6 434 tys. zł.

1.3. Informacje o rynkach zbytu produktów i towarów Spółki

W I półroczu 2011 r., podobnie jak w poprzednich okresach, podstawowym rynkiem zbytu dla Spółki był rynek polski. Sprzedaż na rynek krajowy stanowiła 92,3% całkowitych przychodów ze sprzedaży. Przychody ze sprzedaży eksportowej w I półroczu 2011 r. wzrosły o ponad 16% w stosunku do analogicznego okresu ubiegłego roku, zaś ich udział w przychodach ogółem sięgnął 7,7%. Spółka cały czas stara się pozyskiwać nowe kontrakty na rynkach zagranicznych, które będą charakteryzować się atrakcyjną rentownością.

Tabela. Struktura przychodów ze sprzedaży w ujęciu geograficznym

Wyszczególnienie	I półrocze 2011		I półrocze 2010		Dynamika I półrocze 2011 / I półrocze 2010 (%)
	(tys. zł)	(%)	(tys. zł)	(%)	
sprzedaż krajowa	48 635	92,3%	50 839	93,6%	95,7%
eksport	4 039	7,7%	3 471	6,4%	116,4%
Razem	52 674	100,0%	54 310	100,0%	97,0%

Podobnie jak w poprzednich okresach głównymi odbiorcami produktów Spółki w I półroczu 2011 r. były krajowe sieci handlowe, jednak przychody ze sprzedaży do tej kategorii odbiorców spadły w stosunku do analogicznego okresu ubiegłego roku o 3,8%. Wyroby marki SEKO są obecne w większości sieci handlowych działających na terenie Polski, m.in.: Auchan, Tesco, Makro Cash and Carry, Carrefour, Kaufland, Real, a także w innych mniejszych sieciach handlowych. Ponadto Spółka dostarcza wyroby dla niektórych sieci dyskontowych pod ich markami własnymi.

Podobnie jak w poprzednich okresach, w I półroczu 2011 r., drugą pod względem istotności grupą odbiorców Spółki były hurtownie. W okresie objętym niniejszym sprawozdaniem, przychody ze sprzedaży do hurtowni stanowiły blisko 30% całkowitych przychodów ze sprzedaży. W porównaniu do analogicznego okresu ubiegłego roku również przychody ze sprzedaży do tej grupy odbiorców uległy obniżeniu (o 8%).

Przychody z bezpośredniej sprzedaży do punktów sprzedaży detalicznej miały niewielki (3,2%) udział w przychodach ze sprzedaży Spółki ogółem. Równocześnie obniżyły się w I półroczu 2011 r. o blisko 20% w stosunku do I półrocza ubiegłego roku.

Tabela. Struktura przychodów ze sprzedaży wg odbiorców

Rodzaj odbiorcy	I półrocze 2011		I półrocze 2010		Dynamika I półrocze 2011 / I półrocze 2010 (%)
	(tys. zł)	(%)	(tys. zł)	(%)	
sieci handlowe	24 759	47,0%	25 743	47,4%	96,2%
odbiorcy hurtowi	15 770	29,9%	17 148	31,6%	92,0%
punkty i sklepy detaliczne	1 672	3,2%	2 074	3,8%	80,6%
odbiorcy indywidualni - stacja paliw	6 434	12,2%	5 874	10,8%	109,5%
eksport	4 039	7,7%	3 471	6,4%	116,4%
Razem	52 674	100,0%	54 310	100,0%	97,0%

Przychody ze sprzedaży na stacji paliw stanowiły w I półroczu 2011 r. ponad 12% całkowitych przychodów ze sprzedaży. W stosunku do I półrocza 2010 r. zwiększyły się o blisko 10%. Stacja jest prowadzona w atrakcyjnej lokalizacji na zasadzie franszyzy pod marką Statoil.

Obroty z żadnym odbiorcą nie przekraczają 10% wartości przychodów ze sprzedaży Spółki.

Głównym zagranicznym rynkiem zbytu dla Spółki w I półroczu 2011 r. były, podobnie jak w I półroczu 2010 r., Czechy. Przychody ze sprzedaży do tego kraju stanowiły blisko 40% całkowitych przychodów ze sprzedaży eksportowej. Kolejnymi, pod względem wielkości przychodów ze sprzedaży, zagranicznymi rynkami Spółki były Francja i Niemcy.

Tabela. Struktura sprzedaży eksportowej (w tys. zł)

Kraj	I półrocze 2011		I półrocze 2010		Dynamika I półrocze 2011 / I półrocze 2010 (%)
	(tys. zł)	(%)	(tys. zł)	(%)	
Czechy	1 492	36,9%	1 573	45,3%	94,9%
Francja	770	19,1%	710	20,5%	108,5%
Niemcy	759	18,8%	426	12,3%	178,2%
Słowacja	368	9,1%	319	9,2%	115,4%
Wielka Brytania	280	6,9%	223	6,4%	125,6%
Węgry	160	4,0%	127	3,7%	126,0%
Irlandia	85	2,1%	77	2,2%	110,4%
Stany Zjednoczone	48	1,2%	0	0,0%	-
Rumunia	43	1,1%	0	0,0%	-
Hiszpania	25	0,6%	0	0,0%	-
Włochy	9	0,2%	4	0,1%	225,0%
Grecja	0	0,0%	12	0,3%	0,0%
Razem	4 039	100,0%	3 471	100,0%	116,4%

Spółka nabywa surowce produkcyjne zarówno w kraju, jak i za granicą. Nie występuje uzależnienie od żadnego z dostawców, Spółka posiada zdywersyfikowane źródła dostaw.

1.4. Ocena zarządzania zasobami finansowymi Spółki

Analiza bilansu i rachunku zysków i strat

Wartość aktywów Spółki na koniec czerwca 2011 r. wyniosła 84 279 tys. zł i była niższa o 6 459 tys. zł (7,1%) w stosunku do końca 2010 r. oraz wyższa o 8 437 tys. zł (11,1%) w stosunku do końca I półrocza 2010 r. Aktywa trwałe zwiększyły się w I półroczu 2011 r. o 851 tys. zł. Na kwotę tę złożył się przede wszystkim wzrost rzeczowych aktywów trwałych (o 850 tys. zł), związany z realizacją w I półroczu 2011 r. inwestycji rzeczowych. Pozostałe pozycje aktywów trwałych nie uległy istotnym zmianom.

Wartość aktywów obrotowych zmniejszyła się w I półroczu 2011 r. o 7 310 tys. zł. W największym stopniu obniżyły się należności krótkoterminowe, które spadły w tym okresie o ponad 11 mln zł. Spadek wartości należności krótkoterminowych w I półroczu (a przede wszystkim należności z tytułu dostaw i usług) jest zjawiskiem, które występuje każdego roku. Jest to związane z bardzo wysokim poziomem sprzedaży w IV kwartale każdego roku i związanym z tym wyjątkowo wysokim poziomem należności na koniec roku obrotowego. Z kolei istotnemu zwiększeniu w pierwszej połowie 2011 r. uległy zapasy (na skutek zwiększonych zakupów surowca rybnego w związku ze spodziewaną podwyżką jego cen), które wzrosły o 3 333 tys. zł. O nieco ponad 0,5 mln zł zwiększyły się środki pieniężne.

Tabela. Aktywa (tys. PLN)

AKTYWA	30.06.2011	31.12.2010	30.06.2010
A. Aktywa trwałe	61 651	60 800	43 546
I. Wartości niematerialne i prawne	19	29	50
II. Rzeczowe aktywa trwałe	61 464	60 614	43 391
III. Należności długoterminowe	5	5	5
IV. Inwestycje długoterminowe	-	-	46
V. Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	163	152	54
B. Aktywa obrotowe	22 628	29 938	32 296
I. Zapasy	9 865	6 532	5 868
II. Należności	10 843	22 134	14 693
III. Inwestycje krótkoterminowe	1 665	1 145	11 334
IV. Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	255	127	401
Aktywa razem	84 279	90 738	75 842

Kapitał własny na koniec czerwca 2011 r. był niższy o ponad 7% niż na koniec 2010 r. Spadek wartości kapitału własnego był spowodowany stratą netto poniesioną przez Spółkę w I półroczu 2011 r. Zysk osiągnięty przez Spółkę w 2010 r. został w całości przeznaczony na kapitał zapasowy. Rezerwy i zobowiązania obniżyły się w ciągu I półrocza 2011 o 2 627 tys. zł (6,5%). Główną przyczyną był spadek zobowiązań krótkoterminowych o 3 843 tys. zł. Obniżyły się również rozliczenia międzyokresowe (a w szczególności przychody przeszłych okresów). Z kolei zwiększeniu uległy zobowiązania długoterminowe oraz (w minimalnym stopniu) rezerwy.

Tabela. Pasywa (tys. PLN)

PASYWA	30.06.2011	31.12.2010	30.06.2010
A. Kapitał własny	46 241	50 073	50 062
I. Kapitał (fundusz) podstawowy	665	665	665
II. Należne wpłaty na kapitał podstawowy (wielkość ujemna)	-	-	-
III. Udziały (akcje) własne (wielkość ujemna)	-	-	-
IV. Kapitał (fundusz) zapasowy	49 478	48 238	48 238
V. Kapitał (fundusz) z aktualizacji wyceny	3	3	3
VI. Pozostałe kapitały (fundusze) rezerwowe	-	-	-
VII. Zysk (strata) z lat ubiegłych	-73	-73	-
VIII. Zysk (strata) netto	-3 832	1 240	1 156
IX. Odpisy z zysku netto w ciągu roku obrotowego (wielkość ujemna)	-	-	-
B. Rezerwy i zobowiązania	38 038	40 665	25 780
I. Rezerwy na zobowiązania	181	172	164
II. Zobowiązania długoterminowe	7 117	5 406	173
III. Zobowiązania krótkoterminowe	19 060	22 903	12 876
IV. Rozliczenia międzyokresowe	11 680	12 184	12 567
Pasywa razem	84 279	90 738	75 842

W I półroczu 2011 r. przychody ze sprzedaży ogółem osiągnięte przez Spółkę zmniejszyły się w stosunku do tego samego okresu ubiegłego roku o 3,0%. Przychody ze sprzedaży produktów obniżyły się o 3,4%. Było to spowodowane rezygnacją z nierentownych produktów. Z kolei przychody ze sprzedaży towarów i materiałów obniżyły się o 0,7% (przy czym przychody ze sprzedaży realizowane w ramach prowadzonej przez Spółkę stacji paliw zwiększyły się o blisko 10%).

Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów były w I półroczu 2011 r. wyższe o 8,8% niż w analogicznym okresie ubiegłego roku. Wzrost kosztów produkcji było spowodowany rosnącymi cenami surowców produkcyjnych, a w szczególności ryb, oleju oraz opakowań. Znacząco zwiększyła się również amortyzacja, która w okresie objętym sprawozdaniem finansowym była o blisko 30% wyższa niż w I półroczu 2011 r. (było to spowodowane zakończeniem inwestycji o całkowitej wartości przekraczającej 36 mln zł i polegającej na rozbudowie zakładu produkcyjnego). Wynik I półrocza 2011 r. obciążyły również koszty związane z rozruchem nowych linii produkcyjnych. Z drugiej strony, dzięki realizacji inwestycji, obniżyły się bezpośrednie koszty produkcyjne, w szczególności zużycie energii (przy czym oszczędności te nie są jeszcze w pełni widoczne w wynikach I półrocza 2011 r., gdyż produkcja w nowej części zakładu produkcyjnego rozpoczęła się w lutym 2011 r., zaś w późniejszym okresie była systematycznie zwiększana). Koszty sprzedaży obniżyły się o blisko 10% w stosunku do I półrocza 2010 r., zaś koszty ogólnego zarządu nieznacznie wzrosły.

Kształtując swoje relacje z kluczowymi odbiorcami w oparciu o długoterminowe umowy, Spółka mogła podwyższyć ceny swoich wyrobów z pewnym opóźnieniem w stosunku do wzrostu cen surowców. W efekcie spowodowało to, iż Spółka poniosła w I półroczu 2011 r. stratę ze sprzedaży w wysokości 3 534 tys. zł. Pozostała działalność operacyjna oraz działalność finansowa zakończyły się niewielkimi stratami, co spowodowało, iż strata brutto powiększyła się do poziomu 3 842 tys. zł. Ujemny odroczony podatek dochodowy zmniejszenie straty netto do poziomu 3 832 tys. zł (przy zysku w wysokości 1 156 tys. zł w I półroczu 2010 r.).

Tabela. Rachunek zysków i strat (tys. PLN)

POZYCJA	I półrocze 2011	I półrocze 2010	Dynamika (%)
I. Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i usług	52 674	54 310	97,0%
II. Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów	47 341	43 527	108,8%
III. Zysk/ strata brutto na sprzedaży	5 333	10 783	49,5%
IV. Koszty sprzedaży	7 527	8 278	90,9%
V. Koszty ogólnego zarządu	1 340	1 331	100,7%
VI. Zysk (strata) ze sprzedaży	-3 534	1 174	-
VII. Pozostałe przychody operacyjne	539	410	131,5%
VIII. Pozostałe koszty operacyjne	811	380	213,4%
IX. Zysk (strata) z działalności operacyjnej	-3 806	1 204	-
X. Przychody finansowe	159	273	58,2%
XI. Koszty finansowe	195	64	304,7%
XII. Zysk (strata) z działalności gospodarczej	-3 842	1 413	-
XIII. Wynik zdarzeń nadzwyczajnych	-	-	-
XIV. Zysk (strata) brutto	-3 842	1 413	-
XV. Podatek dochodowy	-10	257	-
XVI. Pozostałe obowiązkowe zmniejszenia zysku (zwiększenia straty)	-	-	-
XVII. Zysk (strata) netto	-3 832	1 156	-

Analiza wskaźnikowa

Wskaźniki rentowności osiągnięte przez Spółkę w I półroczu 2011 r. kształtowały się na wyraźnie niższym poziomie niż w I połowie 2010 r. oraz w całym 2010 r. Główne przyczyny tego zjawiska zostały omówione we wcześniejszych częściach sprawozdania.

Tabela. Wskaźniki rentowności.

Wskaźniki rentowności	Definicja	I półrocze 2011	2010	I półrocze 2010
Rentowność sprzedaży	Zysk ze sprzedaży / Przychody ze sprzedaży	-6,7%	0,6%	2,2%
Rentowność EBITDA	Zysk z działalności operacyjnej powiększony o amortyzację / Przychody ze sprzedaży	-3,6%	3,0%	4,9%
Rentowność operacyjna	Zysk z działalności operacyjnej / Przychody ze sprzedaży	-7,2%	0,6%	2,2%
Rentowność netto	Zysk netto w okresie / Przychody ze sprzedaży	-7,3%	1,0%	2,1%
Stopa zwrotu z aktywów (ROA)	Zysk netto w okresie / Aktywa na koniec okresu	-4,5%	1,4%	1,5%
Stopa zwrotu z kapitału własnego (ROE)	Zysk netto w okresie / Kapitał własny na koniec okresu	-8,3%	2,5%	2,3%

Wskaźniki płynności bieżącej i szybkiej na koniec I półrocza 2011 r. kształtowały się na niższym poziomie niż na koniec 2010 r. (a także na koniec czerwca 2010 r.). Z kolei wskaźnik płynności gotówkowej był wyższy niż na koniec ubiegłego roku.

W I półroczu nie wystąpiły problemy z obsługą bieżącego zadłużenia.

Tabela. Wskaźniki płynności.

Wskaźniki rentowności	Definicja	I półrocze 2011	2010	I półrocze 2010
Płynność bieżąca	Aktywa obrotowe / Zobowiązania krótkoterminowe	1,19	1,31	2,51
Płynność szybka	(Aktywa obrotowe – Zapasy – Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe) / Zobowiązania krótkoterminowe	0,66	1,02	2,02
Płynność gotówkowa	Inwestycje krótkoterminowe / Zobowiązania krótkoterminowe	0,09	0,05	0,88
Kapitał obrotowy netto	Aktywa obrotowe – Zobowiązania krótkoterminowe	3 568	7 035	19 420

Wskaźnik rotacji zapasów w I półroczu 2011 r. uległ istotnemu wydłużeniu w stosunku do analogicznego okresu ubiegłego roku oraz całego ubiegłego roku. Było to spowodowane przede wszystkim wzrostem poziomu zapasów materiałów (zwiększone zakupy surowca rybnego w związku ze spodziewaną podwyżką jego cen) oraz produktów gotowych. Wskaźnik rotacji należności handlowych w pierwszej połowie roku obniżył się w stosunku do poprzednich okresów, co świadczy iż Spółka efektywnie i szybko ściąga należności. Z kolei wskaźnik rotacji zobowiązań z tytułu dostaw i usług w zwiększył się w I półroczu 2011 r. w stosunku do tego samego okresu ubiegłego roku (ale był niższy niż całym 2010 r.).

Tabela. Wskaźniki rotacji.

Wskaźniki rentowności	Definicja	I półrocze 2011	2010	I półrocze 2010
Rotacja zapasów (w dniach)	Zapasy na koniec okresu / Przychody ze sprzedaży x liczba dni w okresie	34	20	20
Rotacja należności handlowych (w dniach)	Należności z tytułu dostaw i usług na koniec okresu / Przychody ze sprzedaży x liczba dni w okresie	32	57	36
Rotacja zobowiązań handlowych (w dniach)	Zobowiązania z tytułu dostaw i usług na koniec okresu / Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów x liczba dni w okresie	56	68	47

Na koniec I półrocza 2011 r. wskaźniki zadłużenia Spółki kształtowały się praktycznie na niezmienionym poziomie w stosunku do końca 2010 r.

Spółka jest zadłużona w niewielkim stopniu i, w razie potrzeby, posiada zdolność zaciągnięcia nowych zobowiązań kredytowych.

Tabela. Wskaźniki zadłużenia.

Wskaźniki rentowności	Definicja	I półrocze 2011	2010	I półrocze 2010
Wskaźnik ogólnego zadłużenia	Zobowiązania długo- i krótkoterminowe / Aktywa	0,31	0,31	0,17
Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego	Zobowiązania długo- i krótkoterminowe / Kapitał własny	0,57	0,57	0,26
Wskaźnik zadłużenia długoterminowego	Zobowiązania długoterminowe / Aktywa	0,08	0,06	0,00

Zarząd Spółki ocenia, iż warunki rynkowe w I półroczu 2011 r. były wyjątkowo niekorzystne z punktu widzenia działalności Spółki. W bardzo dużym stopniu zwiększyły się ceny kluczowych surowców wykorzystywanych przez Spółkę w produkcji, przede wszystkim: ryb, oleju, i opakowań. W istotnym stopniu wpłynęło to na wzrost kosztów produkcji oraz pogorszenie wyników finansowych osiągniętych przez Spółkę.

W ocenie Zarządu, sytuację Spółki można określić jako stabilną. Dzięki zakończonej rozbudowie zakładu produkcyjnego Spółka wyraźnie zwiększyła swoje zdolności produkcyjne. Pozwoli to Spółce na elastyczne reagowanie na ewentualne zwiększenie zapotrzebowania na oferowane przez nią produkty, a także obniżenie kosztów związanych bezpośrednio z produkcją.

1.5. Zatrudnienie

Na dzień 30 czerwca 2011 r. Spółka zatrudniała 532 osoby. W stosunku do czerwca 2010 r. nastąpił spadek zatrudnienia o 21 osób, zaś w stosunku do końca 2010 r. zatrudnienie zmniejszyło się o 79 osób. Wysoki poziom zatrudnienia na koniec roku kalendarzowego wynika z sezonowości sprzedaży i konieczności zatrudnienia pracowników sezonowych w okresach największego zapotrzebowania na produkty spółki (czyli m.in. w okresie świąteczno – noworocznym).

Tabela. Stan zatrudnienia

Stan na dzień:	Liczba pracowników
30 czerwca 2010 r.	532
31 grudnia 2010 r.	590
30 czerwca 2011 r.	511

Zdecydowaną większość zatrudnionych w Spółce stanowią pracownicy związani bezpośrednio z działalnością produkcyjną, co wynika ze specyfiki działalności Spółki.

Tabela. Struktura zatrudnienia w podziale na pracowników fizycznych i administracyjnych

Stan na dzień:	Pracownicy fizyczni	Pracownicy administracyjni
30 czerwca 2010 r.	452	80
31 grudnia 2010 r.	496	94
30 czerwca 2011 r.	427	84

2. Zasady sporządzenia półrocznego skróconego sprawozdania finansowego

Sprawozdanie finansowe Spółki za I półrocze 2011 r. zostało sporządzone z obowiązującymi w Spółce zasadami rachunkowości, z zastosowaniem zasady wyceny aktywów i pasywów oraz pomiaru wyniku finansowego netto określonych na dzień bilansowy, z uwzględnieniem korekt z tytułu rezerw, rezerwy i aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego, o których mowa w ustawie o rachunkowości, oraz odpisów aktualizujących wartość składników aktywów.

W trakcie I półrocza 2011 r. nie została dokonana zmiana zasad rachunkowości obowiązujących w Spółce.

3. Opis podstawowych zagrożeń i ryzyka związanych z pozostałymi miesiącami roku obrotowego

W ocenie Zarządu Spółki występują następujące zagrożenia i ryzyka związane z pozostałymi miesiącami roku obrotowego:

Sytuacja makroekonomiczna kraju

Działalność Spółki, jak większości podmiotów gospodarczych, jest w dużym stopniu uzależniona od sytuacji makroekonomicznej Polski, a w szczególności takich czynników jak inflacja, poziom stóp procentowych, tempo wzrostu PKB, stopa bezrobocia.

Światowa gospodarka boryka się obecnie z problemami związanymi z wypłacalnością poszczególnych państw: występuje ryzyko związane z obsługą zadłużenia przez niektóre kraje strefy euro, obniżono rating kredytowy Stanów Zjednoczonych.

Sytuacja na światowych rynkach finansowych jest cały czas bardzo dynamiczna i nie można wykluczyć, iż problemy inwestorów finansowych przełożą się w najbliższej przyszłości na nagłe spowolnienie koniunktury gospodarczej na świecie i w Polsce. Ewentualne pogorszenie sytuacji gospodarczej Polski może negatywnie wpłynąć na dalszy rozwój i sytuację finansową Spółki.

Poziom konsumpcji krajowej

Wielkość sprzedaży Spółki zależy w głównej mierze od poziomu konsumpcji krajowej. Ewentualny spadek tempa rozwoju gospodarczego Polski związany z tym wzrost stopy bezrobocia może wpłynąć

na obniżenie popytu na dobra konsumpcyjne ze strony klientów indywidualnych. W konsekwencji może to wpłynąć niekorzystnie na poziom przychodów ze sprzedaży Spółki.

Poziom kursów walutowych

Istotny wpływ na działalność Spółki ma również poziom kursów walutowych, ponieważ znaczna część surowców wykorzystywanych w produkcji jest importowana. Sytuacja na międzynarodowych rynkach finansowych jest bardzo niestabilna. Kursy walutowe ulegają znacznym wahaniom. Ewentualne osłabienie złotówki w przyszłości może spowodować wzrost cen importowanego surowca (wyrażonych w złotych), a tym samym zwiększyć koszty działalności Spółki i pogorszyć jej wyniki finansowe.

Proces dystrybucji

Podstawowym kanałem dystrybucji produktów Spółki są sieci handlowe działające na terenie Polski. W I półroczu 2011 r. ich udział w całkowitych przychodach ze sprzedaży Spółki wynosił blisko 50%. Sieci handlowe systematycznie zwiększają swój udział w handlu detalicznym produktami spożywczymi. Współpraca z sieciami handlowymi wiąże się z koniecznością ponoszenia przez producenta różnego rodzaju opłat na ich rzecz. Ponadto sieci handlowe, dysponując bardzo dużą siłą przetargową, wywierają na dostawców silną presję na utrzymywanie niskich cen dostarczanych produktów, co może mieć niekorzystny wpływ na wyniki finansowe Spółki.

Proces produkcji

Z produkcją żywności związany jest szereg różnego rodzaju wymogów i przepisów dotyczących higieny. Spółka od lat spełniała i spełnia wszelkie wymagania w tym zakresie (czego dowodem są posiadane certyfikaty) oraz dba o utrzymanie najwyższych standardów produkcji żywności. Nie można jednak wykluczyć pojawienia się nowych wymogów, których spełnienie będzie wymagać poniesienia dalszych nakładów finansowych. Ponadto negatywny wpływ na wyniki finansowe Spółkę mogłoby mieć wystąpienie awarii w zakładzie produkcyjnym, która mogłaby spowodować problemy z wywiązaniem się z realizowanych kontraktów.

4. Opis organizacji grupy kapitałowej Emitenta

Podmiotem dominującym w stosunku do SEKO S.A. jest Złota Rybka Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Straszynie, która posiada 4 500 000 akcji SEKO S.A., które stanowią 67,67% kapitału zakładowego oraz dają prawo do 80,72% głosów na Walnym Zgromadzeniu SEKO S.A.

SEKO S.A. nie posiada akcji ani udziałów w innych podmiotach.

5. Skutki zmian w strukturze SEKO S.A.

W I półroczu 2011 roku nie wystąpiły zmiany w strukturze SEKO S.A.

6. Stanowisko Zarządu SEKO S.A. odnośnie możliwości zrealizowania wcześniej publikowanych prognoz

Spółka nie publikowała prognoz na 2011 r.

7. Akcjonariusze posiadający co najmniej 5% głosów na WZ, zmiany w stanie posiadania akcjonariuszy w okresie od przekazania poprzedniego raportu kwartalnego.

Zgodnie ze stanem wiedzy Zarządu SEKO S.A. na dzień 30 czerwca 2011 r. oraz na dzień publikacji niniejszego raportu kwartalnego następujący akcjonariusze posiadają co najmniej 5% akcji na WZ Spółki:

Akcjonariusz	Liczba akcji	Wartość nominalna akcji (tys. PLN)	Udział w kapitale (%)	Liczba głosów	Udział w głosach (%)
Złota Rybka Sp. z o.o. z siedzibą w Rotmance	4 500 000	450,0	67,67	9 000 000	80,72
OPERA-Kwiatkowski i Wspólnicy Spółka Komandytowo-Akcyjna (podmiot zarządzający portfelami inwestycyjnymi funduszy OPERA)	1 115 425	111,5	16,77	1 115 425	10,004

W okresie od przekazania ostatniego raportu kwartalnego, tj. od dnia 6 maja 2011 r. do dnia przekazania niniejszego Sprawozdania nie wystąpiły zmiany w stanie posiadania akcji przez istotnych akcjonariuszy.

8. Zestawienie stanu posiadania akcji SEKO S.A. przez Osoby Zarządzające i Nadzorujące wraz ze wskazaniem zmiany w stanie posiadania od przekazania poprzedniego raportu kwartalnego

Zgodnie ze stanem wiedzy Zarządu SEKO S.A. na dzień 30 czerwca 2011 r. oraz dzień przekazania niniejszego Sprawozdania stan posiadania akcji SEKO S.A. lub uprawnień do nich przez Osoby Zarządzające i Nadzorujące Spółki przedstawia się następująco:

8.1. Zarząd Spółki

Na dzień przekazania niniejszego Sprawozdania Kazimierz Kustra, Prezes Zarządu Spółki, posiada bezpośrednio 3 510 akcji SEKO S.A., co stanowi 0,053% kapitału zakładowego i 0,031% głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki. Dodatkowo Kazimierz Kustra posiada 2 000 udziałów o wartości 100 000,00 zł w spółce Złota Rybka Sp. z o.o., podmiocie dominującym wobec Spółki, dające mu udział wynoszący 54,570% w kapitale zakładowym i w głosach na zgromadzeniu wspólników. Złota Rybka Sp. z o.o. jest podmiotem dominującym wobec Spółki i na dzień sporządzenia niniejszego Sprawozdania posiada 4 500 000 akcji SEKO S.A. dający udział w kapitale na poziomie 67,67% oraz w głosach na WZ na poziomie 80,72%. W związku z powyższym Kazimierz Kustra w sposób pośredni posiada akcje Spółki dające mu udział na poziomie 36,93% w kapitale zakładowym Spółki i 44,05% głosów na WZ Spółki.

Na dzień przekazania niniejszego Sprawozdania Tomasz Kustra, Wiceprezes Zarządu Spółki posiada bezpośrednio 341 akcji SEKO S.A., co stanowi 0,005% kapitału zakładowego i 0,003% głosów na WZ Spółki. Dodatkowo Tomasz Kustra posiada 555 udziałów o wartości 27 750,00 zł w spółce Złota Rybka Sp. z o.o., dające mu udział wynoszący 15,143% w kapitale zakładowym i w głosach na zgromadzeniu wspólników. W związku z powyższym Tomasz Kustra w sposób pośredni posiada akcje dające mu udział na poziomie 10,25% w kapitale zakładowym Spółki i 12,22% głosów na WZ Spółki.

Na dzień przekazania niniejszego Sprawozdania Joanna Szymczak, Wiceprezes Zarządu posiada bezpośrednio 115 akcji SEKO S.A. co stanowi 0,001% kapitału zakładowego i 0,001% głosów na WZ Spółki. Dodatkowo Joanna Szymczak posiada 555 udziałów o wartości 27 750,00 zł w spółce Złota

Rybka Sp. z o.o., dające jej udział wynoszący 15,143% w kapitale zakładowym i w głosach na zgromadzeniu wspólników. W związku z powyższym Joanna Szymczak w sposób pośredni posiada akcje dające jej udział na poziomie 10,25% w kapitale zakładowym Spółki i 12,22% głosów na WZ Spółki.

8.2. Rada Nadzorcza Spółki

Na dzień przekazania niniejszego Sprawozdania Aleksandra Kustra, Członek Rady Nadzorczej Spółki, nie posiada bezpośrednio żadnych akcji SEKO S.A. Aleksandra Kustra jest żoną Kazimierza Kustry, Prezesa Zarządu Spółki. Akcje spółki SEKO S.A. oraz udziały w spółce Złota Rybka Sp. z o.o., podmiocie dominującym wobec Spółki, posiadane przez Kazimierza Kustrę są objęte małżeńską wspólnością ustawową.

Na dzień przekazania niniejszego Sprawozdania Danuta Kustra, Członek Rady Nadzorczej Spółki, nie posiada bezpośrednio żadnych akcji SEKO S.A. Danuta Kustra jest żoną Tomasza Kustry, Wiceprezesa Zarządu Spółki. Akcje spółki SEKO S.A. oraz udziały Tomasza Kustry w spółce Złota Rybka Sp. z o.o., podmiocie dominującym wobec Spółki, są objęte małżeńską wspólnością ustawową.

Na dzień przekazania niniejszego Sprawozdania Piotr Szymczak, Członek Rady Nadzorczej Spółki, nie posiada bezpośrednio żadnych akcji SEKO S.A. Piotr Szymczak jest mężem Joanny Szymczak, Wiceprezes Zarządu Spółki. Akcje spółki SEKO S.A. oraz udziały Joanny Szymczak w spółce Złota Rybka Sp. z o.o., podmiocie dominującym wobec Spółki, są objęte małżeńską wspólnością ustawową.

Na dzień przekazania niniejszego Sprawozdania Karolina Kustra, Członek Rady Nadzorczej Spółki nie posiada bezpośrednio żadnych akcji SEKO S.A. Karolina Kustra posiada natomiast 555 udziałów o łącznej wartości nominalnej równej 27 750,00 zł w spółce Złota Rybka Sp. z o.o., podmiocie dominującym wobec Spółki, które dają jej udział wynoszący 15,143% w kapitale zakładowym i w głosach na zgromadzeniu wspólników. W związku z powyższym Karolina Kustra w sposób pośredni posiada akcje dające jej udział na poziomie 10,25% w kapitale zakładowym Spółki i 12,22% głosów na WZ Spółki.

Pozostali Członkowie Rady Nadzorczej tj. Bogdan Nogalski (Przewodniczący), Grażyna Zielińska (Wiceprzewodnicząca) oraz Michał Hamadyk na dzień przekazania niniejszego Sprawozdania nie posiadają w sposób bezpośredni, bądź pośredni akcji SEKO S.A.

W okresie od przekazania ostatniego raportu kwartalnego, tj. od dnia 6 maja 2011 r. do przekazania niniejszego Sprawozdania nie wystąpiły zmiany w stanie posiadania akcji przez Osoby Zarządzające i Nadzorujące.

9. Informacja o postępowaniach sądowych.

Spółka nie jest stroną postępowań sądowych, arbitrażowych i administracyjnych, których wartość jednostkowa lub łączna stanowiłaby 10% kapitałów własnych Emitenta.

10. Informacja o transakcjach z podmiotami powiązanymi.

W I półroczu 2011 r. Spółka nie zawierała transakcji z podmiotami powiązanymi, które miałyby istotne znaczenie dla działalności Spółki.

11. Informacja o udzielonych poręczeniach i gwarancjach, których wartość przekracza 10% kapitałów własnych Emitenta.

W I półroczu 2011 r. SEKO S.A. nie udzieliło gwarancji ani poręczeń których wartość przekracza 10% kapitałów własnych Spółki.

12. Inne informacje istotne dla oceny sytuacji kadrowej, majątkowej, finansowej, wyniku finansowego oraz możliwości realizacji zobowiązań przez SEKO S.A.

W I półroczu 2011 r. nie wystąpiły inne zdarzenia istotne dla oceny sytuacji kadrowej, majątkowej, finansowej, wyniku finansowego oraz możliwości realizacji zobowiązań przez SEKO S.A.

13. Wskazanie czynników, które w ocenie SEKO S.A. będą miały wpływ na osiągnięte wyniki w perspektywie kolejnego półrocza.

W ocenie Zarządu Spółki, bardzo istotnym czynnikiem mającym wpływ na wyniki osiągnięte przez Spółkę będą ceny ryb oraz surowców rolnych wykorzystywanych w produkcji, takich jak warzywa i olej.

Ponadto podobnie jak w poprzednich okresach istotnym czynnikiem, który może mieć wpływ na wyniki osiągnięte przez Spółkę będzie kurs polskiej waluty wobec głównych walut zagranicznych. (podstawowy surowiec produkcyjny Spółki tj. śledzie świeże i mrożone jest w znacznym stopniu importowany, więc ewentualne osłabienie polskiej waluty wpłynie na wzrost bezpośrednich kosztów produkcyjnych, z kolei umocnienie złotówki będzie mieć odwrotny efekt).

Znaczący wpływ na wyniki osiągnięte przez Spółkę w nadchodzących okresach będzie miało rozpoczęcie produkcji w nowej części zakładu produkcyjnego, które nastąpiło w I kwartale bieżącego roku. W ocenie Zarządu Spółki, wpłynie to istotnie na ograniczenie poziomu bezpośrednich kosztów związanych z produkcją, a w szczególności kosztów zużycia energii.

Chojnice, dnia 22 sierpnia 2011 r.

Imię i nazwisko	Funkcja	Podpis
Kazimierz Kustra	Prezes Zarządu	
Tomasz Kustra	Wiceprezes Zarządu	
Joanna Szymczak	Wiceprezes Zarządu	