



AC Spółka Akcyjna
ul. 27 Lipca 64 15-182 Białystok

**Półroczne sprawozdanie Zarządu z działalności Spółki
za okres od 1 stycznia do 30 czerwca 2011 r.**



Białystok, sierpień 2011

1. Podstawowe informacje o Spółce AC S.A.

1.1. Dane informacyjne

AC S.A. powstała w wyniku przekształcenia spółki AC Wytwórnia Części Samochodowych sp. z o.o., w spółkę akcyjną. Przekształcenie zostało zarejestrowane przez Sąd Rejonowy w Białymstoku, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego w dniu 17 grudnia 2007 roku. AC Wytwórnia Części Samochodowych sp. z o.o. została zawiązana w dniu 28 sierpnia 1998 roku. Czas trwania Spółki jest nieoznaczony.

Akcje Spółki są notowane na Warszawskiej Giełdzie Papierów Wartościowych od 11 sierpnia 2011 roku.

Struktura organizacyjna:

Na dzień sporządzenia niniejszego raportu:

- (a) 43,38% akcji Spółki jest w posiadaniu BOS Investments Laskowski Piotr i wspólnicy Spółka komandytowa,
- (b) 32,86% akcji Spółki jest w posiadaniu BOS INVESTMENTS S.à r.l.

Spółka nie posiada podmiotów podporządkowanych.

W raportowanym okresie nie nastąpiły zmiany w strukturze Spółki.

Przedmiotem działalności Spółki jest:

- produkcja i sprzedaż podzespołów i zestawów samochodowych instalacji gazowych (wyroby własne LPG/CNG),
- produkcja i dystrybucja elektroniki samochodowej (wyroby własne automotive),
- dystrybucja części samochodowych (towary – handel).

AC S.A. jest wiodącym w Polsce i liczącym się na świecie producentem samochodowych instalacji gazowych do silników spalinowych oraz elementów elektroniki i wiązek elektrycznych na potrzeby przemysłu samochodowego, w szczególności w zakresie zestawów do haków holowniczych. Silna pozycja Spółki w skali globalnej w segmencie samochodowych instalacji gazowych wynika z ponad dwudziestoletniego doświadczenia w działalności i rozwoju własnych produktów.

AC S.A. jest także dystrybutorem takich części i akcesoriów samochodowych (głównie produkcji włoskiej) jak: bezpieczniki, skrzynki bezpieczników, gniazda bezpieczników, opaski zaciskowe, zaciski taśmowe, akcesoria do wiązek, szczypce MTA (do krępowania końcówek), końcówki nieizolowane i izolowane, obudowy (m.in. konektorów), komplety złącz, elektronika (m.in. przerywacze, sterowniki, regulatory, przełączniki), elektrotechnika (w tym przewody akumulatorowe, klemy, zaciski, kable rozruchowe, sondy lambda, mostki prostownicze), lampy ostrzegawcze, sygnały ostrzegawcze, akcesoria do tachografów, gniazda i wtyczki, przewody przyłączeniowe, adaptory samochodowe, kable spiralne i galanteria motoryzacyjna.

Historia firmy rozpoczęła się w 1986 roku od produkcji podgrzewaczy oleju napędowego do silników Diesla. Z biegiem czasu była poszerzana o inne wyroby elektrotechniki samochodowej: przerywacze, przełączniki, regulatory napięcia, czy też wiązki elektryczne. Sukcesem już w początkowej fazie działalności było nawiązanie współpracy z polskimi producentami samochodów ciężarowych i autobusów: Star, Jelcz oraz Autosan. W 1988 roku AC uzyskało pozwolenie na eksportowanie swoich produktów, jednocześnie rozpoczynając import elektrotechniki samochodowej z Włoch.

W połowie lat 90-tych AC podjęło współpracę z niemiecką firmą, dostarczając wiązki elektryczne do haków holowniczych, która stale rozwija się do dzisiaj. Świadczy to o bardzo dobrej jakości tych produktów.

W latach 1999-2001, Zarząd AC skoncentrował działalność Spółki na dwóch podstawowych kierunkach produkcji:

- wiązek z modułami elektronicznymi do haków samochodowych dla firmy z Niemiec (eksport),

– elektronicznych systemów sterowania wtryskiem gazu do samochodowych instalacji gazowych (sprzedaż krajowa).

Efektom dokonanego wyboru kierunku rozwoju było opracowanie sterowników STAG, które szybko podbiły krajowy rynek. Wybrana specjalizacja jest rozwijana do chwili obecnej. O jakości produktów Spółki świadczy obecność już na ponad 30 rynkach na świecie.

Dotychczas AC osiągnęła silną pozycję w kraju i na świecie w sterownikach – kluczowym elemencie elektroniki każdej instalacji. Uniwersalne oprogramowanie, pozwalające na adaptację do każdego rodzaju silnika, przetwarza odpowiednie sygnały pochodzące z układu benzynowego i steruje ilością gazu, zapewniając prawidłową pracę silnika w każdych warunkach.

1.2. Znaczeni akcjonariusze

Akcjonariusze posiadający bezpośrednio lub pośrednio poprzez podmioty zależne co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu Spółki na dzień przekazania niniejszego raportu.

Kapitał zakładowy Spółki, zgodnie z wpisem do Krajowego Rejestru Sądowego, na dzień 30 czerwca 2011 r. wynosił 2 331 600 zł i dzielił się na 9 326 400 akcji serii A i B o wartości nominalnej 0,25 zł każda. Wszystkie akcje są akcjami na okaziciela. Spółka nie wyemitowała akcji uprzywilejowanych. Każda akcja daje prawo do jednego głosu na walnym zgromadzeniu.

W związku z przeprowadzoną pierwszą ofertą publiczną akcji w okresie po zakończeniu I półrocza 2011 r. do dnia publikacji niniejszego raportu nastąpiły zmiany w strukturze akcjonariatu. Stan na dzień publikacji niniejszego raportu przedstawia się następująco:

Akcjonariusz	Liczba akcji/ liczba głosów na WZA 30.06.2011	Udział w kapitale zakładowym/ w ogólnej liczbie głosów na WZA na 30.06.2011	Zmiana ilość	Zmiana %	Liczba akcji/ liczba głosów na dzień przekazania raportu półrocznego	Udział w kapitale zakładowym/ w ogólnej liczbie głosów na WZA na dzień przekazania raportu półrocznego
BOS Investments Laskowski Piotr i wspólnicy Sp. komandytowa	5.235.200	56,13%	- 1.188.985	-12,75%	4.046.215	43,38%
BOS INVESTMENTS S.à r.l.	3.964.800	42,51%	- 900.459	- 9,65%	3.064.341	32,86%
Pozostali akcjonariusze	126.400	1,36%	+ 2.089.444	+ 22,4%	2.215.844	23,76%
Razem	9.326.400	100,00%	-	-	9.326.400	100,00%

1.3. Akcje AC S.A. w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących

Zarząd

Lp.	Imię i nazwisko	Liczba akcji/ liczba głosów na WZA	Udział w kapitale zakładowym/ w ogólnej liczbie	Zmiana ilość	Zmiana %	Liczba akcji/ liczba głosów na dzień	Udział w kapitale zakładowym/ w ogólnej liczbie głosów na WZA
-----	-----------------	------------------------------------	---	--------------	----------	--------------------------------------	---

		30.06.2011	głosów na WZA na 30.06.2011			przekazania raportu półrocznego	na dzień przekazania raportu półrocznego
1.	Katarzyna Rutkowska	32.000	0,34%	+ 2.200*	+ 0,03%	34.200	0,37%
2.	Józef Tyborowski	32.000	0,34%	+ 2.559*	+ 0,03%	34.559	0,37%
3.	Mariusz Łosiewicz	32.000	0,34%	+ 100*	+0,00%	32.100	0,34%

* nabycie w ramach pierwszej oferty publicznej

Członkowie Zarządu nie posiadają opcji na akcje, jednakże jako osoby kluczowe dla Spółki, mogą objąć akcje Spółki na mocy Programu Motywacyjnego 2010-2012.

Rada Nadzorcza

Członkowie Rady Nadzorczej nie posiadają bezpośrednio akcji Spółki. Zwracamy jednak uwagę iż Anatol Timoszek oraz Zenon Mierzejewski są komandytariuszami a Piotr Laskowski jest komplementariuszem spółki BOS Investments Laskowski Piotr i wspólnicy spółka komandytowa, posiadającej na dzień publikacji raportu półrocznego akcje uprawniające do 43,38% głosów na Walnym Zgromadzeniu naszej Spółki.

Członkowie Rady Nadzorczej nie posiadają opcji na akcje.

1.4. Sytuacja kadrowa

Skład Zarządu i Rady Nadzorczej

W okresie od 1 stycznia 2011 r. do dnia zatwierdzenia niniejszego Sprawozdania Zarządu skład Zarządu AC S.A. był następujący:

Katarzyna Rutkowska – Prezes Zarządu,

Józef Tyborowski – Wiceprezes Zarządu ds. Handlowych,

Mariusz Łosiewicz – Wiceprezes Zarządu ds. Technicznych.

Na dzień 1 stycznia 2011 r. skład Rady Nadzorczej AC S.A. był następujący:

Anatol Timoszek – Przewodniczący Rady Nadzorczej,

Piotr Laskowski – Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej,

Tomasz Marek Krysztofiak – Niezależny Członek Rady Nadzorczej,

Artur Jarosław Laskowski – Członek Rady Nadzorczej,

Zenon Andrzej Mierzejewski – Członek Rady Nadzorczej,

W dniu 10 marca 2011 r. Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie AC S.A. podjęło uchwałę o powołaniu na Przewodniczącego Rady Nadzorczej Piotra Laskowskiego i powierzeniu funkcji Wiceprzewodniczącego Rady Nadzorczej Anatolowi Timoszkowi.

Na dzień 30 czerwca 2011 r. i na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania skład Rady Nadzorczej AC S.A. był następujący:

Piotr Laskowski – Przewodniczący Rady Nadzorczej,

Anatol Timoszek – Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej,

Tomasz Marek Krysztofiak – Niezależny Członek Rady Nadzorczej,

Artur Jarosław Laskowski – Członek Rady Nadzorczej,

Zenon Andrzej Mierzejewski – Członek Rady Nadzorczej.

Zatrudnienie w AC S.A.

Liczba pracowników w AC S.A. według rodzaju zawartych umów (w osobach)

Rodzaj stanowiska	31.12.2010		30.06.2011	
	liczba	struktura	liczba	struktura
umowa o pracę	365	95,8%	392	84,3%
umowy cywilnoprawne	16	4,2%	74	15,7%
Razem	381	100%	466	100%
dodatkowo poprzez agencję pracy (średnio w ciągu roku)	72	118,9%	107	123,0%

Struktura zatrudnienia w AC S.A. wg stanowisk - dla osób zatrudnionych na umowę o pracę (w osobach)

Rodzaj stanowiska	31.12.2010		30.06.2011	
	liczba	struktura	liczba	struktura
bezpośrednio produkcyjne	193	52,9%	208	53,1%
pośrednio produkcyjne*	39	10,7%	42	10,7%
BiR, kontrola jakości i serwis	51	13,9%	55	14%
nieprodukcyjne**	82	22,5%	87	22,2%
Razem	365	100%	392	100%
w tym kobiet	160	43,8%	192	49,0%
mężczyzn	205	56,2%	200	51,0%

* kadra zarządzająca, technolodzy, planowanie i przygotowanie produkcji, utrzymanie ruchu maszyn,

** sprzedaż i marketing, zaopatrzenie, logistyka, administracja.

2. Sytuacja finansowa

2.1. Opis czynników mających znaczący wpływ na wyniki osiągnięte w I półroczu 2011 r.

Na działalność operacyjną AC S.A. i jej wyniki, w raportowanym okresie wywarły wpływ działania podejmowane wewnątrz naszej firmy oraz sytuacja na światowych rynkach, w szczególności w zakresie cen paliw.

Przychody ze sprzedaży

W I półroczu 2011 roku AC S.A. osiągnęła wzrost przychodów ze sprzedaży o 17.785,4 tys. zł (r/r) do poziomu 82.347,6 tys. zł odnotowując 27,5% wzrostu sprzedaży. Przyspieszenie tempa wzrostu sprzedaży zostało osiągnięte między innymi dzięki drożejącej ropie naftowej, a przez to zwiększeniu popytu na paliwa alternatywne, a także ciągłym doskonaleniem produktów wpływającym na konkurencyjność oferty i umocnienie pozycji Spółki na rynku.

Przychody AC opierają się przede wszystkim na sprzedaży samochodowych instalacji gazowych. Sprzedaż takich instalacji obejmuje w szczególności:

- sekwencyjne systemy wtrysku gazu, które jako nowoczesne rozwiązanie technologiczne szybko znajdują coraz więcej użytkowników – ich sprzedaż wzrosła w raportowanym okresie o 30,2% (r/r) w efekcie wzrostu wolumenów sprzedażowych, zwiększając udział w strukturze asortymentowej sprzedaży Spółki o 1,7% w stosunku do roku ubiegłego;

- podciśnieniowe systemy LPG (zasysają gaz bez ingerencji w sterownik), które jako starsze rozwiązanie technologiczne stopniowo wychodzą z zastosowania – ich udział w strukturze sprzedaży spadł z 3,5% w 2010 r. do 3% w 2011 r.

Eksport zestawów do haków holowniczych, produkowanych dla niemieckiej spółki, wzrósł w I półroczu 2011 r. o 24,3% głównie jako efekt wprowadzania do oferty nowych pozycji.

Asortymentowa struktura sprzedaży AC [tys. zł]

Asortyment	I-VI 2011	I-VI 2010	dynamika 2011/2010	struktura 2011	struktura 2010
Sekwencyjne systemy wtrysku gazu	67 502	51 832	130,2%	82,0%	80,3%
Podciśnieniowe systemy LPG	2 434	2 231	109,1%	3,0%	3,5%
Zestawy do haków holowniczych	6 646	5 349	124,3%	8,0%	8,3%
Pozostałe wyroby	1 072	1 022	104,9%	1,3%	1,5%
Usługi	286	259	110,4%	0,3%	0,4%
Towary i materiały	4 407	3 869	113,9%	5,4%	6,0%
Razem	82 347	64 562	127,5%	100,0%	100,0%

W związku z wyższą dynamiką sprzedaży eksportowej niż krajowej, w geograficznej strukturze przychodów AC S.A. przy ponad 8% wzrostach sprzedaży krajowej rośnie wyraźnie rola eksportu – jego udział zwiększył się z ponad 58% w I półroczu 2010 roku do niemalże 65% w ostatnim półroczu przy dynamice przekraczającej 41%. Biorąc pod uwagę względne znaczenie kierunków eksportowych, można zauważyć konsekwentne budowanie pozycji AC w poszczególnych częściach świata przy korzystnym równoważeniu sprzedaży w poszczególnych regionach.

Geograficzna struktura sprzedaży AC [tys. zł]

Kierunek	I-VI 2011	I-VI 2010	dynamika 2011/2010	struktura 2011	struktura 2010
Polska	29 029	26 774	108,4%	35,3%	41,5%
Eksport*	53 318	37 788	141,1%	64,7%	58,5%
Razem	82 347	64 562	127,5%	100,0%	100,0%

* przychody ze sprzedaży zestawów do haków holowniczych dla firmy niemieckiej zbywane za pośrednictwem jej spółki córki w Polsce zostały przeklasyfikowane na potrzeby niniejszego sprawozdania do sprzedaży eksportowej w porównaniu do ujęcia w notach do sprawozdań finansowych – zestawy te są rozliczane w EUR, bezpośrednio transportowane do Niemiec i sprzedawane na rynkach niemieckojęzycznych.

Wyniki

Wybrane pozycje rachunku zysków i strat AC S.A.

	I-VI 2011	I-VI 2010	Zmiana	
	tys. zł	tys. zł	%	tys. zł
Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów	82 347	64 562	27,5%	17 785
Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów	55 461	43 239	28,3%	12 223
Wynik brutto na sprzedaży	26 886	21 323	26,1%	5 563
Koszty sprzedaży	4 411	3 754	17,5%	657
Koszty ogólnego zarządu	5 331	4 296	24,1%	1 035
Wynik na sprzedaży	17 144	13 273	29,2%	3 871
Saldo pozostałych przychodów i kosztów operacyjnych	549	1 010	-45,6%	-461
Wynik z działalności operacyjnej (EBIT)	17 693	14 283	23,9%	3 410

Saldo przychodów i kosztów finansowych	77	98	-21,4%	-21
Wynik z działalności gospodarczej	17 770	14 381	23,6%	3 389
Wynik brutto	17 770	14 381	23,6%	3 389
Podatek dochodowy	3 659	2 945	24,2%	714
Wynik netto	14 111	11 436	23,4%	2 675

AC S.A. osiągnęła za I półrocze 2011 roku zysk netto w wysokości 14.111 tys. zł, tj. o 2.675 tys. zł i 23,4% wyższy od wyniku netto I półrocza 2010 roku.

Spółka osiągnęła w I półroczu 2011 roku wynik brutto na sprzedaży w wysokości 26.886 tys. zł – wyższy niż w porównywalnym okresie roku ubiegłego o 5.563 tys. zł, tj. o 26,1%. Było to efektem szybko rosnących przychodów przy utrzymaniu średnich cen i skutecznej kontroli kosztów (pomimo obecnej na rynku rywalizacji cenowej, rosnących cen surowców oraz materiałów wysokojakościowych).

W raportowanym okresie, wynik na sprzedaży wzrósł o 29,2% (r/r). Wzrost kosztów sprzedaży to efekt rosnących przychodów jak też rozwoju struktur sprzedażowych oraz prowadzonych działań marketingowych. Rosnące koszty zarządu to głównie skutek rozwoju potencjału badawczo – rozwojowego, uwzględnienia kosztów upublicznienia Spółki oraz prowadzonego programu inwestycyjnego.

Saldo pozostałych przychodów i kosztów operacyjnych w I półroczu 2011 i 2010 r. wywarło korzystny wpływ na wynik z działalności operacyjnej Spółki, przy czym ten wpływ w 2010 r. był wyższy o jednorazową transakcję na sprzedaży majątku trwałego o 255 tys. zł oraz wzrost w 2011 r. odpisów aktualizujących na zapasy o 190 tys. zł. Przychody i koszty finansowe praktycznie równoważyły się i nie miały istotnego wpływu na wyniki. Na wynik netto istotny wpływ wywierał jeszcze podatek dochodowy, który w relacji do zysku brutto oscyluje wokół 20,5%, czyli wyższym niż stawka CIT 19% głównie ze względu na nie zaliczenie do kosztów podatkowych wyceny programu motywacyjnego.

Aktywa i Pasywa

Wartość sumy bilansowej AC S.A. wyniosła na koniec czerwca 2011 roku 93.467 tys. zł, co oznacza jej wzrost w I półroczu 2011 r. o 21.504 tys. zł, tj. o 29,9% głównie na skutek poczynionych inwestycji w majątek trwały oraz wzrostu należności i środków pieniężnych. Wzrost należności jest wynikiem rosnącej sprzedaży, wydłużeniem terminów spłat dla odbiorców polskich jak też wpływem w pierwszych dniach lipca wpłat na kwotę 3,2 mln zł od odbiorców zagranicznych, zleconych do zapłaty jeszcze w czerwcu. Wzrost środków pieniężnych jest związany z niewypłaceniem dywidendy za rok 2010 w związku z planowaną ofertą publiczną akcji oraz przed okresem intensyfikacji inwestycji w środki trwałe.

Struktura aktywów AC S.A.

	30.06.2011		31.12.2010		zmiana	
	tys. zł	struktura	tys. zł	struktura	%	tys. zł
A. Aktywa trwałe	34 623	37,0%	29 922	41,6%	15,7%	4 701
I. Wartości niematerialne i prawne	487	0,5%	454	0,6%	7,3%	33
II. Rzeczowe aktywa trwałe	33 082	35,4%	28 443	39,6%	16,3%	4 639
III. Inwestycje długoterminowe	3	0,0%	8	0,0%	-59,4%	-5
IV. Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	1 051	1,1%	1 017	1,4%	3,4%	34
B. Aktywa obrotowe	58 844	63,0%	42 041	58,4%	40,0%	16 803

I. Zapasy	23 037	24,7%	22 937	31,9%	0,4%	100
II. Należności krótkoterminowe	13 185	14,1%	7 216	10,0%	82,7%	5 969
III. Inwestycje krótkoterminowe	20 814	22,3%	10 877	15,1%	91,4%	9 937
IV. Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	1 808	1,9%	1 011	1,4%	78,8%	797
SUMA AKTYWÓW	93 467	100,0%	71 963	100,0%	29,9%	21 504

Wzrost skali działalności skutkował potrzebą pozyskania dodatkowych kapitałów – w raportowanym okresie nastąpił wzrost kapitałów obcych o 33%, przy czym wzrost zobowiązań handlowych o 42,1%. Jednocześnie Spółka zatrzymała wypracowany w 2010 r. zysk, który zwiększył istotnie kapitały własne i wraz z nową emisją akcji związaną z realizacją Programu Motywacyjnego prowadzi do wzrostu kapitałów własnych o 28,9%. Dominującym źródłem finansowania działalności jest kapitał własny, który odpowiada w 2011 r. za 74,9% sumy bilansowej. Produkcyjny charakter Spółki wymaga bezpiecznej struktury finansowania, jednakże już od przyszłego roku Spółka po wypłacie dywidendy zamierza w większym stopniu korzystać z pozytywnych efektów dźwigni finansowej zwiększając udział kapitałów obcych w finansowaniu majątku. Jest to możliwe pomimo planowanego okresu realizacji znacznych inwestycji w majątek trwały, gdyż na koniec raportowanego okresu Spółka nie posiada zadłużenia odsetkowego.

Struktura pasywów AC S.A.

	30.06.2011		31.12.2010		zmiana	
	tys. zł	struktura	tys. zł	struktura	%	tys. zł
A. Kapitał własny	70 026	74,9%	54 341	75,5%	28,9%	15 685
B. Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	23 441	25,1%	17 622	24,5%	33,0%	5 819
I. Rezerwy na zobowiązania	2 654	2,8%	2 515	3,5%	5,5%	139
II. Zobowiązania długoterminowe	0	0,0%	0	0,0%	-	0
III. Zobowiązania krótkoterminowe	18 559	19,9%	13 170	18,3%	40,9%	5 389
w tym z tytułu dostaw i usług	13 889	14,9%	5 737	8,0%	142,1%	8 152
IV. Rozliczenia międzyokresowe	2 228	2,4%	1 937	2,7%	15,1%	291
SUMA PASYWÓW	93 467	100,0%	71 963	100,0%	29,9%	21 504

Informacje istotne dla oceny sytuacji majątkowej, finansowej, wyniku finansowego i ich zmian

Syntetyczną ocenę sytuacji ekonomiczno – finansowej AC S.A. dokonano za pomocą analizy wskaźnikowej badając kształtowanie się wartości wskaźników w obszarach rentowności, płynności i zadłużenia.

Wskaźniki rentowności

Rentowność	I-VI 2011	I-VI 2010
Rentowność brutto na sprzedaży produktów	33,1%	33,5%
Rentowność brutto na sprzedaży towarów i materiałów	24,6%	24,9%
Rentowność brutto na sprzedaży	32,6%	33,0%
Rentowność na sprzedaży	20,8%	20,6%
Rentowność EBIT	21,5%	22,1%

Rentowność	I-VI 2011	I-VI 2010
Rentowność netto	17,1%	17,7%
ROA (półroczna stopa zwrotu z aktywów)	17,1%	16,2%
ROE (półroczna stopa zwrotu z kapitału własnego)	31,7%	35,0%

Zasady wyliczania wskaźników:

- wskaźniki rentowności – wartość odpowiednio zysku brutto ze sprzedaży, zysku ze sprzedaży, zysku operacyjnego, zysku operacyjnego powiększonego o amortyzację, zysku brutto i zysku netto za dany okres odniesiona do wartości przychodów ze sprzedaży w okresie;
- stopy zwrotu ROA i ROE – wartość zysku netto za 6 miesięcy odniesiona do średniego stanu odpowiednio aktywów ogółem i kapitałów własnych (bez zysku netto) w danym okresie.

Wszystkie wskaźniki rentowności i stopy zwrotu zarówno w 2010 jak i 2011 roku są wysokie.

Pomimo obecnej w branży silnej konkurencji cenowej rentowność brutto na sprzedaży produktów w obu okresach przekraczała 33%, a rentowność na sprzedaży towarów i materiałów sięgała 25%. Połączonym efektem wysokiej rentowności brutto na sprzedaży własnych produktów i atrakcyjnej rentowności brutto na sprzedaży towarów i materiałów jest także wysoka rentowność brutto na sprzedaży, która w I półroczu 2011 r. wyniosła 32,6% na poziomie zbliżonym do wyników roku wcześniejszego. Podobne wartości do roku ubiegłego osiągnął też wskaźnik rentowności sprzedaży osiągając w 2011 r. poziom 20,8%.

Widoczne w 2011 r. niewielkie obniżenie (o 0,6%) rentowności działalności operacyjnej (EBIT) wynika z podwyższenia rezerwy na naprawy gwarancyjne w związku z rosnącymi wolumenami sprzedaży oraz aktualizacją wartości zapasów o niskiej rotacji.

Stabilne w czasie obciążenia podatkowe w jednakowy sposób wpływały na rentowność netto, stąd też w I półroczu 2011 r. była ona niższa od wartości z roku ubiegłego o 0,6% osiągając wysoki poziom powyżej 17%.

W I półroczu 2011 roku wzrosła rotacja aktywów w wyniku szybszego wzrostu sprzedaży niż poziomu majątku. Przełożyło się to nawet przy niewielkim spadku rentowności netto na poprawę wskaźnika rentowności aktywów z 16,2% w I półroczu 2010 r. do 17,1% w 2011 r. Warto podkreślić, iż wskaźnik rentowności aktywów jest tymczasowo zaniżany z uwagi na budowę Centrum Badawczo – Rozwojowego oraz rozbudowę mocy produkcyjnych, która wiąże się z okresowym niewykorzystywaniem tworzonych składników majątku i w konsekwencji spowolnieniem rotacji aktywów ogółem.

Spadek półrocznej, bardzo wysokiej, stopy ROE z 35% w I półroczu 2010 r. do 31,7% w I półroczu 2011 r. jest konsekwencją niewypłacenia w 2011 r. dywidendy przed okresem intensywnego programu rozwojowego, co przełożyło się na znaczny wzrost kapitałów własnych.

Wskaźniki płynności AC S.A.

	2011-06-30	2010-06-30
Wskaźnik płynności bieżącej (CR)	2,86	1,93
Wskaźnik płynności szybkiej (QR)	1,65	1,08

Zasady wyliczania wskaźników:

- wskaźnik bieżącej płynności – stan majątku obrotowego na koniec okresu odniesiony do stanu zobowiązań bieżących i rezerw krótkoterminowych na koniec okresu; obrazuje zdolność do regulowania bieżących zobowiązań przy wykorzystaniu bieżących aktywów;
- wskaźnik płynności szybkiej – stan majątku obrotowego pomniejszonego o stan zapasów i rozliczeń międzyokresowych na koniec okresu odniesiony do stanu zobowiązań bieżących i rezerw krótkoterminowych na koniec okresu; obrazuje zdolność do zgromadzenia w krótkim czasie środków pieniężnych na pokrycie zobowiązań o wysokim stopniu płynności.

Wskaźniki płynności w 2010 r. utrzymywały się na górnych granicach optymalnych poziomów, zaś w 2011 r. wzrosły powyżej poziomów minimalnych, uznawanych za bezpieczne, m.in. w efekcie wzrostu stanu gotówki przed okresem intensyfikacji prowadzonych inwestycji. Wskazuje to na bardzo dobrą płynność finansową i wysokie bezpieczeństwo dla wierzycieli Spółki.

Znaczna różnica pomiędzy wartościami wskaźników płynności bieżącej i szybkiej wynika z konieczności utrzymywania odpowiedniego stanu zapasów w celu zapewnienia zarówno ciągłości produkcji, jak i dostaw do odbiorców. Podwyższony stan zapasów jest niezbędny, ponieważ dla rynku, na którym działa Spółka, charakterystyczny jest brak możliwości szybkiego i elastycznego reagowania firm zaopatrzeniowych na zamówienia. Z drugiej strony bezpieczny poziom wyrobów gotowych w magazynach jest istotny w celu reagowania na sezonowo rosnącą sprzedaż produktów.

Wskaźniki cyklu rotacji AC S.A. [dni]

	I-VI 2011	I-VI 2010
Cykl rotacji zapasów	50,5	38,2
Cykl rotacji należności z tytułu dostaw i usług	22,4	14,5
Cykl rotacji zobowiązań z tytułu dostaw i usług	32,0	27,4
Cykl konwersji gotówki	40,9	25,3

Zasady wyliczania wskaźników:

- *cykle rotacji zapasów i należności – stan odpowiednio średnich zapasów i należności z tytułu dostaw i usług odniesione do średniej sprzedaży dziennej w tym okresie (przychody ze sprzedaży w danym okresie podzielone przez liczbę dni w okresie),*
- *cykl rotacji zobowiązań – stan średnich zobowiązań z tytułu dostaw i usług odniesiony do średniego dziennego kosztu sprzedanych produktów, towarów i materiałów w tym okresie (koszt sprzedanych produktów, towarów i materiałów w danym okresie podzielony przez liczbę dni w okresie),*
- *cykl konwersji gotówki – łączny cykl rotacji zapasów i należności z tytułu dostaw i usług pomniejszony o cykl rotacji zobowiązań z tytułu dostaw i usług.*

Wzrost cyklu konwersji gotówki o 15,6 dnia w I półroczu 2011 r. w stosunku do I półrocza 2010 r. wynika przede wszystkim ze wzrostu cyklu rotacji zapasów o 12,3 dnia oraz wzrostu cyklu rotacji należności o 7,9 dnia przy rosnącym cyklu rotacji zobowiązań o 4,6 dnia. Wzrost zapasów w 2011 r. to efekt powrotu do typowego stanu zapasów dla prowadzonej działalności po konieczności zmniejszenia stanu zapasów w okresie spowolnienia gospodarczego, tj. w 2009 r. i początku 2010 r. Wzrost cyklu rotacji należności wynika z wydłużenia terminów spłat dla kontrahentów polskich jako element prowadzonej polityki marketingowej oraz wpływu w pierwszych dniach lipca wpłaty na kwotę 3,2 mln zł od 2 kontrahentów zagranicznych, które zostały zlecone jeszcze w czerwcu. Dzięki dobrej wiarygodności finansowej AC, mogliśmy wynegocjować dłuższe terminy u dostawców co dało możliwość średniej spłaty zobowiązań po okresie dłuższym średnio o 4,6 dnia niż w roku ubiegłym.

Wskaźniki zadłużenia AC S.A.

	2011-06-30	2010-06-30
Wskaźnik ogólnego zadłużenia	0,25	0,36
Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego	0,33	0,55

Zasady wyliczania wskaźników:

- *wskaźnik ogólnego zadłużenia – stan zobowiązań i rezerw do aktywów ogółem na koniec okresu; obrazuje stopień sfinansowania majątku kapitałami obcymi;*
- *wskaźnik zobowiązań i rezerw do kapitału własnego – stan zobowiązań ogółem do kapitału własnego na koniec okresu.*

Wskaźniki zadłużenia wskazują na dominujący udział kapitału własnego w strukturze finansowania majątku. Wzrost zaangażowania kapitałów własnych w 2011 r. jest efektem niewypłacenia dywidendy za 2010 r. przed okresem intensywnych inwestycji rozwojowych. Planowane od przyszłego roku wypłaty dywidend dla akcjonariuszy doprowadzą do wzrostu zaangażowania kapitałów obcych w finansowaniu majątku.

Ocena możliwości realizacji zobowiązań

W okresie pierwszego półrocza 2011 roku AC S.A. wykazywała pełną zdolność do wywiązywania się z zaciągniętych zobowiązań wobec innych podmiotów.

2.2. Opis czynników mających w ocenie Spółki istotny wpływ na wyniki w perspektywie II półrocza 2011 r.

Istnieje szereg czynników, które mogą wywrzeć wpływ na działalność operacyjną AC S.A. w najbliższym okresie. Są one na bieżąco monitorowane przez Spółkę. Za kluczowe uznano czynniki związane z kształtowaniem się popytu na wyroby Spółki na rynkach na których AC działa, realizację i komercjalizację rozpoczętych projektów badawczo – rozwojowych, inwestycje sprzedażowe w umocnienie pozycji rynkowej Spółki, inwestycje w działalność badawczo – rozwojową nad nowymi produktami oraz kształtowanie się otoczenia makroekonomicznego w szczególności w zakresie cen ropy naftowej, polityki fiskalnej oraz kursów walut.

Spośród tych ostatnich bierzemy pod uwagę i monitorujemy:

- zachowanie cen ropy naftowej na rynkach światowych w powiązaniu z kursem USD/PLN, a w ślad za tym zmiany w cenach paliw tradycyjnych, które bądź nasila zainteresowanie samochodowymi instalacjami gazowymi w czasie średniookresowych tendencji wzrostowych bądź hamuje w czasie średniookresowych tendencji spadkowych (niezależnie od relacji cen CNG/LPG do ceny ropy naftowej); biorąc pod uwagę długoterminowe prognozy podaży i popytu na ropę naftową, przewidujemy w długim okresie rosnący popyt na samochodowe instalacje gazowe w skali świata, z możliwością krótkookresowych osłabień popytu;
- natężenie importu samochodów używanych do Polski (jednego z istotniejszych rynków dla AC), a także jego wiekową i silnikową strukturę oraz kierunki – w zależności od: (i) kursu polskiego złotego w szczególności względem euro oraz amerykańskiego dolara, a także (ii) kształtowania się relacji cen benzyny i oleju napędowego; nie da się jednoznacznie określić, jakiego rodzaju samochody przeważają w imporcie z Europy Zachodniej, natomiast z Ameryki Północnej często sprowadzane są samochody o dużej pojemności silnika i wysokim zużyciu paliwa, które opłaca się przerobić na autogaz;
- coraz większą wagę przykładaną do zwiększania udziału czystszych paliw w wielu krajach na świecie i obecną przewagę wpływu spalania zwłaszcza CNG (i wciąż także LPG) na środowisko względem innych paliw, a także ewentualne zagrożenie ze strony alternatywnych, ekologicznych rozwiązań napędu pojazdów;
- politykę Unii Europejskiej (w której realizujemy przeszło 50% naszej sprzedaży) w zakresie promocji LPG/CNG, dotyczącą m.in.:
 - dofinansowania instalacji LPG/CNG,
 - propagowania działań związanych z ideą przestawiania komunikacji miejskiej na zasilanie gazem,
 - dofinansowywania rozbudowy stosownej infrastruktury (stacji paliwowych o możliwość tankowania LPG/CNG);
- politykę fiskalną i ekologiczną Unii Europejskiej w zakresie paliw – czyli przede wszystkim kształtowanie minimalnych stawek akcyzowych na podstawowe rodzaje paliw; jakiegokolwiek zmiany samej polityki preferencyjnej względem LPG i CNG oraz sposobu jej prowadzenia (przewidywalna w długim okresie lub dorywcza) w Unii lub w którymkolwiek z jej krajów, które są ważnym rynkiem dla AC, mogą stymulować lub hamować popyt na samochodowe instalacje gazowe naszej firmy; te same czynniki mają także znaczenie dla innych państw niż kraje członkowskie Unii Europejskiej;
- politykę wielu krajów na świecie dotowania montażu instalacji LPG/CNG – w szczególności okresy trwania programów dofinansowań i ich zakres;
- tendencję wzrostową liczby warsztatów wykonujących usługę montażu instalacji LPG/CNG i w wielu państwach na świecie;
- zachowania producentów motoryzacyjnych w zakresie skłonności do fabrycznego montażu instalacji LPG/CNG, czyli tendencje na rynku pierwotnym dla instalacji gazowych;

- wzrost gospodarczy i relacje cenowe LPG/CNG do benzyny/diesla w tych krajach na świecie, w których rządy wprowadzają przepisy popierające rozwój LPG/CNG;
- mimo dążenia do naturalnego zabezpieczania ryzyka walutowego, kurs polskiego złotego głównie w relacji do euro (ale także stopniowo do dolara w związku z ekspansją na kraje preferujące rozliczenia w amerykańskim dolarze), którego umacnianie się zmniejsza wartość marży w złotych dla sprzedaży eksportowej, a także zwiększa konkurencyjność czysto cenową zagranicznych konkurentów;
- upowszechnianie się technologii wydobywania gazu łupkowego, mającego wpływ na podaż gazu na rynku i jego cenę.

2.3. Zagrożenia i ryzyka związane z pozostałymi miesiącami 2011 r.

AC S.A. prowadzi działalność w otoczeniu i warunkach, które niosą ze sobą liczne ryzyka. Można je ująć w dwóch obszarach: ryzyka makroekonomiczne i dotyczące branży oraz ryzyka związane z działalnością prowadzoną przez Spółkę. Do kluczowych zagrożeń wpływających na działalność Spółki w następnym okresie można zaliczyć ryzyko zmniejszenia popytu na wyroby Spółki w wyniku ogólnoswiatowych zawirowań gospodarczych i finansowych oraz ryzyko pojawiania się nowych konkurentów stosujących agresywną politykę cenową. Dokonując sprzedaży i zakupów na rynkach zagranicznych Spółka narażona jest na ryzyko walutowe. AC S.A. dąży do ograniczania ryzyka walutowego w sposób naturalny poprzez bilansowanie wpływów i wypływów w walutach. Spółka identyfikuje i monitoruje w szczególności następujące ryzyka:

- Ryzyka makroekonomiczne i dotyczące branży:
 - Ryzyko związane z sytuacją makroekonomiczną w Polsce i na świecie
 - Ryzyko napięć politycznych i katastrof klimatycznych w niektórych regionach świata
 - Ryzyko niekorzystnych cen autogazu (LPG i CNG) w relacji do innych paliw w skali świata
 - Ryzyko zmian polityki podatkowej dla autogazu
 - Ryzyko konkurencyjnej technologii napędzania pojazdów
 - Ryzyko znaczącego wzrostu cen surowców, materiałów i energii na potrzeby produkcyjne
 - Ryzyko braku społecznej akceptacji dla samochodowych instalacji gazowych
 - Ryzyko walutowe
 - Ryzyko braku stabilności polskiego systemu prawnego i podatkowego
- Ryzyka związane z działalnością prowadzoną przez AC S.A.:
 - Ryzyko opóźnienia wdrożenia nowych produktów
 - Ryzyko niższego poziomu opłacalności własnej produkcji nowych wyrobów niż w założeniach
 - Ryzyko związane z wydłużeniem procesu inwestycyjnego
 - Ryzyko braku dywersyfikacji asortymentowej przychodów ze sprzedaży
 - Ryzyko agresywnej konkurencji cenowej i technologicznej
 - Ryzyko konkurencji ze strony producentów motoryzacyjnych
 - Ryzyko powstania uzależnienia od dystrybutorów
 - Ryzyko powstania uzależnienia od dostawców, ograniczeń lub braku ciągłości dostaw
 - Ryzyko awarii przemysłowej lub wadliwego wykonania procesu produkcyjnego
 - Ryzyko wizerunkowe
 - Ryzyko kredytowe związane z należnościami handlowymi
 - Ryzyko związane z uzyskiwaniem homologacji
 - Ryzyko odpowiedzialności za produkt
 - Ryzyko związane z nielegalnym podrabianiem produktów Spółki
 - Ryzyko niepożądanych lub nieuczciwych zachowań pracowników AC S.A. lub osób trzecich

3. Pozostałe informacje

3.1. Stanowisko Zarządu odnośnie możliwości realizacji prognozy wyników

Spółka opublikowała w prospekcie emisyjnym prognozy wyników finansowych na 2011 r. które zakładają osiągnięcie przychodów ze sprzedaży na poziomie 135,3 mln zł, zysk operacyjny powiększony o amortyzację (EBITDA) 31,1 mln zł oraz zysk netto 22 mln zł.

Osiągnięte w I półroczu 2011 r. przychody ze sprzedaży na poziomie 82,3 mln zł, EBITDA 18,9 mln zł oraz zysk netto 14,1 mln zł stanowią odpowiednio 61%, 61% i 64% prognozy na 2011 r.

Uwzględniając bardzo dobre wyniki finansowe I półrocza, pomimo dużej dynamiki zmian zachodzących obecnie na rynkach, Zarząd Spółki podtrzymuje opublikowane prognozy.

W przypadku, gdy Zarząd AC SA poweźmie informację o istnieniu uzasadnionej przesłanki wskazującej na różnicę o co najmniej 10% w stosunku co do jednej prognozowanej pozycji, taką informację przekaże niezwłocznie do publicznej wiadomości w formie raportu bieżącego.

3.2. Postępowania sądowe

W I półroczu 2011 roku AC S.A. nie była stroną istotnych postępowań toczących się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej dotyczących zobowiązań lub wierzytelności.

3.3. Istotne transakcje z podmiotami powiązanymi

W I półroczu 2011 roku AC S.A. nie zawierała istotnych transakcji z podmiotami powiązanymi.

3.4. Udzielone poręczenia kredytu, pożyczki, udzielone gwarancje

W raportowanym okresie AC S.A. nie była stroną poręczeń i gwarancji o wartości przekraczającej wartość 10% kapitałów własnych Spółki.

Data	Imię i nazwisko	Stanowisko	Podpis
17.08.2011 r.	Katarzyna Rutkowska	Prezes Zarządu	
17.08.2011 r.	Józef Tyborowski	Wiceprezes Zarządu ds. Handlowych	
17.08.2011 r.	Mariusz Łosiewicz	Wiceprezes Zarządu ds. Technicznych	