

A large, stylized globe graphic, similar to the one in the logo, is positioned on the right side of the page. It is composed of horizontal, overlapping, curved bands and is rendered in a light blue and white color scheme. The globe is partially obscured by a semi-transparent blue horizontal bar that spans across the middle of the page.

## GRUPA KAPITAŁOWA SELENA FM

SPRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI GRUPY  
ZA ROK 2012

Wrocław, 21 marca 2013 roku

1.	Informacje o Grupie Kapitałowej.....	3
1.1.	Podstawowe informacje o Jednostce Dominującej.....	3
1.2.	Zarząd Jednostki Dominującej.....	3
1.3.	Podstawowe produkty i usługi.....	3
1.4.	Rynki zbytu.....	4
1.5.	Skład Grupy, jednostki powiązane i inwestycje kapitałowe .....	4
1.6.	Istotne wydarzenia.....	6
1.7.	Osiągnięcia w dziedzinie badań i rozwoju .....	9
1.8.	Opis czynników ryzyka i zagrożeń.....	10
1.9.	Przewidywany rozwój Grupy .....	11
1.10.	Plany inwestycyjne.....	11
2.	Omówienie sytuacji finansowej.....	12
2.1.	Wyniki finansowe .....	12
2.2.	Sytuacja majątkowo-finansowa.....	14
2.3.	Zadłużenie .....	15
2.4.	Przepływy pieniężne.....	16
2.5.	Zaciągnięte kredyty i pożyczki .....	16
2.6.	Udzielone kredyty i pożyczki.....	17
2.7.	Poręczenia, gwarancje, pozycje pozabilansowe.....	17
2.8.	Instrumenty finansowe i zasady zarządzania ryzykiem finansowym .....	17
2.9.	Lokaty i inwestycje .....	17
2.10.	Ocena zarządzania zasobami finansowymi .....	17
3.	Pozostałe informacje.....	18
3.1.	Znaczące umowy .....	18
3.2.	Transakcje z jednostkami powiązanymi.....	18
3.3.	Emisja papierów wartościowych.....	18
3.4.	Nabycie akcji własnych .....	19
3.5.	Realizacja prognoz .....	19
3.6.	Sprawy sporne.....	19
3.7.	Nietypowe wydarzenia i czynniki .....	19
3.8.	Zmiany zasad zarządzania jednostką.....	19
3.9.	Umowy z osobami zarządzającymi jednostką.....	19
3.10.	Wynagrodzenie osób zarządzających i nadzorujących .....	20
3.11.	Programy wynagrodzeń oparte na kapitale .....	20
3.12.	Akcje posiadane przez osoby zarządzające i nadzorujące.....	20
3.13.	Umowy wpływające na zmiany w proporcjach posiadanych akcji .....	21
3.14.	System kontroli programów akcji pracowniczych.....	21
3.15.	Informacje dotyczące badania sprawozdania finansowego .....	21
4.	Zasady ładu korporacyjnego.....	21
	OŚWIADCZENIE ZARZĄDU O RZETELNOŚCI SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO .....	21
	OŚWIADCZENIE ZARZĄDU O WYBORZE PODMIOTU UPRAWNIONEGO DO BADANIA.....	22

## **1. Informacje o Grupie Kapitałowej**

### **1.1. Podstawowe informacje o Jednostce Dominującej**

Spółka Seleno FM S.A. z siedzibą we Wrocławiu, przy ul. Strzegomskiej 2-4, jest wpisana do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla Wrocławia-Fabrycznej we Wrocławiu, VI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000292032.

Spółka powstała z przekształcenia spółki Seleno FM sp. z o.o. w spółkę akcyjną, uchwalonego przez Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Wspólników Spółki w dniu 26 września 2007 roku, a zarejestrowanego 31 października 2007 roku przez Sąd Rejonowy dla Wrocławia-Fabrycznej we Wrocławiu w Krajowym Rejestrze Sądowym. Spółce nadano numer statystyczny REGON 890226440. Czas trwania Spółki dominującej jest nieoznaczony.

W dniu 18 kwietnia 2008 roku Spółka zadebiutowała na rynku podstawowym Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie.

### **1.2. Zarząd Jednostki Dominującej**

Od 2 listopada 2011 roku Zarząd Jednostki Dominującej funkcjonował w składzie:

- Jarosław Michniuk – Prezes Zarządu, oraz
- Kazimierz Przelomski – Wiceprezes Zarządu.

W dniu 4 czerwca 2012 roku Rada Nadzorcza Spółki powołała na stanowisko Wiceprezesa Zarządu ds. Sprzedaży i Marketingu Panią Beatę Pawłowską.

Na dzień publikacji niniejszego sprawozdania Zarząd funkcjonuje w składzie:

- Jarosław Michniuk – Prezes Zarządu, oraz
- Kazimierz Przelomski – Wiceprezes Zarządu.
- Beata Pawłowska – Wiceprezes Zarządu.

### **1.3. Podstawowe produkty i usługi**

Przedmiotem działalności Grupy Kapitałowej Seleno FM jest produkcja, dystrybucja i sprzedaż produktów chemii budowlanej oraz akcesoriów ogólnobudowlanych. W ofercie Grupy znajdują się:

- Piany montażowe poliuretanowe,
- Uszczelniacze budowlane (silikony i akryle),
- Kleje budowlane i montażowe,
- Papy i gonty papowe,
- Masy bitumiczne,
- Systemy ociepleń budynków,
- Osprzęt do aplikacji,
- Impregnaty do drewna,
- Środki do dachów i murów,
- Folie i membrany.

Wśród oferowanych produktów znajdują się zarówno rozwiązania przeznaczone dla profesjonalnych wykonawców jak i dla użytkowników indywidualnych. Wiodącymi markami Grupy są marki Tytan, Artelit i Quilosa.

Grupa posiada zakłady produkcyjne w Polsce, Hiszpanii, Turcji, Chinach, Rumunii i Brazylii, a organizacje handlowe w 18 krajach w Europie, Azji i obu Amerykach. Prowadzi również działalność badawczą w Polsce, Hiszpanii, Turcji i Chinach.

#### **1.4. Rynki zbytu**

Dla potrzeb zarządczych Grupa wyodrębnia 3 segmenty geograficzne działalności: Unię Europejską (m.in. Polska i Hiszpania), Europę Wschodnią i Azję (m.in. Rosja i Chiny) oraz Amerykę Północną i Południową (Stany Zjednoczone i Brazylia).

Szczegółową strukturę poszczególnych segmentów zawiera nota 1.5.1., a udział sprzedaży poszczególnych segmentów w sprzedaży Grupy – nota 2.1.

Ze względu na charakter i skalę geograficzną działalności, zarówno dostawcy jak i odbiorcy Grupy są zdywersyfikowani – udział pojedynczych podmiotów w zakupach lub sprzedaży Grupy nie przekracza 10%.

#### **1.5. Skład Grupy, jednostki powiązane i inwestycje kapitałowe**

##### **1.5.1. Struktura Grupy Kapitałowej**

Strukturę właścicielską i organizacyjną Grupy Kapitałowej oraz podział na segmenty operacyjne przedstawia tabela.

Przedstawione dane obejmują stan na 31 grudnia 2012 roku oraz na 31 grudnia 2011 roku.

Pomiędzy dniem bilansowym a dniem publikacji niniejszego sprawozdania nie nastąpiły zmiany w strukturze Grupy.

Wszystkie jednostki wykazane w tabeli są konsolidowane metodą pełną, za wyjątkiem jednostki stowarzyszonej Hamil - Seleno Co. Ltd, która jest konsolidowana metodą praw własności.

Segment	Region	Kraj	Jednostka	Siedziba	Działalność	Udział Grupy		Właściciel				
						31 grudnia 2012	31 grudnia 2011					
Unia Europejska	Polska	Polska	Selena FM S.A.	Wrocław	Centrala Grupy			-				
			Selena S.A.	Wrocław	Dystrybutor	100,00%	100,00%	FM				
			Orion Polyurethanes sp. z o.o. SKA (dawniej: Orion Sp. z o.o.)	Dzierżoniów	Producent pian i klejów, dystrybutor	99,95%	99,95%	FM 4				
			Carina Sealants sp. z o.o. SKA (dawniej: Carina Silicones Sp. z o.o)	Siechnice	Producent uszczelniaczy, dystrybutor	100,00%	100,00%	FM 5				
			Libra Sp. z o.o.	Dzierżoniów	Producent uszczelniaczy i klejów, dystrybutor	100,00%	100,00%	FM				
			PMI "IZOLACJA - MATIZOL" S.A.	Gorlice	Producent pokryć dachowych i hydroizolacji, dystrybutor	100,00%	100,00%	FM				
			Tytan EOS Sp. z o.o.	Wrocław	Producent materiałów sypkich	100,00%	100,00%	FM				
			Research Centre of Construction Technology sp. z o.o.	Siechnice	Badania i rozwój	99,50%	99,50%	FM 2				
			Virgo Project sp. z o.o.	Wrocław	Zarządzanie własnością intelektualnej	100,00%	100,00%	SA				
			Orion Polyurethanes sp. z o.o.	Dzierżoniów	Administracja prawna	100,00%	-	FM				
	Carina Sealants sp. z o.o.	Siechnice	Administracja prawna	100,00%	-	FM						
	Europa Zachodnia	Hiszpania	Włochy	Selena Iberia sls	Madryt	Producent uszczelniaczy i klejów, dystrybutor	100,00%	100,00%	FM			
				Selena Italia srl	Limena	Dystrybutor	100,00%	100,00%	FM			
	Europa Środkowo-Wschodnia	Niemcy	Czechy	Selena Deutschland GmbH	Hagen	Dystrybutor	100,00%	100,00%	FM			
				Selena Bohemia s.r.o.	Roudnice	Dystrybutor	100,00%	100,00%	FM			
				Selena Romania SRL	Ilfov	Dystrybutor	100,00%	100,00%	FM			
				EURO MGA Product SRL	Ilfov	Producent klejów i tynków cementowych	99,87%	-	Rom			
				Selena Hungária Kft.	Pécs	Dystrybutor	100,00%	100,00%	FM			
				Selena Bulgaria Ltd.	Sofia	Dystrybutor	100,00%	100,00%	FM			
				Selena Slovakia s.r.o.	Nitra	Dystrybutor	100,00%	100,00%	FM			
				FinSelena Oy	Lammi	Dystrybutor	100,00%	100,00%	FM			
				Europa Wschodnia	Rosja	Kazachstan	Selena Vostok Moskwa	Moskwa	Dystrybutor	100,00%	100,00%	FM 3
							OOO Kvadro	Widnoje	Dystrybutor	100,00%	100,00%	FM 3
	Selena Sever Moskwa	Moskwa	Dystrybutor				100,00%	100,00%	SA			
	Selena CA L.L.P.	Almaaty	Dystrybutor				100,00%	100,00%	FM			
	Selena Ukraine Ltd.	Kijów	Dystrybutor				100,00%	100,00%	FM 3			
	Europa Wschodnia i Azja	Azja	Chiny	Selena Shanghai Trading Co., Ltd.	Shanghai	Dystrybutor	100,00%	100,00%	FM			
Selena Nantong Building Materials Co., Ltd.				Nantong	Producent, dystrybutor	100,00%	100,00%	FM				
Foshan Chinuri-Selena Chemical Co.				Foshan	Producent uszczelniaczy, dystrybutor	77,70%	77,70%	SA 1				
Hamil - Selena Co. Ltd				Kimhae	Producent pian	30,00%	30,00%	SA 3				
Bliski Wschód	Turcja	Brazylia	Selena Malzemeleri Yapi Sanayi Tic. Ltd.	Istambul	Producent pian i uszczelniaczy, dystrybutor	100,00%	100,00%	FM				
			POLYFOAM Yalitim Sanayi ve Tic Ltd.	Istambul	Dystrybutor	100,00%	100,00%	SA 2				
Ameryka Pn. i Pd.	USA	USA	Selena Sulamericana Ltda	Ponta Grossa	Producent, dystrybutor	95,00%	95,00%	FM 1				
			Selena USA, Inc.	Easton	Dystrybutor	100,00%	100,00%	FM				
			Selena USA Real Estate Corp.	Elkhart	Zarząd nieruchomością	100,00%	100,00%	FM				

**Objaśnienia do kolumny "Właściciel"**

FM - właścicielem 100% udziałów jest Selena FM

FM 1 - właścicielem udziałów jest Selena FM, pozostałe udziały poza Grupą

FM 2 - właścicielem udziałów jest Selena FM, pozostałe udziały należą do Krzysztofa Domareckiego (Przewodniczący RN Selena FM)

FM 3 - właścicielem udziałów jest Selena FM (99%) oraz Selena SA (1%)

FM 4 - właścicielem udziałów jest Selena FM (99%), 1 udział należy do Orion Polyurethanes sp. z o.o., pozostałe udziały poza Grupą

FM 5 - właścicielem udziałów jest Selena FM, 1 udział (0,1%) należy do Carina Sealants sp. z o.o.

SA - właścicielem 100% udziałów jest Selena SA

SA 1 - właścicielem udziałów jest Selena SA, pozostałe udziały poza Grupą

SA 2 - właścicielem udziałów jest Selena SA (85%) i Carina Sealants (15%)

SA 3 - jednostka stowarzyszona - właścicielem udziałów jest Selena SA

Rom - właścicielem udziałów jest Selena Romania, pozostałe udziały poza Grupą

### **1.5.2. Zmiany w strukturze Grupy Kapitałowej**

#### Zakup udziałów w spółce EURO MGA Product sarl

W 2012 roku jednostka zależna Seleno Romania srl zakończyła rozpoczęty w 2011 roku proces akwizycji spółki EURO MGA Product sarl i w dniu 31 grudnia 2012 roku objęła kontrolę nad spółką. Nabywana spółka w latach 2006-2009 była jednym z liderów rumuńskiego rynku klejów i tynków cementowych, a od 22 lutego 2011 roku znajdowała się w upadłości.

W 2011 roku w ramach procesu akwizycji Seleno Romania nabyła wierzytelności spółki, w tym wierzytelność banku z tytułu kredytu. Nabycie wierzytelności umożliwiło aktywny udział w procesie restrukturyzacji spółki. Program restrukturyzacji zakładał dokapitalizowanie spółki oraz spłatę części jej zobowiązań. W dniu 21 grudnia 2011 roku Seleno Romania dokonała podwyższenia kapitału nabywanej spółki o kwotę 12.054 tys. RON, obejmując 99,87% udziałów w spółce. Środki z podwyższenia zostały przekazane wierzycielom wskazanym w planie restrukturyzacji, w tym 9,3 mln RON – Selenie Romania, w efekcie zakupu ww. wierzytelności banku. W dniu 31 stycznia 2012 roku realizacja planu została potwierdzona przez sąd, kończąc tym samym proces restrukturyzacji. Od tego dnia, przyjętego jako dzień objęcia kontroli nad spółką, jej dane finansowe są ujmowane w sprawozdaniu skonsolidowanym Grupy.

Od momentu opisanego powyżej podniesienia kapitału do dnia objęcia kontroli, udziały spółki były wykazywane w bilansie skonsolidowanym jako pozostałe długoterminowe aktywa finansowe.

Szczegółowe informacje dotyczące rozliczenia nabycia zawiera nota 5.1 skonsolidowanego sprawozdania Grupy za rok 2012.

### **1.5.3. Utworzenie spółek komandytowo-akcyjnych**

W dniu 5 listopada 2012 roku Seleno FM S.A. zakupiła 100% udziałów spółek: Orion Polyurethanes sp. z o.o. oraz Carina Sealants sp. z o.o. za kwotę 15 tys. zł. W tym samym dniu, Orion Polyurethanes sp. z o.o. nabył od Seleno FM S.A. 1 udział w spółce Orion sp. z o.o., a Carina Sealants sp. z o.o. nabyła od Seleno FM S.A. 1 udział w spółce Carina Silicones sp. z o.o. Zakupione udziały stanowią mniej niż 0,1% udziałów w kapitale poszczególnych spółek.

W dniu 31 grudnia 2012 roku dokonano zmiany formy prawnej spółek należących do Grupy Seleno:

- Orion sp. z o.o. została przekształcona w Orion Polyurethanes sp. z o.o. S.K.A.;
- Carina Silicones sp. z o.o. została przekształcona w Carina Sealants sp. z o.o. S.K.A.

Komplementariuszami powyższych spółek są odpowiednio: Orion Polyurethanes sp. z o.o. oraz Carina Sealants sp. z o.o.

### **1.5.4. Finansowanie inwestycji**

Przeprowadzone inwestycje finansowane były ze środków własnych oraz kredytów celowych, które zostały szczegółowo opisane w nocie 2.5 niniejszego sprawozdania.

### **1.5.5. Oddziały**

Seleno FM S.A. nie posiada oddziałów.

## **1.6. Istotne wydarzenia**

### **1.6.1. Zmiany w organach zarządzających jednostki dominującej**

W dniu 4 czerwca 2012 roku Rada Nadzorcza Spółki powołała na stanowisko Wiceprezesa Zarządu ds. Sprzedaży i Marketingu Panią Beatę Pawłowską.

W dniu 19 czerwca 2012 roku Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy Seleno FM S.A. odwołało dotychczas funkcjonującą Radę Nadzorczą w składzie:

- Krzysztof Domarecki - Przewodniczący Rady Nadzorczej
- Grzegorz Forczek – Członek Rady Nadzorczej
- Maria Godoś – Członek Rady Nadzorczej
- Anna Kozłowska – Członek Rady Nadzorczej oraz
- Andrzej Kozłowski – Członek Rady Nadzorczej.

Na wspólną trzyletnią kadencję powołana została nowa Rada Nadzorcza w składzie:

- Krzysztof Domarecki - Przewodniczący Rady Nadzorczej,
- Krzysztof Kluza – Członek Rady Nadzorczej
- Grzegorz Kostrzyński – Członek Rady Nadzorczej
- Andrzej Krämer – Członek Rady Nadzorczej
- Paweł Wyrzykowski – Członek Rady Nadzorczej

#### **1.6.2. Akwizycja spółki EURO MGA Product sarl**

Akwizycja spółki EURO MGA Product sarl została opisana w nocie 1.5.2 niniejszego sprawozdania.

#### **1.6.3. Akwizycja zorganizowanej części przedsiębiorstwa Izolmas**

W dniu 17 maja 2012 roku jednostka zależna Seleno S.A. nabyła należącą do Izolmas sp. z o.o. w Płocku, producenta mas bitumicznych, zorganizowaną część przedsiębiorstwa, która została następnie włączona w struktury operacyjne jednostki zależnej PMI Izolacja-Matizol S.A. Akwizycja ma na celu rozwój oferty produktowej Grupy.

Szczegóły dotyczące nabycia zorganizowanej części przedsiębiorstwa opisane zostały w nocie 5.2 skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy za rok 2012.

#### **1.6.4. Zmiana modelu funkcjonowania Grupy w Stanach Zjednoczonych**

W ramach realizacji projektów optymalizacji efektywności operacyjnej Zarząd podjął decyzję o zmianie modelu funkcjonowania spółki Seleno USA. W lipcu i sierpniu 2012 roku została tam wygaszona produkcja uszczelniaczy. W konsekwencji, Seleno USA pełni od tej pory funkcję dystrybutora i jest zaopatrywana przez pozostałe zakłady produkcyjne Grupy Seleno. Zmiana ta wpłynie na bardziej efektywne wykorzystanie majątku produkcyjnego w ramach Grupy.

#### **1.6.5. Zmiana modelu funkcjonowania Grupy w Finlandii**

Z końcem 2012 roku Seleno zmieniła model dystrybucyjny w Skandynawii i wygasza działalność fińskiej spółki FinSeleno Oy. Sprzedaż na rynkach skandynawskich będzie prowadzona we współpracy z lokalnym dystrybutorem, który od 1 stycznia 2013 roku oferuje produkty pod marką Tytan poprzez swoją sieć dystrybucyjną w Finlandii, Szwecji, Norwegii, Danii i Islandii. W ocenie Zarządu, zmiana modelu dystrybucji wpłynie na poprawę efektywności działalności Grupy na rynku skandynawskim.

#### **1.6.6. Konsolidacja działalności operacyjnej spółek w Rosji**

W II połowie 2012 roku Grupa Seleno rozpoczęła projekt konsolidacji operacji rosyjskich spółek Seleno Vostok OOO oraz Kvadro OOO. Integracja obu spółek ma na celu redukcję kosztów stałych oraz lepsze wykorzystanie sieci sprzedaży i ich oferty produktowej.

#### **1.6.7. Kontynuacja programu restrukturyzacyjnego w Hiszpanii**

W związku z trwającym spowolnieniem gospodarczym w Hiszpanii, kontynuowane są programy restrukturyzacyjno-oszczędnościowe w spółce Selena Iberia. Programy dotyczą redukcji kosztów, stopniowej odbudowy sprzedaży i stabilizacji marżowości, w szczególności należy wymienić:

- projekt podniesienia efektywności sił sprzedaży (optymalizacja tras handlowych, wdrożenia narzędzia informatycznego – „sales force automation”) oraz projekt poprawy marży handlowej poprzez optymalizację polityki cenowej dla poszczególnych segmentów rynkowych i klienta;
- projekt wpływający na redukcję kosztów pracy (program ERE 2) mający na celu czasowe zawieszenie stosunku pracy z wybranymi pracownikami, redukcję wynagrodzeń ok. 10% i brak waloryzacji wynagrodzeń w 2013 roku;
- projekt zwiększenia wykorzystania mocy produkcyjnych w zakładzie produkcyjnym Quer reorganizację i podniesienie efektywności procesów produkcyjnych, zwiększenie sprzedaży zewnętrznej oraz dodatkowa produkcja do spółek dystrybucyjnych Grupy.

Dla zapewnienia efektywnego wdrożenia projektów kadra zarządzająca Spółki została wzmocniona w styczniu 2013 roku o nowego Dyrektora Zarządzającego oraz Dyrektora Sprzedaży. Dzięki temu zakończony został proces kompletowania Kadry Zarządzającej Selena Iberia.

#### **1.6.8. Rozwój oferty produktowej**

Selena dążąc do zachowania pozycji innowacyjnej firmy, w roku 2012 rozszerzyła swoją ofertę produktową o ok. 30 nowych produktów. Na rynkach znalazł się pakiet nowych pian – klejów do styropianu i bloczków ściennych, piany o niskiej ekspansji i wysokim poziomie ognioodporności. Po przejęciu spółki EURO MGA Product wdrożono do produkcji i wprowadzono na rynek rumuński zestaw nowych klejów do styropianu, tynków, gruntów i zapraw wykończeniowych. W Polsce natomiast oferta poszerzyła się o nowy system TYTAN EOS STROP, dedykowany do ociepleń stropów i sufitów metodą bezsiatkową, co pozwala przyspieszyć prace termomodernizacyjne.

#### **1.6.9. Nagrody i wyróżnienia**

W 2012 roku w rankingach największych polskich przedsiębiorstw Grupa Selena zajęła na Liście 500 Polityki 241. miejsce (awans o 2 pozycje), a na Liście 500 Rzeczpospolitej 298. miejsce (awans o 7 pozycji).

W 2012 roku Selena SA otrzymała również tytuł Lidera Branży Stolarstwa Budowlanej 2012 w segmencie „piany i silikony” (prestiżowe wyróżnienie przyznawane na podstawie rankingów wyników sprzedaży za rok 2011, tworzonych przez Centrum Analiz Branżowych), a podczas Gali Konkursu Budowniczy Polskiego Sportu – tytuł Budowniczego Polskiego Sportu.

W marcu 2012 roku podczas IX edycji Gali Buildera/Builder Awards, Selena S.A. została wyróżniona dwiema nagrodami: POLSKI HERKULES 2011 i BUDOWLANA FIRMA ROKU 2011. Selena S.A. tytuł „Budowlanej Firmy Roku” otrzymała drugi raz z rzędu za silną pozycję na rynku, innowacyjność produktów oraz ciągle dostosowywanie oferty do potrzeb rynku. Uhonorowanie w jednym roku tej samej firmy obiema nagrodami jest wydarzeniem bez precedensu, gdyż nigdy wcześniej nie zdarzyło się, by zdobywca Herkulesa w tym samym roku otrzymywał po raz kolejny „Budowlaną Firmę Roku”.

Selena została laureatem Konkursu Teraz Polska. W 2012 roku, po raz pierwszy w historii godła „Teraz Polska”, przyznano nagrodę w kategorii „Inwestycja Zagraniczna”. Wyróżnienie to – jako jedyna firma w tej edycji – otrzymała Selena za uruchomienie zakładu pian poliuretanowych w chińskim Nantong.

Selena FM S.A. została również jedną z 3 firm nominowanych do Nagrody Gospodarczej Prezydenta RP w kategorii „Obecność na rynku globalnym”.



Grupa Seleno została również laureatem konkursu „Polska Firma – Międzynarodowy Czempion”, organizowanego przez PricewaterhouseCoopers, pod patronatem Programu Wspierania Polskiego Biznesu „Polski Czempion”. Kapituła przyznała Grupie Seleno nagrodę specjalną za zasługi na rzecz promocji polskiej marki za granicą.

W III kwartale 2012 roku Seleno SA w trakcie uroczystej gali zorganizowanej w siedzibie Krajowej Izby Gospodarczej w Warszawie otrzymała również tytuł Lidera Branży Stolarstwa Budowlanego 2012 w segmencie „piany i silikon” (prestiżowe wyróżnienie przyznawane na podstawie rankingów wyników sprzedaży za rok 2011, tworzonych przez Centrum Analiz Branżowych), a podczas tegorocznej Gali Konkursu Budownictwa Polskiego Sportu – tytuł Budowniczego Polskiego Sportu. Kapituła konkursu doceniła wkład Seleny w powstawanie infrastruktury sportowej w naszym kraju poprzez bardzo częste wykorzystywanie produktów Seleny m.in. przy budowie stadionów na Euro 2012, ale także innych licznych obiektów sportowych na terenie całej Polski.

Klej o szybkim chwycie początkowym FIX2 Rapid został w Polsce wyróżniony tytułem Lidera Nowych Technologii, a na Białorusi jeden z produktów Seleny dostał tytuł Budowlanego Produktu Roku

#### **1.6.10. Promocja Grupy**

W dniach 12-13 kwietnia 2012 roku Seleno S.A. brała udział w targach budowlanych PSB, na których przedstawiła aż cztery swoje nowości produktowe: Zaprawę Murarską Cienkowarstwową typu poliuretanowego, klej Fix2 Rapid, pianę Low Expansion oraz farby do wnętrz NEO.

Sponsorowana przez Selenę drużyna siatkarki Tytan AZS Częstochowa odniosła spektakularny sukces, zostając pierwszym od 34 lat polskim zdobywcą europejskiego pucharu w siatkówce (CHALLENGE CUP 2012).

W trzecim kwartale 2012 roku Seleno S.A. uruchomiła program „Dekarz”, dzięki któremu zbudowano relacje z najlepszymi dekarzami w Polsce, którzy rekomendują produkty Tytan Professional na terenie całego kraju.

#### **1.6.11. Nowe logo Seleno**

Z dniem 1 lipca 2012 roku zmienione zostało logo Grupy Seleno. Nowe logo wraz z hasłem „Global Experience” podkreśla obecność marki na rynkach ponad 70 krajów na całym świecie. Nowa komunikacja wizualna ma ugruntować tożsamość marki Seleno i budować jej znajomość na rynku.

Zmiana komunikacji korporacyjnej ma na celu zwiększenie świadomości marki Seleno, tak aby była równie dobrze rozpoznawalna, jak jej marki handlowe: Tytan Professional czy Artelit. Nowe logo podkreśla międzynarodowy profil Grupy, która blisko 70% sprzedaży generuje za granicą.

Jednocześnie, odświeżony został wizerunek flagowej marki Grupy – Tytan Professional.

#### **1.6.12. Inne istotne wydarzenia**

W 2012 roku nie miały miejsca istotne dla Grupy wydarzenia, które nie byłyby opisane w niniejszym sprawozdaniu lub sprawozdaniu finansowym Grupy za 2012 rok.

### **1.7. Osiągnięcia w dziedzinie badań i rozwoju**

Działalność badawcza Grupy scentralizowana jest w ramach spółki celowej Research Centre of Construction Technology sp. z o. o. Laboratoria badawcze znajdują się w Siechnicach, Dzierżoniowie, Nowej Rudzie oraz w Hiszpanii, Chinach i w Turcji. RCoCT współpracuje z wiodącymi uczelniami w Polsce oraz z renomowanymi instytutami badawczymi i jednostkami certyfikującymi.

### 1.8. Opis czynników ryzyka i zagrożeń

Istotne czynniki mogące w ocenie Zarządu wpływać na wyniki Grupy w kolejnych okresach zostały opisane poniżej.

**Sytuacja makroekonomiczna w Polsce i na świecie.** Prognozy dotyczące sytuacji w gospodarce europejskiej wskazują, że gospodarki północy Europy odnotują w 2013 roku niewielki wzrost, a gospodarki południa - spadek. Większość prognoz wskazuje na trend obniżania prognoz PKB poszczególnych krajów, w tym Polski. Według szacunków Instytutu Badań nad Gospodarką Rynkową opublikowanych 5 lutego 2013 roku, w roku 2013 tempo wzrostu PKB wyniesie tylko 1,4%, a na pierwszy i drugi kwartał prognozowany jest wzrost o 0,5%. Niewielkie odbicie spodziewane jest w trzecim (1,9%) i czwartym (2,3%) kwartale. Według lutowej prognozy Komisji Europejskiej należy się spodziewać wzrostu PKB w Polsce tylko na poziomie 1,2%. Według KE przewidywana stopa wzrostu gospodarczego dla UE w 2013 roku wyniesie zaledwie 0,1% (w tym strefa Euro -0,3%), podczas gdy światowa gospodarka wzrośnie o 3,2%. Potwierdzają to prognozy IMF ze stycznia 2013 roku mówiące o 5,5% wzroście gospodarek krajów rozwijających się. Dla kluczowych rynków zagranicznych Seleny należy oczekiwać następującego wzrostu PKB: Rosja 3,5% (wg IMF), Chiny 8%, Kazachstan 6% (wg EBRD), Hiszpania -1,4%, Rumunia 1,6%, Turcja 3,7%.

**Sytuacja w budownictwie.** Według lutowego raportu IBnGR, w Polsce w 2013 roku wartość dodana w budownictwie zmniejszy się o 1,1%, natomiast produkcja budowlano-montażowa spadnie o 1,4%. W sektorze budowlanym najslabszy będzie pierwszy kwartał, w kolejnych sytuacja powinna się stopniowo poprawiać. Najistotniejszy wpływ na popyt na rynku chemii budowlanej będzie miała sytuacja w budownictwie mieszkaniowym, gdzie występuje największe zużycie tych materiałów. Dane GUS z 18 lutego 2013 wskazują na kontynuację procesu oddawania gotowych mieszkań (wzrost w styczniu o 5,8% w porównaniu do 2012 roku), przy jednoczesnym spadku liczby wydanych pozwoleń na budowę o 24,2% i liczby rozpoczynanych inwestycji mieszkaniowych – aż o 38,4%. Całkowita produkcja budowlano-montażowa zrealizowana w styczniu br. na terenie kraju była o 16,1% niższa niż przed rokiem. Pomiar ogólnego klimatu koniunktury w budownictwie w ostatnich miesiącach wskazuje na nieznaczną poprawę nastrojów, choć nadal są one względnie pesymistyczne. Prognozy nakładów na budownictwo wskazują na spadki w większości krajów strefy euro, i wzrosty w większości krajów rozwijających się. Należy zatem oczekiwać zróżnicowanej sytuacji na rynkach budowlanych, negatywnej na rynku hiszpańskim i włoskim, pozytywnej na rynku rosyjskim, kazachskim, tureckim, brazylijskim i amerykańskim.

**Dostępność finansowania.** Według danych Związku Banków Polskich w 2012 roku banki udzieliły 196,5 tys. nowych kredytów hipotecznych na łączną wartość ok. 39,1 mld złotych (2011 rok: liczba nowych kredytów 231 tysięcy, wartość ok. 50 mld złotych). Całkowity dług hipoteczny wzrósł zaledwie o 1%. Jest to m.in. efekt zaostrożenia kryteriów udzielania kredytów przez banki wynikający z zaleceń Rekomendacji SIII Komisji Nadzoru Finansowego.

**Kursy walutowe.** Z dostępnych prognoz walutowych wynika, iż w najbliższych miesiącach nie należy spodziewać się istotnych zaburzeń na rynkach walutowych. Według prognozy ING z 14 lutego 2013 roku, w perspektywie najbliższego roku należy oczekiwać ustabilizowania, a następnie lekkiego wzmocnienia kursów walut krajów Europy Środkowej w stosunku do euro, natomiast w odniesieniu do walut takich krajów jak: Rosja, Kazachstan, Ukraina czy Turcja lekkiego ich osłabienia względem dolara. W przypadku Polski zakładana jest na pierwsze półrocze stabilizacja kursu euro do złotówki na poziomie ok. 4,2 do 4,25 i lekkie umocnienie na koniec roku do ok. 4,1

**Ryzyko należności.** Spółki Grupy nie odnotowują istotnego wzrostu należności przeterminowanych. Pogarszająca się sytuacja na polskim rynku materiałów budowlanych może przejściowo spowodować ich wzrost. Relacja wielkości należności do uzyskiwanych obrotów w skali Grupy powinna pozostać w roku 2013 na zbliżonym poziomie do roku poprzedniego.

**Ceny surowców.** Ceny podstawowych surowców używane do produkcji artykułów chemii budowlanej w roku 2012 uległy zatrzymaniu, z wyjątkiem cen surowców do produkcji pian. Te w pierwszym półroczu nadal wykazywały tendencję rosnącą. Biorąc pod uwagę dużą niepewność gospodarczą, oraz umiarkowane prognozy wzrostu PKB i nakładów na budownictwo, należy raczej spodziewać się stabilizacji cen surowców, choć nie można wykluczyć powstania indywidualnych impulsów do zmian cen poszczególnych surowców zarówno w górę jak i w dół.

### 1.9. Przewidywany rozwój Grupy

W 2013 roku Grupa Selena FM nadal koncentrować się będzie na poprawie swojej efektywności operacyjnej, poprawie rentowności, a także na utrzymaniu wzrostu sprzedaży pomimo trudnych warunków ekonomicznych.

Źródłem wzrostu sprzedaży w 2013 roku będzie rozwój organiczny na dotychczasowych rynkach, w tym zwłaszcza w Europie Wschodniej i Azji Centralnej.

W styczniu 2013 roku Selena przystąpiła do opracowania strategii Grupy na lata 2014-2016, z perspektywą do 2020 roku, a planowane zakończenie prac przewidziane jest na połowę 2013 roku.

Kluczowymi wyzwaniami i celami na rok 2013 są:

- Zwiększenie efektywności sił sprzedaży dzięki m.in. zdefiniowaniu optymalnych map dystrybucji dla każdego rynku, intensyfikacji szkoleń produktowych i marketingowych dla przedstawicieli handlowych oraz wsparcie informatycznymi systemami sprzedaży,
- Poprawa marż poprzez zmianę mixu produktowego oraz wprowadzanie nowych produktów i obniżenie kosztów zakupu surowców,
- Poprawa efektywności operacyjnej w wyniku obniżenia zapotrzebowania na kapitał obrotowy oraz programów redukcji kosztów logistycznych i produkcyjnych,
- Poprawa konkurencyjności produktów dzięki wprowadzeniu na rynek innowacyjnych produktów (pierwsze wnioski patentowe zgłoszone w lutym 2013), wprowadzeniu produktów o zmodyfikowanych recepturach podwyższających właściwości użytkowe oraz prowadzenie prac nad nowymi produktami i nowymi technologiami produkcji, a także rozbudowę zaplecza laboratoryjnego i poszerzenie kompetencji badawczych.

### 1.10. Plany inwestycyjne

W 2013 roku Grupa nie planuje istotnych nakładów inwestycyjnych. Zamierza skoncentrować się na optymalnym wykorzystaniu posiadanego potencjału produkcyjnego, doinwestowując lub modernizując linie technologiczne istniejących zakładów produkcyjnych. Większe nakłady planowane są na rozwój systemów informatycznych wspierających zarządzanie Grupą. Planowane są również inwestycje w wyposażenie i sprzęt laboratoryjny.

## 2. Omówienie sytuacji finansowej

### 2.1. Wyniki finansowe

Poniższe tabele przedstawiają wybrane wielkości skonsolidowanego rachunku zysków i strat oraz wybrane wskaźniki finansowe.

Dane w tys. zł	Rok zakończony 31 grudnia 2012	Rok zakończony 31 grudnia 2011	Zmiana kwotowa	Zmiana %
Przychody ze sprzedaży	1 060 883	1 022 067	38 816	4%
Koszt własny sprzedaży	767 888	745 456	22 432	3%
Zysk brutto ze sprzedaży	292 995	276 611	16 384	6%
Koszty sprzedaży	171 364	172 306	-942	-1%
Koszty ogólnego zarządu	77 403	80 656	-3 253	-4%
Wynik na pozostałej działalności operacyjnej	-16 842	-18 448	1 606	-
EBITDA (zysk z działalności operacyjnej + amortyzacja)	52 360	29 798	22 562	76%
Zysk z działalności operacyjnej (EBIT)	27 386	5 201	22 185	427%
Wynik na działalności finansowej	-20 843	1 139	-21 982	-
Zysk (strata) brutto	6 543	6 340	203	3%
Zysk (strata) netto	4 338	17 985	-13 647	-76%
			<b>Zmiana w p.p.</b>	
Rentowność brutto sprzedaży	27,6%	27,1%	0,6	
Koszty sprzedaży / przychody ze sprzedaży	16,2%	16,9%	-0,7	
Koszty zarządu / przychody ze sprzedaży	7,3%	7,9%	-0,6	
Rentowność EBITDA %	4,9%	2,9%	2,0	
Rentowność działalności operacyjnej (EBIT%)	2,6%	0,5%	2,1	
Rentowność netto	0,4%	1,8%	-1,4	

EBIT% – zysk operacyjny / przychody ze sprzedaży

EBITDA% - EBITDA / przychody ze sprzedaży

### Przychody ze sprzedaży

W 2012 roku skonsolidowane przychody ze sprzedaży wyniosły 1.061 mln zł i były o 4% (tj. o 38,8 mln zł) wyższe od przychodów osiągniętych w roku poprzednim. Pomimo niekorzystnej sytuacji makroekonomicznej i spowolnienia w branży budowlanej, wzrost przychodów ze sprzedaży został osiągnięty poprzez rozwój organiczny, systematyczne rozszerzanie oferty produktowej, poprawę efektywności sił sprzedażowych.

Największy rozwój organiczny Grupy nastąpił na rynku materiałów budowlanych w Europie Wschodniej i Środkowej, gdzie odnotowano dwucyfrowy wzrost sprzedaży.

Przychody ze sprzedaży Grupy Seleno prezentowane są w trzech segmentach geograficznych: Unia Europejska (w tym Polska), Europa Wschodnia i Azja (obejmuje m.in. Rosję i Chiny) oraz Ameryka Północna i Południowa (USA i Brazylia). Struktura przychodów ze sprzedaży w podziale na segmenty nie zmieniła się istotnie w stosunku do 2011 roku. Pomimo, iż kluczowym segmentem pozostaje segment Unii Europejskiej - 63% przychodów ze sprzedaży, traci on na rzecz segmentu Europa Wschodnia i Azja (spadek udziału segmentu w strukturze sprzedaży Grupy o 4% na rzecz segmentu Europa Wschodnia i Azja). W Europie Zachodniej, w szczególności w Hiszpanii i Włoszech, odnotowano największy spadek przychodów, a w Europie Środkowo-Wschodniej ich poziom był względnie stabilny. Udział sprzedaży spółek polskich w sprzedaży Grupy zmniejszył się z 45% do 43%. Sprzedaż w segmencie Ameryka Północna i Południowa wykazała ujemną dynamikę przychodów. Udział tego segmentu w sprzedaży Grupy wyniósł 3%, podobnie jak w roku ubiegłym.

Segment	Udział segmentu w przychodach Grupy		Dynamika przychodów
	Rok zakończony 31 grudnia 2012	Rok zakończony 31 grudnia 2011	2012 / 2011
Unia Europejska, w tym:	63%	67%	-2%
Polska	43%	45%	-1%
Pozostałe kraje	20%	22%	-5%
Europa Wsch. i Azja	34%	30%	18%
Ameryka Pn. i Pd.	3%	3%	-7%

### Zysk brutto

W 2012 roku zysk brutto na sprzedaży wyniósł blisko 293 mln zł i był o 16,4 mln zł wyższy niż w roku ubiegłym.

Odbudowano rentowność brutto sprzedaży, która wyniosła 27,6% i była o 0,6 p.p. wyższa niż w 2011 roku. Wzrost ten był wynikiem obniżenia kosztów wytworzenia produktów, które rosły wolniej niż przychody ze sprzedaży, głównie dzięki programom optymalizacyjnym w obszarze produkcji.

Pozytywny wpływ na rentowność brutto sprzedaży miał wzrost udziału w sprzedaży Grupy tradycyjnego segmentu działalności, który generuje marże wyższe niż produkty nowo nabytych i utworzonych spółek.

### Koszty sprzedaży i ogólnego zarządu

**Koszty sprzedaży** w 2012 roku wyniosły 171,4 mln zł i spadły o 0,7 p.p. (tj. o blisko 1 mln zł) w stosunku do roku ubiegłego. Pomimo realizowanych wyższych poziomów sprzedaży ograniczono również poziom kosztów sprzedaży i marketingu. Wskaźnik kosztów sprzedaży w stosunku do przychodów ze sprzedaży jest systematycznie redukowany i w roku 2012 obniżył się o 0,7 p.p. w stosunku do wartości z roku ubiegłego.

**Koszty ogólnego zarządu** w 2012 roku wyniosły 77,4 mln zł i spadły o 4% (3,3 mln zł) w porównaniu do roku poprzedniego. Niższy poziom kosztów ogólnego zarządu wynika z realizowanych projektów oszczędnościowych. Widoczne są również pierwsze pozytywne efekty restrukturyzacji nowych spółek w postaci obniżenia ich kosztów ogólnych (głównie Seleno Iberia i Seleno Nantong). Wskaźnik kosztów ogólnego zarządu w stosunku do przychodów ze sprzedaży systematycznie maleje i w 2012 roku wyniósł 7,3%.

### Zysk/strata operacyjna

W 2012 roku Grupa wygenerowała zysk operacyjny w wysokości 27,4 mln zł wobec 5,2 mln zł zysku w roku poprzednim.

Istotny wpływ na wynik operacyjny w 2012 roku miały: wzrost sprzedaży, poprawa rentowności brutto sprzedaży, obniżenie kosztów funkcjonowania Grupy, oraz ujemne saldo na pozostałej działalności operacyjnej.

**Wynik na pozostałej działalności operacyjnej** był ujemny i wyniósł 16,8 mln zł. Największy wpływ na ujemne saldo pozostałej działalności operacyjnej miały odpisy aktualizujące wartość należności i zapasów. Ze względu na sytuację makroekonomiczną dokonano pogłębionej analizy odzyskiwalności należności oraz zweryfikowano cenę sprzedaży netto wyrobów i towarów możliwą do realizacji, na tej podstawie podjęto decyzję o utworzeniu stosownych odpisów aktualizujących należności (8,9 mln zł) oraz zapasy (4,8 mln zł). Koszty likwidacji zapasów wyniosły 3 mln zł. Dodatkowo negatywnie na saldo pozostałych kosztów i przychodów operacyjnych w 2012 roku wpłynęły koszty niewykorzystanych mocy produkcyjnych.

Pozytywny wpływ na wynik na pozostałej działalności operacyjnej miało otrzymanie odszkodowania od ubezpieczyciela (0,9 mln zł), rozwiązanie odpisu aktualizującego wartość budynku produkcyjnego w USA (1,6 mln zł), w związku

z przeznaczeniem go do sprzedaży oraz rozpoznanie w rachunku wyników nadwyżki aktywów netto nad ceną nabycia w rozliczeniu nabycia spółki EURO MGA (5,4 mln zł).

## Zysk/strata netto

Grupa Selena w 2012 roku wygenerowała zysk netto na poziomie 4,3 mln zł, tj. 13,6 mln zł mniej niż w roku ubiegłym. W roku 2011 na zysk netto pozytywnie wpłynęły: dodatnie saldo z działalności finansowej (1 mln zł) i rozpoznanie aktywa z tytułu wartości podatkowej znaków towarowych (15,5 mln zł).

Zysk operacyjny w roku 2012 został pomniejszony o ujemny wynik na działalności finansowej w wysokości 20,8 mln zł. Nadwyżka ujemnych różnic kursowych nad dodatnimi różnicami kursowymi wyniosła blisko 9,8 mln zł i była efektem umocnienia się w 2012 roku złotego wobec euro. Wpływ umocnienia złotego został częściowo zniwelowany przez dodatnie różnice kursowe wynikająca ze zmian kursów walut lokalnych (w szczególności: rosyjskiego rubla, kazachskiego tenge, ukraińskiej hrywny) wobec euro. Koszty odsetek od kredytów oraz leasingu finansowego pomniejszone o uzyskane odsetki z lokat wyniosły netto 9,7 mln zł.

W 2012 roku rozpoznano dodatkowe aktywo z tytułu rozpoznania wartości podatkowej znaków towarowych (6,6 mln zł) oraz możliwości wykorzystania strat z lat ubiegłych (2,8 mln zł). Wykorzystano ulgę inwestycyjną w specjalnej strefie ekonomicznej (1,7 mln zł) oraz dokonano spisania aktywa z tytułu strat z lat ubiegłych w spółce zależnej Selena Iberia w wysokości 4,4 mln zł. Bieżące obciążenie z tytułu podatku dochodowego wyniosło 7 mln zł.

Wartość EBITDA w 2012 roku wyniosła 52,4 mln zł (w tym amortyzacja: 25 mln zł) i była o 22,6 mln zł wyższa niż w 2011 roku.

## 2.2. Sytuacja majątkowo-finansowa

Wybrane wielkości skonsolidowanego sprawozdania z sytuacji finansowej na 31 grudnia 2012 roku oraz 31 grudnia 2011 roku przedstawia poniższa tabela.

Dane w tys. zł	31 grudnia 2012	31 grudnia 2011	Zmiana kwotowa	Zmiana %
<b>Aktywa trwałe</b>	<b>320 009</b>	<b>326 392</b>	<b>-6 383</b>	<b>-2%</b>
Rzeczowe aktywa trwałe	238 004	235 421	2 583	1%
Wartości niematerialne	33 476	31 923	1 553	5%
Pozostałe aktywa długoterminowe	48 529	59 048	-10 519	-18%
<b>Aktywa obrotowe</b>	<b>373 801</b>	<b>410 751</b>	<b>-36 950</b>	<b>-9%</b>
Zapasy	115 030	131 818	-16 788	-13%
Należności handlowe	177 496	184 516	-7 020	-4%
Środki pieniężne	41 056	42 665	-1 609	-4%
Pozostałe aktywa obrotowe	40 219	51 752	-11 533	-22%
<b>Kapitał własny</b>	<b>375 861</b>	<b>379 002</b>	<b>-3 141</b>	<b>-1%</b>
<b>Zobowiązania</b>	<b>317 949</b>	<b>358 141</b>	<b>-40 192</b>	<b>-11%</b>
Kredyty i pożyczki	127 647	151 020	-23 373	-15%
Zobowiązania handlowe	94 321	103 214	-8 893	-9%
Pozostałe zobowiązania	95 981	103 907	-7 926	-8%
	<b>31 grudnia 2012</b>	<b>31 grudnia 2011</b>		
Wskaźnik bieżącej płynności	1,7	1,4		
Wskaźnik szybkiej płynności	1,2	0,9		

*wskaźnik bieżącej płynności – aktywa obrotowe / zobowiązania krótkoterminowe*

*wskaźnik szybkiej płynności – aktywa obrotowe pomniejszony o zapasy / zobowiązania krótkoterminowe*

Zasadniczy wpływ na zmianę sytuacji majątkowej Grupy i spadek sumy bilansowej o 43,3 mln zł miało zmniejszenie zaangażowania w kapitał pracujący wraz z towarzyszącym mu zmniejszeniem finansowania zewnętrznego.

Wartość rzeczowych aktywów trwałych i wartości niematerialnych wzrosła przede wszystkim na skutek włączenia do konsolidacji spółki produkcyjnej EURO MGA Product (łącznie 20,9 mln zł) oraz nabycie zorganizowanej części przedsiębiorstwa Izolmas (łącznie o 1,4 mln zł). Amortyzacja w 2012 roku wyniosła 25 mln zł.

Spadek wartości pozostałych aktywów długoterminowych wynika z rozliczenia nabycia spółki EURO MGA Product – inwestycja w spółkę w wysokości 13,6 mln zł była do dnia objęcia kontroli, tj. do 31 stycznia 2012 roku, wykazywana w pozycji „pozostałe aktywa finansowe” jako udziały.

Spadek wartości zapasów na koniec 2012 roku o 16,8 mln zł w stosunku do roku ubiegłego, wynika głównie z wdrożenia projektów optymalizacyjnych w procesie zarządzania zapasami oraz ostrożnej wyceny posiadanych wyrobów gotowych i towarów.

Zmniejszenie pozycji salda należności handlowych w stosunku do stanu na 31 grudnia 2011 roku (o kwotę 7,0 mln zł) spowodowane jest zmianą struktury sprzedaży i wzrostem udziału sprzedaży z krótszym terminem w Europie Wschodniej. Dodatkowo w związku z sytuacją makroekonomiczną dokonano ostrożnej wyceny i utworzono stosowne odpisy na należności.

Osiągnięte wskaźniki płynności bieżącej (1,7) i szybkiej (1,2) są wyższe w stosunku do wskaźników osiągniętych w roku ubiegłym i potwierdzają zdolność Grupy do regulowania swoich bieżących zobowiązań. Największy wpływ na poziom tych wskaźników miało ponowne zaprezentowanie wszystkich kredytów zgodnie z terminem ich zapadalności jako długo- i krótkoterminowe. W roku ubiegłym w związku z przekroczeniem zadeklarowanych w umowach bankowych skonsolidowanych wskaźników finansowych, zgodnie z wymogami MSR 1, Grupa zobligowana była do prezentacji części kredytów jako kredyty krótkoterminowe (płatne na żądanie). Poprawa rentowności operacyjnej oraz zmniejszenie poziomu zadłużenia pozwoliły na dotrzymanie wszystkich wymaganych przez kredytodawców wskaźników finansowych na dzień 31 grudnia 2012 roku.

### 2.3. Zadłużenie

Dane dotyczące poziomu zadłużenia netto oraz wskaźników zadłużenia przedstawia poniższa tabela.

	Dane w tys. zł	31 grudnia 2012	31 grudnia 2011
Oprocentowane kredyty i pożyczki		127 647	151 020
Pozostałe zobowiązania finansowe		34 847	47 459
Minus środki pieniężne i ich ekwiwalenty		-41 056	-42 665
<b>Zadłużenie netto</b>		<b>121 438</b>	<b>155 814</b>
Kapitał własny przypisany akcjonariuszom jednostki dominującej		375 392	378 274
<b>Kapitał i zadłużenie netto</b>		<b>496 830</b>	<b>534 088</b>
Wskaźnik dźwigni (zadłużenie netto / kapitał własny + zadłużenie netto)		24%	29%
Stopa zadłużenia (zobowiązania / aktywa ogółem)		46%	49%
Zadłużenie netto / EBITDA*		2,32	5,23

\* zadłużenie na dzień bilansowy; EBITDA za ostatnie 4 kwartały

Na dzień bilansowy odnotowano spadek zadłużenia z tytułu kredytów i pożyczek w stosunku do stanu na 31 grudnia 2011 roku do poziomu 127,6 mln zł. Wynikał on głównie ze spłaty kredytów dzięki wygospodarowaniu istotnych dodatnich przepływów z działalności operacyjnej (ok. 48 mln zł) dzięki optymalizacji zapotrzebowania na kapitał pracujący.

Wskaźnik stopy zadłużenia na koniec 2012 roku wyniósł 46% i był niższy o 3 p.p. niż na koniec 2011 roku. Zmiana wskaźnika wynika ze spadku zadłużenia z tytułu kredytów i pozostałych zobowiązań finansowych.

## 2.4. Przepływy pieniężne

Wybrane wielkości skonsolidowanego rachunku przepływów pieniężnych za rok 2012 i 2011 przedstawiają poniższe tabele.

Dane w tys. zł	Rok zakończony 31 grudnia 2012	Rok zakończony 31 grudnia 2011	Zmiana kwotowa
Środki pieniężne netto z działalności operacyjnej	48 081	-22 199	70 280
Środki pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	-13 115	-57 292	44 177
Środki pieniężne netto z działalności finansowej	-36 302	86 491	-122 793
<b>Zmiana stanu środków pieniężnych</b>	<b>-1 336</b>	<b>7 000</b>	<b>-8 336</b>

Przepływy pieniężne netto w 2012 roku wyniosły -1,3 mln zł.

Dodatnie przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej wyniosły 48,1 mln zł i były lepsze od przepływów w roku ubiegłym o 70,3 mln zł. Pomimo rozszerzenia skali działalności, Grupa zmniejszyła zaangażowanie gotówki w aktywa obrotowe netto: należności (+11,9 mln zł), zapasy (+18,5 mln zł) oraz zobowiązania (-10,5 mln zł). Pozytywny wpływ na przepływy pieniężne z działalności operacyjnej w 2012 roku miał wzrost rentowności operacyjnej w związku z przeprowadzonymi programami restrukturyzacyjnymi.

Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej wykazały saldo ujemne w wysokości 13,1 mln zł wobec ujemnego salda z 2011 roku w kwocie 57,3 mln zł. W 2012 roku ograniczone zostały wydatki inwestycyjne, realizowano tylko niezbędne inwestycje rozwojowe. W roku ubiegłym wpływ na poziom salda miała przede wszystkim realizacja opcji wykupu mniejszości w spółce Seleno Iberia (21,2 mln zł), nabycie rzeczowych aktywów trwałych i wartości niematerialnych (35,1 mln zł) oraz zaangażowanie netto w nabycie spółki EURO MGA (3,7 mln zł).

Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej wyniosły -36,3 mln zł. Na saldo to złożyły się głównie wypływy netto z tytułu spłaty kredytów (-20,6 mln zł), zapłacone odsetki (9,9 mln zł), oraz spłaty zobowiązań z tytułu leasingu finansowego (4,5 mln zł).

## 2.5. Zaciągnięte kredyty i pożyczki

Stan otrzymanych kredytów bankowych na dzień 31 grudnia 2012 roku przedstawia poniższa tabela.

Lp	Typ kredytu	Termin spłaty	31 grudnia 2012		31 grudnia 2011	
			Część długo-terminowa	Część krótko-terminowa	Część długo-terminowa	Część krótko-terminowa
1	Obrotowy	04/2013	0	3 939	0	0
2	Obrotowy	06/2013	0	4 980	0	2 757
3	Nieodnawialny	06/2013	0	5 524	5 508 *	13 966
4	Obrotowy	11/2013	0	4 928	0	8 175
5	Rewolwingowy	11/2013	0	6 097	0	6 921
6	Obrotowy	12/2013	0	21 363	0	19 260
7	Obrotowy	02/2014	14 090 *	0	15 606 *	0
8	Obrotowy	03/2014	13 483 *	0	12 837 *	0
9	Inwestycyjny	03/2014	450	2 280	2 730	2 280
10	Obrotowy	06/2014	10 640 *	0	16 085 *	0
11	Nieodnawialny	07/2014	11 772 *	4 434	17 488 *	4 770
12	Inwestycyjny	06/2015	879 *	581	1 465 *	597
13	Inwestycyjny	03/2018	7 083 *	1 667	8 611 *	1 443
14	Pozostałe	różne	3 219	10 238	3 768	6 754
			<b>61 616</b>	<b>66 031</b>	<b>84 097</b>	<b>66 924</b>

\* kwoty zobowiązań długoterminowych prezentowane w bilansie jako krótkoterminowe



Szczegółowe warunki umów kredytowych zawiera nota 28.2 skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy za rok 2012.

W ramach umów kredytowych podpisanych przez Jednostkę Dominującą samodzielnie lub wspólnie z wybranymi jednostkami zależnymi, Seleno FM zobowiązała się do utrzymywania określonych skonsolidowanych wskaźników finansowych na uzgodnionym z bankami poziomie. Na dzień bilansowy 31.12.2012 roku wszystkie wskaźniki finansowe zostały dotrzymane.

Do dnia publikacji niniejszego sprawozdania żaden z banków nie zadeklarował chęci wycofania finansowania, ani też Zarząd nie otrzymał informacji o podjęciu przez którykolwiek bank kroków w tym kierunku.

## **2.6. Udzielone kredyty i pożyczki**

W 2012 roku Grupa nie udzielała nowych pożyczek ani kredytów podmiotom zewnętrznym.

## **2.7. Poręczenia, gwarancje, pozycje pozabilansowe**

Spółki Grupy nie udzielały istotnych gwarancji jednostkom spoza Grupy. Zestawienie gwarancji i poręczeń udzielonych przez Jednostkę Dominującą spółkom z Grupy zawiera nota 29. jednostkowego sprawozdania finansowego jednostki dominującej za rok 2012.

## **2.8. Instrumenty finansowe i zasady zarządzania ryzykiem finansowym**

Szczegóły wykazywanych przez Grupę instrumentów finansowych zawiera nota 39. skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy za rok 2012.

Opis zasad zarządzania ryzykiem finansowym w Grupie (w tym ryzykiem walutowym, ryzykiem stopy procentowej, ryzykiem kredytowym oraz ryzykiem płynności) zawiera nota 38. skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy za rok 2012.

## **2.9. Lokaty i inwestycje**

W 2012 roku Grupa nie realizowała istotnych inwestycji, jedynie niezbędne inwestycje rozwojowe.

W 2011 roku Grupa realizowała akwizycję rumuńskiej spółki EURO MGA Product sarl opisaną w nocie 1.5.2. Działalność nabywanej jednostki (produkcja klejów i tynków cementowych) jest ściśle powiązana z podstawową działalnością Grupy. Wartość inwestycji na dzień 31 grudnia 2011 roku wyniosła 13,6 mln zł (nota 20 skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy za rok 2012). Finansowana jest przede wszystkim zobowiązaniem wobec banku-wierzyciela przejmowanej spółki z tytułu odkupu wierzytelności spółki (nota 29 skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy za rok 2012).

## **2.10. Ocena zarządzania zasobami finansowymi**

Na dzień 31 grudnia 2012 roku wskaźnik relacji aktywów obrotowych do zobowiązań krótkoterminowych (wskaźnik płynności bieżącej) wyniósł 1,75. Aktywa obrotowe Grupy wyniosły 373,8 mln zł, a zobowiązania krótkoterminowe – 214 mln zł. Wobec takiej struktury, Zarząd nie widzi istotnych ryzyk dla Grupy w obszarze płynności i terminowości wywiązywania się ze zobowiązań.

Na dzień 31 grudnia 2012 roku Grupa Seleno FM wykazała środki pieniężne w wysokości 41 mln zł, ponadto dysponuje niewykorzystanymi limitami kredytowymi w wysokości 54,4 mln zł, które w ocenie Zarządu zapewniają płynność finansową i stabilne finansowanie podmiotów w Grupie.

Spółka terminowo wywiązuje się ze swoich zobowiązań, nie ma problemów z utrzymaniem płynności finansowej. W ocenie Zarządu nie występują zagrożenia w zakresie zachowania płynności finansowej i regulowania przez Spółkę zobowiązań.

W celu zapewnienia finansowania dalszego rozwoju organicznego Grupy i zabezpieczenia płynności podejmowane są działania zmierzające do rozszerzenia współpracy z bankami i instytucjami finansowymi.

### 3. Pozostałe informacje

#### 3.1. Znaczące umowy

Znaczące umowy zawarte przez Grupę w 2012 roku obejmują:

- umowy kredytów bankowych (nota 2.5),
- umowę zakupu zorganizowanej części przedsiębiorstwa należącej do Izolmas sp. z o.o. w Płocku (nota 1.6.3).

Ze względu na bieżący charakter umów dostaw i sprzedaży, w zakresie działalności operacyjnej nie zawierano pojedynczych umów, które byłyby istotne z punktu widzenia Grupy Kapitałowej.

Poniższa tabela zawiera istotne umowy ubezpieczenia zawarte przez spółki Grupy w 2012 roku.

Spółka zawierająca umowę	Przedmiot ubezpieczenia	Suma ubezpieczenia (mln)	Waluta	Okres ubezpieczenia
Spółki z siedzibą w Polsce	Ubezpieczenie mienia od wszystkich ryzyk, elektroniki, utraty zysku	265	PLN	16/06/2012 - 15/06/2013
	Ubezpieczenia OC ogólnej (działalności)	17	PLN	16/06/2012 - 15/06/2013
	Ubezpieczenie NNW i kosztów leczenia w zagranicznych podróżach służbowych	20	USD	11/06/2012 - 10/06/2013
	Ubezpieczenie kredytu kupieckiego (SELENA SA)	12	PLN	01/10/2012 - 30/09/2013
	Ubezpieczenie OC władz spółki	30	PLN	31/10/2012 - 30/10/2013
Seleno Iberia	Ubezpieczenie majątku	21	EUR	
	Ubezpieczenie należności	2	EUR	01/01/2012 - 01/01/2013
	Ubezpieczenie od utraty zysków wskutek przerwy w działalności	10	EUR	

Zarząd nie posiada informacji o umowach zawieranych pomiędzy akcjonariuszami.

#### 3.2. Transakcje z jednostkami powiązаныmi

Spółki z Grupy Kapitałowej Seleno FM nie zawierały pomiędzy sobą transakcji nietypowych lub na warunkach nierynkowych, których łączna wartość wypełnia kryterium istotności (10% kapitałów własnych).

#### 3.3. Emisja papierów wartościowych

W ramach realizacji programu opcji menadżerskich opisanego w nocie 3.11, 16 marca 2012 roku zostało wprowadzonych do obrotu 110.000 akcji zwykłych serii D. Podwyższenie kapitału zostało zarejestrowane w KRS 12 kwietnia 2012 roku.

### **3.4. Nabywanie akcji własnych**

Jednostka dominująca i jednostki wchodzące w skład Grupy Kapitałowej nie posiadały na dzień 31 grudnia 2012 roku akcji własnych spółki Seleno FM S.A. Wykaz akcji własnych posiadanych przez osoby zarządzające i nadzorujące spółki dominującej zawiera nota 3.12 niniejszego sprawozdania.

Zgodnie z uchwałą Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy z dnia 31 stycznia 2012 roku, Zarząd Seleno FM S.A. został upoważniony do nabycia akcji własnych w ilości nie wyższej niż 2 mln szt., za cenę jednostkową nie przekraczającą 8 zł za szt. Zakup akcji może być zrealizowany do 30 czerwca 2014 roku.

Akcje będą zaoferowane do nabycia w ramach programu motywacyjnego dla kluczowej kadry menadżerskiej Grupy. Jeżeli akcje nie zostaną nabyte przez osoby objęte programem, zostaną one przeznaczone do dalszej sprzedaży na rzecz podmiotów lub osób nie objętych programem, wymiany na akcje lub udziały w toku dokonywanych przez Spółkę przejęć lub restrukturyzacji albo do umorzenia.

Dla potrzeb realizacji powyższej uchwały w dniu 31 stycznia 2012 roku z kapitału zapasowego utworzony został kapitał rezerwowy w wysokości 8 mln zł.

Opracowanie szczegółowych postanowień programu motywacyjnego powierzono Radzie Nadzorczej.

### **3.5. Realizacja prognoz**

Spółka nie publikowała jednostkowej prognozy wyniku na rok 2012.

### **3.6. Sprawy sporne**

Całkowita wartość wszystkich postępowań toczących się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej na dzień 31 grudnia 2012 roku nie przekroczyła 10% kapitałów własnych Emitenta. Pozostałe istotne spory mogące skutkować powstaniem zobowiązań opisane zostały w nocie 32.3 skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy za 2012 rok.

### **3.7. Nietypowe wydarzenia i czynniki**

Istotne czynniki mające wpływ na wyniki Grupy osiągnięte w 2012 roku zostały opisane w nocie 2. niniejszego sprawozdania.

### **3.8. Zmiany zasad zarządzania jednostką**

W okresie objętym sprawozdaniem nie miały miejsca istotne zmiany w podstawowych zasadach zarządzania zarówno w jednostce dominującej jak i w Grupie Kapitałowej. Zmianę zasad organizacji centrali Grupy opisano w nocie 1.5.2.

Zmiany w zakresie ładu korporacyjnego zostały opisane w jednostkowym sprawozdaniu z działalności jednostki dominującej za rok 2012.

### **3.9. Umowy z osobami zarządzającymi jednostką**

Umowa o pracę zawarta w dniu 4 czerwca 2012 roku między spółką Seleno FM S.A. a powołaną na wiceprezesa Zarządu Beatą Pawłowską, nie przewiduje szczególnych bądź niestandardowych zapisów.

### 3.10. Wynagrodzenie osób zarządzających i nadzorujących

Szczegóły dotyczące wynagrodzenia Zarządu i Rady Nadzorczej jednostki dominującej zawiera nota 36. skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy za rok 2012.

### 3.11. Programy wynagrodzeń oparte na kapitale

Realizacja programu za 2010 rok

W Jednostce Dominującej funkcjonował program motywacyjny oparty na akcjach, którego szczegółowe zasady opisane zostały w prospekcie emisyjnym zatwierdzonym przez KNF w dniu 21 marca 2008 roku. Program przewiduje przyznanie członkom kadry zarządzającej Grupy akcji w maksymalnej łącznej ilości 326.000 szt. Akcje mogły być przyznane w 4 transzach w latach 2008-2011. Przyznanie akcji w danym roku uzależnione było od spełnienia przesłanek ogólnych (określanych corocznie przez Radę Nadzorczą i odnoszących się do osiągnięcia przez Grupę określonych wskaźników efektywności) oraz przesłanek indywidualnych (odnoszących się do świadczenia pracy lub realizacji określonych zadań przez konkretnych pracowników). Przyznanie akcji polega na emisji i bezpłatnym przyznaniu warrantów subskrypcyjnych.

W roku 2008 i 2009 nie nastąpiło przyznanie warrantów pracownikom.

W ramach realizacji programu za 2010 rok przyznanych zostało 114.600 warrantów. W dniu 30 czerwca 2011 roku uchwałą Zarządu stwierdzono, że indywidualne warunki przyznania akcji uczestnikom programu zostały spełnione, a zatem wszyscy uczestnicy programu nabyli prawa do warrantów subskrypcyjnych. Dniem emisji warrantów był 14 lipca 2011 roku. Wymiana warrantów na akcje odbyła się po cenie 1 zł. Pracownicy opłacili ostatecznie 110.000 warrantów.

Wniosek o wprowadzenie nowych akcji do obrotu został złożony w dniu 7 lutego 2012 roku. W dniu 16 marca 2012 roku akcje zostały wprowadzone do obrotu. W dniu 12 kwietnia 2012 roku podwyższenie kapitału zostało zarejestrowane w KRS.

Wartość godziwa warrantów w ramach realizacji programu za 2010 rok na dzień ich przyznania została określona przez niezależnego aktuariusza na 1.633 tys. zł. i została ujęta w sprawozdaniu przez czas nabywania uprawnień, tj. od dnia przystąpienia do programu (18 października 2010 roku) do dnia 15 lipca 2011 roku.

Zgodnie z uchwałą Rady Nadzorczej z dnia 31 stycznia 2011 roku przesłanką ogólną na rok 2011 było osiągnięcie przez Grupę ustalonego przez Radę skonsolidowanego zysku operacyjnego oraz kontynuowanie zatrudnienia w Grupie Seleno do dnia 15 lipca 2012 roku. W dniu 4 marca 2011 roku osoby uprawnione do uczestnictwa w Programie w 2011 roku przystąpiły do Programu. Łączna wartość godziwa programu za rok 2011 skalkulowana na dzień przyznania została oszacowana na 3 mln zł. W związku z faktem, że, biorąc pod uwagę dane wykazane w niniejszym sprawozdaniu, przesłanka ogólna nie została spełniona, koszt realizacji programu za 2011 rok nie został rozpoznany.

Program zakończył swoje funkcjonowanie po formalnym stwierdzeniu na posiedzeniu Rady Nadzorczej braku spełnienia warunków przesłanki ogólnej za rok 2011.

### 3.12. Akcje posiadane przez osoby zarządzające i nadzorujące

Zestawienie akcji Jednostki Dominującej w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących Jednostkę Dominującą na dzień publikacji niniejszego raportu przedstawia tabela.

Imię i Nazwisko	Stanowisko	Liczba posiadanych akcji	Wartość nominalna akcji (zł)
Kazimierz Przelomski	Wiceprezes Zarządu	9 800	490
Krzysztof Domarecki	Przewodniczący Rady Nadzorczej	9 538 000	476 900
Syrius Investments s.a.r.l.*	-	8 050 000	402 500

\* jednostka kontrolowana przez Krzysztofa Domareckiego

Na dzień odwołania z funkcji Członka Rady Nadzorczej Andrzej Kozłowski posiadał 132.000 akcji spółki Seleno FM S.A, a Anna Kozłowska 4.000 akcji oraz 10 udziałów w spółce zależnej Orion sp. z o.o. (o łącznej wartości nominalnej 1.000 zł).

Krzysztof Domarecki posiada również 0,5% udziałów w spółce Research Centre of Construction Technology sp. z o.o.

Ponadto, Anna Kozłowska na dzień odwołania z funkcji Członka Rady Nadzorczej (nota 2.4) posiadała 10 udziałów w jednostce zależnej Orion sp. z o.o. o łącznej wartości nominalnej 1 000 zł.

### **3.13. Umowy wpływające na zmiany w proporcjach posiadanych akcji**

W ramach realizacji programu opcji menadżerskich opisanego w nocie 3.11 nastąpiła emisja akcji w łącznej ilości 110.000 szt. dla pracowników Grupy, w tym dla członka Zarządu.

Spółka nie posiada innych informacji o zawartych umowach, w wyniku których mogą w przyszłości nastąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy.

### **3.14. System kontroli programów akcji pracowniczych**

W 2012 roku w spółce Seleno FM S.A. nie występowały programy akcji pracowniczych.

### **3.15. Informacje dotyczące badania sprawozdania finansowego**

W dniu 29 czerwca 2012 roku Rada Nadzorcza spółki Seleno FM S.A. podjęła uchwałę o wyborze firmy Ernst&Young Audit sp. z o.o. jako podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych, do przeglądu półrocznego i badania rocznego sprawozdania finansowego Jednostki Dominującej oraz skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy za rok 2012. Umowa o badanie na rok 2012 została zawarta w dniu 30 lipca 2012 roku.

## **4. Zasady ładu korporacyjnego**

Zasady ładu korporacyjnego stosowane w Grupie Kapitałowej zostały szczegółowo opisane w sprawozdaniu z działalności jednostki dominującej, tj. spółki Seleno FM S.A. za rok 2012.

## **OŚWIADCZENIE ZARZĄDU O RZETELNOŚCI SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO**

Zarząd Seleno FM S.A. oświadcza, że według jego najlepszej wiedzy roczne skonsolidowane sprawozdanie finansowe za rok 2012 oraz dane porównywalne sporządzone zostały zgodnie z obowiązującymi zasadami rachunkowości oraz że odzwierciedlają w sposób prawdziwy, rzetelny i jasny sytuację majątkową i finansową Grupy Kapitałowej Seleno FM oraz jej wynik finansowy, oraz że roczne skonsolidowane sprawozdanie Zarządu z działalności zawiera prawdziwy obraz rozwoju i osiągnięć oraz sytuacji Grupy, w tym opis podstawowych zagrożeń i ryzyka.

## **OŚWIADCZENIE ZARZĄDU O WYBORZE PODMIOTU UPRAWNIONEGO DO BADANIA**

Zarząd Seleno FM S.A. oświadcza, że podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych, dokonujący badania rocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok 2012 został wybrany zgodnie z przepisami prawa oraz że podmiot ten oraz biegli rewidenci dokonujący badania tego sprawozdania, spełniali warunki do wyrażenia bezstronnej i niezależnej opinii o badanym rocznym sprawozdaniu finansowym, zgodnie z obowiązującymi przepisami i normami zawodowymi.

**Prezes Zarządu**

.....  
**Jarosław Michniuk**

**Wiceprezes Zarządu  
Dyrektor Finansowy**

.....  
**Kazimierz Przełomski**

**Wiceprezes Zarządu  
ds. sprzedaży i marketingu**

.....  
**Beata Pawłowska**