



DEKTRA SA

II kwartał 2015 roku

raport jednostkowy i skonsolidowany

ANALIZA FINANSOWA

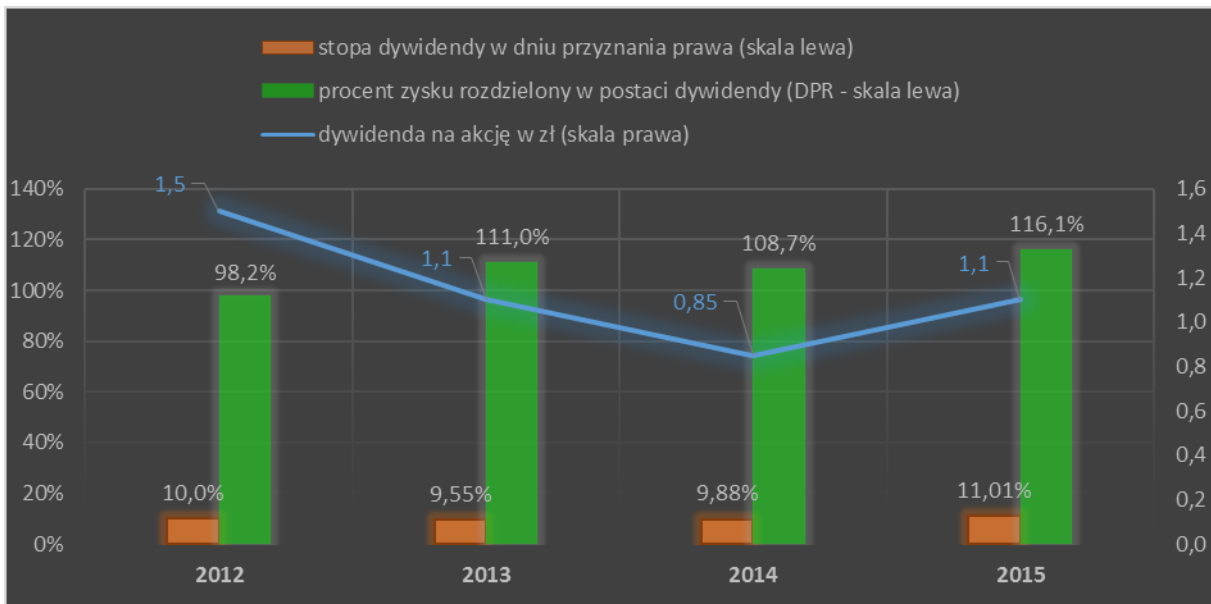
1. Dywidenda

Na datę 01.06.2015 r. przypadł dzień przyznania prawa do dywidendy natomiast dnia 19.06.2015 r. Emitent wypłacił dywidendę w łącznej wysokości **1.214.400,00 zł** (jeden milion dwieście czternaście tysięcy czterysta złotych). Wszystkie akcje Emitenta w liczbie 1.104.000 uczestniczyły w podziale dywidendy, a na każdą akcję przysługiwała dywidenda w wysokości **1,10 zł**. Wypłata dywidendy nastąpiła zgodnie z uchwałą nr 11 ZWZ z dnia 24.04.2015 r.

Wysokość wypłacanej dywidendy w latach 2012 – 2015

rok wypłaty	2012	2013	2014	2015
wartość dywidendy	1 656 000	1 214 400	938 400	1 214 400
dywidenda na akcję w zł	1,50	1,10	0,85	1,10
stopa dywidendy w dniu przyznania prawa	10,0%	9,55%	9,88%	11,01%
procent zysku rozdzielony w postaci dywidendy (DPR)	98,2%	111,0%	108,7%	116,1%

Dywidenda Grupy Emitenta w latach 2012 – 2015



Źródło: Opracowanie własne Art Capital Sp. z o.o. na podstawie informacji finansowych Grupy Emitenta

2. Wskaźniki rentowności

Wskaźniki rentowności informują ile zysku przynosi jeden złoty uzyskany z przychodów ze sprzedaży (rentowność EBIT, EBITDA, netto) lub też obrazuje wielkość zysku wygospodarowanego przez przedsiębiorstwo z zainwestowanego kapitału własnego (ROE) lub zaangażowanych aktywów (ROA).

W poniższej analizie wskaźnikowej wskaźniki rentowności zaprezentowano w dwóch wariantach. W pierwszym wariantcie przy obliczaniu wskaźników uwzględniono dane finansowe z jednego konkretnego kwartału. Natomiast w drugim wariantcie przyjęto do analizy wyniki finansowe narastająco za ostatnie 12 miesięcy.

Wariant I

	II kw. 2013	III kw. 2013	IV kw. 2013	I kw. 2014	II kw. 2014	III kw. 2014	IV kw. 2014	I kw. 2015	II kw. 2015
Rentowność na sprzedaży	8,6%	5,2%	5,3%	8,5%	8,1%	10,7%	7,5%	6,8%	9,3%
Rentowność oper. (EBIT)	8,6%	6,9%	5,1%	8,5%	8,2%	11,3%	7,3%	7,1%	9,8%
Rentowność EBITDA	8,8%	8,8%	9,3%	9,2%	9,0%	11,9%	8,1%	7,8%	10,3%
Rentowność zysku netto	7,7%	5,7%	3,6%	6,4%	5,8%	9,4%	4,9%	5,2%	7,0%
Rentowność aktyw. (ROA)	25,3%	19,8%	9,8%	16,2%	19,9%	32,2%	12,3%	14,9%	28,3%
Rentowność kapitału (ROE)	38,5%	28,8%	11,9%	23,8%	28,6%	46,6%	14,6%	20,4%	50,6%

Definicje wskaźników:

Rentowność na sprzedaży – zysk (strata) na sprzedaży za kwartał / przychody ze sprzedaży za kwartał

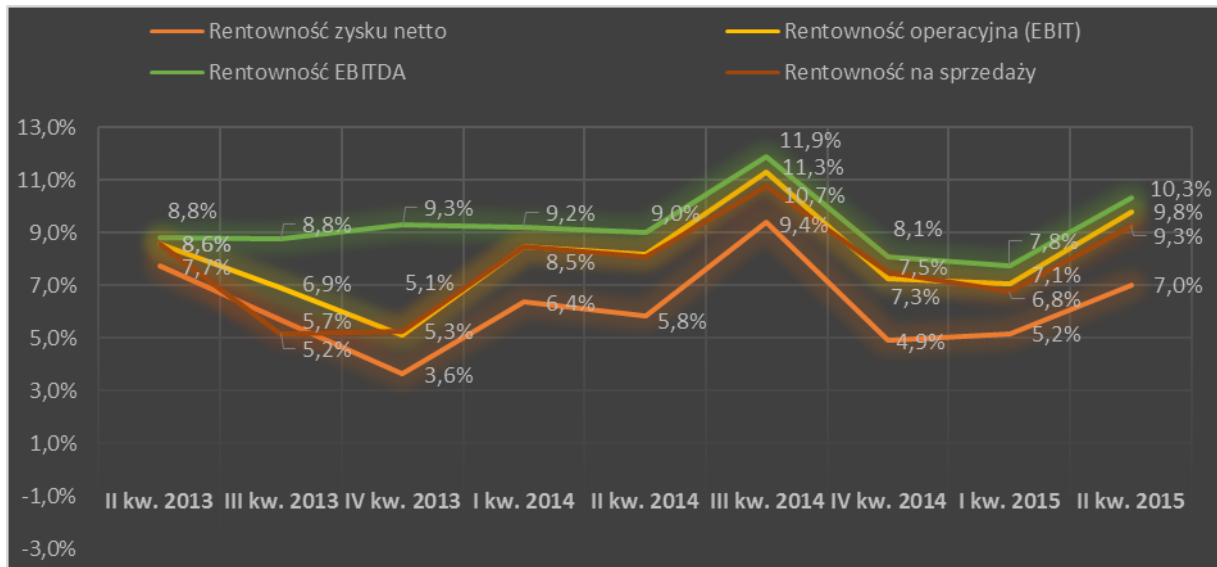
Rentowność operacyjna – zysk (strata) operacyjna za kwartał / przychody ze sprzedaży za kwartał

Rentowność EBITDA – (zysk (strata) operacyjna za kwartał + amortyzacja za kwartał) / przychody ze sprzedaży za kwartał

Rentowność zysku netto – zysk (strata) netto za kwartał / przychody ze sprzedaży za kwartał

Rentowność aktywów – zysk (strata) netto za kwartał / wartość aktywów na koniec kwartału *4

Rentowność kapitału – zysk (strata) netto za kwartał / wartość kapitału na koniec kwartału *4

Rentowność Grupy Emitenta w okresie II kw. 2013 – II kw. 2015 (dla danego kwartału)


Źródło: Opracowanie własne Art Capital Sp. z o.o. na podstawie informacji finansowych Grupy Emitenta

W II kwartale 2015 r. Grupa Emitenta, podobnie jak kwartał wcześniej, zanotowała istotny wzrost przychodów w stosunku do poprzedniego kwartału, tym razem o 43,3%, oraz jednocześnie wzrost o 34,8% w stosunku do II kw. 2014 r. Wzrost ten jest przede wszystkim pochodną wzrostu sprzedaży siatki podtynkowej z włókna szklanego (wzrost o 163% kw. do kw.) oraz folii dla rolnictwa (wzrost o 224% kw. do kw.). Po raz drugi, w krótkim okresie czasu, Grupa Emitenta zanotowała rekordową sprzedaż miesięczną. Przychody ze sprzedaży za miesiąc maj były najwyższe w historii działalności Grupy. W innych segmentach zanotowano nieznaczny spadek sprzedaży folii budowlanych (o 4,2% kw. do kw.) oraz spadek folii dachowych (o 21% kw. do kw.). Ostatecznie Grupa w II kw. zanotowała wzrost rentowności dla każdego z prezentowanych wskaźników, zbliżając się do rekordowych poziomów osiągniętych w III kw. 2014 r. Wzrost rentowności wynika przede wszystkim z pozytywnego oddziaływania folii kiszonkarskich czarno-białych na marże. Rentowność EBITDA wzrosła o 2,5 pp. do 10,3% natomiast rentowność netto o 1,8 pp. do 7%.

Opis z poprzednich kwartałów

W pierwszym kwartale 2013 r. Grupa Emitenta zanotowała straty na wszystkich pozycjach wynikowych (ujemne rentowności). Wiązało się to bezpośrednio z bardzo słabą sytuacją w branży budowlanej (istotne obniżenie popytu, występowanie zatorów płatniczych i liczne upadłości). Ponadto I kw. 2013 r. cechował się niespotykanymi od wielu lat warunkami pogodowymi. Bardzo niskie temperatury, połączone z silnymi opadami śniegu, szczególnie w marcu, odcisnęły się piętnem na rynkach Emitenta, takich jak budownictwo, rolnictwo czy ogrodnictwo. Należy dodatkowo zaznaczyć, iż pierwszy kwartał jest zazwyczaj najslabszym kwartałem dla Grupy Dektra w roku obrotowym.

Po ciężkim I kwartale 2013 r. II kwartał 2013 r. przyniósł zdecydowany wzrost przychodów (wzrost o 108% kwartał do kwartału). Wraz ze wzrostem przychodów duży wzrost zanotowały wszystkie wskaźniki rentowności. Rentowność na sprzedaży i rentowność operacyjna w II kw. 2013 r. wyniosły 8,6% co znaczy, iż każda złotówka przychodu generowała 8,6 groszy zysku na sprzedaży oraz zysku operacyjnego. Z kolei rentowność netto wyniosła 7,7% co oznaczało, iż blisko 8% całości przychodów z II kwartału stanowił czysty zysk po opodatkowaniu. Na wzrost wyników miała wpływ zarówno poprawa

koniunktury w sektorze budownictwa jak i w rolnictwie. Po stronie przychodowej II kw. 2013 roku przyniósł ze sobą wzmocnienie marek własnych folii dachowych IMPREGA i MAGNUM oraz membran dachowych IMPREGA PRO oraz IMPREGA TOP. Ponadto działania Grupy Kapitałowej Dektra SA w II kwartale 2013 r. koncentrowały się na redukcji kosztów. Emitent konsekwentnie obniżał wszystkie koszty od początku 2013 r. Szczególnie dotyczy to optymalizacji kosztów transportu, sposobu pakowania towarów handlowych, kosztów opakowania, racjonalizacji poziomu zatrudnienia. Analizując koszty usług zewnętrznych, Emitent w szerszym zakresie zdecydował się na korzystanie z prac zleczanych. Wszystkie te działania znajdują odzwierciedlenie w wynikach osiągniętych w II kwartale 2013 r.

III kw. 2013 to dalszy ciąg zwiększania przychodów w Grupie Emitenta (wzrost o 24% kwartał do kwartału) co było konsekwencją ożywienia w sektorze budowlanym (również na rynku materiałów izolacyjnych dla budownictwa) oraz w poprawy klimatu w rolnictwie. Równocześnie Grupa Emitenta pozyskała wielu nowych odbiorców zarówno z branży budowlanej jak i rolniczej. Z drugiej strony spadki rentowności na sprzedaży, rentowności EBIT oraz netto spowodowane presją na ceny transakcyjne. Nasilenie konkurencji wśród producentów i dystrybutorów wyrobów budowlanych, konieczność oferowania dodatkowych upustów za płatności gotówkowe oraz rabatów dla najlepszych odbiorców to główne przyczyny niskich cen transakcyjnych. Utrzymanie się rentowności EBITDA na podobnym poziomie jak w II kw. (pomimo spadku zysku operacyjnego) wynikało z istotnego wzrostu amortyzacji (wprowadzenia do ewidencji środków transportu o znacznej wartości). Należy nadmienić, iż III kwartał roku jest sezonowo najlepszy pod względem wartości przychodów w ciągu całego roku obrotowego.

Pomimo dostrzegania przez Emitenta dalszej poprawy koniunktury w budownictwie w IV kw. 2013 r., Grupa Kapitałowa zanotowała znaczny spadek przychodów w stosunku do III kw. 2013 r. z uwagi na sezonowość (spadek o 38% kwartał do kwartału). Spadek przychodów oraz wzrost amortyzacji był powodem spadku rentowności operacyjnej oraz rentowności netto (o ok. 2 p.p.). Pomimo spadku przychodów kw. do kw. wskaźnik rentowności na sprzedaży praktycznie się nie zmienił natomiast rentowność EBITDA nawet wzrosła o 0,5 p.p. Świadczy to o dobrej elastyczności kosztowej Grupy Kapitałowej i stosunkowo niskim poziomie kosztów stałych, co może być brane jako dobry prognostyk w momencie wzrostu przychodów.

Pierwszy kwartał 2014 r. z powrotem przyniósł wzrost przychodów (wzrost o 22% kwartał do kwartału). Grupa Emitenta dostrzega dalszą poprawę sentymentu na rynku budowlanym (dynamiczny wzrost liczby odbiorców spółki zależnej Indiver) a dzięki wzrostowi marż oraz prowadzeniu restrykcyjnej polityki kosztowej wzrosły wskaźniki rentowności na sprzedaży, rentowności operacyjnej oraz rentowności netto. Rentowność EBITDA pozostała praktycznie na niemienionym poziomie.

W II kwartale 2014 r. Grupa Emitenta zanotowała 8% wzrost przychodów ze sprzedaży kwartał do kwartału. Nieznaczny spadek rentowności, w szczególności rentowności zysku netto wynikał z poniesienia wyższych kosztów usług obcych oraz kosztów finansowych w II kw. w stosunku do I kw. 2014 r. Pomimo wzrostu sprzedaży zarówno kwartał do kwartału jak i rok do roku (0,5%), Spółka wskazuje na obniżony w II kwartale br. popyt ze strony sektora budowlanego - najważniejszego odbiorcy produktów Spółki. Jest to zbieżne z wnioskami z badania koniunktury prowadzonej przez Instytut Rozwoju Gospodarczego SGH. IRG SGH zauważa znacząco słabsze wyniki przedsiębiorstw budowlanych w II kw. br. jednak zdaniem Instytutu jest to krótkookresowe osłabienie koniunktury.

Niski popyt ze strony sektora budowlanego był główną przyczyną zmniejszających się wolumenów sprzedaży dla wybranych grup towarowych Grupy Emitenta. Sprzedaż folii

budowlanych i paroizolacyjnych rośnie w II kwartale 2014 r. w stosunku do II kwartału 2013 r. o 49% jednak w porównaniu z I kwartałem br. spada o 11%. Izolacje pionowe i poziome fundamentów łącznie to wzrost kwartał do kwartału o 23% a w stosunku do I kwartału 2014 r. wzrost o 84%. Izolacje PCV to wzrost o 65% w stosunku do II kw. 2013 r. i spadek o 3% do I kw. 2014 r. Sprzedaż folii ochronnych w II kwartale br. spada o blisko 9% w porównaniu z II kwartałem 2013 r. i nieznacznie rośnie (1,80%) w porównaniu z I kw. br. Folie dachowe to spadek sprzedaży w II kwartale br. o 23% w stosunku do analogicznego okresu 2013 r. Wielkość sprzedaży siatki podtynkowej w II kw. 2014 r. nieznacznie spada (o 4,70%) w porównaniu z II kw. 2013 r. Należy jednak podkreślić rosnące marże handlowe osiągane ze sprzedaży siatki.

W III kwartale 2014 r. Grupa Emitenta zanotowała ponad 12% wzrost przychodów ze sprzedaży kwartał do kwartału. Pomimo obniżonego popytu ze strony sektora budowlanego (najważniejszej grupy odbiorców), spadek przychodów (rok do roku) został częściowo zrekomensowany poprzez rosnący wolumen sprzedaży folii dla rolnictwa i ogrodnictwa, Grupa zanotowała istotny wzrost rentowności na każdym analizowanym poziomie. Jest to efekt zarówno działań optymalizacyjnych po stronie kosztowej (obniżenie kosztów usług obcych oraz wynagrodzeń) jak i po stronie przychodowej (istotny wzrost przychodów finansowych z uwagi na otrzymane odsetki od odszkodowania).

Trzeci kwartał 2014 r. przyniósł ze sobą wzrost wolumenu sprzedaży produkowanej w Europie siatki podtynkowej z włókna szklanego (o 16% w stosunku do III kwartału 2013 r. i o 92% w stosunku do II kwartału br.) oraz wzrost wolumenu sprzedaży folii przeznaczonych dla rolnictwa i ogrodnictwa (o 278% w stosunku do analogicznego kwartału 2013 r. i o 19% w stosunku do II kwartału br.). Dla folii budowlanych spadek w porównaniu z III kw. 2013 r. wyniósł o 10%, dla izolacji fundamentów spadek o 22%. Nieznaczny wzrost wolumenu sprzedaży odnotowano dla folii dachowych o 4% a sprzedaż geowłóknin wzrosła o 66%.

Na wzrost zyskowności a tym samym rentowności w III kw. 2014 r. pierwszy raz w istotny sposób odpowiedzialna była również spółka zależna Emitenta INDIVER SA. Spółka pozyskuje wielu nowych odbiorców zarówno z branży budowlanej jak i rolniczej, ich łączna liczba zwiększyła się o 36% w porównaniu z okresem lipiec-wrzesień 2013 r. Zysk netto w III kw. 2014 r. wyniósł 103.857 zł (narastająco za III kwartały to 135.898 zł) wobec 4.634 zł zysku w III kwartale 2013 r. i straty 182.993 zł w okresie I-IX 2013 r.

W IV kwartale 2014 r. Grupa Emitenta zanotowała wzrost przychodów ponad 37% spadek przychodów ze sprzedaży kwartał do kwartału. Wynika on głównie z sezonowości jaka występuje w branży Emitenta. W IV kwartale 2014 r. we wszystkich grupach towarowych nastąpił regres sprzedaży w porównaniu do III kw. 2014 r. Podobnie we wszystkich grupach towarowych, za wyjątkiem siatki podtynkowej, nastąpił regres sprzedaży w porównaniu do IV kw. w 2013 r. Oprócz kurczących się wolumenów sprzedaży spadek przychodów napędzany był zmniejszającymi się cenami materiałów budowlanych. Chętnie udzielane przez producentów na zakończenie roku rabaty, silna złotówka, niskie ceny ropy oraz wytwarzanych z niej polietylenów i polipropylenów – surowców do produkcji folii – to przyczyny zniżkujących cen oferowanych przez DEKTRA SA i INDIVER SA towarów. Emitent wskazuje, że wpływ mniejszych przychodów ze sprzedaży na zyskowność prowadzonej działalności został wyeliminowany poprzez należyty dobór odbiorców, dbałość o właściwą wysokość marży handlowej oraz zaangażowanie w ograniczanie kosztów. Rezultaty podjętych aktywności zostały przedstawione we wcześniejszej części raportu.

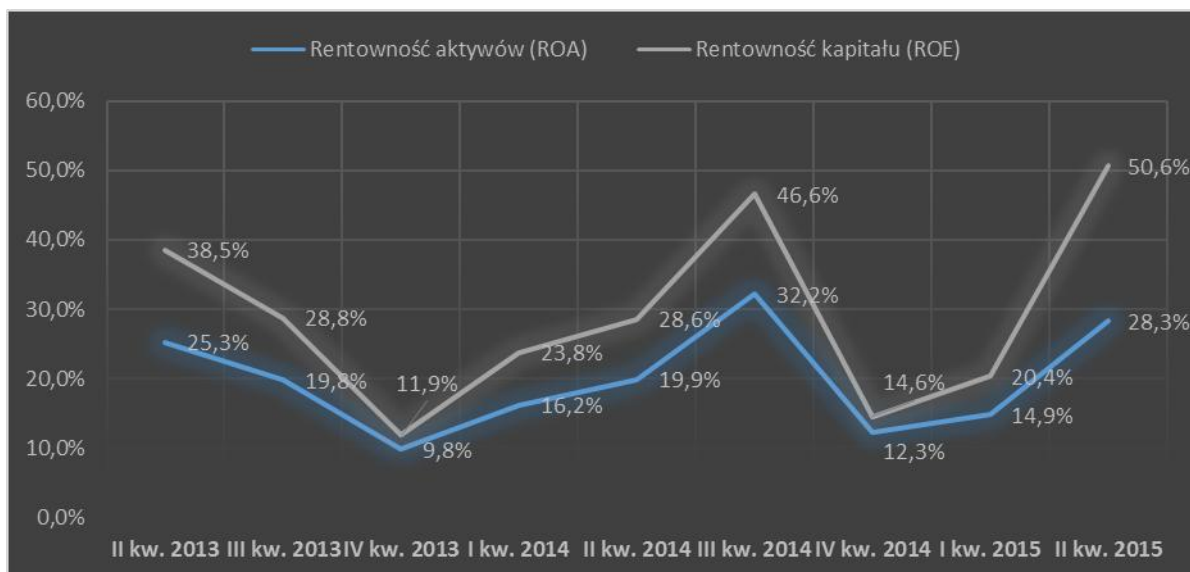
Pochodną sezonowego spadku sprzedaży jest spadek wszystkich prezentowanych wskaźników rentowności w IV kw. 2014 r. Należy zwrócić uwagę, że podobny spadek

rentowności wystąpił w IV kw. 2013 r., przy czym obecnie, za wyjątkiem rentowności EBITDA, wszystkie wskaźniki są na wyższych poziomach w porównaniu do poprzedniego roku.

W I kwartale 2015 r. Grupa Emitenta zanotowała istotny wzrost przychodów w stosunku do poprzedniego kwartału tj. 33,6%, oraz wzrost o 1,6% w stosunku do I kw. 2014 r. Wzrost ten wynikał zarówno z sezonowej zmiany aktywności w branży budowlanej jak i zwiększonej sprzedaży w segmencie produktów dla rolnictwa (pomimo nierozpoczętego jeszcze sezonu). Na uwagę zwraca bardzo wysoki poziom przychodów za miesiąc marzec, który był najlepszym miesiącem od 42 miesięcy (września 2011 r.). Pierwszy kwartał to nasilenie zainteresowania nowymi produktami Grupy Emitenta takimi jak siatka podtynkowa Dektra – 145 oraz folii IFOL-S. Wolumen sprzedaży siatki podtynkowej wzrósł o 71% w stosunku do I kwartału 2014 r. i o 74% w stosunku do IV kwartału 2014 r. a wolumen sprzedaży folii budowlanych w I kwartale 2015 r. rośnie o 25% w stosunku do IV kw. 2014 r. i pozostaje praktycznie bez zmian w stosunku do I kwartału 2014 r. W przypadku paroizolacji IZOPAR zmodyfikowane zostały pewne cechy produktu, przez co konieczne stało się opracowanie i wdrożenie nowego planu marketingowego. Znakomicie wypadły testy rynkowe folii kiszonkarskich czarno-białych AGRO PREMIUM. To dzięki ofercie tych folii, pomimo tego, że sezon rolniczy jeszcze się nie rozpoczął, sprzedaż folii dla rolnictwa rośnie o 60% w stosunku do analogicznego okresu w poprzednim roku i o 31% w stosunku do IV kw. 2014 r.

W wyniku poniesienia jednorazowo zwiększonych kosztów sprzedaży produktów oraz przede wszystkim jednorazowych wyższych wydatków związanych z udziałem w licznych targach branżowych. Wiązało się to z przygotowaniem stoisk targowych, materiałów reklamowych oraz pozostałymi kosztami uczestnictwa, w wyniku czego Grupa Emitenta zanotowała niewielki spadek rentowności na sprzedaży, rentowności operacyjnej oraz rentowności EBITDA (w stosunku do poprzedniego kwartału). Rentowność zysku netto uległa niewielkiemu zwiększeniu z 4,9% do 5,2%.

Rentowność Grupy Emitenta w okresie II kw. 2013 – II kw. 2015 (dla danego kwartału)



Źródło: Opracowanie własne Art Capital Sp. z o.o. na podstawie informacji finansowych Grupy Emitenta

W II kw. 2015 r. w wyniku wypracowania stosunkowo wysokiego poziomu zysku netto (wzrost o 64% kw. do kw. oraz rentowność netto na poziomie 7%) oraz równocześnie w

wyniku zmniejszenia poziomu kapitałów własnych i aktywów na skutek wypłaty dywidendy, ROA oraz ROE osiągnęły rekordowe poziomy, odpowiednio 28,3% oraz 50,6%.

Opis z poprzednich kwartałów

Ujemne wartość rentowności aktywów oraz rentowności kapitału w I kw. 2013 r. wynikają ze straty netto jaką Grupa zanotowała w tym okresie. W II kw. 2013 r. nastąpił bardzo dynamiczny wzrost ROE oraz ROA co związane było z pojawieniem się istotnego zysku netto oraz zaksięgowaniem wypłaty dywidendy co uszczupliło kapitał własny oraz aktywa. W III kw. nastąpiły spadki ROE oraz ROA z uwagi na niższy poziom zysków w stosunku do II kw. 2013 r. oraz jednoczesny wzrost kapitałów własnych i aktywów. Podobna sytuacja miała miejsce w IV kw. 2013, z tym że niższemu zyskowi netto towarzyszył również spadek kapitałów własnych (o 160 tys. zł) z uwagi na przeszacowania kapitałów spółki zależnej). Wzrost wskaźników rentowności ROA oraz ROE w I kw. 2014 r. wynika z istotnie większego tempa wzrostu poziomu zysku netto w stosunku do wzrostu kapitałów własnych oraz aktywów (w porównaniu do IV kw. 2013 r.). W II kw. 2014 r. pomimo nieznacznego, jednoprocentowego, spadku zysku netto w stosunku do poprzedniego kwartału, zarówno rentowność aktywów jak i rentowność kapitału istotnie wzrosła odpowiednio do 19,9% oraz 28,6%. Stało się tak za przyczyną spadku kapitałów własnych oraz spadku aktywów, co należy przypisać przede wszystkim wypłacie dywidendy, obniżeniu stanu należności i towarów oraz spadkowi zobowiązań krótkoterminowych. W III kw. 2014 Grupa Emitenta osiągnęła rekordowe wartości rentowności aktywów oraz rentowności kapitału własnego (odpowiednio 32,2% oraz 46,6%). Stało się tak za sprawą wypracowania istotnie wyższego zysku netto w porównaniu do poprzednich kwartałów (wzrost o 52% rok do roku i 81% kwartał do kwartału) oraz w pewnym stopniu obniżonych kapitałów własnych i aktywów (wypłata dywidendy w II kw. br). W IV kw. 2014, podobnie jak w poprzednim, Grupa Emitenta zanotowała istotny spadek rentowności ROA i ROE (odpowiednio do 12,3% oraz do 14,6%). Jest to wynikiem spadku zysku netto w stosunku do poprzednich kwartałów (spadek o 68% w stosunku do III kw. 2014 r.) oraz w pewnym stopniu wzrostu kapitałów własnych (dla ROE). W I kw. 2015 r. zysk netto wzrósł o ponad 43% w stosunku do zysku z IV kw. 2014 r. Zwiększenie zysku netto w stosunku do poprzedniego kwartału spowodowało wzrost rentowności aktywów i rentowności kapitału.

Wariant II

	II kw. 2013	III kw. 2013	IV kw. 2013	I kw. 2014	II kw. 2014	III kw. 2014	IV kw. 2014	II kw. 2015	II kw. 2015
Rentowność na sprzedaży	5,7%	4,5%	5,1%	6,8%	6,7%	8,4%	8,9%	8,4%	8,8%
Rentowność oper. (EBIT)	5,6%	4,8%	5,7%	7,3%	7,3%	8,6%	9,0%	8,7%	9,2%
Rentowność EBITDA	6,6%	6,3%	7,4%	9,0%	9,0%	10,0%	9,7%	9,4%	9,8%
Rentowność zysku netto	4,0%	3,4%	4,8%	6,0%	5,5%	6,6%	6,9%	6,6%	6,9%
Rentowność aktyw. (ROA)	10,8%	7,7%	15,0%	17,0%	18,0%	18,4%	22,9%	17,9%	22,6%
Rentowność kapitału (ROE)	15,8%	10,6%	17,9%	22,9%	26,6%	26,7%	27,5%	25,5%	36,2%

Definicje wskaźników:

Rentowność na sprzedaży – zysk (strata) na sprzedaży za ostatnie 4 kwartały / przychody ze sprzedaży za ostatnie 4 kwartały

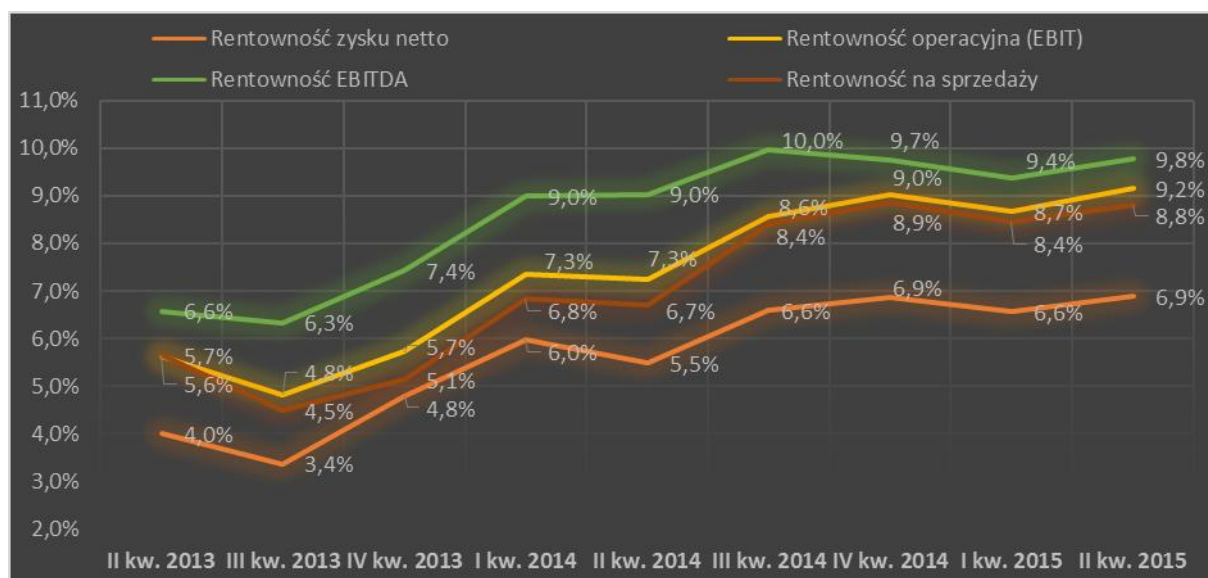
Rentowność operacyjna – zysk (strata) operacyjna za ostatnie 4 kwartały / przychody ze sprzedaży za ostatnie 4 kwartały

Rentowność EBITDA – (zysk (strata) operacyjna za ostatnie 4 kwartały + amortyzacja za ostatnie 4 kwartały) / przychody ze sprzedaży za ostatnie 4 kwartały

Rentowność zysku netto – zysk (strata) netto za ostatnie 4 kwartały / przychody ze sprzedaży za ostatnie 4 kwartały

Rentowność aktywów – zysk (strata) netto za ostatnie 4 kwartały / średnia wartość aktywów w ciągu ostatnich 4 kwartałów

Rentowność kapitału – zysk (strata) netto za ostatnie 4 kwartały / średnia wartość kapitału w ciągu ostatnich 4 kwartałów

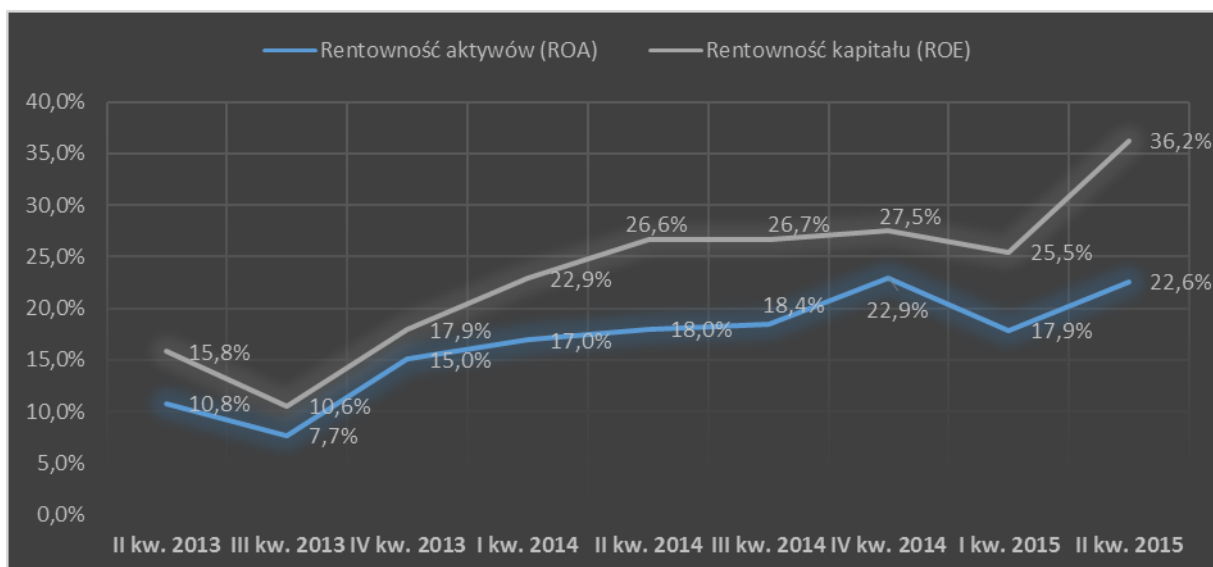
Rentowność Grupy Emitenta w okresie II kw. 2013 – II kw. 2015 (za 12 miesięcy)


Źródło: Opracowanie własne Art Capital Sp. z o.o. na podstawie informacji finansowych Grupy Emitenta

Biorąc pod analizę wskaźniki rentowności za okres ostatnich 12 miesięcy można wyeliminować wpływy sezonowości na obserwowane dane. Z zaprezentowanych wskaźników rentowności wydać wyraźnie iż Grupa Kapitałowa Dektra, pomimo wahań poziomu zysku netto w danych kwartałach, praktycznie z kwartału na kwartał sukcesywnie poprawia wszystkie wskaźniki rentowności, za okres całego roku. Świadczy to o ścieżce wzrostu, którą można zaobserwować od I kw. 2013 r.

Na koniec II kw. 2015 r. wszystkie wskaźniki rentowności (sprzedaży, EBIT, EBITDA oraz zysku netto) zanotowały niewielki wzrost w stosunku do poprzedniego kwartału, potwierdzając tym samym pozytywny, długoterminowy trend wzrostu rentowności.

Rentowność Grupy Emitenta w okresie II kw. 2013 – II kw. 2015 (za 12 miesięcy)



Źródło: Opracowanie własne Art Capital Sp. z o.o. na podstawie informacji finansowych Grupy Emitenta

W dłuższym terminie podobny trend rosnący można zaobserwować dla wskaźników rentowności kapitału i aktywów. **Za okres ostatnich 12 miesięcy zakończony w II kw. 2015 r. rentowność kapitału wyniosła rekordowe 36,2% natomiast rentowność aktywów 22,6%, co należy uznać za bardzo wysokie wartości, świadczące o wysokiej efektywności generowania zysku z zaangażowanego kapitału oraz aktywów.**

3. Wskaźniki konwersji gotówki

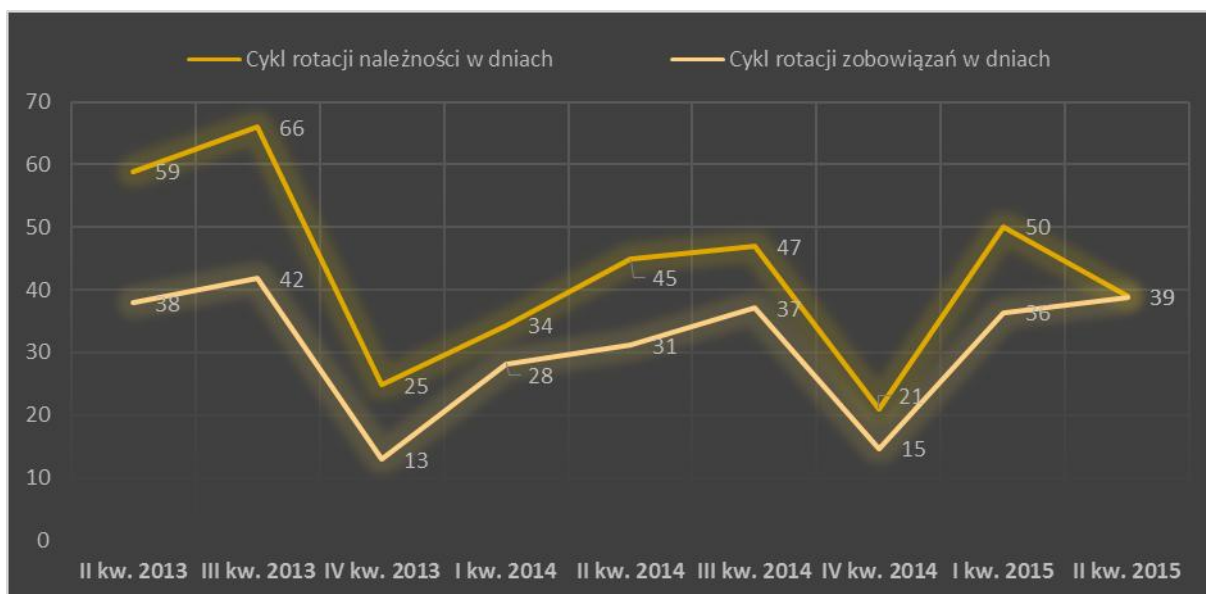
	II kw. 2013	III kw. 2013	IV kw. 2013	I kw. 2014	II kw. 2014	III kw. 2014	IV kw. 2014	I kw. 2015	II kw. 2015
Cykl rotacji należności w dniach	59	66	25	34	45	47	21	50	39
Cykl rotacji zobowiązań w dniach	38	42	13	28	31	37	15	36	39

Definicje wskaźników:

Cykl rotacji należności w dniach – należności z tytułu dostaw i usług na koniec okresu x 365 dni / przychody netto ze sprzedaży za ostatnie 4 kwartały

Cykl rotacji zobowiązań w dniach – zobowiązania z tytułu dostaw i usług na koniec okresu x 365 dni / przychody netto ze sprzedaży za ostatnie 4 kwartały

Cykle konwersji gotówki Grupy Emitenta w okresie II kw. 2013 – II kw. 2015



Źródło: Opracowanie własne Art Capital Sp. z o.o. na podstawie informacji finansowych Grupy Emitenta

Cykl rotacji należności informuje ile dni upływa od momentu sprzedaży do momentu otrzymania zapłaty za towar (długość udzielanego tzw. kredytu kupieckiego). W przypadku Grupy Dektra wskaźnik ten wahał się na przestrzeni analizowanego okresu od 21 dni do 66 dni. Z kolei cykl rotacji zobowiązań informuje ile wynosi przeciętny okres regulowania zobowiązań przez przedsiębiorstwo. Cykl zobowiązań wynosi od wahał się od 13 dni do 42 dni. W analizowanym okresie można zauważyć, iż Grupa Dektra zasadniczo stara się utrzymywać podobny stosunek cyklu rotacji należności do rotacji zobowiązań w całym okresie. Zazwyczaj cykl zobowiązań utrzymywany jest poniżej cyklu należności co świadczy, iż Grupa Dektra nie ma problemu z regulowaniem płatności a z drugiej strony bardziej kredytuje swoich odbiorców niż sama jest kredytowana (biorąc pod uwagę płatności).

W II kw. 2015 r. cykle rotacji należności i zobowiązań zrównały co świadczy o tym, iż średnio po takim samym czasie Grupa otrzymuje płatności jak i dokonuje swoich płatności.

4. Wskaźniki płynności

	II kw. 2013	III kw. 2013	IV kw. 2013	I kw. 2014	II kw. 2014	III kw. 2014	IV kw. 2014	I kw. 2015	II kw. 2015
Płynność gotówkowa	0,12	0,42	1,71	0,51	0,16	0,92	3,16	0,84	0,32
Płynność szybka	1,64	1,80	3,33	1,63	1,46	2,05	4,36	2,54	1,12
Pokrycie zobowiązań należnościami	1,52	1,38	1,62	1,12	1,36	1,14	1,24	1,71	0,80

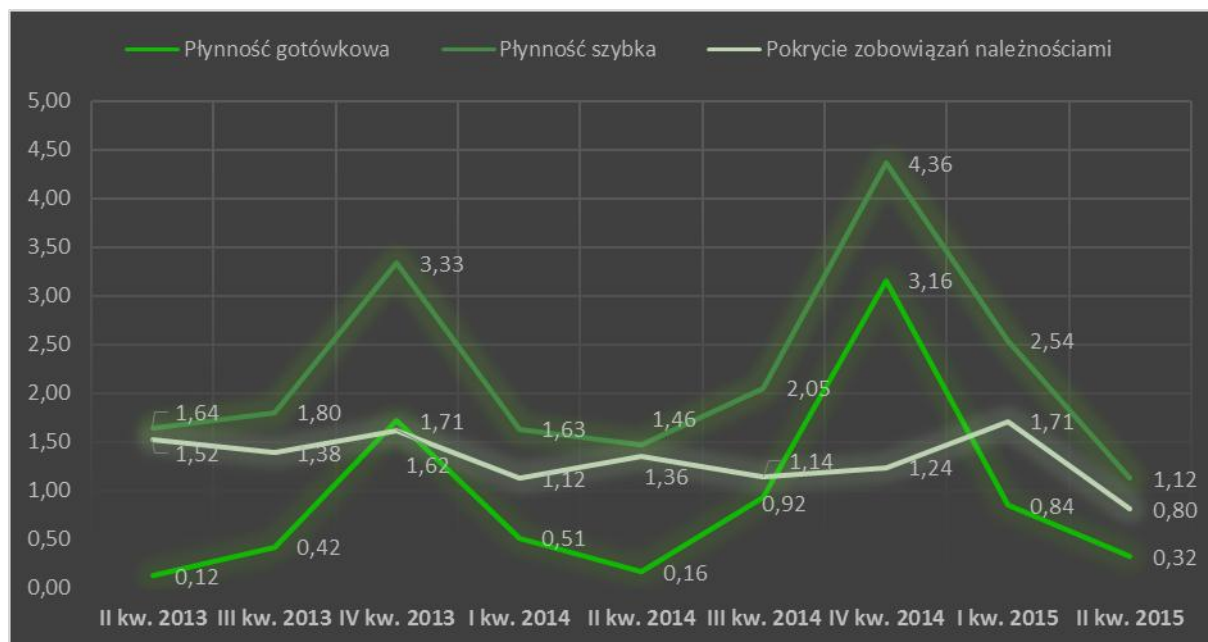
Definicje wskaźników:

Płynność gotówkowa – inwestycje krótkoterminowe na koniec okresu / zobowiązania krótkoterminowe na koniec okresu

Płynność szybka – (inwestycje krótkoterminowe na koniec okresu + należności krótkoterminowe na koniec okresu) / zobowiązania krótkoterminowe na koniec okresu

Pokrycie zobowiązań należnościami – należności krótkoterminowe na koniec okresu / zobowiązania krótkoterminowe na koniec okresu

Wskaźniki płynności Grupy Emitenta w okresie II kw. 2013 – II kw. 2015



Źródło: Opracowanie własne Art Capital Sp. z o.o. na podstawie informacji finansowych Grupy Emitenta

Płynność gotówkowa informuje jak szybko przedsiębiorstwo jest w stanie spłacić bieżące zobowiązania. W analizowanym okresie płynność gotówkowa waha się od 0,12 (w II kw. 2013 r.) do 3,16 (w IV kw. 2014 r.) biorąc pod uwagę, iż za bezpieczne poziomy wskaźnika przyjmuje się wartości 0,1 – 0,2 należy stwierdzić, że płynność gotówkowa we wszystkich okresach znajdowała się na bardzo bezpiecznych poziomach. Również stan płynności szybkiej wskazuje na wysoki poziom płynności a tym samym bezpieczeństwa (wskaźnik waha się od 4,36 do 1,12), gdzie za poziom bezpieczny uznaje się wartość oscylującą w ok. 1 (czym wyższy wskaźnik tym płynność większa). Podobnie jak poprzednie wskaźniki, pokrycie zobowiązań należnościami znajduje się na bezpiecznych poziomach notując wahania między 1,62 a 0,80 (czym wyższy wskaźnik tym większa płynność a za bezpieczną wartość można przyjąć 1).

Reasumując Grupa Emitenta cechuje się stosunkowo wysokim poziomem płynności w całym analizowanym okresie a tym samym wysokim poziomem bezpieczeństwa.

W II kw. 2015 r. nastąpił spadek wszystkich wskaźników płynności z uwagi na wypłatę dywidendy w II kw. 2015 r. Pomimo zmniejszenia stanu gotówki sytuacja płynnościowa Grupy jest w dalszym ciągu bardzo bezpieczna.

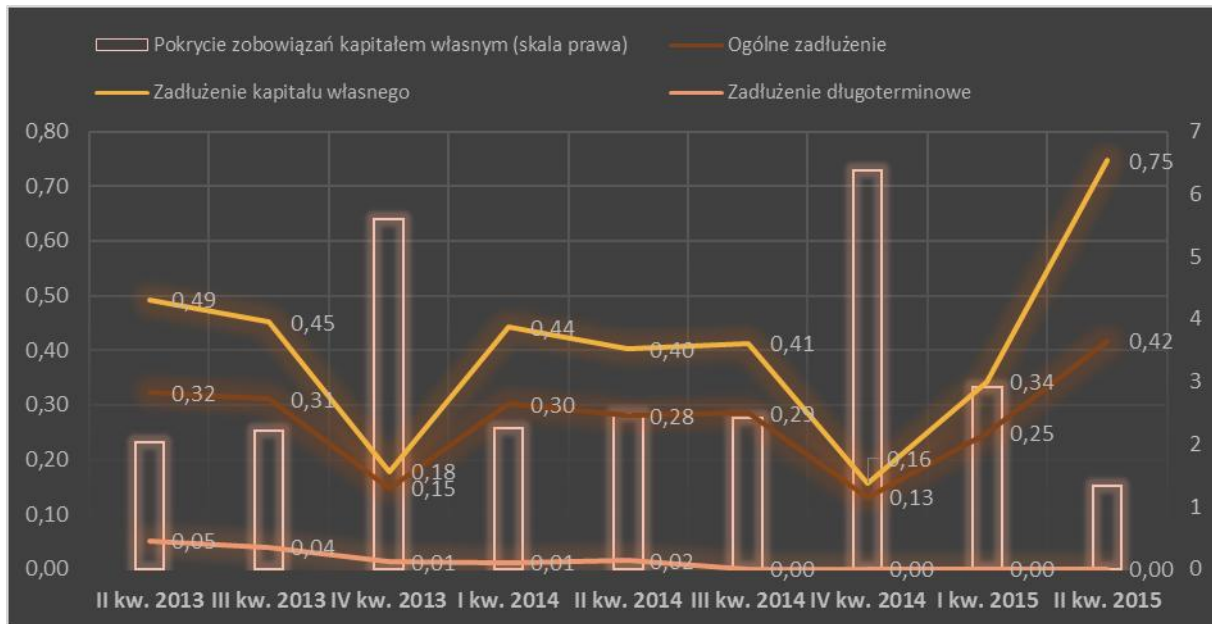
5. Wskaźniki zadłużenia

	II kw. 2013	III kw. 2013	IV kw 2013	I kw. 2014	II kw. 2014	III kw. 2014	IV kw 2014	I kw. 2015	II kw. 2015
Ogólne zadłużenie	0,32	0,31	0,15	0,30	0,28	0,29	0,13	0,25	0,42
Zadłużenie kapitału własnego	0,49	0,45	0,18	0,44	0,40	0,41	0,16	0,34	0,75
Zadłużenie długoterminowe	0,05	0,04	0,01	0,01	0,02	0,00	0,00	0,00	0,00
Pokrycie zobowiązań kapitałem własnym	2,03	2,21	5,59	2,26	2,48	2,42	6,38	2,92	1,34
Zadłużenie netto (tys. zł)	1 414	1 106	-394	896	1 130	116	-1 295	208	1 547
Zadłużenie netto / EBITDA	1,63	1,26	-0,38	0,63	0,79	0,08	-0,87	0,15	0,95

Definicje wskaźników:

Ogólne zadłużenie – zobowiązania ogółem na koniec okresu / aktywa ogółem na koniec okresu
 Zadłużenie kapitału własnego – zobowiązania ogółem na koniec okresu / kapitał własny na koniec okresu
 Zadłużenie długoterminowe – zobowiązania długoterminowe na koniec okresu / kapitał własny na koniec okresu
 Pokrycie zobowiązań kapitałem własnym – kapitał własny na koniec okresu / kapitał obcy na koniec okresu
 Zadłużenie netto – zobowiązania ogółem na koniec okresu - środki pieniężne i ekwiwalenty na koniec okresu
 Zadłużenie netto / EBITDA – zobowiązania ogółem na koniec okresu - środki pieniężne na koniec okresu / EBITDA za 12 miesięcy

Wskaźniki zadłużenia Grupy Emitenta w okresie II kw. 2013 – II kw. 2015



Źródło: Opracowanie własne Art Capital Sp. z o.o. na podstawie informacji finansowych Grupy Emitenta

Ogólne zadłużenie Grupy Kapitałowej w całym analizowanym okresie waha się do 0,13 do 0,42 co można uznać za bardzo niskie a tym samym bezpieczne poziomy. Podobnie zadłużenie kapitału własnego znajduje się na bardzo bezpiecznych poziomach (wahania od 0,16 do 0,75). Grupa Dektra praktycznie nie posiada zadłużenia długoterminowego wobec czego wskaźniki zadłużenia długoterminowego przyjmują bardzo niskie wartości. Wskaźnik pokrycia zobowiązań kapitałem własnym pokazuje proporcje między kapitałem należącym do akcjonariuszy a zobowiązaniami. Wskaźnik ten w przypadku Grupy Dektra waha się od 1,34 do 6,38 co można uznać za bezpieczne poziomy (czym wyższy poziom tym bezpieczniej).

Zadłużenie netto informuje o wartości zobowiązań pomniejszonych o środki pieniężne. Ujemna wartość oznacza, iż gotówka przewyższa całość zadłużenia (taka sytuacja wystąpiła dwukrotnie w prezentowanym okresie w IV kw. 2013 r. oraz w IV kw. 2014 r.). W II kw. 2015 r. wartość zadłużenia netto wynosiło 1 547 tys. zł.

Podsumowując **Grupa Dektra w analizowanym okresie odznaczała się niskim a tym samym bezpiecznym poziomem zadłużenia**, należy zwrócić uwagę, iż przeważająca część zadłużenia w całym okresie stanowiły zobowiązania z tytułu dostaw i usług będące pochodną prowadzonej działalności handlowej.

6. Wskaźniki rynkowe

II kw. 2013	III kw. 2013	IV kw. 2013	I kw. 2014	II kw. 2014	III kw. 2014	IV kw. 2014	I kw. 2015	II kw. 2015
-------------	--------------	-------------	------------	-------------	--------------	-------------	------------	-------------

Wartość sprzedaży na akcję (SPS)	12,0	12,5	12,7	14,3	14,4	14,0	13,8	13,9	15,1
Cena / Wartość sprzedaży (P/S)	0,71	0,67	0,67	0,59	0,59	0,60	0,61	0,61	0,56
Cena / Wartość sprzedaży spółek handlowych NC (średnia)									1,4
Zysk na akcję (EPS)	0,48	0,42	0,61	0,86	0,79	0,92	0,95	0,91	1,04
Cena / Zysk (P/E)	17,59	19,93	13,88	9,85	10,69	9,15	8,91	9,28	8,09
Cena / Zysk spółek handlowych NC (średnia)									23,7
Wartość księgowa na akcję (BVPS)	2,92	3,57	3,42	3,64	3,01	3,35	3,47	3,51	2,76
Cena / Wartość księgowa (P/BV)	2,89	2,36	2,46	2,32	2,81	2,52	2,43	2,41	3,06
Cena / Wartość księgowa spółek handlowych NC (średnia)									2,62
Cena / EBIT (P/EBIT)	12,50	13,95	11,62	8,01	8,09	7,04	6,78	7,02	6,09
Cena / EBIT spółek handlowych NC (średnia)									51,2
Liczba akcji (sztuk)	1 104 000								
Cena akcji z dnia 06.08.2015 r	8,44								

Definicje wskaźników:

Wartość sprzedaży na akcję – przychody ze sprzedaży za 4 ostatnie kwartały / liczba akcji

Cena / wartość sprzedaży – kapitalizacja z dnia 06.08.2015 r. / przychody ze sprzedaży za 4 ostatnie kwartały

Cena / wartość sprzedaży spółek handlowych NC (średnia) – obliczenia własne Art Capital Sp. z o.o.

Zysk na akcję – zysk netto za 4 ostatnie kwartały / liczba akcji

Cena / zysk – kapitalizacja z dnia 06.08.2015 r. / zysk netto za ostatnie 4 kwartały

Cena / zysk spółek handlowych NC (średnia) – obliczenia własne Art Capital Sp. z o.o.

Wartość księgowa na akcję – kapitał własny na koniec okresu / liczba akcji

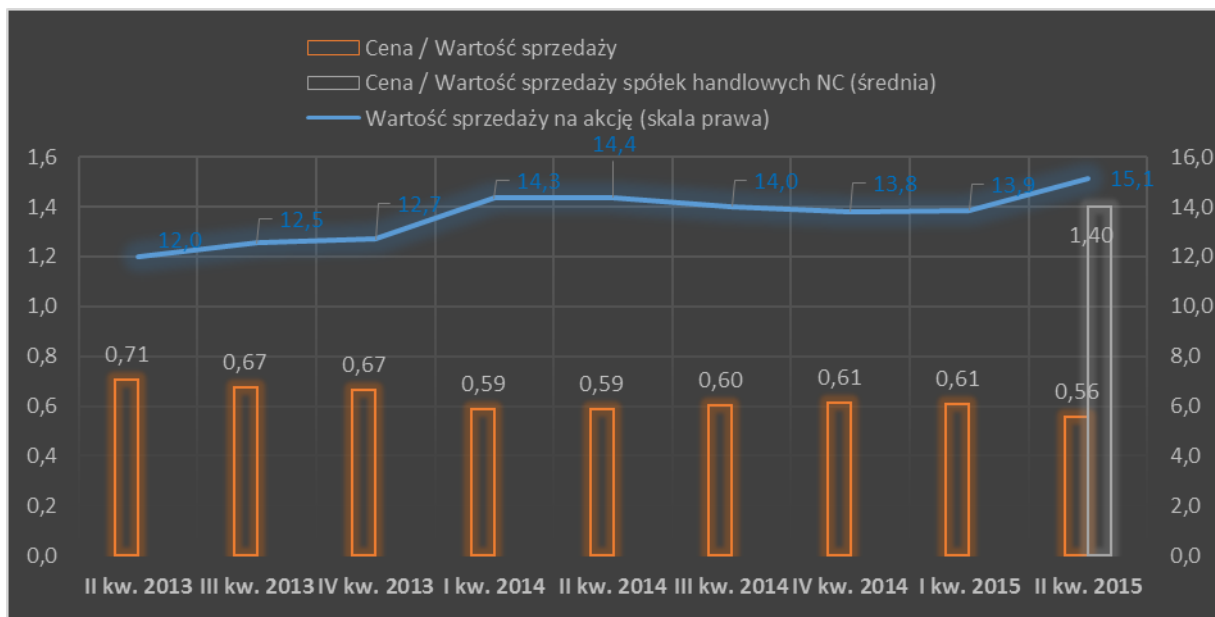
Cena / wartość księgowa – kapitalizacja z dnia 06.08.2015 r. / kapitał własny na koniec okresu

Cena / wartość księgowa spółek handlowych NC (średnia) – obliczenia własne Art Capital Sp. z o.o.

Cena / EBIT – kapitalizacja z dnia 06.08.2015 r. / zysk operacyjny za ostatnie 4 kwartały

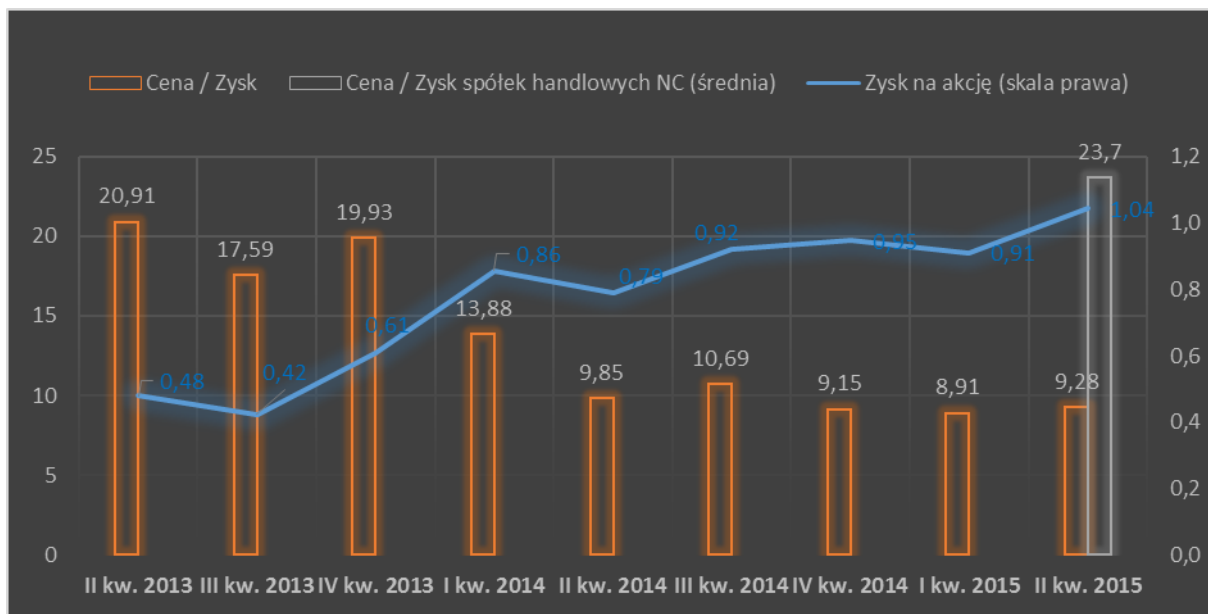
Cena / EBIT spółek handlowych NC (średnia) – obliczenia własne Art Capital Sp. z o.o.

Wskaźniki wyceny Grupy Emitenta w stosunku do sprzedaży wraz ze średnią rynkową



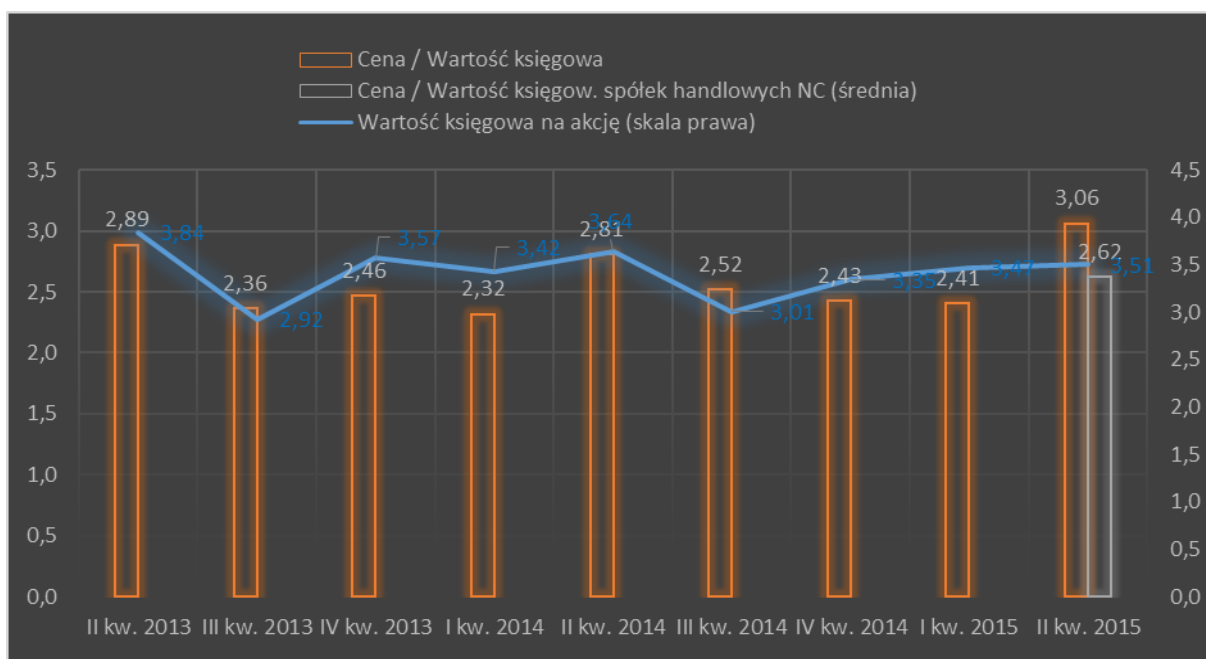
Źródło: Opracowanie własne Art Capital Sp. z o.o. na podstawie informacji finansowych Grupy Emitenta

Wskaźniki wyceny Grupy Emitenta w stosunku do zysku wraz ze średnią rynkową



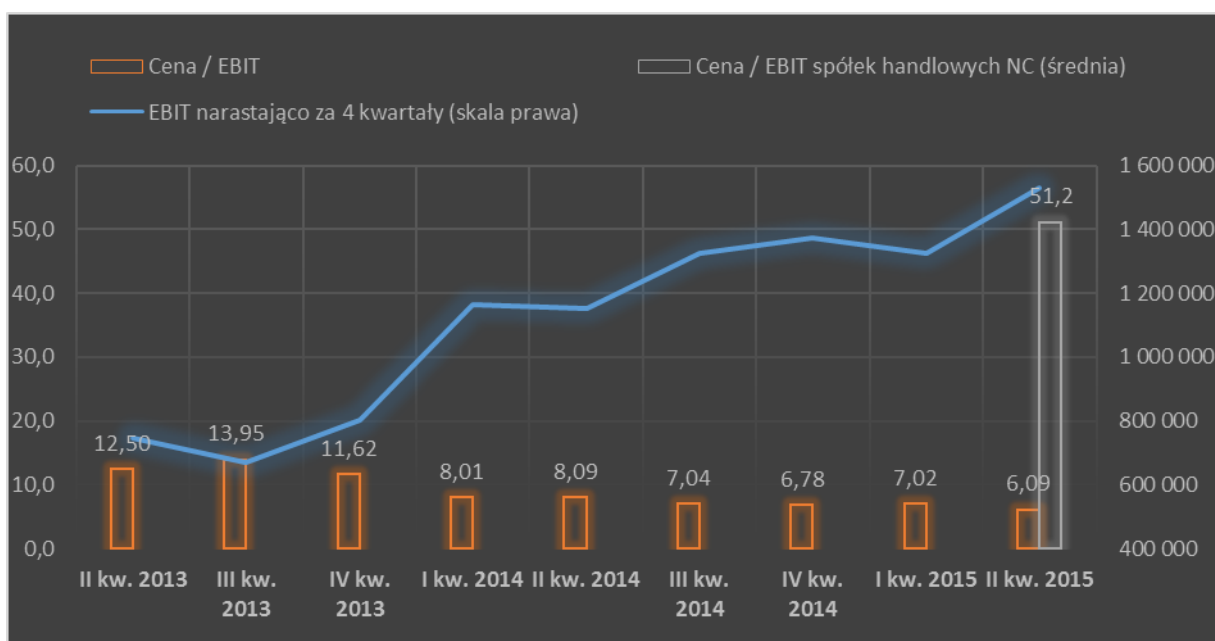
Źródło: Opracowanie własne Art Capital Sp. z o.o. na podstawie informacji finansowych Grupy Emitenta

Wskaźniki wyceny Grupy Emitenta w stosunku do wartości księgowej wraz ze średnią rynkową



Źródło: Opracowanie własne Art Capital Sp. z o.o. na podstawie informacji finansowych Grupy Emitenta

Wskaźniki wyceny Grupy Emitenta w stosunku do zysku z działalności operacyjnej wraz ze średnią rynkową



Źródło: Opracowanie własne Art Capital Sp. z o.o. na podstawie informacji finansowych Grupy Emitenta

Analiza finansowa Grupy Kapitałowej DEKTRA SA została opracowana we współpracy z Art Capital Sp. z o.o. Autoryzowanym Doradcą Emitenta.