

SEKO S.A.



**SPRAWOZDANIE ZARZĄDU
Z DZIAŁALNOŚCI SPÓŁKI**

SEKO S.A.

W I PÓŁROCZU 2017 R.

CHOJNICE, 18 SIERPANIA 2017 R.

SPIS TREŚCI

1. DZIAŁALNOŚĆ SPÓŁKI W I PÓŁROCZU 2017 R.	3
1.1. OPIS ISTOTNYCH DOKONAŃ I NIEPOWODZEŃ SPÓŁKI WRAZ Z WYKAZEM NAJWAŻNIEJSZYCH ZDARZEŃ WPLYWAJĄCYCH NA DZIAŁALNOŚĆ SPÓŁKI W I PÓŁROCZU 2017 R. ORAZ PO JEGO ZAKOŃCZENIU, DO DNIA ZATWIERDZENIA SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO	3
1.2. OPIS CZYNNIKÓW I ZDARZEŃ, W SZCZEGÓLNOŚCI O NIETYPOWYM CHARAKTERZE, MAJĄCYCH ZNACZĄCY WPLYW NA OSIĄGNIĘTE WYNIKI 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
2. ZASADY SPORZĄDZENIA PÓŁROCZNEGO SKRÓCONEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO	15
3. OPIS PODSTAWOWYCH ZAGROZEŃ I RYZYKA ZWIĄZANYCH Z POZOSTAŁYMI MIESIĄCAMI ROKU OBROTOWEGO	16
4. INFORMACJE O PRZEWIDYWANYM ROZWOJU SPÓŁKI	19
5. DZIAŁALNOŚĆ BADAWCZO – ROZWOJOWA	19
6. INFORMACJA O NABYCIU UDZIAŁÓW (AKCJI) WŁASNYCH	19
7. INFORMACJA O POSIADANYCH ODDZIAŁACH	19
8. OPIS ZMIAN ORGANIZACJI GRUPY KAPITAŁOWEJ	19
9. STANOWISKO ZARZĄDU SEKO S.A. ODNOŚNIE MOŻLIWOŚCI ZREALIZOWANIA WCZEŚNIEJ PUBLIKOWANYCH PROGNOZ	19
10. AKCJONARIUSZE POSIADAJĄCY CO NAJMNIEJ 5% GŁOSÓW NA WZ, ZMIANY W STANIE POSIADANIA AKCJONARIUSZY W OKRESIE OD PRZEKAZANIA POPRZEDNIEGO RAPORTU KWARTALNEGO	20
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	20
11.1. ZARZĄD SPÓŁKI.....	20
11.2. RADA NADZORCZA SPÓŁKI.....	21
12. INFORMACJA O POSTĘPOWANIACH SĄDOWYCH	21
13. INFORMACJA O TRANSAKCJACH Z PODMIOTAMI POWIĄZANYMI	21
14. INFORMACJA O UDZIELONYCH PORĘCZENIACH I GWARANCJACH, KTÓRYCH WARTOŚĆ PRZEKRACZA 10% KAPITAŁÓW WŁASNYCH SPÓŁKI	22
15. INNE INFORMACJE ISTOTNE DLA OCENY SYTUACJI KADROWEJ, MAJĄTKOWEJ, FINANSOWEJ, WYNIKU FINANSOWEGO ORAZ MOŻLIWOŚCI REALIZACJI ZOBOWIĄZAŃ PRZEZ SEKO S.A.	22
16. WSKAZANIE CZYNNIKÓW, KTÓRE W OCENIE SEKO S.A. BĘDĄ MIAŁY WPLYW NA OSIĄGANE WYNIKI W PERSPEKTYWIE KOLEJNEGO PÓŁROCZA	22

1. Działalność Spółki w I półroczu 2017 r.

1.1. Opis istotnych dokonań i niepowodzeń Spółki wraz z wykazem najważniejszych zdarzeń wpływających na działalność Spółki w I półroczu 2017 r. oraz po jego zakończeniu, do dnia zatwierdzenia sprawozdania finansowego

W dniu 6 kwietnia 2017 r. Sąd Najwyższy oddalił skargę kasacyjną złożoną przez Dariusza Bobińskiego oraz Waldemara Wilandta od wyroku Sądu Apelacyjnego w Gdańsku z dnia 24 listopada 2015 r. w sprawie z powództwa wskazanych wyżej osób przeciwko SEKO S.A. oraz spółce Złota Rybka Sp. z o.o. (podmiot dominujący wobec Emitenta). Oddalenie skargi kasacyjnej zakończyło ostatecznie spór prawny między stronami i definitywnie wyeliminowało ryzyko zapłaty kary umownej. Więcej informacji o przedmiotowej sprawie sądowej zamieszczono w pkt 12 niniejszego Sprawozdania.

W dniu 19 kwietnia 2017 roku Zarząd Spółki podjął uchwałę w sprawie zarekomendowania walnemu zgromadzeniu Spółki wypłaty dywidendy za rok obrotowy 2016 w wysokości 0,31 zł (słownie: trzydzieści jeden groszy) na jedną akcję. Łączna wartość proponowanej dywidendy wynosiła 2 061,5 tys. zł, co stanowiło 45,97% zysku netto Spółki osiągniętego w 2016 r. Zwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki w dniu 29 maja 2017 r., podejmując uchwałę o podziale zysku za rok obrotowy 2016, przeznaczyło na wypłatę dywidendy kwotę rekomendowaną przez Zarząd. Stopa dywidendy w dniu podjęcia uchwały o jej wypłacie kształtowała się na poziomie 4,2%. Dzień nabycia prawa do dywidendy został ustalony na 12 czerwca 2017 r., zaś wypłata dywidendy nastąpiła w dniu 3 lipca 2017 r.

W dniu 30 czerwca 2017 r. Spółka zawarła z bankiem PKO BP SA umowę kredytu inwestycyjnego w kwocie 2 150 tys. zł. Środki z kredytu są przeznaczone na refinansowanie nakładów netto związanych z zakupem i montażem urządzeń zakupionych we wcześniejszych okresach do zakładu produkcyjnego Spółki.

Działalność operacyjna Spółki w I półroczu 2017 r. koncentrowała się na pozyskaniu nowych odbiorców i zwiększaniu sprzedaży, zarówno na rynkach krajowych i zagranicznych, jak również na opracowywaniu nowych rodzajów produktów oraz udoskonalaniu receptur wyrobów już oferowanych. W omawianym okresie w ofercie Spółki pojawiły się produkty, które stanowiły rozszerzenie już istniejących linii produktowych. Dokonano również zmiany opakowań (wygląd, gramatura, nazwa) niektórych wyrobów już oferowanych.

Wielkość produkcji w ujęciu wagowym zwiększyła się o ponad 22% w stosunku do I półrocza 2016 r., zaś przychody ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów wzrosły o 25,3%.

Poza wyżej wymienionymi, na działalność Spółki w I półroczu 2017 r. oraz po jego zakończeniu, do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego, nie miały wpływu inne istotne zdarzenia.

1.2. Opis czynników i zdarzeń, w szczególności o nietypowym charakterze, mających znaczący wpływ na osiągnięte wyniki finansowe

W ocenie Zarządu Spółki pozytywne zjawiska w zakresie przychodów ze sprzedaży oraz kosztów, które były widoczne już w sprawozdaniu finansowym za I kwartał 2017 r. były kontynuowane w kolejnych miesiącach pierwszego półrocza 2017 r., co znalazło odzwierciedlenie w wynikach Spółki za ten okres.

Do głównych czynników, które miały wpływ na osiągnięte wyniki finansowe w I półroczu 2017 r. Zarząd Spółki zalicza: intensywne działania handlowe prowadzone na przestrzeni całego okresu przez pion handlowy, oraz ścisłą kontrolę kosztów produkcji, które w analizowanym okresie zwiększały się w tempie wolniejszym niż przychody ze sprzedaży (przychody ze sprzedaży produktów wzrosły o 27,5%, podczas gdy koszt wytworzenia sprzedanych produktów o 26,4%).

Również koszty sprzedaży oraz koszty ogólnego zarządu rosły w analizowanym okresie w tempie wolniejszym niż przychody ze sprzedaży.

W obszarze działalności finansowej korzystny wpływ na wynik finansowy miał różnica kursowe. W I półroczu 2017 r. Spółka osiągnęła nadwyżkę dodatnich różnic kursowych nad ujemnymi w wysokości 505 tys. zł (w analogicznym okresie ubiegłego roku zmiany kursów walutowych miały

negatywny wpływ na wynik finansowych Spółki – nadwyżka ujemnych różnic kursowych wyniosła 84 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 ze Statoil Fuel & Retail Polska sp. z o.o. (obecnie Circle K 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. Działalność związana z prowadzeniem stacji paliw stanowi działalność uboczną i Emitent nie zamierza jej w przyszłości rozwijać, w szczególności pozyskiwać nowych lokalizacji.

W I półroczu 2017 r. przychody ze sprzedaży produktów i usług wyniosły 73 620 tys. zł i stanowiły 91,9% przychodów ze sprzedaży ogółem. W stosunku do analogicznego okresu ubiegłego roku zwiększyły się o ponad 27%. Wzrost przychodów ze sprzedaży produktów wynikał głównie ze wzmocnienia działu handlowego oraz jego intensywnych działań na przestrzeni całego okresu, co przełożyło się na wzrost sprzedaży w ujęciu ilościowym.

Z kolei przychody ze sprzedaży towarów i materiałów wyniosły w omawianym okresie 6 463 tys. zł i były wyższe o 5% w porównaniu z I półroczem 2016 r. Wzrost ten wynikał przede wszystkim z większych przychodów ze sprzedaży paliw.

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

Kategorie przychodów	I półrocze 2017		I półrocze 2016		Dynamika (%)
	(tys. zł)	(%)	(tys. zł)	(%)	
Przychody ze sprzedaży produktów i usług	73 620	91,9%	57 736	90,4%	127,5%
Przychody ze sprzedaży towarów i materiałów	6 463	8,1%	6 154	9,6%	105,0%
Razem przychody ze sprzedaży	80 083	100,0%	63 890	100,0%	125,3%

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” około 130 różnych wyrobów w opakowaniach szklanych, plastikowych, metalowych (konserwy) oraz w opakowaniach typu alupak o gramaturze od 50 g (przekąski „Twoja rybka”) do 5 kg (duże opakowania różnych wyrobów przeznaczone dla handlu detalicznego do sprzedaży luzem). Łącznie w ofercie Spółki znajduje się ponad 200 różnych pozycji asortymentowych.

Spółka systematycznie wprowadza do swojej oferty nowe produkty, które zastępują produkty najslabiej sprzedające się. Receptury nowych produktów są opracowywane przez dział technologiczny

Spółki. Ponadto asortyment oferowany przez Spółkę, jest również analizowany pod kątem popytu ze strony klientów na poszczególne wielkości opakowań (na rynku można zaobserwować tendencję do oferowania produktów o zmniejszonej gramaturze). Czas wprowadzenia nowego produktu do sprzedaży można oszacować na około 7-8 miesięcy, przy czym okres ten obejmuje zarówno kwestie technologiczne, jak i rynkowe (badanie rynku, testowaniu produktu wśród klientów, itp.).

Spółka oferuje coraz więcej wyrobów, które są produkowane bez wykorzystania sztucznych konserwantów oraz słodzików. W zamian stosowane są naturalne konserwanty takie jak olej, ocet, czy cukier. Jest to możliwe dzięki licznym inwestycjom w park maszynowy, które mają wpływ na ciągłe udoskonalanie procesów produkcyjnych, m.in. procesu pakowania.

Główną grupą asortymentową w strukturze przychodów ze sprzedaży Spółki w I półroczu 2017 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 2017		I półrocze 2016		Dynamika (%)
	(tys. zł)	(%)	(tys. zł)	(%)	
Produkty (marynaty, wyroby garmazeryjne, sałatki rybne i jarzynowe, ryby solone, mrożonki, konserwy)	73 494	91,8%	57 626	90,2%	127,5%
Towary (wyroby rybne)	875	1,1%	974	1,5%	89,8%
Towary (paliwa)	5 221	6,5%	4 723	7,4%	110,5%
Materiały (nieprzetworzony surowiec rybny, opakowania)	367	0,5%	457	0,7%	80,3%
Usługi	126	0,2%	110	0,2%	114,5%
Razem przychody ze sprzedaży	80 083	100,0%	63 890	100,0%	125,3%

W ujęciu ilościowym, sprzedaż produktów Spółki zwiększyła się w I półroczu 2017 r. o 22,5% w stosunku do analogicznego okresu ubiegłego roku. Wzrost sprzedaży był wynikiem poszerzenia oferty asortymentowej, pozyskania nowych odbiorców i większych zamówień ze strony dotychczasowych klientów.

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

Wyszczególnienie	I półrocze 2017	I półrocze 2016	Dynamika (%)
Produkty (marynaty, wyroby garmazeryjne, sałatki rybne i jarzynowe, ryby solone, mrożonki, konserwy)	7 629	6 227	122,5%

Główną część przychodów ze sprzedaży towarów i materiałów w I półroczu 2017 r. stanowiły przychody osiągnięte przez Spółkę na prowadzonej stacji paliw (paliwa płynne, drobne akcesoria samochodowe, przychody ze sklepiku i małej gastronomii, myjnia samochodowa). Przychody te zwiększyły się o ponad 10% 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 2017		I półrocze 2016		Dynamika (%)
	(tys. zł)	(%)	(tys. zł)	(%)	
Przychody ze sprzedaży na stacji paliw	5 221	80,8%	4 723	76,7%	110,5%
Pozostałe (surowiec rybny, opakowania, wyroby innych producentów)	1 242	19,2%	1 432	23,3%	86,8%
Razem przychody ze sprzedaży towarów i materiałów	6 463	100,0%	6 154	100,0%	105,0%

1.4. Informacje o rynkach zbytu produktów i towarów Spółki

Najważniejszym rynkiem zbytu produktów Spółki w I półroczu 2017 r., podobnie jak w poprzednich okresach, był rynek krajowy. Przychody ze sprzedaży krajowej w omawianym okresie zwiększyły się o 28,5% w stosunku do I półrocza 2016 r. Ich udział w przychodach ze sprzedaży ogółem kształtował się na poziomie 90,6% (wzrost o ponad 2 punkty procentowe w porównaniu z analogicznym okresem ubiegłego roku). Wzrost przychodów ze sprzedaży były efektem głównie zwiększonych zamówień od dotychczasowych klientów.

Przychody ze sprzedaży na rynkach zagranicznych osiągnęły w I półroczu 2017 r. poziom 7 548 tys. zł, co oznacza wzrost o 1,2% w porównaniu do analogicznego okresu ubiegłego roku.

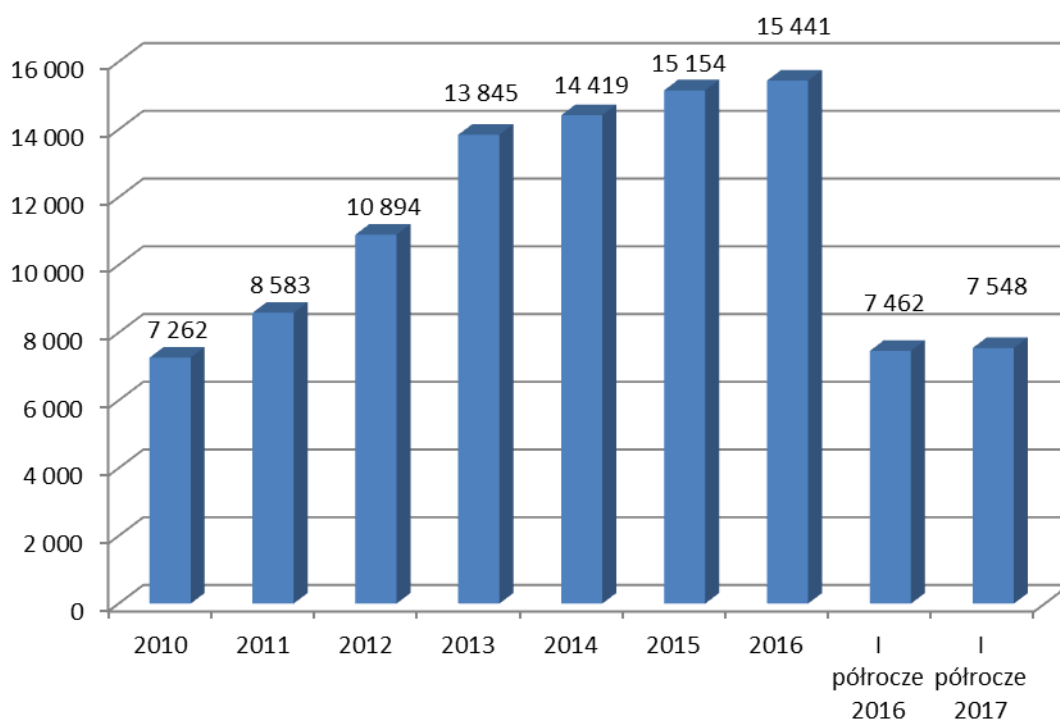
Tabela. Struktura przychodów ze sprzedaży w ujęciu geograficznym

Wyszczególnienie	I półrocze 2017		I półrocze 2016		Dynamika (%)
	(tys. zł)	(%)	(tys. zł)	(%)	
Sprzedaż krajowa	72 535	90,6%	56 428	88,3%	128,5%
Sprzedaż zagraniczna	7 548	9,4%	7 462	11,7%	101,2%
Razem przychody ze sprzedaży	80 083	100,0%	63 890	100,0%	125,3%

W ostatnich latach Spółka odnotowuje sukcesywny wzrost przychodów ze sprzedaży zagranicznej. Spółka pozyskuje odbiorców na nowych rynkach, ale również zwiększa sprzedaż do dotychczasowych klientów.

Faktyczna wartość produktów Spółki, które trafiły za granicę jest nieco wyższa niż wskazana na poniższym wykresie, ponieważ część sprzedaży zagranicznej jest realizowana za pośrednictwem polskich pośredników.

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



Największą grupą odbiorców produktów Spółki w I półroczu 2017 r. były krajowe sieci handlowe: hipermarkety, supermarkety, sklepy dyskontowe oraz sieci sklepów małopowierzchniowych. Przychody ze sprzedaży do tej grupy odbiorców wyniosły w tym okresie 37 619 tys. zł i były ponad 50% wyższe niż w analogicznym okresie ubiegłego roku.

Produkty Spółki są obecne w większości sieci handlowych działających na terenie Polski, m.in.: Makro, Auchan, Tesco, Carrefour, Kaufland, Intermarche, Polomarket.

Spółka dostarcza również produkty dla niektórych odbiorców pod ich markami własnymi. Współpraca w tym modelu jest realizowana m.in. z siecią Biedronka oraz z niektórymi sieciami hiper- i supermarketów, 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 zwiększyły się o ponad 11% w porównaniu z takim samym okresem ubiegłego roku i wyniosła 27 451 tys. zł.

Najmniejszy udział w przychodach ze sprzedaży spółki miała sprzedaż bezpośrednia do placówek detalicznych (w tym również sprzedaż we własnych sklepach firmowych), która w I półroczu 2017 r. stanowiła 3,1% przychodów ze sprzedaży krajowej.

Stacja paliw prowadzona przez Spółkę odnotowała w omawianym okresie wzrost przychodów ze sprzedaży o ponad 10%.

W przypadku sprzedaży eksportowej głównymi klientami Spółki w I półroczu 2017 r., podobnie jak w latach poprzednich, były sieci handlowe.

Tabela. Struktura przychodów ze sprzedaży krajowej wg odbiorców

Rodzaj odbiorcy	I półrocze 2017		I półrocze 2016		Dynamika (%)
	(tys. zł)	(%)	(tys. zł)	(%)	
Sieci handlowe	37 619	51,9%	24 681	43,7%	152,4%
Odbiorcy hurtowi	27 451	37,8%	24 637	43,7%	111,4%
Odbiorcy indywidualni - stacja paliw	5 226	7,2%	4 730	8,4%	110,5%
Punkty i sklepy detaliczne	2 239	3,1%	2 380	4,2%	94,1%
Razem przychody ze sprzedaży krajowej	72 535	100,0%	56 428	100,0%	128,5%

Największymi zagranicznymi rynkami zbytu dla Spółki w I półroczu 2017 r. były Niemcy i Czechy. Łączne przychody ze sprzedaży na te dwa rynki stanowiły ponad 68% 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, w Irlandii, w Hiszpanii, we Włoszech i w Bułgarii.

Spółka nieustannie prowadzi intensywne działania w celu pozyskiwania nowych klientów zagranicznych, m.in. uczestnicząc w międzynarodowych targach branżowych. Efektem tych działań jest systematyczny wzrost przychodów ze sprzedaży poza granicę Polski

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

Kraj	I półrocze 2017		I półrocze 2016		Dynamika (%)
	(tys. zł)	(%)	(tys. zł)	(%)	
Niemcy	3 259	43,2%	2 938	39,4%	110,9%
Czechy	1 906	25,2%	2 058	27,6%	92,6%
Francja	725	9,6%	676	9,1%	107,2%
Słowacja	677	9,0%	724	9,7%	93,6%
Wielka Brytania	429	5,7%	511	6,8%	83,9%
Pozostałe	553	7,3%	555	7,4%	99,6%
Razem eksport	7 548	100,0%	7 462	100,0%	101,2%

Podstawowym surowcem wykorzystywanym w produkcji są ryby świeże i mrożone. Część jest zakupywana od polskich dostawców, a część 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, Spółka posiada zdwersyfikowane źródła dostaw.

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 31 grudnia 2016 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 2017 r., I półrocze 2016 r., 2016 r.).

Analiza bilansu i rachunku zysków i strat

Wartość aktywów Spółki na koniec I półrocza 2017 r. wyniosła 103 572 tys. zł i była niższa o 16 342 tys. zł (tj. o 13,6%) niż na koniec 2016 r. Równocześnie wartość aktywów była wyższa o 3 762 tys. zł (tj. 3,8%) niż na koniec I półrocza 2016 r.

Wartość aktywów trwałych zwiększyła się w I półroczu 2017 r. o 1 390 tys. zł. Przyczynił się do tego wzrost wartości rzeczowych aktywów trwałych, który był efektem przeprowadzonych w tym okresie inwestycji rzeczowych, których celem było zwiększenie wydajności produkcji, a także ograniczenie kosztów produkcji. Zrealizowano również zakupy środków transportu (samochody i wózki widłowe).

Z kolei wartość aktywów obrotowych obniżyła się w I półroczu 2017 r. o 17 732 tys. zł. Było to spowodowane przede wszystkim spadkiem należności krótkoterminowych, a w szczególności należności z tytułu dostaw i usług od pozostałych jednostek, które obniżyły się w analizowanym okresie o 11 445 tys. zł (z kolei należności publiczno-prawnych wzrosły o 785 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. Z kolei wiosenny szczyt sezonowej sprzedaży przed świętami Wielkanocnymi przypadał w tym roku na początku drugiego kwartału.

O ponad 17% zmniejszyła się w I półroczu 2017 r. wartość zapasów. W największym stopniu obniżyły się zapasy surowców produkcyjnych, co było związane z sezonowym obniżeniem produkcji w okresie letnim.

Inwestycje krótkoterminowe (na które w całości składały się środki pieniężne i inne aktywa pieniężne) w pierwszej połowie 2017 r. obniżyły się o 4 793 tys. zł. Było to związane przede wszystkim z wydatkami inwestycyjnymi poniesionymi w omawianym okresie oraz spłatą kredytów krótkoterminowych (głównie zadłużenia w ramach linii kredytowych).

Wartość krótkoterminowych rozliczeń międzyokresowych zwiększyła się w I półroczu 2017 r. o 238 tys. zł.

Tabela. Aktywa (tys. zł)

AKTYWA	30.06.2017	31.12.2016	30.06.2016
I. Aktywa trwałe	58 487	57 097	57 807
1. Wartości niematerialne i prawne	52	67	93
2. Rzeczowe aktywa trwałe	57 996	56 608	57 337
3. Należności długoterminowe	6	6	6
4. Inwestycje długoterminowe	0	0	0

AKTYWA	30.06.2017	31.12.2016	30.06.2016
5. Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	433	416	371
II. Aktywa obrotowe	45 085	62 817	42 003
1. Zapasy	12 465	15 033	11 461
2. Należności krótkoterminowe	17 985	28 594	14 425
3. Inwestycje krótkoterminowe	14 184	18 977	15 674
4. Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	451	213	443
III. Należne wpłaty na kapitał zakładowy	0	0	0
IV. Akcje (udziały) własne	0	0	0
Aktywa razem	103 572	119 914	99 810

Kapitał własny Spółki zwiększył się w ciągu I półrocza 2017 r. o 1 197 tys. zł. Kapitał podstawowy nie uległ w tym okresie zmianom, zaś kapitał zapasowy zwiększył się o 2 424 tys. zł. W dniu 29 maja 2017 r. Walne Zgromadzenie Spółki podjęło uchwałę o przeznaczeniu części zysku za poprzedni rok obrotowy (2 424 tys. zł) na zwiększenie kapitału zapasowego. Pozostała część zysku netto wypracowanego w 2016 r. (tj. kwota 2 061 tys. zł) została przeznaczona na wypłatę dywidendy dla akcjonariuszy Spółki.

Rezerwy i zobowiązania obniżyły się w ciągu I półrocza 2017 o 17 539 tys. zł. W największym stopniu zmniejszyły się zobowiązania krótkoterminowe (spadek o 16 304 tys. zł).

Złożył się na to przede wszystkim sezonowy spadek zobowiązań z tytułu dostaw i usług (o 10 575 tys. zł). O 7 868 tys. zł zmniejszyła się również wartość kredytów i pożyczek krótkoterminowych (w tym części kredytów i pożyczek długoterminowych przypadających do spłaty w okresie najbliższych 12 miesięcy), co wynikało głównie ze spłaty znacznej części zadłużenia, które Spółka posiadała w ramach limitów kredytowych. Zwiększeniu uległa z kolei wartość innych zobowiązań krótkoterminowych, które wzrosły o 2 065 tys. zł (w pozycji tej na koniec czerwca 2017 r. uwzględniono zobowiązanie w wysokości 2 061 tys. zł z tytułu dywidendy z zysku za rok obrotowy 2016, której wypłata była przewidziana na lipiec 2016 r.). Pozostałe pozycje zobowiązań krótkoterminowych nie uległy istotnym zmianom.

Zobowiązania długoterminowe zmniejszyły się w I połowie 2017 r. o 1 040 tys. zł. Zmiana ta była efektem spłaty, zgodnie z harmonogramami, części zobowiązań długoterminowych (kredytu, pożyczek oraz leasingu).

Wzrost rezerw w I półroczu 2017 r. wynikał przede wszystkim z aktualizacji rezerwy na zaległe urlopy, która zwiększyła się o 222 tys. zł. Zwiększeniu (o 55 tys. zł) uległa również rezerwa na odroczone podatki dochodowe.

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 488 tys. zł na skutek częściowego rozliczenia otrzymanych dotacji zgodnie z harmonogramem odpisów umorzeniowych środków trwałych sfinansowanych z tych dotacji.

Tabela. Pasywa (tys. zł)

PASYWA	30.06.2017	31.12.2016	30.06.2016
I. Kapitał własny	60 717	59 520	55 881
1. Kapitał (fundusz) podstawowy	665	665	665
2. Kapitał (fundusz) zapasowy	56 794	54 370	54 370

PASYWA	30.06.2017	31.12.2016	30.06.2016
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	3 258	4 485	846
7. Odpisy z zysku netto w ciągu roku obrotowego (wielkość ujemna)	0	0	0
II. Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	42 855	60 394	43 929
1. Rezerwy na zobowiązania	1 588	1 295	1 193
2. Zobowiązania długoterminowe	11 517	12 557	11 980
3. Zobowiązania krótkoterminowe	20 406	36 710	20 435
4. Rozliczenia międzyokresowe	9 344	9 832	10 321
Pasywa razem	103 572	119 914	99 810

W I półroczu 2017 r. Spółka uzyskała przychody ze sprzedaży w wysokości 80 083 tys. zł, co stanowi wzrost o 25,3% w stosunku do analogicznego okresu poprzedniego roku, przy czym przychody ze sprzedaży produktów wzrosły o 27,5%, zaś przychody ze sprzedaży towarów i materiałów o 5%. Wzrost przychodów ze sprzedaży produktów to efekt przede wszystkim wzrostu sprzedaży w ujęciu ilościowym (o 22,5% w stosunku do I półrocza 2016 r.).

Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów rosły w omawianym okresie w tempie niższym niż przychody ze sprzedaży (zwiększyły się o 24,0% w stosunku do I półrocza 2016 r.). W szczególności koszty wytworzenia sprzedanych produktów rosły wolniej w porównaniu z przychodami ze sprzedaży produktów (26,4% w porównaniu do 27,5%). Główną przyczyną była restrykcyjna kontrola kosztów produkcyjnych, która pozwoliła na zwiększenie marż brutto ze sprzedaży.

Koszty sprzedaży oraz koszty ogólnego zarządu zwiększały się w omawianym okresie (w stosunku do I półrocza 2016 r.) w tempie niższym niż przychody ze sprzedaży (odpowiednio o 13,7% i 9,6%).

W I półroczu 2017 r. Spółka osiągnęła zysk ze sprzedaży w wysokości 3 312 tys. zł (wzrost o blisko 200% w stosunku do tego samego okresu poprzedniego roku). Poprawa wyniku na tym poziomie działalności była rezultatem przede wszystkim wzrostu przychodów ze sprzedaży, wspomnianej wyżej restrykcyjnej kontroli kosztów produkcyjnych, a także ograniczonego wzrostu kosztów sprzedaży i ogólnego zarządu.

Pozostała działalność operacyjna Spółki w I półroczu 2017 r. przyniosła zysk w wysokości 383 tys. zł (przy zysku w wysokości 159 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), inne przychody operacyjne w wysokości 96 tys. zł (których głównymi pozycjami były uzyskane odszkodowania oraz rozwiązanie odpisów aktualizujących wartość zapasów), a także zysk z tytułu rozchodu niefinansowych aktywów trwałych w kwocie 40 tys. zł. Z kolei pozostałe koszty operacyjne obejmowały głównie inne koszty, w szczególności związane z likwidacją zapasów materiałów, półproduktów i wyrobów gotowych, które utraciły wartość handlową. Poprawa wyniku z pozostałej działalności operacyjnej w stosunku do analogicznego okresu ubiegłego roku wynika przede z faktu, iż w ubiegłym roku Spółka odnotowała w tym segmencie działalności stratę z tytułu rozchodu niefinansowych aktywów trwałych w wysokości 233 tys. zł (wynikającą przede wszystkim z likwidacji niesprawnych środków trwałych).

Dodatni wynik z pozostałej działalności operacyjnej pozwolił na zwiększenie wyniku na działalności operacyjnej w omawianym okresie do poziomu 3 695 tys. zł.

Działalność finansowa Spółki w I połowie 2017 r. zakończyła się zyskiem w wysokości 321 tys. zł (przy stracie na poziomie 219 tys. zł w tym samym okresie ubiegłego roku). Wyraźna poprawa wyniku osiągniętego przez Spółkę w tym segmencie działalności była spowodowana przede wszystkim nadwyżką dodatnich różnic kursowych nad ujemnymi w wysokości 505 tys. zł (w analogicznym okresie

ubiegłego roku nadwyżka ujemnych różnic kursowych wyniosła 84 tys. zł). Poza dodatnimi różnicami kursowymi Spółka osiągnęła w analizowanym okresie przychody z tytułu odsetek od lokat bankowych i od kontrahentów w wysokości 111 tys. zł oraz poniosła koszty z tytułu odsetek w wysokości 295 tys. zł (przede wszystkim od kredytów, pożyczek oraz umów leasingowych).

Ostatecznie Spółka uzyskała w I półroczu 2017 r. zysk brutto w wysokości 4 016 tys. zł oraz zysk netto w kwocie 3 258 tys. zł.

Tabela. Rachunek zysków i strat (tys. zł)

POZYCJA	I półrocze 2017	I półrocze 2016	Dynamika (%)
I. Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i usług	80 083	63 890	125,3%
II. Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów	66 115	53 309	124,0%
III. Zysk/ strata brutto na sprzedaży	13 968	10 581	132,0%
IV. Koszty sprzedaży	7 772	6 835	113,7%
V. Koszty ogólnego zarządu	2 884	2 631	109,6%
VI. Zysk (strata) ze sprzedaży	3 312	1 115	297,0%
VII. Pozostałe przychody operacyjne	625	1 033	60,5%
VIII. Pozostałe koszty operacyjne	242	874	27,7%
IX. Zysk (strata) z działalności operacyjnej	3 695	1 274	290,0%
X. Przychody finansowe	616	150	410,7%
XI. Koszty finansowe	295	369	79,9%
XII. Udział w zyskach (stratach) jednostek podporządkowanych wycenianych metodą praw własności	0	0	-
XIII. Zysk (strata) brutto	4 016	1 055	380,7%
XIV. Podatek dochodowy	758	209	362,7%
XV. Pozostałe obowiązkowe zmniejszenia zysku (zwiększenia straty)	0	0	-
XVI. Zysk (strata) netto	3 258	846	385,1%

Analiza wskaźnikowa

Wskaźniki rentowności sprzedaży Spółki w I półroczu 2017 r. kształtowały się na wyraźnie wyższym poziomie niż w analogicznym okresie 2016 r. Wpływ na poprawę rentowności Spółki miały lepsze wyniki osiągnięte przez Spółkę we wszystkich obszarach działalności. Szczegółowe czynniki mające wpływ na wskaźniki rentowności zostały wskazane szczegółowo we wcześniejszej części niniejszego Sprawozdania.

Tabela. Wskaźniki rentowności.

Wskaźniki rentowności	Definicja	I półrocze 2017	2016	I półrocze 2016
Rentowność sprzedaży	Zysk ze sprzedaży / Przychody ze sprzedaży	4,1%	3,6%	1,7%
Rentowność EBITDA	Zysk z działalności operacyjnej powiększony o amortyzację / Przychody ze sprzedaży	7,7%	7,4%	6,0%
Rentowność operacyjna	Zysk z działalności operacyjnej / Przychody ze sprzedaży	4,6%	4,0%	2,0%
Rentowność netto	Zysk netto w okresie / Przychody ze sprzedaży	4,1%	2,9%	1,3%
Stopa zwrotu z aktywów (ROA)	Zysk netto w okresie / Aktywa na koniec okresu	3,1%	3,7%	0,8%
Stopa zwrotu z kapitału własnego (ROE)	Zysk netto w okresie / Kapitał własny na koniec okresu	5,4%	7,5%	1,5%

Wskaźniki płynności bieżącej i szybkiej na koniec I półrocza 2017 r. kształtowały się na bezpiecznym poziomie i były wyższe zarówno w porównaniu do końca I półrocza 2016 r. jak też całego 2016 roku. Wskaźnik płynności gotówkowej był nieznacznie niższy w porównaniu do końca czerwca poprzedniego roku, ale w dalszym ciągu kształtował się na bardzo wysokim poziomie.

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

Dobra sytuacja Spółki w zakresie płynności sprawiła, iż Zarząd Spółki zarekomendował walnemu zgromadzeniu wypłatę dywidendy za rok obrotowy 2016 r. w wysokości 2 061 tys. zł, która została wypłacona akcjonariuszom w dniu 3 lipca 2017 r.

Tabela. Wskaźniki płynności.

Wskaźniki rentowności	Definicja	I półrocze 2017	2016	I półrocze 2016
Płynność bieżąca	Aktywa obrotowe / Zobowiązania krótkoterminowe	2,21	1,71	2,06
Płynność szybka	(Aktywa obrotowe – Zapasy – Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe) / Zobowiązania krótkoterminowe	1,58	1,30	1,47
Płynność gotówkowa	Inwestycje krótkoterminowe / Zobowiązania krótkoterminowe	0,70	0,52	0,77

Okres obrotu zapasami w dniach na koniec czerwca 2017 r. wyniósł 28 dni i był krótszy o kilka dni niż na koniec czerwca 2016 r. (spadek o 5 dni) oraz na koniec grudnia 2016 r. (spadek o 8 dni). Główną przyczyną był spadek zapasów surowców produkcyjnych, co było związane z sezonowym obniżeniem produkcji w okresie letnim.

Okres spływu należności handlowych na koniec czerwca 2016 r. utrzymał się niemal na tym samym poziomie (wzrost o jeden dzień), jak na koniec I półrocza ubiegłego roku.

Z kolei okres spłaty zobowiązań handlowych na koniec I półrocza 2017 r. skrócił się o 12 dni w stosunku do końca czerwca 2016 r.

Równocześnie wskaźniki rotacji należności i zobowiązań handlowych były wyraźnie niższe niż na koniec grudnia 2016 r. Wyższy poziom tych wskaźników rotacji na koniec każdego roku wynika z sezonowości produkcji i sprzedaży, której szczyt przypada na ostatni kwartał roku.

Tabela. Wskaźniki rotacji.

Wskaźniki rotacji	Definicja	I półrocze 2017	2016	I półrocze 2016
Okres obrotu zapasami (w dniach)	Zapasy na koniec okresu / Przychody ze sprzedaży x liczba dni w okresie	28	36	33
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	67	36
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	39	72	51

W ostatnich okresach struktura finansowania Spółki jest stabilna i w efekcie wartości wskaźników zadłużenia Spółki na koniec I półrocza 2017 r. utrzymywały się na poziomie zbliżonym do końca czerwca poprzedniego roku.

Tabela. Wskaźniki zadłużenia.

Wskaźniki rentowności	Definicja	I półrocze 2017	2016	I półrocze 2016
Wskaźnik ogólnego zadłużenia	Zobowiązania długo- i krótkoterminowe / Aktywa	0,31	0,41	0,32
Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego	Zobowiązania długo- i krótkoterminowe / Kapitał własny	0,53	0,83	0,58
Wskaźnik zadłużenia długoterminowego	Zobowiązania długoterminowe / Aktywa	0,11	0,10	0,12

W ocenie Zarządu Spółki sytuacja finansowa Spółki jest stabilna. W I półroczu 2017 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 dwukrotnie wyższym niż w analogicznym okresie poprzedniego roku.

Zarząd Spółki ocenia, iż wyniki finansowe osiągnięte w I półroczu 2017 r. były bardzo dobre. Spółka cały czas realizuje inwestycje rzeczowe, których celem jest unowocześnienie posiadanego parku maszynowego, obniżanie kosztów działalności oraz wprowadzanie na rynek nowych produktów.

Spółka sukcesywnie zwiększa wykorzystanie posiadanych mocy produkcyjnych. Prowadzone są również działania, których celem jest osiągnięcie jak najwyższej rentowności w nadchodzących okresach, w szczególności w IV kwartale, który jest okresem największego popytu na ryby i przetwory rybne.

1.6. Zatrudnienie

Na dzień 30 czerwca 2017 r. Spółka zatrudniała 466 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	30.06.2017 r.	31.12.2016 r.	30.06.2016 r.
Pracownicy zatrudnieni na podstawie umów o pracę	466	475	504
Pracownicy wynajmowani (tymczasowi)	90	74	11
Zatrudnienie ogółem	556	549	515

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	30.06.2017 r.	31.12.2016 r.	30.06.2016 r.
Pracownicy produkcyjni	383	394	420
Pracownicy administracyjni	83	81	84
Razem	466	475	504

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	30.06.2017 r.	31.12.2016 r.	30.06.2016 r.
Przetwórstwo ryb	456	463	492
Stacja paliw	10	12	12
Razem	466	475	504

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 2017 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 2017 r. nie została dokonana istotna zmiana zasad rachunkowości obowiązujących w Spółce. Przyjęte przy sporządzeniu sprawozdania półrocznego zasady rachunkowości zostały szczegółowo przedstawione w raporcie rocznym za 2016 r. opublikowanym w dniu 20 marca 2017 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 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 osiąganych przez Spółkę. Negatywny wpływ osłabienia złotego na wyniki finansowe Spółki może być w pewnym stopniu ograniczany przez przychody ze sprzedaży osiągane 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 Spółka odnotowała wzrost cen surowca rybnego. Ewentualne dalsze wzrosty mogłyby mieć niekorzystny wpływ na wyniki finansowe Spółki.

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, co z kolei może mieć niekorzystny wpływ na płynność produkcji.

Ryzyko związane ze wzrostem stóp procentowych

Znaczna 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.

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.

Wprowadzenie podatku od handlu wielkopowierzchniowego może spowodować zwiększenie presji na producentów na obniżenie cen, tak aby podatek nie spowodował 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., 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, 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. Mimo dołożenia wszelkich starań do wskazanych wyżej prac, 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 przyszłości.

Ewentualna awaria przemysłowa mogłaby zakłócić proces produkcyjny i utrudnić lub uniemożliwić Emitentowi wywiązanie 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 obniżenie 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.

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 2017 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 wdrożyła do produkcji i sprzedaży kilka produktów (m.in. galarety z rybami, ryba po grecku oraz ryba po węgiersku) w nowych opakowaniach. Wprowadzenie nowych opakowań, poza kwestiami marketingowymi, pozwala również na wyeliminowanie konserwantów ze składu produktów.

6. Informacja o nabyciu udziałów (akcji) własnych

W I półroczu 2017 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 62,491% 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

Spółka nie publikowała prognoz na 2017 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%

Zgodnie ze stanem wiedzy Zarządu SEKO S.A. w okresie od przekazania ostatniego raportu kwartalnego, tj. od dnia 8 maja 2017 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 94 319 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 2017 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 postępowaniach sądowych

W dniu 6 kwietnia 2017 roku Sąd Najwyższy oddalił skargę kasacyjną złożoną przez Dariusza Bobińskiego oraz Waldemara Wilandta od wyroku Sądu Apelacyjnego w Gdańsku z dnia 24 listopada 2015 r. w sprawie z powództwa wskazanych wyżej osób przeciwko SEKO S.A. oraz spółce Złota Rybka Sp. z o.o. (podmiot dominujący wobec Emitenta).

Wcześniej Sąd Apelacyjny oraz Sąd Okręgowy w Gdańsku, oddalały powództwo wskazanych wyżej osób przeciwko SEKO S.A. oraz spółce Złota Rybka Sp. z o.o. o solidarną zapłatę kary umownej w wysokości 10 mln zł z tytułu rzekomego niewykonania przez Emitenta i spółkę Złota Rybka Sp. z o.o. umowy inwestycyjnej z dnia 22 lutego 2012 r.

Oddalenie skargi kasacyjnej zakończyło ostatecznie spór prawny między stronami.

Poza wyżej wymienionym, Spółka nie jest stroną innych postępowań sądowych, arbitrażowych i administracyjnych, których wartość jednostkowa lub łączna stanowiłaby co najmniej 10% kapitałów własnych Spółki.

13. Informacja o transakcjach z podmiotami powiązаныmi

W I półroczu 2017 r. Spółka nie zawierała transakcji z podmiotami powiązаныmi na warunkach innych niż rynkowe.

14. Informacja o udzielonych poręczeniach i gwarancjach, których wartość przekracza 10% kapitałów własnych Spółki

Na dzień 30 czerwca 2017 r. nie występowały gwarancje ani poręczenia udzielone przez Spółkę, których wartość przekracza 10% kapitałów własnych Spółki.

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

W I półroczu 2017 r. nie wystąpiły inne zdarzenia, poza wyżej opisanymi, istotne dla oceny sytuacji kadrowej, majątkowej, finansowej, wyniku finansowego 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 (potencjalny wpływ na poziom przychodów ze sprzedaży),
- ceny surowców wykorzystywanych przez Spółkę w produkcji, a w szczególności ryb, 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).

Chojnice, dnia 18 sierpnia 2017 r.

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