

**SPRAWOZDANIE ZARZĄDU
Z DZIAŁALNOŚCI SPÓŁKI
SEKO S.A.
W I PÓŁROCZU 2009 R.**



CHOJNICE 21 SIERPNIA 2009 R.

SPIS TREŚCI

1. DZIAŁALNOŚĆ EMITENTA W I PÓLROCZU 2009 R.....	4
1.1. ISTOTNE ZDARZENIE WPLYWAJĄCE NA DZIAŁALNOŚĆ SPÓŁKI W I PÓLROCZU 2009 ROKU ORAZ PO JEGO ZAKOŃCZENIU, DO DNIA ZATWIERDZENIA SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO.....	4
1.2. INFORMACJE O PODSTAWOWYCH PRODUKTACH I TOWARACH SPÓŁKI.....	4
1.3. INFORMACJE O RYNKACH ZBYTU PRODUKTÓW I TOWARÓW SPÓŁKI.....	6
1.4. OCENA ZARZĄDZANIA ZASOBAMI FINANSOWYMI SPÓŁKI.....	8
1.5. ZATRUDNIENIE	12
2. ZASADY SPORZĄDZENIA PÓLROCZNEGO SKRÓCONEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO.....	13
3. OPIS PODSTAWOWYCH ZAGROŻEŃ I RYZYKA ZWIĄZANYCH Z POZOSTAŁYMI MIESIĄCAMI ROKU OBROTOWEGO.....	13
4. OPIS ORGANIZACJI GRUPY KAPITAŁOWEJ EMITENTA.....	14
5. SKUTKI ZMIAN W STRUKTURZE SEKO S.A.	14
6. STANOWISKO ZARZĄDU SEKO S.A. ODNOŚNIE MOŻLIWOŚCI ZREALIZOWANIA WCZEŚNIEJ PUBLIKOWANYCH PROGNOZ	14
7. AKCJONARIUSZE POSIADAJĄCY CO NAJMNIEJ 5% GŁOSÓW NA WZ, ZMIANY W STANIE POSIADANIA AKCJONARIUSZY W OKRESIE OD PRZEKAZANIA POPRZEDNIEGO RAPORTU KWARTALNEGO.....	15
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.....	15
8.1. ZARZĄD SPÓŁKI.....	15
8.2. RADA NADZORCZA SPÓŁKI.....	16
9. INFORMACJA O POSTĘPOWANIACH SĄDOWYCH.....	16
10. INFORMACJA O TRANSAKCJACH Z PODMIOTAMI POWIĄZANYMI.....	16
11. INFORMACJA O UDZIELONYCH PORECZENIACH I GWARANCJACH, KTÓRYCH WARTOŚĆ PRZEKRACZA 10% KAPITAŁÓW WŁASNYCH EMITENTA.....	17
12. INNE INFORMACJE ISTOTNE DLA OCENY SYTUACJI KADROWEJ, MAJĄTKOWEJ, FINANSOWEJ, WYNIKU FINANSOWEGO ORAZ MOŻLIWOŚCI REALIZACJI ZOBOWIĄZAŃ PRZEZ SEKO S.A.....	17
13. WSKAZANIE CZYNNIKÓW, KTÓRE W OCENIE SEKO S.A. BĘDĄ MIAŁY WPLYW NA OSIĄGANE WYNIKI W PERSPEKTYWIE KOLEJNEGO PÓLROCZA.	17

1. Działalność Emitenta w I półroczu 2009 r.

1.1. Istotne zdarzenie wpływające na działalność Spółki w I półroczu 2009 roku oraz po jego zakończeniu, do dnia zatwierdzenia sprawozdania finansowego

Z ważnych wydarzeń, które miały miejsce w I półroczu 2009 r. należy odnotować fakt udzielenia Spółce w dniu 21 stycznia 2009 r. przez Prezesa Urzędu Regulacji Energetyki koncesji na obrót paliwami ciekłymi na okres od 22 stycznia 2009 do 22 stycznia 2019. Stacja benzynowa prowadzona przez Spółkę rozpoczęła działalność z dniem 23 stycznia 2009 r. (w dniu 9 września 2008 r. Spółka zawarła w tym celu umowę franczyzy ze Statoil Poland Sp. z o.o.). Obrót paliwami ciekłymi wpływa na zmniejszenie salda nadpłaty podatku VAT.

Ponadto w dniu 23 kwietnia 2009 r. została zawarta umowa zbycia udziałów, na mocy której SEKO S.A. zbyło wszystkie 2 693 (dwa tysiące sześćset dziewięć trzy) udziały w spółce POLRYB sp. z o.o. z siedzibą w Maszkowie wpisanej do rejestru przedsiębiorców KRS pod nr 273757 za cenę nie niższą niż cena nabycia tych udziałów tj. 3 350 000 zł (trzy miliony trzysta pięćdziesiąt tysięcy złotych). Zarząd Emitenta zdecydował się na zbycie Udziałów ze względu na znikome znaczenie przychodów i zysku osiąganego przez POLRYB sp. z o.o. dla przychodów i zysku Spółki, a także niesatysfakcjonujące korzyści wynikające z efektu skali, w tym rentowności osiąganego przez POLRYB sp. z o.o. w okresie od sierpnia 2007.

W I półroczu 2009 r. nie wystąpiły istotne niepowodzenia w działalności 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 zawijające 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.

Przychody ze sprzedaży produktów stanowiły w I półroczu 2009 r. 92,5% przychodów ze sprzedaży ogółem. Z kolei 7,5% przychodów ze sprzedaży pochodzi ze sprzedaży paliw płynnych oraz, w mniejszym stopniu, nie przetworzonego surowca rybnego.

Dynamiczny wzrost przychodów ze sprzedaży towarów, to efekt wspomnianego wyżej otwarcia stacji paliw.

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

Kategorie przychodów	I półrocze 2009		I półrocze 2008		Dynamika I półrocze 2009 / I półrocze 2008 (%)
	(tys. zł)	(%)	(tys. zł)	(%)	
Przychody ze sprzedaży produktów i usług	47.902	92,5%	48.902	99,7%	98,0%
Przychody ze sprzedaży towarów i materiałów	3.874	7,5%	142	0,3%	2 728,2%
Razem przychody ze sprzedaży	51.776	100,0%	49.044	100,0%	105,6%

Główną grupą asortymentową oferowaną przez SEKO S.A. są marynaty rybne, jednakże w I półroczu 2009 r. widoczny jest spadek udziału tych produktów w przychodach ze sprzedaży produktów ogółem. Jest to związane m.in. ze zmianą gustów klientów, którzy w coraz większym stopniu preferują wyroby o łagodniejszym (mniej octowym) smaku. Przychody ze sprzedaży marynat stanowiły w I półroczu 2009 r. 63,7% całkowitych przychodów ze sprzedaży Spółki. W stosunku do roku poprzedniego sprzedaż tej grupy produktów zmniejszyła się o ponad 7%. Kolejną pozycją asortymentową pod względem przychodów ze sprzedaży są garmażeryjne wyroby rybne (m.in. ryby w sosach i ryby w galaretkach). W zakończonym półroczu przychody ze sprzedaży tych produktów stanowiły 21,0% przychodów ze sprzedaży produktów ogółem i zwiększyły się w stosunku do I półrocza 2008 r. o 34,2%.

Generalne pogorszenie nastrojów konsumentów sprawiło, iż całkowite przychody ze sprzedaży produktów w I półroczu 2009 r. obniżyły się w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego o 2,0%.

W poniższych tabelach przedstawiono strukturę wartościową i ilościową sprzedaży Spółki:

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

Grupy produktów	I półrocze 2009		I półrocze 2008		Dynamika I półrocze 2009 / I półrocze 2008 (%)
	(tys. zł)	(%)	(tys. zł)	(%)	
Marynaty rybne	30 376	63,7%	32 800	67,5%	92,6%
Garmażeryjne wyroby rybne	10 016	21,0%	7 461	15,3%	134,2%
Ryby solone	1 715	3,6%	2 739	5,6%	62,6%
Salatki rybne i jarzynowe	4 243	8,9%	4 544	9,3%	93,4%
Pasty rybne	1 300	2,7%	1 070	2,2%	121,5%
Razem	47 650	100,0%	48 614	100,0%	98,0%

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

Produkty	I półrocze 2009		I półrocze 2008		Dynamika I półrocze 2009 / I półrocze 2008 (%)
	(tys. kg)	(%)	(tys. kg)	(%)	
Marynaty rybne	3 029	57,8%	4 054	66,0%	74,7%
Garmażeryjne wyroby rybne	1 319	25,2%	869	14,2%	151,8%
Ryby solone	207	3,9%	467	7,6%	44,3%
Salatki rybne i jarzynowe	586	11,2%	661	10,8%	88,5%
Pasty rybne	102	1,9%	89	1,4%	115,4%
Razem	5 243	100,00%	6 139	100,00%	85,4%

Dzięki otwarciu stacji paliw, Spółka osiągała w I półroczu 2009 r. przychody ze sprzedaży paliw płynnych, które wyniosły 3 151 tys. zł.

1.3. Informacje o rynkach zbytu produktów i towarów Spółki

Podobnie jak w poprzednich latach, dominującym rynkiem dla Spółki w I półroczu 2009 r. była Polska. Przychody ze sprzedaży eksportowej stanowiły w tym okresie 5,6% całkowitych przychodów i były wyższe o ponad 33% niż w I półroczu 2008 r. Analizując strukturę terytorialną sprzedaży należy wziąć pod uwagę, fakt iż część produktów Spółki trafia na rynki zagraniczne za pośrednictwem polskich pośredników, w związku z tym w zestawieniach jest wykazywana jako sprzedaż krajowa. Spółka niezmiennie prowadzi działania zmierzające do pozyskania odbiorców zagranicznych.

Tabela. Struktura przychodów ze sprzedaży w ujęciu geograficznym

Wyszczególnienie	I półrocze 2009		I półrocze 2008		Dynamika I półrocze 2009 / I półrocze 2008 (%)
	(tys. zł)	(%)	(tys. zł)	(%)	
sprzedaż krajowa	48 867	94,4%	46 862	95,5%	104,3%
eksport	2 909	5,6%	2 182	4,5%	133,3%
Razem przychody ze sprzedaży	51 776	100,00%	49 044	100,00%	105,6%

Głównymi odbiorcą produktów Spółki pozostają krajowe sieci handlowe. Ich udział w całkowitych przychodach ze sprzedaży Spółki sięgał w I półroczu 2009 r. 50% i nieznacznie obniżył się w stosunku do tego samego okresu roku poprzedniego. Wyroby marki SEKO są obecne w większości sieci handlowych działających na terenie Polski, m.in.: Tesco, Makro Cash and Carry, Carrefour, Kaufland, Real. Ponadto Spółka dostarcza wyroby pod marką własną sieci Biedronka. W ujęciu wartościowym przychody ze sprzedaży do sieci handlowych zwiększyły się w stosunku do I półrocza 2008 o 5,3%.

Tabela. Struktura przychodów ze sprzedaży wg odbiorców

Rodzaj odbiorcy	I półrocze 2009		I półrocze 2008		Dynamika I półrocze 2009 / I półrocze 2008 (%)
	(tys. zł)	(%)	(tys. zł)	(%)	
sieci handlowe	25 398	49,1%	24 126	49,2%	105,3%
odbiorcy hurtowi	18 861	36,4%	22 294	45,5%	84,6%
punkty i sklepy detaliczne	1 457	2,8%	442	0,9%	329,6%
odbiorcy indywidualni - stacja paliw	3 151	6,1%	0	0,0%	-
eksport	2 909	5,6%	2 182	4,4%	133,3%
Razem przychody ze sprzedaży	51 776	100,0%	49 044	100,0%	105,6%

Drugą pod względem istotności grupą odbiorców Spółki w 2008 r. byli odbiorcy hurtowi, którzy następnie zaopatrują mniejsze sklepy. Przychody ze sprzedaży za pośrednictwem tego kanału dystrybucji wyniosły w I półroczu 2009 r. 36,4% całkowitych przychodów ze sprzedaży. W ujęciu wartościowym odnotowano jednak wyraźny spadek w stosunku do I półrocza 2008 r., który wyniósł ponad 15%.

Bezpośrednia sprzedaż do punktów sprzedaży detalicznej zwiększyła się w stosunku do roku poprzedniego ponad dwukrotnie. Udział tego kanału dystrybucji w ogólnych przychodach ze sprzedaży wyniósł w I półroczu 2009 r. blisko 3%.

Przychody ze sprzedaży na stacji paliw stanowiły w omawianym okresie 6,1% całkowitych przychodów ze sprzedaży.

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

Głównym zagranicznym rynkiem zbytu dla Spółki w I półroczu 2009 r. były Czechy. Przychody ze sprzedaży do tego kraju przekroczyły 50% całkowitych przychodów ze sprzedaży eksportowej. Kolejne miejsca na liście największych odbiorców zagranicznych zajmowały Francja i Niemcy.

Tabela. Struktura sprzedaży eksportowej (w tys. zł)

Kraj	I półrocze 2009		I półrocze 2008		Dynamika I półrocze 2009 / I półrocze 2008 (%)
	(tys. zł)	(%)	(tys. zł)	(%)	
Czechy	1 519	52,2%	805	36,9%	188,7%
Francja	840	28,9%	966	44,3%	87,0%
Niemcy	369	12,7%	269	12,3%	137,2%
Irlandia	78	2,7%	119	5,5%	65,5%
Wielka Brytania	63	2,2%	0	0,0%	-
Grecja	18	0,6%	0	0,0%	-
Węgry	12	0,4%	0	0,0%	-
Włochy	10	0,3%	23	1,0%	43,5%
Razem eksport	2 909	100,0%	2 182	100,0%	133,3%

Spółka nabywa surowce w kraju i za granicą. Udział surowców importowanych w ogólnej wartości zakupów wyniósł w I półroczu 2009 r. 28,3%.

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

Suma aktywów Spółki na koniec I półrocza 2009 r. była niższa o 7,4% niż na koniec czerwca 2008 r. Wpłynął na to spadek wartości inwestycji długoterminowych (związany ze sprzedażą udziałów w spółce Polryb sp. z o.o.) oraz spadek wartości inwestycji krótkoterminowych (krótkoterminowe (w całości stanowią środki pieniężne i inne aktywa pieniężne). Niewielkiemu zwiększeniu uległa w tym okresie wartość rzeczowych aktywów trwałych (co było efektem realizowanych cały czas inwestycji rzeczowych) oraz wartość należności krótkoterminowych.

Tabela. Aktywa (tys. PLN)

AKTYWA	30.06.2009	30.06.2008	Dynamika (%)
A. Aktywa trwałe	30 449	33 178	91,8%
I. Wartości niematerialne i prawne	124	7	1771,4%
II. Rzeczowe aktywa trwałe	30 250	29 583	102,3%
III. Należności długoterminowe			-
IV. Inwestycje długoterminowe	46	3 398	1,4%
V. Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	29	190	15,3%
B. Aktywa obrotowe	32 598	34 892	93,4%
I. Zapasy	5 369	5 392	99,6%
II. Należności	12 383	11 434	108,3%
III. Inwestycje krótkoterminowe	14 539	17 525	83,0%
IV. Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	307	541	56,7%
Aktywa razem	63 047	68 070	92,6%

Kapitał własny na koniec czerwca 2009 r. był wyższy o 5,1% niż na koniec I półrocza 2008 r. Było to rezultatem zatrzymania w Spółce całego zysku netto wypracowanego w 2008 r. (w wysokości 2 675 tys. zł), który powiększył kapitał zapasowy Spółki. Rezerwy i zobowiązania były niższe o ponad 30%. W związku ze spłatą kredytów, która miała miejsce pod koniec 2008 r. i na początku 2009 r. zobowiązania długoterminowe miały wartość tylko 105 tys. zł (w porównaniu do 3 478 tys. zł na koniec czerwca 2008 r.). Zobowiązania krótkoterminowe zmniejszyły się w stosunku do końca I półrocza 2009 r. o niespełna 30%, na co złożył się m.in. spadek zobowiązań z tytułu kredytów i pożyczek o blisko 2,5 mln zł oraz zobowiązań z tytułu dostaw i usług o blisko 1,9 mln zł. Pozostałe pozycje zobowiązań krótkoterminowych nie uległy istotnym zmianom wartościowym.

Tabela. Pasywa (tys. PLN)

PASYWA	30.06.2009	30.06.2008	Dynamika (%)
A. Kapitał własny	46 348	44 096	105,1%
I. Kapitał (fundusz) podstawowy	665	665	100,0%
II. Należne wpłaty na kapitał podstawowy (wielkość ujemna)			-
III. Udziały (akcje) własne (wielkość ujemna)			-
IV. Kapitał (fundusz) zapasowy	44 259	41 584	106,4%
V. Kapitał (fundusz) z aktualizacji wyceny	3	3	100,0%
VI. Pozostałe kapitały (fundusze) rezerwowe			-
VII. Zysk (strata) z lat ubiegłych			-
VIII. Zysk (strata) netto	1 421	1 844	77,1%
IX. Odpisy z zysku netto w ciągu roku obrotowego (wielkość ujemna)			-
B. Rezerwy i zobowiązania	16 699	23 974	69,7%
I. Rezerwy na zobowiązania	124	130	95,4%
II. Zobowiązania długoterminowe	105	3 478	3,0%
III. Zobowiązania krótkoterminowe	10 636	15 070	70,6%
IV. Rozliczenia międzyokresowe	5 834	5 296	110,2%
Pasywa razem	63 047	68 070	92,6%

W I półroczu 2009 r. Spółka zwiększyła przychody ze sprzedaży o 5,6% w stosunku do tego samego okresu roku poprzedniego. Przychody ze sprzedaży produktów uległy nieznacznemu (o 0,3%) obniżeniu. Zwiększyły się zaś istotnie przychody ze sprzedaży towarów i materiałów, co było w dużej mierze efektem uruchomienia w styczniu 2009 r. stacji paliw

Koszty sprzedanych produktów towarów i materiałów były w I półroczu 2009 r. wyższe o 7,1% niż w analogicznym okresie ubiegłego roku. Przyczyną był przede wszystkim niski kurs polskiej waluty w stosunku do głównych walut zagranicznych. Dużą część surowca produkcyjnego Spółka importuje, co przy niskim kursie złotówki, powodowało wzrost kosztu produkcji. Koszty sprzedaży nieznacznie się zwiększyły, zaś koszty ogólnego zarządu obniżyły się o ponad 20%, co jest efektem rozważnej polityki kosztowej Spółki.

W efekcie powyższego zysk ze sprzedaży był w I półroczu 2009 r. wyższy o 14,2% niż w I półroczu 2008 r. Wyższy poziom pozostałych kosztów operacyjnych spowodował obniżenie zysku z działalności operacyjnej, który w efekcie był o 0,4% niższy niż w I połowie 2008 r. Przychody z działalności finansowej w I półroczu 2009 r. były niższe o blisko 60% niż tym samym okresie 2008 r. (zmniejszeniu uległy przychody z tytułu odsetek) Z kolei koszty finansowe zwiększyły się o blisko 60%. Na wzrost kosztów finansowych złożyły się przede wszystkim ujemne różnice kursowe. Wszystkie wspomniane czynniki spowodowały, iż zysk netto w I półroczu 2009 r. wyniósł 1 421 tys. zł i był niższy o 22,9% niż w I półroczu 2008 r.

Tabela. Rachunek zysków i strat (tys. PLN)

POZYCJA	I półrocze 2009	I półrocze 2008	Dynamika (%)
I. Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i usług	51 776	49 044	5,6%
II. Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów	41 241	38 519	7,1%
III. Zysk/ strata brutto na sprzedaży	10 535	10 525	0,1%
IV. Koszty sprzedaży	7 662	7 610	0,7%
V. Koszty ogólnego zarządu	1 041	1 311	-20,6%
VI. Zysk (strata) ze sprzedaży	1 832	1 604	14,2%
VII. Pozostałe przychody operacyjne	384	360	6,7%
VIII. Pozostałe koszty operacyjne	333	73	356,2%
IX. Zysk (strata) z działalności operacyjnej	1 883	1 891	-0,4%
X. Przychody finansowe	254	628	-59,6%
XI. Koszty finansowe	392	246	59,3%
XII. Zysk (strata) z działalności gospodarczej	1 745	2 273	-23,2%
XIII. Wynik zdarzeń nadzwyczajnych	0	0	-
XIV. Zysk (strata) brutto	1 745	2 273	-23,2%
XV. Podatek dochodowy	324	429	-24,5%
XVI. Pozostałe obowiązkowe zmniejszenia zysku (zwiększenia straty)	0	0	-
XVII. Zysk (strata) netto	1 421	1 844	-22,9%

Analiza wskaźnikowa

W I półroczu 2009 r. Spółka odnotowała wzrost rentowności na poziomie sprzedaży oraz rentowności EBITDA. Z kolei obniżyła się rentowność operacyjna, rentowność netto oraz rentowność aktywów i kapitału własnego. Główne przyczyny tego zjawiska zostały omówione powyżej. Przede wszystkim przyczyniło się do tego niekorzystne, z punktu widzenia Spółki, kształtowanie się kursów walutowych. Osłabienie złotówki spowodowało mocny wzrost cen (wyrażonych w polskiej walucie) importowanego surowca rybnego. Ponadto zmiany kursów walutowych w okresie przyczyniły się do powstania ujemnych różnic kursowych. Należy także zwrócić uwagę na wzrost amortyzacji (1 418 tys. zł w I półroczu 2009 r. w stosunku do 1 058 tys. zł w I półroczu 2008 r.), co było efektem przeprowadzonych inwestycji rzeczowych.

Tabela. Wskaźniki rentowności.

Wskaźniki rentowności	Definicja	I półrocze 2009	I półrocze 2008
Rentowność sprzedaży	Zysk ze sprzedaży / Przychody ze sprzedaży	3,5%	3,3%
Rentowność EBITDA	Zysk z działalności operacyjnej powiększony o amortyzację / Przychody ze sprzedaży	6,4%	6,0%
Rentowność operacyjna	Zysk z działalności operacyjnej / Przychody ze sprzedaży	3,6%	3,9%
Rentowność netto	Zysk netto w okresie / Przychody ze sprzedaży	2,7%	3,8%
Stopa zwrotu z aktywów (ROA)	Zysk netto w okresie / Aktywa na koniec okresu	2,3%	2,7%
Stopa zwrotu z kapitału własnego (ROE)	Zysk netto w okresie / Kapitał własny na koniec okresu	3,1%	4,2%

Wskaźniki płynności w I półroczu 2009 r. kształtowały się na dużo wyższym poziomie niż w I półroczu 2008 r. Wpłynął na to wysoki poziom środków pieniężnych (na który wpływ miały wysokie dodatnie przepływy pieniężne z działalności operacyjnej oraz wpływy ze sprzedaży udziałów w spółce Polryb sp. z o.o.) oraz stosunkowo niski poziom zobowiązań krótkoterminowych.

Tabela. Wskaźniki płynności.

Wskaźniki płynności	Definicja	I półrocze 2009	I półrocze 2008
Płynność bieżąca	Aktywa obrotowe / Zobowiązania krótkoterminowe	3,06	2,32
Płynność szybka	(Aktywa obrotowe – Zapasy – Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe) / Zobowiązania krótkoterminowe	2,53	1,92
Płynność gotówkowa	Inwestycje krótkoterminowe / Zobowiązania krótkoterminowe	1,37	1,16
Kapitał obrotowy netto	Aktywa obrotowe – Zobowiązania krótkoterminowe	21 962	19 822

Wskaźniki rotacji zapasów i należności handlowych (w dniach) w I półroczu 2009 r. uległy nieznacznemu skróceniu w stosunku do analogicznego okresu ubiegłego roku, co oznacza, iż Spółka efektywnie zarządza zapasami oraz stosunkowo szybko odzyskuje należności. Wskaźnik rotacji zobowiązań z tytułu dostaw i usług obniżył się w nieco większym stopniu. Oznacza to, iż Spółka szybciej reguluje swoje zobowiązania handlowe.

Tabela. Wskaźniki rotacji.

Wskaźniki rotacji	Definicja	I półrocze 2009	I półrocze 2008
Rotacja zapasów (w dniach)	Zapasy na koniec okresu / Przychody ze sprzedaży x liczba dni w okresie	19	20
Rotacja należności handlowych (w dniach)	Należności z tytułu dostaw i usług na koniec okresu / Przychody ze sprzedaży x liczba dni w okresie	35	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	39	50

Na koniec I półrocza 2009 r. wskaźniki zadłużenia Spółki kształtowały się na niższym poziomie niż na koniec tego samego okresu ubiegłego roku. Było to spowodowane przede wszystkim spłatą kredytów, która miała miejsce pod koniec 2008 r.

Tabela. Wskaźniki zadłużenia.

Wskaźniki zadłużenia	Definicja	I półrocze 2009	I półrocze 2008
Wskaźnik ogólnego zadłużenia	Zobowiązania długo- i krótkoterminowe / Aktywa	0,17	0,27
Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego	Zobowiązania długo- i krótkoterminowe / Kapitał własny	0,23	0,42
Wskaźnik zadłużenia długoterminowego	Zobowiązania długoterminowe / Aktywa	0,00	0,05

W ocenie Zarządu rok I półrocze 2009 było stosunkowo trudnym okresem dla Spółki. Rozszerzający się światowy kryzys gospodarczy spowodował obniżenie tempa rozwoju gospodarczego Polski, co miało bezpośredni wpływ na poziom wydatków konsumpcyjnych społeczeństwa. Tym samym obniżył się popyt na produkty Spółki. Ponadto niestabilny kurs polskiej waluty miał niekorzystny wpływ na warunki prowadzenia działalności gospodarczej.

Uruchomienie w styczniu 2009 r. stacji paliw miało pozytywny wpływ na poziom przychodów ze sprzedaży oraz zyski osiągnięte przez Spółkę.

Mimo niekorzystnych warunków rynkowych, sytuację Spółki można określić jako bezpieczną i stabilną. Ponadto po spłacie kredytów Spółka posiada wysoką zdolność kredytową.

1.5. Zatrudnienie

Na dzień 30 czerwca 2009 r. Spółka zatrudniała 531 osoby, tj. o blisko 9% mniej niż na koniec 2008 r. oraz o ponad 12% więcej niż na koniec I półrocza 2008 r.

Tabela. Stan zatrudnienia

Stan na dzień:	Liczba pracowników
30 czerwca 2008 r.	474
31 grudnia 2008 r.	583
30 czerwca 2009 r.	531

Zdecydowana większość zatrudnionych w Spółce osób to pracownicy związani bezpośrednio z działalnością produkcyjną.

Tabela. Struktura zatrudnienia w podziale na pracowników fizycznych i administracyjnych

Stan na dzień:	Pracownicy fizyczni	Pracownicy administracyjni
30 czerwca 2008 r.	406	68
31 grudnia 2008 r.	499	84
30 czerwca 2009 r.	449	82

2. Zasady sporządzenia półrocznego skróconego sprawozdania finansowego

Sprawozdanie finansowe Spółki za I półrocze 2009 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 2009 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 jest w znacznym stopniu uzależniona od występujących w Polsce czynników makroekonomicznych, takich jak inflacja, poziom stóp procentowych, tempo wzrostu PKB. Mimo trudnej sytuacji gospodarczej na całym świecie obecną sytuację gospodarczą Polski w dalszym ciągu określa się jako stosunkowo dobrą. Zmiany na rynku następują jednak obecnie wyjątkowo dynamicznie i nie można wykluczyć dalszego pogorszenia koniunktury gospodarczej w najbliższej przyszłości. Ewentualne niekorzystne zmiany w sytuacji gospodarczej Polski mogą negatywnie wpłynąć na dalszy rozwój i sytuację finansową Spółki.

Poziom konsumpcji krajowej

Wielkość sprzedaży Spółki zależy w głównej mierze od poziomu konsumpcji krajowej. Obniżenie tempa rozwoju gospodarczego Polski może wpłynąć na obniżenie popytu na dobra konsumpcyjne ze strony klientów indywidualnych, co w konsekwencji może wpłynąć niekorzystnie na poziom przychodów ze sprzedaży Spółki.

Koszt surowca produkcyjnego

Podstawowym surowcem wykorzystywanym przez Spółkę jest śledź atlantycki i śledź bałtycki. Istotny wpływ na koszt pozyskania surowca importowanego ma poziom kursów walutowych. W drugim półroczu 2008 r. nastąpiło gwałtowne osłabienie złotówki, które było kontynuowane w pierwszych miesiącach 2009 r. Obecnie obserwuje się umocnienie polskiej waluty, jednak obecnie trudno określić, czy trend ten będzie się utrzymywał w najbliższych miesiącach.

Ewentualne ponowne osłabienie złotówki spowoduje wzrost cen importowanego surowca, a tym samym może przełożyć się na pogorszenie wyników finansowych Spółki.

Proces dystrybucji

Głównym kanałem dystrybucji produktów Spółki są sieci handlowe działające na terenie Polski. W I półroczu 2009 r. ich udział w całkowitych przychodach ze sprzedaży Spółki wynosił blisko 50%. W najbliższym czasie można oczekiwać dalszego wzrostu znaczenia tego typu placówek w handlu detalicznym produktami spożywczymi. Współpraca z sieciami handlowymi wiąże się z koniecznością ponoszenia przez producenta różnego rodzaju opłat na ich rzecz. Ponadto pogarszająca się sytuacja gospodarcza Polski może spowodować, iż sieci handlowe będą wywierać na producentów presję na niepodwyższanie (lub nawet obniżanie) cen dostarczanych produktów. Może to mieć więc 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.

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. co stanowi 67,67% w kapitale zakładowym oraz 80,72% głosów na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy SEKO S.A.

SEKO S.A. jest właścicielem 90,0% udziałów w spółce Złota Rybka Bis Sp. z o.o., które dają 90,0% udziałów w głosach na Zgromadzeniu Wspólników. Kapitał zakładowy spółki Złota Rybka Bis Sp. z o.o. wynosi 50,0 tys. zł. Z dniem 3 września 2007 r. spółka ta przejęła w pełni działalność handlową polegającą na dystrybucji na terenie Trójmiasta przetworów rybnych produkowanych przez Spółkę, w tym zarządzanie siecią sklepów rybnych działających pod marką "Złota Rybka", prowadzoną dotychczas przez Złotą Rybkę sp. z o.o.

Dnia 23 kwietnia 2009 r. SEKO S.A. zbyło wszystkie 2 693 udziały (stanowiące 50,0% kapitału zakładowego) w spółce POLRYB sp. z o.o. z siedzibą w Maszkowie.

5. Skutki zmian w strukturze SEKO S.A.

W I półroczu 2009 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 2009 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 2009 r. oraz dzień przekazania niniejszego Sprawozdania 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 Straszynie	4 500 000	450,0	67,67	9 000 000	80,72
OPERA-Kwiatkowski i Wspólnicy Spółka Komandytowo-Akcyjna	1 052 506	105,3	15,83	1 052 506	9,44

W okresie od przekazania ostatniego raportu kwartalnego, tj. od dnia 5 maja 2009 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 2009 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, Wiceprezesa 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) oraz Grażyna Zielińska (Wiceprzewodnicząca) 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 5 maja 2009 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 2009 r. Spółka przeprowadzała transakcje handlowe ze spółkami zależnymi Złota Rybka Bis Sp. z o.o. oraz POLRYB Sp. z o.o. (w dniu 23 kwietnia 2009 r. SEKO S.A. zbyło wszystkie posiadane udziały w spółce POLRYB sp. z o.o.). Były to transakcje typowe, zawierane na warunkach

rynkowych, a ich charakter i warunki wynikały z bieżącej działalności operacyjnej SEKO S.A. Wartość tych transakcji nie miała istotnego znaczenia dla działalności Spółki.

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

W I półroczu 2009 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 2009 r. nie wystąpiły inne zdarzenia istotne dla oceny sytuacji kadrowej, majątkowej, finansowej, wyniku finansowego oraz możliwości realizacji zobowiązań przez SEKO S.A. Na dzień 30 czerwca 2009 r. Spółka nie była stroną kontraktu walutowego typu opcyjnego, forward lub futures.

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

Jednym z podstawowych czynników, które mogą mieć wpływ na wyniki osiągnięte przez SEKO S.A. w perspektywie najbliższych miesięcy, jest poziom kursu złotówki wobec głównych walut zagranicznych, w szczególności wobec euro oraz korony norweskiej. Kurs ten będzie miał istotny wpływ na bezpośrednie koszty produkcyjne.

Innym istotnym czynnikiem mogącym mieć wpływ na wyniki Spółki jest tempo rozwoju polskiej gospodarki. W przypadku jego spadku oraz pogorszenia nastrojów konsumentów można spodziewać się spadku popytu na wyroby Spółki oraz nie można wykluczyć pogorszenia wyników finansowych Spółki.

Chojnice, dnia 21 sierpnia 2009 r.

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