



**SKRÓCONA**  
**KWARTALNA INFORMACJA FINANSOWA**  
**ZELMER S.A.**  
**ZA I KWARTAŁ 2010 ROKU**

13 maja 2010 r.

**Spis treści**

Strona

SPRAWOZDANIE FINANSOWE ZA I KWARTAŁ 2010 R. ZELMER S.A. ....	32
Sprawozdanie z sytuacji finansowej .....	32
Sprawozdanie z całkowitych dochodów .....	33
Sprawozdanie z przepływów pieniężnych.....	34
Sprawozdanie ze zmian w kapitale własnym .....	35
WSTĘP DO SKRÓCONEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO ZA I KWARTAŁ 2010 R. ZELMER S.A. ....	36
Informacje ogólne.....	36
INFORMACJA DODATKOWA DO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO ZA I KWARTAŁ 2010 R. ZELMER S.A. ....	39
I. Opis ważniejszych stosowanych zasad rachunkowości.....	39
1. Podstawa sporządzenia sprawozdania finansowego .....	39
2. Oświadczenie Zarządu .....	39
3. Nowe zasady rachunkowości i interpretacje Komitetu ds. Interpretacji Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej oraz zmiany prezentacyjne .....	39
II. Zarządzanie ryzykiem finansowym .....	43
III. Zarządzanie ryzykiem kapitałowym.....	50
IV. Szacowanie wartości godziwej .....	50
V. Ważne oszacowania i założenia.....	51
VI. Pozostałe informacje.....	52
1. Średnie kursy wymiany PLN w stosunku do EURO.....	52
2. Wybrane dane finansowe w przeliczeniu na EURO.....	52
3. Informacja o korektach z tytułu rezerw, zobowiązaniach i aktywach z tytułu odroczonego podatku dochodowego oraz dokonanych odpisach aktualizujących wartość składników aktywów .....	53
4. Zdarzenia po dniu bilansowym.....	53

## SPRAWOZDANIE FINANSOWE ZA I KWARTAŁ 2010 R. ZELMER S.A.

### Sprawozdanie z sytuacji finansowej

	Stan na dzień:		
	31.03.2010	31.12.2009	31.03.2009
<b>AKTYWA</b>			
<b>Aktywa trwałe</b>	<b>146 464</b>	<b>149 881</b>	<b>159 770</b>
Wartości niematerialne	12 675	13 368	12 071
Rzeczowe aktywa trwałe	98 557	120 623	135 015
Nieruchomości inwestycyjne	28 043	8 867	10 269
Inwestycje w jednostkach zależnych i stowarzyszonych	2 755	2 755	2 415
Należności długoterminowe	4 434	4 268	0
<b>Aktywa obrotowe</b>	<b>312 232</b>	<b>305 808</b>	<b>283 641</b>
Zapasy	114 504	94 927	84 661
Należności handlowe i pozostałe należności	191 524	205 722	166 884
Należności z tytułu bieżącego podatku dochodowego	1 575	4 342	670
Pochodne instrumenty finansowe	0	0	22 911
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	4 629	817	8 515
<b>RAZEM AKTYWA</b>	<b>458 696</b>	<b>455 689</b>	<b>443 411</b>
<b>KAPITAŁ WŁASNY I ZOBOWIĄZANIA</b>			
<b>KAPITAŁ WŁASNY</b>	<b>288 717</b>	<b>280 383</b>	<b>264 582</b>
Kapitał podstawowy	152 000	152 000	152 000
Pozostałe kapitały	81 241	81 241	53 737
Niepodzielony wynik finansowy z lat ubiegłych	47 142	31 700	59 063
Wynik finansowy roku bieżącego	8 334	15 442	-218
<b>ZOBOWIĄZANIA</b>	<b>169 979</b>	<b>175 306</b>	<b>178 829</b>
<b>Zobowiązania długoterminowe</b>	<b>10 709</b>	<b>12 631</b>	<b>14 911</b>
Rezerwy długoterminowe	5 346	5 201	5 233
Zobowiązania z tytułu odroczonego podatku dochodowego	3 619	5 413	6 652
Pozostałe zobowiązania	1 744	2 017	3 026
<b>Zobowiązania krótkoterminowe</b>	<b>159 270</b>	<b>162 675</b>	<b>163 918</b>
Zobowiązania handlowe i pozostałe zobowiązania	104 850	112 628	62 884
Kredyty i pożyczki	44 898	32 460	26 879
Rezerwy krótkoterminowe	3 300	2 793	2 238
Pochodne instrumenty finansowe	6 222	14 794	71 917
Zobowiązania z tytułu bieżącego podatku dochodowego	0	0	0
<b>RAZEM KAPITAŁ WŁASNY I ZOBOWIĄZANIA</b>	<b>458 696</b>	<b>455 689</b>	<b>443 411</b>

## Sprawozdanie z całkowitych dochodów

	Okres obrotowy:	
	01.01.2010- 31.03.2010	01.01.2009- 31.03.2009
<b>Działalność kontynuowana</b>		
<b>Przychody ze sprzedaży</b>	<b>130 409</b>	<b>108 339</b>
Przychody ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów	126 493	106 621
Przychody ze sprzedaży usług	3 916	1 718
Koszt własny sprzedanych produktów, usług, towarów i materiałów	100 497	74 222
<b>Zysk brutto ze sprzedaży</b>	<b>29 912</b>	<b>34 117</b>
Koszty sprzedaży	8 033	6 839
Koszty ogólnego zarządu	11 399	11 677
Pozostałe przychody	-266	255
Pozostałe zyski (straty) netto	-3 742	5 422
<b>Zysk operacyjny</b>	<b>6 472</b>	<b>21 278</b>
Koszty finansowe	4 002	-21 453
<b>Zysk przed opodatkowaniem</b>	<b>10 474</b>	<b>-175</b>
Podatek dochodowy	2 140	43
<b>Zysk netto za okres obrotowy</b>	<b>8 334</b>	<b>-218</b>
	<b>01.01.2010- 31.03.2010</b>	<b>01.01.2009- 31.03.2009</b>
<b>Zestawienie Całkowitych Dochodów</b>		
Zysk netto (w PLN)	<b>8 334</b>	<b>-218</b>
Całkowite dochody ogółem	<b>8 334</b>	<b>-218</b>
<b>Zysk netto na jedną akcję</b>		
Podstawowy za okres obrotowy (w PLN)	0,55	-0,01
Podstawowy z działalności kontynuowanej za okres obrotowy (w PLN)	0,55	-0,01
Rozwodniony za okres obrotowy (w PLN)	0,54	-0,01
Rozwodniony z działalności kontynuowanej za okres obrotowy (w PLN)	0,54	-0,01

## Sprawozdanie z przepływów pieniężnych

	Okres obrotowy:	
	01.01.2010- 31.03.2010	01.01.2009- 31.03.2009
<b>Przepływy pieniężne z działalności operacyjnej</b>		
<b>Zysk przed opodatkowaniem</b>	<b>10 474</b>	<b>-175</b>
<b>Korekty o pozycje</b>	<b>-11 220</b>	<b>33 322</b>
Amortyzacja	4 166	3 449
(Zyski) straty z tytułu różnic kursowych netto	-542	-31
Odsetki i udziały w zyskach (dywidendy)	344	695
(Zysk) strata z tytułu działalności inwestycyjnej	-4 349	20 644
Zmiana stanu rezerw	652	241
Zmiana stanu zapasów	-19 576	9 430
Zmiana stanu należności netto	14 288	19 748
Zmiana stanu zobowiązań, z wyjątkiem kredytów i pożyczek	-5 035	-17 893
Zapłacony podatek dochodowy	-1 167	-2 766
Koszty programu motywacyjnego	0	0
Inne korekty	-1	-195
<b>Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej</b>	<b>-746</b>	<b>33 147</b>
<b>Przepływy pieniężne z działalności inwestycyjnej</b>		
<b>Wpływy</b>	<b>1 392</b>	<b>37 556</b>
Zbycie środków trwałych i wartości niematerialnych	113	62
Zbycie aktywów finansowych	0	0
Splata udzielonych pożyczek i odsetek	1 279	3
Zwrot depozytu zabezpieczającego transakcje opcyjne	0	32 991
Inne wpływy inwestycyjne	0	4 500
<b>Wydatki</b>	<b>-8 470</b>	<b>-48 071</b>
Nabycie środków trwałych i wartości niematerialnych	-3 373	-6 159
Nabycie aktywów finansowych	0	-4 596
Udzielone pożyczki	-869	0
Wydatki na depozyt zabezpieczający transakcje opcyjne	0	-37 306
Inne wydatki inwestycyjne (zamknięcie opcji walutowych)	-4 228	-10
<b>Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej</b>	<b>-7 078</b>	<b>-10 515</b>
<b>Przepływy pieniężne z działalności finansowej</b>		
<b>Wpływy</b>	<b>16 188</b>	<b>397</b>
Wpływy z tytułu zaciągnięcia kredytów i pożyczek	16 188	0
Inne wpływy finansowe	0	397
<b>Wydatki</b>	<b>-4 852</b>	<b>-16 011</b>
Zapłacone dywidendy i inne wypłaty na rzecz właścicieli	0	0
Wydatki z tytułu spłaty kredytów i pożyczek	-3 750	-14 879
Płatności zobowiązań z tytułu umów leasingu	-432	-490
Zapłacone odsetki	-670	-642
<b>Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej</b>	<b>11 336</b>	<b>-15 614</b>
<b>Przepływy pieniężne netto, razem</b>	<b>3 512</b>	<b>7 018</b>
<b>Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na początek okresu</b>	<b>817</b>	<b>1 494</b>
<b>Bilansowa zmiana stanu środków pieniężnych, w tym</b>	<b>3 812</b>	<b>7 021</b>
- zmiana stanu środków pieniężnych z tytułu różnic kursowych	300	3
- przepływy pieniężne netto	3 512	7 018
<b>Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na koniec okresu</b>	<b>4 629</b>	<b>8 515</b>

## Sprawozdanie ze zmian w kapitale własnym

### 1.1. Sprawozdanie ze zmian w kapitale własnym za okres 01.01.2010-31.03.2010

	Kapitał podstawowy	Pozostałe kapitały	Niepodzielony wynik finansowy z lat ubiegłych	Wynik finansowy roku bieżącego	Razem kapitał własny
<b>Kapitał własny na dzień 1 stycznia 2010 r.</b>	<b>152 000</b>	<b>81 241</b>	<b>31 700</b>	<b>15 442</b>	<b>280 383</b>
Zysk netto za okres	0	0	0	8 334	8 334
Program motywacyjny dla pracowników - wartość świadczeń pracowników	0	0	0	0	0
Przeniesienie wyniku	0	0	15 442	-15 442	0
Podział zysków niepodzielonych	0	0	0	0	0
<b>Kapitał własny na dzień 31 marca 2010 r.</b>	<b>152 000</b>	<b>81 241</b>	<b>47 142</b>	<b>8 334</b>	<b>288 717</b>

### 1.2. Sprawozdanie ze zmian w kapitale własnym za okres 01.01.2009-31.12.2009

	Kapitał podstawowy	Pozostałe kapitały	Niepodzielony wynik finansowy z lat ubiegłych	Wynik finansowy roku bieżącego	Razem kapitał własny
<b>Kapitał własny na dzień 1 stycznia 2009 r.</b>	<b>152 000</b>	<b>53 737</b>	<b>31 700</b>	<b>27 363</b>	<b>264 800</b>
Zysk netto za okres	0	0	0	15 442	15 442
Program motywacyjny dla pracowników - wartość świadczeń pracowników	0	141	0	0	141
Przeniesienie wyniku	0	0	27 363	-27 363	0
Podział zysków niepodzielonych	0	27 363	-27 363	0	0
<b>Kapitał własny na dzień 31 grudnia 2009 r.</b>	<b>152 000</b>	<b>81 241</b>	<b>31 700</b>	<b>15 442</b>	<b>280 383</b>

### Sprawozdanie ze zmian w kapitale własnym za okres 01.01.2009-31.03.2009 roku

	Kapitał podstawowy	Pozostałe kapitały	Niepodzielony wynik finansowy z lat ubiegłych	Wynik finansowy roku bieżącego	Razem kapitał własny
<b>Kapitał własny na dzień 1 stycznia 2009 r.</b>	<b>152 000</b>	<b>53 737</b>	<b>31 700</b>	<b>27 363</b>	<b>264 800</b>
Zysk netto za okres	0	0	0	-218	-218
Program motywacyjny dla pracowników - wartość świadczeń pracowników	0	0	0	0	0
Przeniesienie wyniku	0	0	27 363	-27 363	0
Podział zysków niepodzielonych	0	0	0	0	0
<b>Kapitał własny na dzień 31 marca 2009 r.</b>	<b>152 000</b>	<b>53 737</b>	<b>59 063</b>	<b>-218</b>	<b>264 582</b>

## **WSTĘP DO SKRÓCONEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO ZA I KWARTAŁ 2010 R. ZELMER S.A.**

### **Informacje ogólne**

#### **1. Forma prawna i przedmiot działalności**

ZELMER (zwana dalej „Spółka”) jest Spółką Akcyjną z siedzibą w Rzeszowie przy ul. Hoffmanowej 19, wpisaną do Krajowego Rejestru Sądowego Przedsiębiorców Krajowych prowadzonym przez Sąd Rejonowy w Rzeszowie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem 0000026109.

Spółka posiada numer statystyczny REGON 000034648.

Podstawowym przedmiotem działalności Spółki jest:

- produkcja elektrycznego sprzętu gospodarstwa domowego,
- sprzedaż hurtowa elektrycznych artykułów gospodarstwa domowego.

Od dnia 27 stycznia 2005 roku akcje Zelmer S.A. są notowane na Gieldzie Papierów Wartościowych w Warszawie.

#### **2. Czas trwania Spółki**

Spółka Zelmer S.A. została utworzona na czas nieoznaczony.

#### **3. Prezentowane okresy sprawozdawcze**

Jednostkowe sprawozdanie finansowe zawiera dane na dzień 31.03.2010 roku oraz za okres od 1 stycznia 2010 roku do 31 marca 2010 roku. Dane porównawcze prezentowane są według stanu na dzień 31 marca 2009 roku oraz 31 grudnia 2009 roku dla Sprawozdania z sytuacji finansowej i Sprawozdania ze zmian w kapitale własnym oraz za okres od 1 stycznia 2009 roku do 31 marca 2009 roku dla Sprawozdania z całkowitych dochodów i Sprawozdania z przepływów pieniężnych .

#### **4. Skład Zarządu i Rady Nadzorczej**

W okresie objętym sprawozdaniem finansowym w skład **Zarządu** Spółki wchodził:

Janusz Płocica	Prezes Zarządu
Magdalena Bartoś	Członek Zarządu
Grzegorz Darlak	Członek Zarządu
Tomasz Modzelewski	Członek Zarządu
Wiesław Zabłocki	Członek Zarządu

W okresie objętym sprawozdaniem finansowym w skład **Rady Nadzorczej** Spółki wchodził:

Jacek Siwicki	Przewodniczący Rady
Zdzisław Chabowski	Wiceprzewodniczący Rady
Janusz Gembrowski	Sekretarz Rady
Eric McCloskey	Członek Rady
Monika Nachyla	Członek Rady
Krzysztof Pióro	Członek Rady
Cornelis M.A. Potters	Członek Rady

## 5. Biegły rewident

Deloitte Audyt Sp. z o.o.  
Al. Jana Pawła II 19  
00-854 Warszawa

## 6. Prawnicy

Kancelaria Prawna  
Grynhoff, Woźny, Maliński Spółka Komandytowa  
ul. Piękna 18  
00-549 Warszawa

Kancelaria Adwokacka  
Mgr Bogusława Szybisz Adwokat  
ul. Zygmuntowska 9  
35-025 Rzeszów

## 7. Banki

**BRE Bank S.A.**  
ul. Sokoła 6  
35-010 Rzeszów

**Bank Handlowy w Warszawie S.A.**  
Oddział w Rzeszowie  
ul. Senatorska 16  
00-923 Warszawa

**PKO Bank Polski S.A.**  
ul. Puławska 15  
02-515 Warszawa

**PEKAO S.A.**  
ul. Grzybowska 53/57  
00-844 Warszawa

## 8. Notowania na rynku regulowanym:

### Informacje ogólne

<b>Giełda:</b>	<b>Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.</b> ul. Książęca 4 00-498 Warszawa
<b>Symbol na GPW:</b>	<b>ZLR</b>
<b>Sektor na GPW:</b>	<b>ELEKTROMASZYNOWY</b>

### System depozytowo-rozliczeniowy

**Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A. (KDPW)**  
ul. Książęca 4  
00-498 Warszawa



## **Kontakty z inwestorami**

### **ZELMER S.A.**

ul. Hoffmanowej 19  
35-016 Rzeszów

### **Biuro Zarządu i Organizacji**

tel: +48/17/ 86 58 207  
fax: +48/17/ 86 58 703  
www.zelmer.pl

## **9. Znaczący akcjonariusze**

Według stanu na dzień 13 maja 2010 r. (dzień zatwierdzenia do publikacji) akcjonariuszami posiadającymi ponad 5% głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy byli:

<b>Nazwisko i imię, Firma</b>	<b>Adres, siedziba</b>	<b>Udział w kapitale</b>
PEF V Zelmer Holdings S.A.R.L.	Avenue Charles de Gaulle 2, L-1653 Luxembourg,	48,64%
OFE PZU “Złota Jesień” Warszawa	Al. Jana Pawła II 24, 00-133 Warszawa	10,41%
AVIVA OFE AVIVA BZ WBK	ul. Prosta 70, 00-838 Warszawa	9,66%

## **10. Spółki zależne**

- Zelmer Czech s.r.o. z siedzibą w Terlico – Czechy, w której Zelmer S.A. posiada 100% udziałów,
- Zelmer Slovakia s.r.o. z siedzibą w Bidovcu – Słowacja, w której Zelmer S.A. posiada 100% udziałów,
- Zelmer PRO Sp. z o.o. (do 14.04.2010 r. Zelmer Trading Sp. z o.o.) z siedzibą w Rzeszowie, w której Zelmer S.A. posiada 100% udziałów,
- REMZEL - Zakład Remontowy Sp. z o.o. z siedzibą w Rzeszowie, w której Zelmer S.A. posiada 96,75% udziałów,
- Zelmer Russia o.o.o. z siedzibą w Moskwie – Federacja Rosyjska, w której Zelmer S.A. posiada 99% udziałów,
- Zelmer Ukraina T.B.O. z siedzibą w Kijowie – Ukraina, w której Zelmer S.A. posiada 100% udziałów,
- Zelmer Magyarország K.f.t. z siedzibą w Budapeszcie – Węgry, w której Zelmer S.A. posiada 100% udziałów.

## **INFORMACJA DODATKOWA DO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO ZA I KWARTAŁ 2010 R. ZELMER S.A.**

### **I. Opis ważniejszych stosowanych zasad rachunkowości**

#### **1. Podstawa sporządzenia sprawozdania finansowego**

Niniejsze śródroczne sprawozdanie finansowe za I kwartał 2010 r. sporządzone zostało przy założeniu kontynuacji działalności w dającej się przewidzieć przyszłości zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej (MSSF) zatwierdzonymi przez Unię Europejską, a także z wymogami „Rozporządzenia Ministra Finansów (Dz. U. Nr 33 poz. 259 z dnia 19 lutego 2009 r. z późn. zm.) w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych”.

#### **2. Oświadczenie Zarządu**

Zarząd Zelmer S.A. oświadcza według swojej najlepszej wiedzy, że niniejsze śródroczne sprawozdanie finansowe i dane porównywalne sporządzone zostały zgodnie z obowiązującymi Spółkę zasadami rachunkowości i metodami obliczeniowymi dla okresu bieżącego i okresów porównywalnych, odzwierciedlając w sposób prawdziwy, rzetelny i jasny sytuację majątkową i finansową Spółki oraz jej wynik finansowy. Sprawozdanie finansowe sporządzone zostało według zasady kosztu historycznego, z wyjątkiem pochodnych instrumentów finansowych wycenianych w wartości godziwej przez wynik finansowy. Sporządzenie sprawozdania finansowego zgodnego z MSSF wymaga użycia pewnych znaczących szacunków księgowych. Wymaga również od Zarządu stosowania własnego osądu przy wyborze przyjętych przez jednostkę zasad rachunkowości.

Niniejsze śródroczne sprawozdanie finansowe Spółki winno być czytane łącznie z śródrocznym skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym zatwierdzonym do publikacji przez Zarząd Zelmer S.A. w dniu 13 maja 2010 roku, celem uzyskania pełnej informacji o sytuacji majątkowej i finansowej Grupy na dzień 31 marca 2010 roku oraz wyniku finansowego za okres od 1 stycznia do 31 marca 2010 roku zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej zatwierdzonymi przez Unię Europejską.

#### **3. Nowe zasady rachunkowości i interpretacje Komitetu ds. Interpretacji Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej oraz zmiany prezentacyjne**

Niniejsze śródroczne sprawozdanie finansowe zostało sporządzone zgodnie z zasadami opisanymi w sprawozdaniu finansowym Spółki za rok zakończony 31 grudnia 2009 r.

Poniżej wskazano zmiany do istniejących standardów opublikowanych przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości (IASB) oraz zatwierdzone przez UE i obowiązujące w 2010 roku:

##### **a) MSSF 1 (znowelizowany) „Zastosowanie MSSF po raz pierwszy”**

Zatwierdzony w UE w dniu 25 listopada 2009 roku (obowiązujący w odniesieniu do okresów rocznych począwszy od 1 stycznia 2010 roku lub po tej dacie).

##### **b) MSSF 3 (znowelizowany) „Połączenia jednostek gospodarczych”**

Zatwierdzony w UE w dniu 3 czerwca 2009 roku (obowiązujący w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 lipca 2009 roku lub po tej dacie).

**c) Zmiany do MSSF 2 „Płatności w formie akcji”- Transakcje płatności w formie akcji rozliczane w środkach pieniężnych w grupie kapitałowej**

Zatwierdzone w UE w dniu 23 marca 2010 roku (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych począwszy od 1 stycznia 2010 roku lub po tej dacie).

**d) MSSF (2009) „Zmiany Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej”**

Zatwierdzone w UE w dniu 23 marca 2010 roku (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2010 roku lub po tej dacie. Dokonane zmiany w ramach procedury wprowadzania dorocznych poprawek do Standardów opublikowane w dniu 16 kwietnia 2009 roku (MSSF 2, MSSF 5, MSSF 8, MSR 1, MSR 7, MSR 17, MSR 18, MSR 36, MSR 38, MSR 39, KIMSF 9, KIMSF 16) ukierunkowane są głównie na rozwiązywanie niezgodności i uściślenie słownictwa.).

**e) Zmiany do MSR 27 „Skonsolidowane i jednostkowe sprawozdania finansowe”**

Zatwierdzone w UE w dniu 3 czerwca 2009 roku (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 lipca 2009 roku lub po tej dacie).

**f) Zmiany do MSR 32 „Instrumenty finansowe: prezentacja”**

Zatwierdzone w UE w dniu 23 grudnia 2009 roku (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 lutego 2010 roku lub po tej dacie). Zmiana dotyczy klasyfikacji emisji praw poboru.

**g) Zmiany do MSR 39 „Instrumenty finansowe: ujmowanie i wycena”**

Zatwierdzone w UE w dniu 15 września 2009 roku (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 lipca 2009 roku lub po tej dacie), spełniające kryteria pozycje zabezpieczone.

**h) Interpretacja KIMSF 12 „Umowy na usługi koncesjonowane”**

Zatwierdzona w UE w dniu 25 marca 2009 roku (obowiązująca w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 30 marca 2009 roku lub po tej dacie).

**i) Interpretacja KIMSF 15 „Umowy dotyczące budowy nieruchomości”**

Zatwierdzona w UE w dniu 22 lipca 2009 roku (obowiązująca w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2010 roku lub po tej dacie).

**j) Interpretacja KIMSF 16 „Zabezpieczenie udziałów w aktywach netto jednostki działającej za granicą”**

Zatwierdzona w UE w dniu 4 czerwca 2009 roku (obowiązująca w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 lipca 2009 roku lub po tej dacie).

**k) Interpretacja KIMSF 17 „Przekazanie aktywów niegotówkowych właścicielom”**

Zatwierdzona w UE w dniu 26 listopada 2009 roku (obowiązująca w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 listopada 2009 roku lub po tej dacie).

**l) Interpretacja KIMSF 18 „Przekazanie aktywów przez klientów”**

Zatwierdzona w UE w dniu 27 listopada 2009 roku (obowiązująca w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 listopada 2009 roku lub po tej dacie).

Według szacunków Spółki, wyżej wymienione standardy, interpretacje i zmiany do standardów nie mają istotnego wpływu na sprawozdanie finansowe.

**Poniżej wskazano standardy i interpretacje przyjęte przez IASB, ale jeszcze niezatwierdzone przez UE:**

MSSF w kształcie zatwierdzonym przez UE nie różni się obecnie w znaczący sposób od regulacji przyjętych przez IASB, z wyjątkiem poniższych standardów, zmian do standardów i interpretacji, które według stanu na dzień 13 maja 2010 r. nie zostały jeszcze przyjęte do stosowania:

**a) MSSF 9 „Instrumenty finansowe”**

Obowiązuje w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2013 roku lub po tej dacie.

**b) Zmiany do MSR 24 „Ujawnianie informacji na temat podmiotów powiązanych”**

Zmiana dotyczy uproszczenia wymogów dotyczących ujawnień przez jednostki powiązane z państwem oraz doprecyzowanie definicji jednostek powiązanych (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych począwszy od 1 stycznia 2011 roku lub po tej dacie).

**c) Zmiany do MSSF 1 „Zastosowanie MSSF po raz pierwszy”**

Zmiana dotyczy dodatkowych zwolnień dla jednostek stosujących MSSF po raz pierwszy (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych począwszy od 1 stycznia 2010 roku lub po tej dacie).

**d) Zmiany do MSSF 1 „Zastosowanie MSSF po raz pierwszy”**

Zmiana dotyczy ograniczenia zwolnień dla jednostek stosujących MSSF po raz pierwszy w zakresie ujawnień danych porównawczych wymaganych przez MSSF 7 (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 lipca 2010 roku lub po tej dacie).

**e) Zmiany do różnych standardów i interpretacji „Poprawki do MSSF (2010)”**

Zmiana opublikowana w dniu 6 maja 2010 roku została dokonana w ramach procedury wprowadzania dorocznych poprawek do MSSF (MSSF 1, MSSF 3, MSSF 7, MSR 1, MSR 27, MSR 34 oraz KIMSF 13), a ukierunkowana jest głównie na rozwiązywanie niezgodności i uściślenie słownictwa (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2011 roku lub po tej dacie).

**f) Zmiany do KIMSF 14 „MSR 19 – Limit wyceny aktywów z tytułu określonych świadczeń, minimalne wymogi finansowania oraz ich wzajemne zależności”**

Zmiana dotyczy przedpłat związanych z minimalnymi wymogami finansowania (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2011 roku lub po tej dacie).

**g) Interpretacja KIMSF 19 „Rozliczenie zobowiązań instrumentami kapitałowymi”**

Obowiązująca w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 lipca 2010 roku lub po tej dacie.

Według szacunków Spółki, wyżej wymienione standardy, interpretacje i zmiany do standardów nie miałyby istotnego wpływu na sprawozdanie finansowe, jeżeli zostałyby zastosowane przez Spółkę na koniec okresu sprawozdawczego.

**Wpływ zmian prezentacyjnych na śródroczne sprawozdanie finansowe przedstawia się następująco:**

Dane porównywalne za 3 miesiące zakończone 31 marca 2009 r., zostały skorygowane w zakresie reklasyfikacji ujmowania wyników realizowanych na instrumentach pochodnych i przychodów z tytułu odsetek od udzielonych pożyczek z pozycji pozostałe przychody i pozostałe zyski (straty) netto, do pozycji przychody (koszty) finansowe netto. W danych porównywalnych za 3 miesiące zakończone 31 marca 2009 r. dokonano reklasyfikacji w zakresie pozycji sprawozdania z całkowitych dochodów jak niżej.

	01.01.2009- 31.03.2009 przed korektą	korekta	01.01.2009- 31.03.2009 po korekcie
<b>Zysk brutto ze sprzedaży</b>	<b>34 117</b>	<b>0</b>	<b>34 117</b>
Koszty sprzedaży	6 839	0	6 839
Koszty ogólnego zarządu	11 677	0	11 677
Pozostałe przychody	258	-3	255
Pozostałe zyski (straty) netto	-15 336	20 758	5 422
<b>Zysk operacyjny</b>	<b>523</b>	<b>20 755</b>	<b>21 278</b>
Przychody (koszty) finansowe netto	-698	-20 755	-21 453
<b>Zysk przed opodatkowaniem</b>	<b>-175</b>	<b>0</b>	<b>-175</b>

## II. Zarządzanie ryzykiem finansowym

Podstawowe ryzyka na jakie narażona jest Spółka to:

- ryzyko rynkowe (zmiany kursów walut, cen, stóp procentowych),
- ryzyko kredytowe,
- ryzyko utraty płynności,

Spółka aktywnie zarządza ryzykiem rynkowym, na które jest narażona. Celem procesu zarządzania ryzykiem jest:

- ograniczenie wpływu zmienności na wynik finansowy,
- realizacja założeń budżetowych,
- zapewnienie pożądanego poziomu płynności.

Spółka stosuje całościowe podejście do zarządzania ryzykiem, na które jest narażona. Oznacza to podejście do ryzyka rynkowego ogółem, a nie do jego poszczególnych elementów osobno.

Strategie zabezpieczające wykorzystywane przez Spółkę polegają na wykorzystywaniu instrumentów pochodnych oraz hedgingu naturalnego. Stanowią one efekt analizy portfela, złożonego z poszczególnych czynników ryzyka, z uwzględnieniem występujących między nimi korelacji i zależności, tak aby ostatecznie zagwarantować Spółce osiągnięcie maksymalnych przepływów pieniężnych przy zakładanym poziomie ryzyka.

Spółka wykorzystuje instrumenty finansowe w celu zmniejszenia niekorzystnego wpływu niektórych ryzyk finansowych na wynik finansowy.

### 1. Ryzyko rynkowe

Ryzyko rynkowe można podzielić na:

#### a) Ryzyko zmiany kursów walut

Ryzyko zmiany kursów występuje w Spółce w związku z dokonywaniem części sprzedaży i zakupów poza obszarem kraju a więc w walutach innych niż waluta funkcjonalna. Sprzedaż do krajów Unii Europejskiej dokonywana jest głównie w EUR, zaś sprzedaż do krajów trzecich głównie w USD i EUR. Spółka jest narażana na zmiany kursów walut wobec PLN, które nie tylko wpływają na wartość sprzedaży, ale również na poziom należności handlowych.

Natomiast dokonując zakupów materiałów i towarów poza granicami kraju, Spółka rozlicza się głównie w USD i w EUR. W mniejszym stopniu zakupy dokonywane są również w GBP, CHF. Zmiany kursów podstawowych walut wpływają na koszty produkowanych wyrobów oraz na cenę nabycia towarów, a także na poziom zobowiązań handlowych.

Zarządzanie ryzykiem zmiany kursów walut w Spółce polega na pokrywaniu znanych ryzyk przez nabywanie terminowych kontraktów walutowych oraz pochodnych instrumentów finansowych. Spółka korzysta z opcji kupna i sprzedaży walut oraz walutowych kontraktów terminowych w celu minimalizacji ryzyka związanego ze zmianą kursów walut.

#### Analiza wrażliwości należności i zobowiązań handlowych na zmiany kursów poszczególnych głównych walut

Szacowany wpływ na zysk netto potencjalnego 5 % wzrostu lub spadku EUR i USD wobec PLN przyjmując wszystkie inne czynniki jako niezmiennie w stosunku do głównych pozycji bilansowych wyrażonych w EUR i USD przedstawiony jest poniżej:

	31.03.2010		31.12.2009		31.03.2009	
	Wzrost kursu (osłabienie PLN)	Spadek kursu (umocnienie PLN)	Wzrost kursu (osłabienie PLN)	Spadek kursu (umocnienie PLN)	Wzrost kursu (osłabienie PLN)	Spadek kursu (umocnienie PLN)
Należności handlowe	2 896	-2 896	3 169	-3 169	2 407	-2 407
Zobowiązania handlowe	-769	769	-866	866	-232	232
<b>Razem</b>	<b>2 127</b>	<b>-2 127</b>	<b>2 303</b>	<b>-2 303</b>	<b>2 175</b>	<b>-2 175</b>

Na dzień 31 marca 2010 roku gdyby waluta funkcjonalna osłabła/wzmocniła się o 5% w stosunku do EUR i USD, przy niezmiennych pozostałych zmiennych, zysk netto byłby o 2 127 tys. PLN (31 grudnia 2009 r. – 2 303 tys. PLN, 31 marca 2009 r. – 2 175 tys. PLN) wyższy lub niższy, w rezultacie dodatnich/ujemnych różnic kursowych z przeliczenia wyrażonych w EUR i USD należności i zobowiązań handlowych.

Wzrost wartości waluty, w której pozycje są denominowane, powoduje wzrost zobowiązań oraz wzrost kosztów ujętych w sprawozdaniu z całkowitych dochodów, a w przypadku należności powoduje wzrost należności oraz dodatkowy przychód w sprawozdaniu z całkowitych dochodów. Obniżenie wartości waluty powoduje skutek odwrotny do opisanego wyżej. W pierwszym kwartale 2010 roku zysk wykazuje porównywalną wrażliwość na zmiany kursów walut EUR i USD z pierwszym kwartałem roku 2009 i całym rokiem 2009.

Przeprowadziliśmy również analizę wrażliwości na ryzyko walutowe instrumentów finansowych przy założeniu wzrostu kursu EUR/PLN o 5%. Szacowany wpływ na zysk netto potencjalnego 5 % wzrostu lub spadku EUR wobec PLN przedstawiony jest poniżej:

	31.03.2010		31.12.2009		31.03.2009	
	Wzrost kursu (osłabienie PLN)	Spadek kursu (umocnienie PLN)	Wzrost kursu (osłabienie PLN)	Spadek kursu (umocnienie PLN)	Wzrost kursu (osłabienie PLN)	Spadek kursu (umocnienie PLN)
Opcje kupna plain vanilla	-5 296	5 296	-8 772	8 772	-18 902	18 902
<b>Razem</b>	<b>-5 296</b>	<b>5 296</b>	<b>-8 772</b>	<b>8 772</b>	<b>-18 902</b>	<b>18 902</b>

Spółka rozpoznała w sprawozdaniu z całkowitych dochodów za I kwartał 2010 roku dodatnią niezrealizowaną wycenę do wartości godziwej wszystkich otwartych struktur opcyjnych w kwocie 8 572 tys. PLN z terminami zapadalności w 2010 roku. Według stanu na 31 marca 2010 r. uległa zmianie wartość portfela wystawionych opcji plain vanilla w związku z tym, że Spółka dokonała zamknięcia w pierwszym kwartale 2010 roku wystawionych opcji call o nominale 7 640 tys. EUR, zatem wartość wystawionych opcji kupna (przez bank) osiągnęła poziom 13 714 tys. EUR.

#### **b) Ryzyko cenowe**

Spółka nie dokonuje inwestycji wolnych środków pieniężnych w kapitałowe papiery wartościowe, a tym samym nie jest narażona na ryzyko cenowe.

#### **c) Ryzyko zmiany przepływów pieniężnych oraz wartości godziwej w wyniku zmiany stóp procentowych**

Spółka posiada znaczącą wartość oprocentowanych aktywów w postaci udzielonych Spółkom zależnym pożyczek, jednakże w związku z zastosowaniem stałych stóp procentowych nie odbiegających od warunków rynkowych, przychody oraz jej przepływy pieniężne z działalności operacyjnej są zasadniczo niezależne od zmian rynkowych stóp procentowych.

W dniu 12 marca 2009 r. została zawarta umowa pożyczki pomiędzy Zelmer S.A. a Zelmer Ukraina T.B.O. z siedzibą w Kijowie, na podstawie której Spółka udzieliła Zelmer Ukraina T.B.O. pożyczki w wysokości 500 tys. USD. Z uwagi na wymogi prawne dotyczące rejestracji umowy w Narodowym Banku Ukrainy, przelew środków dokonano w dniu 16 kwietnia 2009 r. W umowie ustalono następujące terminy spłaty pożyczki:

- kwota 300 tys. USD w terminie jedenastu miesięcy, licząc od dnia jej udzielenia;
- kwota 200 tys. USD w terminie roku, licząc od dnia jej udzielenia, nie później niż do dnia 31 marca 2010 roku.

Do 31.03.2010 roku z pożyczki wymienionej wyżej została spłacona kwota 300 tys. USD wraz z należnymi odsetkami, natomiast kwota 200 tys. USD zostanie spłacona w okresie późniejszym.

W dniu 7 kwietnia 2009 r. została zawarta umowa pożyczki pomiędzy Zelmer S.A. a Zelmer Russia OOO, na podstawie której Spółka udzieliła Zelmer Russia OOO pożyczki w wysokości 250 tys. EUR. W umowie ustalono następujące terminy spłaty pożyczki:

- kwota 100 000 EUR w terminie jedenastu miesięcy, licząc od dnia zawarcia umowy;
- kwota 150 000 EUR w terminie roku, licząc od dnia zawarcia umowy.

Do 31.03.2010 roku z pożyczki wymienionej wyżej została spłacona kwota 100 tys. EUR wraz z należnymi odsetkami.

W dniu 8 czerwca 2009 r. została zawarta umowa pożyczki pomiędzy Zelmer S.A. a Zelmer Ukraina T.B.O. na podstawie, której Spółka udzieliła Zelmer Ukraina T.B.O. pożyczki w wysokości 900 tys. USD z terminem spłaty 1 roku od daty udzielenia pożyczki. Z uwagi na wymogi prawne dotyczące rejestracji umowy w Narodowym Banku Ukrainy, przelewu środków dokonano w dniu 24 lipca 2009 r.

W dniu 10 września 2009 r. została zawarta umowa pożyczki pomiędzy Zelmer S.A. a Zelmer Russia OOO., na podstawie której Spółka udzieliła Zelmer Russia OOO pożyczki w wysokości 65 962 200 RUB. W umowie ustalono następujące terminy spłaty pożyczki:

- a) kwota 21 767 526 RUB w terminie jednego roku od dnia zawarcia umowy, lecz nie później niż 10 września 2010 roku,
- b) kwota 21 767 526 RUB w terminie dwóch lat od dnia zawarcia umowy, lecz nie później niż 10 września 2011 roku,
- c) kwota 22 427 148 RUB w terminie trzech lat od dnia zawarcia umowy, lecz nie później niż 10 września 2012 roku.

W dniu 13 października 2009 r. została zawarta umowa pożyczki pomiędzy Zelmer S.A. a Zelmer Russia OOO., na podstawie której Spółka udzieliła Zelmer Russia OOO pożyczki w wysokości 74 376 700 RUB. W umowie ustalono termin spłaty tej pożyczki nie później niż do dnia 9 października 2010 roku.

W dniu 27 listopada 2009 r. została zawarta umowa pożyczki pomiędzy Zelmer S.A. a Zelmer Ukraina T.B.O., na podstawie której Spółka udzieliła Zelmer Ukraina OOO pożyczki w wysokości 3 125 000 USD z terminem spłaty jednego roku od daty jej udzielenia. Zgodnie z ukraińskimi wymogami prawnymi umowa została zarejestrowana w I kwartale 2010 r. w Narodowym Banku Ukrainy a w dniu 8 marca 2010 roku dokonano przelewu transzy pożyczki w wysokości 300 000 USD. Przychody z tytułu odsetek od udzielonych pożyczek zostały ujęte w. przychodach finansowych sprawozdania z całkowitych dochodów w wysokości 292 tys. PLN (31 marca 2009 r. – 3 tys. PLN).

Ryzyko zmiany stóp procentowych związane jest z posiadanymi przez Spółkę kredytami krótkoterminowymi o zmiennym oprocentowaniu.

Stan zadłużenia z tego tytułu na dzień 31 marca 2010 r. wynosi 44 898 tys. PLN (31 grudnia 2009 r. – 32 460 tys. PLN, 31 marca 2009 r. – 26 879 tys. PLN). Spłata kapitału nastąpi jednorazowo w terminach wynikających z umów kredytowych. Oprocentowanie kredytu ustalane jest według stopy WIBOR plus marża banku. Odsetki od wykorzystanych kredytów płatne są w okresach miesięcznych. Wszystkie kredyty o zmiennym oprocentowaniu zaciągnięte zostały w PLN, na finansowanie bieżącej działalności. Zaciągnięte przez Spółkę kredyty ze zmienną stopą procentową narażone są na ryzyko zmiany przepływów pieniężnych w wyniku zmian stóp procentowych. Uważana za potencjalnie możliwą (w oparciu o dane historyczne i rynkowe) zmiana stóp procentowych nie wpłynie istotnie na wynik finansowy Spółki.

Przy założeniu wzrostu/spadku stóp procentowych o 1%, wynik finansowy netto Spółki (po uwzględnieniu podatku dochodowego) za I kwartał 2010 roku byłby mniejszy/większy o około 79 tys. PLN głównie w rezultacie wyższych/nizszych kosztów odsetek od kredytów o zmiennym oprocentowaniu. Spółka nie stosuje instrumentów finansowych ani innych metod służących zabezpieczeniu się przed ryzykiem zmiany stopy procentowej ze względu na nieistotny wpływ przychodów i kosztów odsetkowych.

## **2. Ryzyko kredytowe**

Aktywa finansowe potencjalnie narażające Spółkę na koncentrację ryzyka kredytowego obejmują głównie środki pieniężne i ich ekwiwalenty, pochodne instrumenty finansowe, depozyty w bankach i instytucjach finansowych, a także należności handlowe oraz należności od jednostek powiązanych.

Spółka lokuje swoje środki pieniężne w bankach i instytucjach finansowych uznawanych za wiarygodne. Spółka nie uważa, aby koncentracja ryzyka kredytowego była znacząca. Spółka dokonuje sprzedaży hurtowej na rzecz klientów o odpowiedniej historii spłat zobowiązań. Przedpłaty wymagane są od odbiorców, w stosunku do których Spółka nie posiada historii płatności lub historia rozliczeń nie jest pozytywna. Kredyt kupiecki udzielany jest odbiorcom, którzy posiadają pozytywną historię spłat z poprzednich okresów, zadeklarowali wystarczająco duże obroty, oraz posiadają zdolność kredytową ocenioną na podstawie źródeł wewnętrznych lub zewnętrznych.



Spółka stosuje politykę ograniczającą zaangażowanie kredytowe wobec poszczególnych klientów poprzez ustalanie limitów kredytowych. Wykorzystanie limitów kredytowych podlega regularnej kontroli. Sprzedaż klientom detalicznym odbywa się za gotówkę lub przy pomocy kart kredytowych. Spółka definiuje swoją ekspozycję na ryzyko kredytowe jako całość nierozliczonych należności handlowych (wraz z saldami przeterminowanymi) i monitoruje salda regularnie w odniesieniu do każdego pojedynczego klienta. Spółka obniża narażenie na ryzyko kredytowe, poprzez ubezpieczenie należności handlowych głównych odbiorców (grup zakupowych, elektrospecjalistów, hurtowni) u jednego z wiodących ubezpieczycieli oraz poprzez stworzenie w ramach struktur wewnętrznych Spółki Działu Zarządzania Ryzykiem Handlowym i Windykacji, który pełni nadzór nad udzielaniem kredytu kupieckiego na ryzyko własne Spółki i monitoruje poziom jego wykorzystania. Poniższe dane przedstawiają należności handlowe Spółki w podziale na poszczególne grupy odbiorców, poszczególnych odbiorców o najwyższych należnościach oraz największych odbiorców i przyznanym im limicie kredytowym i saldzie należności handlowych.

Należności handlowe Spółki w podziale na grupy klientów

Grupa klientów krajowych	Udział %		
	Stan na 31.03.2010	Stan na 31.12.2009	Stan na 31.03.2009
Hipermarkety	25,67	21,02	24,53
Elektrospecjaliści	25,39	32,71	30,11
Grupy zakupowe	19,03	28,00	24,22
Sieci detaliczne	10,13	7,67	9,81
Hurtownie	5,81	6,90	6,71
Pozostali	13,97	3,70	4,62
<b>Razem należności netto</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>

  

Grupa klientów zagranicznych	Udział %		
	Stan na 31.03.2010	Stan na 31.12.2009	Stan na 31.03.2009
Jednostki powiązane	75,82	70,61	43,93
Jednostki pozostałe	24,18	29,39	56,07
<b>Razem należności netto</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>

Obroty Spółki w I kwartale 2010 roku i w 2009 roku na rynku krajowym były realizowane przez trzy podstawowe grupy klientów, tj. hipermarkety, elektrospecjalistów oraz grupy zakupowe.

Elektrospecjaliści to dystrybutorzy zarządzający sklepami o profilu AGD/RTV/IT/FOTO, posiadającymi szeroką (nadreprezentatywną) ofertę handlową oraz średnią lub dużą powierzchnię ekspozycyjno – handlową (najczęściej powyżej 1000 metrów kw.).

Sieć detaliczna to centralnie zarządzana sieć sklepów o profilu AGD/RTV/IT/FOTO posiadających reprezentatywną ofertę handlową oraz małą lub średnią powierzchnię ekspozycyjno-handlową (najczęściej do 1000 metrów kw.).

Grupa zakupowa to zrzeszenie kilku niezależnych dystrybutorów (hurtowych, detalicznych), którego celem jest zwiększenie przewagi konkurencyjnej na rynku, pozycji negocjacyjnej względem dostawców oraz realizowanie wspólnej strategii marketingowej.

Należności handlowe Spółki według klientów - krajowe

Kontrahent	Udział %		
	Stan na 31.03.2010	Stan na 31.12.2009	Stan na 31.03.2009
KONTRAHENT 1	11,98	5,79	10,82
KONTRAHENT 2	8,14	0,00	0,00
KONTRAHENT 3	5,95	1,84	2,58
KONTRAHENT 4	5,53	4,96	6,49
KONTRAHENT 5	5,14	0,63	2,49
KONTRAHENT 6	4,44	2,43	5,40
POZOSTALI	58,82	84,35	72,22
<b>Razem należności netto</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>

Koncentracja należności handlowych krajowych jest równomiernie rozłożona i zawiera się w przedziale od około 4% do 8% wartości należności netto dla jednego kontrahenta, za wyjątkiem jednego znaczącego kontrahenta dla którego udział jego należności w wartości należności ogółem wynosi około 12%. Udział sześciu największych kontrahentów wynosi ponad 41% ogółu należności krajowych netto.

Należności handlowe Spółki według klientów – zagraniczne

Kontrahent	Udział %		
	Stan na 31.03.2010	Stan na 31.12.2009	Stan na 31.03.2009
Jednostki powiązane	75,82	70,61	43,93
KONTRAHENT Z1	9,12	8,26	4,62
KONTRAHENT Z2	3,97	5,08	14,64
KONTRAHENT Z3	2,82	3,65	3,38
KONTRAHENT Z4	1,92	1,85	2,48
KONTRAHENT Z5	1,25	0,55	0,00
POZOSTALI	5,10	10,00	30,95
<b>Razem należności netto</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>

Należności zagraniczne koncentrują się głównie w jednostkach powiązanych (około 76% należności) oraz u kontrahenta z rynku ukraińskiego (ponad 9% należności zagranicznych, niemieckiego (około 4% należności zagranicznych), i tureckiego (około 3% należności zagranicznych). Należności od tych kontrahentów wynoszą około 92% ogółu należności handlowych zagranicznych netto. Od kontrahenta z rynku niemieckiego Spółka posiada zabezpieczenie nieruchomością gruntową, oraz ubezpieczenie jego należności u jednego z ubezpieczycieli.

Limity kredytowe i należności największych odbiorców

	31 marca 2010			31 grudnia 2009			31 marca 2009		
<b>Najwięksi odbiorcy krajowi wg obrotów</b>	Limit handlowy	Limit zabezpieczony	Saldo należności brutto	Limit handlowy	Limit zabezpieczony	Saldo należności brutto	Limit handlowy	Limit zabezpieczony	Saldo należności brutto
Kontrahent A	13 780	9 780	10 624	16 000	12 000	15 033	5 700	5 700	8 824
Kontrahent B	7 218	7 218	7 218	0	0	0	0	0	0
Kontrahent C	10 717	10 000	3 745	10 717	9 780	5 203	5 717	5 717	3 125
Kontrahent D	10 000	4 821	4 918	10 000	4 255	4 305	0	0	5 313
Kontrahent E	4 000	4 000	3 108	4 000	2 000	3 974	2 000	2 000	3 048
Kontrahent F	6 000	6 000	5 276	8 000	8 000	2 057	4 000	4 000	2 104
<b>Podsuma</b>	<b>51 715</b>	<b>41 819</b>	<b>34 889</b>	<b>48 717</b>	<b>36 035</b>	<b>30 572</b>	<b>17 417</b>	<b>17 417</b>	<b>22 414</b>

	31 marca 2010			31 grudnia 2009			31 marca 2009		
<b>Najwięksi odbiorcy zagraniczni wg obrotów</b>	Limit handlowy	Limit zabezpieczony	Saldo należności brutto	Limit handlowy	Limit zabezpieczony	Saldo należności brutto	Limit handlowy	Limit zabezpieczony	Saldo należności brutto
Jednostki powiązane	nd	0	59 101	nd	0	60 830	nd	0	26 462
Kontrahent ZA	8 075	1 931	7 105	8 075	2 054	7 113	0	0	2 780
Kontrahent ZB	2 704	2 704	2 194	4 300	4 108	3 145	4 701	4 701	2 036
Kontrahent ZC	973	973	973	474	474	474	0	0	0
Kontrahent ZD	1 931	1 931	805	2 054	2 054	0	0	0	0
Kontrahent ZE	6 952	6 952	3 095	5 341	5 341	4 380	8 462	8 462	8 819
Kontrahent ZF	858	270	634	858	288	1 033	329	329	297
<b>Podsuma</b>	<b>21 493</b>	<b>14 761</b>	<b>73 907</b>	<b>21 102</b>	<b>14 319</b>	<b>76 975</b>	<b>13 492</b>	<b>13 492</b>	<b>40 394</b>

Zgodnie z Procedurą Udzielania i Kontroli Kredytu Kupieckiego wdrożoną w Spółce w roku 2009 limit handlowy jest rozumiany jako limit na ryzyko własne oraz limit zabezpieczony.

Maksymalny poziom narażenia na ryzyko kredytowe stanowi saldo należności handlowych pomniejszone o salda należności objęte ubezpieczeniem i zabezpieczeniami.

Maksymalne narażenie na ryzyko kredytowe na 31 marca 2010 roku wynosiło 102 248 tys. PLN (31 grudnia 2009 r.: 132 966 tys. PLN, 31 marca 2009 r.: 88 450 tys. PLN).

### 3. Ryzyko utraty płynności

Ostrożne zarządzanie ryzykiem utraty płynności zakłada utrzymywanie odpowiedniego poziomu środków pieniężnych oraz dostępność finansowania dzięki wystarczającej kwocie przyznanых instrumentów kredytowych oraz zdolność do zamykania pozycji rynkowych. Spółka uważa, że obecny stan środków pieniężnych oraz środki wygenerowane z działalności operacyjnej będą wystarczające na sfinansowanie jej bieżących potrzeb. Na dzień 31 marca 2010 roku Spółka dysponowała środkami pieniężnymi w wysokości 4 629 tys. PLN.

Poniższa tabela przedstawia analizę zobowiązań finansowych oraz pochodnych instrumentów finansowych Spółki do spłaty w przedziałach wiekowych, na podstawie okresu pozostałego do terminu spłaty na koniec

okresu sprawozdawczego. Kwoty przedstawione w tabeli, a dotyczące zobowiązań handlowych, pozostałych zobowiązań i rozliczeń międzyokresowych, stanowią niezdyktowane przepływy pieniężne wynikające z umów. Salda przypadające do spłaty są wykazane w wartościach bilansowych, ponieważ wpływ dyskonta jest nieistotny co do wartości. Zobowiązania z tytułu opłat leasingowych płatnych w okresie powyżej roku, pomniejszone o część odsetkową (zdyskontowane) prezentowane są w zobowiązaniach długoterminowych, natomiast zobowiązania z tytułu opłat leasingowych pomniejszone o część odsetkową płatnych w okresie do roku, prezentowane są w zobowiązaniach krótkoterminowych sprawozdania z sytuacji finansowej.

ZOBOWIĄZANIA	Przetermino- wane	Bieżące				Razem
		do 3 m-cy	3-6 m-cy	6-12 m-cy	powyżej 12 m-cy	
Stan na 31.03.2010						
- zobowiązania handlowe	22 763	48 055	0	0	0	70 818
- pozostałe zobowiązania	0	14 882	0	0	0	14 882
- rozliczenia międzyokresowe	0	17 797	0	0	0	17 797
- zobowiązania z tyt. emisji obligacji	0	0	0	0	8	8
- z tytułu leasingu	0	468	303	582	1 736	3 089
- pochodne instrumenty finansowe	0	1 172	1 911	3 139	0	6 222
- z tytułu bieżącego podatku dochodowego	0	0	0	0	0	0
- kredyty i pożyczki	0	0	10 693	34 205	0	44 898
Razem	22 763	82 374	12 907	37 926	1 744	157 714
Stan na 31.12.2009						
- zobowiązania handlowe	13 245	70 320	0	0	0	83 565
- pozostałe zobowiązania	0	21 241	0	0	0	21 241
- rozliczenia międzyokresowe	0	6 350	0	0	0	6 350
- zobowiązania z tyt. emisji obligacji	0	0	0	0	8	8
- z tytułu leasingu	0	391	461	620	2 009	3 481
- pochodne instrumenty finansowe	0	5 026	1 896	7 872	0	14 794
- z tytułu bieżącego podatku dochodowego	0	0	0	0	0	0
- kredyty i pożyczki	0	20 942	1 250	9 023	1 245	32 460
Razem	13 245	124 270	3 607	17 515	3 262	161 899
Stan na 31.03.2009						
- zobowiązania handlowe	1 331	18 123	0	0	0	19 454
- pozostałe zobowiązania	0	21 488	0	0	0	21 488
- rozliczenia międzyokresowe	0	20 335	0	0	0	20 335
- zobowiązania z tyt. emisji obligacji	0	0	0	0	8	8
- z tytułu leasingu	0	398	398	810	3 019	4 625
- pochodne instrumenty finansowe	0	18 765	14 507	21 371	17 274	71 917
- z tytułu bieżącego podatku dochodowego	0	0	0	0	0	0
- kredyty i pożyczki	0	8 968	8 939	8 972	0	26 879
Razem	1 331	88 077	23 844	31 153	20 301	164 706

Na dzień sporządzania niniejszego sprawozdania Spółka dokonała odnowienia umów kredytowych, których termin wymagalności przypadał w okresie styczeń, luty 2010 na warunkach korzystniejszych do warunków określonych w poprzednich umowach. W okresie objętym niniejszym sprawozdaniem ani po dniu bilansowym nie wystąpiły przypadki naruszenia spłat kapitału bądź odsetek z tytułu kredytów lub pożyczek.

### III. Zarządzanie ryzykiem kapitałowym

Celem Spółki w zarządzaniu ryzykiem kapitałowym jest zapewnienie kontynuowania działalności w takiej formie i zakresie, aby możliwe było zapewnienie zwrotu z inwestycji akcjonariuszom, oraz korzyści dla innych zainteresowanych stron, a także utrzymanie optymalnej struktury kapitału w celu obniżenia jego kosztu.

Aby utrzymać lub skorygować strukturę kapitału Spółka może zmienić kwotę dywidend do wypłacenia akcjonariuszom, emitować nowe akcje, zwiększać zadłużenie lub sprzedawać aktywa w celu obniżenia zadłużenia.

Spółka monitoruje kapitał przy pomocy wskaźnika zadłużenia. Wskaźnik ten oblicza się jako stosunek zadłużenia netto do łącznej wartości kapitału. Zadłużenie netto oblicza się jako sumę zobowiązań (obejmujących kredyty, pożyczki, dłużne papiery wartościowe oraz zobowiązania handlowe i pozostałe) pomniejszoną o środki pieniężne i ich ekwiwalenty.

Łączną wartość kapitału oblicza się jako kapitał własny wykazany w sprawozdaniu z sytuacji finansowej, plus zadłużenie netto.

Wskaźniki zadłużenia przedstawiają się następująco:

	Stan na 31.03.2010	Stan na 31.12.2009	Stan na 31.03.2009
Zobowiązania ogółem*	157 714	161 899	164 706
Minus: Środki pieniężne i ich ekwiwalenty**	4 629	817	31 426
Zadłużenie netto	153 085	161 082	133 280
Kapitał własny ogółem	288 717	280 383	264 582
Kapitał ogółem	441 802	441 465	397 862
<b>Wskaźnik zadłużenia</b>	<b>35%</b>	<b>36%</b>	<b>33%</b>

\* Na kwotę zobowiązań składają się zgodnie ze sprawozdaniem z sytuacji finansowej pozycje „Pozostałych zobowiązań długoterminowych”, „Zobowiązań handlowych i pozostałych zobowiązań krótkoterminowych”, „Kredytów i pożyczek”, zobowiązań z tytułu „Pochodnych instrumentów finansowych” oraz „Zobowiązań z tytułu bieżącego podatku dochodowego”.

\*\* „Środki pieniężne i ich ekwiwalenty” oraz „Pozostałe aktywa finansowe według wartości godziwej rozliczane przez wynik finansowy” i „Pochodne instrumenty finansowe”.

Wskaźnik zadłużenia na koniec I kwartału 2010 roku, ukształtował się na poziomie porównywalnym jak na koniec 2009 roku, jednakże był wyższy od wskaźnika zadłużenia na koniec I kwartału 2009 roku. W stosunku do końca roku 2009 obniżeniu uległa wartość zobowiązań handlowych oraz pozostałych zobowiązań (o 7 778 tys. PLN) oraz wartość zobowiązań z tytułu instrumentów pochodnych (o 8 572 tys. PLN), wzrosła zaś wartość kredytów krótkoterminowych (o 12 438 tys. PLN). W porównaniu do analogicznego okresu roku ubiegłego znacznie wzrosły zobowiązania handlowe i pozostałe zobowiązania (o 41 966 tys. PLN), kredyty krótkoterminowe (o 18 019 tys. PLN) a znacznemu obniżeniu uległa wartość zobowiązań z tytułu instrumentów pochodnych (o 65 695 tys. PLN).

### IV. Szacowanie wartości godziwej

Wartość godziwa instrumentów finansowych znajdujących się w obrocie na aktywnym rynku oparta jest na notowaniach rynkowych na koniec okresu sprawozdawczego. Wartość godziwą instrumentów finansowych, które nie znajdują się w obrocie na aktywnym rynku, ustala się przy wykorzystaniu technik wyceny przyjmując założenia oparte na warunkach rynkowych występujących na koniec każdego okresu sprawozdawczego.

Wartość godziwa walutowych kontraktów terminowych i opcji walutowych jest ustalana na podstawie wyceny przeprowadzanej przez banki, z których usług korzysta Spółka.

Zakłada się, że wartość bilansowa pomniejszona o odpisy z tytułu utraty wartości należności handlowych oraz wartość bilansowa zobowiązań handlowych jest zbliżona do ich wartości godziwych ze względu na ich krótkoterminowy charakter.

## **V. Ważne oszacowania i założenia**

Sporządzenie sprawozdania zgodnie z MSSF wymaga dokonania szacunków i założeń, które wpływają na wielkości wykazane w sprawozdaniu finansowym. Oszacowania i osądy poddaje się nieustannej weryfikacji. Wynikają one z dotychczasowych doświadczeń oraz innych czynników, w tym przewidywań co do przyszłych zdarzeń, które w danej sytuacji wydają się zasadne. Jakkolwiek przyjęte założenia i szacunki opierają się na najlepszej wiedzy Zarządu na temat bieżących działań i zdarzeń, rzeczywiste wyniki mogą się różnić od przewidywanych, co niesie ze sobą ryzyko konieczności wprowadzenia korekty bilansowej aktywów i zobowiązań w trakcie kolejnego okresu sprawozdawczego.

### **Okresy użytkowania maszyn i urządzeń**

Spółka określa szacunkowe okresy użytkowania i odnośne stawki amortyzacyjne dla swoich maszyn i urządzeń. Szacunki te opierają się na prognozowanych cyklach życia produktów wytwarzanych przez te maszyny i urządzenia. Mogą one ulegać znaczącym zmianom w wyniku powstawania nowych produktów oraz nowych rozwiązań technicznych, a także działań konkurencji.

Spółka zwiększy odpisy amortyzacyjne w razie skrócenia okresów użytkowania w stosunku do pierwotnych szacunków oraz odpisze w części lub całości technicznie przestarzałe maszyny i urządzenia, które przestały być używane lub zostały sprzedane.

### **Rezerwy na premie**

Spółka udziela swoim klientom premii posprzedażowych, uzależnionych od zrealizowanego obrotu. Na premie te tworzona jest comiesięczna rezerwa, którą szacuje się odpowiednim procentem wynikającym z zawartych umów handlowych od wartości sprzedaży w cenach realizacji. Są to premie miesięczne, kwartalne, roczne oraz marketingowe.

### **Rezerwy na naprawy gwarancyjne**

Spółka udziela na swoje produkty dwuletniej gwarancji (na grupę produkowanych odkurzaczy – czteroletniej). Spółka szacuje rezerwy na przyszłe koszty na podstawie historycznych danych na temat faktycznych roszczeń gwarancyjnych.

Czynnikami, które mogłyby wpływać na szacowane dane, są wydajność i jakość oraz koszty części zamiennych i robocizny.

## VI. Pozostałe informacje

### 1. Średnie kursy wymiany PLN w stosunku do EURO

W okresie objętym sprawozdaniem finansowym oraz w okresie porównawczym notowania średnich kursów wymiany PLN w stosunku do EURO, ustalone przez Narodowy Bank Polski przedstawiały się następująco:

Okres sprawozdawczy	Średni arytmetyczny kurs w okresie	Minimalny kurs w okresie	Maksymalny kurs w okresie	Kurs na ostatni dzień okresu
01.01.2010 – 31.03.2010	3,9669	3,8622	4,1109	3,8622
01.01.2009 – 31.03.2009	4,5994	3,9170	4,8999	4,7013

### 2. Wybrane dane finansowe w przeliczeniu na EURO

WYBRANE DANE FINANSOWE	tys. PLN		tys. EUR	
	3 miesiące 2010 r.	3 miesiące 2009 r.	3 miesiące 2010 r.	3 miesiące 2009 r.
Przychody ze sprzedaży produktów, towarów, materiałów i usług	130 409	108 339	32 874	23 555
Zysk brutto ze sprzedaży	29 912	34 117	7 540	7 418
Zysk operacyjny	6 472	21 278	1 632	4 626
Zysk / strata przed opodatkowaniem	10 474	-175	2 640	-38
Zysk / strata netto	8 334	-218	2 101	-47
Całkowite dochody ogółem	8 334	-218	2 101	-47
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	-746	33 147	-188	7 207
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	-7 078	-10 515	-1 784	-2 286
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	11 336	-15 614	2 858	-3 395
Zmiana stanu środków pieniężnych	3 512	7 018	885	1 526
Aktywa razem	458 696	443 411	118 765	94 317
Zobowiązania długoterminowe	10 709	14 911	2 773	3 172
Zobowiązania krótkoterminowe	159 270	163 918	41 238	34 867
Kapitał własny j	288 717	264 582	74 755	56 278
Kapitał zakładowy	152 000	152 000	39 356	32 331
Liczba akcji (w tys. szt.)	15 200	15 200	15 200	15 200
Średnia ważona liczba akcji powodująca rozwodnienie (w tys. sztuk)	15 312	15 200	15 312	15 200
Zysk / strata na 1 akcję zwykłą (w PLN/EUR)	0,55	-0,01	0,14	0,00
Rozwodniony zysk/ strata na jedną akcję zwykłą (w PLN/EUR)	0,54	-0,01	0,14	0,00
Wartość księgowa na jedną akcję (w PLN/EUR)	18,99	17,41	4,92	3,70
Rozwodniona wartość księgowa na jedną akcję (w PLN/EUR)	18,86	17,41	4,88	3,70

Wybrane dane finansowe prezentowane w sprawozdaniu finansowym przeliczono na walutę EUR w następujący sposób:

- poszczególne pozycje aktywów i pasywów dla sprawozdania z sytuacji finansowej przeliczone są według średniego kursu ogłoszonego przez Narodowy Bank Polski obowiązującego na dzień bilansowy:  
w dniu 31 marca 2010 roku 1 EUR = 3,8622  
w dniu 31 marca 2009 roku 1 EUR = 4,7013
- poszczególne pozycje sprawozdania z całkowitych dochodów oraz sprawozdania z przepływów pieniężnych przeliczone są według kursu stanowiącego średnią arytmetyczną średnich kursów ogłoszonych przez Narodowy Bank Polski obowiązujących na ostatni dzień każdego miesiąca w okresie sprawozdawczym:  
w okresie od 1 stycznia 2010 roku do 31 marca 2010 roku 1 EUR = 3,9669  
w okresie od 1 stycznia 2009 roku do 31 marca 2009 roku 1 EUR = 4,5994

### **3. Informacja o korektach z tytułu rezerw, zobowiązaniach i aktywach z tytułu odroczonego podatku dochodowego oraz dokonanych odpisach aktualizujących wartość składników aktywów**

	<b>Odpisy aktualizujące wartość aktywów</b>	<b>Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego</b>	<b>Zobowiązania z tytułu odroczonego podatku dochodowego</b>	<b>Pozostałe rezerwy</b>
<b>Stan na 01.01.2010</b>	<b>25 549</b>	<b>7 586</b>	<b>12 999</b>	<b>7 994</b>
Zwiększenia	996	2 449	209	1 611
Zmniejszenia	1 422	556	110	959
<b>Stan na 31.03.2010</b>	<b>25 123</b>	<b>9 479</b>	<b>13 098</b>	<b>8 646</b>

Łączna wartość odpisów aktualizujących wartość aktywów na dzień 31 marca 2010 r. wyniosła 25 123 tys. PLN, w tym:

- odpisy aktualizujące wartość majątku trwałego 15 089 tys. PLN
- odpisy aktualizujące wartość udziałów 1 288 tys. PLN
- odpisy aktualizujące wartość należności 7 579 tys. PLN
- odpisy aktualizujące wartość zapasów 1 167 tys. PLN

### **4. Zdarzenia po dniu bilansowym**

W raporcie bieżącym nr 3/2010 Spółka poinformowała o rozwiązaniu w dniu 07 kwietnia 2010 roku za porozumieniem stron umowy z Grupą „Avans International Sp. z o.o.” z siedzibą w Warszawie zawartej w dniu 04 lipca 2007 roku. Przedmiotem umowy było ustalenie zasad współpracy pomiędzy stronami w zakresie sprzedaży oraz promocji wyrobów Zelmer. Zawarte porozumienie reguluje warunki rozwiązania umowy. Umowa handlowa zawarta była na warunkach, które nie odbiegały od warunków powszechnie stosowanych dla tego typu umów. Grupa „Avans International Sp. z o.o.” składa się z czterech odrębnych podmiotów: Avans Południe Sp. z o.o., Avans Centrum Zachód Sp. z o.o., Avans Centrum Wschód Sp. z o.o. oraz Avans Północ Sp. z o.o. W związku z problemami dwóch podmiotów z Grupy Avans, Spółka podjęła decyzję o rozwiązaniu umowy z całą Grupą i zdecydowała się na kontynuowanie współpracy z poszczególnymi podmiotami na zasadzie odrębnych umów. Łączna wartość obrotów z „Avans International Sp. z o.o.” od dnia zawarcia umowy, przekraczała 10% wartości kapitałów własnych Spółki. Rozwiązanie umowy nie powinno mieć negatywnego wpływu na wyniki finansowe Spółki.



W dniu 15 kwietnia 2010 roku została zarejestrowana w Krajowym Rejestrze Sądowym zmiana nazwy Spółki zależnej Zelmer Trading Sp. z o.o. na Zelmer PRO Sp. z o.o. oraz zmiana przedmiotu jej działalności. W związku z realizacją strategii Zelmer S.A. i zmiany jej modelu organizacyjnego, podstawowym przedmiotem działalności Spółki Zelmer PRO, będzie produkcja elektrycznego sprzętu gospodarstwa domowego oraz sprzedaż hurtowa elektrycznych artykułów gospodarstwa domowego, która zostanie wydzielona z Zelmer S.A.

Pismem z dnia 16 kwietnia 2010 roku znaczący Akcjonariusz - ING Powszechne Towarzystwo Emerytalne S.A. z siedzibą w Warszawie - poinformował Spółkę, że w wyniku zbycia akcji Zelmer S.A. w transakcjach na GPW w Warszawie, rozliczonych w dniu 14 kwietnia 2010 roku, ING OFE zmniejszył stan posiadania akcji Emitenta poniżej 5% głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Spółki.

Przed zbyciem akcji ING OFE posiadał 777 159 akcji, co stanowiło 5,11% kapitału zakładowego Spółki. W dniu 16 kwietnia 2010 roku Akcjonariusz ten posiadał 717 516 akcji Spółki, co stanowi 4,72 % kapitału zakładowego. Akcje te uprawniają do 717 516 głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Spółki i stanowią 4,72% ogólnej liczby głosów na WZA. (Raport bieżący nr 4/2010 – Znaczne pakiety akcji).

W dniu 20 kwietnia 2010 roku, Spółka otrzymała zawiadomienie od Powszechnego Towarzystwa Emerytalnego PZU S.A. występującego w imieniu Funduszu Emerytalnego PZU „Złota Jesień” (Fundusz), że w wyniku nabycia akcji spółki Zelmer S.A. w dniu 12 kwietnia 2010 r. ilość akcji posiadana przez Fundusz pozwala na przekroczenie 10% głosów na WZA Spółki.

Przed zawarciem transakcji Fundusz posiadał 1 495 684 akcji, co stanowiło 9,84% kapitału zakładowego Spółki. W dniu 12 kwietnia 2010 roku Akcjonariusz ten posiadał 1 583 045 akcji Spółki, co stanowi 10,41% kapitału zakładowego. Akcje te uprawniają do 1 583 045 głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Spółki i stanowią 10,41% ogólnej liczby głosów na WZA. (Raport bieżący nr 5/2010 – Znaczne pakiety akcji).

W miesiącach kwiecień, maj biorąc pod uwagę niepewność na rynku walutowym Zarząd Spółki podjął decyzje o zamknięciu opcji walutowych opisanych w rozdziale II Zarządzanie ryzykiem finansowym pkt 1. Zamknięcie transakcji opcyjnych wiąże się z wpływem gotówki w kwocie 6 690 tys. PLN oraz ujemnym wpływem na wynik finansowy II kwartału roku 2010 w kwocie 2 488,1 tys. PLN. Na dzień publikacji niniejszego sprawozdania Spółka nie jest zaangażowana w żadne transakcje walutowe podlegające wycenieniu.