

Raport IPO - NewConnect



LUG S.A. jest jednym z największych producentów opraw przemysłowych i dekoracyjnych w Polsce. Oferta firmy obejmuje szeroką gamę opraw zewnętrznych do iluminacji budynków, oświetlenia stacji paliw, ulic czy też parkingów. Wytwarzane przez Spółkę oprawy wewnętrzne mają zastosowanie w salach sprzedaży, biurach, pasażach handlowych oraz marketach. Wszystkie oprawy spełniają wymagania rynku unijnego. Odbiorcami produktów wytwarzanych przez LUG S.A. zarówno na rynku krajowym jak i na rynku zagranicznym są hurtownie elektrotechniczne, hurtownie ogólnobudowlane, sklepy oraz importerzy materiałów elektroinstalacyjnych i oświetlenia przemysłowego. Poza granicami kraju firma istnieje na rynkach zachodnich, na rynkach krajów skandynawskich oraz na rynkach bliskowschodnich.

70% akcji pozostaje w rękach dotychczasowych właścicieli

Oferta publiczna Spółki przeprowadzona została zgodnie z procedurami rynku NewConnect, a więc skierowana została do niewielkiej liczby inwestorów prywatnych, w tym również instytucjonalnych (private placement). Z oferty Spółka pozyskała około 20 mln zł sprzedając inwestorom łącznie 8,99 mln nowych akcji. 2,14 mln walorów sprzedali dotychczasowi udziałowcy pozostawiając w swoich rękach około 70% udziałów w akcjonariacie firmy. Cena emisyjna akcji ustalona była na poziomie 2,3 zł za sztukę. Środki pozyskane z emisji mają wpłynąć na znaczące przyspieszenie dotychczasowego rozwoju. Spółka zamierza, wybudować m.in. nowy obiekt produkcyjno-biurowo-magazynowy w obszarze Zielonogórskiej Strefy Aktywności Gospodarczej oraz planuje zainwestować w nowe linie technologiczne. Ponadto pozyskane środki wykorzystane zostaną do zasilenia kapitału obrotowego. Debiut Spółki na rynku NewConnect planowany jest na dzień 20 listopada.

Stabilne i perspektywiczne fundamenty oraz atrakcyjna wycena

LUG S.A. jest firmą o bardzo stabilnych, a jednocześnie perspektywicznych fundamentach. Świadczy o tym chociażby zysk netto, który jest generowany przez Spółkę nieprzerwanie od 16 lat. W ciągu trzech ostatnich lat przychody ze sprzedaży LUG S.A.

wzrosły z 20 mln zł do niemal 50 mln zł, zysk operacyjny wzrósł w tym okresie z 1,5 mln zł do 3,35 mln zł, a zysk netto z 1,64 mln zł do 2,34 mln zł. Tegoroczne założenia finansowe Spółki mówią o wzroście przychodów do 75 mln zł oraz zysku netto do 3,5 mln zł. W przyszłym roku przychody mają sięgnąć poziomu ponad 93 mln zł, a zysk netto może nawet zbliżyć się do poziomu 6,7 mln zł. Na tak dynamiczne przyspieszenie rozwoju wpływać będą przede wszystkim, realizowane za pomocą pozyskanych środków, inwestycje. Umieszczenie produkcji w strefie ekonomicznej pozwoli Spółce zwiększyć skalę działalności, poprawić logistykę, a także zaoszczędzić na podatkach. Te działania przełożą się z kolei na wzrost efektywności biznesowej Spółki, a także na poprawę rentowności. W 2008 roku rentowność na poziomie netto może kształtować się w pobliżu 7,3%.

Obecnie na giełdzie notowane są dwie spółki o zbliżonym profilu działalności. Są to ES System oraz Lena Lighting. Wycena porównawcza LUG S.A. wykonana na bazie prognozy wskaźników P/E, MC/EBIT oraz MC/S na lata 2007 i 2008 to 3 zł na akcje. Bazując na tegorocznych szacunkach wyników finansowych Spółka będzie notowana przy wskaźniku P/E na poziomie 23. Przyszłoroczna poprawa wyników finansowych powinna przyczynić się do spadku tego parametru do poziomu około 12.

Jak będzie wyglądał debiut oraz przyszłe notowania LUG?

W ostatnich tygodniach obserwujemy wyraźne pogorszenie sentymentu do rynku IPO, co jest efektem znaczącego pogorszenia się koniunktury giełdowej na światowych parkietach. Tak więc największym wrogiem dla samego debiutu oraz przyszłych notowań akcji LUG S.A. może okazać się właśnie koniunktura giełdowa. Dyskonto, jakie zapewniła Spółka nowym akcjonariuszom powinno znaleźć jednak odzwierciedlenie w postaci silniejszego zachowania się kursu od rynku. Realizacja w przyszłości zakładanych przez Spółkę celów strategicznych oraz emisyjnych, w tym również finansowych powinna korzystnie przekładać się na notowania akcji w dłuższym horyzoncie czasowym. W związku z tym na inwestycje w akcje LUG S.A. powinno się patrzeć zdecydowanie przez pryzmat inwestycji długoterminowej. Trzeba mieć również na uwadze ryzyko wynikające z większej zmienności notowań akcji na rynku NewConnect. Niemniej warto też zauważyć, że LUG S.A. będzie po debiucie na NewConnect jedną ze stabilniejszych i bardziej przewidywalnych firm pod względem fundamentalnym. To z kolei powinno zmniejszać ryzyko gwałtownych zmian kursu.

Poniżej przedstawiono subiektywną i usystematyzowaną w formie tabeli ocenę spółki LUG S.A.:

| Siła czynnika negatywnego | | | | | | | | | | | Siła czynnika pozytywnego | | | | | | | | | |
|---------------------------|---|---|---|---|---|---|---|---|---|--------------------------------------|---------------------------|---|---|---|---|---|---|---|---|----|
| 10 | 9 | 8 | 7 | 6 | 5 | 4 | 3 | 2 | 1 | Kryteria | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | Czynniki ryzyka | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 |
| | | | | | | | | | | Akcjonariat po emisji | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 |
| | | | | | | | | | | Fundamenty | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 |
| | | | | | | | | | | Atrakcyjność ceny Emisyjnej *** | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 |
| | | | | | | | | | | Perspektywy dalszego rozwoju | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 |
| | | | | | | | | | | Szansa wzrostu ceny na debiucie >10% | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 |
| | | | | | | | | | | Pozycja rynkowa | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 |
| | | | | | | | | | | Podsumowanie | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 |

***przy cenie emisyjnej 2,3 zł za akcję



- siła czynnika negatywnego



- siła czynnika pozytywnego

Wyjaśnienie do powyższej oceny:

| CZYNNIK | WYJAŚNIENIE |
|---|---|
| Czynniki ryzyka | Ocena podsumowująca ogół istniejących czynników ryzyka dla przyszłych akcjonariuszy spółki. Im wyższy poziom koloru zielonego tym niższe ryzyko. Z kolei im wyższy poziom koloru czerwonego tym wyższe ryzyko. |
| Akcjonariat po emisji | Ocena akcjonariatu spółki po emisji, w tym także pod kątem blokady akcji „lock-up”, a także pod kątem dominującego udziału jednego podmiotu, bądź podmiotów działających w porozumieniu. Im wyższy poziom koloru zielonego tym lepsza struktura akcjonariatu. Z kolei im wyższy poziom koloru czerwonego tym gorsza struktura akcjonariatu. |
| Fundamenty | Ocena długoterminowej stabilności finansowej spółki (podstawą oceny jest siła fundamentalna po uzyskaniu środków z emisji, drugim kryterium są przyszłe wyniki). Im wyższy poziom koloru zielonego tym lepiej prezentują się perspektywy Spółki i fundamenty. Z kolei im wyższy poziom koloru czerwonego tym gorzej prezentują się perspektywy Spółki i fundamenty. |
| Atrakcyjność ceny emisyjnej | Ocena atrakcyjności oferty cenowej akcji oszacowana na podstawie ogólnej metody porównawczej z sektorem i spółkami i zbliżonym profilu działalności. Im wyższy poziom koloru zielonego tym porównanie wypada korzystniej dla analizowanej firmy. Z kolei coraz wyższy poziom koloru czerwonego świadczy o malejącej atrakcyjności w stosunku do sektora na GPW. |
| Perspektywy dalszego rozwoju | Ocena planów inwestycyjnych, sytuacji w branży i związanych z tym szans na dalszy rozwój. Im wyższy poziom koloru zielonego tym wyższe perspektywy rozwoju. Z kolei im wyższy poziom koloru czerwonego tym mniejsze perspektywy dalszego rozwoju. |
| Szansa wzrostu na debiucie >10% | Ocena prawdopodobieństwa wzrostu kursu na debiucie o więcej niż 10% (ocena subiektywna). Im wyższy poziom koloru zielonego tym większa szansa na taki zysk. Z kolei im wyższy poziom koloru czerwonego tym szansa takiego zysku mniejsza. |
| Pozycja rynkowa | Ocena obecnej pozycji rynkowej spółki, uwzględniająca zagrożenie ze strony konkurentów |
| Podsumowanie | Ocena podsumowująca wszystkie powyższe czynniki, ze szczególnym uwzględnieniem stabilności fundamentalnej ocenianej firmy oraz jej perspektyw rozwoju i szans zarobku na debiucie. Im wyższy poziom koloru zielonego tym lepiej można ocenić całościowo spółkę. Z kolei im wyższy poziom koloru czerwonego tym gorzej wypada całościowa ocena spółki. |

Autorem niniejszej opinii jest Piotr Cieślak – Główny Analityk Stowarzyszenia Inwestorów Indywidualnych. Opracowanie zostało opublikowane w dniu 15 listopada 2007 r. Treść powyższej analizy jest tylko i wyłącznie wyrazem osobistych poglądów jej autora i nie stanowi "rekomendacji" w rozumieniu przepisów Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 października 2005 r. w sprawie informacji stanowiących rekomendacje dotyczące instrumentów finansowych, lub ich emitentów (Dz. U. z 2005 r. Nr 206, poz. 1715). Zgodnie z powyższym Stowarzyszenie Inwestorów Indywidualnych oraz autor nie ponoszą jakiegokolwiek odpowiedzialności za decyzje inwestycyjne podejmowane na podstawie niniejszych komentarzy i analiz.