

Komentarz
Zarządu LUG S.A.
do wyników

4 Q
2014





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 roku¹, w niniejszym raporcie przedstawiono wyniki sporządzone wg MSR/MSSF.

¹ 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.

Tło makroekonomiczne i kondycja branży oświetleniowej

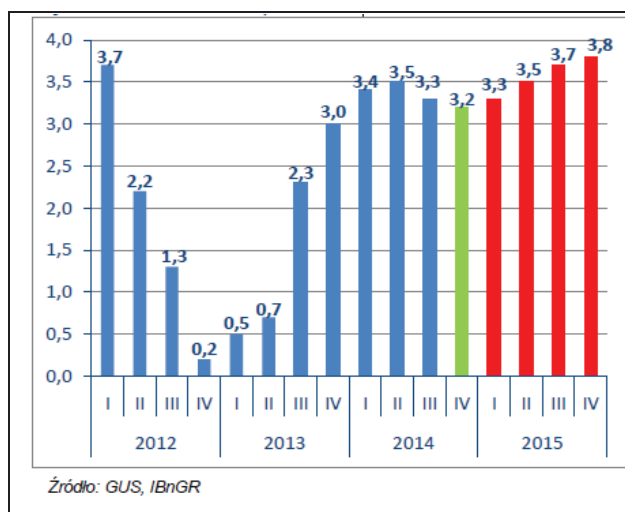
W ostatnim kwartale 2014 roku wzrost gospodarczy nieznacznie wyhamował. Trend spadkowy dynamiki **produktu krajowego brutto** trwa już od dwóch kwartałów. Według oceny Instytutu Badań nad Gospodarką Rynkową

w czwartym kwartale 2014 roku PKB wzrósł o 3,2 proc. w porównaniu r/r. Kwartalne tempo wzrostu gospodarczego osiągnęło poziom najniższy od czwartego kwartału 2013 roku, kiedy to wyniosło ono 3 proc.

Głównym czynnikiem wzrostu gospodarczego, zarówno w całym 2014 roku, jak i w ostatnich jego trzech miesiącach, był **popyt krajowy**. Tempo jego wzrostu w całym 2014 roku wyniosło 4,4 proc., a w czwartym kwartale popyt krajowy wzrósł o 4,8 proc. Najszybciej rosnącym w 2014 roku składnikiem popytu krajowego były **nakłady brutto na środki trwałe**, czyli inwestycje.

Według opinii Instytutu tempo ich wzrostu w całym roku 2014, w tym także w ostatnim kwartale, osiągnęło poziomy dwucyfrowy: 10,5 proc. w czwartym kwartale oraz 10,9 proc. w skali roku. Kwartalne tempo wzrostu nakładów brutto na środki trwałe osiągnęło poziom dwucyfrowy po raz pierwszy od pierwszego kwartału 2011 roku, a roczne – po raz pierwszy od 2010 roku. Znacznie wolniej wzrastały pozostałe składowe popytu krajowego.

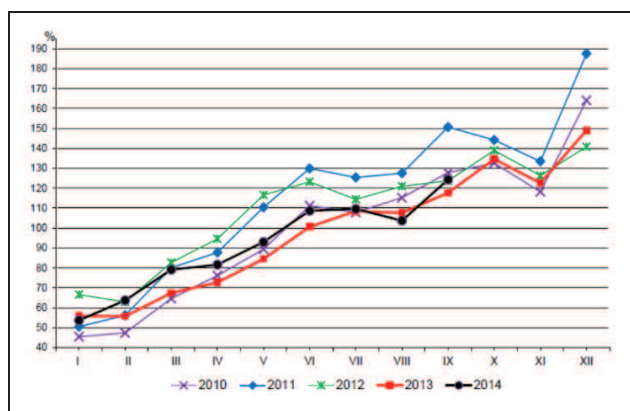
Tempo wzrostu produktu krajowego brutto w **2015 roku** wyniesie w Polsce 3,5 proc., co oznacza, że będzie ono nieznacznie tylko wyższe niż w roku ubiegłym. Według prognozy IBnGR, w kolejnych kwartałach 2015 roku wzrost gospodarczy będzie przyspieszał, ale różnice między kwartałami będą niewielkie – w pierwszym kwartale PKB wzrośnie o 3,3 proc., a w czwartym o 3,8 proc. W roku 2016 prognozowane jest dalsze przyspieszenie wzrostu gospodarczego, który wyniesie może 3,8 proc.



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

Tempo wzrostu **popytu krajowego** w 2015 roku wyniesie 4,4 proc., czyli tyle samo co w roku poprzednim. Według prognozy Instytutu, wartość **nakładów brutto na środki trwałe** zwiększy się o 11,2 proc. Wzrost inwestycji wynikał będzie przede wszystkim ze zwiększenia nakładów na odnowienie majątku trwałego w sektorze przedsiębiorstw.

Drugim czynnikiem wspierającym inwestycje będzie napływ środków europejskich na finansowanie projektów infrastrukturalnych. W roku 2016 popyt krajowy wzrośnie o 4,6 proc. zarówno za sprawą rosnącego spożycia indywidualnego (o 3,8 proc.), jak i rosnących nakładów inwestycyjnych (o 11,8 proc.).



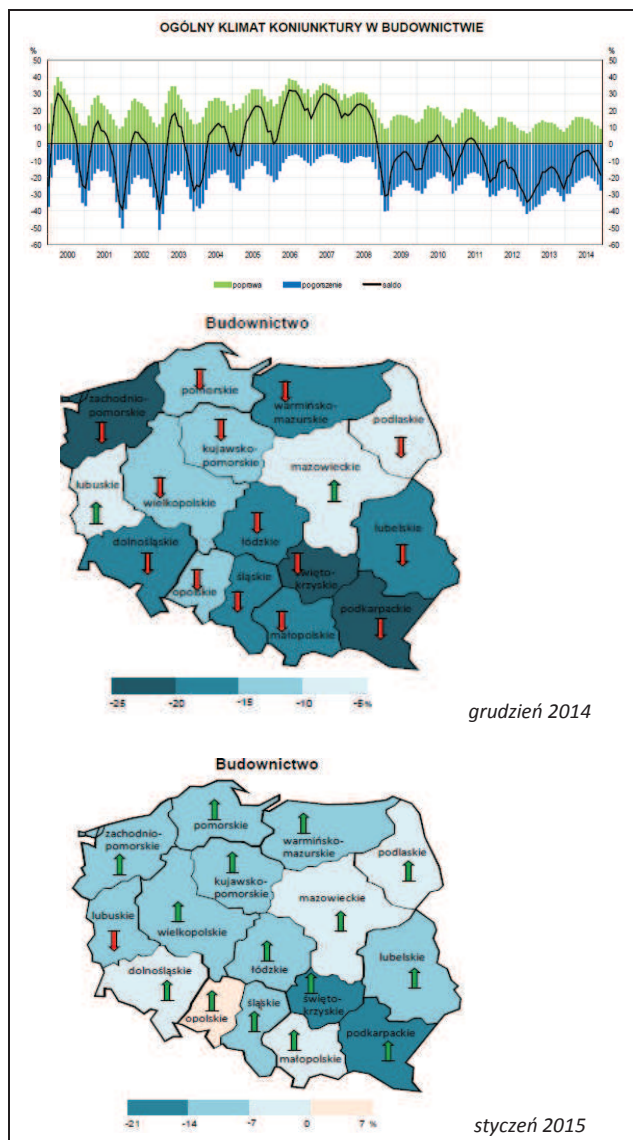
Wykres 2.3. Produkcja budowlano – montażowa w Polsce

W grudniu **ogólny klimat koniunktury** w budownictwie kształtował się na poziomie minus 19 (w listopadzie minus 14). Poprawę koniunktury sygnalizuje 9% przedsiębiorstw, a jej pogorszenie 28%.

Oceny bieżące i prognozy **portfela zamówień, produkcji budowlano-montażowej** oraz **sytuacji finansowej** są bardziej niekorzystne od formułowanych przed miesiącem. Nadal jest sygnalizowany wzrost **opóźnień płatności** za wykonane roboty budowlano-montażowe. Przedsiębiorcy spodziewają się nieco większego od prognozowanego w ubiegłym miesiącu spadku **cen** robót budowlano-montażowych.

W grudniu jednostki ze wszystkich województw prowadzące działalność w zakresie budownictwa oceniają koniunkturę niekorzystnie. Najbardziej negatywne opinie formułują podmioty z województwa podkarpackiego, zachodniopomorskiego oraz świętokrzyskiego. W styczniu jednak nastroje w budownictwie ulegają poprawie.

Branża oświetleniowa jest silnie uzależniona od koniunktury gospodarczej, w tym w szczególności od sytuacji w budownictwie.



Wykres 2.4. Ogólny klimat koniunktury w budownictwie oraz trend w grudniu 2014 i styczniu 2015 w podziale na województwa (Źródło: GUS)

Na silną korelację globalnej koniunktury gospodarczej z sytuacją w branży oświetleniowej wskazuje także raport firmy McKinsey & Company², 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.

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

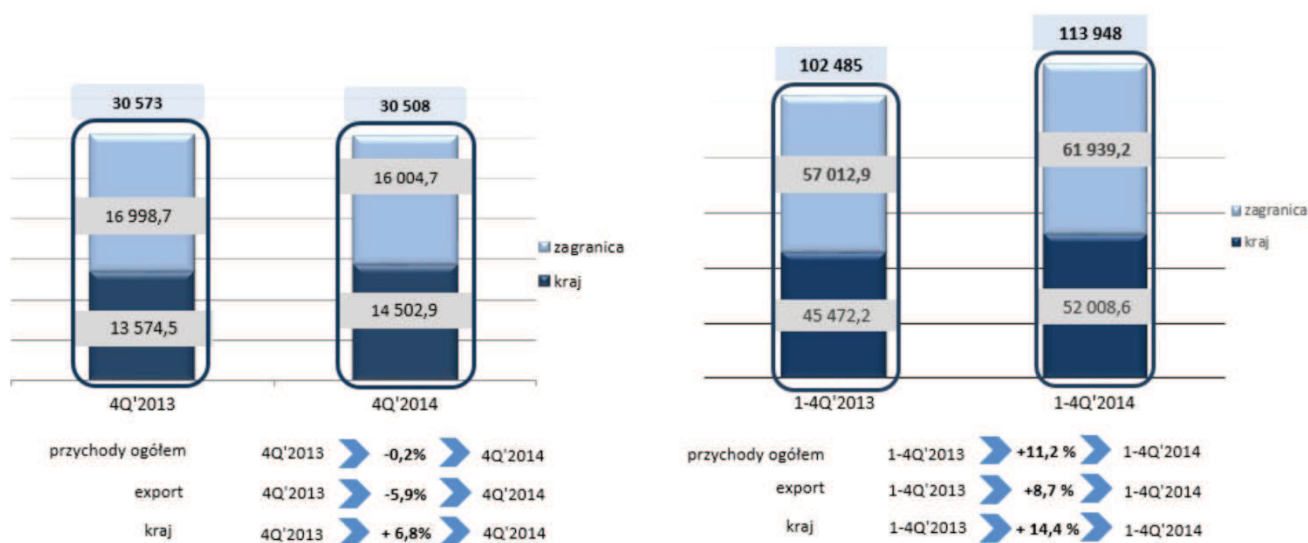
Wyniki finansowe Grupy Kapitałowej LUG S.A. w IV kwartale 2014 roku

Skonsolidowane przychody ze sprzedaży w IV kwartale br. wyniosły 30 508 tys. zł, co jest wynikiem na zbliżonym poziomie do przychodów w analogicznym okresie 2013 roku, kiedy wynosiły 30 573 tys. zł. W skali roku widać wyraźny wzrost – po 4 kwartałach przychody ze sprzedaży wynoszą 113 948 tys. zł, co w porównaniu z przychodami z roku 2013 równymi 102 485 tys. zł oznacza 11,18% wzrostu. Jest to wynik poprawy sytuacji gospodarczej i lepszej koniunktury w branży budowlanej.

W IV kwartale 2014 roku ponad 52% wartości przychodów zostało wypracowanych na rynkach zagranicznych. W analizowanym okresie udział przychodów generowanych na rynku polskim wyniósł blisko 48% r/r. Takie ukształtowanie przychodów ze sprzedaży w IV kwartale br. wskazuje na wzrost przychodów w kraju o 6,8% r/r i nieznaczny spadek wartości przychodów r/r w eksporcie (-5,9% r/r.)

W ujęciu narastającym po czterech kwartałach roku sprzedaż wzrosła o 11,2 %, na wynik ten złożył się 14,4% wzrost przychód z rynku polskiego oraz 8,7% wzrost przychodów realizowanych na rynkach zagranicznych. Podsumowując wyniki po czterech kwartałach 2014 roku 45,6% przychodów ze sprzedaży stanowią przychody z rynku polskiego, 54,4% – przychody z eksportu. Graficzną prezentację przychodów Grupy Kapitałowej LUG S.A. przedstawia Wykres 2.5.

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



Źródło: Emitent

Wyższy w stosunku do roku 2013 jest także zysk na sprzedaży brutto. W IV kwartale 2014 roku uległ poprawie o 54,6% r/r i wyniósł 9 395 tys. zł. Narastająco od początku roku zysk ze sprzedaży brutto osiągnął dynamikę 30,4 % i wyniósł 36 742 tys. zł. Wzrost ten został wywołany przez realizację wyższej marży.

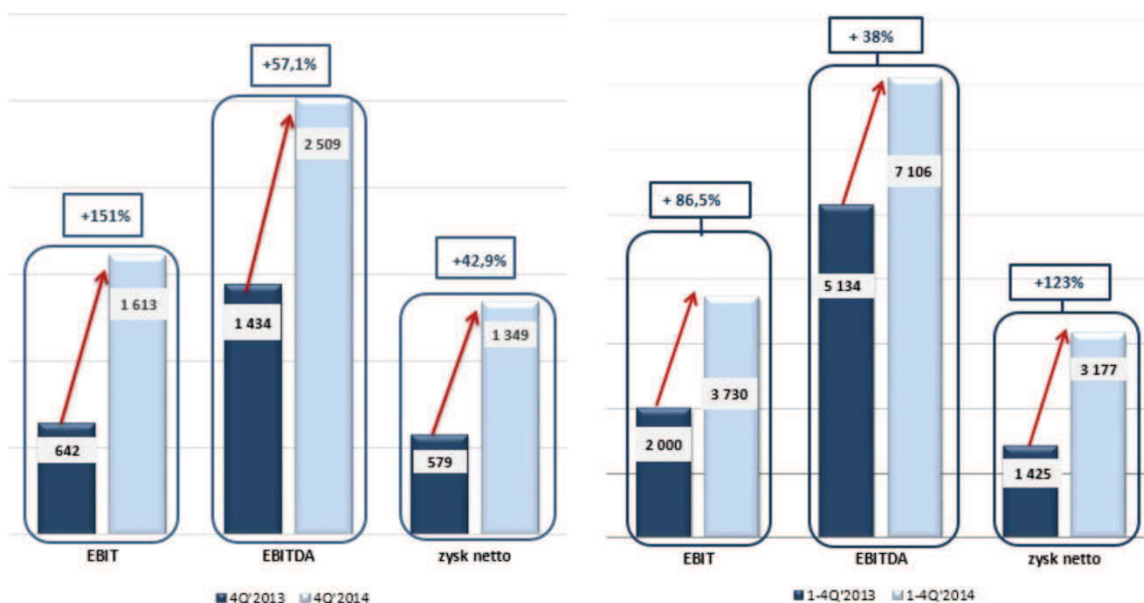
W IV kwartale zysk z działalności operacyjnej podobnie jak w kwartale III był obciążony wyższymi kosztami zarządu i sprzedaży, które są efektem rozbudowy sieci sprzedażowej w kraju i za granicą. Wpłynęły one znacząco na poziom zysku operacyjnego. Mimo to w IV kwartale 2014 roku EBIT wzrósł w stosunku do analogicznego okresu w 2013 roku, o 151% do poziomu niemal 1 613 tys. zł. Wzrosła także rentowność operacyjna, z poziomu 2,1% w IV kwartale 2013 roku do 5,3% w ostatnim kwartale

2014 roku. Po czterech kwartałach zysk z działalności operacyjnej osiągnął dodatnią dynamikę na poziomie 86,5% i wzrósł do 3 730 tys. zł. w porównaniu do 1 999 tys. zł. W perspektywie całego roku wzrosła także rentowność operacyjna sprzedaży (z 1,95% w roku 2013 do 3,27% w roku 2014) potwierdzając efektywne zarządzanie majątkiem spółki.

EBITDA w IV kwartale 2014 roku osiągnął pułap 2 510 tys. zł i był wyższy o 74,96% od EBITDA w IV kwartale 2013 roku. Podsumowanie czterech minionych kwartałów 2014 roku wskazuje na wzrost EBITDA do wartości 7106 tys. zł w porównaniu z poziomem 5 134 tys. zł w analogicznym okresie ub. roku, co stanowi ponad 38% wzrostu.

Wynik finansowy po czterech kwartałach r/r jest lepszy o 123% i osiąga poziom 3 177 tys. zł w porównaniu z 1 425 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 IV kwartał oraz w okresie I-IV kwartał 2013 i 2014 roku



Źródło: Emitent

Wartość aktywów Grupy Kapitałowej LUG S.A. na dzień 31.12.2014 roku wynosi 85 577 tys. zł w stosunku do 85 779 tys. zł na dzień 31.12.2013 roku. Na poziom aktywów wpłynął przede wszystkim wzrost wartości niematerialnych, wynikający z intensywnych prac rozwojowych (+55,82%) a także wzrost wartości aktywów obrotowych (+1,37%). Na zmianę wartości aktywów obrotowych wpłynęły przede wszystkim wzrost liczby należności krótkoterminowych (+11,9%), co wynika z zrealizowania wyższych obrotów zarówno na rynku krajowym jak i zagranicznym. Natomiast szybszy wzrost sprzedaży krajowej nad eksportową oraz zmniejszenie poziomu zakupów w ostatnim miesiącu 2014 roku spowodował spadek należności z tytułu podatku VAT – nadwyżki podatku naliczonego nad należnym.

Wartość zobowiązań i rezerw ogółem na koniec IV kwartału br. zmalała o 5,4% i osiągnęła poziom 44 862 tys. zł. Poziom zobowiązań długoterminowych zmalał z 5 194 tys. zł

na dzień 31.12.2013 roku do wartość 3 935 tys. zł. (-24%) na dzień 31.12.2014 roku. Poziom zobowiązań krótkoterminowych zmniejszył się z 42 221 tys. na dzień 31.12.2013 do 40 925 tys. zł. (-3%).

Grupa Kapitałowa LUG S.A. odnotowała na koniec IV kwartału 2014 roku wzrost kapitałów własnych z poziomu 38 364 tys. zł na dzień 31.12.2013r do wartości 40 715 tys. zł na dzień 31.12.2014r w wyniku pozostania w firmie zysku wypracowanego w latach poprzednich.

Analiza skonsolidowanych przepływów pieniężnych prowadzi do następujących wniosków:

- Skonsolidowane przepływy z działalności operacyjnej w IV kwartale 2014 roku wzrosły do poziomu 3 149 tys. zł w porównaniu z 1 880 tys. zł w IV kwartale 2013 roku. Wyższe dodatnie przepływy w IV kwartale 2014 roku są wynikiem zwiększenia się poziomu zobowiązań oraz wyższego zysku netto. W ujęciu narastającym w okresie czterech kwartałów przepływy z działalności operacyjnej wyniosły 1 604 tys. zł w stosunku do poziomu 5 834 tys. zł w analogicznym okresie przed rokiem. Niższy poziom rocznych przepływów operacyjnych w 2014 roku jest wynikiem wzrostu stanu należności w powiazaniu z niższym poziomem zobowiązań.
- Skonsolidowane przepływy z działalności inwestycyjnej w IV kwartale 2014 roku były ujemne i wyniosły -1 437 tys. zł w stosunku do -397 tys. zł w IV kwartale 2013 roku. Były one zdominowane znacznym wzrostem wydatków na wartości niematerialne i prawne. W ujęciu narastającym po czterech kwartałach 2014 roku przepływy inwestycyjne wyniosły -1 886 tys. zł w porównaniu analogicznego okresu przed rokiem, gdy wyniosły -3 328 tys. zł.
- Skonsolidowane przepływy z działalności finansowej w IV kwartale 2014 roku wyniosły -956 tys. zł w porównaniu z poziomem 1 323 tys. zł w analogicznym okresie poprzedniego roku. W ujęciu narastającym przepływy finansowe po czterech kwartałach 2014 roku wyniosły -1 845 tys. zł w stosunku do -46 tys. zł przed rokiem.
- Skonsolidowane przepływy pieniężne netto w IV kwartale 2014 roku były dodatnie, wyniosły 756 tys. zł i były niższe niż przed rokiem, gdy wyniosły 2 806 tys. zł. Narastająco od początku roku przepływy pieniężne netto wyniosły -2 127 tys. zł w porównaniu z poziomem 2 461 tys. zł w analogicznym okresie 2013 roku.

Tabela 2.1. Skonsolidowane przepływy pieniężne Grupy Kapitałowej LUG S.A. w MSR/MSSF za IV kwartał 2014 roku i w okresie 01.01.2014 – 31.12.2014 oraz dane porównywalne za analogiczny okres 2013 roku (w tys. zł)

	4Q 2014 PLN	4Q 2013 PLN	1-4Q 2014 PLN	1-4Q 2013 PLN
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	3 149,44	1 880,28	1 604,33	5 834,26
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	-1 436,80	-396,70	-1 885,98	-3 327,86
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	-956,35	1 322,73	-1 845,12	-45,82
Przepływy pieniężne netto	756,29	2 806,32	-2 126,77	2 460,58

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 IV kwartał 2014 roku i w okresie 01.01.2014 – 31.12.2014 oraz dane porównywalne za analogiczny okres 2013 roku (w tys. zł)

	4Q 2014 PLN	4Q 2013 PLN	1-4Q 2014 PLN	1-4Q 2013 PLN
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	3 324,63	2 358,83	2 397,82	6 441,01
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	-1 335,86	-817,75	-2 835,98	-3 022,57
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	-749,29	1 057,48	-1 640,34	-745,28
Przepływy pieniężne netto	1 239,48	2 598,56	-2 078,50	2 673,16

Źródło: Emitent

Analiza wskaźnikowa:

Wypracowane w IV kwartale 2014 roku oraz narastająco w czterech 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 IV kwartale 2014 roku wyniosła 5,29% w porównaniu z 2,10% przed rokiem. W ujęciu narastającym, rentowność operacyjna wzrosła o 67,7% z poziomu 1,95% w czterech kwartałach 2013 roku do poziomu 3,27% w 2014 roku. Wskaźnik ten uległ poprawie r/r w wyniku efektywniejszego wykorzystania środków produkcji.
- Rentowność EBITDA również została poprawiona, z 4,69% w IV kwartale 2013 roku do 8,23% w ostatnim kwartale 2014 roku. Poprawa widoczna jest także w ujęciu narastającym, gdyż w kwartałach I-IV 2014 roku rentowność EBITDA wyniosła 6,24% w stosunku do poziomu 5,01% w analogicznym okresie przed rokiem.
- Wzrost rentowności operacyjnej przekłada się także na rentowność netto, która w IV kwartale 2014 osiągnęła poziom 4,42% w porównaniu z 1,89% w analogicznym okresie ubiegłego roku, co daje ponad 133,6% poprawy. Narastająco po czterech kwartałach 2014 roku rentowność netto wyniosła 2,79% w porównaniu do poziomu 1,39% w roku ubiegłym. Poprawa rentowności netto to efekt wzrostu skonsolidowanego zysku netto, który w okresie od 01.01.-31.12.2014 roku zwiększył się o 123% r/r.
- Rentowność majątku i kapitału własnego wyniosły w IV kwartale 2014 roku odpowiednio 1,58% (ROA) i 3,31% (ROE), wobec poziomu 0,67% (ROA) i 1,51% (ROE) r/r. Poprawa wskaźników jest widoczna w całym roku 2014 roku. ROA osiągnął po tym okresie poziom 3,71% w porównaniu z 1,66% przed rokiem, natomiast ROE wyniósł 7,8% po czterech kwartałach 2014 roku wobec 3,71% w okresie porównywalnym.
- Wskaźnik ogólnej płynności wyniósł 127% na dzień 31.12.2014 roku w porównaniu z 121,77% na dzień 31.12.2013 roku, co oznacza 4,6% poprawy. Wskaźnik ogólnego zadłużenia wyniósł 52,4% na dzień 31.12.2014 roku co jest wynikiem lepszym niż w roku poprzednim, kiedy wskaźnik ten wyniósł 55,28. Niższy poziom wskaźnika świadczy o tym, że przedsiębiorstwo ma lepszą zdolność do regulowania zobowiązań w oparciu o wszystkie aktywa obrotowe.

Tabela 2.5. Przepływy pieniężne jednostki dominującej Emitenta – LUG S.A. w MSR/MSSF za IV kwartał 2014 oraz za okres od 01.01.2014 do 31.12.2014 roku oraz dane porównywalne za analogiczny okres 2013 roku (w tys. zł)

	4Q 2014 PLN	4Q 2013 PLN	1-4Q 2014 PLN	1-4Q 2013 PLN
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	170,08	-57,09	457,33	-78,57
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	-508,99	31,68	-374,20	-260,06
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	0,13	2,14	2,41	2,14
Przepływy pieniężne netto	-338,78	-23,27	85,54	-336,49

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 IV kwartał 2014 roku oraz dane porównywalne za analogiczny okres 2013 roku (w tys. zł)

	4Q 2014	4Q 2013	1-4Q 2014	1-4Q 2013
Wskaźnik rentowności operacyjnej	51,01%	12,24%	11,79%	-14,66%
Wskaźnik rentowności EBITDA	51,13%	13,78%	13,71%	-11,13%
Wskaźnik rentowności netto	51,00%	9,81%	80,66%	52,65%
Wskaźnik rentowności kapitału własnego (ROE)	0,59%	0,17%	2,55%	1,72%
Wskaźnik rentowności majątku (ROA)	0,59%	0,17%	2,52%	1,70%
Wskaźnik ogólnej płynności	295,21%	459,56%	295,21%	459,56%
Wskaźnik ogólnego zadłużenia	0,99%	0,92%	0,99%	0,92%

Źródło: Emitent

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

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).³

Poza czynnikami makroekonomicznymi, rozwój branży oświetleniowej nadal będą determinowały regulacje prawne w obszarze ograniczenia wpływu przemysłu na środowisko naturalne oraz w obszarze

³ McKinsey&Company, „Lighting the way: Perspectives on the global lighting market”, second edition, sierpień 2012.



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. LED stanowi najszybciej rozwijający się segment branży. 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). Największym rynkiem oświetlenia LED jest Europa. Udział europejskiej branży oświetleniowej w światowym rynku LED wynosi 23%.⁴

W wyniku cyklicznego wzrostu popytu, a także pod wpływem utrzymujących się wskaźników makroekonomicznych, czwarty kwartał 2014 roku utrzymał trendy sprzedażowe obserwowane w poprzednich kwartałach. Zarówno prognozowana dynamika PKB, jak również bardzo dobre perspektywy inwestycyjne w kraju pozwalają budować optymistyczny scenariusz dla branży w pierwszych miesiącach 2015 roku.

Analitycy międzynarodowej firmy doradczej Cushman & Wakefield informują, że wartość transakcji inwestycyjnych w 2015 r. może wzrosnąć o 20%, do prawie 250 mld euro. Byłby to wówczas drugi najwyższy wolumen obrotów w historii i tylko o 8 % niższy od rekordowego poziomu sprzed kryzysu. Wolumen obrotów na rynkach inwestycyjnych Europy Środkowo-Wschodniej w bieżącym roku może wzrosnąć nawet o 30-35%. Szczególnie intensywnie mogą rozwijać się nieruchomości związane z branżą medyczną⁵.

Jednak pozytywne oczekiwania branży oświetleniowej mogą ulec zmianie ze względu na niestabilną sytuację polityczną na rynkach wschodnich.

Czynnikiem, który może utrudniać osiągnięcie satysfakcjonujących wyników jest kryzys ukraiński i gospodarcze następstwa sankcji nakładanych przez Rosję na państwa zachodnie. 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 wciąż wpływają pozytywnie na możliwość rozwoju Grupy Kapitałowej LUG S.A. są czynniki zewnętrzne w postaci koniunktury gospodarczej w Polsce i perspektywy nowych 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 LED, umożliwiają stały rozwój Grupy Kapitałowej LUG S.A. Istotne dla funkcjonowania i rozwoju są także stabilność i bezpieczeństwo finansowe, inwestycje w rozwój biur i spółek zależnych na rosnących rynkach zagranicznych, między innymi brazylijskim i angielskim.

⁴ www.lednews.pl/swiatowy-rynek-oswietlenia-led-2015

⁵ www.ekonomia.rp.pl/arttykul/1175112.html



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 budowie nowego zakładu produkcyjnego firma może realizować skomplikowane realizacje oświetleniowe w oparciu o technologię półprzewodnikową. W 2015 roku ukończony zostanie nowy zakład produkcyjny, którego budowa ruszyła w listopadzie 2014 roku, co dodatkowo zwiększy możliwości technologiczne Grupy.

Zarówno czynniki zewnętrzne, jak i wewnętrzne są uważnie monitorowane i 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 IV 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 przez biegłego rewidenta. Poniżej przedstawiono podsumowanie najważniejszych pozycji rachunku wyników oraz bilansu za IV kwartał 2014 roku sporządzone wg MSR/MSSF:

- Przychody ze sprzedaży LUG S.A. za IV kwartał 2014 roku wynoszą 375 tys. zł i są o 32% niższe niż przed rokiem, gdy wynosiły 555 tys. zł. Niniejszy spadek wynika ze zmniejszenia obrotów ze spółką zależną LUG Light Factory Sp. z o. o. W 2014 roku obroty w poszczególnych kwartałach pomiędzy spółką zależną były bardziej wyrównane niż w roku 2013, gdzie najwyższe obroty miały miejsce w czwartym kwartale. Dlatego też w ujęciu narastającym w czterech kwartałach roku 2014 przychody ze sprzedaży LUG S.A. wyniosły 1020 tys. zł w porównaniu do 1025 tys. zł w analogicznym okresie 2013 roku.
- Amortyzacja w IV kwartale 2014 roku zmalała znacząco w porównaniu z analogicznym okresem roku 2013. Osiągnęła ona poziom niespełna 0,5 tys. zł w porównaniu z ponad 8,5 tys. zł w roku ubiegłym co daje dynamikę na poziomie -95%. Podobnie jak w poprzednim kwartale, sytuacja ta jest wynikiem zbycia nieruchomości przy ulicy Krętej w Zielonej Górze.
- Wynik na sprzedaży brutto w IV kwartale 2014 roku wynosi 375 tys. zł co stanowi spadek o ponad 32% r/r. Wynik ten jest liniowo związany z przychodami ze sprzedaży. Narastająco od początku roku zysk ze sprzedaży brutto osiągnął poziom niemal 1.020 tys. zł, co w porównaniu do analogicznego okresu roku 2013 oznacza spadek o 0,5% r/r.
- Wynik na sprzedaży netto został obciążony kosztami ogólnego zarządu, które wyniosły w IV kwartale 2014 roku 185 tys. zł, a w całym okresie od początku roku wyniósł 859 tys. zł.



W porównaniu analogicznych okresów 2014 i 2013 roku koszty zarządu w 2014 roku zmniejszyły się o 8,7%, a w IV kwartale o 26,6%. W efekcie tego LUG S.A. wypracował w IV kwartale 2014 roku zysk z działalności operacyjnej w wysokości 191 tys. zł. W okresie od początku roku zysk z działalności operacyjnej spółki wynosi 120 tys. zł co oznacza, lepszy o 180% wynik niż rok temu, gdy strata wynosiła -150 tys. zł.

- Przychody finansowe z tytułu należnej dywidendy od spółki zależnej LUG Light Factory Sp. z o.o. ukształtowały się w 2014 roku na poziomie 703 tys. zł, co jest wynikiem niewiele niższym od rezultatu w 2013 roku, kiedy to wartość przychodów finansowych za cztery kwartały wynosiła 708 tys. zł.
- Zysk z działalności gospodarczej w IV kwartale 2014 roku wyniósł 191 tys. zł, odnotowując dodatnią dynamikę wysokości 201%, a w ujęciu narastającym osiągnął poziom 823 tys. zł., co w porównaniu z rokiem 2013 oznacza wzrost o ponad 50%.
- W wyniku braku dalszych obciążeń i uznań, zysk netto LUG S.A. pozostał na poziomach zysku z działalności gospodarczej tj. 191 tys. zł w IV kwartale 2014 roku oraz 823 tys. zł narastająco po 4 kwartałach.
- Wartość aktywów na dzień 31.12.2014 roku wyniosła 32 612 tys. zł co oznacza dodatnią dynamikę 2,7% r/r. Aktywa LUG S.A. składają się w przeważającej części z aktywów trwałych, które stanowią 98%, aktywa obrotowe to niespełna 2% aktywów. Dodatnia dynamika aktywów wywołana została wzrostem wartości aktywów trwałych o 3,26% r/r, którego ze względu na swój niski udział nie zredukował spadek ilości aktywów obrotowych o -23,7% r/r.
- Zmiana wartości aktywów trwałych została spowodowana kilkoma czynnikami. Z jednej strony na tę wartość wpłynęło zmniejszenie wartości rzeczowych aktywów trwałych oraz spadek wartości niematerialnych i prawnych, spowodowany sprzedażą nieruchomości inwestycyjnej. Z drugiej strony istotne wzrosty zauważyć można w obszarach: inwestycji w jednostkach podporządkowanych oraz w pozostałych aktywach finansowych. 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 IV kwartału 2014 roku wyniósł 409 tys. zł co pokazuje duży spadek w porównaniu z końcem IV kwartału 2013, wynoszący 38,7%. Zmiana wynika z tego, że należności handlowe w 2014 roku regulowane były szybciej niż w 2013 roku. Zmieniła się także struktura pozostałych należności krótkoterminowych. Należności długoterminowe pozostały na niezmiennym poziomie jak przed rokiem tj. 535 tys. zł. Zmiana poziomu należności krótkoterminowych przełożyła się na spadek poziomu należności ogółem (-21,5 %) i osiągnięcie pułapu 943,5 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 31.12.2014 roku zobowiązania i rezerwy na zobowiązania wzrosły o 9,5 % do poziomu 321 tys. zł. Jest to wynikiem wzrostu zobowiązań krótkoterminowych o niemal 19%.
- Kapitał własny LUG S.A. na dzień 31.12.2014 roku był wyższy o 2,6% r/r i wynosił 32 291 tys. zł. Wzrost ten jest wynikiem przekazania całości zysku wypracowanego w 2013 roku na kapitał zapasowy spółki i wypracowanym wyższym zyskiem netto niż przed rokiem.

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

- Przepływy z działalności operacyjnej LUG S.A. były dodatnie i wyniosły w IV kwartale 2014 roku 170 tys. zł. Porównanie rok do roku wykazuje dynamikę 298% w stosunku do ujemnych przepływów operacyjnych w ostatnim kwartale 2013 roku wynoszących -57 tys. zł. W ujęciu narastającym przepływy operacyjne za cztery kwartały 2014 roku były dodatnie i wyniosły +457 tys. zł w porównaniu z -79 tys. zł po czterech kwartałach 2013 roku. W obu przypadkach na wyniku zaważył znaczny wzrost zysku netto.
- Przepływy inwestycyjne w IV kwartale 2014 roku w spółce LUG S.A. wyniosły -509 tys. zł. Na ujemny wynik wpłynął głównie zakup aktywów finansowych o charakterze inwestycyjnym. Wartość zakupionych aktywów wzrosła w stosunku do analogicznego okresu w roku 2013 o 118%. W 2014 roku narastająco przepływy inwestycyjne wyniosły -374 tys. zł, co jest wynikiem niższym od wyniku po czterech kwartałach 2013 roku, kiedy przepływy inwestycyjne wynosiły -260 tys. zł.
- Poziom przepływów finansowych LUG S.A. w IV kwartale 2014 roku wyniósł +0,13 tys. zł., a w całym 2014 roku wynosił 2,41. Dodatkowo przepływy w 2014 roku wynikają z odsetek uzyskanych z zasądzonych należności.
- Przepływy pieniężne netto w większości pozostawały pod wpływem przepływów z działalności operacyjnej oraz inwestycyjnej. W IV kwartale 2014 roku przepływy pieniężne netto wyniosły -339 tys. zł., co w porównaniu z tym samym kwartałem 2013 roku, kiedy przepływy pieniężne netto wynosiły -23 tys. zł, daje znaczny spadek. Przepływy pieniężne netto za cztery kwartały br. wyniosły 85,5 tys. zł. w porównaniu do poziomu -336 tys. zł po czterech kwartałach 2013 roku.

Tabela 2.5. Przepływy pieniężne jednostki dominującej Emitenta – LUG S.A. w MSR/MSSF za IV kwartał 2014 oraz za okres od 01.01.2014 do 31.12.2014 roku oraz dane porównywalne za analogiczny okres 2013 roku (w tys. zł)

	4Q 2014 PLN	4Q 2013 PLN	1-4Q 2014 PLN	1-4Q 2013 PLN
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	170,08	-57,09	457,33	-78,57
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	-508,99	31,68	-374,20	-260,06
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	0,13	2,14	2,41	2,14
Przepływy pieniężne netto	-338,78	-23,27	85,54	-336,49

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 IV kwartał 2014 roku oraz dane porównywalne za analogiczny okres 2013 roku (w tys. zł)

	4Q 2014	4Q 2013	1-4Q 2014	1-4Q 2013
Wskaźnik rentowności operacyjnej	51,01%	12,24%	11,79%	-14,66%
Wskaźnik rentowności EBITDA	51,13%	13,78%	13,71%	-11,13%
Wskaźnik rentowności netto	51,00%	9,81%	80,66%	52,65%
Wskaźnik rentowności kapitału własnego (ROE)	0,59%	0,17%	2,55%	1,72%
Wskaźnik rentowności majątku (ROA)	0,59%	0,17%	2,52%	1,70%
Wskaźnik ogólnej płynności	295,21%	459,56%	295,21%	459,56%
Wskaźnik ogólnego zadłużenia	0,99%	0,92%	0,99%	0,92%

Źródło: Emitent

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