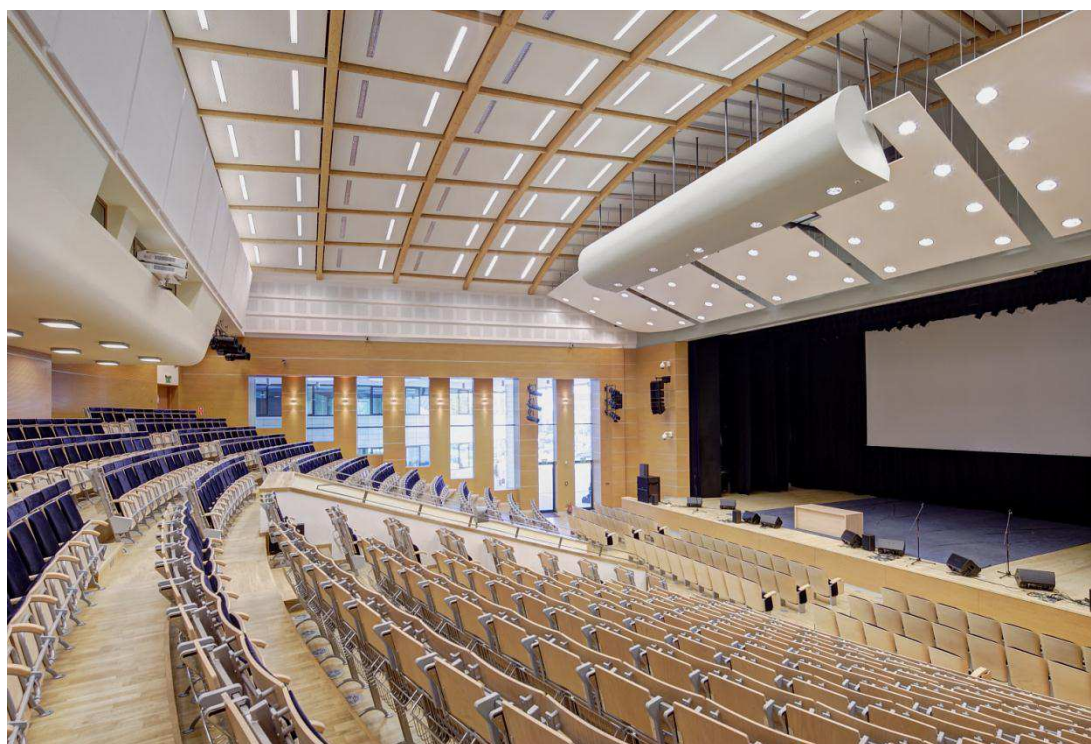


# KOMENTARZ ZARZĄDU NA TEMAT CZYNNIKÓW I ZDARZEŃ, KTÓRE MIAŁY WPŁYW NA OSIĄGNIĘTE WYNIKI FINANSOWE



## **Komentarz Zarządu jednostki dominującej na temat czynników i zdarzeń, które miały wpływ na skonsolidowane wyniki finansowe Grupy Kapitałowej 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 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 dane tej spółki. 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.

W III kwartale 2012 roku obserwowano w Polsce stopniowe spowolnienie tempa wzrostu gospodarczego, które jest efektem utrwalenia się czynników negatywnie oddziałujących na dynamikę PKB oraz decyzje prorozwojowe, w tym inwestycyjne, przedsiębiorstw. W III kwartale 2012 roku produkcja sprzedana przemysłu ukształtowała się nieco poniżej poziomu sprzed roku. W samym wrześniu br. produkcja sprzedana przemysłu, po raz pierwszy od października 2009 r., była niższa niż przed rokiem – o 5,2 proc., po wyeliminowaniu wpływu czynników o charakterze sezonowym produkcja sprzedana zmniejszyła się w skali roku o 1,6 proc. Od czerwca br. obserwowano także spadek produkcji budowlano – montażowej r/r, który pogłębił się we wrześniu i osiągnął poziom -17,8 proc. (po wyeliminowaniu czynników o charakterze sezonowym -9,5 proc.). Ponadto w III kwartale nastąpiło zmniejszenie udziału obiektów inżynierii drogowej w strukturze produkcji budowlano-montażowej, które spowodowane było w dużym stopniu zakończeniem procesu inwestycyjnego związanego z EURO 2012. Wszystko to sprawiło, że klimat koniunktury w budownictwie jest oceniany negatywnie, a rynek oświetleniowy skorelowany z budownictwem stał się trudniejszy. Mimo mało sprzyjających okoliczności Grupa Kapitałowa LUG S.A. odnotowała w III kwartale br. dynamikę przychodów realizowanych na rynku krajowym na poziomie +6,86 proc. i zrealizowała sprzedaż na poziomie 13 954,37 tys. zł.

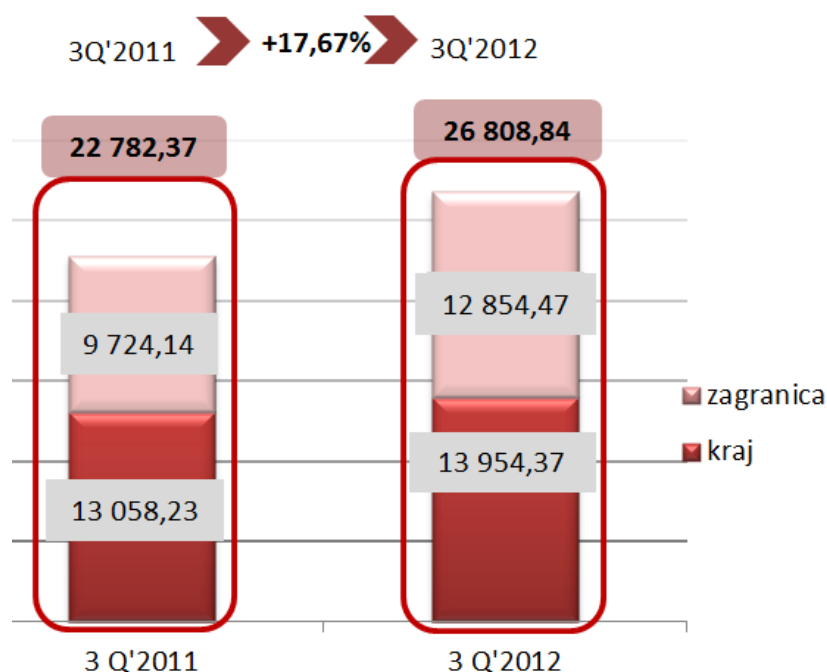
W obliczu zmienności warunków gospodarczych, Grupa Kapitałowa LUG S.A. intensywnie rozwija się w oparciu o rynki eksportowe i założenie dywersyfikacji geograficznej. Udział eksportu w całkowitych przychodach ze sprzedaży po III kwartale br. ukształtował się na poziomie 47,2 proc. Dynamika przychodów z eksportu w III kwartale wyniosła +32,19 proc., a Grupa Kapitałowa LUG S.A. zrealizowała w III kwartale przychody w wysokości 12 854,47 tys. zł (w porównaniu do 9 724,14 tys. zł w analogicznym okresie przed rokiem).

Całkowite skonsolidowane przychody ze sprzedaży w samym III kwartale br. wzrosły o 17,67 proc. z poziomu 22 782,37 tys. zł w III kwartale 2011 do wartości 26 808,84 tys. zł w III kwartale 2012r. Na wynik ten wpłynął wzrost marż realizowanych na sprzedaży eksportowej przy jednoczesnym podtrzymaniu wysokiego udziału sprzedaży eksportowej w sprzedaży ogółem.

---

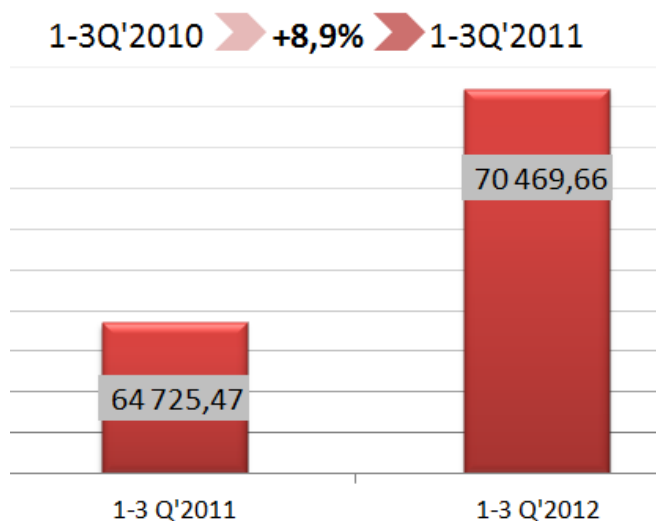
<sup>1</sup> Zmiana zasad rachunkowości i przejście na MSR/MSSF nastąpiło na podstawie uchwały nr 3 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia LUG S.A. z dnia 09.02.2011r. w związku z rozpoczęciem procesu przejścia na rynek regulowany i złożeniem prospektu emisyjnego w Komisji Nadzoru Finansowego. Na wniosek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

**Wykres 1** Dynamika skonsolidowanych przychodów ze sprzedaży w III kwartale – porównanie lat 2011 i 2012 (tys. zł)



Źródło: Emitent

**Wykres 2** Dynamika skonsolidowanych przychodów ze sprzedaży po trzech kwartałach – porównanie lat 2011 i 2012 (tys. zł)



Źródło: Emitent

Obserwowany w III kwartale niewielki wzrost amortyzacji z poziomu 747,63 tys. zł w 2011r. do poziomu 826,68 tys. zł w 2012r. jest wynikiem dokonanych pod koniec 2011 roku i w 2012 roku zakupów nowych środków trwałych.

Na poziomie wyniku ze sprzedaży nastąpiło pogorszenie związane ze wzrostem kosztów sprzedaży, które grupa kapitałowa ponosiła w III kwartale w związku z ekspansją zagraniczną w Brazylii, Zjednoczonych Emiratach Arabskich oraz we Francji. Na pogorszenie zysku ze sprzedaży

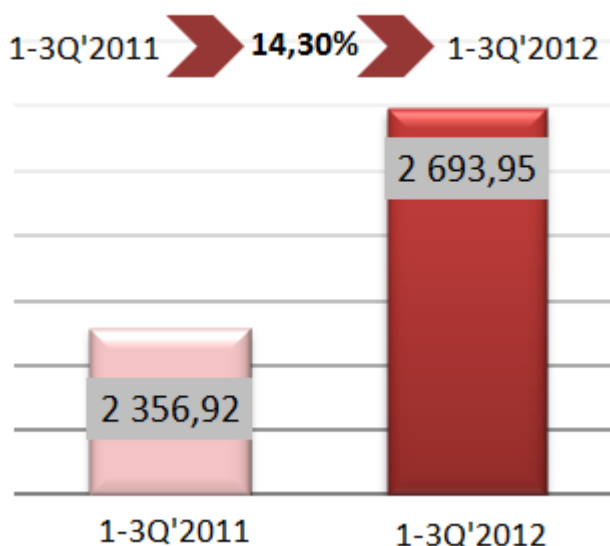
złożyły się również wyższe koszty działu rozwoju związane z wdrożeniem nowych linii produktowych w ramach ekskluzywnej marki Flash DQ. Czynniki te ukształtowały wynik na sprzedaży na poziomie 1 088,85 tys. zł w III kwartale 2012r. w stosunku do 1 998,41 tys. zł w analogicznym okresie przed rokiem. W ujęciu narastającym po trzech kwartałach 2012 roku zysk ze sprzedaży wynosi 2 307,63 tys. zł, w stosunku do 3 027,86 tys. zł po trzech kwartałach 2011r.

Tendencji spadkowej podlegał również zysk z działalności operacyjnej, który w III kwartale 2012 roku wynosił 1 168,90 tys. zł, a w ujęciu narastającym po trzech kwartałach 2012 r. wynosił 2 586,77 tys. zł.

Dodatnie różnice kursowe w okresie 01.07.-30.09.2012 roku pozytywnie wpłynęły na zysk na działalności gospodarczej, który mimo spadku wyniku na działalności operacyjnej ukształtował się na porównywalnym poziomie jak przed rokiem. W III kwartale 2012 roku zysk na działalności gospodarczej wynosił 1 551,10 tys. zł, natomiast po dziewięciu miesiącach roku ukształtował się na poziomie 2 693,95 tys. zł.

Zysk z działalności operacyjnej powiększony o amortyzację (EBITDA) podlegał analogicznym wpływom jak zysk z działalności operacyjnej, w związku z czym ukształtował się w III kwartale 2012 roku na poziomie 1 995,58 tys. zł w stosunku do poziomu 2 835,80 tys. zł w III kwartale 2011 roku. W ujęciu narastającym po trzech kwartałach 2012 roku EBITDA wykazał dodatnią dynamikę r/r i wynosi 5 037,34 tys. zł. Powyższe wyniki cząstkowe pozwoliły wypracować w III kwartale 2012 roku 1 551,10 tys. zł zysku netto w stosunku do 1 552,27 tys. zł w analogicznym okresie przed rokiem. Na poziomie skonsolidowanego zysku netto w ujęciu narastającym, po trzech kwartałach 2012 roku Emitent wypracował 2 693,95 tys. zł w stosunku do 2 356,92 tys. zł przed rokiem. Daje to dynamikę zysku netto po 9 miesiącach roku na poziomie 14,30 proc.

**Wykres 2** Zysk netto po III kwartałach – porównanie lat 2011 i 2012 (tys. zł)



Źródło: Emitent

Wypracowane w III kwartale 2012 roku wyniki znalazły odzwierciedlenie we wskaźnikach rentowności, które zostały zaprezentowane w Tabeli 7. Rentowność operacyjna Grupy Kapitałowej w III kwartale 2012 roku wyniosła 4,36 proc., rentowność EBITDA 7,44 proc. oraz rentowność netto 5,79 proc. w stosunku do wskaźników rentowności w analogicznym okresie w 2011 roku, które wynosiły

odpowiednio 9,17 proc. i 12,45 proc. oraz 6,81 proc. Wskaźniki rentowności w ujęciu narastającym po trzech kwartałach roku wynoszą odpowiednio:

- wskaźnik rentowności operacyjnej: 3,67 proc. w 2012r. i 5,19 proc. w 2011r.;
- wskaźnik rentowności EBITDA: 7,15 proc. w 2012r. i 7,66 proc. w 2011r.;
- wskaźnik rentowności netto: 3,82 proc. w 2012r. oraz 3,64 proc. w 2011r.;
- wskaźnik rentowności kapitału własnego (ROE): 6,73 proc. w 2012r. i 6,23 proc. w 2011r.;
- wskaźnik rentowności majątku (ROA): 3,46 proc. w 2012r. i 3,29 proc. w 2011r.

Aktywa Grupy Kapitałowej LUG S.A. na dzień 30.09.2012 roku ukształtowały się na poziomie 77 833,88 tys. zł w stosunku do 71 636,29 tys. zł na dzień 30.09.2011 roku. Ten 8,65 procentowy wzrost aktywów związany jest ze wzrostem wartości aktywów obrotowych przy jednoczesnym spadku wartości aktywów trwałych. Wzrost wartości aktywów obrotowych o 18,21 proc. r/r do poziomu 46 973,10 tys. zł nastąpił w wyniku wzrostów na poziomie zapasów (o 25,30 proc.). Jednocześnie spadła wartość środków pieniężnych oraz należności długoterminowych, które zgodnie z zasadą wymagalności wierzytelności do 1 roku zostały zakwalifikowane do należności krótkoterminowych. Wskazane podwyższenie poziomu zapasów wynika ze zwiększenia obrotów i konieczności zapewnienia ciągłości produkcji w sytuacji zwiększenia zamówień w ramach sezonowości branży. Na początku roku, gdy przychody ze sprzedaży są zdecydowanie niższe, poziom zapasów utrzymywany jest na niższym poziomie niż w drugiej połowie roku gdy branża przygotowuje się do zdecydowanego wzrostu zamówień. Analogiczną sytuację można zaobserwować w poprzednich latach.

Na spadek wartości aktywów trwałych z poziomu 31 899,53 tys. zł w 2011 roku do poziomu 30 860,78 tys. zł w 2012 roku wpłynął fakt, iż wartość inwestycji odtworzeniowych w środki trwałe była niższa od amortyzacji, co spowodowało obniżenie ogólnej wartości netto środków trwałych.

Obserwowany wzrost należności także jest efektem większych obrotów oraz wydłużenia cyklu rotacji należności, w ramach dostosowania się do warunków gospodarczych, które wymuszają wydłużenie terminów płatności.

Pozycje pasywów Grupy Kapitałowej LUG S.A. uległy następującym zmianom:

- Zobowiązania długoterminowe na dzień 30.09.2012 roku wynoszą 3 141,18 tys. zł i są niższe od zobowiązań długoterminowych na koniec III kwartału 2011 roku, które wynosiły 4 876,65 tys. zł, o 35,59 proc. Na spadek ten wpłynęła spłata zobowiązań z tytułu kredytów inwestycyjnych, brak nowych obciążeń kredytowych oraz zmniejszony poziom zobowiązań finansowych (wartość leasingów) w stosunku do analogicznego okresu przed rokiem.
- W przypadku zobowiązań krótkoterminowych (na dzień 30.09.2012 r. na poziomie 34 651,74 tys. zł) tendencja wzrostowa wynika przede wszystkim z zobowiązań z tytułu dywidendy za 2011 roku, która została wypłacona w 11 października 2012 roku, a także ze zwiększenia poziomu zobowiązań z tytułu dostaw w związku z wyższymi obrotami.

Analiza skonsolidowanych przepływów pieniężnych prowadzi do następujących wniosków:

- Przepływy z działalności operacyjnej w okresie I-III kwartał 2012 roku wynoszą 527,34 tys. zł. Taki poziom przepływów jest efektem nadwyżki środków wypracowanych nad środkami ulokowanymi w zapasach i należnościach spółki.
- Przepływy z działalności inwestycyjnej w okresie I-III kwartał 2012 roku są ujemne i wynoszą - 1 921,46 tys. zł w wyniku inwestowania spółki zarówno w nowe środki trwałe, zakup gruntu pod nową inwestycję w Kostrzyńsko- Słubickiej Specjalnej Strefie Ekonomicznej, jak i objęcie

udziałów w spółce zależnej – LUG do Brazil Ltda. (nowa spółka zależna zarejestrowanej w dniu 28.06.2012 roku).

- Przepływy z działalności finansowej w okresie I-III kwartał 2012 roku wykazują dodatnią wartość 731,70 tys. zł. Na tą wartość wpłynęła nadwyżka środków z finansowania kredytami krótkoterminowymi nad kosztami finansowania.
- Poziom przepływów pieniężnych z działalności operacyjnej i finansowej przewyższył poziom przepływów inwestycyjnych, w związku z czym przepływy pieniężne netto wyniosły w analizowanym okresie 2012 roku -662,43 tys. zł.

Powyższe wyniki finansowe Grupy Kapitałowej LUG S.A. zostały wypracowane w otoczeniu gospodarczym, które charakteryzowało się następującymi cechami: spowolnienie wzrostu gospodarczego, słabnące tempo wzrostu nakładów inwestycyjnych, stały wysoki stan bezrobocia i słabnąca inflacja. Obserwowana koniunktura gospodarcza choć utrudnia działalność, nie wpływa w sposób znaczący na kondycję Grupy Kapitałowej LUG S.A., która odnotowuje regularny wzrost zamówień i z miesiąca na miesiąc zwiększa zaangażowanie mocy produkcyjnych. Zarząd Emitenta na bieżąco obserwuje sytuację gospodarczą i dostosowuje plany operacyjne do zmieniających się warunków otoczenia.

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

Zarząd LUG S.A. w raporcie bieżącym EBI 16/2012 przekazał do publicznej wiadomości prognozę Skonsolidowanych wyników Grupy Kapitałowej LUG S.A. za okres od 01.01.2012 r. do 31.12.2012 r., a następnie w raporcie bieżącym EBI 26/2012 dokonał zmiany prognozy, która zakładała osiągnięcie wyników wskazanych w Tabeli 11.

W świetle niezaudytowanych wyników zaprezentowanych w niniejszym Skonsolidowanym raporcie Grupy Kapitałowej LUG S.A. za III kwartał 2012 roku oraz na podstawie portfela zamówień handlowych, a także biorąc pod uwagę sezonowość branży oświetleniowej w IV kwartale roku kalendarzowego, Zarząd Emitenta podtrzymuje opublikowaną prognozę i nie zgłasza zagrożeń dla jej realizacji.

**Tabela 11** Realizacja prognozy skonsolidowanych wyników Grupy Kapitałowej LUG S.A. za 2012 rok

Pozycja	Wyniki za okres 01.01.-30.09.2012 (tys.zł)	Prognoza na 2012 rok (tys. zł)	Poziom realizacji prognozy
<b>Przychody ze sprzedaży</b>	70 469,66	106 544	<b>66,14%</b>
<b>EBIT</b>	2 586,77	5 804	<b>44,57%</b>
<b>EBITDA</b>	5 037,34	9 284	<b>54,26%</b>
<b>Zysk netto</b>	2 693,95	4 617	<b>58,35%</b>

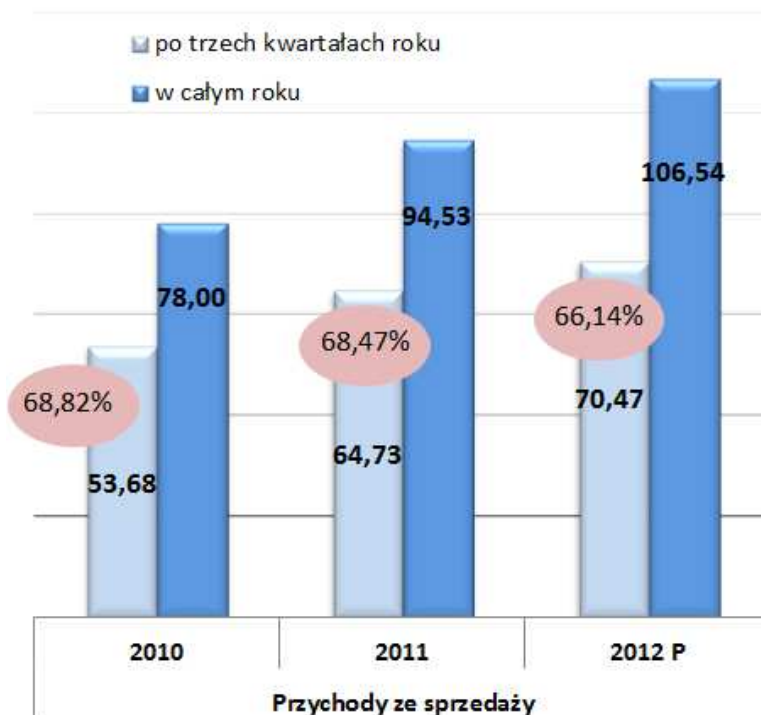
Źródło: Emitent

Poziom realizacji prognozy po III kwartale 2012 roku w odniesieniu do prognozowanych pozycji rachunku zysków i strat pokrywa się z poziomem realizacji po trzecim kwartale całkowitych skonsolidowanych wyników w poprzednich latach. Pojawiające się niewielkie odchylenia w dynamice realizacji prognozy są wynikiem indywidualnego tempa realizacji poszczególnych projektów oświetleniowych i nie budzą zastrzeżeń Zarządu.

- Przychody ze sprzedaży wygenerowane w trzech pierwszych kwartałach roku stanowiły odpowiednio: w 2010 roku – 68,82 proc. całkowitych przychodów w 2010 roku, w 2011 – 68,47 proc. całkowitych przychodów w 2011 roku, natomiast w 2012 stanowią 66,14 proc. prognozy całkowitych przychodów w 2012 roku.
- Zysk operacyjny wygenerowany po III kwartałach roku stanowił odpowiednio w 2010 roku – 36,70 proc. całkowitego EBIT w 2010 roku, w 2011 – 56,60 proc. całkowitego EBIT w 2011 roku, a w 2012 roku stanowią 41,70 proc. prognozy całkowitego EBIT na ten rok.
- Zysk operacyjny powiększony o amortyzację wygenerowany w I, II i III kwartałach roku stanowił odpowiednio w 2010 roku – 53,45 proc. całkowitego EBITDA w 2010, w 2011 – 54,13 proc. całkowitego EBITDA w 2011 roku, a w 2012 stanowi 52,02 proc. prognozy całkowitego EBITDA na 2012 roku.
- Zysk netto wygenerowany w III kwartałach roku stanowił odpowiednio w 2010 roku – 37,85 proc. całkowitego EBIT w 2010 roku, w 2011 – 64,27 proc. całkowitego EBIT w 2011 roku, natomiast w 2012 stanowi 58,35 proc. prognozy całkowitego EBIT w 2012 roku.

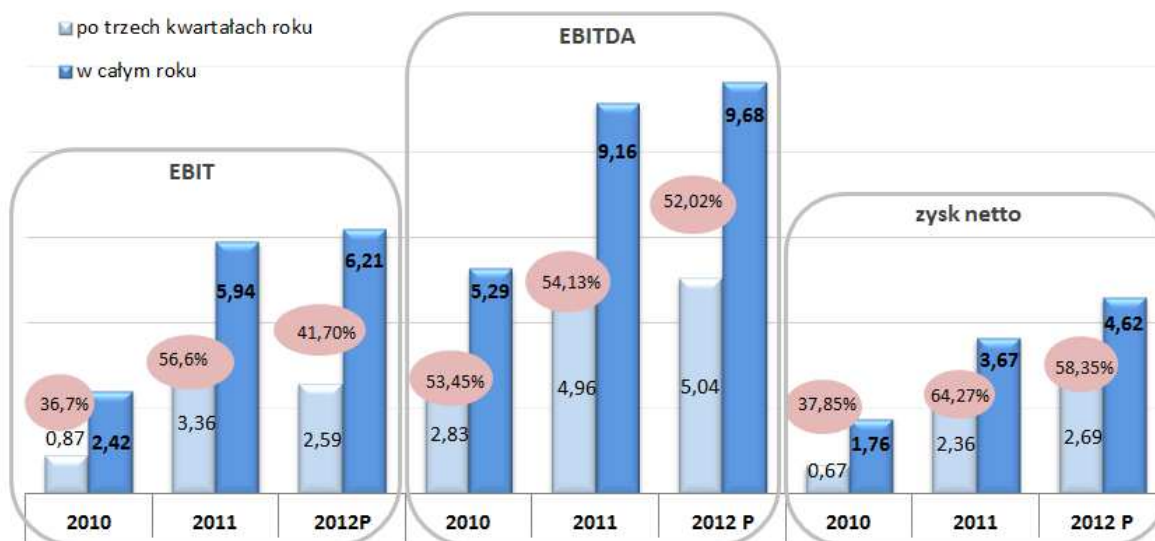
Graficzną prezentację przeprowadzonej analizy stanowi Wykres 3 i Wykres 4.

**Wykres 3** Udział przychodów po trzech kwartałach roku w całkowitych przychodach ze sprzedaży w latach 2010, 2011 i 2012 (mln zł)



Źródło: Emitent

**Wykres 4** Udział EBIT, EBITDA i zysku netto po trzech kwartałach roku w całkowitych poziomach w latach 2010, 2011 i 2012 (mln zł)



Źródło: Emitent

## **Komentarz Zarządu jednostki dominującej na temat czynników i zdarzeń, 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 2012 roku nie stanowią podstawy do całościowej, rzetelnej analizy kondycji finansowej Grupy Kapitałowej LUG S.A.

Poniżej przedstawiono podsumowanie najważniejszych pozycji rachunku wyników oraz bilansu za III kwartał 2012 roku sporządzone wg MSR/MSSF:

- Przychody ze sprzedaży LUG S.A. w III kwartale 2012 roku pozostały na niemal niezmiennym poziomie 261,36 tys. zł w stosunku do 262,68 tys. zł przed rokiem. W ujęciu narastającym przychody ze sprzedaży po trzech kwartałach roku wynoszą 487,68 tys. zł.
- Amortyzacja w III kwartale 2012 roku nie uległa żadnym zmianom i wynosiła 9,17 tys. zł.
- Wynik na sprzedaży w III kwartale 2012 roku został poprawiony o 22,26 proc. poprzez zniwelowanie wcześniejszej straty ze sprzedaży i osiągnięcie poziomu 78,21 tys. zł. Podobnie w ujęciu narastającym po trzech kwartałach roku zmniejszono stratę ze sprzedaży o ponad 28% do wartości -211,48 tys. zł.
- Wynik netto w III kwartale 2012 roku wyniósł 78,83 tys. zł, należy jednak pamiętać, że spółka LUG S.A. nie prowadzi działalności produkcyjno-handlowej. W ujęciu narastającym wynik netto po trzech kwartałach 2012 roku wyniósł -209,48 tys. zł.
- Zarówno pogorszenie wyniku operacyjnego jak również wyniku netto w 2012 roku w stosunku do analogicznego okresu przed rokiem wynika z faktu, że w 2011 roku LUG S.A. otrzymał z LUG Light Factory Sp. z o.o. dywidendę za 2010 rok w wysokości 600 tys. zł, co



poprawiło wynik operacyjny. W bieżącym roku dywidenda za 2011 rok została przekazana z LUG Light Factory Sp. z o.o. do LUG S.A. w październiku 2012r. co znajdzie odzwierciedlenie w wynikach finansowych w IV kwartale roku.

- Wartość aktywów na dzień 30.09.2012 roku wyniosła 30 998,54 tys. zł co w porównaniu do 30 766,07 tys. zł na dzień 30.09.2011 roku oznacza brak istotnej zmienności.
- W wyniku odpisów amortyzacyjnych oraz zerowego poziomu zakupów inwestycyjnych obniżyła się wartość aktywów trwałych z poziomu 30 157,23 tys. zł. po III kwartałach 2011 r. w stosunku do 29 623,34 tys. zł po III kwartałach 2012 r.
- Aktywa obrotowe w wyniku wzrostu należności krótkoterminowych wzrosły ponad dwukrotnie z poziomu 608,84 tys. zł na dzień 30.09.2011 r. do poziomu 1 375,20 tys. zł. na dzień 30.09.2012r.
- 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. oraz w związku z ich całkowitą sprzedażą.
- Na dzień 30.09.2012 roku spółka nie posiadała żadnych zobowiązań długoterminowych, natomiast zobowiązania krótkoterminowe w związku z rozliczeniem wyniku finansowego za 2011 rok i ujęciem wypłaty dywidendy na zobowiązaniach wzrosły do poziomu 2 054,42 tys. zł. Zdarzenie to znajduje odzwierciedlenie również na poziomie zmiany kapitału własnego, wartość obniżyła się do 28 823,68 tys. zł względem 30 462,74 tys. zł w III kwartale 2011 roku.
- Należności długoterminowe na dzień 30.09.2012 roku zostały zmniejszone do poziomu zerowego w związku z przeniesieniem ich na poczet należności krótkoterminowych. W wyniku tego należności krótkoterminowe wzrosły do poziomu 1 110,47 tys. zł.
- Brak przepływów finansowych wynika z przeniesienia w całość działalności operacyjnej do spółki zależnej Emitenta – LUG Light Factory Sp. z o.o. Spółka nie dokonywała operacji finansowych w związku z tym przepływy, oprócz operacyjnych, znajdują się na poziomie zerowym.
- Przepływy z działalności operacyjnej w wysokości 204,78 tys. zł są efektem wzrostu zobowiązań i spadku należności w ciągu trzech kwartałów 2012 roku.
- Na ujemną wartość przepływów inwestycyjnych -207,64 tys. zł wpłynęło objęcie udziałów w LUG do Brazil – nowej spółki zależnej zarejestrowanej w dniu 28.06.2012 roku.
- Przepływy z działalności operacyjnej zneutralizowały ujemne przepływy z działalności inwestycyjnej co sprawiło że przepływy pieniężne netto są bliskie zero (-2,86 tys. zł).
- Zmiana poziomu zobowiązań na dzień 30.09.2012 r. wpłynęła na wskaźnik ogólnej płynności, który ukształtował się na poziomie 66,94 proc. oraz wskaźnik ogólnego zadłużenia, który wzrósł do poziomu 7,02 proc. Pełna analiza wskaźnikowa jest utrudniona w związku z nieprowadzoną działalnością operacyjną.

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