



Komentarz  
Zarządu LUG S.A.  
do wyników



## Komentarz Zarządu jednostki dominującej na temat czynników i zdarzeń, w szczególności o nietypowym charakterze, które miały wpływ na skonsolidowane wyniki finansowe Grupy Kapitałowej LUG S.A.

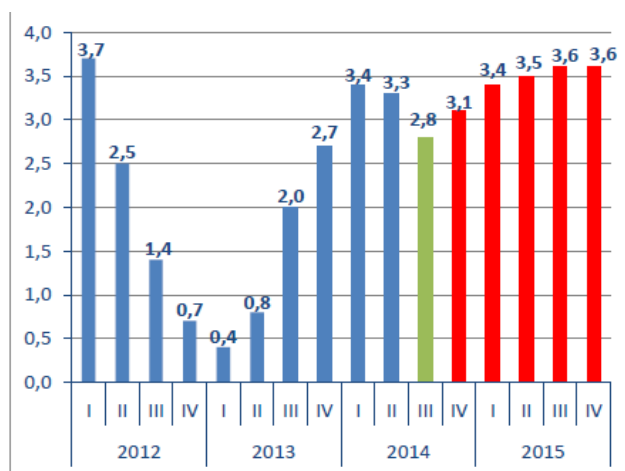
Niniejszy raport prezentuje skonsolidowane wyniki Grupy Kapitałowej LUG S.A., jednostkowe wyniki spółki dominującej – LUG S.A. oraz jej podmiotu zależnego – spółki LUG Light Factory Sp. z o.o. Ponieważ dnia 01.08.2008 roku LUG Light Factory Sp. z o.o. przejęła działalność operacyjną (projektowanie, produkcja i sprzedaż opraw oraz rozwiązań oświetleniowych) oraz działalność z zakresu badań i rozwoju, Zarząd Emitenta przekazuje w niniejszym raporcie również jednostkowe sprawozdanie finansowe tej spółki zależnej. Zgodnie ze zmianami zasad rachunkowości wdrożonymi w Grupie Kapitałowej LUG S.A. w 2011 roku<sup>1</sup>, w niniejszym raporcie przedstawiono wyniki sporządzone wg MSR/MSSF.

### Tło makroekonomiczne i kondycja branży oświetleniowej

Według szacunków Instytutu Badań nad Gospodarką Rynkową, w trzecim kwartale 2014 roku tempo wzrostu gospodarczego było nieco niższe niż odnotowane trzy miesiące wcześniej. Sytuacja taka wystąpiła drugi raz z rzędu. Wzrost **produktu krajowego brutto** w odniesieniu do analogicznego kwartału roku po-przedniego wyniósł 2,8 proc. Uwzględniając czynniki sezonowe, tempo wzrostu PKB w okresie od lipca do września wyniosło 0,7 proc. w stosunku do poprzedniego kwartału.

Podobnie jak w poprzednich dwóch kwartałach, również w trzecim kwartale 2014 roku głównym czynnikiem wzrostu gospodarczego był **popyt krajowy**. Tempo wzrostu popytu krajowego w trzecim kwartale Instytut szacuje na 3,8 proc. Spośród składników popytu krajowego najwyższą dynamiką w trzecim kwartale odznaczały się **nakłady brutto na środki trwałe**, czyli wydatki inwestycyjne. W okresie od lipca do września wzrosły one o 5,2 proc. Jest to wynik słabszy od osiągniętego w pierwszym półroczu. Według szacunków z raportu firmy Deloitte poziom inwestycji budowlanych w Polsce w 2014 roku będzie dodatni i osiągnie wartość 3,9% w roku 2014. Dodatnią wartość będą miały także inwestycje w Unii Europejskiej, będzie to 1,7%.

**Wykres 2.1.** Kwartalne tempo wzrostu PKB, wg. GUS, IBnGR



**Tabela 2.2.** Inwestycje budowlane wg. Deloitte (zmiana procentowa)

	2010	2011	2012	2013	2014 P	2015 P
<b>Polska</b>	2,2	7,8	-1	-2,7	3,9	5,4
<b>UE</b>	-3,1	0,4	4,0	-3,5	1,7	2,8

Źródło: European Powers of Construction 2013, Deloitte, Lipiec 2014

<sup>1</sup> Zmiana zasad rachunkowości i przejście na MSR/MSSF nastąpiło na podstawie uchwały nr 3 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia LUG S.A. z dnia 09.02.2011r. w związku z rozpoczęciem procesu przejścia na rynek regulowany i złożeniem prospektu emisyjnego w Komisji Nadzoru Finansowego. Na wniosek Emitenta w dniu 07.06.2011r. Komisja Nadzoru Finansowego zawiesiła postępowanie w sprawie o zatwierdzenie prospektu emisyjnego Emitenta w związku z zamiarem ubiegania się o dopuszczenie do obrotu na rynku regulowanym akcji serii A, B, C LUG.

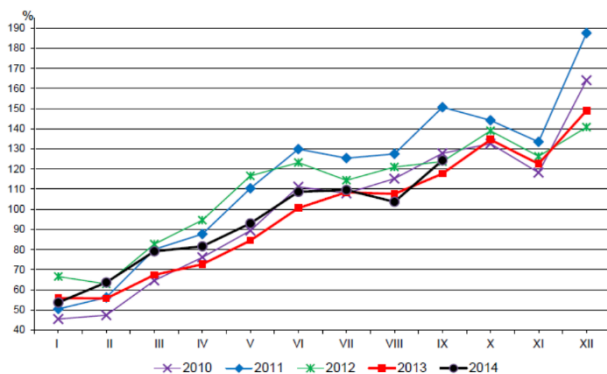
Według wstępnych danych **produkcja budowlano-montażowa** była we wrześniu br. o 5,6% wyższa niż przed rokiem i o 19,8% wyższa w porównaniu z sierpniem br. Po wyeliminowaniu wpływu czynników o charakterze sezonowym produkcja budowlano-montażowa ukształtowała się na poziomie o 3,8% wyższym niż we wrześniu ub. roku i o 2,0% wyższym w porównaniu z sierpniem br.

We wrześniu **ogólny klimat koniunktury** w budownictwie kształtuje się na poziomie minus 7 (w sierpniu minus 4). Poprawę koniunktury sygnalizuje 13% przedsiębiorstw, a jej pogorszenie 20% (przed miesiącem odpowiednio 15% i 19%). Pozostałe przedsiębiorstwa uznają, że ich sytuacja nie ulega zmianie.

Oceny bieżące i prognozy **portfela zamówień, produkcji budowlano-montażowej** oraz **sytuacji finansowej** są niekorzystne, gorsze od zgłaszanych przed miesiącem.

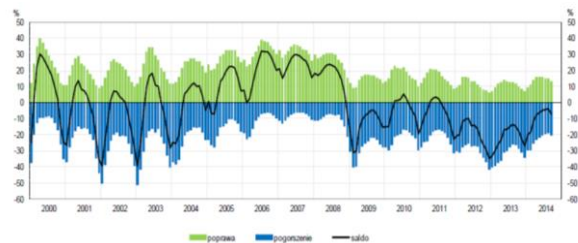
Planowane redukcje **zatrudnienia** mogą być bardziej znaczące od zapowiadanych w ubiegłym miesiącu. Przedsiębiorcy przewidują nieco większy od oczekiwanego w sierpniu spadek **cen** robót budowlano-montażowych.

Wykres 2.3. Produkcja budowlano – montażowa w Polsce



Źródło: GUS

Wykres 2.4. Ogólny klimat koniunktury w budownictwie



Źródło: GUS

Branża oświetleniowa uzależniona jest od koniunktury gospodarczej, w tym w szczególności od sytuacji w budownictwie. Dane GUS sygnalizujące 19,8 procentowy wzrost produkcji budowlano-montażowej z miesiąca na miesiąc (wrzesień w porównaniu do sierpnia 2014) potwierdzają pozytywny trend wzrostowy w III kwartale 2014 roku. Według oceny wybranych analityków w końcowych miesiąca 2014 roku może pojawić się dodatkowy czynniki w postaci inwestycji infrastrukturalnych finansowanych z budżetu Unii Europejskiej, który zadziała pobudzającą na gospodarkę.

Na silną korelację globalnej koniunktury gospodarczej z sytuacją w branży oświetleniowej wskazuje także raport firmy McKinsey & Company<sup>2</sup>, który wskazuje iż rynek opraw oświetleniowych, rynek źródeł światła oraz rynek systemów sterowania oświetleniem są napędzane głównie przez nowe instalacje, które są bezpośrednio uzależnione od aktywności inwestycyjnej. Ta zaś jest wprost skorelowana z dynamiką PKB. Jak potwierdza niniejszy raport, kondycja gospodarki globalnej w ostatnim dwóch latach była gorsza niż prognozowano w II połowie 2011 roku i doprowadziła do obniżenia prognoz dynamiki globalnego PKB do 2016 roku o około 2 proc. Przy czym największa deprecjacja prognoz wystąpiła na rynku europejskim, gdzie prognoza dynamiki PKB do 2016 roku uległa obniżeniu o 3 proc.<sup>3</sup> Obecne odczyty wskaźników wskazują na poprawę kondycji gospodarki

<sup>2</sup> McKinsey&Company, „Lighting the way: Perspectives on the global lighting market”, second edition, sierpień 2012.

<sup>3</sup> Ibidem.

Polskiej i gospodarek państw europejskich, co pozwala zachować optymizm w odniesieniu do perspektyw rozwoju branży oświetleniowej.

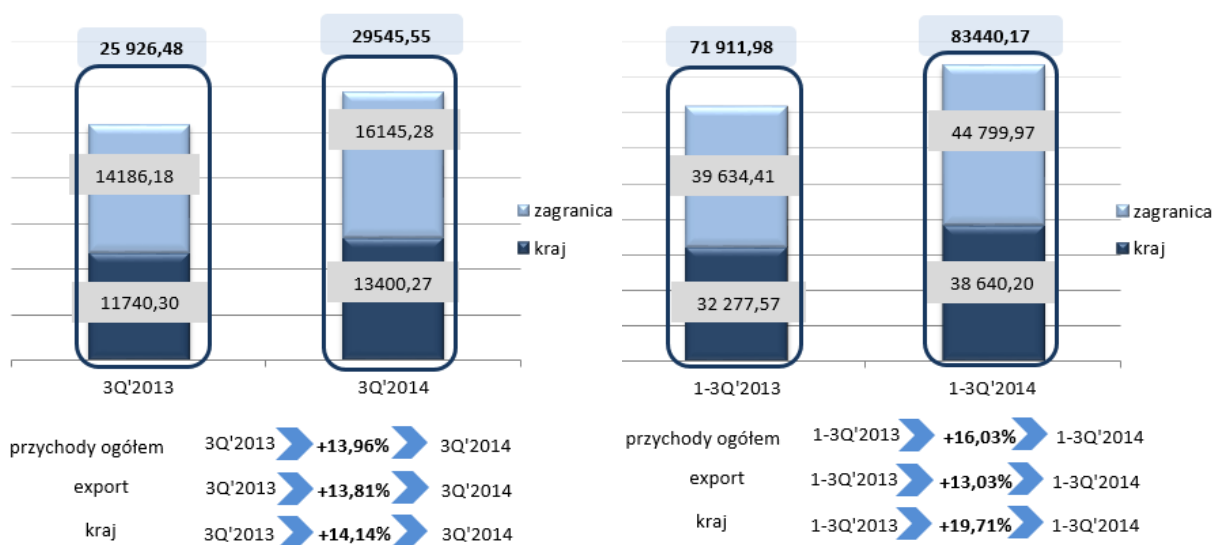
### Wyniki finansowe Grupy Kapitałowej LUG S.A. w III kwartale 2014 roku

Skonsolidowane przychody ze sprzedaży w III kwartale br. wyniosły 29 546 tys. zł, w porównaniu do 25 926,5 tys. zł w III kwartale 2013 roku. Wzrost przychodów o 3 619 tys. zł r/r i osiągnięcie dynamiki na poziomie 13,96% jest efektem bardzo dobrego kwartału w wykonaniu Grupy Kapitałowej LUG S.A. oraz poprawy koniunktury gospodarczej. W III kwartale 2014 roku ponad 54% wartości przychodów zostało wypracowanych na rynkach zagranicznych. W analizowanym okresie udział przychodów generowanych na rynku polskim wyniósł blisko 46% r/r.

Takie ukształtowanie przychodów ze sprzedaży w III kwartale br. wskazuje na wzrost przychodów w kraju o 14,14% r/r i w eksporcie o 13,81% r/r. Jednocześnie w ujęciu narastającym po trzech kwartałach roku sprzedaż wzrosła o 16,03 %.

Na wynik ten złożył się 19,71% wzrost przychód wygenerowanych w Polsce i ponad 13% wzrost przychodów realizowanych na rynkach zagranicznych. Po III kwartałach 2014 roku struktura przychodów kształtuje się następująco: 46,31% stanowią przychody z rynku polskiego, 53,69% – przychody z eksportu. Graficzną prezentację przychodów Grupy Kapitałowej LUG S.A. przedstawia Wykres 2.5.

**Wykres 2.5.** Dynamika skonsolidowanych przychodów ze sprzedaży w III kwartale oraz w okresie I-III kwartał – porównanie lat 2013 i 2014 (tys. zł)



Źródło: Emitent

Zysk na sprzedaży brutto w III kwartale 2014 roku uległ poprawie o 32,48%. r/r i wyniósł 10 741 tys. zł. Narastająco od początku roku zysk ze sprzedaży brutto osiągnął dynamikę 23,75% i wyniósł 27 346 tys. zł. Wzrost ten wynika z realizacji w 2014 roku marży wyższej o 2% w stosunku do roku 2013.

W III kwartale wyższe koszty zarządu i sprzedaży, wynikające z rozbudowy sieci sprzedażowej w kraju i za granicą, wpłynęły znacząco na poziom zysku operacyjnego. W III kwartale 2014 roku EBIT zmalał

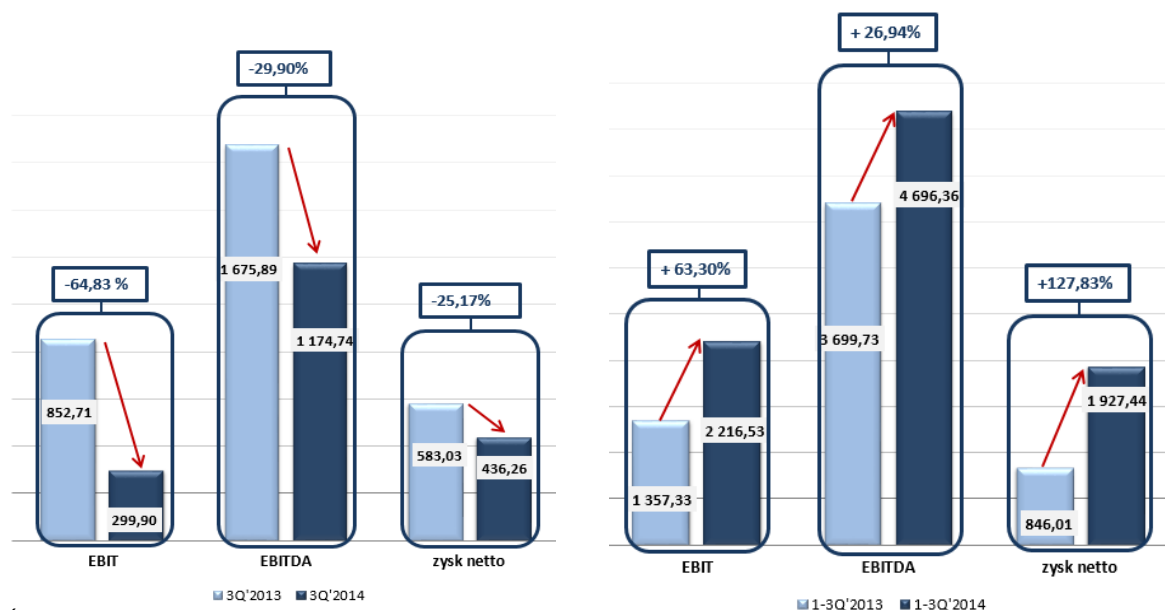
w stosunku do analogicznego okresu w 2013 roku, o -64,83% do poziomu niemal 300 tys. zł. W wyniku poczynionych inwestycji zmniejszyła się także rentowność operacyjna, z poziomu 3,29% w roku 2013 do 1,02 % w 2014 roku. W okresie 9 miesięcy zysk z działalności operacyjnej osiągnął dodatnią dynamikę na poziomie 63,30% i wzrósł do 2 216,5 tys. zł. Wzrosła także rentowność operacyjna sprzedaży ( z 1,89% w roku 2013 do 2,66% w roku 2014) potwierdzając efektywne zarządzanie majątkiem spółki.

Wzrost nakładów na rozwój sieci sprzedaży widoczny jest także na poziomie EBITDA, który w III kwartale 2014 roku osiągnął pułap 1175 tys. zł i był niższy o 29,9% od EBITDA w III kwartale 2013 roku. Podsumowanie trzech minionych kwartałów 2014 roku wskazuje natomiast na wzrost EBITDA do wartości 4696 tys. zł w porównaniu z poziomem 3700 tys. zł w analogicznym okresie ub. roku.

W porównaniu z rokiem 2013, w tym roku korzystny wpływ na wynik firmy miały różnice kursowe, które przyczyniły się do obniżenia kosztów finansowych.

Wynik finansowy po trzech kwartałach r/r jest lepszy o 127,83% i osiąga poziom 1927 tys. zł w porównaniu z 846 tys. zł. w analogicznym okresie roku ubiegłego. Jest to efekt wyższych przychodów realizowanych po wyższej marży.

**Wykres 2.6.** Porównanie EBIT, EBITDA i zysku netto za III kwartał oraz w okresie I-III kwartał 2013 i 2014 roku



Źródło: Emitent

Wartość aktywów Grupy Kapitałowej LUG S.A. na dzień 30.09.2014 roku wynosi 78 214 tys. zł w stosunku do 77 274,5 tys. zł na dzień 30.09.2013 roku. Na poziom aktywów wpłynął przede wszystkim wzrost wartości niematerialnych, wynikający z intensywnych prac rozwojowych (+68.63%) a także wzrost wartości aktywów obrotowych (+3,03%). Na zmianę wartości aktywów obrotowych wpłynęły przede wszystkim: zmniejszenie ilości zapasów o -2,12%, które wynika z szybszej o 18,54% rotacji zapasów magazynowych, co świadczy o bardziej efektywnym zarządzaniu materiałami do produkcji, a także wzrost należności krótkoterminowych.

Poziom należności krótkoterminowych na koniec III kwartału 2014 roku wynosi 20 342 tys. zł. Jednocześnie poziom należności długoterminowych wzrósł o ponad 2% z poziomu 535 tys. zł na dzień 30.09.2013 roku do poziomu 545 tys. zł na dzień 30.09.2014 roku. Wzrost należności to wynik przede wszystkim większych obrotów w 2014 roku w porównaniu do 2013 roku oraz nadwyżki podatku naliczonego nad należnym w związku ze wzrostem wolumenu zakupów oraz sprzedaży eksportowej w ogóle sprzedaży.

Wartość zobowiązań ogółem na koniec III kwartału br. nieznacznie zmniejszyła się (-0,3%) i osiągnęła poziom 38 236,45 tys. zł. Poziom zobowiązań długoterminowych wzrósł z 4 069 tys. zł na dzień 30.09.2013 roku do wartości 4 295,5 tys. zł. (5,57%) na dzień 30.09.2014 roku, natomiast poziom zobowiązań krótkoterminowych zmniejszył się z 34 299 tys. na dzień 30.09.2013 do 33 941 tys. zł. (-1,04%). Na zmianę w obszarze zobowiązań krótkoterminowych wpłynęły: większe niż w 2013 roku wykorzystanie kredytów w rachunkach bieżących, spłata zobowiązań leasingowych, mniejsze niż w 2013 roku wykorzystanie limitu faktoringu odwrotnego, a także wzrost rotacji zobowiązań handlowych o 71%, co świadczy o tym, że spółka szybciej regulowała swoje zobowiązania.

Grupa Kapitałowa LUG S.A. odnotowała na koniec III kwartału 2014 roku wzrost kapitałów własnych z poziomu 38 907 tys. zł na dzień 30.09.2013r do wartości 39 977 tys. zł na dzień 30.09.2014r w wyniku pozostania w firmie zysku wypracowanego w latach poprzednich.

Analiza skonsolidowanych przepływów pieniężnych prowadzi do następujących wniosków:

- Skonsolidowane przepływy z działalności operacyjnej w III kwartale 2014 roku spadły do poziomu 737 tys. zł w porównaniu z 2 151,5 tys. zł w III kwartale 2013 roku. Niższe dodatnie przepływy operacyjne w 2014 roku wynikają ze wzrostu należności o ponad 1,7 mln zł. W ujęciu narastającym w okresie III kwartałów przepływy z działalności operacyjnej wyniosły -1 545 w stosunku do poziomu 4 038,5 w analogicznym okresie przed rokiem. Ujemne przepływy operacyjne na przestrzeni trzech kwartałów są spowodowane zmniejszeniem zobowiązań i zwiększeniem poziomu należności Grupy.
- W związku ze wpływami ze sprzedaży nieruchomości większymi niż wydatki poniesione na zakup nowych środków trwałych skonsolidowane przepływy z działalności inwestycyjnej w III kwartale 2014 roku były dodatnie i wyniosły prawie 605 tys. zł w stosunku do -2 239,5 tys. zł w III kwartale 2013 roku. W okresie narastającym za trzy kwartały 2014 roku przepływy inwestycyjne wyniosły -449 tys. zł w porównaniu analogicznego okresu przed rokiem, gdy wyniosły -2 931 tys. zł.
- Skonsolidowane przepływy z działalności finansowej w III kwartale 2014 roku wyniosły -718 tys. zł w porównaniu z poziomem 147 tys. zł w III kwartale 2013 roku. W ujęciu narastającym przepływy finansowe za trzy kwartały 2014 roku wyniosły -889 tys. zł w stosunku do -1 368,5 tys. zł przed rokiem.
- Skonsolidowane przepływy pieniężne netto w III kwartale 2014 roku wyniosły 624 tys. zł i były wyższe niż przed rokiem, gdy wyniosły 59 tys. zł. Narastająco od początku roku przepływy pieniężne netto wyniosły -2 883 tys. zł w porównaniu z poziomem -261 tys. zł za trzy kwartały 2013 roku.

**Tabela 2.1.** Skonsolidowane przepływy pieniężne Grupy Kapitałowej LUG S.A. w MSR/MSSF za III kwartał 2014 roku i w okresie 01.01.2014 – 30.09.2014 oraz dane porównywalne za analogiczny okres 2013 roku (w tys. zł)

	3Q 2014 PLN	3Q 2013 PLN	1-3Q 2014 PLN	1-3Q 2013 PLN
<b>Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej</b>	736,90	2 151,49	-1 545,11	4 038,54
<b>Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej</b>	604,80	-2 239,53	-449,18	-2 930,77
<b>Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej</b>	-717,91	147,06	-888,77	-1 368,55
<b>Przepływy pieniężne netto</b>	623,79	59,01	-2 883,06	-260,78

Źródło: Emitent

Uzupełnienie analizy przepływów finansowych stanowi tabela 2.2., która przedstawia zestawienie przepływów finansowych spółki zależnej, LUG Light Factory Sp. z o. o.

**Tabela 2.2.** Przepływy pieniężne spółki zależnej Emitenta - LUG Light Factory Sp. z o.o. w MSR/MSSF za III kwartał 2014 roku i w okresie 01.01.2014 – 30.09.2014 oraz dane porównywalne za analogiczny okres 2013 roku (w tys. zł)

	3Q 2014 PLN	3Q 2013 PLN	1-3Q 2014 PLN	1-3Q 2013 PLN
<b>Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej</b>	877,80	2 438,85	-926,81	4 082,54
<b>Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej</b>	-445,20	-2 070,15	-1 499,18	-2 204,82
<b>Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej</b>	-447,79	-287,17	-891,05	-1 802,76
<b>Przepływy pieniężne netto</b>	-15,19	81,53	-3 317,04	74,96

Źródło: Emitent

Analiza wskaźnikowa:

Wypracowane w III kwartale 2014 roku oraz narastająco w trzech zakończonych kwartałach 2014 roku skonsolidowane wyniki całej grupy kapitałowej znalazły odzwierciedlenie we wskaźnikach, które zostały zaprezentowane w Tabeli 2.3. Informację uzupełniającą stanowi Tabela 2.4., która przedstawia wskaźniki finansowe spółki zależnej LUG Light Factory Sp. z o. o.

- Rentowność operacyjna Grupy Kapitałowej w III kwartale 2014 roku wyniosła 1,02% w porównaniu z 3,29% przed rokiem. Mniejsza rentowność operacyjna spowodowana jest intensywnymi pracami nad rozbudową krajowej i zagranicznej sieci sprzedaży i dystrybucji. W ujęciu narastającym, rentowność operacyjna wzrosła o blisko 41%. z poziomu 1,89% w trzech kwartałach 2013 roku do poziomu 2,66% w 2014 roku. Wskaźnik ten uległ poprawie r/r w wyniku efektywniejszego wykorzystania środków produkcji.
- Rentowność EBITDA zmniejszyła się do poziomu 3,98 % w III kwartale 2014 roku w stosunku do 6,46% w III kwartale 2013 roku. Jest to wynik wspomnianej już inwestycji w sieć sprzedaży. Poprawa nastąpiła natomiast w ujęciu narastającym, gdyż w kwartałach I-III 2014 roku rentowność EBITDA wyniosła 5,63% w stosunku do poziomu 5,14% w analogicznym okresie przed rokiem.
- Zmniejszenie rentowności operacyjnej widoczne jest również na poziomie rentowności netto, która ukształtowała się w III kwartale 2014 roku na poziomie 1,48% i była niższa niż w III kwartale 2013 roku, gdy wynosiła 2,25%. Natomiast łącznie w okresie I-III kwartału 2014 roku rentowność netto wyniosła 2,31% w porównaniu do poziomu 1,18% przed rokiem. Poprawa rentowności netto to efekt wzrostu skonsolidowanego zysku netto, który w okresie od 01.01.-30.09.2014 roku zwiększył się o 127,83 % r/r.



- Rentowność majątku i kapitału własnego wyniosły w III kwartale 2014 roku odpowiednio 0,56% (ROA) i 1,09% (ROE), wobec poziomu 0,75% (ROA) i 1,5% (ROE) w III kwartale 2013 roku. Poprawa wskaźników jest widoczna w całym okresie trzech kwartałów 2014 roku. ROA osiągnął po tym okresie poziom 2,46% w porównaniu z 1,09% przed rokiem, natomiast ROE wyniósł 4,82% w I-III kwartale 2014 roku wobec 2,17% w okresie porównywalnym.
- Wskaźnik ogólnej płynności wyniósł 138,44% na dzień 30.09.2014 roku oraz 132,97% na dzień 30.09.2013 roku. Wskaźnik ogólnego zadłużenia wyniósł 48,89% na dzień 30.09.2014 roku oraz 49,65% na dzień 30.09.2013 roku. Porównywalność wskaźników r/r świadczy o takiej samej zdolności przedsiębiorstwa do regulowania zobowiązań w oparciu o wszystkie aktywa obrotowe.

**Tabela 2.3.** Wybrane wskaźniki finansowe Grupy Kapitałowej LUG S.A. w MSR/MSSF za III kwartał 2014 roku i w okresie 01.01.2014 – 30.09.2014 oraz wskaźniki porównywalne za analogiczny okres 2013 roku

	3 Q 2014	3 Q 2013	1-3 Q 2014	1-3 Q 2013
<b>Wskaźnik rentowności operacyjnej</b>	1,02%	3,29%	2,66%	1,89%
<b>Wskaźnik rentowności EBITDA</b>	3,98%	6,46%	5,63%	5,14%
<b>Wskaźnik rentowności netto</b>	1,48%	2,25%	2,31%	1,18%
<b>Wskaźnik rentowności kapitału własnego (ROE)</b>	1,09%	1,50%	4,82%	2,17%
<b>Wskaźnik rentowności majątku (ROA)</b>	0,56%	0,75%	2,46%	1,09%
<b>Wskaźnik ogólnej płynności</b>	138,44%	132,97%	138,44%	132,97%
<b>Wskaźnik ogólnego zadłużenia</b>	48,89%	49,65%	48,89%	49,65%

Źródło: Emitent

**Tabela 2.4.** Wybrane wskaźniki finansowe spółki zależnej Emitenta - LUG Light Factory Sp. z o. o. w MSR/MSSF za III kwartał 2014 roku i w okresie 01.01.2014 – 30.09.2014 oraz wskaźniki porównywalne za analogiczny okres 2013 roku

	3Q 2014	3Q 2013	1-3 Q 2014	1-3 Q 2013
<b>Wskaźnik rentowności operacyjnej</b>	2,63%	1,71%	3,62%	2,81%
<b>Wskaźnik rentowności EBITDA</b>	5,43%	5,18%	6,51%	6,03%
<b>Wskaźnik rentowności netto</b>	2,37%	0,56%	2,94%	1,88%
<b>Wskaźnik rentowności kapitału własnego (ROE)</b>	1,83%	0,36%	6,42%	3,75%
<b>Wskaźnik rentowności majątku (ROA)</b>	0,91%	0,17%	3,20%	1,80%
<b>Wskaźnik ogólnej płynności</b>	134,76%	131,95%	134,76%	131,95%
<b>Wskaźnik ogólnego zadłużenia</b>	50,13%	51,94%	50,13%	51,94%

Źródło: Emitent

Objaśnienia do wskaźników:

1. Wskaźnik rentowności operacyjnej

Formuła: wynik na działalności operacyjnej / przychody ze sprzedaży

Opis: określa, ile zysku netto (po opodatkowaniu) przypada na 1 złoty przychodów firmy

2. Wskaźnik rentowności EBITDA

Formuła: (wynik na działalności operacyjnej + amortyzacja) / przychody ze sprzedaży



Opis: mierzy efektywność konwersji przychodów na zysk z działalności ciągłej przed odsetkami od zaciągniętych kredytów, podatkami, deprecjacją i amortyzacją oraz przed pozycjami wyjątkowymi

3. Wskaźnik rentowności netto

Formuła: Wynik netto / Przychody ze sprzedaży

Opis: informuje inwestorów ile procent przychodów ze sprzedaży stanowi zysk netto

4. Wskaźnik rentowności kapitału własnego (ROE)

Formuła: Wynik netto / Kapitał własny, gdzie: Kapitał własny = Aktywa ogółem - Zobowiązania (krótko i długoterminowe)

Opis: określa stopę zyskowności zainwestowanych w firmie kapitałów własnych

5. Wskaźnik rentowności majątku (ROA)

Formuła: Wynik netto / aktywa ogółem

Opis: informuje o tym jaka jest rentowność wszystkich aktywów firmy w stosunku do wypracowanych przez nią zysków, czy innymi słowami ile zysku netto przynosi każda złotówka zaangażowana w finansowanie majątku

6. Wskaźnik ogólnej płynności

Formuła: aktywa obrotowe / zobowiązania krótkoterminowe

Opis: informuje o zdolności przedsiębiorstwa do regulowania zobowiązań w oparciu o wszystkie aktywa obrotowe

7. Wskaźnik ogólnego zadłużenia

Formuła: zobowiązania ogółem / aktywa razem

Opis: określa udział w finansowaniu majątku firmy mają zobowiązania i dług

## Perspektywy rozwoju branży i Grupy Kapitałowej LUG S.A.

Największym segmentem globalnej branży oświetleniowej jest oświetlenie ogólne tj. segment działalności Grupy Kapitałowej LUG S.A. Segment ten stanowi obecnie ponad 75% rynku, a jego wartość przekracza 55 miliardów euro. Według najnowszych prognoz oświetlenie ogólne będzie najszybciej rosnącym segmentem branży w kolejnych latach. Jego wartość szacowana jest na 72 miliardy euro w 2016 roku i 83 miliardy w 2020 roku (ponad 80 proc. rynku).<sup>4</sup>

Poza czynnikami makroekonomicznymi, rozwój branży oświetleniowej będą determinowały regulacje prawne w obszarze ograniczenia wpływu przemysłu na środowisko naturalne oraz w obszarze zwiększania efektywności energetycznej budynków i obiektów infrastrukturalnych. W tej kwestii decydującą rolę odegra technologia LED, która jest obecnie najbardziej innowacyjną technologią, jaka występuje na rynku. Oświetlenie półprzewodnikowe opiera się na emitujących światło materiałach półprzewodnikowych, które przetwarzają energię elektryczną na światło. LEDy stanowią najszybciej rozwijający się segment. Na przestrzeni kilku kolejnych lat oświetlenie oparte o rozwiązania LED stanie się najbardziej energooszczędną i wszechstronną technologią w oświetleniu ogólnym. Wartość rynku oświetlenia LED będzie dynamicznie wzrastać i osiągnie poziom około 37 miliardów euro w 2016 roku (około 41% udziału w branży oświetleniowej i ponad 50% udziału w segmencie oświetlenia ogólnego) i 64 miliardów euro w 2020 roku (około 63% udziału w branży oświetleniowej i około 70% udziału w segmencie oświetlenia ogólnego). W 2011 roku oświetlenie LED miało zaledwie 12% udział w branży oświetleniowej.<sup>5</sup>

W wyniku cyklicznego wzrostu popytu, a także pod wpływem poprawy wskaźników makroekonomicznych, trzeci kwartał 2014 roku okazał się równie dobry jak poprzedni. Zarówno dynamika PKB, jak również dane o produkcji budowlano – utrzymały optymistyczne nastroje w branży, co znalazło odzwierciedlenie we wzroście przychodów ze sprzedaży Grupy Kapitałowej LUG S.A. o 14% w III kwartale 2014 roku w stosunku do analogicznego okresu w roku poprzednim. Efektów poprawy wskaźników koniunkturalnych i kondycji branży należy spodziewać się także w kolejnych miesiącach 2014 roku, jednak pozytywne oczekiwania branży oświetleniowej zostaną zweryfikowane w ostatnim kwartale 2014 roku.

Analitycy międzynarodowej firmy doradczej Cushman & Wakefield informują, że dane za pierwsze trzy kwartały bieżącego roku wskazują na wzrost aktywności inwestycyjnej w Europie Środkowej o 25% w porównaniu z analogicznym okresem w 2013 r. i o 42% w stosunku do średniej pięcioletniej. Najwyższy wolumen transakcji w trzecim kwartale (425 mln euro) odnotowano w Polsce, która jest zdaniem specjalistów Cushman & Wakefield najaktywniejszym rynkiem w Europie Środkowej w każdym kwartale od 2008r. Jednak znaczne ożywienie aktywności inwestycyjnej obserwuje się również w Czechach. Wzrost obrotów odnotowały także pozostałe kraje regionu: Rumunia (375 mln euro), Słowacja (325 mln euro) i Węgry (157 mln euro)<sup>6</sup>.

Czynnikiem, który może utrudniać osiągnięcie satysfakcjonujących wyników jest kryzys ukraiński i gospodarcze następstwa sankcji nakładanych przez Rosję na państwa zachodnie. Jeśli sankcje te wykrócą poza branżę spożywczą i dotkną szeroko pojętej sfery przemysłu i budownictwa, może

---

<sup>4</sup> Ibidem

<sup>5</sup> Ibidem

<sup>6</sup> Podsumowanie III kwartału na rynku nieruchomości komercyjnych w regionie, Propertynews.pl 03-10-2014

nastąpić pogorszenie sytuacji spółek eksportowych. Grupa Kapitałowa LUG S.A. ocenia jednak, że dzięki rozważnie skonstruowanej polityce eksportu i bardzo dużej dywersyfikacji rynku odbiorców systemów oświetleniowych, LUG jest w stanie ochronić swoje przychody z eksportu rekompensując ewentualne wyhamowanie na rynku rosyjskim zwiększoną sprzedażą na innych rynkach zagranicznych, czy też realizując kontrakty za pośrednictwem swoich zagranicznych spółek zależnych.

Pozostałymi bodźcami, które w tej chwili bezpośrednio determinują możliwość rozwoju Grupy Kapitałowej LUG S.A. są czynniki zewnętrzne w postaci koniunktury gospodarczej w Polsce, rosnącej dynamiki zamówień zagranicznych i nowej perspektywy finansowej programów unijnych. Czynniki wewnętrzne, takie jak: innowacyjność, szerokie możliwości customizacji, rozbudowane moce produkcyjne (rozbudowa hali produkcyjnej i nowa fabryka) oraz profil produkcji rozwinięty o komponenty elektroniczne do opraw LEDowych, także wpływają na możliwość rozwoju Grupy Kapitałowej LUG S.A. Istotne dla funkcjonowania i rozwoju są także stabilność i bezpieczeństwo finansowe, dynamiczny rozwój na rynkach eksportowych, a także rozwój działalności nowych spółek zależnych – LUG do Brazil Ltda. oraz LUG Lighting UK Ltd. Grupa Kapitałowa LUG S.A. jako jeden z nielicznych polskich producentów oświetlenia z wyprzedzeniem dostosowała profil produkcyjny do wymogów otoczenia i trwającej na świecie, a rozpoczynającej się w Polsce rewolucji LEDowej. Dzięki rozbudowie zakładu w 2013 roku oraz uruchomieniu nowej linii produkcyjnej, firma już teraz może realizować skomplikowane realizacje oświetleniowe w oparciu o technologię półprzewodnikową. W kolejnych latach możliwości te dodatkowo zwiększą się, dzięki nowemu zakładowi produkcyjnemu, którego budowa ruszy w IV kwartale 2014 roku.

Zarówno czynniki zewnętrzne, jak i wewnętrzne są uwzględniane przez Zarząd Emitenta w procesie realizacji strategii rozwoju Grupy Kapitałowej LUG S.A., która została przedstawiona do publicznej wiadomości w kwietniu 2013.

### **Stanowisko Zarządu LUG S.A. w sprawie możliwości zrealizowania publikowanych prognoz wyników finansowych Grupy Kapitałowej LUG S.A.**

Zarząd LUG S.A. nie publikował prognoz w zakresie wyników spółki LUG S.A., ani skonsolidowanych wyników Grupy Kapitałowej LUG S.A. w 2014 roku.

### **Komentarz Zarządu LUG S.A. na temat czynników i zdarzeń, w szczególności o nietypowym charakterze, które miały wpływ na wyniki finansowe LUG S.A.**

Spółka LUG S.A. z dniem 1 sierpnia 2008 roku przekazała całą działalność operacyjną do spółki zależnej LUG Light Factory Sp. z o. o. W związku z tym, prezentowane w niniejszym raporcie jednostkowe wyniki finansowe LUG S.A. za III kwartał 2014 roku nie stanowią podstawy do całościowej, rzetelnej analizy kondycji finansowej Grupy Kapitałowej LUG S.A.

Zarząd Emitenta pragnie zwrócić uwagę, iż wyniki finansowe spółki LUG S.A. przedstawione w niniejszym raporcie nie podlegały badaniu biegłego rewidenta. Poniżej przedstawiono podsumowanie najważniejszych pozycji rachunku wyników oraz bilansu za III kwartał 2014 roku sporządzone wg MSR/MSSF:

- Przychody ze sprzedaży LUG S.A. za III kwartał 2014 roku wynoszą 315 tys. zł i są o 23,5% wyższe niż przed rokiem, gdy wynosiły 225 tys. zł. Niniejszy wzrost wynika ze zwiększenia obrotów ze spółką zależną LUG Light Factory Sp. z o. o. W ujęciu narastającym w trzech kwartałach roku 2014 przychody ze sprzedaży LUG S.A. wyniosły 645 tys. zł w porównaniu do 470 tys. zł w analogicznym okresie ub. roku.
- Amortyzacja w III kwartale 2014 roku zmalała znacząco w porównaniu z analogicznym okresem roku 2013. Osiągnęła ona poziom niespełna 0,5 tys. zł w porównaniu z 9 tys. zł w roku ubiegłym co daje dynamikę na poziomie -95%. Sytuacja ta jest wynikiem zbycia nieruchomości przy ulicy Krętej w Zielonej Górze.
- Wynik na sprzedaży brutto w III kwartale 2014 roku wynosi 315 tys. zł co stanowi wzrost o ponad 23% r/r. Narastająco od początku roku zysk ze sprzedaży brutto osiągnął poziom 645 tys. zł, co w porównaniu do analogicznego okresu roku 2013 daje 37,5% wzrostu r/r.
- Wynik na sprzedaży netto został obciążony kosztami ogólnego zarządu, które wyniosły w III kwartale 2014 roku 214 tys. zł, a w całym okresie od początku roku 674 tys. zł. W porównaniu analogicznych okresów 2014 i 2013 roku koszty zarządu w 2014 roku zmniejszyły się o 2%, a w III kwartale o 3,8%.  
W efekcie tego LUG S.A. wypracował w III kwartale 2014 roku zysk z działalności operacyjnej w wysokości 58,4 tys. zł. W okresie od początku roku strata z działalności operacyjnej spółki wynosi -71 tys. zł co oznacza, lepszy o 67% wynik niż rok temu, gdy strata wynosiła -218 tys. zł.
- Przychody finansowe z tytułu należnej dywidendy od spółki zależnej LUG Light Factory Sp. z o. o. ukształtowały się w raportowanym okresie na poziomie 700 tys. zł, co odpowiada poziomowi z 2013 roku. Wynik ten wpłynął na poziom zysku z działalności gospodarczej, który w III kwartale 2014 roku wyniósł 61 tys. zł, a w ujęciu narastającym osiągnął poziom 631 tys. zł. Oznacza to wzrosty odpowiednio o 77 % oraz 30% r/r.
- W wyniku braku dalszych obciążeń i uznań, zysk netto LUG S.A. pozostał na poziomach zysku z działalności gospodarczej tj. 61 tys. zł w III kwartale 2014 roku oraz 631 tys. zł w okresie styczeń – wrzesień 2014 roku.
- Wartość aktywów na dzień 30.09.2014 roku wyniosła 32 384 tys. zł co w porównaniu do 31 684 tys. zł na dzień 30.09.2013 roku oznacza wzrost o 2,21 %. Na poziom aktywów ogółem wpłynął wzrost wartości aktywów trwałych (w III kw. 2013 roku: 30 853 tys. zł, w III kw. 2014 roku: 31 634 tys. zł), przy jednoczesnym spadku wartości aktywów obrotowych o 9,6%.
- Zmiana wartości aktywów trwałych została spowodowana takimi czynnikami jak: zmniejszenie wartości rzeczowych aktywów trwałych, na skutek sprzedaży nieruchomości zlokalizowanej przy ulicy Krętej 7 wraz z wyposażeniem oraz spadek wartości niematerialnych i prawnych, spowodowany odpisami amortyzacyjnymi. Wzrosty wystąpiły w dwóch obszarach: inwestycje w jednostkach podporządkowanych i pozostałe aktywa finansowe. Zmiana wynika ze wzrostu wartości udziałów w jednostkach zależnych, min. w LUG Light Factory Sp z o. o. oraz przez wzrost ogólnej wartości pożyczek udzielonych spółce zależnej LUG do Brazil Ltda.
- Stan należności krótkoterminowych na koniec III kwartału 2014 roku wyniósł 306,5 tys. zł co w porównaniu ze stanem na koniec III kwartału 2013 roku, kiedy stan ten wyniósł 574 tys. zł, prezentuje znaczny spadek (ponad 46%). Zmiana wynika z tego, że należności handlowe w 2014 roku regulowane były szybciej niż w 2013 roku. Zmieniła się także struktura pozostałych należności krótkoterminowych. Na należności pozostałe w 2013 roku składała się w przeważającej większości wartość należnej niewpłaconej dywidendy od spółki zależnej

LUG Light Factory Sp. z o. o., natomiast w 2014 roku to pozostała do uregulowania kwota z tytułu sprzedaży nieruchomości przy ulicy Krętej. Należności długoterminowe pozostały na niezmiennym poziomie jak przed rokiem tj. 535 tys. zł. Poziomy te przełożyły się na spadek poziomu należności ogółem (-24,13 %) i osiągnięcie pułapu 841 tys. zł.

- Stan zapasów spółki LUG S.A. kształtuje się obecnie na poziomie zerowym z uwagi na całkowite przeniesienie działalności produkcyjno-handlowej do spółki zależnej LUG Light Factory Sp. z o. o.
- Na dzień 30.09.2014 roku zobowiązania i rezerwy na zobowiązania wzrosły o 5,5% do poziomu 284,84 tys. zł. Jest to wynikiem wzrostu zobowiązań długoterminowych o 8% a także nieznacznego wzrostu zobowiązań krótkoterminowych o 2,7%. Zauważalny wzrost poziomu zobowiązań długoterminowych to w całości wzrost poziomu rezerw z tytułu odroczonego podatku dochodowego.
- Kapitał własny LUG S.A. na dzień 30.09.2014 roku był wyższy o 2 proc. r/r i wynosił 32 099 tys. zł. Wzrost ten jest wynikiem przekazania całości zysku wypracowanego w 2013 roku na kapitał zapasowy spółki.

Analiza przepływów pieniężnych zaprezentowanych w całości w skróconym sprawozdaniu finansowym przedstawia się następująco:

- Przepływy z działalności operacyjnej LUG S.A. były ujemne i wyniosły w III kwartale 2014 roku -105 tys. zł i były wyższe niż w III kwartale 2013 roku w wyniku wyższego poziomu zysku operacyjnego. W ujęciu narastającym przepływy operacyjne za trzy kwartały 2014 roku były dodatnie i wyniosły +172 tys. zł w porównaniu z -44 tys. zł za trzy kwartały 2013 roku.
- Na dodatnią wartość przepływów inwestycyjnych w III kwartale 2014 roku w spółce LUG S.A. (+522 tys. zł) wpłynęła sprzedaż nieruchomości inwestycyjnej. W okresie styczeń – wrzesień 2014 roku przepływy inwestycyjne wyniosły +250 tys. zł i były wyższe niż w analogicznym okresie 2013 roku gdy wynosiły -292 tys. zł.
- Poziom przepływów finansowych LUG S.A. w III kwartale 2014 roku wyniósł +2,28 tys. zł., a w całym 2013 roku wynosił 0,00. Dodatkowo przepływy w 2014 roku wynikają z odsetek uzyskanych z zasądzonych należności, natomiast poziom zerowy w 2013 roku to następstwo przeniesienia w całość działalności operacyjnej do spółki zależnej Emitenta – LUG Light Factory Sp. z o. o. W związku z powyższym spółka LUG S.A. nie dokonuje samodzielnych operacji finansowych.
- Przepływy z działalności operacyjnej oraz inwestycyjnej miały decydujący wpływ na przepływy pieniężne netto, które w III kwartale 2014 roku wyniosły +420 tys. zł w porównaniu do poziomu -22,5 tys. zł w ub. roku, natomiast za trzy kwartały br. przepływy pieniężne netto wyniosły +424 tys. zł. w porównaniu do poziomu -336 tys. zł za trzy kwartały 2013 roku.

**Tabela 2.5.** Przepływy pieniężne jednostki dominującej Emitenta – LUG S.A. w MSR/MSSF za III kwartał 2014 oraz za okres od 01.01.2014 do 30.09.2014 roku oraz dane porównywalne za analogiczny okres 2013 roku (w tys. zł)

	3Q 2014 PLN	3Q 2013 PLN	1-3Q 2014 PLN	1-3Q 2013 PLN
<b>Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej</b>	-104,81	-170,85	172,04	-43,99
<b>Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej</b>	522,40	148,34	250,00	-291,74
<b>Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej</b>	2,28	0,00	2,28	0,00
<b>Przepływy pieniężne netto</b>	419,87	-22,51	424,32	-335,73

Źródło: Emitent

Analiza wskaźnikowa:

W związku z faktem, że spółka LUG S.A. nie prowadzi działalności operacyjnej, a jedynie realizuje funkcje nadzorcze wobec spółek należących do Grupy Kapitałowej LUG S.A. pełna analiza wskaźnikowa jest utrudniona i nie odzwierciedla stanów faktycznych. Wskaźniki finansowe dla LUG S.A. zostały zaprezentowane w Tabeli 2.6.

**Tabela 2.6. Wybrane wskaźniki finansowe jednostki dominującej Emitenta - LUG S.A. w MSR/MSSF za III kwartał 2014 roku oraz dane porównywalne za analogiczny okres 2013 roku (w tys. zł)**

	3Q 2014	3Q 2013	1-3Q 2014	1-3Q 2013
<b>Wskaźnik rentowności operacyjnej</b>	18,54%	13,19%	-11,00%	-46,40%
<b>Wskaźnik rentowności EBITDA</b>	18,69%	16,82%	-8,05%	-40,53%
<b>Wskaźnik rentowności netto</b>	19,36%	13,45%	97,90%	103,20%
<b>Wskaźnik rentowności kapitału własnego (ROE)</b>	0,19%	0,11%	1,97%	1,54%
<b>Wskaźnik rentowności majątku (ROA)</b>	0,19%	0,11%	1,95%	1,53%
<b>Wskaźnik ogólnej płynności</b>	536,59%	609,52%	536,59%	609,52%
<b>Wskaźnik ogólnego zadłużenia</b>	0,88%	0,85%	0,88%	0,85%

Źródło: Emitent

Zarząd Emitenta pragnie zwrócić szczególną uwagę na fakt, iż rzeczywistą kondycję finansową firmy przedstawiają wyniki skonsolidowane Grupy Kapitałowej LUG S.A.

