

**SEKO S.A.**



**SPRAWOZDANIE ZARZĄDU  
Z DZIAŁALNOŚCI SPÓŁKI**

**SEKO S.A.**

**W I PÓŁROCZU 2018 R.**

**CHOJNICE, 08 SIERPNI 2018 R.**

## **SPIS TREŚCI**

<b>1. DZIAŁALNOŚĆ SPÓŁKI W I PÓŁROCZU 2018 R.</b> .....	<b>3</b>
1.1. OPIS ISTOTNYCH DOKONAŃ I NIEPOWODZEŃ SPÓŁKI WRAZ Z WYKAZEM NAJWAŻNIEJSZYCH ZDARZEŃ WPLYWAJĄCYCH NA DZIAŁALNOŚĆ SPÓŁKI W I PÓŁROCZU 2018 R. ORAZ PO JEGO ZAKOŃCZENIU, DO DNIA ZATWIERDZENIA SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO .....	3
1.2. OPIS CZYNNIKÓW I ZDARZEŃ, W TYM O NIETYPOWYM CHARAKTERZE, MAJĄCYCH ISTOTNY WPLYW NA SKRÓCONE SPRAWOZDANIE FINANSOWE .....	3
1.3. INFORMACJE O PODSTAWOWYCH PRODUKTACH I TOWARACH SPÓŁKI .....	4
1.4. INFORMACJE O RYNKACH ZBYTU PRODUKTÓW I TOWARÓW SPÓŁKI .....	6
1.5. OCENA ZARZĄDZANIA ZASOBAMI FINANSOWYMI SPÓŁKI .....	8
1.6. ZATRUDNIENIE.....	14
<b>2. ZASADY SPORZĄDZENIA PÓŁROCZNEGO SKRÓCONEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO</b> .....	<b>14</b>
<b>3. OPIS PODSTAWOWYCH ZAGROZEŃ I RYZYKA ZWIĄZANYCH Z POZOSTAŁYMI MIESIĄCAMI ROKU OBROTOWEGO</b> .....	<b>15</b>
<b>4. INFORMACJE O PRZEWIDYWANYM ROZWOJU SPÓŁKI</b> .....	<b>18</b>
<b>5. DZIAŁALNOŚĆ BADAWCZO – ROZWOJOWA</b> .....	<b>19</b>
<b>6. INFORMACJA O NABYCIU UDZIAŁÓW (AKCJI) WŁASNYCH</b> .....	<b>19</b>
<b>7. INFORMACJA O POSIADANYCH ODDZIAŁACH</b> .....	<b>19</b>
<b>8. OPIS ZMIAN ORGANIZACJI GRUPY KAPITAŁOWEJ</b> .....	<b>19</b>
<b>9. STANOWISKO ZARZĄDU SEKO S.A. ODNOŚNIE MOŻLIWOŚCI ZREALIZOWANIA WCZEŚNIEJ PUBLIKOWANYCH PROGNOZ WYNIKÓW</b> .....	<b>19</b>
<b>10. AKCJONARIUSZE POSIADAJĄCY CO NAJMNIEJ 5% GŁOSÓW NA WZ, ZMIANY W STANIE POSIADANIA AKCJONARIUSZY W OKRESIE OD PRZEKAZANIA POPRZEDNIEGO RAPORTU KWARTALNEGO</b> .....	<b>19</b>
<b>11. ZESTAWIENIE STANU POSIADANIA AKCJI SEKO S.A. PRZEZ OSOBY ZARZĄDZAJĄCE I NADZORUJĄCE WRAZ ZE WSKAZANIEM ZMIANY W STANIE POSIADANIA OD PRZEKAZANIA POPRZEDNIEGO RAPORTU KWARTALNEGO</b> .....	<b>20</b>
11.1. ZARZĄD SPÓŁKI.....	20
11.2. RADA NADZORCZA SPÓŁKI.....	21
<b>12. INFORMACJA O ISTOTNYCH POSTĘPOWANIACH SĄDOWYCH</b> .....	<b>21</b>
<b>13. INFORMACJA O TRANSAKCJACH Z PODMIOTAMI POWIĄZANYMI</b> .....	<b>21</b>
<b>14. INFORMACJA O UDZIELONYCH ZNACZĄCYCH PORĘCZENIACH I GWARANCJACH</b> .....	<b>21</b>
<b>15. INNE INFORMACJE ISTOTNE DLA OCENY SYTUACJI KADROWEJ, MAJĄTKOWEJ, FINANSOWEJ, WYNIKU FINANSOWEGO I ICH ZMIAN ORAZ MOŻLIWOŚCI REALIZACJI ZOBOWIĄZAŃ PRZEZ SEKO S.A.</b> .....	<b>21</b>
<b>16. WSKAZANIE CZYNNIKÓW, KTÓRE W OCENIE SEKO S.A. BĘDĄ MIAŁY WPLYW NA OSIĄGANE WYNIKI W PERSPEKTYWIE KOLEJNEGO PÓŁROCZA</b> .....	<b>22</b>

## **1. Działalność Spółki w I półroczu 2018 r.**

### **1.1. Opis istotnych dokonań i niepowodzeń Spółki wraz z wykazem najważniejszych zdarzeń wpływających na działalność Spółki w I półroczu 2018 r. oraz po jego zakończeniu, do dnia zatwierdzenia sprawozdania finansowego**

W dniu 20 marca 2018 roku Zarząd Spółki podjął uchwałę w sprawie zarekomendowania walnemu zgromadzeniu Spółki wypłaty dywidendy za rok obrotowy 2017 w wysokości 0,45 zł (czterdzieści pięć groszy) na jedną akcję. Łączna wartość proponowanej dywidendy wynosiła 2 992,5 tys. zł, co stanowiło 33,22% zysku netto Spółki osiągniętego w 2017 r. Zwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki w dniu 17 kwietnia 2018 r., podejmując uchwałę o podziale zysku za rok obrotowy 2017, przeznaczyło na wypłatę dywidendy kwotę rekomendowaną przez Zarząd. Stopa dywidendy w dniu podjęcia uchwały o jej wypłacie kształtowała się na poziomie 4,6%. Dzień nabycia prawa do dywidendy ustalono na 12 czerwca 2018 r., zaś wypłata dywidendy nastąpiła w dniu 26 czerwca 2018 r.

W dniu 18 kwietnia 2018 r. Spółka zawarła z bankiem PKO BP SA umowę kredytu inwestycyjnego w kwocie 4 600 tys. zł. Środki z kredytu zostały przeznaczone na refinansowanie nakładów netto związanych z zakupem i montażem urządzeń zakupionych do zakładu produkcyjnego Spółki we wcześniejszych okresach. Kredyt został zawarty na okres 5 lat, zaś jego warunki nie odbiegają od warunków rynkowych.

W czerwcu 2018 r. Spółka uruchomiła stację kontroli pojazdów w Straszynie, która stanowi uzupełnienie działalności stacji paliw prowadzonej przez Spółkę.

Działalność operacyjna Spółki w I półroczu 2018 r. koncentrowała się, podobnie jak w poprzednich okresach, na pozyskaniu nowych odbiorców krajowych i zagranicznych oraz rozszerzeniu asortymentu oferowanych produktów. W omawianym okresie Spółka wprowadziła do oferty nową linię produktów pod nazwą „Zdrowo i wygodnie”. Spółka kontynuowała również proces rebrandingu, w trakcie którego wprowadzono nowe logo, zaś produkty otrzymały etykiety w nowej kolorystyce.

Wielkość produkcji w ujęciu wagowym zwiększyła się o ponad 3% w stosunku do I półrocza 2017 r., zaś przychody ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów wzrosły o 1,3%.

Poza wyżej wymienionymi, na działalność Spółki w I półroczu 2018 r. oraz po jego zakończeniu, do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego, nie miały wpływu inne istotne zdarzenia.

### **1.2. Opis czynników i zdarzeń, w tym o nietypowym charakterze, mających istotny wpływ na skrócone sprawozdanie finansowe**

W I kwartale br. wzrost przychodów ze sprzedaży w stosunku do analogicznego okresu ubiegłego roku wyniósł 11,1%, natomiast w samym II kwartale odnotowano spadek na poziomie 9,9%. Taka różnica między kwartałami wynikała z faktu, iż Święta Wielkanocne w ubiegłym roku przypadły w dniach 16-17 kwietnia, natomiast w roku bieżącym – w dniach 1-2 kwietnia. W związku z tym sezonowy przedświąteczny szczyt sprzedaży w ubiegłym roku rozłożył się na I i II kwartał, natomiast w bieżącym roku w całości przypadł na I kwartał.

Ogólnie w I półroczu 2018 r. nastąpiło wyhamowanie dynamiki wzrostu przychodów ze sprzedaży, które w stosunku do I połowy 2017 r. zwiększyły się o 1,3%.

Pozytywny wpływ na wyniki Spółki w I półroczu 2018 r. miała ścisła kontrola kosztów produkcyjnych: przy wzroście przychodów ze sprzedaży produktów na poziomie 1,7%, koszt wytworzenia sprzedanych produktów obniżył się o 2,2%.

Koszty sprzedaży oraz koszty ogólnego zarządu zwiększyły się w analizowanym okresie w większym stopniu niż przychody ze sprzedaży.

W obszarze działalności finansowej niekorzystny wpływ na wynik finansowy miały różnice kursowe. W I półroczu 2018 r. Spółka odnotowała nadwyżkę ujemnych różnic kursowych nad dodatnimi w wysokości 136 tys. zł (w analogicznym okresie ubiegłego roku zmiany kursów walutowych miały pozytywny wpływ na wynik finansowy: nadwyżka dodatnich różnic kursowych nad ujemnymi wyniosła 505 tys. zł). Korzystny wpływ na wyniki Spółki miał również niski poziom rynkowych stóp procentowych, który pozwolił utrzymać koszty obsługi zewnętrznych źródeł finansowania na niskim poziomie.

### 1.3. 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, śledzie marynowane, krajanki w zalewach olejowych i octowych, wyroby w kremach),
- ryby solone,
- sałatki rybne i jarzynowe,
- pasty rybne,
- garmażeryjne wyroby rybne (m.in. ryby w sosach, ryby w galaretach),
- mrożonki,
- konserwy (w opakowaniach typu alupak oraz tradycyjnych opakowaniach metalowych)

Od stycznia 2009 r. Spółka prowadzi również stację paliw w oparciu o umowę franczyzową z Circle K Polska Sp. z o.o. (wcześniej Statoil Fuel & Retail Polska sp. z o.o.), która oferuje paliwa płynne oraz inne typowe produkty oferowane w tego typu placówkach. Przy stacji paliw działa również myjnia samoobsługowa oraz stacja kontroli pojazdów. Działalność związana z prowadzeniem stacji paliw stanowi działalność uboczną i Spółka nie zamierza jej w przyszłości rozwijać, w szczególności pozyskiwać nowych lokalizacji.

W I półroczu 2018 r. przychody ze sprzedaży produktów i usług wyniosły 74 904 tys. zł i stanowiły 92,3% przychodów ze sprzedaży ogółem. W stosunku do analogicznego okresu ubiegłego roku zwiększyły się o 1,7%.

Z kolei przychody ze sprzedaży towarów i materiałów wyniosły w omawianym okresie 6 210 tys. zł i były niższe o niespełna 4% w porównaniu z I półroczem 2017 r. Spadek ten wynikał przede wszystkim z nieco niższych przychodów ze sprzedaży paliw.

**Tabela. Struktura przychodów ze sprzedaży Spółki (w tys. zł)**

Kategorie przychodów	I półrocze 2018		I półrocze 2017		Dynamika (%)
	(tys. zł)	(%)	(tys. zł)	(%)	
Przychody ze sprzedaży produktów i usług	74 904	92,3%	73 620	91,9%	101,7%
Przychody ze sprzedaży towarów i materiałów	6 210	7,7%	6 463	8,1%	96,1%
<b>Razem przychody ze sprzedaży</b>	<b>81 114</b>	<b>100,0%</b>	<b>80 083</b>	<b>100,0%</b>	<b>101,3%</b>

Spółka sprzedaje wyroby przede wszystkim pod marką „SEKO”, a także pod markami własnymi odbiorców (przede wszystkim krajowych sieci handlowych, w tym sieci dyskontowych, a także wybranych odbiorców zagranicznych).

Spółka oferuje pod marką „SEKO” w stałej ofercie ponad 200 różnych pozycji asortymentowych w opakowaniach szklanych, plastikowych, metalowych (konserwy) oraz w opakowaniach typu alupak, o gramaturze od 80 g (pasty o różnych smakach) do 5 kg (duże opakowania różnych wyrobów przeznaczone dla handlu detalicznego do sprzedaży luzem).

Spółka systematycznie wprowadza do swojej oferty nowe produkty, które poszerzają dostępny asortyment oraz zastępują produkty najslabiej sprzedające się. Receptury nowych produktów są opracowywane przez dział technologiczny Spółki. Spółka analizuje również rynkowe trendy i wprowadza do oferty wyroby produkowane bez wykorzystania sztucznych konserwantów oraz słodzików będące odpowiedzią na oczekiwania klientów.



Główną grupą asortymentową w strukturze przychodów ze sprzedaży Spółki w I półroczu 2018 r. pozostawały 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).

**Tabela. Struktura przychodów ze sprzedaży**

Przychody ze sprzedaży ogółem, w tym:	I półrocze 2018		I półrocze 2017		Dynamika (%)
	(tys. zł)	(%)	(tys. zł)	(%)	
Produkty (marynaty, wyroby garmazeryjne, sałatki rybne i jarzynowe, ryby solone, mrożonki, konserwy)	74 825	92,2%	73 494	91,8%	101,8%
Towary (wyroby rybne)	877	1,1%	875	1,1%	100,3%
Towary (paliwa)	5 012	6,2%	5 221	6,5%	96,0%
Materiały (nieprzetworzony surowiec rybny, opakowania)	321	0,4%	367	0,5%	87,3%
Usługi	79	0,1%	126	0,2%	62,7%
<b>Razem przychody ze sprzedaży</b>	<b>81 114</b>	<b>100,0%</b>	<b>80 083</b>	<b>100,0%</b>	<b>101,3%</b>

W ujęciu ilościowym, sprzedaż produktów Spółki zwiększyła się w I półroczu 2018 r. o 3,2% w stosunku do analogicznego okresu ubiegłego roku.

**Tabela. Sprzedaż produktów Spółki w ujęciu ilościowym (w tys. ton)**

Wyszczególnienie	I półrocze 2018	I półrocze 2017	Dynamika (%)
Produkty (marynaty, wyroby garmazeryjne, sałatki rybne i jarzynowe, ryby solone, mrożonki, konserwy)	7 869	7 629	103,2%

Główną część przychodów ze sprzedaży towarów i materiałów w I półroczu 2018 r. stanowiły przychody osiągane przez Spółkę na prowadzonej stacji paliw (paliwa płynne, drobne akcesoria samochodowe, przychody ze sklepiku i małej gastronomii, myjnia samochodowa). Przychody te obniżyły się o 4% w stosunku do analogicznego okresu poprzedniego roku.

Pozostała część przychodów ze sprzedaży towarów i materiałów była związana ze sprzedażą nieprzetworzonego surowca rybnego, opakowań oraz przetworów rybnych innych producentów.

**Tabela. Struktura przychodów ze sprzedaży towarów i materiałów Spółki w ujęciu wartościowym**

Wyszczególnienie	I półrocze 2018		I półrocze 2017		Dynamika (%)
	(tys. zł)	(%)	(tys. zł)	(%)	
Przychody ze sprzedaży na stacji paliw	5 012	80,7%	5 221	80,8%	96,0%
Pozostałe (surowiec rybny, opakowania, wyroby innych producentów)	1 199	19,3%	1 242	19,2%	96,5%
<b>Razem przychody ze sprzedaży towarów i materiałów</b>	<b>6 211</b>	<b>100,0%</b>	<b>6 463</b>	<b>100,0%</b>	<b>96,1%</b>

#### 1.4. Informacje o rynkach zbytu produktów i towarów Spółki

Najważniejszym rynkiem zbytu produktów Spółki w I półroczu 2018 r., podobnie jak w poprzednich okresach, był rynek krajowy. Przychody ze sprzedaży krajowej w omawianym okresie utrzymały się na zbliżonym poziomie jak w analogicznym okresie ubiegłego roku. Ich udział w przychodach ze sprzedaży ogółem kształtował się na poziomie 89,8% (spadek o blisko 1 punkt procentowy w porównaniu z I półroczem 2017 r.).

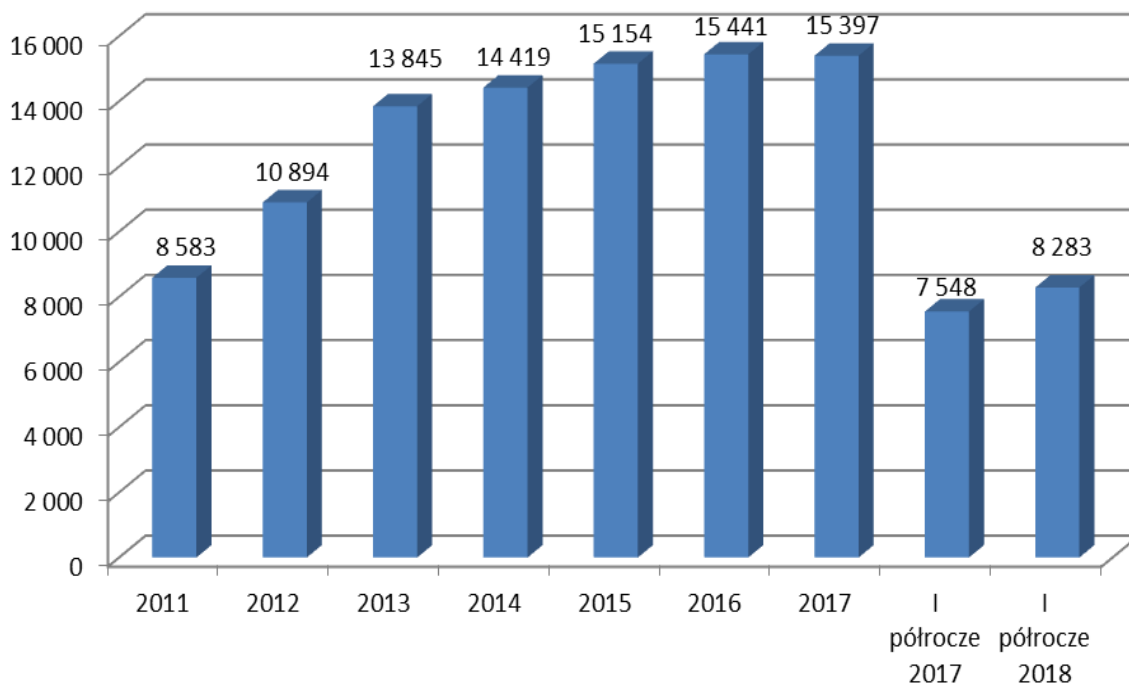
Przychody ze sprzedaży na rynkach zagranicznych osiągnęły w I półroczu 2018 r. poziom 8 283 tys. zł, co oznacza wzrost o blisko 10% w porównaniu do analogicznego okresu ubiegłego roku. Było to wynikiem m.in. pozyskania odbiorców na nowych rynkach.

**Tabela. Struktura przychodów ze sprzedaży w ujęciu geograficznym**

Wyszczególnienie	I półrocze 2018		I półrocze 2017		Dynamika (%)
	(tys. zł)	(%)	(tys. zł)	(%)	
Sprzedaż krajowa	72 831	89,8%	72 535	90,6%	100,4%
Sprzedaż zagraniczna	8 283	10,2%	7 548	9,4%	109,7%
<b>Razem przychody ze sprzedaży</b>	<b>81 114</b>	<b>100,0%</b>	<b>80 083</b>	<b>100,0%</b>	<b>101,3%</b>

Przychody ze sprzedaży zagranicznej Spółki w ostatnich kilku latach przedstawiono na wykresie.

**Wykres. Przychody ze sprzedaży zagranicznej (w tys. zł).**



Największą grupą odbiorców produktów Spółki w I półroczu 2018 r. były krajowe sieci handlowe: hipermarkety, supermarkety, sklepy dyskontowe oraz sieci sklepów małopowierzchniowych. Przychody ze sprzedaży do tej grupy odbiorców wyniosły w tym okresie 38 833 tys. zł i były o nieco ponad 3% wyższe niż w analogicznym okresie ubiegłego roku.

Produkty Spółki są obecne w większości sieci handlowych działających na terenie Polski



Spółka dostarcza również produkty dla niektórych odbiorców pod ich markami własnymi. Współpraca w tym modelu jest realizowana z niektórymi sieciami handlowymi działającymi w Polsce, a także z wybranymi klientami zagranicznymi.

Kolejną pod względem znaczenia grupą klientów Spółki w okresie objętym niniejszym sprawozdaniem byli odbiorcy hurtowi, którzy następnie zaopatrują mniejsze sklepy, a często również mniejsze sieci handlowe. Przychody ze sprzedaży do tej grupy odbiorców zmniejszyły się o ponad 8% w porównaniu z takim samym okresem ubiegłego roku i wyniosły 25 203 tys. zł.

Najmniejszy udział w przychodach ze sprzedaży spółki miała sprzedaż bezpośrednia do placówek detalicznych (w tym sprzedaż we własnym sklepie firmowym), która w I półroczu 2018 r. stanowiła 5,2% przychodów ze sprzedaży krajowej.

W przypadku sprzedaży eksportowej głównymi klientami Spółki w I półroczu 2018 r., podobnie jak w latach poprzednich, były sieci handlowe i pośrednicy handlowi.

**Tabela. Struktura przychodów ze sprzedaży krajowej wg odbiorców**

Rodzaj odbiorcy	I półrocze 2018		I półrocze 2017		Dynamika (%)
	(tys. zł)	(%)	(tys. zł)	(%)	
Sieci handlowe	38 833	53,3%	37 619	51,9%	103,2%
Odbiorcy hurtowi	25 203	34,6%	27 451	37,8%	91,8%
Odbiorcy indywidualni - stacja paliw	5 017	6,9%	5 226	7,2%	96,0%
Punkty i sklepy detaliczne	3 778	5,2%	2 239	3,1%	168,7%
<b>Razem przychody ze sprzedaży krajowej</b>	<b>72 831</b>	<b>100,0%</b>	<b>72 535</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,4%</b>

Największymi zagranicznymi rynkami zbytu dla Spółki w I półroczu 2018 r. były Niemcy i Czechy. Łączne przychody ze sprzedaży na te dwa rynki stanowiły ponad 64% przychodów ze sprzedaży zagranicznej. Kolejnymi, pod względem wielkości przychodów ze sprzedaży, zagranicznymi rynkami Spółki były Francja i Słowacja. Produkty Spółki są również dostępne m.in. na Węgrzech, na Litwie, w Szwajcarii, w RPA, w Bułgarii, w Serbii, w Chorwacji, w Irlandii, w Hiszpanii i we Włoszech.

Spółka nieustannie prowadzi intensywne działania w celu pozyskiwania nowych klientów zagranicznych, m.in. uczestnicząc w międzynarodowych targach branżowych.

**Tabela. Struktura przychodów ze sprzedaży eksportowej (w tys. zł)**

Kraj	I półrocze 2018		I półrocze 2017		Dynamika (%)
	(tys. zł)	(%)	(tys. zł)	(%)	
Niemcy	3 672	44,3%	3 259	43,2%	112,7%
Czechy	1 663	20,1%	1 906	25,2%	87,3%
Francja	643	7,8%	725	9,6%	88,7%
Słowacja	425	5,1%	677	9,0%	62,7%
Wielka Brytania	349	4,2%	429	5,7%	81,4%
Pozostałe	1 531	18,5%	553	7,3%	277,0%
<b>Razem eksport</b>	<b>8 283</b>	<b>100,0%</b>	<b>7 548</b>	<b>100,0%</b>	<b>109,7%</b>

Podstawowym surowcem wykorzystywanym w produkcji są ryby świeże i mrożone. Część jest



zakupywana od polskich dostawców, a większość importowana, przede wszystkim z Norwegii, Islandii, Danii oraz Niemiec. Dostawy pozostałych surowców produkcyjnych (m.in. warzywa, olej, przyprawy, opakowania) są realizowane przez krajowych dostawców.

W ocenie Zarządu Spółki nie występuje uzależnienie od żadnego z dostawców.

### **1.5. Ocena zarządzania zasobami finansowymi Spółki**

*W niniejszym punkcie Sprawozdania znajdują się wskaźniki oraz wielkości, które nie zostały zdefiniowane lub określone w zasadach rachunkowości przyjętych przez Spółkę przy sporządzaniu sprawozdania finansowego na dzień 30 czerwca 2018 r. (przyjęte zasady są zgodne z Ustawą z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości z późniejszymi zmianami). W opinii Zarządu Spółki stanowią one tzw. alternatywne pomiary wyników (APM). Jako APM w niniejszym punkcie Sprawozdania zidentyfikowano następujące pozycje:*

- wskaźniki rentowności
- wskaźniki sprawności zarządzania
- wskaźniki płynności
- wskaźniki zadłużenia.

*Definicje poszczególnych wskaźników przedstawiono przy każdym z nich. Wyliczone wartości APM dotyczą przeszłych okresów sprawozdawczych (I półrocze 2018 r., I półrocze 2017 r., 2017 r.).*

#### **Analiza bilansu i rachunku zysków i strat**

Wartość aktywów Spółki na koniec I półrocza 2018 r. wyniosła 120 204 tys. zł i była niższa o 308 tys. zł (tj. o 0,3%) niż na koniec 2017 r. Równocześnie wartość aktywów była wyższa o 16 632 tys. zł (tj. 16,1%) niż na koniec I półrocza 2017 r.

Wartość aktywów trwałych zwiększyła się w I półroczu 2018 r. o 1 129 tys. zł. Przyczynił się do tego wzrost wartości rzeczowych aktywów trwałych, który był efektem przeprowadzonych w tym okresie inwestycji rzeczowych związanych z działalnością operacyjną przedsiębiorstwa.

Z kolei wartość aktywów obrotowych obniżyła się w I półroczu 2018 r. o 1 437 tys. zł. Było to spowodowane przede wszystkim spadkiem należności krótkoterminowych, które obniżyły się o 18 089 tys. zł, a w szczególności należności z tytułu dostaw i usług, których wartość spadła w analizowanym okresie o 18 045 tys. zł. Spadek należności z tytułu dostaw i usług w pierwszym półroczu każdego roku jest związany z sezonowością występującą w działalności Spółki. Największe przychody ze sprzedaży są realizowane w czwartym kwartale każdego roku, co powoduje, iż należności na koniec roku obrotowego kształtują się na wyjątkowo wysokim poziomie.

Wartość zapasów w I półroczu 2018 r. uległa nieznacznemu obniżeniu. W największym stopniu obniżyły się zapasy surowców produkcyjnych, co było związane z sezonowym obniżeniem produkcji w okresie letnim, z kolei zwiększeniu uległy zapasy wyrobów gotowych.

Inwestycje krótkoterminowe (na które w całości składały się środki pieniężne i inne aktywa pieniężne) zwiększyły się w pierwszej połowie 2018 r. o 16 586 tys. zł. W dużym stopniu było to spowodowane faktem, iż działalność operacyjna Spółki wygenerowała w omawianym okresie dodatnie przepływy pieniężne w wysokości 14 673 tys. zł (w analogicznym okresie ubiegłego roku było to 7 751 tys. zł), na co największy wpływ miał wspomniany wcześniej spadek należności z tytułu dostaw i usług.

Wartość krótkoterminowych rozliczeń międzyokresowych zwiększyła się w I półroczu 2018 r. o 265 tys. zł.





**Tabela. Aktywa (tys. zł)**

<b>AKTYWA</b>	<b>30.06.2018</b>	<b>31.12.2017</b>	<b>30.06.2017</b>
<b>I. Aktywa trwałe</b>	<b>62 869</b>	<b>61 740</b>	<b>58 487</b>
1. Wartości niematerialne i prawne	111	40	52
2. Rzeczowe aktywa trwałe	62 346	61 268	57 996
3. Należności długoterminowe	6	6	6
4. Inwestycje długoterminowe	0	0	0
5. Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	406	426	433
<b>II. Aktywa obrotowe</b>	<b>57 335</b>	<b>58 772</b>	<b>45 085</b>
1. Zapasy	9 378	9 577	12 465
2. Należności krótkoterminowe	18 272	36 361	17 985
3. Inwestycje krótkoterminowe	29 194	12 608	14 184
4. Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	491	226	451
<b>III. Należne wpłaty na kapitał zakładowy</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>IV. Akcje (udziały) własne</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Aktywa razem</b>	<b>120 204</b>	<b>120 512</b>	<b>103 572</b>

Kapitał własny Spółki zwiększył się w ciągu I półrocza 2018 r. o 860 tys. zł. Kapitał podstawowy nie uległ w tym okresie zmianom, zaś kapitał zapasowy zwiększył się o 6 014 tys. zł. W dniu 17 kwietnia 2018 r. Walne Zgromadzenie Spółki podjęło uchwałę o przeznaczeniu części zysku za poprzedni rok obrotowy (6 014 tys. zł) na zwiększenie kapitału zapasowego. Pozostała część zysku netto wypracowanego w 2017 r. (tj. kwota 2 993 tys. zł) została przeznaczona na wypłatę dywidendy dla akcjonariuszy Spółki.

Rezerwy i zobowiązania obniżyły się w ciągu I półrocza 2018 o 1 168 tys. zł.

W największym stopniu zmniejszyły się zobowiązania krótkoterminowe (spadek o 3 446 tys. zł). Największy wpływ miał na to sezonowy spadek zobowiązań z tytułu dostaw i usług, które obniżyły się o 10 017 tys. zł. Z kolei wartość kredytów i pożyczek krótkoterminowych (w tym części kredytów i pożyczek długoterminowych przypadających do spłaty w okresie najbliższych 12 miesięcy) zwiększyła się o 6 627 tys. zł, co wynikało głównie ze zwiększenia zadłużenia w ramach limitów kredytowych, a także (w mniejszym stopniu) z zaciągnięcia nowych kredytów i pożyczek inwestycyjnych. Pozostałe pozycje zobowiązań krótkoterminowych nie uległy w analizowanym okresie istotnym zmianom.

Zobowiązania długoterminowe zwiększyły się w I połowie 2018 r. o 2 823 tys. zł. Wzrost był efektem zaciągnięcia nowych kredytów i pożyczek o charakterze inwestycyjnym. Poza tym Spółka spłacała zgodnie z harmonogramami pozostałe zobowiązania kredytowe i leasingowe.

Niewielki spadek poziomu rezerw w I półroczu 2018 r. wynikał przede wszystkim z aktualizacji rezerwy na zaległe urlopy, która zmniejszyła się o 166 tys. zł. Zwiększeniu (o 79 tys. zł) uległa z kolei rezerwa na odroczony podatek dochodowy oraz pozostałe rezerwy (o 31 tys. zł).

Rozliczenia międzyokresowe (na które składają się przychody przyszłych okresów związane z rozliczeniem w czasie uzyskanych we wcześniejszych okresach dotacji) obniżyły się w analizowanym okresie o 489 tys. zł na skutek częściowego rozliczenia otrzymanych dotacji zgodnie z harmonogramem odpisów umorzeniowych środków trwałych sfinansowanych z tych dotacji.



**Tabela. Pasywa (tys. zł)**

<b>PASYWA</b>	<b>30.06.2018</b>	<b>31.12.2017</b>	<b>30.06.2017</b>
<b>I. Kapitał własny</b>	<b>67 326</b>	<b>66 466</b>	<b>60 717</b>
1. Kapitał (fundusz) podstawowy	665	665	665
2. Kapitał (fundusz) zapasowy	62 808	56 794	56 794
3. Kapitał (fundusz) z aktualizacji wyceny	0	0	0
4. Pozostałe kapitały (fundusze) rezerwowe	0	0	0
5. Zysk (strata) z lat ubiegłych	0	0	0
6. Zysk (strata) netto	3 853	9 007	3 258
7. Odpisy z zysku netto w ciągu roku obrotowego (wielkość ujemna)	0	0	0
<b>II. Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania</b>	<b>52 878</b>	<b>54 046</b>	<b>42 855</b>
1. Rezerwy na zobowiązania	1 664	1 720	1 588
2. Zobowiązania długoterminowe	15 317	12 494	11 517
3. Zobowiązania krótkoterminowe	27 532	30 978	20 406
4. Rozliczenia międzyokresowe	8 365	8 854	9 344
<b>Pasywa razem</b>	<b>120 204</b>	<b>120 512</b>	<b>103 572</b>

W I półroczu 2018 r. Spółka uzyskała przychody ze sprzedaży w wysokości 81 114 tys. zł, co stanowi wzrost o 1,3% w stosunku do analogicznego okresu poprzedniego roku, przy czym przychody ze sprzedaży produktów wzrosły o 1,7%, zaś przychody ze sprzedaży towarów i materiałów obniżyły się o 3,9%.

Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów obniżyły się w stosunku do I półrocza 2017 r. o 2,1%. Główną przyczyną spadku kosztów była restrykcyjna kontrola kosztów produkcyjnych, która pozwoliła na zwiększenie marż brutto ze sprzedaży. Wpływ na obniżenie kosztów produkcji miały również inwestycje rzeczowe przeprowadzone w poprzednich okresach (spowodowały one m.in. większą automatyzację niektórych procesów produkcyjnych, obniżenie zużycia energii, czy zmniejszenie strat surowcowych w trakcie produkcji), a także optymalizacja procesów produkcyjnych i logistycznych w zakładzie Spółki.

Koszty sprzedaży oraz koszty ogólnego zarządu zwiększały się w omawianym okresie (w stosunku do I półrocza 2017 r.) w tempie wyższym niż przychody ze sprzedaży (odpowiednio o 13,0% i 8,0%).

W I półroczu 2018 r. Spółka osiągnęła zysk ze sprzedaży w wysokości 4 498 tys. zł (wzrost o 35,8% w stosunku do tego samego okresu poprzedniego roku). Poprawa wyniku na tym poziomie działalności była rezultatem wspomnianych wcześniej czynników, które miały wpływ na obniżenie kosztów produkcji.

Pozostała działalność operacyjna Spółki w I półroczu 2018 r. przyniosła zysk w wysokości 525 tys. zł (przy zysku w wysokości 383 tys. zł w analogicznym okresie ubiegłego roku). Pozostałe przychody operacyjne w tym okresie obejmowały dotacje o wartości 489 tys. zł (pozycja wynikała z księgowego rozliczenia dotacji otrzymanych w poprzednich okresach rozliczeniowych), aktualizację wartości aktywów niefinansowych w kwocie 137 tys. zł (w szczególności rozwiązanie odpisów aktualizujących wartość zapasów i należności krótkoterminowych), inne przychody operacyjne w wysokości 126 tys. zł (których główną pozycją były uzyskane odszkodowania), a także zysk z tytułu rozchodu niefinansowych aktywów trwałych w kwocie 31 tys. zł. Z kolei pozostałe koszty operacyjne obejmowały głównie inne koszty w kwocie 179 tys. zł (w szczególności związane z likwidacją zapasów materiałów, towarów, półproduktów i wyrobów gotowych, które utraciły wartość handlową oraz utworzone rezerwy) oraz aktualizację wartości aktywów niefinansowych w wysokości 79 tys. zł (odpisy aktualizujące wartość zapasów i należności).

Dodatni wynik z pozostałej działalności operacyjnej pozwolił na zwiększenie wyniku na działalności

operacyjnej w omawianym okresie do poziomu 5 023 tys. zł.

Działalność finansowa Spółki w I połowie 2018 r. zakończyła się stratą w wysokości 235 tys. zł (przy zysku na poziomie 321 tys. zł w tym samym okresie ubiegłego roku). Pogorszenie wyniku osiągniętego przez Spółkę w tym segmencie działalności była spowodowana przede wszystkim nadwyżką ujemnych różnic kursowych nad dodatnimi w wysokości 136 tys. zł (w analogicznym okresie ubiegłego roku nadwyżka dodatnich różnic kursowych wyniosła 505 tys. zł). Poza ujemnymi różnicami kursowymi Spółka osiągnęła w analizowanym okresie przychody z tytułu odsetek od lokat bankowych i od kontrahentów w wysokości 194 tys. zł oraz poniosła koszty z tytułu odsetek w wysokości 293 tys. zł (przede wszystkim od kredytów, pożyczek oraz umów leasingowych).

Ostatecznie Spółka uzyskała w I półroczu 2018 r. zysk brutto w wysokości 4 788 tys. zł oraz zysk netto w kwocie 3 853 tys. zł (wzrost o 18,3% w stosunku do analogicznego okresu ubiegłego roku).

**Tabela. Rachunek zysków i strat (tys. zł)**

POZYCJA	I półrocze 2018	I półrocze 2017	Dynamika (%)
I. Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i usług	81 114	80 083	101,3%
II. Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów	64 715	66 115	97,9%
III. Zysk/ strata brutto na sprzedaży	16 399	13 968	117,4%
IV. Koszty sprzedaży	8 785	7 772	113,0%
V. Koszty ogólnego zarządu	3 116	2 884	108,0%
VI. Zysk (strata) ze sprzedaży	4 498	3 312	135,8%
VII. Pozostałe przychody operacyjne	783	625	125,3%
VIII. Pozostałe koszty operacyjne	258	242	106,6%
IX. Zysk (strata) z działalności operacyjnej	5 023	3 695	135,9%
X. Przychody finansowe	194	616	31,5%
XI. Koszty finansowe	429	295	145,4%
XII. Udział w zyskach (stratach) jednostek podporządkowanych wycenianych metodą praw własności	0	0	-
XIII. Zysk (strata) brutto	4 788	4 016	119,2%
XIV. Podatek dochodowy	935	758	123,4%
XV. Pozostałe obowiązkowe zmniejszenia zysku (zwiększenia straty)	0	0	-
XVI. Zysk (strata) netto	3 853	3 258	118,3%

### **Analiza wskaźnikowa**

Wskaźniki rentowności Spółki w I półroczu 2018 r. kształtowały się na wyższym poziomie niż w analogicznym okresie 2017 r. Wpływ na poprawę rentowności Spółki miały lepsze wyniki osiągnięte przez Spółkę we wszystkich obszarach działalności. Szczegółowe czynniki mające wpływ na poprawę wskaźników rentowności zostały wskazane we wcześniejszej części niniejszego Sprawozdania, przy omawianiu osiągniętych wyników.

**Tabela. Wskaźniki rentowności**

Wskaźniki rentowności	Definicja	I półrocze 2018	2017	I półrocze 2017
Rentowność sprzedaży	Zysk ze sprzedaży / Przychody ze sprzedaży	5,5%	5,6%	4,1%
Rentowność EBITDA	Zysk z działalności operacyjnej powiększony o amortyzację / Przychody ze sprzedaży	9,6%	8,7%	7,7%
Rentowność operacyjna	Zysk z działalności operacyjnej / Przychody ze sprzedaży	6,2%	5,9%	4,6%
Rentowność netto	Zysk netto w okresie / Przychody ze sprzedaży	4,8%	4,9%	4,1%
Stopa zwrotu z aktywów (ROA)	Zysk netto w okresie / Aktywa na koniec okresu	3,2%	7,5%	3,1%
Stopa zwrotu z kapitału własnego (ROE)	Zysk netto w okresie / Kapitał własny na koniec okresu	5,7%	13,6%	5,4%

Wskaźniki płynności bieżącej i szybkiej na koniec I półrocza 2018 r. kształtowały się na bezpiecznym poziomie i osiągnęły wyższy poziom niż na koniec 2017 r. W stosunku do końca I półrocza 2017 r. niewielkiemu obniżeniu uległ wskaźnik bieżącej płynności, natomiast wskaźniki płynności szybkiej i gotówkowej uległy zwiększeniu.

W okresie objętym niniejszym Sprawozdaniem Spółka wywiązywała się ze swoich zobowiązań, w szczególności terminowo obsługiwała kredyty, pożyczki i zobowiązania z tytułu leasingu.

**Tabela. Wskaźniki płynności.**

Wskaźniki rentowności	Definicja	I półrocze 2018	2017	I półrocze 2017
Płynność bieżąca	Aktywa obrotowe / Zobowiązania krótkoterminowe	2,08	1,90	2,21
Płynność szybka	(Aktywa obrotowe – Zapasy – Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe) / Zobowiązania krótkoterminowe	1,72	1,58	1,58
Płynność gotówkowa	Inwestycje krótkoterminowe / Zobowiązania krótkoterminowe	1,06	0,41	0,70

Okres obrotu zapasami w dniach na koniec czerwca 2018 r. wyniósł 21 dni i był krótszy o kilka dni niż na koniec czerwca 2017 r. (spadek o 7 dni). W stosunku do końca grudnia 2017 r. nastąpił niewielki wzrost (o 2 dni).

Okres spływu należności handlowych na koniec czerwca 2018 r. utrzymał się na tym samym poziomie, jak na koniec I półrocza ubiegłego roku.

Z kolei okres spłaty zobowiązań handlowych na koniec I półrocza 2018 r. wydłużył się o 5 dni w stosunku do końca czerwca 2017 r.

Równocześnie wskaźniki rotacji należności i zobowiązań handlowych były wyraźnie niższe niż na koniec grudnia 2017 r. Wyższy poziom tych wskaźników rotacji na koniec każdego roku wynika z sezonowości produkcji i sprzedaży, której szczyt przypada na ostatni kwartał roku. W związku z tym



należności i zobowiązania z tytułu dostaw i usług osiągają na koniec grudnia wyjątkowo wysoki poziom.

**Tabela. Wskaźniki rotacji.**

Wskaźniki rotacji	Definicja	I półrocze 2018	2017	I półrocze 2017
Okres obrotu zapasami (w dniach)	Zapasy na koniec okresu / Przychody ze sprzedaży x liczba dni w okresie	21	19	28
Okres spływu należności z tytułu dostaw i usług (w dniach)	Należności z tytułu dostaw i usług na koniec okresu / Przychody ze sprzedaży x liczba dni w okresie	37	68	37
Okres spłaty zobowiązań z tytułu dostaw i usług (w dniach)	Zobowiązania z tytułu dostaw i usług na koniec okresu / Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów x liczba dni w okresie	44	62	39

Struktura finansowania Spółki w ostatnich okresach jest bardzo stabilna i w efekcie wartości wskaźników zadłużenia Spółki na koniec I półrocza 2018 r. utrzymywały się na poziomie zbliżonym do końca 2017 r. W stosunku do końca czerwca 2017 r. jest widoczny niewielki wzrost poziomu wskaźników zadłużenia.

**Tabela. Wskaźniki zadłużenia.**

Wskaźniki rentowności	Definicja	I półrocze 2018	2017	I półrocze 2017
Wskaźnik ogólnego zadłużenia	Zobowiązania długo- i krótkoterminowe / Aktywa	0,36	0,36	0,31
Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego	Zobowiązania długo- i krótkoterminowe / Kapitał własny	0,64	0,65	0,53
Wskaźnik zadłużenia długoterminowego	Zobowiązania długoterminowe / Aktywa	0,13	0,10	0,11

W ocenie Zarządu Spółki sytuację finansową Spółki można określić jako stabilną. W I półroczu 2018 r. Spółka terminowo regulowała swoje zobowiązania i utrzymuje bardzo bezpieczne wskaźniki płynności. Działalność operacyjna Spółki w analizowanym okresie wygenerowała dodatnie przepływy pieniężne na poziomie blisko 90% wyższym niż w analogicznym okresie poprzedniego roku.

W ocenie Zarządu Spółka osiągnęła w omawianym okresie dobre wyniki finansowe. Spółka cały czas realizuje inwestycje rzeczowe, których celem jest unowocześnienie posiadanego parku maszynowego, obniżanie kosztów działalności oraz wprowadzanie na rynek nowych produktów. Wydatki na ten cel wyniosły w I półroczu 2018 r. 4 307 tys. zł (o 10,2% wyższe niż w analogicznym okresie ubiegłego roku).

Podobnie jak w poprzednich latach Spółka wypłaciła akcjonariuszom dywidendę z zysku za poprzedni rok obrotowy. W tym roku była to łącznie kwota 2 993 tys. zł.

Obecnie Spółka prowadzi działania, które mają ją jak najlepiej przygotować do IV kwartału, który tradycyjnie jest okresem największego popytu na ryby i przetwory rybne.



## 1.6. Zatrudnienie

Na dzień 30 czerwca 2018 r. Spółka zatrudniała 476 osób na podstawie umów o pracę. Dodatkowo Spółka korzystała z pracowników wynajmowanych od agencji zatrudnienia tymczasowego. Łączne zatrudnienie przedstawiono w poniższej tabeli.

**Tabela. Stan zatrudnienia**

Wyszczególnienie	30.06.2018 r.	31.12.2017 r.	30.06.2017 r.
Pracownicy zatrudnieni na podstawie umów o pracę	476	484	466
Pracownicy wynajmowani (tymczasowi)	111	102	90
<b>Zatrudnienie ogółem</b>	<b>587</b>	<b>586</b>	<b>556</b>

Większość osób zatrudnionych w Spółce stanowią pracownicy związani bezpośrednio z działalnością produkcyjną, co wynika ze specyfiki działalności Spółki oraz oferowanego asortymentu. Znaczna część produktów oferowanych przez Spółkę (np. różnego rodzaju koreczki i zawijańce) wymaga dużego nakładu pracy ludzkiej.

**Tabela. Struktura zatrudnienia w podziale na pracowników produkcyjnych i administracyjnych (zatrudnieni na podstawie umów o pracę)**

Wyszczególnienie	30.06.2018 r.	31.12.2017 r.	30.06.2017 r.
Pracownicy produkcyjni	394	402	383
Pracownicy administracyjni	82	82	83
<b>Razem</b>	<b>476</b>	<b>484</b>	<b>466</b>

Zdecydowana większość pracowników zatrudnionych przez Spółkę jest związana z przetwórstwem ryb.

**Tabela. Struktura zatrudnienia Emitenta wg obszaru działalności (zatrudnieni na podstawie umów o pracę)**

Wyszczególnienie	30.06.2018 r.	31.12.2017 r.	30.06.2017 r.
Przetwórstwo ryb	486	471	456
Stacja paliw	14	13	10
<b>Razem</b>	<b>476</b>	<b>484</b>	<b>466</b>

Pracownicy wynajmowani są zatrudnieni w większości na stanowiskach produkcyjnych związanych z przetwórstwem ryb.

## 2. Zasady sporządzenia półrocznego skróconego sprawozdania finansowego

Sprawozdanie finansowe Spółki za I półrocze 2018 r. zostało sporządzone zgodnie 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 2018 r. nie została dokonana zmiana zasad rachunkowości obowiązujących w Spółce. Przyjęte przy sporządzeniu sprawozdania półrocznego zasady rachunkowości zostały szczegółowo przedstawione w raporcie rocznym za 2017 r. opublikowanym w dniu 20 marca 2018 r.

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

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

#### **CZYNNIKI ZEWNĘTRZNE**

##### **Ryzyko związane z systemem podatkowym i prawnym w Polsce**

Działalność Spółki reguluje szereg przepisów prawnych m.in. z zakresu podatków, ubezpieczeń społecznych, czy ochrony środowiska. Nie można wykluczyć, że w przyszłości pojawią się rozwiązania prawne i podatkowe, które będą wymagały ponoszenia przez Spółkę dodatkowych kosztów. Wystąpienie takiej sytuacji mogłoby wywrzeć niekorzystny wpływ na działalność Spółki, w szczególności na wielkość osiągniętych zysków.

##### **Ryzyko związane z wahaniami kursów walutowych**

Znaczna część surowców wykorzystywanych przez Spółkę w produkcji, a w szczególności ryby świeże i mrożone, są nabywane od dostawców zagranicznych. Również część przychodów ze sprzedaży jest realizowana przez Spółkę na rynkach zagranicznych. W związku z tym działalność Spółki jest narażona na ryzyko związane z wahaniami kursów walutowych.

Główną walutą rozliczeniową Spółki w transakcjach zagranicznych jest euro. Ewentualne silne osłabienie złotego wobec tej waluty może spowodować wzrost kosztów surowców wyrażonych w polskiej walucie, a tym samym negatywnie wpłynąć na wysokość marż osiągniętych przez Spółkę. Negatywny wpływ osłabienia złotego na wyniki finansowe Spółki może być w pewnym stopniu ograniczany przez przychody ze sprzedaży osiągnięte na rynkach zagranicznych i rozliczane w tej samej walucie.

##### **Ryzyko związane ze zmianą cen surowców produkcyjnych oraz cen energii**

Największą pozycją kosztów produkcji Spółki są koszty zużycia materiałów i energii.

Podstawowymi surowcami wykorzystywanymi w produkcji są ryby świeże i mrożone, olej oraz warzywa. W ostatnim okresie cena surowca rybnego kształtowała się na stabilnym poziomie.

W 2018 r. zaplanowano obniżenie kwot połowowych na śledzie i makrele na niektórych łowiskach, co może mieć wpływ na wzrost cen tych ryb, a tam samym wpłynąć na wyniki finansowe Spółki w kolejnych okresach.

Istotnym elementem kosztów działalności operacyjnej Spółki są również koszty zużycia energii, w szczególności gazu ziemnego, energii elektrycznej oraz pary wodnej. Inwestycje rzeczowe zrealizowane przez Spółkę w ostatnich latach znacząco obniżyły energochłonność procesów produkcyjnych, jednak ewentualne wzrosty cen energii w przyszłości mogą mieć negatywny wpływ na osiągnięte wyniki i sytuację finansową Spółki.

##### **Ryzyko związane z dostawami surowca**

Część surowca wykorzystywanego przez Spółkę w procesie produkcji jest sprowadzana z zagranicy (m.in. z Kanady, Norwegii, Islandii, Danii) i jest dostarczana do Polski transportem morskim. Znaczna odległość może spowodować zakłócenia w terminowości dostaw wynikające np. z niekorzystnych warunków pogodowych, co z kolei może mieć niekorzystny wpływ na płynność produkcji.

---

### **Ryzyko związane ze wzrostem stóp procentowych**

Większa część kredytów i pożyczek zaciągniętych przez Spółkę jest oprocentowana w oparciu o rynkowe stopy WIBOR. Obecnie stopy procentowe utrzymują się na bardzo niskich poziomach. Ewentualny wzrost poziomu rynkowych stóp procentowych może spowodować zwiększenie obciążeń finansowych Spółki z tytułu obsługi zadłużenia, co może mieć niekorzystny wpływ na jej wyniki finansowe.

### **Ryzyko koniunktury gospodarczej w Polsce oraz na rynkach zagranicznych**

Działalność Spółki, jak większości podmiotów gospodarczych, jest w dużym stopniu uzależniona od panującej koniunktury gospodarczej. Ewentualne pogorszenie koniunktury gospodarczej w Polsce oraz na innych rynkach może mieć negatywny wpływ na postawy konsumentów i ograniczenie ich wydatków konsumpcyjnych, co z kolei może spowodować spadek popytu na wyroby oferowane przez Spółkę, a tym samym negatywnie wpłynąć na jej wyniki finansowe oraz perspektywy rozwoju.

### **Ryzyko związane ze strukturą rynku handlowego w Polsce**

Na rynku handlu detalicznego w Polsce dominującą rolę odgrywają sieci handlowe: hiper- i supermarkety, dyskonty, a także sieci sklepów o mniejszych powierzchniach handlowych. Podmioty te, w szczególności najwięksi gracze na rynku, dysponują dużą siłą przetargową i wywierają na dostawców silną presję na utrzymywanie niskich cen dostarczanych produktów, co może mieć niekorzystny wpływ na wyniki finansowe Spółki. Presja ta może być szczególnie odczuwalna w okresach wzrostu ceny surowców.

Ewentualne wprowadzenie podatku od handlu wielkopowierzchniowego może spowodować zwiększenie presji na producentów na obniżenie cen, tak, aby dodatkowe obciążenie dla sprzedawców detalicznych nie spowodowało wzrostu cen w sklepach.

### **Ryzyko związane z działalnością firm konkurencyjnych**

Spółka prowadzi działalność na szeroko rozumianym rynku przetworów rybnych. Głównymi konkurentami Spółki są firmy: Lisner Sp. z o.o., Graal S.A., SuperFish S.A., Wilbo S.A., Dega S.A., Frosta Sp. z o.o. oraz Contimax S.A. Ponadto na rynku istnieje szereg mniejszych podmiotów zajmujących się produkcją marynat, mrożonek oraz konserw rybnych. Ewentualne nasilenie konkurencji na rynku może niekorzystnie odbić się na wynikach finansowych Spółki.

### **Ryzyko związane z wielkością spożycia ryb w Polsce**

Polska należy do krajów, w których spożycie ryb kształtuje się na stosunkowo niskim poziomie, który dodatkowo w trakcie ostatnich kilku lat nie uległ istotnym zmianom.

Ewentualny spadek spożycia ryb w Polsce (na przykład na skutek pogorszenia relacji cen ryb i mięsa) może negatywnie odbić się na działalności Spółki, poziomie przychodów ze sprzedaży i wynikach finansowych Spółki.

### **Ryzyko związane z procesem produkcji**

Z produkcją żywności związany jest szereg specyficznych wymogów i przepisów dotyczących higieny przy procesach produkcyjnych oraz oznaczenia produktów żywnościowych. Spółka spełnia wszelkie wymagania w tym zakresie, czego dowodem są posiadane certyfikaty. Nie można jednak wykluczyć pojawienia się nowych wymogów, których spełnienie będzie wymagać poniesienia przez Spółkę dalszych nakładów finansowych, co może mieć niekorzystny wpływ na jej sytuację finansową.

### **Ryzyko związane z sezonowością produkcji i sprzedaży przetworów rybnych**

Działalność Spółki charakteryzuje się sezonowością typową dla branży przetwórstwa rybnego. Najwyższe przychody ze sprzedaży są realizowane w IV kwartale roku, co wynika ze zwiększonego zapotrzebowania na przetwory rybne w okresie przedświątecznym oraz większej konsumpcji przetworów rybnych w miesiącach jesienno-zimowych. Niższa sprzedaż jest realizowana w I kwartale roku. Z kolei najniższe przychody są realizowane w II oraz III kwartale, kiedy to, ze względu na wyższe temperatury powietrza, popyt na przetwory rybne ulega osłabieniu (poziom przychodów w I i II



kwartale każdego roku jest również w pewnym stopniu uzależniony od terminu świąt Wielkanocnych, które wypadają w jednym lub drugim kwartale).

W związku z powyższym w okresie od września do grudnia Spółka realizuje największe zamówienia, a także zakupy surowców, co wiąże się z koniecznością zapewnienia wyższego poziomu kapitału obrotowego w tym okresie.

### **Ryzyko związane z wprowadzaniem nowych produktów na rynek**

Spółka systematycznie wprowadza na rynek nowe produkty. Każdorazowe przygotowanie nowego produktu wymaga poniesienia określonych nakładów związanych z opracowaniem receptur technologicznych, jak również z badaniami preferencji konsumentów. Jest to również proces czasochłonny. Spółka szacuje, iż wprowadzenia nowego produktu do sprzedaży trwa około 7-8 miesięcy, przy czym okres ten obejmuje zarówno kwestie technologiczne, jak i rynkowe (badanie rynku, testowaniu produktu wśród klientów, itp.).

Mimo dołożenia przez pracowników Spółki wszelkich starań w trakcie całego procesu, istnieje ryzyko, iż część nowych produktów nie odniesie sukcesu rynkowego, co może mieć niekorzystny wpływ na wyniki finansowe Spółki.

### **Ryzyko związane z pozyskaniem pracowników**

Aktualne tendencje na rynku pracy w Polsce sprawiają, że Spółka (podobnie jak znaczna część przedsiębiorstw z branży) odnotowuje od pewnego czasu problemy z pozyskaniem pracowników na niektóre stanowiska pracy. W celu uniknięcia zakłóceń produkcji wynikających z tego powodu, Spółka korzysta z wynajmu pracowników (w tym pracowników zagranicznych) od zewnętrznych podmiotów.

Ewentualne dalsze utrzymanie dotychczasowych tendencji na krajowym rynku pracy może skutkować wzrostem kosztów zatrudnienia (wynagrodzenia i szkolenia nowych pracowników), a tym samym wpłynąć na pogorszenie wyników finansowych Spółki.

## **CZYNNIKI WEWNĘTRZNE**

### **Ryzyko związane niedotrzymaniem norm jakościowych produkcji**

Proces produkcyjny w zakładzie Spółki jest poddawany szczegółowej kontroli jakości oraz podlega restrykcyjnym wymogom w zakresie higieny. Spółka posiada wdrożony Zintegrowany System Zarządzania Jakością, a także certyfikaty jakości (IFS Food Standard oraz BRC Food Standard), które są gwarancją produkcji na najwyższym poziomie. Mimo najwyższych środków ostrożności i kontroli nie można wykluczyć, iż zakład produkcyjny Spółki opuści produkt, który nie będzie spełniał norm jakościowych.

W celu ochrony przed finansowymi skutkami takiej sytuacji Emitent posiada polisę chroniącą go od odpowiedzialności cywilnej z tytułu wprowadzenia do obrotu produktu stwarzającego zagrożenie dla klientów. Ewentualne wypuszczenie na rynek produktów niespełniających norm jakościowych mogłoby mieć jednak niekorzystny wpływ na wizerunek i reputację Emitenta. To z kolei mogłoby mieć niekorzystny wpływ na poziom zamówień ze strony klientów, a tym samym sytuację finansową, wyniki i perspektywy rozwoju Emitenta.

### **Ryzyko awarii w zakładzie produkcyjnym**

Emitent prowadzi działalność produkcyjną, która wiąże się z ryzykiem wystąpienia awarii przemysłowej. W historii dotychczasowej działalności nie wystąpiły awarie, które wiązałyby się ze znacznymi stratami lub w istotny sposób zakłóciłyby działalność Emitenta. Nie można jednak wykluczyć wystąpienia takiego zdarzenia w przeszłości.

Ewentualna awaria przemysłowa mogłaby zakłócić proces produkcyjny i utrudnić lub uniemożliwić Emitentowi wywiązać się z zawartych umów. Opóźnienia w realizacji umów lub ich nierealizowanie mogłoby narazić Emitenta na utratę klientów, co z kolei mogłoby mieć niekorzystny wpływ na sytuację finansową, wyniki i perspektywy rozwoju Emitenta.

Spółka poniosła w ostatnich latach bardzo duże nakłady inwestycyjne (dokonano m.in. rozbudowy zakładu produkcyjnego i wyposażono go w najnowocześniejsze maszyny i urządzenia), których celem



było m.in. zwiększenie wydajności i niezawodności posiadanego parku maszynowego. Dlatego zdaniem Zarządu, ryzyko wystąpienia znacznej awarii, która ograniczyłaby możliwości produkcyjne, jest znikome.

#### **Ryzyko związane z zakłóceniem działalności systemów informatycznych**

Spółka korzysta z systemów informatycznych w niemal wszystkich obszarach swojej działalności. W związku z tym, podobnie jak każdy podmiot, jest narażona na potencjalne zakłócenia ich działalności, przede wszystkim na skutek awarii sprzętowych, wirusów komputerowych, błędów ludzkich, jak również działań związanych z cyberprzestępczością.

Spółka minimalizuje powyższe ryzyka poprzez inwestycje w sprzęt komputerowy oraz korzystając z odpowiedniego oprogramowania.

Ewentualne awarie systemów informatycznych mogą spowodować nieprzewidziane zakłócenia procesów produkcyjnych i sprzedażowych, a tym samym mogą mieć niekorzystny wpływ na działalność oraz wyniki finansowe Spółki.

#### **Ryzyko związane z umowami handlowymi z odbiorcami**

Spółka jest stroną wielu umów handlowych, w których jest zobowiązana do zapewnienia określonych dostaw do klientów. W przypadku niedotrzymania warunków umowy (np. w zakresie terminowości, ilości, czy jakości dostaw) Spółka może być obciążona karami przewidzianymi w umowie, co może mieć niekorzystny wpływ na jej wyniki finansowe.

#### **Ryzyko związane z prowadzonymi inwestycjami rzeczowymi**

Spółka w sposób ciągły przeprowadza inwestycje rzeczowe, których celem jest przede wszystkim zmniejszenie kosztów produkcji, poprawa jakości oferowanych produktów oraz wprowadzanie do oferty nowych pozycji asortymentowych. Z realizowanymi inwestycjami związane jest ryzyko wydłużenia w czasie prowadzonych prac oraz niewłaściwego oszacowania całkowitych nakładów. Może to narazić Spółkę na dodatkowe koszty i mieć niekorzystny wpływ na działalność operacyjną, np. poprzez opóźnienie wprowadzenia do sprzedaży nowych produktów.

#### **Ryzyko związane z utratą istotnych odbiorców**

W ocenie Zarządu Spółka nie jest uzależniona od żadnego z odbiorców.

W trakcie I półrocza 2018 r. oraz w okresie po jego zakończeniu Spółka odnotowała zmniejszenie zamówień od dwóch klientów sieciowych. Ewentualne zakończenie współpracy z tymi odbiorcami lub jej istotne ograniczenie mogłoby mieć niekorzystny wpływ na poziom przychodów ze sprzedaży oraz osiągniętych przez Spółkę zysków w kolejnych okresach.

W dotychczasowej historii Spółki zdarzały się już okresowe przerwy, jak również ograniczenia we współpracy z niektórymi klientami sieciowymi, co w dłuższej perspektywie czasowej nie miało istotnego wpływu na sytuację Spółki. Spółka cały czas pozyskuje nowych odbiorców i rozwija współpracę z obecnymi, czego potwierdzeniem jest wzrost przychodów ze sprzedaży.

### **4. Informacje o przewidywanym rozwoju Spółki**

W nadchodzącym okresie Spółka zamierza w dalszym ciągu rozwijać się w sposób organiczny. Głównym celem w nadchodzących miesiącach jest dalsze zwiększanie poziomu sprzedaży, które pozwoliłoby na lepsze wykorzystanie możliwości produkcyjnych zakładu.

Spółka zamierza kontynuować prace nad nowymi produktami, które będą odpowiedzią Spółki na zmieniające się zapotrzebowanie ze strony konsumentów.

Spółka prowadzi również działania, których celem jest zwiększenie sprzedaży na rynkach zagranicznych, zarówno tych, na których Spółka jest już obecna, jak też na zupełnie nowych.



## 5. Działalność badawczo – rozwojowa

W I półroczu 2018 r., podobnie jak w poprzednich okresach, Spółka prowadziła prace badawcze związane z opracowywaniem receptur nowych produktów, a także modyfikacją receptur istniejących produktów.

W omawianym okresie Spółka wprowadziła do oferty nową linię produktów pod nazwą „Zdrowo i wygodnie”. Produkty te wychodzą naprzeciw oczekiwaniom nowoczesnych konsumentów i są propozycją na zdrową przekąskę w pracy, czy na obiad. Produkty wchodzące w skład tej linii produktowej wyróżniają się zdrowymi składnikami oraz brakiem konserwantów oraz słodzików w składzie. Linia „Zdrowo i wygodnie” obejmuje zarówno produkty gotowe do spożycia (ryby w galarecie z oryginalnymi dodatkami takimi jak pesto pietruszkowe, czy mięta z mandarynką) oraz produkty wymagające odgrzania (ryby do piekarnika z kompozycją warzyw, kasza bulgur z łososiem lub miruną i warzywami).

## 6. Informacja o nabyciu udziałów (akcji) własnych

W I półroczu 2018 r. Spółka nie nabywała akcji własnych.

## 7. Informacja o posiadanych oddziałach

Spółka nie posiada oddziałów.

## 8. Opis zmian organizacji grupy kapitałowej

Podmiotem dominującym w stosunku do SEKO S.A. jest Złota Rybka Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Straszynie, która posiada 4 155 688 akcji SEKO S.A., które stanowią 62,49% kapitału zakładowego oraz dają prawo do 62,49% głosów na Walnym Zgromadzeniu SEKO S.A.

SEKO S.A. nie posiada akcji ani udziałów w innych podmiotach. W okresie objętym niniejszym raportem nie zaszły żadne zmiany w tym zakresie.

## 9. Stanowisko Zarządu SEKO S.A. odnośnie możliwości zrealizowania wcześniej publikowanych prognoz wyników

Spółka nie publikowała prognoz wyników na 2018 r.

## 10. 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 publikacji niniejszego raportu półrocznego 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.	4 155 688	415,6	62,49%	4 155 688	62,49%
Fundusze inwestycyjne zarządzane przez Opera TFI	1 043 188	104,3	15,69%	1 043 188	15,69%
PKO BP Bankowy OFE	414 028	41,4	6,23%	414 028	6,23%



Wspólnikami spółki Złota Rybka Sp. z o.o. są członkowie organów Emitenta:

- Kazimierz Kustra – Prezes Zarządu Spółki, który posiada 2 000 udziałów o wartości nominalnej 100 000,00 zł, dające mu udział wynoszący 54,570% w kapitale zakładowym i w głosach na zgromadzeniu wspólników
- Tomasz Kustra – Wiceprezes Zarządu Spółki, który posiada 555 udziałów o wartości nominalnej 27 750,00 zł, dające mu udział wynoszący 15,143% w kapitale zakładowym i w głosach na zgromadzeniu wspólników
- Joanna Szymczak – Wiceprezes Zarządu Spółki, która posiada 555 udziałów o wartości nominalnej 27 750,00 zł, dające jej udział wynoszący 15,143% w kapitale zakładowym i w głosach na zgromadzeniu wspólników
- Karolina Goliszewska-Kustra – Członek Rady Nadzorczej, która posiada 555 udziałów o wartości nominalnej 27 750,00 zł, dające jej udział wynoszący 15,143% w kapitale zakładowym i w głosach na zgromadzeniu wspólników

Zgodnie ze stanem wiedzy Zarządu SEKO S.A. w okresie od przekazania ostatniego raportu kwartalnego, tj. od dnia 8 maja 2018 r. do dnia przekazania niniejszego raportu stan posiadania akcji Spółki przez wyżej wymienionych akcjonariuszy nie uległ zmianie.

## **11. 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 przekazania niniejszego raportu półrocznego stan posiadania akcji SEKO S.A. lub uprawnień do nich przez Osoby Zarządzające i Nadzorujące Spółki przedstawia się następująco:

### **11.1. Zarząd Spółki**

Na dzień przekazania niniejszego raportu Kazimierz Kustra, Prezes Zarządu Spółki, posiada bezpośrednio 91 010 akcji SEKO S.A., co stanowi 1,37% kapitału zakładowego i głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki. Dodatkowo Kazimierz Kustra posiada 2 000 udziałów o wartości nominalnej 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 tej spółki. Złota Rybka Sp. z o.o. jest podmiotem dominującym wobec Spółki i na dzień przekazania niniejszego raportu posiada 4 155 688 akcji SEKO S.A. dających udział na poziomie 62,49% w kapitale zakładowym oraz w głosach na Walnym Zgromadzeniu Spółki. W związku z powyższym Kazimierz Kustra w sposób pośredni posiada akcje Spółki dające mu udział na poziomie 34,10% w kapitale zakładowym oraz w głosach na WZ Spółki.

Na dzień przekazania niniejszego raportu Tomasz Kustra, Wiceprezes Zarządu Spółki posiada bezpośrednio 87 843 akcji SEKO S.A., co stanowi 1,32% kapitału zakładowego i głosów na WZ Spółki. Dodatkowo Tomasz Kustra posiada 555 udziałów o wartości nominalnej 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 tej spółki. W związku z powyższym Tomasz Kustra w sposób pośredni posiada akcje dające mu udział na poziomie 9,46% w kapitale zakładowym oraz w głosach na WZ Spółki.

Na dzień przekazania niniejszego raportu Joanna Szymczak, Wiceprezes Zarządu Spółki posiada bezpośrednio 94 541 akcji SEKO S.A. co stanowi 1,42% kapitału zakładowego i głosów na WZ Spółki. Dodatkowo Joanna Szymczak posiada 555 udziałów o wartości nominalnej 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 tej spółki. W związku z powyższym Joanna Szymczak w sposób pośredni posiada akcje dające jej udział na poziomie 9,46% w kapitale zakładowym oraz w głosach na WZ Spółki.



## **11.2. Rada Nadzorcza Spółki**

Na dzień przekazania niniejszego raportu Karolina Goliszewska-Kustra, Członek Rady Nadzorczej Spółki posiada bezpośrednio 94 400 akcji SEKO S.A. co stanowi 1,42% kapitału zakładowego i głosów na WZ Spółki. Dodatkowo Karolina Kustra posiada 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 9,46% w kapitale zakładowym oraz w głosach na WZ Spółki.

Na dzień przekazania niniejszego raportu 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 raportu 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.

Według wiedzy Zarządu Spółki, pozostali Członkowie Rady Nadzorczej tj. Bogdan Nogalski, Dorota Łempicka oraz Michał Hamadyk na dzień przekazania niniejszego raportu nie posiadają w sposób bezpośredni, bądź pośredni akcji SEKO S.A.

W okresie od przekazania ostatniego raportu kwartalnego, tj. od dnia 8 maja 2018 r. do dnia przekazania niniejszego raportu, wg stanu wiedzy Zarządu Spółki, nie wystąpiły zmiany w stanie posiadania akcji Spółki przez Osoby Zarządzające i Nadzorujące.

## **12. Informacja o istotnych postępowaniach sądowych**

Spółka nie jest stroną istotnych postępowań toczących się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej.

## **13. Informacja o transakcjach z podmiotami powiązanymi**

W I półroczu 2018 r. Spółka nie zawierała transakcji z podmiotami powiązanymi na warunkach innych niż rynkowe.

## **14. Informacja o udzielonych znaczących poręczeniach i gwarancjach**

W I półroczu 2018 r. spółka SEKO S.A. nie udzieliła znaczących gwarancji ani poręczeń.

Na dzień 30 czerwca 2018 r. nie występowały znaczące gwarancje ani poręczenia udzielone przez Spółkę.

## **15. Inne informacje istotne dla oceny sytuacji kadrowej, majątkowej, finansowej, wyniku finansowego i ich zmian oraz możliwości realizacji zobowiązań przez SEKO S.A.**

W I półroczu 2018 r. nie wystąpiły inne zdarzenia, poza wyżej opisanymi, istotne dla oceny sytuacji kadrowej, majątkowej, finansowej, wyniku finansowego i ich zmian oraz możliwości realizacji zobowiązań przez SEKO S.A.



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

W ocenie Zarządu Spółki następujące czynniki mogą mieć istotny wpływ na wyniki osiągnięte przez Spółkę w perspektywie najbliższego półrocza:

- ogólna sytuacja gospodarcza w kraju i nastroje konsumentów (potencjalny wpływ na poziom przychodów ze sprzedaży),
- popyt na produkty Spółki, szczególnie w okresie przed świętami Bożego Narodzenia (potencjalny wpływ na poziom przychodów ze sprzedaży),
- ceny surowców produkcyjnych, a w szczególności ryb (w związku z obniżeniem kwot połowowych na śledzie i makrele), a także warzyw, oleju oraz opakowań (potencjalny wpływ na poziom kosztów produkcyjnych),
- kurs polskiej waluty wobec walut zagranicznych, w szczególności EUR oraz USD - podstawowy surowiec produkcyjny Spółki tj. ryby 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 (potencjalny wpływ na poziom kosztów produkcyjnych, ale także na poziom przychodów ze sprzedaży – dla części przychodów osiągniętych na rynkach zagranicznych i rozliczanych w walutach),
- tempo wzrostu wynagrodzeń (potencjalny wpływ na poziom kosztów produkcyjnych),
- rozwój współpracy ze znaczącymi odbiorcami Spółki,
- sytuacja na rynku pracy (zarówno krajowym, jak i lokalnym), która ma wpływ na poziom rynkowych wynagrodzeń oraz dostępność pracowników (potencjalny wpływ na poziom kosztów produkcyjnych).

Chojnice, dnia 08 sierpnia 2018 r.

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