

**SPRAWOZDANIE ZARZĄDU
Z DZIAŁALNOŚCI SPÓŁKI
SEKO S.A.
W I PÓŁROCZU 2010 R.**



CHOJNICE 10 SIERPANIA 2010 R.

SPIS TREŚCI

1. DZIAŁALNOŚĆ EMITENTA W I PÓŁROCZU 2010 R.	4
1.1. ISTOTNE ZDARZENIE WPLYWAJĄCE NA DZIAŁALNOŚĆ SPÓŁKI W I PÓŁROCZU 2010 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	7
1.5. ZATRUDNIENIE	11
2. ZASADY SPORZĄDZENIA PÓŁROCZNEGO SKRÓCONEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO	12
3. OPIS PODSTAWOWYCH ZAGROŻEŃ I RYZYKA ZWIĄZANYCH Z POZOSTAŁYMI MIESIĄCAMI ROKU OBROTOWEGO	13
4. OPIS ORGANIZACJI GRUPY KAPITAŁOWEJ EMITENTA	13
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	14
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	14
8.1. ZARZĄD SPÓŁKI	14
8.2. RADA NADZORCZA SPÓŁKI	15
9. INFORMACJA O POSTĘPOWANIACH SĄDOWYCH	15
10. INFORMACJA O TRANSAKCJACH Z PODMIOTAMI POWIĄZANYMI	16
11. INFORMACJA O UDZIELONYCH PORECZENIACH I GWARANCJACH, KTÓRYCH WARTOŚĆ PRZEKRACZA 10% KAPITAŁÓW WŁASNYCH EMITENTA	16
12. INNE INFORMACJE ISTOTNE DLA OCENY SYTUACJI KADROWEJ, MAJĄTKOWEJ, FINANSOWEJ, WYNIKU FINANSOWEGO ORAZ MOŻLIWOŚCI REALIZACJI ZOBOWIĄZAŃ PRZEZ SEKO S.A.	16
13. WSKAZANIE CZYNNIKÓW, KTÓRE W OCENIE SEKO S.A. BĘDĄ MIAŁY WPLYW NA OSIĄGANE WYNIKI W PERSPEKTYWIE KOLEJNEGO PÓŁROCZA.	16

1. Działalność Emitenta w I półroczu 2010 r.

1.1. Istotne zdarzenie wpływające na działalność Spółki w I półroczu 2010 roku oraz po jego zakończeniu, do dnia zatwierdzenia sprawozdania finansowego

Istotnym zdarzeniem, które miało miejsce w I półroczu 2010 r. było zawarcie przez Spółkę w dniu 9 marca 2010 r. umowy z Agencją Restrukturyzacji i Modernizacji Rolnictwa, której przedmiotem jest dofinansowanie rozpoczętej jesienią 2009 inwestycji pod nazwą "Rozbudowa zakładu przetwórci ryb". Na mocy tej umowy Spółka jako beneficjent może otrzymać dotację w wysokości maksymalnie 10 810 370 zł, jednak nie więcej niż 30% poniesionych kosztów kwalifikowanych inwestycji szacowanych na 36 034 569 zł. Dofinansowanie zostanie udzielone Spółce w ramach programu operacyjnego „Zrównoważony rozwój sektora rybołówstwa i nadbrzeżnych obszarów rybackich 2007 – 2013”, środek 2.5 „Inwestycje w zakresie przetwórstwa i obrotu”

W dniu 19 kwietnia 2010 r. na rachunek bankowy Spółki wpłynęła kwota 7 500 tys. zł. będąca jednorazową zaliczką przewidzianą umową, o której mowa powyżej. Zdarzenie to miało pozytywny wpływ na płynność Spółki w szczególności w kontekście prowadzonych prac inwestycyjnych związanych z rozbudową zakładu produkcyjnego.

Ponadto w dniu 17 maja 2010 Spółka zawarła z Bankiem DnB NORD Polska umowę, której przedmiotem jest udzielenie Spółce kredytu nieodnawialnego do maksymalnej kwoty 15 000 000 zł. Kredyt został udzielony w celu sfinansowania rozbudowy istniejącego zakładu przetwórstwa ryb wraz z całą infrastrukturą techniczną oraz zakupu nowych maszyn i urządzeń (linii technologicznych). Spłata kredytu rozpocznie się od 31 stycznia 2011 r., zaś ostateczna spłata kredytu jest przewidziana na 31 grudnia 2018 r.

W I półroczu 2010 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,
- garnażeryjne 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 2010 r. 86,1% przychodów ze sprzedaży ogółem. Z kolei 13,9% przychodów ze sprzedaży pochodzi ze sprzedaży paliw płynnych oraz, w mniejszym stopniu, nie przetworzonego surowca rybnego.

Spadek przychodów ze sprzedaży produktów jest wynikiem polityki sprzedaży prowadzonej przez Spółkę, która zakłada rezygnację z kontraktów o najniższej rentowności (jeśli nie ma możliwości wynegocjowanie cen korzystniejszych dla Spółki). Z kolei wzrost przychodów ze sprzedaży towarów jest związany z rozwojem działalności przez stację paliw płynnych prowadzoną przez Emitenta.

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

Kategorie przychodów	I półrocze 2010		I półrocze 2009		Dynamika I półrocze 2010 / I półrocze 2009 (%)
	(tys. zł)	(%)	(tys. zł)	(%)	
Przychody ze sprzedaży produktów i usług	46 766	86,1%	47 902	92,5%	97,6%
Przychody ze sprzedaży towarów i materiałów	7 544	13,9%	3 874	7,5%	194,7%
Razem przychody ze sprzedaży	54 310	100,0%	51 776	100,00%	104,9%

Główną grupą asortymentową oferowaną przez SEKO S.A. są marynaty rybne (m.in. koreczki i zawijańce w zalewach octowych i olejowych, platy Bismarck, rolmopsy, filety śledziowe w olejach, filety śledziowe w kremach i śmietanie), które stanowiły 63,4% całkowitych przychodów ze sprzedaży. Kolejne, pod względem udziału w przychodach ze sprzedaży ogółem, grupy produktów to wyroby garmażeryjne, sałatki rybne i jarzynowe, ryby solone oraz pasy rybne. Niewielki wzrost przychodów odnotowano w I półroczu 2010 r. w przypadku wyrobów garmażeryjnych i ryb solonych. W przypadku pozostałych grup asortymentowych wystąpił spadek przychodów ze sprzedaży, którego przyczyną była, wspomniana wcześniej rezygnacja Spółki, z najmniej rentownych kontraktów.

W poniższych tabelach przedstawiono strukturę wartościową i ilościową sprzedaży Spółki:

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

Grupy produktów	I półrocze 2010		I półrocze 2009		Dynamika I półrocze 2010 / I półrocze 2009 (%)
	(tys. zł)	(%)	(tys. zł)	(%)	
Marynaty rybne	29 534	63,4%	30 376	63,7%	97,2%
Garmażeryjne wyroby rybne	10 050	21,6%	10 016	21,0%	100,3%
Sałatki rybne i jarzynowe	3 936	8,4%	4 243	8,9%	92,8%
Ryby solone	1 930	4,1%	1 715	3,6%	112,5%
Pasty rybne	1 162	2,5%	1 300	2,7%	89,4%
Razem	46 612	100,0%	47 650	100,0%	97,8%

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

Produkty	I półrocze 2010		I półrocze 2009		Dynamika I półrocze 2010 / I półrocze 2009 (%)
	(tys. kg)	(%)	(tys. kg)	(%)	
Marynaty rybne	3 142	61,1%	3 029	57,8%	103,7%
Garmażeryjne wyroby rybne	1 105	21,5%	1 319	25,2%	83,8%
Sałatki rybne i jarzynowe	551	10,7%	586	11,2%	94,1%
Ryby solone	254	4,9%	207	3,9%	122,7%
Pasty rybne	91	1,8%	102	1,9%	88,7%
Razem	5 142	100,00%	5 243	100,00%	98,1%

Ponadto w I półroczu 2010 r. Spółka osiągała przychody z tytułu prowadzenia stacji paliw płynnych w wysokości 5 874 tys. zł.

1.3. Informacje o rynkach zbytu produktów i towarów Spółki

W I półroczu 2010 r., podobnie jak w poprzednich okresach, głównym rynkiem dla Spółki był rynek polski. Sprzedaż na rynek krajowy stanowiła 93,6% całkowitych przychodów ze sprzedaży. Przychody ze sprzedaży eksportowej zwiększyły się w I półroczu 2010 r. o blisko 20% w stosunku do analogicznego okresu ubiegłego roku, zaś ich udział w przychodach ogółem sięgnął 6,4%. Spółka prowadzi działania, których celem jest wzrost sprzedaży eksportowej, czemu sprzyja atrakcyjny kurs złotówki wobec głównych walut zagranicznych.

Tabela. Struktura przychodów ze sprzedaży w ujęciu geograficznym

Wyszczególnienie	I półrocze 2010		I półrocze 2009		Dynamika I półrocze 2010 / I półrocze 2009 (%)
	(tys. zł)	(%)	(tys. zł)	(%)	
sprzedaż krajowa	50 839	93,6%	48 867	94,4%	104,0%
eksport	3 471	6,4%	2 909	5,6%	119,3%
Razem	54 310	100,0%	51 776	100,0%	104,9%

Głównymi odbiorcą produktów Spółki pozostają krajowe sieci handlowe. Przychody ze sprzedaży do tej kategorii odbiorców zwiększyły się w I półroczu 2010 r. o 1,4% w stosunku do I półrocza 2009 r. Wyroby marki SEKO są obecne w większości sieci handlowych działających na terenie Polski, m.in.: Auchan, Tesco, Makro Cash and Carry, Carrefour, Kaufland, Real. Ponadto Spółka dostarcza wyroby pod marką własną sieci Biedronka i Lidl.

Tabela. Struktura przychodów ze sprzedaży wg odbiorców

Rodzaj odbiorcy	I półrocze 2010		I półrocze 2009		Dynamika I półrocze 2010 / I półrocze 2009 (%)
	(tys. zł)	(%)	(tys. zł)	(%)	
sieci handlowe	25 743	47,4%	25 398	49,1%	101,4%
odbiorcy hurtowi	17 148	31,6%	18 861	36,4%	90,9%
punkty i sklepy detaliczne	2 074	3,8%	1 457	2,8%	142,3%
odbiorcy indywidualni - stacja paliw	5 874	10,8%	3 151	6,1%	186,4%
eksport	3 471	6,4%	2 909	5,6%	119,3%
Razem	54 310	100,0%	51 776	100,0%	104,9%

Podobnie jak w poprzednich okresach, drugą pod względem istotności grupą odbiorców Spółki w I półroczu 2010 r. były hurtownie. W okresie objętym raportem nastąpił spadek przychodów ze sprzedaży do odbiorców hurtowych w porównaniu do analogicznego okresu ubiegłego roku (o blisko 10%) oraz zmniejszył się udział tej grupy odbiorców w przychodach ze sprzedaży ogółem (o niespełna 5 punktu procentowych).

W I półroczu 2010 r. nastąpił dalszy wzrost przychodów z bezpośredniej sprzedaży do punktów sprzedaży detalicznej. Udział tego kanału dystrybucji w ogólnych przychodach ze sprzedaży wyniósł w I półroczu 2010 r. blisko 4%.

Przychody ze sprzedaży na stacji paliw stanowiły w omawianym okresie 10,8% całkowitych przychodów ze sprzedaży. Dynamiczny wzrost przychodów ze sprzedaży na stacji paliw jest związany przede wszystkim z jej atrakcyjną lokalizacją. Stacja działa już ponad półtora roku, dlatego też utrwaliła się w świadomości kierowców. Ponadto na jej popularność ma wpływ fakt, iż jest ona prowadzona na zasadzie franczyzy pod marką Statoil, jednej z największych sieci stacji paliw w Polsce.

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

Głównym zagranicznym rynkiem zbytu dla Spółki w I półroczu 2010 r. były Czechy. Przychody ze sprzedaży do tego kraju wyniosły 45,3% całkowitych przychodów ze sprzedaży eksportowej. Dalsze pozycje na liście największych odbiorców zagranicznych zajmowały Francja i Niemcy.

Tabela. Struktura sprzedaży eksportowej (w tys. zł)

Kraj	I półrocze 2010		I półrocze 2009		Dynamika I półrocze 2010 / I półrocze 2009 (%)
	(tys. zł)	(%)	(tys. zł)	(%)	
Czechy	1 573	45,3%	1 519	52,2%	103,6%
Francja	710	20,5%	840	28,9%	84,5%
Niemcy	426	12,3%	369	12,7%	115,4%
Słowacja	319	9,2%	0	0,0%	-
Wielka Brytania	223	6,4%	63	2,2%	354,0%
Węgry	127	3,7%	12	0,4%	1058,3%
Irlandia	77	2,2%	78	2,7%	98,7%
Grecja	12	0,3%	18	0,6%	66,7%
Włochy	4	0,1%	10	0,3%	40,0%
Razem	3 471	100,0%	2 909	100,0%	119,3%

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

1.4. Ocena zarządzania zasobami finansowymi Spółki

Analiza bilansu i rachunku zysków i strat

Suma aktywów Spółki na koniec I półrocza 2010 r. była wyższa o 3,1% niż na koniec 2009 r. oraz o 20,3% niż koniec czerwca 2009 r. Wpłynął na to wzrost rzeczowych aktywów trwałych związany z realizacją inwestycji polegającej na rozbudowie zakładu produkcyjnego (pozostałe składniki aktywów trwałych nie uległy istotnym zmianom). Aktywa obrotowe na koniec czerwca 2010 r. były niższe o blisko 20% w stosunku do końca 2009 r. oraz nieznacznie wyższe niż na koniec I półrocza 2009 r. W stosunku do 31 grudnia 2009 r. w największym stopniu obniżyły się należności krótkoterminowe. Nieznacznie zmniejszył się również stan środków pieniężnych.

Tabela. Aktywa (tys. PLN)

AKTYWA	30.06.2010	31.12.2009	30.06.2009
A. Aktywa trwałe	43 546	33 492	30 449
I. Wartości niematerialne i prawne	50	88	124
II. Rzeczowe aktywa trwałe	43 391	33 311	30 250
III. Należności długoterminowe	5	5	
IV. Inwestycje długoterminowe	46	46	46
V. Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	54	42	29
B. Aktywa obrotowe	32 296	40 062	32 598
I. Zapasy	5 868	5 429	5 369

II. Należności	14 693	22 212	12 383
III. Inwestycje krótkoterminowe	11 334	12 297	14 539
IV. Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	401	124	307
Aktywa razem	75 842	73 554	63 047

Kapitał własny na koniec czerwca 2010 r. był wyższy o 2,4% niż na 2009 r. Wzrost kapitału własnego był spowodowany zatrzymaniem w Spółce całego zysku za 2009 r. w kwocie 3 979 tys. zł, który zasilił kapitał zapasowy. Rezerwy i zobowiązania zwiększyły się w ciągu I półrocza 2010 r. o 4,6%. Główną przyczyną był wzrost przychodów przyszłych okresów (wykazanych w pozycji „Rozliczenia międzyokresowe”) z tytułu otrzymanej dotacji w związku z realizacją rozbudowy zakładu produkcyjnego. Zobowiązania krótkoterminowe na koniec I półrocza 2010 r. obniżyły się w stosunku do końca 2009 r. o ponad 30%. Pozostałe pozycje rezerw i zobowiązań nie uległy istotnym zmianom wartościowym.

Tabela. Pasywa (tys. PLN)

PASYWA	30.06.2010	31.12.2009	30.06.2009
A. Kapitał własny	50 062	48 906	46 348
I. Kapitał (fundusz) podstawowy	665	665	665
II. Należne wpłaty na kapitał podstawowy (wielkość ujemna)			
III. Udziały (akcje) własne (wielkość ujemna)			
IV. Kapitał (fundusz) zapasowy	48 238	44 259	44 259
V. Kapitał (fundusz) z aktualizacji wyceny	3	3	3
VI. Pozostałe kapitały (fundusze) rezerwowe			
VII. Zysk (strata) z lat ubiegłych			
VIII. Zysk (strata) netto	1 156	3 979	1 421
IX. Odpisy z zysku netto w ciągu roku obrotowego (wielkość ujemna)			
B. Rezerwy i zobowiązania	25 780	24 648	16 699
I. Rezerwy na zobowiązania	164	160	124
II. Zobowiązania długoterminowe	173	112	105
III. Zobowiązania krótkoterminowe	12 876	18 909	10 636
IV. Rozliczenia międzyokresowe	12 567	5 467	5 834
Pasywa razem	75 842	73 554	63 047

W I półroczu 2010 r. przychody ze sprzedaży osiągnięte przez Spółkę zwiększyły się w stosunku do tego samego okresu ubiegłego roku o 4,9%. Przychody ze sprzedaży produktów uległy obniżeniu o 2,4%. Było to efektem rezygnacji przez Spółkę z najmniej rentownych kontraktów. W istotnym stopniu zwiększyły się z kolei przychody ze sprzedaży towarów i materiałów związane głównie z prowadzoną przez Spółkę stacją paliw.

Koszty sprzedanych produktów towarów i materiałów były w I półroczu 2010 r. wyższe o 5,5% niż w analogicznym okresie ubiegłego roku. Przyczyną wzrostu były rosnące ceny surowców (opakowania, olej, warzywa). Koszty sprzedaży zwiększyły się o 8,0%, zaś ogólnego zarządu o 27,9% w stosunku do I półrocza 2009 r. Główną przyczyną wzrostu kosztów sprzedaży były wyższe koszty związane z funkcjonowaniem stacji paliw (wzrost przychodów ze sprzedaży paliw spowodował m.in. wzrost kosztów obsługiwanych kart paliwowych, rabatowych i kredytowych oraz wzrost zatrudnienia

na stacji paliw), wyższe koszty transportu (dowóz towarów do odbiorców), niewielki wzrost kosztów marketingu i reklamy, a także wzrost kosztów prowadzenia hurtowni w Straszynie przejętej w marcu 2009 r. od spółki Złota Rybka Bis. Z kolei na wzrost kosztów ogólnego zarządu złożył się przede wszystkim wzrost wynagrodzeń oraz wzrost kosztu usług (m.in. prawnych, finansowych oraz związanych z notowaniem akcji spółki na giełdzie).

W efekcie zysk ze sprzedaży był w I półroczu 2010 r. niższy o 35,9% niż w I półroczu 2009 r. Pozostałe przychody i koszty operacyjne kształtowały się na zbliżonym poziomie jak w I półroczu 2009 r. działania finansowe w I półroczu 2010 r. zakończyły się zyskiem w wysokości 209 tys. zł (w porównaniu do straty w wysokości 138 tys. zł w I połowie 2009 r.). Dzięki temu zysk brutto osiągnął poziom 1 413 tys. zł i był niższy o 19% niż w I półroczu 2009 r.

Tabela. Rachunek zysków i strat (tys. PLN)

POZYCJA	I półrocze 2010	I półrocze 2009	Dynamika (%)
I. Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i usług	54 310	51 776	104,9%
II. Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów	43 527	41 241	105,5%
III. Zysk/ strata brutto na sprzedaży	10 783	10 535	102,4%
IV. Koszty sprzedaży	8 278	7 662	108,0%
V. Koszty ogólnego zarządu	1 331	1 041	127,9%
VI. Zysk (strata) ze sprzedaży	1 174	1 832	64,1%
VII. Pozostałe przychody operacyjne	410	384	106,8%
VIII. Pozostałe koszty operacyjne	380	333	114,1%
IX. Zysk (strata) z działalności operacyjnej	1 204	1 883	63,9%
X. Przychody finansowe	273	254	107,5%
XI. Koszty finansowe	64	392	16,3%
XII. Zysk (strata) z działalności gospodarczej	1 413	1 745	81,0%
XIII. Wynik zdarzeń nadzwyczajnych	0	0	-
XIV. Zysk (strata) brutto	1 413	1 745	81,0%
XV. Podatek dochodowy	257	324	79,3%
XVI. Pozostałe obowiązkowe zmniejszenia zysku (zwiększenia straty)	0	0	-
XVII. Zysk (strata) netto	1 156	1 421	81,4%

Analiza wskaźnikowa

Wskaźniki rentowności osiągnięte przez Spółkę w I półroczu 2010 r. kształtowały się na niższym poziomie niż w I połowie 2009 r. oraz w całym 2009 r. Główne przyczyny tego zjawiska zostały omówione powyżej.

Tabela. Wskaźniki rentowności.

Wskaźniki rentowności	Definicja	I półrocze 2010	2009	I półrocze 2009
Rentowność sprzedaży	Zysk ze sprzedaży / Przychody ze sprzedaży	2,2%	4,0%	3,5%
Rentowność EBITDA	Zysk z działalności operacyjnej powiększony o amortyzację / Przychody ze sprzedaży	4,9%	6,5%	6,4%
Rentowność operacyjna	Zysk z działalności operacyjnej / Przychody ze sprzedaży	2,2%	4,0%	3,6%
Rentowność netto	Zysk netto w okresie / Przychody ze sprzedaży	2,1%	3,5%	2,7%
Stopa zwrotu z aktywów (ROA)	Zysk netto w okresie / Aktywa na koniec okresu	1,5%	5,4%	2,3%
Stopa zwrotu z kapitału własnego (ROE)	Zysk netto w okresie / Kapitał własny na koniec okresu	2,3%	8,1%	3,1%

Wskaźniki płynności na koniec I półrocza 2010 r. kształtowały się na niższym poziomie niż na koniec I półrocza 2009 r. W dalszym ciągu utrzymywały się jednak na wysokim i bezpiecznym poziomie. Wysoki poziom środków pieniężnych był związany m.in. z otrzymaną zaliczką z tytułu dotacji na realizację rozbudowy zakładu produkcyjnego.

Tabela. Wskaźniki płynności.

Wskaźniki rentowności	Definicja	I półrocze 2010	2009	I półrocze 2009
Płynność bieżąca	Aktywa obrotowe / Zobowiązania krótkoterminowe	2,51	2,12	3,06
Płynność szybka	(Aktywa obrotowe – Zapasy – Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe) / Zobowiązania krótkoterminowe	2,02	1,83	2,53
Płynność gotówkowa	Inwestycje krótkoterminowe / Zobowiązania krótkoterminowe	0,88	0,65	1,37
Kapitał obrotowy netto	Aktywa obrotowe – Zobowiązania krótkoterminowe	19 420	21 153	21 962

Wskaźniki rotacji zapasów i należności handlowych (w dniach) w I półroczu 2010 r. uległy nieznacznemu (o 1 dzień) wydłużeniu w stosunku do analogicznego okresu ubiegłego roku. Spółka efektywnie zarządza zapasami oraz szybko ściąga należności. Wskaźnik rotacji zobowiązań z tytułu dostaw i usług zwiększył się w nieco większym stopniu (z poziomu 39 do 47 dni). Oznacza to, iż Spółka w nieco dłuższym okresie reguluje swoje zobowiązania handlowe.

Tabela. Wskaźniki rotacji.

Wskaźniki rentowności	Definicja	I półrocze 2010	2009	I półrocze 2009
Rotacja zapasów (w dniach)	Zapasy na koniec okresu / Przychody ze sprzedaży x liczba dni w okresie	20	17	19
Rotacja należności handlowych (w dniach)	Należności z tytułu dostaw i usług na koniec okresu / Przychody ze sprzedaży x liczba dni w okresie	36	60	35
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	47	56	39

Na koniec I półrocza 2010 r. wskaźniki zadłużenia Spółki kształtowały się na niższym poziomie niż na koniec 2009 roku. Niewielki wzrost wskaźniki zadłużenia odnotowały w stosunku do końca I półrocza 2009 r.

Tabela. Wskaźniki zadłużenia.

Wskaźniki rentowności	Definicja	I półrocze 2010	2009	I półrocze 2009
Wskaźnik ogólnego zadłużenia	Zobowiązania długo- i krótkoterminowe / Aktywa	0,17	0,26	0,17
Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego	Zobowiązania długo- i krótkoterminowe / Kapitał własny	0,26	0,39	0,23
Wskaźnik zadłużenia długoterminowego	Zobowiązania długoterminowe / Aktywa	0,00	0,00	0,00

W ocenie Zarządu Spółki I półrocze 2010 r., podobnie jak 2009 r., było stosunkowo trudnym okresem dla Spółki. Mimo iż większość krajów rozwiniętych powoli wychodzi z kryzysu, w dalszym ciągu realna była (i w dalszym ciągu jest) druga fala kryzysu, związana tym razem z problemami finansowymi Państw. Problemy finansowe takich krajów jak Grecja, Węgry, czy Irlandia sprawiły, że na rynkach walutowych panowała nerwowa atmosfera, która powodowała znaczne wahania kursów walutowych, co z kolei wpływało na koszt surowca importowanego przez Spółkę. Tempo rozwoju gospodarczego Polski uległo spowolnieniu, co miało bezpośredni wpływ na poziom wydatków konsumpcyjnych społeczeństwa. Tym samym obniżeniu uległ popyt na produkty Spółki.

Wzrost przychodów ze sprzedaży osiągniętych z tytułu prowadzenia stacji paliw złagodził spadek przychodów ze sprzedaży produktów, które podlegają istotnej sezonowości.

Mimo niekorzystnych warunków rynkowych, sytuację Spółki można określić jako stabilną. Spółka realizuje dużą inwestycję, polegającą na rozbudowie zakładu produkcyjnego, która przebiega bez istotnych zakłóceń.

1.5. Zatrudnienie

Na dzień 30 czerwca 2010 r. Spółka zatrudniała 532 osoby. W stosunku do czerwca 2009 r. nastąpił wzrost zatrudnienia o 1 osobę, zaś w stosunku do końca 2009 r. zatrudnienie zmniejszyło się o 58 osób. Wysoki poziom zatrudnienia na koniec roku kalendarzowego wynika z sezonowości sprzedaży i konieczności zatrudnienia pracowników sezonowych w okresach największego zapotrzebowania na produkty spółki (czyli m.in. w okresie świąteczno – noworocznym).

Tabela. Stan zatrudnienia

Stan na dzień:	Liczba pracowników
30 czerwca 2009 r.	531
31 grudnia 2009 r.	590
30 czerwca 2010 r.	532

Zdecydowana większość zatrudnionych w Spółce osób to pracownicy związani bezpośrednio z działalnością produkcyjną, co wynika ze specyfiki działalności Spółki.

Tabela. Struktura zatrudnienia w podziale na pracowników fizycznych i administracyjnych

Stan na dzień:	Pracownicy fizyczni	Pracownicy administracyjni
30 czerwca 2009 r.	449	82
31 grudnia 2009 r.	507	83
30 czerwca 2010 r.	452	80

2. Zasady sporządzenia półrocznego skróconego sprawozdania finansowego

Sprawozdanie finansowe Spółki za I półrocze 2010 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 2010 r. nie została dokonana zmiana zasad rachunkowości obowiązujących w Spółce.

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

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

Sytuacja makroekonomiczna kraju

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

Polska, jako jeden z nielicznych krajów na świecie, cały czas może pochwalić się wzrostem gospodarczym, mimo kryzysu gospodarczego, który dotknął gospodarki większości krajów świata. Również inne wskaźniki charakteryzujące sytuację gospodarczą utrzymują się na zadowalającym poziomie.

Sytuacja na światowych rynkach jest jednak bardzo dynamiczna i nie można wykluczyć w najbliższej przyszłości nagłego pogorszenia koniunktury gospodarczej w Polsce. Ewentualne załamanie sytuacji gospodarczej Polski może negatywnie wpłynąć na dalszy rozwój i sytuację finansową Spółki.

Poziom konsumpcji krajowej

Wielkość sprzedaży Spółki zależy w głównej mierze od poziomu konsumpcji krajowej. 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.

Poziom kursów walutowych

Wpływ na działalność Spółki ma również poziom kursów walutowych. W ostatnich kilkunastu miesiącach kurs złotówki wobec walut zagranicznych podlegał znacznym wahaniom. Ewentualne osłabienie złotówki w przyszłości może spowodować wzrost cen importowanego surowca (wyrażonych w złotych), a tym samym zwiększyć koszty działalności 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%. Placówki tego typu systematycznie zwiększają swój udział w handlu detalicznym produktami spożywczymi. Współpraca z sieciami handlowymi wiąże się z koniecznością ponoszenia przez producenta różnego rodzaju opłat na ich rzecz. Ponadto 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 przez producenta dalszych nakładów finansowych. Ponadto negatywny wpływ na wyniki finansowe Spółki mogłoby mieć wystąpienie awarii w zakładzie produkcyjnym, które mogłoby spowodować problemy z wywiązaniem się z realizowanych kontraktów.

Rozbudowa zakładu produkcyjnego

Spółka jest w trakcie realizacji zadania inwestycyjnego o wartości 36,0 mln zł netto, polegającego na rozbudowie zakładu produkcyjnego wraz zakupem wyposażenia. Inwestycja powinna zostać zakończona w 2010 r. Spółka otrzymała dofinansowanie do projektu ze środków Unii Europejskiej w wysokości 30% kosztów kwalifikowanych projektu.

W związku z wielkością inwestycji nie można wykluczyć, iż wielkość faktycznych nakładów okaże się wyższa niż zaplanowano lub termin realizacji zostanie przekroczony. Ponadto, w związku ze złożonym procesem rozliczania dotacji, nie można wykluczyć, iż Spółka otrzyma dofinansowanie w niższej wysokości niż zakładano. Mogłoby to wpłynąć niekorzystnie na sytuację Spółki, która zostałaby zmuszona do pozyskania dodatkowych zewnętrznych źródeł finansowania. Obecnie proces realizacji oraz rozliczania inwestycji przebiega bez istotnych problemów.

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 23 października 2009 r. nastąpiło otwarcie likwidacji Złotej Rybki Bis sp. z o.o., zaś działalność handlowa na terenie Trójmiasta (będąca dotychczasowym przedmiotem działalności spółki Złota Rybka Bis) jest obecnie prowadzona przez SEKO S.A.

5. Skutki zmian w strukturze SEKO S.A.

W I półroczu 2010 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 2010 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 2010 r. oraz dzień przekazania niniejszego Sprawozdania następujący akcjonariusze posiadają co najmniej 5% akcji na WZ Spółki:

Akcyonariusz	Liczba akcji	Wartość nominalna akcji (tys. PLN)	Udział w kapitale (%)	Liczba głosów	Udział w głosach (%)
Złota Rybka Sp. z o.o. z siedzibą w Rotmance	4 500 000	450,0	67,67	9 000 000	80,72
OPERA-Kwiatkowski i Wspólnicy Spółka Komandytowo-Akcyjna	1 115 425	111,5	16,77	1 115 362	10,004

W okresie od przekazania ostatniego raportu kwartalnego, tj. od dnia 14 maja 2010 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 2010 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 14 maja 2010 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 2010 r. Spółka nie zawierała transakcji z podmiotami powiązanymi, które miałyby istotne znaczenie dla działalności Spółki.

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

W I półroczu 2010 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 2010 r. nie wystąpiły inne zdarzenia istotne dla oceny sytuacji kadrowej, majątkowej, finansowej, wyniku finansowego oraz możliwości realizacji zobowiązań przez SEKO S.A.

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

Biorąc pod uwagę złożoną sytuacją na światowych rynkach walutowych, 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.

Ponadto wpływ na wyniki Spółki może mieć prowadzona inwestycja polegające na rozbudowie zakładu przetwórstwa ryb. Opóźnienia w realizacji projektu oraz ewentualne problemy z rozliczeniem inwestycji w związku z jej dofinansowaniem ze środków Unii Europejskiej, mogą spowodować wzrost kosztów działalności oraz pogorszenie wyników finansowych Spółki.

Chojnice, dnia 10 sierpnia 2010 r.

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