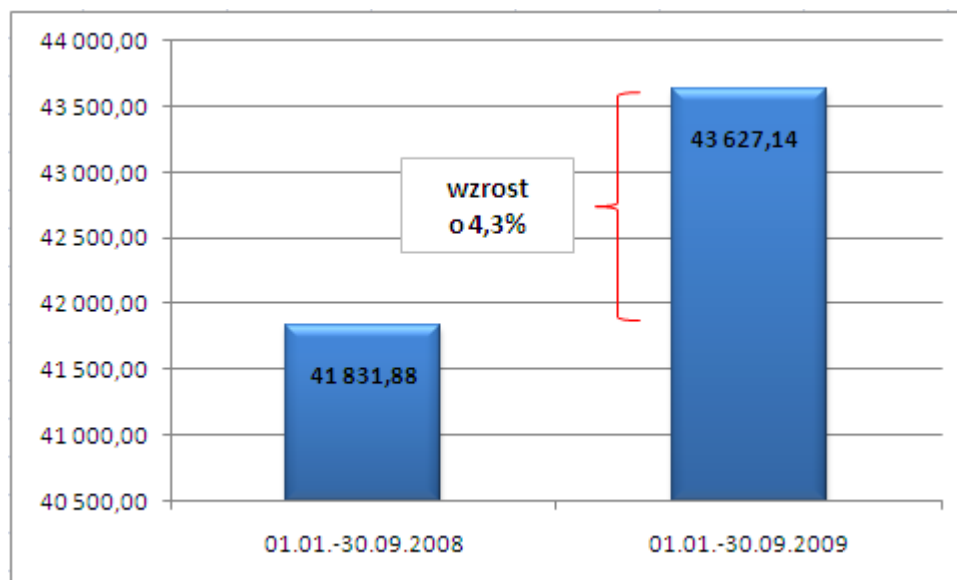


Komentarz Zarządu LUG S.A.

Niniejszy raport prezentuje wybrane dane bilansu oraz rachunku zysków i strat, przepływy pieniężne i wskaźniki Grupy Kapitałowej LUG S.A., tj. skonsolidowane wyniki spółki LUG S.A. oraz jej podmiotu zależnego – spółki LUG Light Factory Sp. z o.o.¹ 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 przekazał w niniejszym raporcie również jednostkowe dane tej spółki.

Od początku 2009 roku obserwujemy słabą dynamikę produkcji budowlano-montażowej, ujemne wskaźniki ogólnego klimatu koniunktury w budownictwie i niestabilne nastroje w odniesieniu do gospodarki globalnej, a trzeci kwartał, wbrew utartym trendom branży oświetleniowej, nie był dla producentów tak udany jak w poprzednich latach. Mimo tych negatywnych symptomów efektywna polityka handlowa pozwoliła Grupie LUG S.A. wypracować w okresie 01.01.2009 r. - 30.09.2009 r. wzrost dynamiki sprzedaży na poziomie 4,3% w stosunku do analogicznego okresu przed rokiem. Analiza porównawcza rok do roku jednostkowych przychodów ze sprzedaży spółki zależnej – LUG Light Factory Sp. z o.o. nie pozwala zobrazować rzeczywistej sytuacji rynkowej spółki, gdyż prowadzi ona działalność operacyjną, w tym handlową dopiero od 01.08.2008 roku.

Wykres 1. Przychody ze sprzedaży Grupy Kapitałowej LUG S.A. w okresie 01.01.2009 r. - 30.09.2009 r. i 01.01.2008 r. -30.09.2008 r. (tys. zł)



¹ Na podstawie art. 58 Ustawy o rachunkowości (UoR), ze względu na brak istotności danych finansowych spółek LUG GmbH oraz TOW LUG Ukraina dla realizacji obowiązku określonego w art. 4 ust. 1 UoR, dane te nie zostały objęte konsolidacją.

Pozytywny wynik w zakresie sprzedaży i utrzymania udziału Grupy w rynku został zniwelowany przez zwiększoną presję konkurencyjną, która doprowadziła do spotęgowania walki cenowej i konieczności obniżania marży handlowej. Dlatego też Zarząd Emitenta pragnąc przeciwstawić się praktykom dumpingowym wprowadził szereg działań optymalizacyjnych, w tym nowe systemowe podejście do sposobu funkcjonowania Działu Handlowego. Konsekwencją tego był *Projekt modernizacji struktury handlowej* Grupy, którego wyniki będzie można zaobserwować w kolejnych kwartałach.

Trzeci kwartał 2009 roku był dla Grupy Kapitałowej LUG S.A., okresem największego negatywnego oddziaływania wysokiego kursu EUR/PLN, gdyż duża rotacja zapasów i delikatne sezonowe ożywienie sprzedaży wymusiły zwiększenie poziomu zakupu komponentów w cenach wyrażonych w euro. W celu ograniczenia kosztów w tym obszarze operacyjnym, Zarząd Emitenta realizuje *Projekt redukcji kosztów zakupu* będący kolejnym elementem Programu „10% Business Improvement”. Ponadto różnice kursowe zrealizowane w okresie 01.01.2009 r. - 30.09.2009 r. z tytułu spłat zobowiązań i należności oraz obsługi kredytów obniżyły wynik z działalności operacyjnej Grupy Emitenta o 710 tys. zł.

Nieustanne inwestycje w nowoczesny park maszynowy przyczyniły się do znacznego wzrostu kosztów amortyzacji. Amortyzacja w odniesieniu do trzech kwartałów wzrosła rok do roku o ponad 1 016,36 tys. zł. W samym trzecim kwartale 2009 roku, koszty amortyzacji wyniosły 733,34 tys. zł w stosunku do 297,94 tys. zł w trzecim kwartale 2008 roku. Dokonana modernizacja parku maszynowego oraz inwestycje w rozwój działu rozwoju i laboratorium badawczego znajdują odbicie także we wzroście poziomu aktywów trwałych i obniżeniu wartości majątku obrotowego. Wartość aktywów trwałych Grupy wzrosła z pułapu 27 426,33 tys. zł na dzień 30.09.2008 roku do 31 103,43 tys. zł na dzień 30.09.2009 r. Natomiast aktywa obrotowe (w wyniku inwestycji i spłaty zobowiązań) ukształtowały się na poziomie 25 021,48 tys. zł (stan na dzień 30.09.2009 r.), o 3 234,77 tys. zł niższym niż w analogicznym okresie przed rokiem. Ze względu na sytuację rynkową w branży oświetleniowej, Grupa LUG S.A. nie wykorzystuje obecnie w pełni dostępnych mocy produkcyjnych.

Realizacja strategicznego *Projektu uniezależnienia od dostawcy*, w wyniku której dokonano zakupu środków trwałych i zmieniono technologię produkcji określonej grupy produktowej, teoretycznie prowadzi do konieczności zwiększenia poziomu zapasów komponentów. Jednakże dzięki efektywnemu zarządzaniu zapasami (m.in. *Projekt redukcji poziomu produktów słabo rotujących*) oraz Programowi optymalizacyjnemu udało się utrzymać poziom zapasów na niemal niezmiennym poziomie co przed rokiem (9 988,84 tys. zł na dzień 30.09.2009 r. w stosunku do 9 893,67 tys. zł na dzień 30.09.2008 r.).

Mimo generalnej tendencji rynkowej do wydłużania terminów spłat zobowiązań i spadku płynności, Emitent dzięki sprawnemu funkcjonowaniu wewnętrznego systemu windykacji doprowadził do obniżenia poziomu należności z 15 527,90 tys. zł w trzecim kwartale 2008 roku do

13 747,58 tys. zł w trzecim kwartale br. Jednocześnie żelazna dyscyplina kosztowała przyczyniła się do spadku wartości zobowiązań krótkoterminowych (głównie z tytułu usług i dostaw) – 19 289,00 tys. zł na dzień 30.09.2009 r. w stosunku do 20 866,48 tys. zł na dzień 30.09.2008 r. Wzrost zobowiązań długoterminowych jest natomiast pochodną kredytów inwestycyjnych zaciągniętych na potrzeby prac wykończeniowych w nowej siedzibie Grupy i rozbudowy parku maszynowego.

Odnotowany w skonsolidowanym bilansie spadek wartości kapitału własnego z poziomu 28 757,53 tys. zł na koniec trzeciego kwartału 2008 roku do poziomu 26 652,8 tys. zł na koniec trzeciego kwartału 2009 roku jest wyłącznie efektem gorszej kondycji finansowej Grupy LUG S.A.

Przedstawiona analiza wskaźnikowa Grupy Kapitałowej LUG S.A. stanowi potwierdzenie braku zagrożeń w zakresie zdolności do generowania zysków i wywiązywania się z podjętych zobowiązań. Dzięki priorytetowemu podejściu do kwestii zarządzania płynnością Grupa utrzymała w okresie trzech kwartałów 2009 roku wskaźnik ogólnej płynności na poziomie 129,72%. Oznacza to niewielki spadek w stosunku do roku poprzedniego gdy wskaźnik płynności kształtował się na poziomie 135,41% oraz w stosunku do innych podmiotów z branży oświetleniowej.

Zdaniem Zarządu Emitenta, dodatni wskaźnik EBITDA (2,43% w okresie 01.01.2009 r. - 30.09.2009 r.), analiza wyników finansowych za wrzesień 2009 oraz wstępna analiza wyników październikowych wskazuje, iż Grupa LUG S.A. najtrudniejszy okres roku ma już za sobą. Natomiast zaplanowane na IV kwartał br. zakończenie *Projektu uniezależnienia do jednego z kluczowych dostawców* pozwala oczekiwać poprawy wyników w kolejnych miesiącach.