

# 3Q 2015



## 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.**

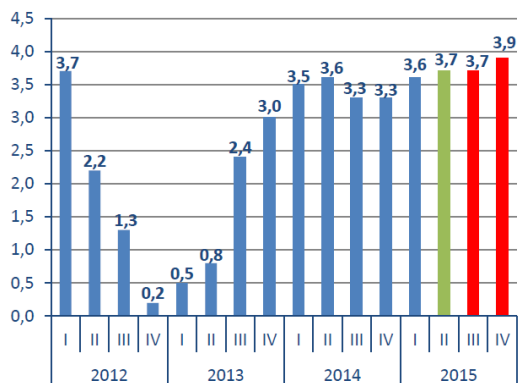
Niniejszy raport prezentuje skonsolidowane wyniki Grupy Kapitałowej LUG S.A., jednostkowe wyniki spółki dominującej – LUG S.A. oraz jej podmiotu zależnego – spółki LUG Light Factory Sp. z o.o. Ponieważ dnia 01.08.2008 roku LUG Light Factory Sp. z o. o. przejęła działalność operacyjną (projektowanie, 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.

---

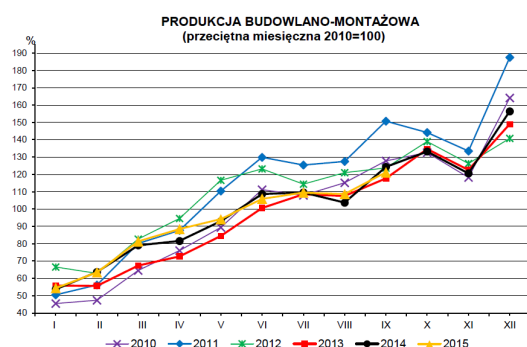
<sup>1</sup> Zmiana zasad rachunkowości i przejście na MSR/MSSF nastąpiło na podstawie uchwały nr 3 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia LUG S.A. z dnia 09.02.2011r. w związku z rozpoczęciem procesu przejścia na rynek regulowany i złożeniem prospektu emisyjnego w Komisji Nadzoru Finansowego. Na wniosek 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.



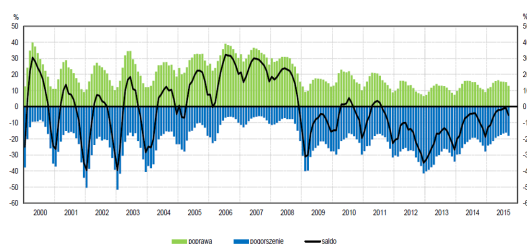
## Tło makroekonomiczne i kondycja branży oświetleniowej



**Wykres 2.1.** Kwartalne tempo wzrostu PKB – dane historyczne oraz prognoza, Źródło: GUS, IBnGR



**Wykres 2.3.** Produkcja budowlano – montażowa w Polsce w III kwartale 2015 roku, źródło: GUS



**Wykres 2.4.** Ogólny klimat koniunktury w budownictwie, źródło: GUS

Tempo wzrostu **produktu krajowego brutto** w 2015 roku wyniesie w Polsce 3,5%, co oznacza, że będzie ono nieznacznie tylko wyższe niż w roku ubiegłym. Według prognozy IBnGR, na przestrzeni 2015 roku wzrost gospodarczy będzie przyspieszał, ale różnice między kwartałami będą niewielkie – w trzecim kwartale oczekuje się wzrostu PKB o 3,7%. W roku 2016 prognozowane jest dalsze przyspieszenie wzrostu gospodarczego, który wynieść może 3,8%.

Zgodnie z prognozą tempo wzrostu **popytu krajowego** w 2015 roku wyniesie 4,4%, czyli tyle samo co w roku poprzednim. Wartość **nakładów brutto na środki trwałe** zwiększy się o 11,2%. Wzrost inwestycji wynikać ma 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% zarówno za sprawą rosnącego spożycia indywidualnego (o 3,8%), jak i rosnących nakładów inwestycyjnych (o 11,8%).

We wrześniu **ogólny klimat koniunktury** w budownictwie kształtuje się na poziomie minus 5 (przed miesiącem minus 1). Poprawę koniunktury sygnalizuje 13% przedsiębiorstw, a jej pogorszenie – 18% (przed miesiącem odpowiednio 15% i 16%). Pozostałe przedsiębiorstwa uznają, że ich sytuacja nie ulega zmianie. Diagnozy **portfela zamówień, produkcji budowlano-montażowej** oraz **sytuacji finansowej** są bardziej niekorzystne od zgłaszanych w sierpniu.

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.

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

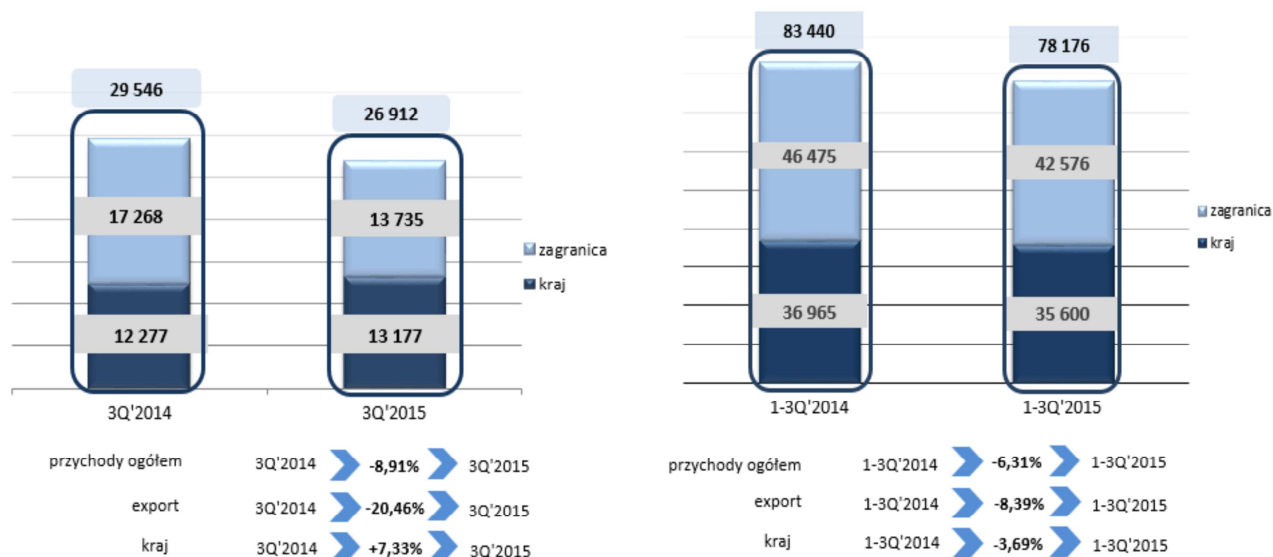


## Wyniki finansowe Grupy Kapitałowej LUG S.A. w III kwartale 2015 roku

Trzeci kwartał 2015 roku zakończył się przychodami ze sprzedaży na poziomie 26 911,83 tys. zł, co w porównaniu z 29 545,55 tys. zł na zakończenie III kwartału 2014 roku daje o 8,91% niższy poziom. Skonsolidowane przychody ze sprzedaży od początku 2015 roku wyniosły 78 176,13 tys. zł, co jest wynikiem niższym o 6,31% od przychodów w analogicznym okresie 2014 roku, kiedy wynosiły 83 440,17 tys. zł.

W III kwartale 2015 roku 51,04% wartości przychodów zostało wypracowanych na rynkach zagranicznych, co stanowi 13 734,69 tys. zł. W analizowanym okresie udział przychodów generowanych na rynku polskim wyniósł ponad 48,96%, czyli 13 177,15 tys. zł. Po trzech kwartałach struktura przychodów prezentuje jeszcze większy udział eksportu w całości sprzedaży. Narastająco od początku roku przychody z eksportu osiągnęły poziom 42 576,38 tys. zł i stanowią 54,46%, natomiast przychody z rynku krajowego na poziomie 35 599,75 tys. zł stanowią 45,54% przychodów ogółem.

**Wykres 2.5.** Dynamika skonsolidowanych przychodów ze sprzedaży w III kwartale – porównanie lat 2014 i 2015 (tys. zł)



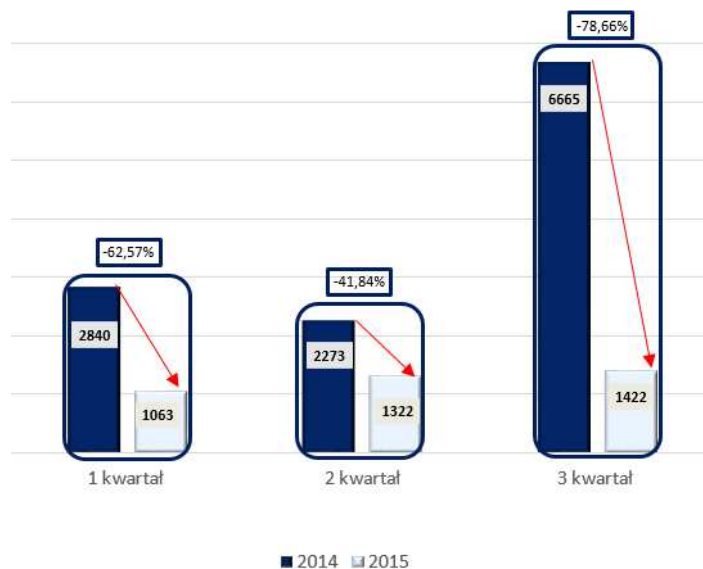
Źródło: Emitent

Obniżenie poziomu przychodów r/r w głównej mierze spowodowane zostało przez niestabilną sytuację polityczną na rynkach wschodnich. Kryzys na Ukrainie i związane z nim działania militarne znacznie osłabiły poziom aktywności gospodarczej w tym kraju. Wg WTO PKB Ukrainy obniżyło się w 2014 roku o 7% w stosunku do poziomu z 2013 roku. Import towarów i usług zmniejszył się o 22%.<sup>3</sup> Krytykowane w Europie zaangażowanie Rosji wywołało zmniejszenie wymiany handlowej UE z Rosją. Obecna sytuacja ma także wpływ na poziom przychodów Grupy Kapitałowej LUG S.A. W III kwartale po raz pierwszy od początku kryzysu Ukraińskiego tak wyraźnie wpłynął on na poziom przychodów ze sprzedaży Grupy Kapitałowej LUG S.A..

<sup>3</sup>World Trade Organization „Trade Profiles 2015. Trade flows and trade policy measures” 2015.

Zmniejszenie przychodów z tego rejonu zostało częściowo zastąpione wzrostami na pozostałych rynkach, jednak w porównaniu r/r spadek sprzedaży na wschodzie jest zauważalny.

**Wykres 2.6.** Przychody ze sprzedaży na rynkach Rosji i Ukrainy porównanie lat 2014 i 2015 (tys. zł)



Grupa Kapitałowa LUG S.A. odnotowała w III kwartale 19,55% wzrostu amortyzacji r/r, z poziomu 874,84 tys. zł w III kwartale 2014 roku do poziomu 1 045,84 tys. zł w analogicznym okresie 2015 roku. Powodami tego wzrostu są: zakupy środków trwałych oraz inwestycje w obszar badań i rozwoju, a także w wartości niematerialne i prawne.

W III kwartale 2015 roku zysk na sprzedaży brutto wyniósł 9 168,68 tys. zł, co w porównaniu r/r oznacza 14,64% spadku. Po trzech kwartałach 2015 roku zysk na sprzedaży brutto wyniósł 27 028,40 tys. zł, co jest rezultatem o 1,16% niższym, niż w analogicznym okresie 2014 roku.

Zysk ze sprzedaży netto w III kwartale wzrósł o 76,05% r/r i wynosi 519,05 tys. zł, w porównaniu z 294,83 tys. zł w III kwartale 2014 roku. Narastająco od początku roku, zysk ze sprzedaży netto osiągnął wartość 1 448,89 tys. zł, co jest wynikiem niższym niż po trzech kwartałach 2014 roku, kiedy wyniósł 2 032,32 tys. zł. Niższy poziom zysku ze sprzedaży netto to wynik wyższych kosztów sprzedaży, wynikających z rozbudowy zarówno struktur sprzedaży dokonanej w pierwszej połowie 2015 roku.

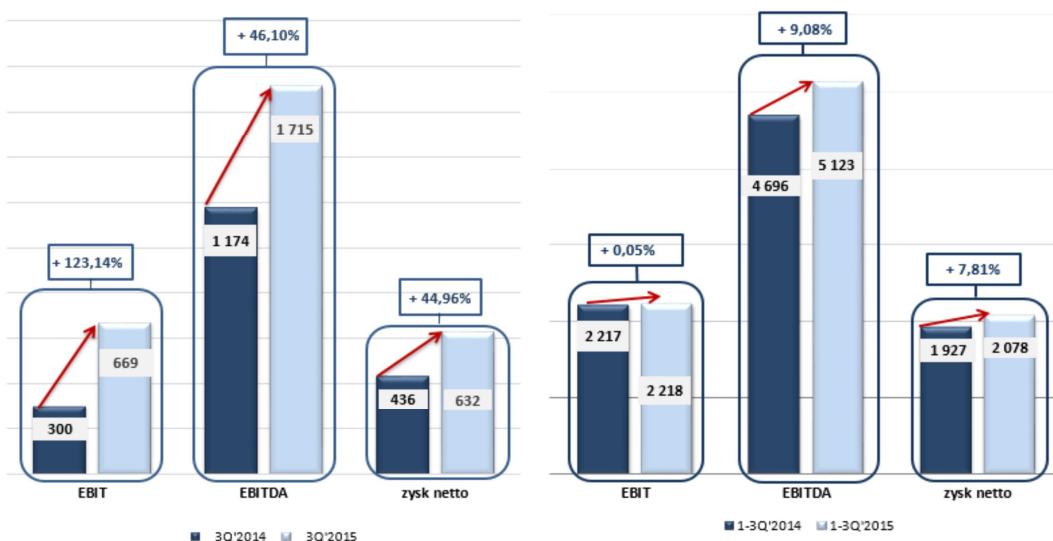
Zysk z działalności operacyjnej na koniec III kwartału osiągnął poziom 669,41 tys. zł, co jest wynikiem lepszym o 123,21% niż w III kwartale 2014. Po trzech kwartałach zysk z działalności operacyjnej wyniósł 2 217,66 tys. zł, co wskazuje na nieznaczny wzrost r/r.

EBITDA w III kwartale 2015 roku osiągnął poziom 1 715,25 tys. zł i jest o 46,01% wyższy, niż w III kwartale 2014, kiedy osiągnął 1 174,74 tys. zł. Skumulowany od początku roku EBITDA jest r/r o 9,08% wyższy niż w 2014 roku i osiągnął poziom 5 123,01 tys. zł.

Wynik na działalności gospodarczej w III kwartale 2015 roku osiągnął poziom 535,00 tys. zł, w porównaniu z 211,87 tys. zł w III kwartale 2014 roku. Po trzech kwartałach wyniósł on 1 631,76 tys. zł, co jest poziomem porównywalnym do 2014 roku.

Wynik finansowy wypracowany w III kwartale wynosi 632,02 tys. zł co w porównaniu r/r, kiedy wynik finansowy osiągnął 436,26 tys. zł jest rezultatem o 44,87% wyższym. Analizując narastający wynik finansowy za trzy kwartały 2015 roku widać wzrost na poziomie 7,81%. Wynik finansowy od początku roku osiągnął poziom 2 077,97 tys. zł.

**Wykres 2.7.** Porównanie EBIT, EBITDA i zysku netto za III kwartał 2015 i 2014 roku (w tys. zł)



Źródło: Emitent

Wartość aktywów Grupy Kapitałowej LUG S.A. na dzień 30.09.2015 roku wynosi 90 425,49 tys. zł w stosunku do 80 182,18 tys. zł na dzień 30.09.2014 roku, co oznacza 12,78% wzrostu. Na poziom aktywów wpłynął przede wszystkim wzrost poziomu wartości niematerialnych, wynikający z intensywnych prac rozwojowych (+90,97%), wzrost wartości rzeczowych aktywów trwałych (+17,42%), a także wzrost wartości aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego (+5,02%).

Aktywa obrotowe wykazały w stosunku do porównywalnego okresu wzrost na poziomie 6,80%, na co wpłynął wzrost poziomu zapasów o 8,06%, wzrost poziomu należności handlowych o 7,44% oraz wzrost poziomu środków pieniężnych i ich ekwiwalentów o 22,31%. Istotną zmianę widać w obszarze pozostałych należności, których poziom obniżył się o 27,25%. Wynika to m.in. z niższego r/r poziomu nadwyżki naliczonego podatku VAT nad należnym.

Należności krótkoterminowe ogółem wzrosły w stosunku do stanu na dzień 30.09.2014 r. o 3,59%, natomiast należności długoterminowe pozostały na niemal niezmiennym poziomie.

Wartość zobowiązań i rezerw ogółem na koniec III kwartału br. wzrosła r/r o 18,05% i osiągnęła poziom 47 202,49 tys. zł. Poziom zobowiązań długoterminowych wzrósł z 4 776,90 tys. zł na dzień 30.09.2014 roku do wartości 6 368,42 tys. zł (+33,32%) na dzień 30.09.2015 roku, czego powodem jest kredyt inwestycyjny, uruchomiony w celu finansowania budowy bazy laboratoryjno-rozwojowej z zespołem

hal do produkcji elektroniki. Poziom zobowiązań i rezerw krótkoterminowych wzrósł o 15,98%, z 35 207,63 tys. zł na dzień 30.09.2014 r. do 40 834,07 tys. zł obecnie.

Grupa Kapitałowa LUG S.A. odnotowała na koniec III kwartału 2015 roku wzrost kapitałów własnych r/r, z poziomu 40 197,65 tys. zł na dzień 30.09.2014 r. do wartości 43 223,31 tys. zł na dzień 30.09.2015 r. w wyniku pozostania w firmie zysku wypracowanego w latach poprzednich.

Analiza skonsolidowanych przepływów pieniężnych prowadzi do następujących wniosków:

- W III kwartale 2015 r. skonsolidowane przepływy z działalności operacyjnej wyniosły 665,14 tys. zł w porównaniu z 1 848,91 tys. zł w analogicznym okresie 2014 roku. Skumulowane przepływy z działalności operacyjnej po trzech kwartałach osiągnęły poziom 2 383,23 tys. zł w porównaniu z -752,19 tys. zł po trzech kwartałach 2014 roku.
- Skonsolidowane przepływy z działalności inwestycyjnej w III kwartale 2015 roku były ujemne i wyniosły -1 935,81 tys. zł w stosunku do -188,38 tys. zł w III kwartale 2014 roku. Na wynik ten znaczny wpływ miała inwestycja polegająca na budowie nowej jednostki produkcyjno – badawczej. Po trzech kwartałach skumulowane przepływy z działalności inwestycyjnej wynoszą -8 935,33 tys. zł, w analogicznym okresie 2014 roku osiągnęły one poziom -1 242,36 tys. zł.
- Skonsolidowane przepływy z działalności finansowej w III kwartale 2015 roku wyniosły 1 775,05 tys. zł w porównaniu z poziomem -1 036,76 tys. zł w III kwartale 2014 roku. Po trzech kwartałach 2015 roku przepływy z działalności finansowej osiągnęły poziom 5 821,78 tys. zł, dla porównania po trzech kwartałach 2014 roku osiągnęły wartość -888,51 tys. zł.
- Skonsolidowane przepływy pieniężne netto w III kwartale 2015 roku były dodatnie, wyniosły 504,38 tys. zł. W porównywalnym okresie 2014 roku wyniosły one 623,77 tys. zł. Po trzech kwartałach wartość przepływów pieniężnych netto równa jest -730,32 tys. zł. W 2014 roku po trzech kwartałach osiągnęły one poziom -2 883,06 tys. zł.

**Tabela 2.1.** Skonsolidowane przepływy pieniężne Grupy Kapitałowej LUG S.A. w MSR/MSSF za III kwartał 2015 roku oraz dane porównywalne za analogiczny okres 2014 roku (w tys. zł)

	3Q 2015 PLN	3Q 2014 PLN	1-3Q 2015 PLN	1-3Q 2014 PLN
<b>Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej</b>	665,14	1 848,91	2 383,23	- 752,19
<b>Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej</b>	-1 935,81	-188,38	-8 935,33	-1 242,36
<b>Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej</b>	1 775,05	-1 036,76	5 821,78	-888,51
<b>Przepływy pieniężne netto</b>	<b>504,38</b>	<b>623,77</b>	<b>-730,32</b>	<b>-2 883,06</b>

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 2015 roku oraz dane porównywalne za analogiczny okres 2014 roku (w tys. zł)

	3Q 2015 PLN	3Q 2014 PLN	1-3Q 2015 PLN	1-3Q 2014 PLN
<b>Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej</b>	511,45	1 148,93	2 697,97	-1 112,37
<b>Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej</b>	-1 647,81	-1 238,38	-8 935,33	-2 292,36
<b>Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej</b>	1 681,87	74,26	5 663,21	21,30
<b>Przepływy pieniężne netto</b>	<b>545,51</b>	<b>-15,19</b>	<b>-574,15</b>	<b>-3 383,43</b>

Źródło: Emitent



**Analiza wskaźnikowa:**

Wypracowane w III kwartale 2015 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 2015 roku wyniosła 2,49% w porównaniu z 1,02% przed rokiem. Wskaźnik rentowności operacyjnej od początku roku 2015 wyniósł 2,84%, w porównaniu z 2,66% w porównywanym okresie 2014 roku.
- Poprawie uległa rentowność EBITDA, która po III kwartale 2015 roku wyniosła 6,37%, porównując do 2014 roku, kiedy wartość wskaźnika wynosiła 3,98%. Po trzech kwartałach 2015 roku rentowność EBITDA wynosi 6,55%, co wskazują na poprawę w porównaniu r/r, kiedy wynosiła ona 5,63%
- Wzrost rentowności operacyjnej przekłada się także na rentowność netto, która w III kwartale 2015 osiągnęła poziom 2,35% w porównaniu z 1,48% w analogicznym okresie ubiegłego roku. Po trzech kwartałach rentowność netto wynosi 2,66% w porównaniu z 2,31% w analogicznym okresie 2014 roku.
- Rentowność majątku i kapitału własnego wyniosły w III kwartale 2015 roku odpowiednio 0,70% (ROA) i 1,46% (ROE), wobec poziomu 0,54% (ROA) i 1,09% (ROE) r/r. Po trzech kwartałach rentowność majątku wynosi 2,30% (w 2014 r.: 2,40%), a rentowność kapitału własnego osiągnęła poziom 4,81% ( w 2014 r. 4,79%).
- Wskaźnik ogólnej płynności wyniósł 122,90% na dzień 30.09.2015 roku w porównaniu z 133,46% na dzień 30.09.2014 roku. Wskaźnik ogólnego zadłużenia wyniósł 52,20% na dzień 30.09.2015 roku co jest wynikiem nieznacznie wyższym od wartości wskaźnika na dzień 30.09.2014 r, kiedy osiągnął poziom 49,87%.

**Tabela 2.3.** Wybrane wskaźniki finansowe Grupy Kapitałowej LUG S.A. w MSR/MSSF w okresie 01.07.2015 – 30.09.2015 oraz wskaźniki porównywalne za analogiczny okres 2014 roku

	<b>3Q 2015</b>	<b>3Q 2014</b>	<b>1-3Q 2015</b>	<b>1-3Q 2015</b>
<b>Wskaźnik rentowności operacyjnej</b>	2,49%	1,02%	2,84%	2,66%
<b>Wskaźnik rentowności EBITDA</b>	6,37%	3,98%	6,55%	5,63%
<b>Wskaźnik rentowności netto</b>	2,35%	1,48%	2,66%	2,31%
<b>Wskaźnik rentowności kapitału własnego (ROE)</b>	1,46%	1,09%	4,81%	4,79%
<b>Wskaźnik rentowności majątku (ROA)</b>	0,70%	0,54%	2,30%	2,40%
<b>Wskaźnik ogólnej płynności</b>	122,90%	133,46%	122,90%	133,46%
<b>Wskaźnik ogólnego zadłużenia</b>	52,20%	49,87%	52,20%	49,87%

Źródło: Emitent



**Tabela 2.4.** Wybrane wskaźniki finansowe spółki zależnej Emitenta - LUG Light Factory Sp. z o. o. w MSR/MSSF w okresie 01.07.2015 – 30.09.2015 oraz wskaźniki porównywalne za analogiczny okres 2014 roku

	3Q 2015	3Q 2014	1-3Q 2015	1-3Q 2014
<b>Wskaźnik rentowności operacyjnej</b>	3,35%	2,63%	4,17%	3,62%
<b>Wskaźnik rentowności EBITDA</b>	7,10%	5,43%	7,84%	6,51%
<b>Wskaźnik rentowności netto</b>	2,48%	2,37%	3,42%	2,94%
<b>Wskaźnik rentowności kapitału własnego (ROE)</b>	1,59%	1,83%	6,32%	6,42%
<b>Wskaźnik rentowności majątku (ROA)</b>	0,75%	0,89%	2,99%	3,13%
<b>Wskaźnik ogólnej płynności</b>	122,36%	129,38%	122,36%	129,38%
<b>Wskaźnik ogólnego zadłużenia</b>	52,72%	51,25%	52,72%	51,25%

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 słowy 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. W tym segmencie zakorzeniona jest działalność Grupy Kapitałowej LUG S.A. Segment ten stanowi obecnie ponad 75% rynku, a jego wartość przekracza 55 mld euro. Według najnowszych prognoz oświetlenie ogólne będzie najszybciej rosnącym segmentem branży w kolejnych latach. Jego wartość szacowana jest na 72 mld euro w 2016 roku i 83 mld w 2020 roku (ponad 80 % rynku).<sup>4</sup>

Poza czynnikami makroekonomicznymi, rozwój branży oświetleniowej nadal 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. 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. W Polsce szczególnie istotne jest to ze względu na obecną sytuację w sektorze energetycznym, związaną ze zobowiązaniem do realizacji założeń dyrektywy o efektywności energetycznej 2012/27/EU. Mobilizuje ona państwa członkowskie UE do redukcji ilości energii elektrycznej u jej odbiorców o 1,5%, co roku w latach 2014-2020. Z drugiej strony zgodnie z raportem NIK niedostatek mocy dyspozycyjnej w elektrowniach krajowych w stosunku do zapotrzebowania może wystąpić w latach 2015-2017 r.<sup>5</sup>

Wartość rynku oświetlenia LED będzie dynamicznie wzrastać i osiągnie poziom około 37 mld euro w 2016 roku (około 41% udziału w branży oświetleniowej i ponad 50% udziału w segmencie oświetlenia ogólnego) i 64 mld 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%.<sup>6</sup>

W wyniku cyklicznego wzrostu popytu, a także pod wpływem utrzymujących się wskaźników makroekonomicznych, drugi kwartał 2015 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 kolejnych 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 medyczną.<sup>7</sup>

<sup>4</sup> McKinsey&Company, "Lighting the way: Perspectives on the global lighting market", second edition, sierpień 2012

<sup>5</sup> Najwyższa Izba Kontroli "Funkcjonowanie i bezpieczeństwo elektroenergetycznych sieci przesyłowych", marzec 2014

<sup>6</sup> [www.lednews.pl/swiatowy-rynek-oswietlenia-led-2015](http://www.lednews.pl/swiatowy-rynek-oswietlenia-led-2015)

<sup>7</sup> [www.ekonomia.rp.pl/arttykul/1175112.html](http://www.ekonomia.rp.pl/arttykul/1175112.html)



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

Zarząd Emitenta ocenia, że dzięki rozważnie skonstruowanej polityce eksportu i bardzo dużej dywersyfikacji rynku odbiorców systemów oświetleniowych, LUG jest w stanie ochronić swoje przychody z eksportu częściowo 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, co determinuje inwestycje w rozwój biur i spółek zależnych na rokujących rynkach zagranicznych.

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. 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 roku.

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

Zarząd LUG S.A. nie opublikował prognoz w zakresie wyników spółki LUG S.A., ani prognoz skonsolidowanych wyników Grupy Kapitałowej LUG S.A. w 2015 roku.

### **Komentarz Zarządu LUG S.A. na temat czynników i zdarzeń, w szczególności o nietypowym charakterze, które miały wpływ na jednostkowe 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 2015 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 2015 roku sporządzone wg MSR/MSSF:



- Przychody ze sprzedaży LUG S.A. w III kwartale 2015 roku wyniosły 285,27 tys. zł, co w porównaniu z 315,00 tys. zł przychodu w analogicznym okresie 2014 roku wykazuje obniżenie poziomu o 9,44%. Analizując przychody ze sprzedaży od początku 2015 roku wyniosły 715,60 tys. zł, co jest wartością o 10,95% wyższą od wartości przychodów osiągniętych w pierwszej połowie 2014 roku, równych 645 tys. zł.
- Amortyzacja w III kwartale 2015 roku osiągnęła wartość 0,45 tys. zł w porównaniu z wartością 9,26 tys. zł w analogicznym okresie 2015 roku. Uległa ona znaczącemu obniżeniu w wyniku sprzedaży nieruchomości przy ul. Krętej w Zielonej Górze. Po trzech kwartałach wysokość amortyzacji wynosi 1,34 tys. zł co jest poziomem o 95,14 % niższym od wartości w analogicznym okresie 2014 roku, kiedy poziom amortyzacji wynosił 27,60 tys. zł.
- Obniżenie poziomu przychodów wpłynęło na poziom zysku na sprzedaży brutto, który w III kwartale 2015 roku obniżył się o 9,53% r/r i wynosi 284,97 tys. zł, w stosunku do 315,00 tys. zł w 2014 roku. Od początku roku 2015 skumulowany wynik na sprzedaży brutto wyniósł 714,94 tys. zł. w stosunku do 645 tys. zł r/r.
- Na wynik na sprzedaży netto, a finalnie na wynik netto wpływ miało obniżenie kosztów zarządu o 30,82%. Zysk ze sprzedaży netto osiągnął w III kwartale poziom 136,71 tys. zł, co pokazuje wzrost w stosunku do porównywalnego okresu 2014 roku, kiedy wynik na sprzedaży netto osiągnął wartość 100,68 tys. zł. Skumulowany od początku roku wynik na sprzedaży netto osiągnął poziom 199,50 tys. zł, co oznacza, że w stosunku do wyniku na sprzedaży netto po III kwartałach 2014 roku, kiedy przyniosła ona stratę -28,87 tys. zł, uległ znacznej poprawie.
- Zysk z działalności operacyjnej LUG S.A. w III kwartale 2015 roku osiągnął poziom 136,72 tys. zł, co w porównaniu do 58,42 tys. zł pokazuje 134,03% wzrostu r/r. Od początku 2015 roku zysk z działalności operacyjnej osiągnął poziom 201,35 tys. zł, w porównaniu z - 70,98 tys. zł w 2014 roku.
- Wyżej opisane zmiany wpłynęły na poziom zysku netto. III kwartał 2015 roku zakończył on na poziomie 136,55 tys. zł, co w porównaniu z wynikiem z analogicznego okresu ubiegłego roku, który wynosi 60,98 tys. zł, wykazuje 123,93% wzrostu. Skumulowany wynik netto po trzech kwartałach wynosi 900,81 tys. zł, co w porównaniu z wynikiem z analogicznego okresu 2014 roku daje 42,66% wzrostu.
- Wartość aktywów na dzień 30.09.2015 roku wyniosła 33 545,47 tys. zł. Oznacza to wzrost o 3,59% w stosunku do sytuacji na dzień 30.09.2014, kiedy wartość ich wynosiła 32 384,28 tys. zł. Wynik ten jest efektem wzrostu wartości aktywów trwałych o 5,34% (z poziomu 31 633,53 tys. zł do 33 323,24 tys. zł). O 70,40% obniżyła się wartość aktywów obrotowych, które z poziomu 750,75 tys. zł na dzień 30.09.2014 roku do poziomu 222,23 tys. zł na dzień 30.09.2015 roku.
- Na koniec III kwartału należności krótkoterminowe osiągnęły poziom 202,35 tys. zł. W porównywanym okresie 2014 roku wynosiły one 357,34 tys. zł. Spadek należności krótkoterminowych wynika z wcześniejszej spłaty dywidendy przez spółkę zależną LUG Light Factory Sp. z o. o.
- Na dzień 30.09.2015 roku Emitent posiadał należności długoterminowe na tym samym poziomie, co w roku poprzednim, tzn. 534,75 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 30.09.2015 roku zobowiązania długoterminowe były na poziomie zerowym, dzięki rozwiązaniu zobowiązań długoterminowych z tytułu odroczonego podatku dochodowego. Natomiast poziom zobowiązań krótkoterminowych na dzień 30.09.2015 roku wzrósł i wynosi 231,65 tys. zł w porównaniu do 139,91 tys. zł w 2014 roku.
- Kapitał własny LUG S.A. na dzień 30.09.2015 roku był wyższy o 3,78% r/r i wynosił 33 313,82tys. zł.

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

- Przepływy z działalności operacyjnej LUG S.A. w III kwartale 2015 roku wynosiły 390,15 tys. zł. W analogicznym okresie ubiegłego roku przepływy z działalności operacyjnej wynosiły 581,30 tys. zł. Skumulowane przepływy z działalności operacyjnej po trzech kwartałach 2015 roku wynoszą 479,79 tys. zł i są wyższe w stosunku do przepływów w porównywanym okresie 2014 roku, kiedy wynosiły 287,25 tys. zł.
- Przepływy z działalności inwestycyjnej w III kwartale 2015 roku w spółce LUG S.A. wyniosły -384,96 tys. zł W analogicznym okresie 2014 roku wyniosły one -163,71 tys. zł. Skumulowane przepływy pieniężne z działalności inwestycyjnej po trzech kwartałach 2015 roku wyniosły -563,10 tys. zł. W analogicznym okresie 2014 roku osiągnęły wartość 134,79 tys. Na ten poziom znaczny wpływ miała sprzedaż nieruchomości przy ul. Krętej w Zielonej Górze.
- Zerowy poziom przepływów finansowych LUG S.A. w III kwartale 2015 roku oraz w całym 2014 roku wynika z 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 dokonywała samodzielnych operacji finansowych.
- Przepływy z działalności operacyjnej miały decydujący wpływ na przepływy pieniężne netto, które w III kwartale 2015 roku wynosiły 5,19 tys. zł . W III kwartale 2014 roku osiągnęły one poziom 419,87 tys. zł. Skumulowane przepływy pieniężne netto po trzech kwartałach 2015 roku osiągnęły wartość -83,31 tys. zł. Porównywalny okres 2014 roku zakończyły one na poziomie 424,32 tys. zł, na co wpływ miała wspomniana wcześniej sprzedaż nieruchomości przy ulicy Krętej w Zielonej Górze.

**Tabela 2.5.** Przepływy pieniężne jednostki dominującej Emitenta – LUG S.A. w MSR/MSSF za III kwartał 2015 roku oraz dane porównywalne za analogiczny okres 2014 roku (w tys. zł)

	3Q 2015 PLN	3Q 2014 PLN	1-3Q 2015 PLN	1-3Q 2014 PLN
<b>Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej</b>	390,15	581,30	479,79	287,25
<b>Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej</b>	-384,96	-163,71	-563,1	134,79
<b>Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej</b>	0,00	2,28	0,00	2,28
<b>Przepływy pieniężne netto</b>	<b>5,19</b>	<b>419,87</b>	<b>-83,31</b>	<b>424,32</b>

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 2015 roku oraz dane porównywalne za analogiczny okres 2014 roku (w tys. zł)

	3Q 2015	3Q 2014	1-3Q 2015 PLN	1-3Q 2014 PLN
<b>Wskaźnik rentowności operacyjnej</b>	47,93%	18,55%	28,14%	-11,00%
<b>Wskaźnik rentowności EBITDA</b>	48,08%	21,49%	28,32%	-6,73%
<b>Wskaźnik rentowności netto</b>	47,87%	19,36%	125,88%	97,90%
<b>Wskaźnik rentowności kapitału własnego (ROE)</b>	0,41%	0,19%	2,70%	1,97%
<b>Wskaźnik rentowności majątku (ROA)</b>	0,41%	0,19%	2,69%	1,95%
<b>Wskaźnik ogólnej płynności</b>	95,93%	536,59%	95,93%	536,59%
<b>Wskaźnik ogólnego zadłużenia</b>	0,69%	0,88%	0,69%	0,88%

Źródło: Emitent

Na odrębne wyjaśnienie zasługuje poziom wskaźnika ogólnej płynności (95,93% w III kwartale 2015 roku oraz 536,59% w III kwartale 2014 roku). Wartość wskaźnika oraz różnica w jego poziomie r/r są podyktowane faktem, iż Spółka obniżyła poziom aktywów obrotowych i w stosunku do zobowiązań krótkoterminowych.

**Objaśnienia:****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 słowy 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: mówi o tym jaki udział w finansowaniu majątku firmy mają zobowiązania i dług

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