



**KOMENTARZ ZARZĄDU DO WYNIKÓW FINANSOWYCH
GRUPY KAPITAŁOWEJ ZELMER
ZA
III KWARTAŁ 2011 R.**

10 listopad 2011 r.

Spis treści

1. Wybrane dane finansowe.....	3
2. Informacje o sprzedaży Grupy Zelmer w III kwartale 2011 r.....	4
3. Koszty działalności operacyjnej Emitenta	6
4. Koszty sprzedaży	6
5. Koszty ogólnego zarządu Emitenta.....	6
6. Zatrudnienie w Grupie Kapitałowej Zelmer.....	6
7. Analiza wskaźnikowa.....	7
8. Zdarzenia po zakończeniu okresu sprawozdawczego nie ujęte w bilansie i w rachunku zysków i strat	8
9. Zdarzenia dotyczące lat ubiegłych ujęte w sprawozdaniu finansowym.....	8
10. Wykaz najważniejszych zdarzeń w okresie III kwartału 2011 roku.....	8
11. Zdarzenia po dniu bilansowym	8
12. Struktura Grupy Zelmer	8
13. Opis czynników i zdarzeń, w szczególności o nietypowym charakterze, mających znaczący wpływ na osiągnięte wyniki finansowe	9
14. Wskazanie zdarzeń, które wystąpiły po dniu, na który sporządzono dane finansowe za III kwartał 2011 roku, nie ujętych w tych danych, a mogących w znaczący sposób wpłynąć na wyniki finansowe Emitenta	9
15. Informacje o udzieleniu przez Emitenta lub przez jednostkę od niego zależną poręczeń kredytu, pożyczki lub gwarancji.....	10
16. Opis czynników i zdarzeń mających znaczny wpływ na osiągnięte wyniki finansowe w III kwartale 2011 roku	11
17. Akcjonariusze posiadający co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Zelmer S.A.	11
18. Zmiany stanu posiadania akcji przez osoby zarządzające i nadzorujące w Zelmer S.A.....	12
19. Informacja o postępowaniach toczących się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej.....	13
20. Transakcje pomiędzy Zelmer S.A. a podmiotami powiązanymi.....	13
21. Stanowisko Zarządu Zelmer S.A. odnośnie realizacji prognozowanych wyników finansowych na 2011 rok.....	14
22. Informacja dotycząca wypłaconej (lub zadeklarowanej) dywidendy	14
23. Informacja o ważniejszych wydarzeniach po dacie bilansu	15
24. Wyjaśnienia do sprawozdania z przepływów pieniężnych	15

1. Wybrane dane finansowe

1.1 Wybrane skonsolidowane dane finansowe

<i>w tys. PLN</i>	3Q 2011	3Q 2010	1-3Q 2011	1-3Q 2010
Przychody ze sprzedaży produktów, towarów, materiałów i usług	147 286	168 222	429 100	415 447
Zysk brutto ze sprzedaży	39 412	45 619	116 809	117 003
EBITDA	9 411	8 624	30 581	38 033
Zysk operacyjny (EBIT)	4 223	4 219	16 046	25 047
Zysk przed opodatkowaniem	2 473	3 443	12 730	24 637
Zysk netto przypadający akcjonariuszom podmiotu dominującego	2 404	3 762	33 788	20 975
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	-31 479	-5 490	-17 983	-6 257
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	-1 438	-1 772	-8 529	-20 018
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	24 700	4 361	27 464	27 239
Przepływy pieniężne netto razem	-8 217	-2 901	952	964
Liczba akcji (w tys. szt.)	15 200	15 200	15 200	15 200
Zysk na 1 akcję zwykłą (w PLN)	0,16	0,25	2,22	1,38

<i>w tys. PLN</i>	30.09.2011	31.12.2010
Aktywa razem	658 314	488 300
Zobowiązania długoterminowe	70 463	13 784
Zobowiązania krótkoterminowe	286 051	179 744
Kapitał własny przypadający na akcjonariuszy jednostki dominującej	301 738	294 707
Kapitał podstawowy	152 000	152 000

1.2 Wybrane jednostkowe dane finansowe *

<i>w tys. PLN</i>	3Q 2011	3Q 2010	1-3Q 2011	1-3Q 2010
Przychody ze sprzedaży produktów, towarów, materiałów i usług	11 320	143 776	28 562	366 354
Zysk brutto ze sprzedaży	3 588	28 851	1 905	75 922
EBITDA	5 648	8 050	-221	23 608
Zysk operacyjny (EBIT)	3 902	3 739	-5 890	10 914
Zysk przed opodatkowaniem	3 562	3 259	-6 450	11 483
Zysk netto	3 338	2 671	-7 583	9 177
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	-3 321	-1 936	-20 628	-3 749
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	1 763	8 853	2 265	-8 855
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	718	-3 613	12 094	17 322
Przepływy pieniężne netto razem	-840	3 304	-6 269	4 718
Liczba akcji (w tys. szt.)	15 200	15 200	15 200	15 200
Zysk na 1 akcję zwykłą (w PLN)	0,22	0,18	-0,50	0,60

<i>w tys. PLN</i>	30.09.2011	31.12.2010
Aktywa razem	312 417	326 204
Zobowiązania długoterminowe	9 249	10 535
Zobowiązania krótkoterminowe	55 484	31 522
Kapitał własny	247 684	284 147
Kapitał podstawowy	152 000	152 000

* Istotne zmiany w wyniku jednostkowym Zelmer S.A. wynikają ze zmian organizacyjnych i implementacji holdingowego modelu zarządzania Grupą Zelmer, tj. przekazanie działalności komercyjnej do spółki Zelmer Market Sp. z o.o., oraz produkcyjnej do spółki Zelmer Pro Sp. z o.o., w których Zelmer SA posiada 100% udziałów. W analogicznym okresie 2010 działalność komercyjna i produkcyjna prowadzona była przez Zelmer SA.

2. Informacje o sprzedaży Grupy Zelmer w III kwartale 2011 r.

Grupa Kapitałowa Zelmer w III kwartale 2011 r. osiągnęła przychody ze sprzedaży w wysokości 147,3 mln PLN, co oznacza spadek o 12 % w stosunku do III kwartału roku 2010, kiedy to przychody wyniosły 168,2 mln PLN. Spadek przychodów ze sprzedaży w III kwartale spowodowany jest głównie mniejszą sprzedażą na rynku polskim.

Po III kwartałach 2011 r. Grupa Zelmer zanotowała wzrost przychodów ze sprzedaży o 3% osiągając 429,1 mln PLN przychodów ze sprzedaży (w porównaniu do poziomu 415,4 mln PLN po III kwartałach 2010 r.).

Wynik finansowy netto Grupy Zelmer w okresie III kwartału 2011 r. wyniósł 2,4 mln PLN (w porównaniu do 3,8 mln PLN w III kwartale 2010). Po trzech kwartałach br. wynik netto Grupy Zelmer ukształtował się na poziomie 33,8 mln PLN w porównaniu do 21 mln PLN PLN po trzech kwartałach 2010 r. Na poziom wyniku netto Grupy Zelmer po 9 miesiącach 2011 r. znaczący wpływ miało przede wszystkim rozpoznanie w sprawozdaniach finansowych aktywa z tytułu podatku odroczonego od różnicy przejściowej znaku towarowego Zelmer między jego wartością księgową a podatkową. Różnica ta stanowi dla Grupy korzyść podatkową, która związana jest w wyceną według wartości rynkowej znaku towarowego będącego jednym ze składników zorganizowanych części przedsiębiorstwa Zelmer S.A. wniesionych jako aport do spółki zależnej Zelmer Market Sp. z o.o. w dniu 31 grudnia 2010 r.

W III kwartale 2011 r. na poziom wyników Grupy Zelmer pozytywny wpływ miała wysoka sprzedaż na strategicznych eksportowych rynkach Grupy – w Rosji i na Ukrainie. Na rynku polskim Grupa Zelmer zanotowała spadek poziomu sprzedaży z 107,1 mln PLN w III kwartale 2010 r. do poziomu 72,6 mln PLN w III kwartale br. Spadek ten zanotowany został w głównej mierze jako wynik wzmożonej walki konkurencyjnej na przestrzeni ostatnich kilku miesięcy. Jednocześnie słabsza sprzedaż w III kwartale w porównaniu do roku ubiegłego wynika również z wysokiego zatowarowania kluczowych klientów w czerwcu br. oraz przeprowadzonej podwyżki cen w II kwartale br. Mimo niekorzystnej sytuacji dla Zelmera na rynku krajowym Spółka utrzymała pozycję lidera rynku. W trzecim kwartale przeprowadzona została kampania reklamowa w telewizji, której przedmiotem był wprowadzony do sprzedaży w 2011 r. nowy produkt - nowy model Hand blendera Nerro . Jednocześnie przed szczytem sprzedaży wprowadzono do oferty produktowej nowe produkty: czajnik „Hot cup” oraz wyciskarka do soków „Juice Maker”. Dzięki tym działaniom zanotowano wzrost sprzedaży krajowej w miesiącu wrześniu w stosunku do września ubiegłego roku o 1,3%. Po trzech kwartałach 2011 r. sprzedaż krajowa wyniosła 219 mln PLN w porównaniu do 260 mln PLN po 9 miesiącach ubiegłego roku.

Sprzedaż eksportowa po III kwartałach 2011 r. osiągnęła poziom 210 mln PLN, w porównaniu do 155,7 mln PLN po 9 miesiącach roku ubiegłego. Sprzedaż na rynki wschodnie wyniosła po 9 miesiącach 2011 r. 155 mln PLN (w porównaniu do 107,5 mln PLN po 9 miesiącach 2010 r.). Sprzedaż w Rosji w samym trzecim kwartale wzrosła o 3% (26,2 mln PLN w 3Q 2011 vs 25,3 mln PLN w 3Q 2010 r.). Natomiast sprzedaż na Ukrainie w 3 kwartale 2011 r. zanotowała wzrost o 67% w stosunku do 3 kwartału 2010 r., osiągając poziom 30,3 mln PLN (vs 18,2 mln PLN w 3Q 2010).

3. Koszty działalności operacyjnej Emitenta

Koszt własny sprzedanych produktów, usług towarów i materiałów wyniósł po III kwartałach 2011 r. 312,3 mln PLN i był o 4,6 % wyższy niż w analogicznym okresie roku ubiegłego. Wzrost kosztów własnych sprzedanych produktów, usług towarów i materiałów wynikał głównie ze wzrostu sprzedaży w analizowanym okresie o 3,3%. W samym trzecim kwartale br. koszt własny sprzedanych produktów, usług towarów i materiałów wyniósł 107,9 mln PLN i był niższy o 14% w stosunku do analogicznego okresu roku ubiegłego, co wynika głównie z niższej sprzedaży w samym trzecim kwartale.

4. Koszty sprzedaży

Koszty sprzedaży wyniosły w I-III kwartałach 2011 roku 49,1 mln PLN i były o 13% wyższe niż w analogicznym okresie roku ubiegłego. Wzrost tych kosztów związany jest utworzeniem odpisu na zagrożone utratą należności w Polsce (3 693 tys. PLN) oraz z wyższą sprzedażą na rynku rosyjskim, a w związku z tym wzrostem kosztów, głównie w obszarze ubezpieczenia należności i transportu. W III kwartale br. koszty sprzedaży wyniosły 17,9 mln PLN i utrzymały się na poziomie kosztów w trzecim kwartale ubiegłego roku.

5. Koszty ogólnego zarządu Emitenta

W Grupie Kapitałowej Zelmer koszty ogólnego zarządu osiągnęły w okresie I-III kwartał 2011 r. poziom 55,3 mln PLN i były o 15% wyższe niż w analogicznym okresie roku ubiegłego. Taki poziom kosztów spowodowany jest głównie zmianami w strukturze organizacyjnej Grupy Kapitałowej oraz relokacją produkcji do nowego zakładu produkcyjnego w Rogoźnicy. W trzecim kwartale 2011 r. koszty ogólnego zarządu wyniosły 17,6 mln PLN i utrzymały się na poziomie kosztów z analogicznego okresu roku poprzedniego.

6. Zatrudnienie w Grupie Kapitałowej Zelmer

Zatrudnienie w Grupie Kapitałowej Zelmer na koniec okresu sprawozdawczego tj. na dzień 30.09.2011r. wyniosło 1 848 osób i było niższe w porównaniu do stanu na dzień 30 września 2010 r. o 38 osób.

Znaczące zmiany nastąpiły w strukturze zatrudnienia spółek Grupy Kapitałowej. Na dzień 30 września 2011 r., w porównaniu z analogicznym okresem sprawozdawczym 2010 r., znacząco obniżyła się liczba zatrudnionych w Zelmer S.A. (do 79 pracowników), wzrosło natomiast zatrudnienie w Spółkach zależnych: Zelmer Market (249 pracowników)

i Zelmer PRO (1 343 osób). Zmiany te są efektem implementacji holdingowego modelu zarządzania Grupą Kapitałową Zelmer.

7. Analiza wskaźnikowa

7.1. Wybrane wskaźniki do skonsolidowanego raportu kwartalnego Grupy Zelmer.

Marże

W procentach (%)

	1-3Q 2011	1-3Q 2010
Marża na sprzedaży	27,2%	28,2%
Marża EBITDA	7,1%	9,2%
Marża przed opodatkowaniem	3,0%	5,9%
Marża zysku netto	7,9%	5,0%

Wskaźniki

	30.09.11	31.12.10
Wskaźnik płynności I	1,5	1,9
Wskaźnik płynności II	0,8	1,3
Wskaźnik wypłacalności	0,1	0,1

7.2. Wybrane wskaźniki do jednostkowego raportu kwartalnego Zelmer S.A.

Marże*

W procentach (%)

	1-3Q 2011	1-3Q 2010
Marża na sprzedaży	6,7%	20,7%
Marża EBITDA	-0,8%	6,4%
Marża zysku netto	-26,6%	2,5%

Wskaźniki*

	30.09.11	31.12.10
Wskaźnik płynności I	0,4	0,9
Wskaźnik płynności II	0,4	0,8
Wskaźnik wypłacalności	0,0	0,2

* Istotne zmiany w wyniku jednostkowym Zelmer SA wynikają ze zmian organizacyjnych i implementacji holdingowego modelu zarządzania Grupą Zelmer, tj. przekazanie działalności komercyjnej do spółki Zelmer Market sp. z o.o. oraz produkcyjnej do spółki Zelmer Pro sp. z o.o.,

w których Zelmer SA posiada 100% udziałów. W analogicznym okresie 2010 działalność komercyjna i produkcyjna prowadzona była przez Zelmer SA.

8. Zdarzenia po zakończeniu okresu sprawozdawczego nie ujęte w bilansie i w rachunku zysków i strat

Od zakończenia okresu sprawozdawczego do dnia sporządzenia niniejszego raportu SA-QSr 3/2011 nie wystąpiły zdarzenia wpływające znacząco na sytuację majątkową i finansową Grupy Kapitałowej Zelmer i Emitenta, które dotyczyłyby okresu sprawozdawczego i które należałoby ująć w Komentarzu Zarządu.

9. Zdarzenia dotyczące lat ubiegłych ujęte w sprawozdaniu finansowym

W okresie sprawozdawczym nie miały miejsca znaczące zdarzenia dotyczące lat ubiegłych, które należałoby ująć w sprawozdaniu za bieżący okres.

10. Wykaz najważniejszych zdarzeń w okresie III kwartału 2011 roku

- Dnia 12 sierpnia 2011 r. Zarząd Spółki Zelmer S.A. powziął informację o podpisaniu znaczącej umowy handlowej pomiędzy spółką zależną od Emitenta - Zelmer Market Sp. z o.o. z siedzibą w Rzeszowie a Euro-net Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, przedmiotem której jest ustalenie warunków współpracy handlowej pomiędzy stronami na rok 2011. Kryterium uznania umowy za znaczącą jest przekroczenie wartości tej umowy stanowiącej minimum 10% kapitałów własnych Emitenta. (Raport bieżący nr 22/2011)
- W dniu 14 lipca miał miejsce Dzień Dywidendy
- W dniu 29 lipca wypłacona została dywidenda dla Akcjonariuszy Zelmer S.A.
- W dniu 31 sierpnia Emitent opublikował skonsolidowany raport za I półrocze 2011r.

11. Zdarzenia po dniu bilansowym

- W dniu 4 października w raporcie bieżącym nr 23/2011 Emitent poinformował o zawarciu znaczącej umowy pomiędzy Zelmer Market Sp. z o.o. z siedzibą w Rzeszowie a Grupą Partner reprezentowaną przez PARTNER AGD RTV Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie. Przedmiotem umowy było ustalenie warunków współpracy handlowej pomiędzy stronami na rok 2011.

12. Struktura Grupy Zelmer

W trzecim kwartale 2011 r. nie zaszły istotne zmiany w zakresie organizacji Grupy Zelmer. Grupę Kapitałową Zelmer S.A. na dzień 30 września 2011 r. tworzyły – obok podmiotu dominującego Zelmer S.A. – następujące spółki:

- Zelmer Market Sp. z o.o.

- Zelmer PRO Sp. z o.o.
- Zelmer Russia Sp. z o. o.
- Zelmer Ukraina Sp. z o.o.
- Zelmer Central Europe Sp. z o.o. (d. Zelmer Czech Sp. z o. o.)
- Zelmer Slovakia s.r.o. w likwidacji z siedzibą w Bidovcu (na dzień 01.07.2011 roku spółka została postawiona w stan likwidacji),
- Zelmer Magyarország Sp. z o.o.
- Zelmer South Europe Sp. z o.o.
- REMZEL – Zakład Remontowy Sp. z o.o.

Spółka Zelmer Central Europe Sp. z o.o. powstała na skutek połączenia działalności operacyjnej na rynkach Czech i Słowacji. Funkcje sprzedażowe i serwisowe Spółki na rynku słowackim, w ramach Grupy Kapitałowej Zelmer S.A. przejęła Spółka Zelmer Czech, która założyła oddział na terytorium Republiki Słowackiej. W III kwartale br. w dniu 20 września Walne Zgromadzenie Wspólników podjęło uchwałę w przedmiocie zmiany nazwy spółki czeskiej z Zelmer Czech Sp. z o.o. na Zelmer Central Europe Sp. z o.o. oraz zmiany siedziby spółki z Terlicko na Ostrawę.

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

W III kwartale 2011 r. na poziom wyników Grupy Zelmer miały wpływ następujące zdarzenia, o charakterze jednorazowym i nietypowym:

1. Relokacja produkcji do nowego zakładu produkcyjnego w SSE EURO – PARK Mielec w Rogoźnicy oraz koszty zmian w strukturze organizacyjnej – 2,2 mln PLN kosztów ogólnego zarządu;
2. Odpis na należności zagrożone utratą dochodzone od KUKI na drodze sądowej – 3,7 mln PLN kosztów sprzedaży;
3. Rozpoznanie w sprawozdaniach finansowych aktywa z tytułu podatku odroczonego od znaku towarowego w wysokości 18,8 mln PLN (Rozdział III Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego za III kwartał 2011 r. p. 2 *Informacja o wielkościach szacunkowych dotyczących rezerw, zobowiązań i aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego oraz dokonanych odpisach aktualizujących wartość składników aktywów Grupy Kapitałowej Zelmer S.A.*).

14. Wskazanie zdarzeń, które wystąpiły po dniu, na który sporządzono dane finansowe za III kwartał 2011 roku, nie ujętych w tych danych, a mogących w znaczący sposób wpłynąć na wyniki finansowe Emitenta

Po dniu, na który sporządzono dane finansowe za III kwartał 2011 r. nie wystąpiły zdarzenia, które mogłyby w znaczący sposób wpłynąć na przyszłe wyniki finansowe Emitenta, a nie zostały ujęte w danych finansowych.

15. Informacje o udzieleniu przez Emitenta lub przez jednostkę od niego zależną poręczeń kredytu, pożyczki lub gwarancji

Emitent w okresie III kwartału br. nie udzielił poręczeń kredytu, pożyczek lub gwarancji, których wartość przekroczyłaby 10% kapitałów własnych Emitenta. Należy jednak wskazać na pożyczki udzielone przez Emitenta w ramach Grupy Zelmer oraz o udzielonej gwarancji bankowej dla dewelopera od którego wynajmowany jest zakład produkcyjny w Rogoźnicy.

W dniu 12 marca 2009 r. została zawarta umowa pożyczki pomiędzy Zelmer S.A. a spółką zależną Zelmer Ukraina, na podstawie której Zelmer S.A. udzielił Zelmer Ukraina pożyczki w wysokości 500 tys. USD.

W umowie ustalono następujące terminy spłaty pożyczki:

a) kwota 300 tys. USD w terminie jedenastu miesięcy, licząc od dnia jej udzielenia. Do dnia sporządzenia niniejszego sprawozdania kwota ta została spłacona przez Zelmer Ukraina,

b) kwota 200 tys. USD w terminie roku, licząc od dnia jej udzielenia, nie później niż do dnia 31 marca 2010 r.

Do spłaty pozostaje jeszcze kwota 122,8 tys. USD. Na podstawie aneksu z dnia 31 grudnia 2010 r. do umowy pożyczki, termin spłaty pożyczki ustalono na 31 grudnia 2011 r.

W dniu 8 czerwca 2009 r. została zawarta umowa pożyczki pomiędzy Zelmer S.A. a Zelmer Ukraina na podstawie której Zelmer S.A. udzieliła Zelmer Ukraina pożyczki w wysokości 900 tys. USD. Na podstawie aneksu do umowy pożyczki z dnia 31 grudnia 2010 r. termin spłaty pożyczki ustalono na 31 grudnia 2011 r.

W dniu 29 listopada 2009 r. została zawarta umowa pożyczki pomiędzy Zelmer S.A. a Zelmer Ukraina w wysokości 3 mln USD. Do spłaty pozostała kwota 286 tys. USD. Na podstawie aneksu do umowy pożyczki z dnia 31 grudnia 2010 r. termin spłaty pożyczki ustalono na 31 grudnia 2011 r.

W dniu 30 września 2010 r. został zawarty aneks do umowy pożyczki z dnia 10 września 2009 r. pomiędzy Zelmer S.A. a Zelmer Russia na podstawie którego wydłużony został termin spłaty pożyczki w wysokości 44,2 mln RUB do dnia 30 września 2013 r.

W dniu 26 lipca 2011 r. została wystawiona akredytywa zabezpieczająca pomiędzy Zelmer S.A. a Citi Bank w wysokości 6,2 mln EUR. Akredytywa zabezpiecza spłatę kredytu obrotowego udzielonego przez ZAO Citibank Moskwa dla spółki Zelmer Russia. Poręczenie obowiązuje do dnia 30 września 2012 r.

W dniu 16 czerwca 2011 r. zawarta została umowa poręczenia pomiędzy Zelmer S.A. a Komerčni Banka w wysokości 20 mln CZK. Umowa poręczenia zabezpiecza spłatę kredytu

obrotowego udzielonego przez Komerční Banka dla spółki Zelmer Central Europe (d. Zelmer Czech). Poręczenie obowiązuje do dnia 30 czerwca 2012 r.

W dniu 19 maja 2010 r. udzielona została pożyczka dla spółki Zelmer Magyarország pożyczka w wysokości 15 tys. EUR.

W dniu 11 sierpnia 2011 r. wystawiona została przez BRE Bank gwarancja bankowa na zlecenie Zelmer S.A na kwotę 882.706,06 EUR. Gwarancja zabezpiecza terminową spłatę czynszu, zgodnie z umową najmu zawartą w dniu 10 sierpnia 2010 r. pomiędzy Zelmer PRO Sp. z o.o. a Aramelo Sp. z o.o.(d. Como Development 1 Sp. z o.o.). Gwarancja obowiązuje do dnia 10 sierpnia 2012 r.

16. Opis czynników i zdarzeń mających znaczny wpływ na osiągnięte wyniki finansowe w III kwartale 2011 roku

W raportowanym okresie nie miały miejsca czynniki lub zdarzenia, które w znaczący sposób wpłynęły na wyniki finansowe w III kwartale 2011 r. Wyniki były efektem działalności operacyjnej opisanej w p. 2 niniejszego Komentarza Zarządu.

17. Akcjonariusze posiadający co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Zelmer S.A.

Na dzień 30 czerwca 2011 r. następujące podmioty posiadały akcje Spółki uprawniające do oddania co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki:

- PEF V Zelmer Holdings S.A.R.L. z siedzibą w Luxembourg. Liczba głosów przysługujących z posiadanych akcji: 7 392 884 (siedem milionów trzysta dziewięćdziesiąt dwa tysiące osiemset osiemdziesiąt cztery). Procentowy udział w ogólnej liczbie głosów: 48,64 %,
- OFE PZU "Złota Jesień" z siedzibą w Warszawie. Liczba głosów przysługujących z posiadanych akcji 1 000 000 (jeden milion). Procentowy udział w ogólnej liczbie głosów: 6,58%,
- Aviva OFE Aviva BZ WBK z siedzibą w Warszawie. Liczba głosów przysługujących z posiadanych akcji: 1 000 000 (jeden milion).Procentowy udział w ogólnej liczbie głosów to 6,58%.

Dnia 14 lipca 2011 r. miał miejsce Dzień Dywidendy. Wykaz znaczących Akcjonariuszy – mając na uwadze te dane został ujawniony w Sprawozdaniu Zarządu do raportu skonsolidowanego za I półrocze 2011 r. w dniu 31 sierpnia 2011 r. i nie zmienił się do dnia publikacji raportu za III kwartał 2011 r., a więc do dnia 14 listopada 2011 r.

**Akcjonariusze posiadający powyżej 5% głosów na WZ Spółki
wg stanu na dzień 14 listopada 2011 r.**

Nazwa Akcjonariusza-Siedziba	Liczba akcji	% udział w kapitale zakładowym	Liczba głosów na WZ	% udział w ogólnej liczbie głosów na WZ
PEF V Zelmer Holdings S.A.R.L. – Luxemburg	7 392 884	48,64	7 392 884	48,64
OFE PZU “Złota Jesień” Warszawa	1 398 608	9,20	1 398 608	9,20
Aviva OFE Aviva BZ WBK – Warszawa	1 076 577	7,08	1 076 577	7,08

Spółka nie posiada informacji, według których miałyby nastąpić zmiany stanu posiadania akcji przez znaczących Akcjonariuszy.

18. Zmiany stanu posiadania akcji przez osoby zarządzające i nadzorujące w Zelmer S.A.

Od dnia publikacji Raportu za I półrocze za 2011 r. tj. od dnia 31 sierpnia 2011 r., Spółka nie otrzymała informacji o zmianie stanu posiadania akcji Zelmer S.A. przez osoby zarządzające i nadzorujące Emitenta.

Imię i nazwisko	Funkcja	Zmiana		Wartość nominalna w PLN	
		31.08.11	14.11.11		
Janusz Płocica	Prezes Zarządu	1 195	1 195	0	11 950
Janusz Gembarowski	Członek Rady Nadzorczej	400	400	0	4 000

19. Informacja o postępowaniach toczących się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej

Względem Spółki i podmiotów od niej zależnych w III kwartale 2011 r. nie toczyły się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego ani organami administracji publicznej postępowania dotyczące zobowiązań lub wierzytelności Spółki, a także podmiotów od niej zależnych, których łączna wartość stanowiłaby co najmniej 10% kapitałów własnych Zelmer S.A. Takie postępowania nie zostały także wszczęte do dnia publikacji raportu.

Należy zaznaczyć, iż w 2010 r. i 2011 r. Emitent prowadził sprawy o roszczenia odszkodowawcze z Korporacją Ubezpieczeń Kredytów Eksportowych S.A. (KUKE) za utracone należności od kontrahentów. W dniu 21 lipca 2011 r. roku zapadł nieprawomocny wyrok oddalający powództwo Spółki przeciwko KUKE o zapłatę 920 tys. PLN wraz z ustawowymi odsetkami. W dniu 12 września 2011 r. Spółka złożyła apelację od wyroku do Sądu Apelacyjnego w Rzeszowie. Do dnia sporządzenia skonsolidowanego sprawozdania sprawa nie została rozpatrzona przez sąd.

20. Transakcje pomiędzy Zelmer S.A. a podmiotami powiązanymi

Transakcje zawarte w okresie I - III kwartału 2011 r. z podmiotami powiązanymi były transakcjami typowymi. Dotyczyły głównie zakupu/sprzedaży usług, materiałów, środków trwałych. Ich charakter i warunki wynikały z bieżącej działalności operacyjnej ZELMER S.A. i jednostek zależnych.

Sprzedaż Zelmer S.A. do jednostek powiązanych w okresie 01.01.2011 r. – 30.09.2011 r.:

1. Zelmer PRO Sp. z o.o.	8 514 tys. PLN
2. Zelmer Market Sp. z o.o.	9 132 tys. PLN
3.. Zelmer Russia Sp. z o.o.	2 231 tys. PLN
4. Zelmer Central Europe Sp. z o.o. (d. Zelmer Czech Sp. z o.o.)	-108 tys. PLN*
5. Zelmer Slovakia Sp. z o.o. w likwidacji	- 540 tys. PLN*
6. Zelmer Magyarorszag Sp. z o.o.	0 tys. PLN
7. Zelmer Ukraina Sp. z o.o.	1 940 tys. PLN
8. Zelmer South Europe Sp. z o. o	24 tys. PLN
9. REMZEL Zakład Remontowy Sp. z o.o.	257 tys. PLN

Razem: 21 450 tys. PLN

*Wartości minusowe sprzedaży do spółek Zelmer Central Europe (d. Zelmer Czech) i Zelmer Slovakia związane są z wystąpieniem korekt sprzedaży. Od dnia 1 stycznia 2011 r. sprzedaż towarów i wyrobów do spółek powiązanych jest realizowana za pośrednictwem spółki zależnej Zelmer Market Sp. z o.o.

Zakupy Zelmer S.A. od jednostek powiązanych okresie 01.01.2011 r. – 30.09.2011 r.:

1. Zelmer PRO Sp. z o.o.	144 tys. PLN
2. Zelmer Market Sp. z o.o.	5 090 tys. PLN
3.. Zelmer Russia Sp. z o.o.	0 tys. PLN
4. Zelmer Central Europe Sp. z o.o. (d. Zelmer Czech Sp. z o.o.)	0 tys. PLN
5. Zelmer Slovakia Sp. z o.o. w likwidacji	4 tys. PLN
6. Zelmer Magyarorszag Sp. z o.o.	0 tys. PLN
7. Zelmer Ukraina Sp. z o.o.	0 tys. PLN
8. Zelmer South Europe Sp. z o. o	0 tys. PLN
9. REMZEL Zakład Remontowy Sp. z o.o.	58 tys. PLN

Razem: 5 296 tys. PLN

21. Stanowisko Zarządu Zelmer S.A. odnośnie realizacji prognozowanych wyników finansowych na 2011 rok

Spółka nie przekazywała do wiadomości publicznej prognozy na rok 2011.

22. Informacja dotycząca wypłaconej (lub zadeklarowanej) dywidendy

W dniu 30 czerwca 2011 r. Zwyczajne Walne Zgromadzenie Zelmer S.A. podjęło uchwałę w przedmiocie podziału zysku za rok 2010 r. i wypłacie dywidendy.

Na mocy uchwały nr 7/2011 na wypłatę dywidendy dla Akcjonariuszy przeznaczono kwotę 28 880 000 PLN na którą złożyły się kwoty:

- 12 540 000,00 PLN z funduszu dywidendowego (50% kwoty 25 080 000,00 PLN), utworzonego na podstawie Uchwały Nr 6/2009 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Zelmer S.A. z dnia 29 czerwca 2009 roku w ramach decyzji dotyczącej podziału zysku Spółki za rok 2008.
- 16 340 000,00 PLN z zysku netto Zelmer S.A. za 2010 rok.

Kwota dywidendy przypadająca na jedną akcję wyniosła 1,90 PLN. Dzień dywidendy został ustalony na 14 lipca 2011r., a termin wypłaty dywidendy na dzień 29 lipca 2011 roku.

23. Informacja o ważniejszych wydarzeniach po dacie bilansu

Po dacie bilansu nie miały miejsca żadne ważniejsze wydarzenia, oprócz wskazanych w Rozdziale 11. Komentarza Zarządu.

24. Wyjaśnienia do sprawozdania z przepływów pieniężnych

Środki pieniężne z ograniczoną możliwością dysponowania stanowią środki zgromadzone na rachunku Zakładowego Funduszu Świadczeń Socjalnych.

Rzeszów, 10 listopad 2011 r.

Janusz Płocica
Prezes Zarządu

Magdalena Bartoś
Członek Zarządu