



# DEKTRA SA

II kwartał 2016 roku

raport jednostkowy i skonsolidowany

***ANALIZA FINANSOWA***

## 1. Dywidenda

W dniu 17.06.2016 r. odbyło się ZWZ Emitenta, na którym podjęto uchwałę nr 11 w sprawie rozpatrzenia i zatwierdzenia wniosku Zarządu dotyczącego podziału zysku netto Spółki za 2015 rok oraz wypłaty dywidendy (raport EBI nr 12/2015).

Zgodnie z podjętą uchwałą zysk netto osiągnięty przez Spółkę w 2015 r. w wysokości 1.244.847,40 zł oraz zysk za lata poprzednie (z kapitału zapasowego) w wysokości 79.952,60 zł zostanie wypłacony w formie dywidendy.

Łączna wysokość dywidendy za 2015 r. wyniesie **1.324.800,00 zł** (jeden milion trzysta dwadzieścia cztery tysiące osiemset złotych).

Wszystkie akcje Emitenta w liczbie 1.104.000 uczestniczą w podziale dywidendy, a na każdą akcję przysługuje dywidenda w wysokości **1,20 zł**.

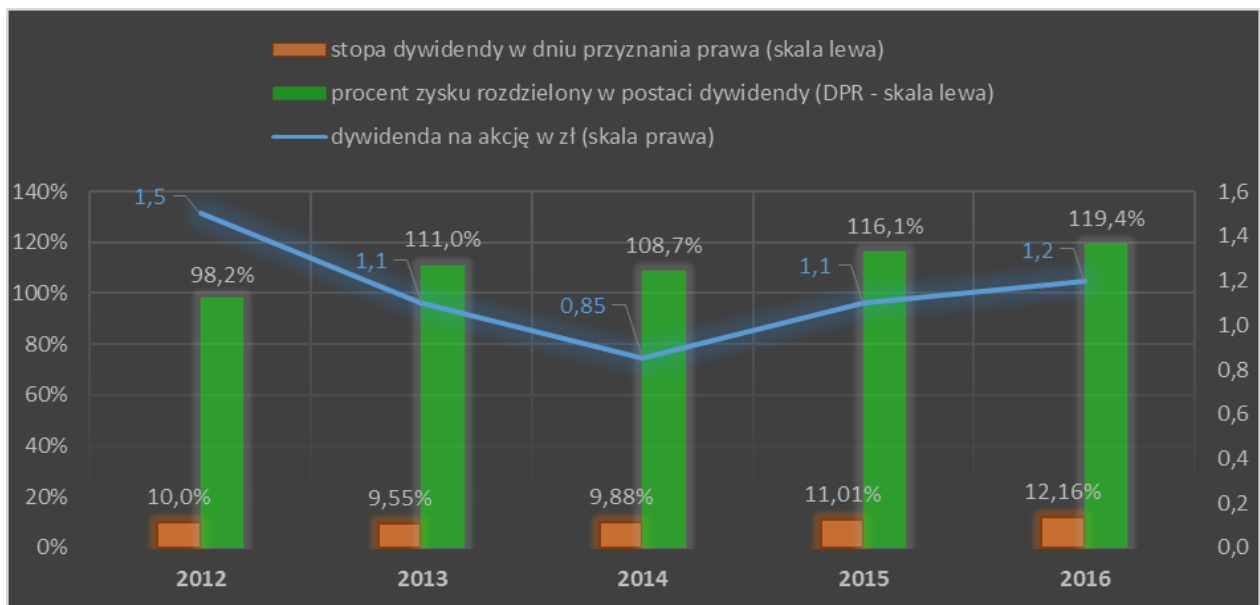
Dniem ustalenia prawa do dywidendy był dzień **22 lipca 2016 r.**

Dniem wypłaty dywidendy będzie dzień **19 sierpnia 2016 r.**

### Wysokość wypłacanej dywidendy w latach 2012 – 2016

rok wypłaty	2012	2013	2014	2015	2016
wartość dywidendy	1 656 000	1 214 400	938 400	1 214 400	1 324 800
dywidenda na akcję w zł	1,50	1,10	0,85	1,10	1,20
stopa dywidendy w dniu przyznania prawa	10,0%	9,55%	9,88%	11,01%	12,16%
procent zysku rozdzielony w postaci dywidendy (DPR)	98,2%	111,0%	108,7%	116,1%	119,4%

### Dywidenda Grupy Emitenta w latach 2012 – 2016



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. 2014	III kw. 2014	IV kw. 2014	I kw. 2015	II kw. 2015	III kw. 2015	IV kw. 2015	I kw. 2016	II kw. 2016
<b>Rentowność na sprzedaży</b>	8,1%	10,7%	7,5%	6,8%	9,3%	9,9%	3,9%	6,1%	7,7%
<b>Rentowność oper. (EBIT)</b>	8,2%	11,3%	7,3%	7,1%	9,8%	11,5%	4,8%	6,1%	7,7%
<b>Rentowność EBITDA</b>	9,0%	11,9%	8,1%	7,8%	10,3%	12,0%	5,9%	7,0%	8,3%
<b>Rentowność zysku netto</b>	5,8%	9,4%	4,9%	5,2%	7,0%	8,4%	2,6%	4,2%	6,6%
<b>Rentowność aktyw. (ROA)</b>	19,9%	32,2%	12,3%	14,9%	28,3%	32,9%	6,8%	10,5%	23,9%
<b>Rentowność kapitału (ROE)</b>	28,6%	46,6%	14,6%	20,4%	50,6%	57,1%	7,8%	16,5%	51,5%

### Definicje wskaźników:

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

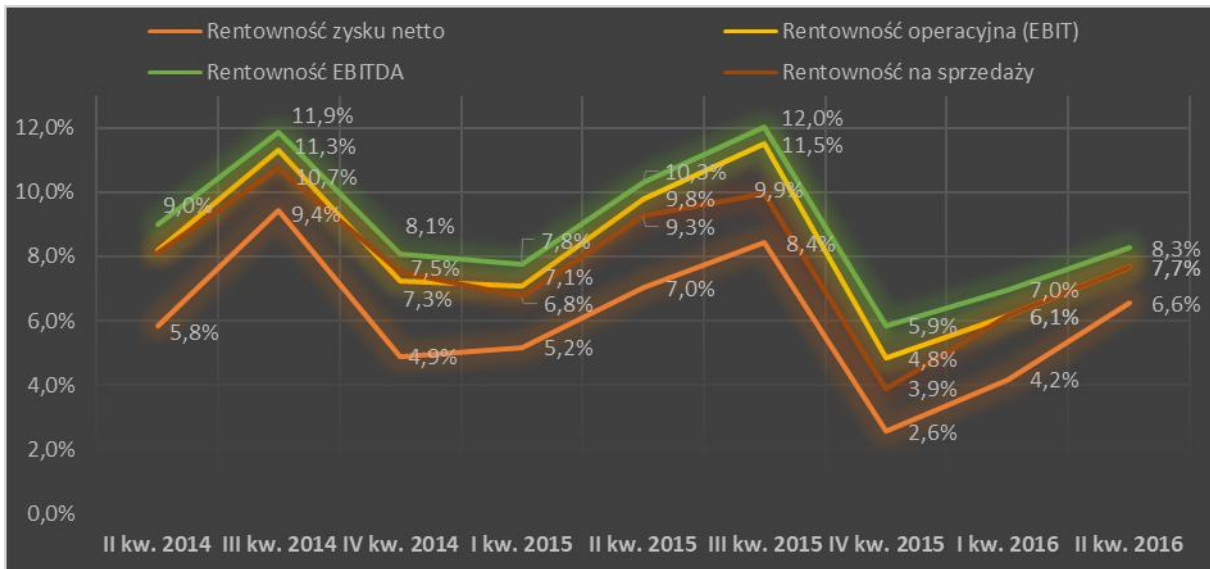
Rentowność operacyjna – zysk (strata) operacyjna za kwartał / przychody ze sprzedaży za kwartał

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. 2014 – II kw. 2016 (dla danego kwartału)**


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

Drugi kwartał 2016 r. zakończył się blisko 45% wzrostem przychodów w stosunku do pierwszego kwartału 2016 r., jednocześnie przychody Grupy Dektra zanotowały spadek o 6,3% w stosunku do II kw. 2015 r. Należy przy tym zaznaczyć, że zeszłoroczny – II kw. 2015 r. był najlepszym drugim kwartałem w historii Grupy. W tym świetle spadek o ok. 6% rdr nie wygląda niekorzystnie. W II kwartale Emitent koncentrował się na sprzedaży folii opakowaniowej przeznaczonej do różnorodnych zastosowań we wszystkich gałęziach przemysłu. Emitent z zadowoleniem odnotowuje szybki rozwój spółki zależnej Indiver SA. W II kwartale 2016 r. Indiver SA zwiększyła przychody o 63% w porównaniu do II kwartału 2015 r. Rośnie liczba nowych odbiorców spółki zależnej, zysk ze sprzedaży jest ponad 4 - krotnie wyższy niż w porównywalnym kwartale 2015 r. a zysk netto wynosi 71.511 zł w porównaniu ze stratą 2.943 zł rok wcześniej. Przekłada się to na wszystkie wskaźniki rentowności, które zanotowały wzrost w stosunku do I kw. 2016 r.

### Opis z poprzednich kwartałów

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.

W II kwartale 2015 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%.

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 marżę. Rentowność EBITDA wzrosła o 2,5 pp. do 10,3% natomiast rentowność netto o 1,8 pp. do 7%.

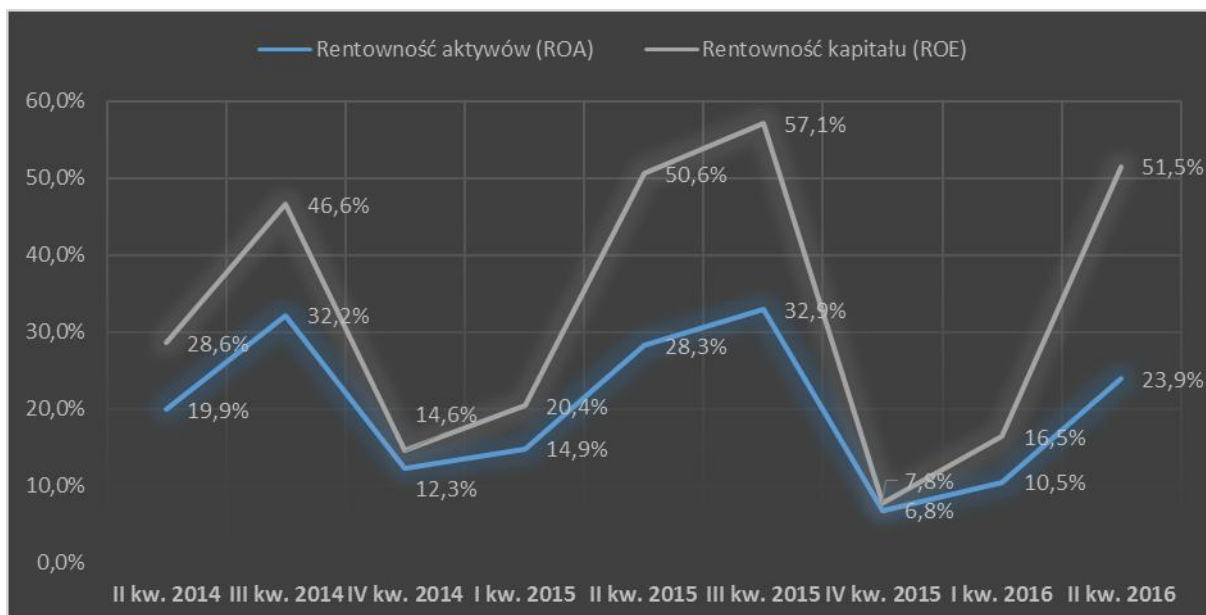
III kwartał 2015 r. był okresem o najwyższej sprzedaży w całej historii Grupy Emitenta (trzeci kwartał jest sezonowo najlepszym kwartałem w roku). Jednocześnie po raz trzeci, w krótkim okresie czasu, Grupa zanotowała rekordową sprzedaż miesięczną. Przychody ze sprzedaży za wrzesień były najwyższe w dotychczasowej działalności Grupy. W III kw. przychody netto ze sprzedaży wzrosły o 9,7% w stosunku do II kw. 2015 r. oraz aż o 32% wobec III kw. 2014 r. Wzrosty te są głównie efektem pozyskania nowych odbiorców z branży rolniczej, rozbudowywania oferty dla rolnictwa oraz wzrostu sprzedaży folii budowlanych, a także siatki podtynkowej (wzrost w stosunku do III kw. 2014 r. ale spadek w stosunku do II kw. 2015 r.). Równocześnie zwiększona sprzedaż towarów dla rolnictwa przełożyła się na wzrost marż na wszystkich poziomach sprzedaży wobec poprzednich okresów. W III kw. 2015 r. wszystkie obliczane rentowności zbliżyły się do historycznie najwyższych poziomów z III kw. 2014 r. lub nawet je przekroczyły (rentowność EBIT – 11,5%, rentowność EBITDA – 12%). Rentowność zysku netto za III kw. 2015 r. wyniosła 8,4% natomiast rentowność ze sprzedaży wyniosła 9,9%.

IV kwartał w roku jest sezonowo okresem o najniższych przychodach Grupy Emitenta, dobrze widać to w IV kw. 2015 r. We wszystkich grupach towarowych znajdujących się w

ofercie Grupy Emitenta w IV kwartale 2015 r. nastąpił spadek w porównaniu z wcześniejszym, III kwartałem 2015 r. W IV kw. przychody netto ze sprzedaży spadły o 53% w stosunku do III kw. 2015 r. oraz o 4% wobec IV kw. 2014 r. W porównaniu z analogicznym kwartałem 2014 r. w IV kwartale 2015 r. przyrasta jedynie wielkość sprzedaży siatki podtynkowej zwiększając się o 12%. W pozostałych grupach towarowych wolumeny sprzedaży zmniejszają się o: 16% dla izolacji PVC, 2% dla folii budowlanych, 20% dla geowłóknin, izolacje fundamentów to spadek o 2%. Sprzedaż folii dachowych pozostaje bez zmian. Dodatkowo na spadek zyskowności na wszystkich poziomach istotny wpływ miał wzrost kosztów wynagrodzeń, z uwagi na wypłacenie rocznych premii dla pracowników Działu Handlowego. W IV kw. 2015 r. wszystkie obliczane wskaźniki rentowności zanotowały najniższe poziomu od dwóch lat, rentowność EBIT – 4,8%, rentowność EBITDA – 5,9%, rentowność zysku netto – 2,6% natomiast rentowność ze sprzedaży wyniosła 3,9%.

Po sezonowo słabszym czwartym kwartale 2015 r., I kw. 2016 przyniósł blisko 30% wzrost przychodów kw. do kw. (3 543 tys. zł). Niemniej jednak pierwszy kwartał roku jest drugim najsłabszym okresem w roku, wobec czego rentowność pomimo wzrostów wszystkich wskaźników nie jest historycznie najwyższa. Przychody I kw. 2016 wobec I kw. 2015 r. zanotowały spadek o 7,2%. Na niższą marżowość w I kw. 2016 r. miała wpływ większa ilość usług transportowych związanych z dostarczeniem towarów handlowych w ramach transakcji wewnątrzspółnotowych przy jednoczesnym braku przychodów z tytułu sprzedaży tych towarów, odpisy amortyzacyjne, negatywny wpływ różnic kursowych i w końcu koszty związane z finalizacją prac nad folią opakowaniową dla przemysłu. Dodatkowo Emitent, jak co roku w kwartale rozpoczynającym rok, brał udział w licznych w tym okresie targach branżowych. Zwiększone wydatki związane z przygotowaniem stoisk targowych, materiałów reklamowych oraz pozostałymi kosztami uczestnictwa miały wpływ na osiągnięty wynik finansowy. Negatywnie na zyskowności odbiło się również zwiększenie zatrudnienia w Grupie Dektra. Wobec stanu na koniec I kw. 2015 r. liczba pracowników (w przeliczeniu na pełne etaty) wzrosła o pięć osób.

### Rentowność Grupy Emitenta w okresie II kw. 2014 – II kw. 2016 (dla danego kwartału)



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

W drugim kwartale 2016 r. nastąpił wzrost ROE oraz ROE do bardzo wysokich poziomów z uwagi na istotny wzrost zysku netto za II kw., w stosunku do poprzednich okresów oraz z uwagi na spadek poziomu kapitałów własnych. Obniżenie poziomu kapitałów własnych jest efektem podjęcia uchwały o wypłacie dywidendy pochodzącej z zysku z 2015 r. oraz z kapitału zapasowego.

#### Opis z poprzednich kwartałów

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. 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%. W III kw. 2015 r. w wyniku wypracowania historycznie najwyższego kwartalnego zysku netto (507 tys. zł - wzrost o 17,8% rok do roku oraz 31,6% kw. do kw.) ROA oraz ROE osiągnęły rekordowe poziomy, odpowiednio 32,9,3% oraz 57,1%. Po osiągnięciu rekordowych poziomów ROA i ROE w III kw. 2015 r., IV kwartał przyniósł spadek tych wskaźników do najniższych poziomów od dwóch lat tj. 7,8% dla rentowności kapitału oraz 6,8% dla rentowności aktywów. Jest to efekt zarówno czynników sezonowych jak i efektu wzrostu kosztów wynagrodzeń w IV kw. z uwagi na wypłacenie premii dla najlepszych pracowników. W pierwszym kwartale 2016 r. nastąpił wzrost ROA oraz ROE z niskich poziomów zanotowanych w IV kw. 2015 r. Jest to zgodne z sezonowością jakie notuje Grupa Dektra. Głównie z uwagi na wyższy poziom zatrudnienia, w porównaniu do poprzednich lat, rentowność aktywów zanotowała 10,5% natomiast rentowność kapitału 16,5%.

#### Wariant II

	II kw. 2014	III kw. 2014	IV kw. 2014	II kw. 2015	II kw. 2015	III kw. 2015	IV kw. 2015	I kw. 2016	II kw. 2016
<b>Rentowność na sprzedaży</b>	6,7%	8,4%	8,9%	8,4%	8,8%	8,7%	8,1%	8,0%	7,5%
<b>Rentowność oper. (EBIT)</b>	7,3%	8,6%	9,0%	8,7%	9,2%	9,4%	9,0%	8,9%	8,2%
<b>Rentowność EBITDA</b>	9,0%	10,0%	9,7%	9,4%	9,8%	10,0%	9,7%	9,5%	8,9%
<b>Rentowność zysku netto</b>	5,5%	6,6%	6,9%	6,6%	6,9%	6,8%	6,4%	6,2%	6,1%



<b>Rentowność aktyw. (ROA)</b>	18,0%	18,4%	22,9%	17,9%	22,6%	21,4%	26,7%	20,2%	19,2%
<b>Rentowność kapitału (ROE)</b>	26,6%	26,7%	27,5%	25,5%	36,2%	33,9%	31,1%	29,7%	37,5%

**Definicje wskaźników:**

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

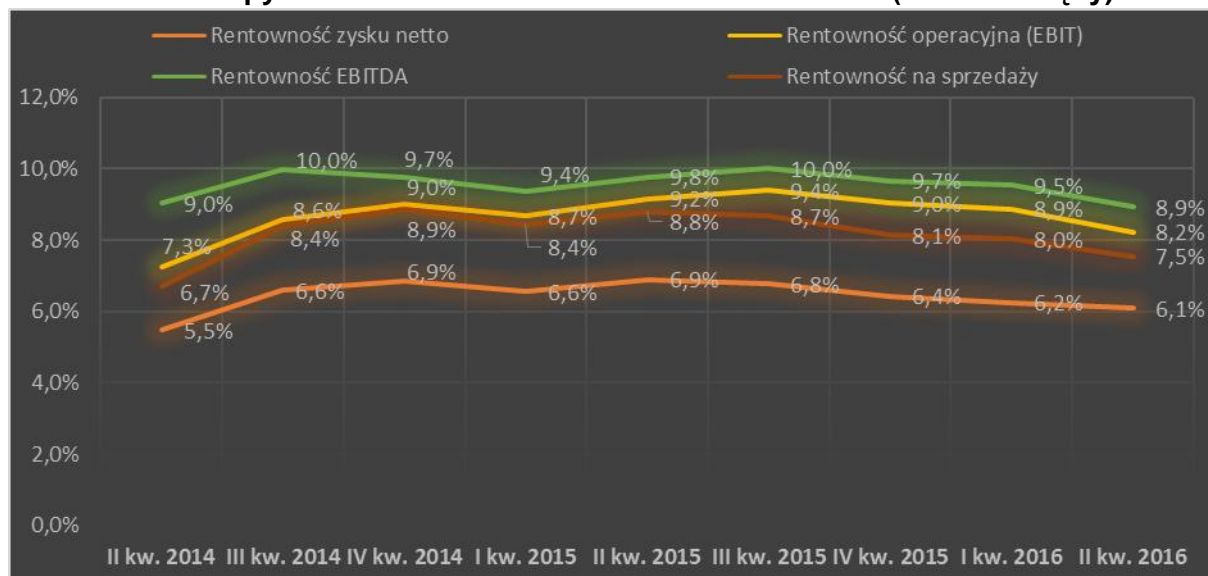
Rentowność operacyjna – zysk (strata) operacyjna za ostatnie 4 kwartały / przychody ze sprzedaży za ostatnie 4 kwartały

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

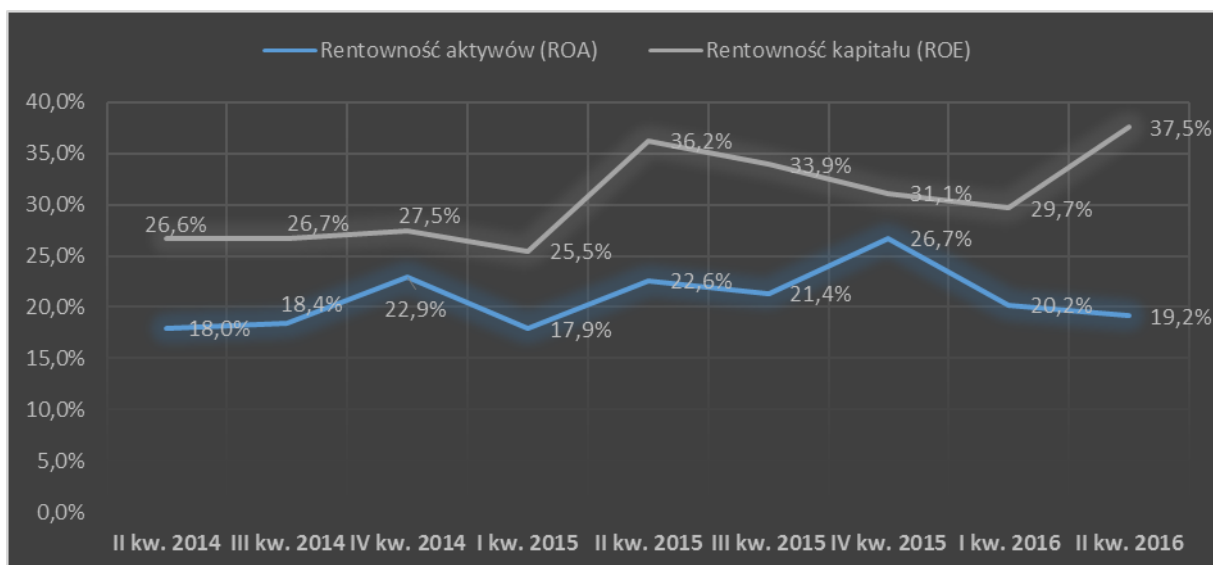
Rentowność aktywów – zysk (strata) netto za ostatnie 4 kwartały / średnia wartość aktywów w ciągu ostatnich 4 kwartałów

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

**Rentowność Grupy Emitenta w okresie II kw. 2014 – II kw. 2016 (za 12 miesięcy)**


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

Dla wskaźników rentowności liczonych za ostatnie 12 miesięcy, nastąpił minimalny ich spadek, w stosunku do poprzednich kwartałów. Świadczy to o tym, iż Grupa Emitenta nieprzerwanie od kilku lat utrzymuje bardzo stabilną rentowność na wszystkich kluczowych poziomach.

**Rentowność Grupy Emitenta w okresie II kw. 2014 – II kw. 2016 (za 12 miesięcy)**


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

Podobnie jak dla marże liczone za 12 miesięcy, rentowność kapitału oraz rentowność zysku na koniec II kw. 2016 r. znajdują się na wysokich poziomach. Za II kw. 2016 r. rentowność kapitału (ROE) wyniosła 37,5% natomiast rentowność aktywów (ROA) 19,2%, należy to uznać za bardzo wysokie wartości, świadczące o wysokiej efektywności generowania zysku z zaangażowanego kapitału oraz aktywów. Za istotny wzrost rentowności kapitału odpowiada, podobnie jak miało to miejsce rok wcześniej, spadek wartości kapitału własnego w związku z podjętą uchwałą o wypłacie dywidendy.

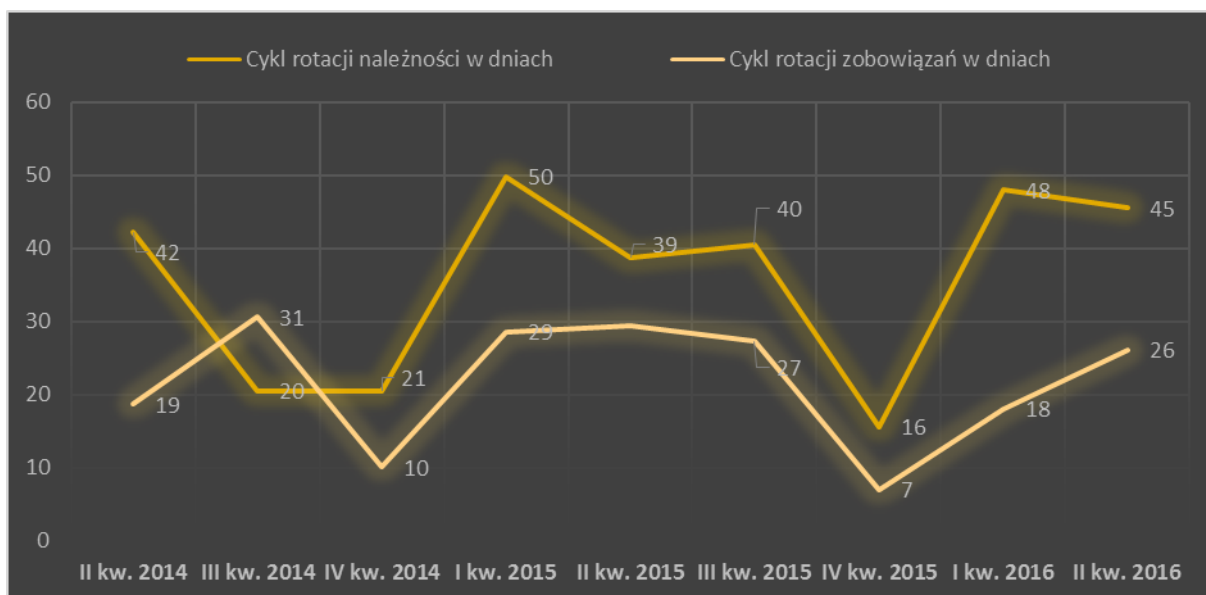
### 3. Wskaźniki konwersji gotówki

	II kw. 2014	III kw. 2014	IV kw. 2014	I kw. 2015	II kw. 2015	III kw. 2015	IV kw. 2015	I kw. 2016	II kw. 2016
<b>Cykl rotacji należności w dniach</b>	42	20	21	50	39	40	16	48	45
<b>Cykl rotacji zobowiązań w dniach</b>	19	31	10	29	29	27	7	18	26

#### 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. 2014 – II kw. 2016**


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 16 dni do 50 dni. Z kolei cykl rotacji zobowiązań informuje ile wynosi przeciętny okres regulowania zobowiązań przez przedsiębiorstwo. Cykl zobowiązań wynosi od wahał się od 10 dni do 29 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. 2016 r. cykl rotacji należności zanotował nieznaczny spadek pomimo faktu, że należności krótkoterminowe rosły o ponad 38% rdr (wzrost na skutek kontynuowanej od marca br. promocji polegającej na oferowaniu wydłużonych terminów płatności wybranej grupie odbiorców), wynikało to z faktu iż w jeszcze większym stopniu w tym okresie wzrosły przychody ze sprzedaży. Natomiast cykl rotacji zobowiązań handlowych wzrósł o 8 dni i wynosi 26 dni za okres ostatnich 12 miesięcy.

#### 4. Wskaźniki płynności

	II kw. 2014	III kw. 2014	IV kw. 2014	I kw. 2015	II kw. 2015	III kw. 2015	IV kw. 2015	I kw. 2016	II kw. 2016
<b>Płynność gotówkowa</b>	0,16	0,92	3,16	0,84	0,32	0,12	1,14	0,07	0,09
<b>Płynność szybka</b>	1,46	2,05	4,36	2,54	1,12	1,04	3,33	1,30	0,95
<b>Pokrycie zobowiązań należnościami</b>	1,36	1,14	1,24	1,71	0,80	0,92	2,19	1,23	0,86

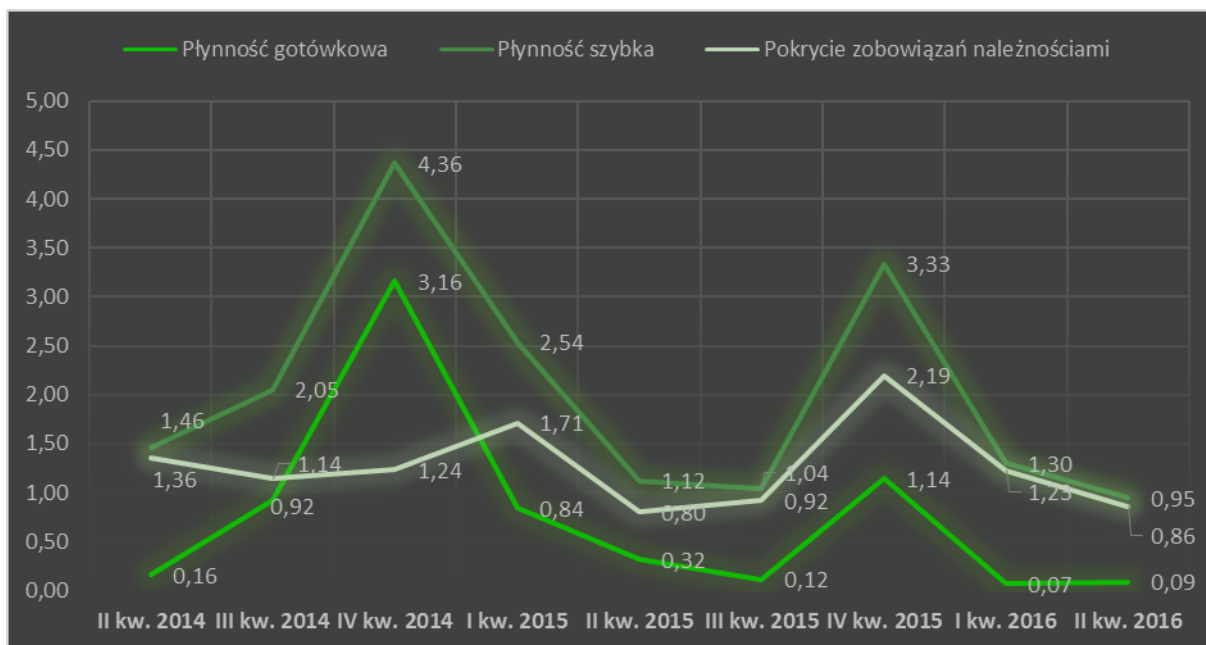
#### Definicje wskaźników:

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. 2014 – II kw. 2016



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 0,07 (w I kw. 2016 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 bezpiecznych poziomach. Również stan płynności szybkiej wskazuje na wysoki poziom płynności a tym samym bezpieczeństwa (wskaźnik waha się od 4,36 do 1,04), 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 2,19 a 0,80 (czym wyższy wskaźnik tym większa płynność a za bezpieczną wartością można przyjąć 1).

W II kw. 2016 r. nastąpił spadek płynności szybkiej i pokrycia zobowiązań należnościami z uwagi na fakt, iż na koniec II kwartału 2016 r. znacząco zmniejszyła się wartość środków pieniężnych – spadek z 726 tys. zł do 263 tys. zł. Był to efekt zapłaty za towary handlowe oraz zakupu środków transportu. Poza tym nieznacznie wzrosła płynność gotówkowa.

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

### 5. Wskaźniki zadłużenia

	II kw. 2014	III kw. 2014	IV kw. 2014	I kw. 2015	II kw. 2015	III kw. 2015	IV kw. 2015	I kw. 2016	II kw. 2016
Ogólne zadłużenie	0,28	0,29	0,13	0,25	0,42	0,40	0,09	0,35	0,52

<b>Zadłużenie kapitału własnego</b>	0,40	0,41	0,16	0,34	0,75	0,70	0,10	0,55	1,12
<b>Zadłużenie długoterminowe</b>	0,02	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Pokrycie zobowiązań kapitałem własnym</b>	2,48	2,42	6,38	2,92	1,34	1,43	9,75	1,83	0,89
<b>Zadłużenie netto (tys. zł)</b>	1 130	116	-1 295	208	1 547	2 196	-52	1 827	2 668
<b>Zadłużenie netto / EBITDA</b>	0,79	0,08	-0,87	0,15	0,95	1,21	-0,03	1,08	1,72

#### 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

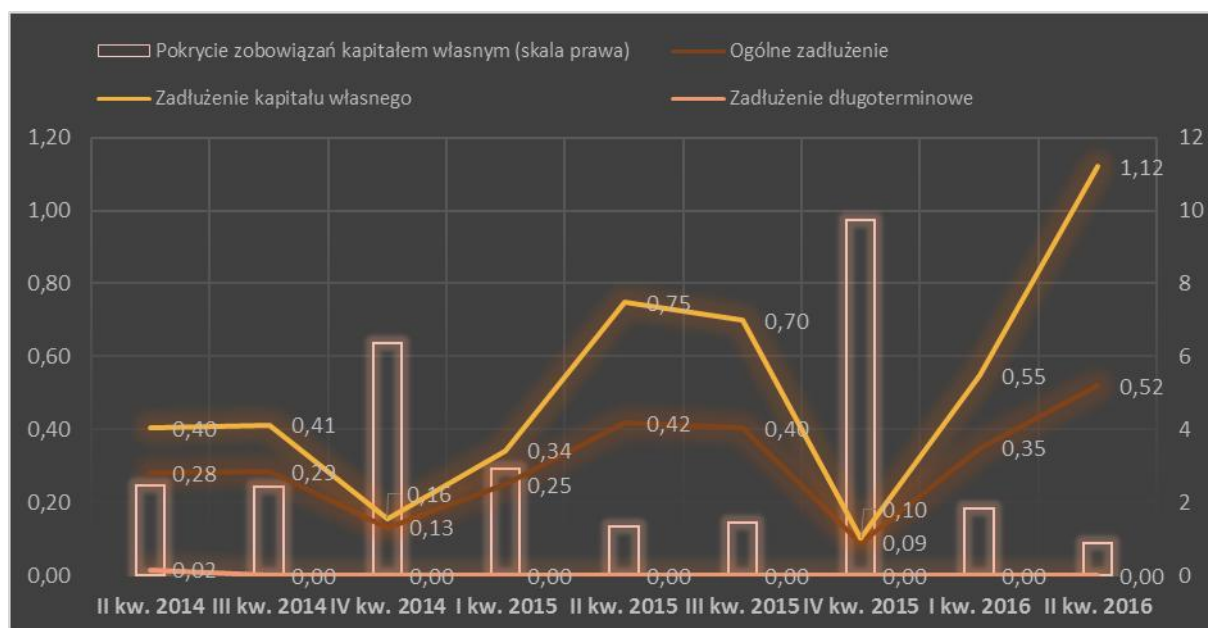
Zadłużenie długoterminowe – zobowiązania długoterminowe na koniec okresu / kapitał własny na koniec okresu

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. 2014 – II kw. 2016



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 0,09 do 0,52 co można uznać za bardzo niskie a tym samym bezpieczne poziomy. Podobnie zadłużenie kapitału własnego znajduje się na bardzo bezpiecznych poziomach (wahania od 0,10 do 1,12). Grupa Dektra praktycznie nie posiada zadłużenia długoterminowego wobec czego wskaźniki zadłużenia długoterminowego przyjmują wartości bliskie zeru. Wskaźnik pokrycia zobowiązań kapitałem własnym pokazuje proporcje między kapitałem należącym do akcjonariuszy a zobowiązaniami. Wskaźnik ten w przypadku Grupy Dektra waha się od 0,89 do 9,75 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. 2014 r. oraz w IV kw. 2015 r. – zawsze na koniec roku z uwagi na sezonowo niższą sprzedaż a tym samym spadek zobowiązań,

głównie handlowych). W II kw. 2016 r. wartość zadłużenia netto wynosiło 2 668 tys. zł. Umiarkowany wzrost zadłużenia w II kw. 2016 r. związany jest zaciągnięciem kredytu obrotowego na zwiększenie zakupów.

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. 2014	III kw. 2014	IV kw 2014	I kw. 2015	II kw. 2015	III kw 2015	IV kw 2015	I kw 2016	II kw 2016
<b>Wartość sprzedaży na akcję (SPS)</b>	14,4	14,0	13,8	13,9	15,1	16,4	16,3	16,1	15,8
<b>Cena / Wartość sprzedaży (P/S)</b>	0,63	0,65	0,65	0,65	0,60	0,55	0,55	0,56	0,57
<b>Cena / Wartość sprzedaży spółek handlowych NC (mediana)</b>									<b>0,50</b>
<b>Zysk na akcję (EPS)</b>	0,79	0,92	0,95	0,91	1,04	1,11	1,05	1,01	0,96
<b>Cena / Zysk (P/E)</b>	11,45	9,80	9,54	9,94	8,66	8,12	8,61	8,99	9,40
<b>Cena / Zysk spółek handlowych NC (mediana)</b>									<b>16,5</b>
<b>Wartość księgowa na akcję (BVPS)</b>	3,01	3,35	3,47	3,51	2,76	3,21	3,28	3,26	2,37
<b>Cena / Wartość księgowa (P/BV)</b>	3,01	2,70	2,60	2,58	3,28	2,81	2,76	2,77	3,82
<b>Cena / Wartość księgowa spółek handlowych NC (mediana)</b>									<b>1,24</b>
<b>Cena / EBIT (P/EBIT)</b>	8,67	7,54	7,26	7,52	6,52	5,85	6,12	6,33	6,96
<b>Cena / EBIT spółek handlowych NC (mediana)</b>									<b>11,73</b>
<b>Liczba akcji (sztuk)</b>	1 104 000								
<b>Cena akcji z dnia 08.08.2016 r</b>	9,04								

### Definicje wskaźników:

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

Cena / wartość sprzedaży – kapitalizacja z dnia 08.08.2016 r. / przychody ze sprzedaży za 4 ostatnie kwartały

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

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

Cena / zysk – kapitalizacja z dnia 08.08.2016 r. / zysk netto za ostatnie 4 kwartały

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

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

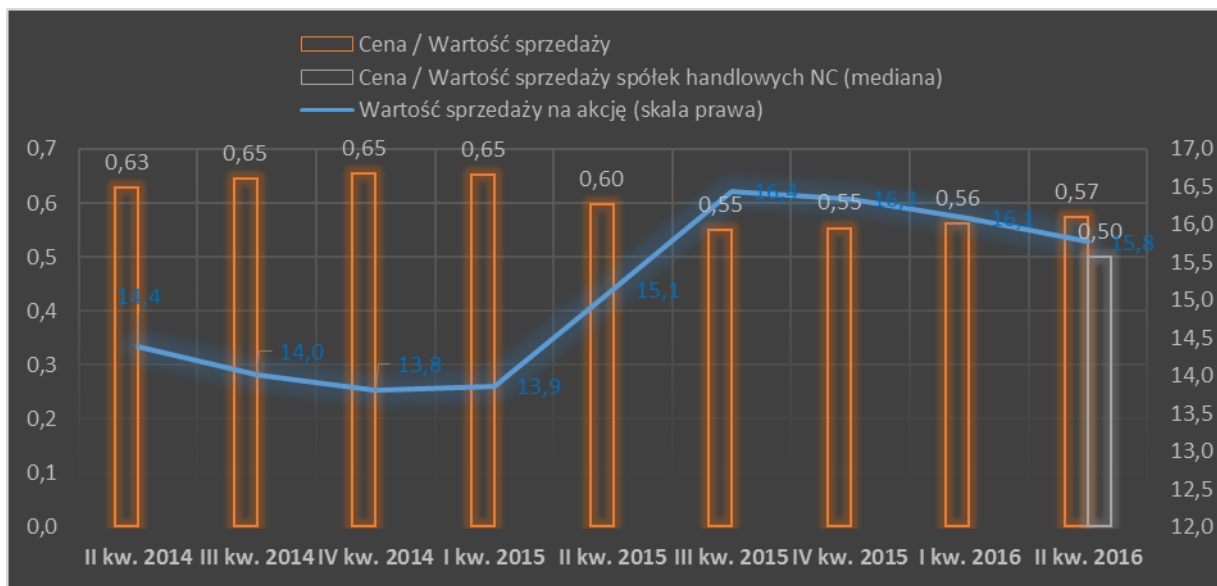
Cena / wartość księgowa – kapitalizacja z dnia 08.08.2016 r. / kapitał własny na koniec okresu

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

Cena / EBIT – kapitalizacja z dnia 08.08.2016 r. / zysk operacyjny za ostatnie 4 kwartały

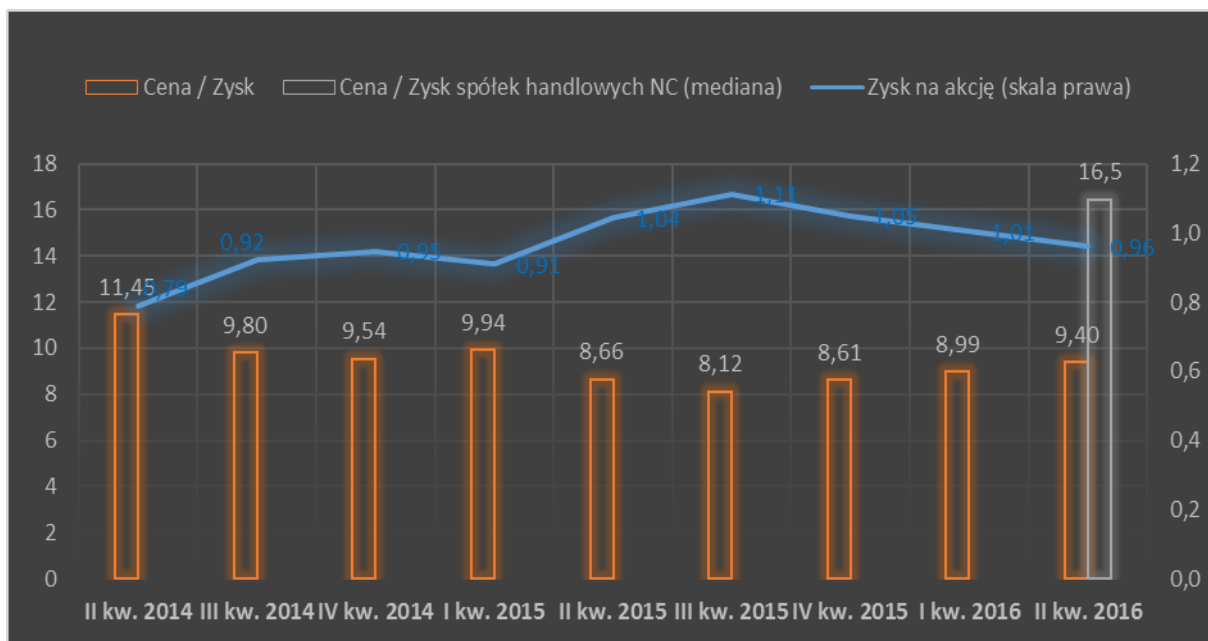
Cena / EBIT spółek handlowych NC (mediana) – obliczenia własne Art Capital Sp. z o.o.

### 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

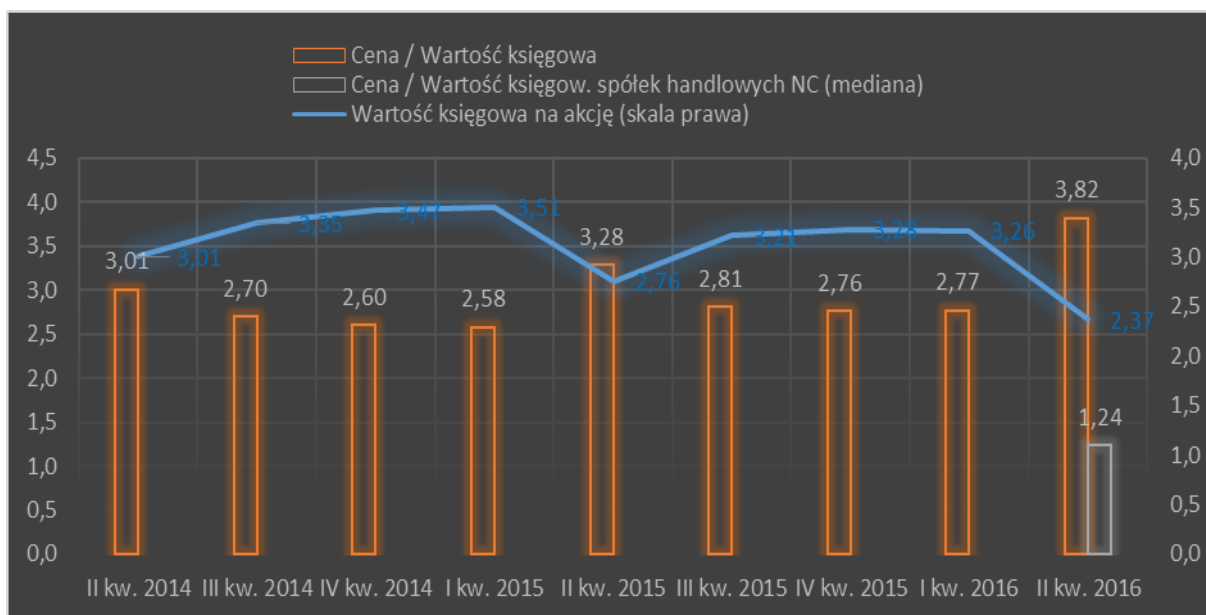
### Wskaźniki wyceny Grupy Emitenta w stosunku do zysku wraz ze średnią rynkową



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

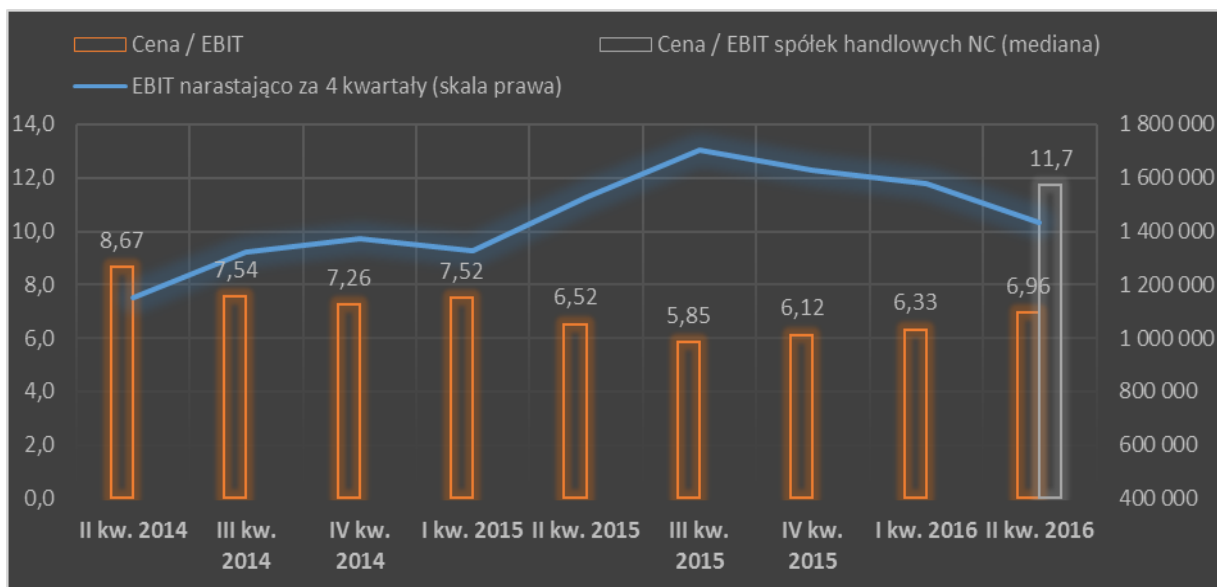


### Wskaźniki wyceny Grupy Emitenta w stosunku do wartości księgowej wraz ze średnią rynkową



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.