



DEKTRA SA

III kwartał 2017 roku
raport jednostkowy i skonsolidowany

ANALIZA FINANSOWA

1. 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

	III kw. 2015	IV kw. 2015	I kw. 2016	II kw. 2016	III kw. 2016	IV kw. 2016	I kw. 2017	II kw. 2017	III kw. 2017
Rentowność na sprzedaży	9,9%	3,9%	6,1%	7,7%	12,5%	0,0%	7,6%	8,1%	13,5%
Rentowność oper. (EBIT)	11,5%	4,8%	6,1%	7,7%	12,5%	-0,1%	10,1%	8,1%	13,5%
Rentowność EBITDA	12,0%	5,9%	7,0%	8,3%	12,8%	0,3%	10,7%	8,6%	13,9%
Rentowność zysku netto	8,4%	2,6%	4,2%	6,6%	10,4%	-1,1%	8,2%	6,5%	11,4%
Rentowność aktyw. (ROA)	32,9%	6,8%	10,5%	23,9%	52,0%	-2,6%	19,0%	21,1%	44,7%
Rentowność kapitału (ROE)	57,1%	7,8%	16,5%	51,5%	92,9%	-3,2%	38,9%	50,1%	85,3%

Definicje wskaźników:

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

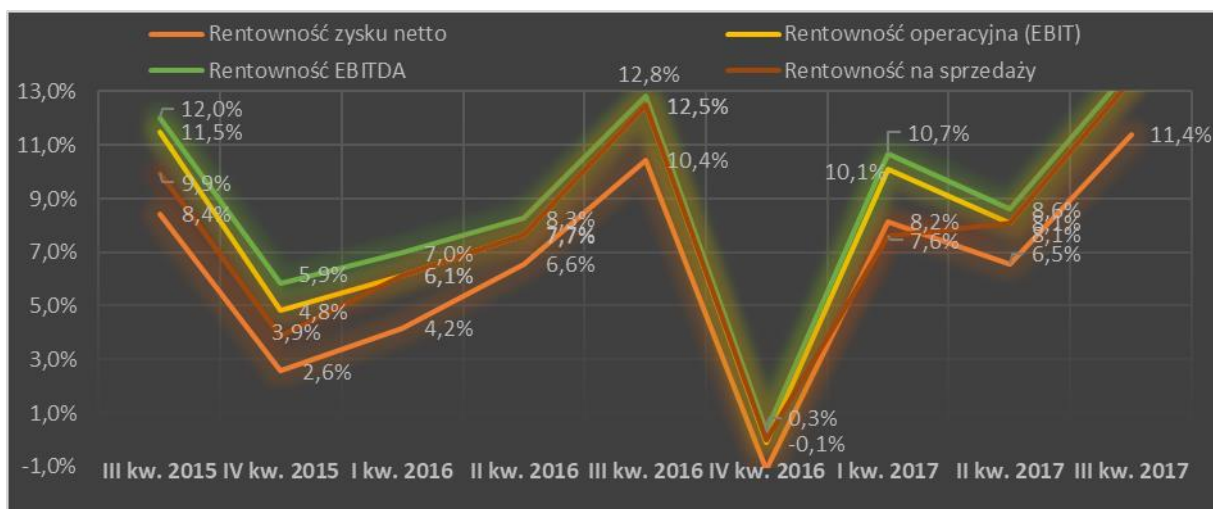
Rentowność operacyjna – zysk (strata) operacyjna za kwartał / przychody ze sprzedaży za kwartał

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 III kw. 2015 – III kw. 2017 (dla danego kwartału)


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

W III kwartale 2017 r. Grupa Emitenta zanotowała 24% wzrost przychodów ze sprzedaży kwartał do kwartału oraz 7% spadek przychodów rok do roku. Trzeci kwartał roku jest sezonowo najlepszym okresem w roku obrotowym. W okresie tym wzrosła sprzedaż materiałów dla budownictwa. Wolumen sprzedaży siatki podtynkowej wzrósł o 11% a wolumen sprzedaży folii budowlanych o 44% w stosunku do III kw. 2016 r. Sprzedaż geowłóknin wzrosła, aż o 181 % w stosunku do analogicznego okresu w poprzednim roku. Za to 19 % spadek wolumenu sprzedaży odnotowały izolacje wodochronne fundamentów. Dzięki temu również wszystkie wskaźniki rentowności zanotowały, dwucyfrowe wskazania. Wypracowane wyniki są efektem znacznego zwiększenia wartości sprzedanych materiałów dla budownictwa oraz wysokich marż uzyskiwanych na sprzedaży tych produktów. Niższe niż zakładano były w opisywanym okresie przychody ze sprzedaży towarów dla przemysłu.

Opis z poprzednich kwartałów

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.

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.

W III kwartale 2016 r. Grupa Emitenta zanotowała blisko 48% wzrost przychodów ze sprzedaży kwartał do kwartału oraz 26% wzrost przychodów rok do roku. Trzeci kwartał roku jest sezonowo najlepszym okresem w roku obrotowym, niemniej jednak należy dodatkowo podkreślić, że trzeci kwartał 2016 r. był najlepszym kwartałem w historii Grupy Emitenta. Dzięki temu również wszystkie wskaźniki rentowności zanotowały, dwucyfrowe, najwyższe wskazania w historii. Wzrost sprzedaży Grupy Emitenta wynika z kilku czynników: wzrostu sprzedaży przez kanał internetowy, wzrostu zainteresowania nowymi produktami, w tym w szczególności folią dla przemysłu, sezonowego zainteresowania ofertą handlową dla rolnictwa, tj. folią i workami do przygotowywania kiszzonek oraz szybszego rozwoju spółki zależnej Indiver SA. Powyższe wyniki są o tyle znaczące, że wpracowano je pomimo utrzymującej się słabszej koniunktury w budownictwie.

W IV kwartale 2016 r. Grupa Emitenta zanotowała blisko 10% spadek przychodów ze sprzedaży kwartał do kwartału. Wynikał one z sezonowej zmiany aktywności branży budowlanej oraz branży rolniczej. W porównaniu z analogicznym kwartałem 2015 r. w IV kw. 2016 r. wzrosła jedynie wielkość sprzedaży folii ochronnych. W pozostałych grupach towarowych wolumeny sprzedaży zmniejszyły się.

W związku z poniesieniem w IV kw. wydatków na usługi informatyczne i oprogramowanie poprawiające bezpieczeństwo i funkcjonalność sklepu internetowego (wzrost kosztów usług obcych) a także kosztów obsługi kredytu krótkoterminowego i podatków na rzecz Komisji Nadzoru Finansowego, Grupa zanotowała niewielkie straty na pozycjach wynikowych (strata na sprzedaży, działalności operacyjnej, wyniku brutto i netto) a tym samym zanotowała istotny spadek rentowności na każdym z analizowanych poziomów. Historycznie, w ostatnim kwartale roku, Grupa Emitenta zazwyczaj notuje najniższe wskaźniki rentowności.

W I kwartale 2017 r. Grupa Emitenta zanotowała istotny wzrost przychodów w stosunku do poprzedniego kwartału tj. 79,9% oraz wzrost o 26% w stosunku do I kw. 2016 r. Wzrost ten wynikał z szeregu czynników, w tym rozszerzenia oferty handlowej o nowy asortyment, pozyskania nowych kontaktów handlowych, rozbudowy sprzedaży internetowej oraz stanów magazynowych, ożywienia w branży budowlanej oraz sezonowo zwiększonej sprzedaży w segmencie produktów dla rolnictwa. Uwagę zwracał bardzo wysoki poziom przychodów za miesiąc marzec, który był najlepszym miesiącem w historii Grupy.

W I kwartale 2017 r. Grupa Kapitałowa zwiększyła zyskowność na każdym z poziomów. Zysk ze sprzedaży wzrósł o 56% w porównaniu do wyniku osiągniętego rok wcześniej dzięki zwiększonej sprzedaży towarów w omawianym okresie. Zysk z działalności operacyjnej wzrósł o 106% w wyniku dodatkowego przychodu otrzymanego ze sprzedaży środka trwałego. Zysk z działalności gospodarczej wynosi 364 tys. zł i rośnie w porównaniu do analogicznego okresu poprzedniego roku o 145% (pozytywny wpływ miały m.in. dodatnie różnice kursowe). W konsekwencji opisanych wyżej czynników zysk brutto i netto rosł odpowiednio o 154% i 146%. W związku z powyższym wszystkie prezentowane wskaźniki rentowności zanotowały duży wzrost, a ich poziomy są istotnie wyższe niż w I kw. 2016 r. czy I kw. 2015 r.

W II kwartale 2017 r. Grupa Emitenta kontynuowała wzrost przychodów: w stosunku do poprzedniego kwartału było to 26,6%, a w stosunku do analogicznego kwartału ubiegłego r. było to 10,2% wzrostu. Wysoki poziom przychodów stanowił efekt kontynuacji działań w postaci

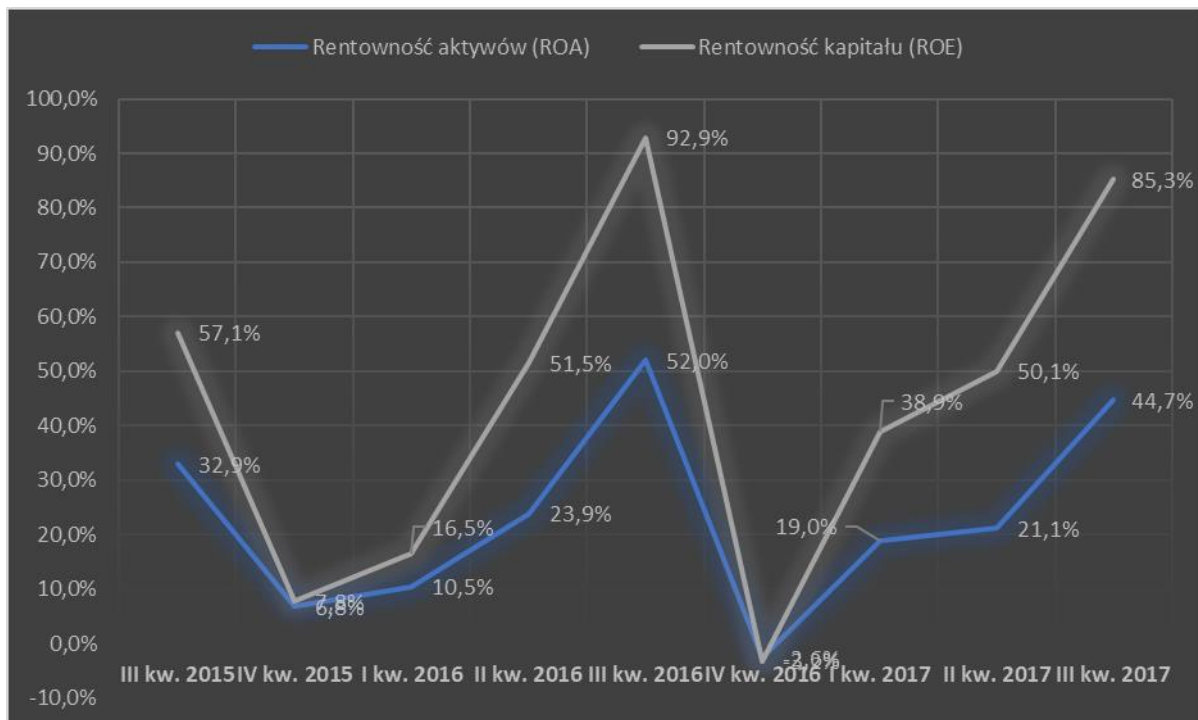
- rozszerzenia oferty handlowej o folie opakowaniowe dla przemysłu;
- położenia nacisku na wprowadzanie nowych kanałów dystrybucji w spółce zależnej - sklep internetowy oraz sprzedaż za pośrednictwem popularnych platform handlowych;
- uprzedniego przygotowania do sezonu budowlanego i rolniczego, a więc sezonu zwiększonego popytu na asortyment oferowany przez Grupę Kapitałową (tj. utrzymanie odpowiedniego poziomu stanów magazynowych, umożliwiającego niezwłoczną jego wysyłkę do odbiorców);
- wzrostu zainteresowania ofertą handlową Grupy związanego z ożywieniem w branży budowlanej.

Na uwagę zasługuje bardzo wysoki poziom przychodów za miesiąc maj, który (po marcu b.r.) był najlepszym miesiącem w historii Grupy.

Zyskowność prowadzonej przez Grupę Kapitałową działalności rosła w II kwartale 2017 r. w porównaniu z analogicznym kwartałem poprzedniego roku. Zysk na sprzedaży zwiększył się o 17%, zysk na działalności operacyjnej o 16%, a zysk netto o 10% - do poziomu 369 tys. zł. Wchodząca w skład Grupy Kapitałowej spółka Indiver SA odnotowała w analizowanym

okresie stratę, która wpłynęła negatywnie na poziom zyskowności całej Grupy. Strata Indiver SA związana była z mniejszymi przychodami ze sprzedaży. W efekcie wskaźniki rentowności osiągnęły zasadniczo nieco niższe poziomy, niż w I kw. 2017 r., jednakże wyższe niż w II kw. ubiegłego roku.

Rentowność Grupy Emitenta w okresie III kw. 2015 – III kw. 2017 (dla danego kwartału)



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

W trzecim kwartale 2017 r. nastąpił znaczny wzrost ROA oraz ROE, które co prawda nie osiągnęły tak wysokich poziomów jak w III kw. 2016 r., ale w porównaniu z II kw. 2017 r. były wysokie. Rentowność aktywów (ROA) wyniosła 44,7 % natomiast rentowność kapitału (ROE) ponad 85%. Wynika to z faktu, iż w III kw. 2017 r. wypracowano najwyższy historycznie zysk w jednym kwartale tj. 800 tys. zł, ponadto należy pamiętać, że III kw. jest sezonowo najlepszym kwartałem w roku, a tegoroczny sezon letni w budownictwie był zdecydowanie korzystniejszy niż w latach poprzednich.

Opis z poprzednich kwartałów

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 32,93% 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%. W drugim kwartale 2016 r. nastąpił wzrost ROA 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. W trzecim kwartale 2016 r. nastąpił dynamiczny wzrost ROE oraz ROE do historycznie najwyższych poziomów. Rentowność aktywów (ROA) wyniosła 52% natomiast rentowność kapitału blisko 93%. Wynika to z faktu, iż w III kw. 2016 r. wypracowano najwyższy historycznie zysk w jednym kwartale tj. 791 tys. zł, ponadto należy pamiętać, że III kw. jest sezonowo najlepszym kwartałem w roku. W IV kw. 2016 Grupa Emitenta zanotowała ujemne wskaźniki rentowności aktywów (-2,6%) oraz kapitału (-3,2%) z uwagi na spadek wyniku netto (- 27 tys. zł). Jak już komentowano, złożył się na to sezonowy spadek przychodów wraz ze wzrostem kosztów usług obcych (inwestycje informatyczne). W I kw. 2017 Grupa Emitenta zanotowała istotny wzrost rentowności: do 19% ROA i 38,9% ROE. Jest to pochodną istotnego wzrostu zysku netto w stosunku do poprzedniego kwartału, gdzie zanotowano niewielką stratę netto. Na uwagę zasługuje fakt, iż rentowności ROA i ROE w I kw. 2017 są istotnie wyższe od poziomów notowanych w I kw. 2016 jak i w I kw. 2015 r. W II kw. 2017 Grupa Emitenta zanotowała dalszy wzrost rentowności ROA i ROE (odpowiednio o 2,1 pp oraz o 11,2 pp) do 21,1% ROA i 50,1% ROE. Było to pochodną niewielkiego wzrostu zysku netto przy jednoczesnym zmniejszeniu sumy aktywów w stosunku do poprzedniego kwartału (nieco niższy poziom należności i środków pieniężnych).

Wariant II

	III kw. 2015	IV kw. 2015	I kw. 2016	II kw. 2016	III kw. 2016	IV kw. 2016	I kw. 2017	II kw. 2017	III kw. 2017
Rentowność na sprzedaży	8,7%	8,1%	8,0%	7,5%	8,8%	8,3%	8,5%	8,6%	8,9%
Rentowność oper. (EBIT)	9,4%	9,0%	8,9%	8,2%	8,9%	8,3%	9,1%	9,2%	9,4%
Rentowność EBITDA	10,0%	9,7%	9,5%	8,9%	9,5%	8,8%	9,6%	9,6%	9,9%
Rentowność zysku netto	6,8%	6,4%	6,2%	6,1%	7,1%	6,7%	7,5%	7,4%	7,7%
Rentowność aktyw. (ROA)	21,4%	26,7%	20,2%	19,2%	22,0%	30,2%	22,0%	23,7%	22,7%
Rentowność kapitału (ROE)	33,9%	31,1%	29,7%	37,5%	38,7%	35,7%	39,9%	53,8%	42,1%

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

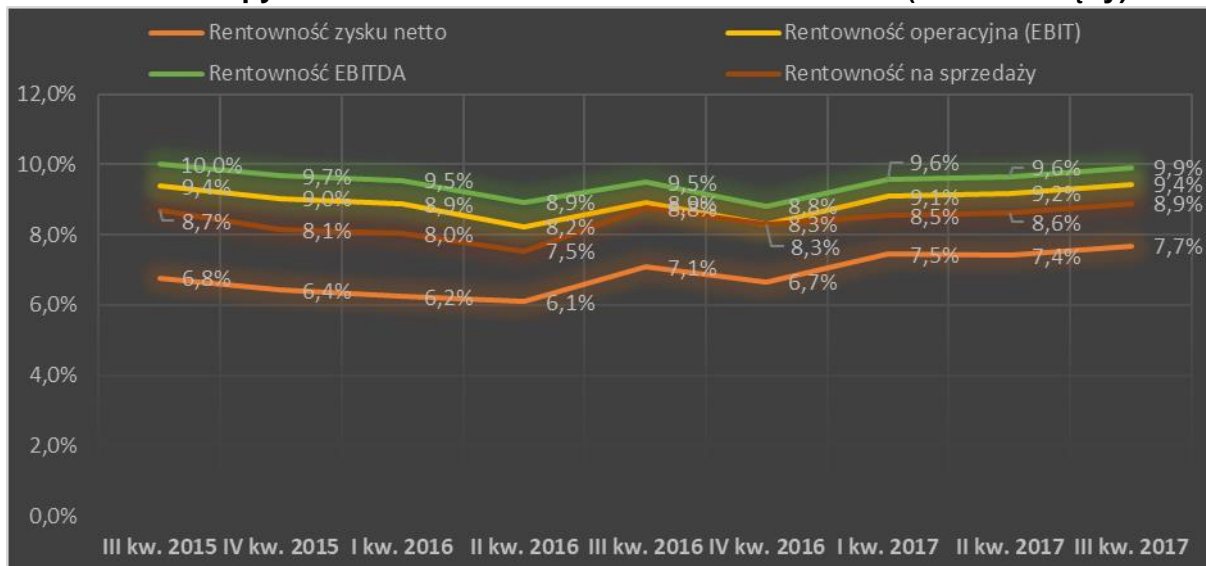
Rentowność EBITDA – (zysk (strata) operacyjna za ostatnie 4 kwartały + amortyzacja za ostatnie 4 kwartały) / przychody ze sprzedaży za ostatnie 4 kwartały

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

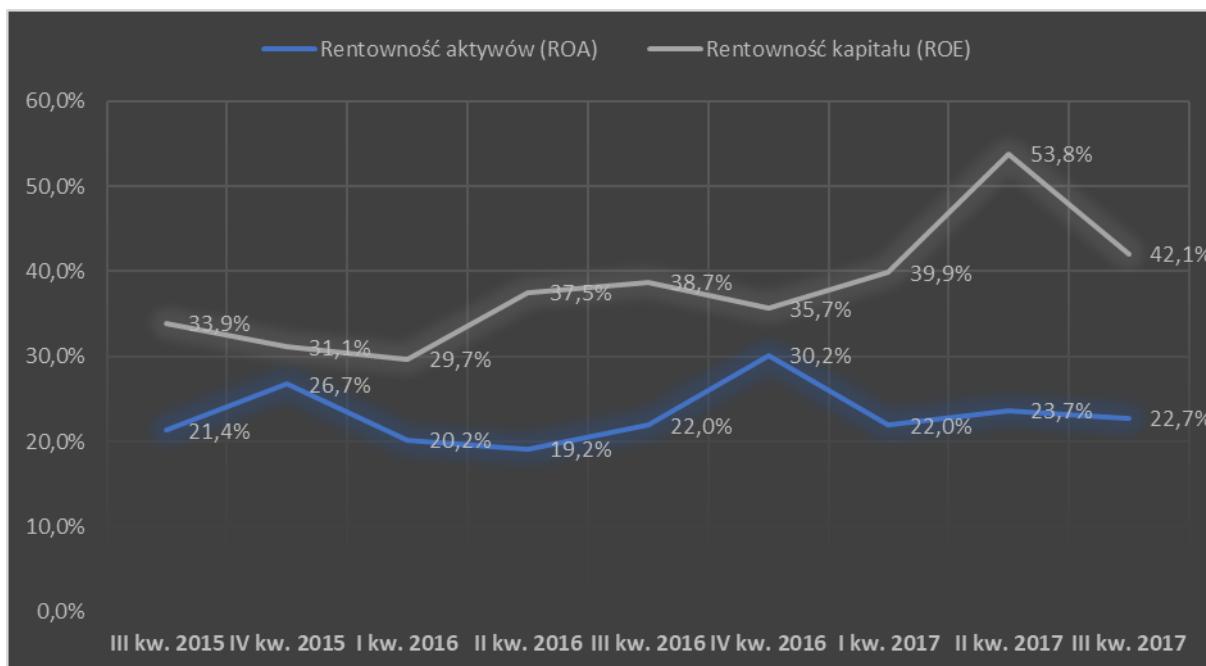
Rentowność Grupy Emitenta w okresie III kw. 2015 – III kw. 2017 (za 12 miesięcy)



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

Dla wskaźników rentowności liczonych za ostatnie 12 miesięcy, również nastąpił wzrost wszystkich wskaźników, w stosunku do poprzednich kwartałów. Przykładowo rentowność zysku netto (7,7%) jest na najwyższym poziomie od pięciu lat. Świadczy to o tym, iż Grupa Emitenta po pierwsze od kilku lat utrzymuje stabilną rentowność na wszystkich kluczowych poziomach, a po drugie jest w stanie zwiększać rentowność po okresach jej delikatnego spadku.

Rentowność Grupy Emitenta w okresie III kw. 2015 – III kw. 2017 (za 12 miesięcy)



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

Rentowności kapitału liczona za 12 miesięcy wyniosła 42% i obniżyła w porównaniu do II kw. 2017 r., kiedy była na poziomie prawie 54%. Natomiast rentowność aktywów pozostaje na podobnym poziomie około 23%. Można powiedzieć, iż obydwa wskaźniki rentowności znajdują się na stosunkowo wysokich poziomach.

2. Wskaźniki konwersji gotówki

	III kw. 2015	IV kw. 2015	I kw. 2016	II kw. 2016	III kw. 2016	IV kw. 2016	I kw. 2017	II kw. 2017	III kw. 2017
Cykl rotacji zapasów dniami	47	38	45	54	52	55	60	57	56
Cykl rotacji należności w dniach	40	16	48	45	54	15	49	45	58
Cykl rotacji zobowiązań w dniach	27	7	18	26	26	7	19	12	19
Cykl konwersji gotówki	61	46	75	74	81	63	91	90	95

Definicje wskaźników:

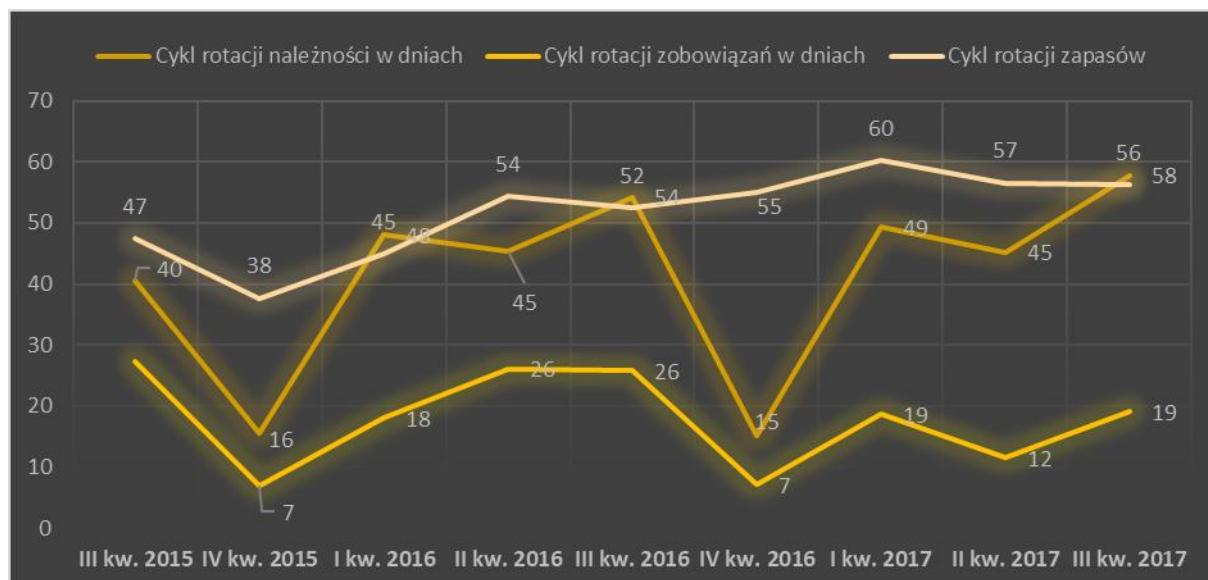
Cykl rotacji zapasów w dniach – zapasy na koniec okresu x 365 dni / koszty sprzedaży za ostatnie 4 kwartały

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

Cykl konwersji gotówki w dniach – cykl rotacji zapasów w dniach + cykl rotacji należności w dniach - cykl rotacji zobowiązań w dniach

Cykle konwersji gotówki Grupy Emitenta w okresie III kw. 2015 – III kw. 2017



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

Cykl rotacji zapasów informuje ile dni upływa od momentu dostarczenia zapasów do magazynu a opuszczeniem magazynu. Grupa Dektra średnio utrzymuje zapasy na magazynie od 38 dni do 60 dni. 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 15 dni do 54 dni. Z kolei cykl rotacji zobowiązań informuje ile wynosi przeciętny okres regulowania zobowiązań przez przedsiębiorstwo. Cykl zobowiązań wahał się od 7 dni do 27 dni. W analizowanym okresie można zauważyć, iż Grupa Dektra zasadniczo utrzymuje cykl zobowiązań 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 III kw. 2017 r. cykl rotacji zapasów obniżył się o 1 dzień do 56 dni. Cykl rotacji należności zanotował wzrost do 58 dni, jest to efekt zwiększonej wartości transakcji realizowanych z odroczonym terminem płatności. Cykl rotacji zobowiązań handlowych wzrósł do 19 dni. Cykl konwersji gotówki na koniec III kw. 2017 r. wynosił 95 dni. Innymi słowy wydana gotówka na zapasy niezbędne do produkcji i handlu wracają do Spółki po tylu dniach.

3. Wskaźniki płynności

	III kw. 2015	IV kw. 2015	I kw. 2016	II kw. 2016	III kw. 2016	IV kw. 2016	I kw. 2017	II kw. 2017	III kw. 2017
Płynność gotówkowa	0,12	1,14	0,07	0,09	0,19	0,18	0,27	0,22	0,10
Płynność szybka	1,04	3,33	1,30	0,95	1,48	1,51	1,05	0,85	0,97
Pokrycie zobowiązań należnościami	0,92	2,19	1,23	0,86	1,29	1,33	0,78	0,63	0,87

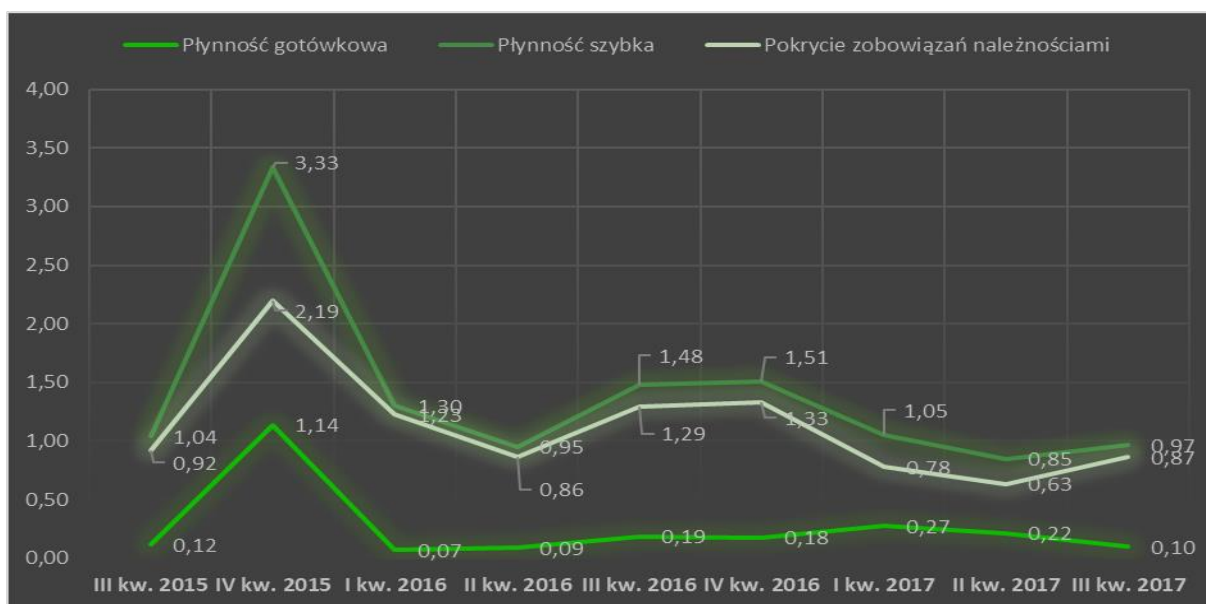
Definicje wskaźników:

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 III kw. 2015 – III kw. 2017



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 1,14 (w IV kw. 2015 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 3,33 do 0,85), gdzie za poziom bezpieczny uznaje się wartość oscylującą w ok. 1 (czym wyższy wskaźnik tym płynność większa). Podobnie jak poprzednie wskaźniki, wskaźnik pokrycia zobowiązań należnościami znajduje się na bezpiecznych poziomach notując wahania między 2,19 a 0,63 (czym wyższy wskaźnik tym większa płynność a za bezpieczną wartość można przyjąć 1).

W III kw. 2017 r. nastąpił wzrost wskaźników płynności szybkiej oraz pokrycia zobowiązań należnościami. Równocześnie Grupa obniżyła poziom środków pieniężnych z 853 tys. zł w II kw. 2017 r. do 331 tys. w III kw. 2017 r. w wyniku zwiększonego zakupu towarów.

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

4. Wskaźniki zadłużenia

	III kw. 2015	IV kw. 2015	I kw. 2016	II kw. 2016	III kw. 2016	IV kw. 2016	I kw. 2017	II kw. 2017	III kw. 2017
Ogólne zadłużenie	0,40	0,09	0,35	0,52	0,43	0,17	0,50	0,57	0,46
Zadłużenie kapitału własnego	0,70	0,10	0,55	1,12	0,76	0,21	1,03	1,34	0,88
Zadłużenie długoterminowe	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Pokrycie zobowiązań kapitałem własnym	1,43	9,75	1,83	0,89	1,31	4,87	0,97	0,75	1,13
Zadłużenie netto (tys. zł)	2 196	-52	1 827	2 668	2 111	568	2 788	3 106	2 979
Zadłużenie netto / EBITDA	1,21	-0,03	1,08	1,72	1,17	0,34	1,48	1,60	1,53

Definicje wskaźników:

Ogólne zadłużenie – zobowiązania ogółem na koniec okresu / aktywa ogółem na koniec okresu

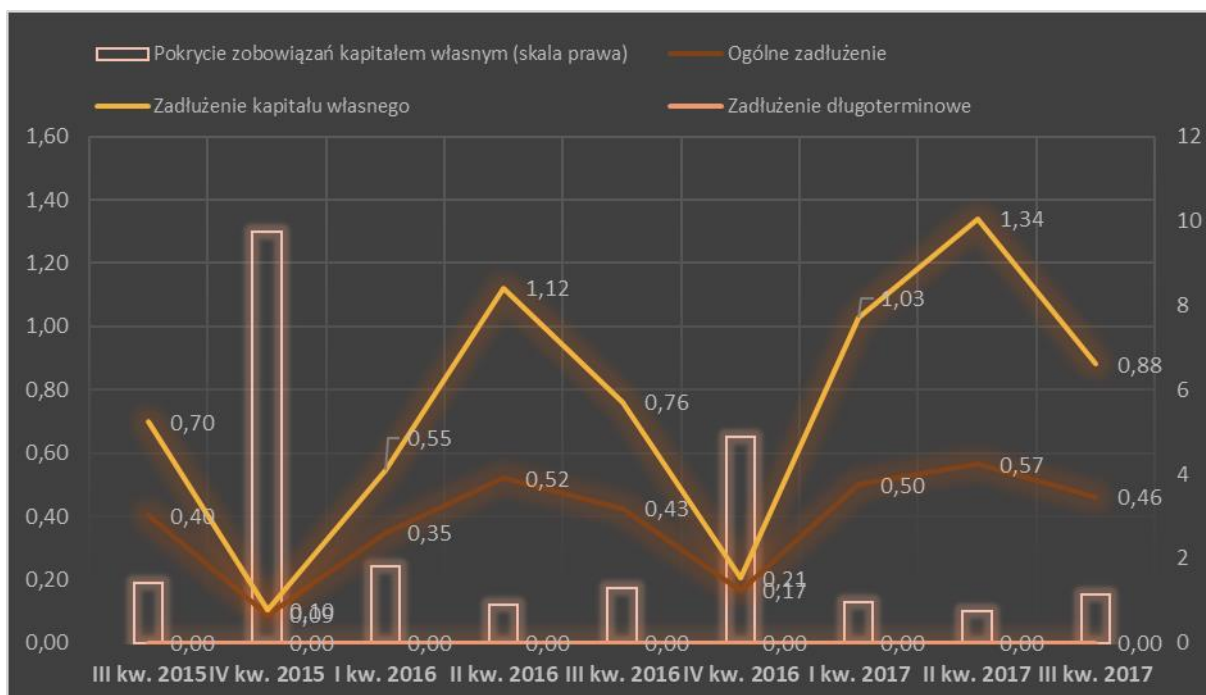
Zadłużenie kapitału własnego – zobowiązania ogółem na koniec okresu / kapitał własny na koniec okresu

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 III kw. 2015 – III kw. 2017


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 1,34). 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 0,75 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 w prezentowanym okresie w IV kw. 2015 r. i wynikała z sezonowo niższej sprzedaży na koniec roku a tym samym spadku zobowiązań, głównie handlowych). W III kw. 2017 r. wartość zadłużenia netto wynosiło 2 979 tys. zł. Umiarkowany spadek zadłużenia w III kw. 2017 r. związany był z wypłatą dywidendy w II kw. 2017 r. (na koniec półrocza niewypłacona dywidenda widniała jako inne zobowiązania finansowe).

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.

5. Wskaźniki rynkowe

	III kw. 2015	IV kw. 2015	I kw. 2016	II kw. 2016	III kw. 2016	IV kw. 2016	I kw. 2017	II kw. 2017	III kw. 2017
Wartość sprzedaży na akcję (SPS)	16,4	16,3	16,1	15,8	17,2	17,0	17,8	18,3	17,8
Cena / Wartość sprzedaży (P/S)	0,64	0,65	0,66	0,67	0,62	0,62	0,59	0,58	0,60
Cena / Wartość sprzedaży spółek handlowych NC (mediana)									0,44
Zysk na akcję (EPS)	1,11	1,05	1,01	0,96	1,22	1,13	1,33	1,36	1,36
Cena / Zysk (P/E)	9,84	10,43	10,89	11,39	8,98	9,68	8,26	8,07	8,02
Cena / Zysk spółek handlowych NC (mediana)									14,2
Wartość księgową na akcję (BVPS)	3,21	3,28	3,26	2,37	3,08	3,06	3,39	2,67	3,40
Cena / Wartość księgową (P/BV)	3,41	3,34	3,36	4,62	3,55	3,58	3,23	4,09	3,22
Cena / Wartość księgową spółek handlowych NC (mediana)									1,6
Cena / EBIT (P/EBIT)	7,09	7,42	7,66	8,43	7,15	7,78	6,76	6,53	6,53
Cena / EBIT spółek handlowych NC (mediana)									11,0
Liczba akcji (sztuk)	1 104 000								
Cena akcji z dnia 10.11.2017 r	10,95								

Definicje wskaźników:

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

Cena / wartość sprzedaży – kapitalizacja z dnia 08.11.2016 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 10.11.2017 r. / zysk netto za ostatnie 4 kwartały

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

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

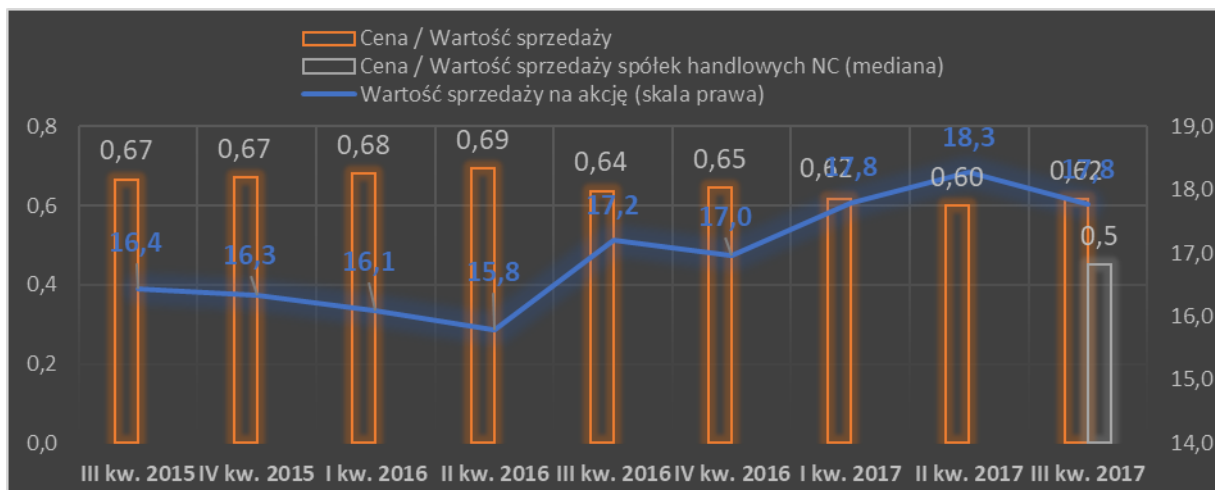
Cena / wartość księgową – kapitalizacja z dnia 10.11.2017 r. / kapitał własny na koniec okresu

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

Cena / EBIT – kapitalizacja z dnia 10.11.2017 r. / zysk operacyjny za ostatnie 4 kwartały

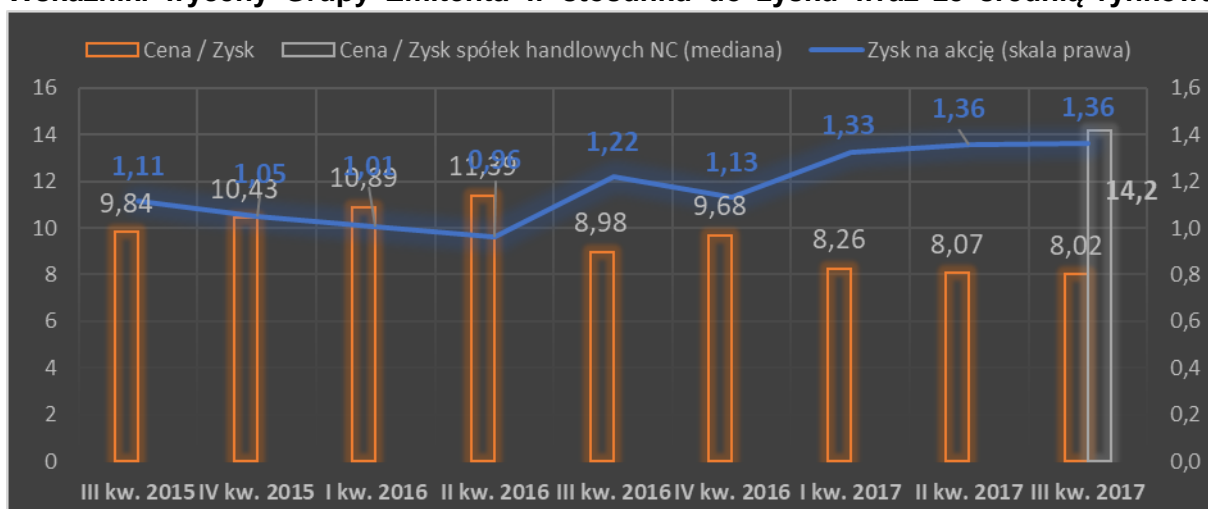
Cena / EBIT spółek handlowych NC (mediana) – obliczenia własne Art Capital Sp. z o.o.

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



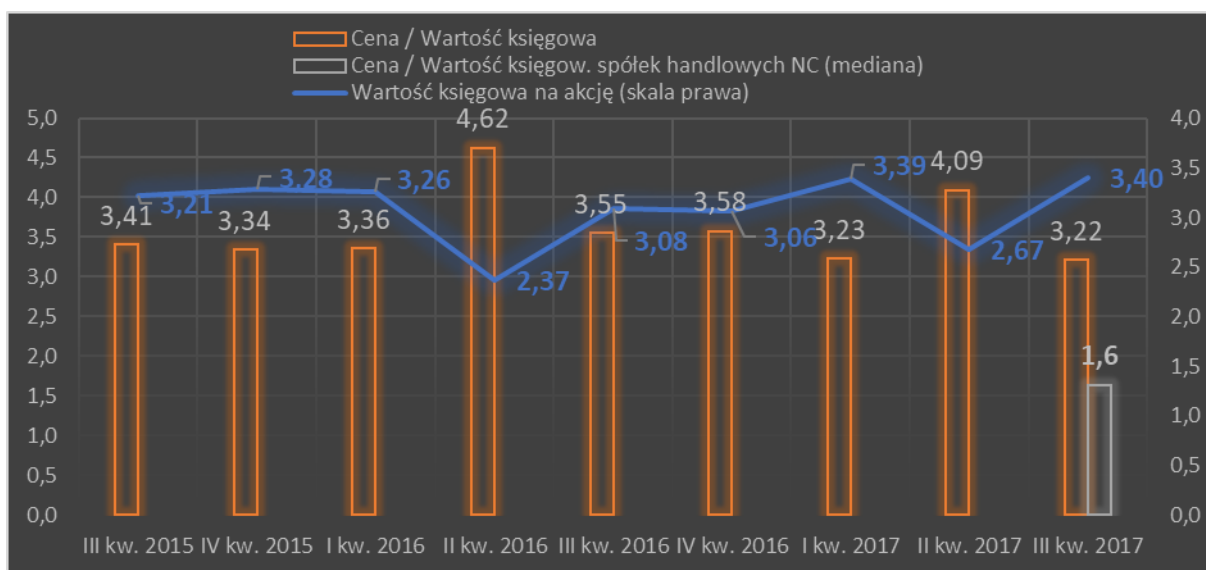
Źródło: Opracowanie własne Art Capital Sp. z o.o. na podstawie informacji finansowych Grupy Emitenta

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



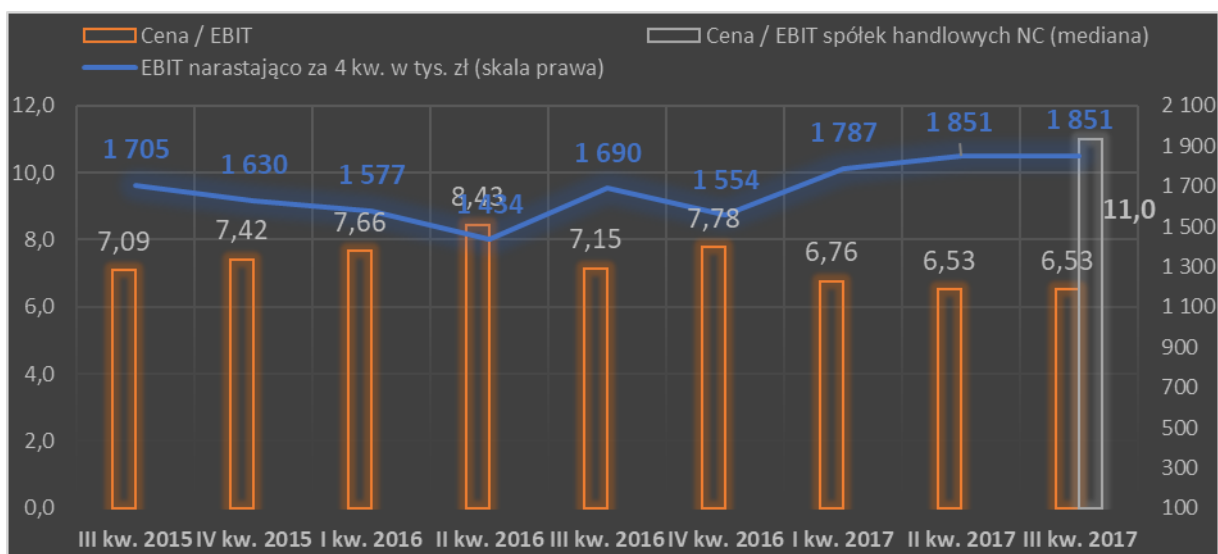
Źródło: Opracowanie własne Art Capital Sp. z o.o. na podstawie informacji finansowych Grupy Emitenta

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.