



GRUPA KAPITAŁOWA ERBUD



**KOMENTARZ ZARZĄDU
DO WYNIKÓW FINANSOWYCH
ZA I KWARTAŁ 2012 ROKU**

Warszawa, 15 maja 2012 roku

SPIS TREŚCI

I. GŁÓWNE DANE FINANSOWE GRUPY ERBUD w I KW. 2012 r. oraz ISTOTNE ZDARZENIA I CZYNNIKI RYNKOWE MAJĄCE WPŁYW NA WYNIKI FINANSOWE .	- 3 -
II. CZYNNIKI ZEWNĘTRZNE I WEWNĘTRZNE ISTOTNE DLA ROZWOJU GRUPY ERBUD	- 4 -
1. CZYNNIKI ZEWNĘTRZNE	- 4 -
1.1. Otoczenie makroekonomiczne.....	- 4 -
1.2. Rynek budowlany	- 4 -
2. CZYNNIKI WEWNĘTRZNE.....	- 5 -
2.1. Budownictwo kubaturowe	- 5 -
2.2. Pozostałe segmenty działalności w Grupie	- 6 -
2.3. Przychody i koszty operacyjne.....	- 6 -
3. PERSPEKTYWY.....	- 7 -
3.1. Otoczenie makroekonomiczne.....	- 7 -
3.2. Rynek budowlany	- 7 -
3.3. Kierunki i cele rozwoju Grupy.....	- 7 -
III. WYNIKI FINANSOWE	- 9 -
1. SPÓŁKI WCHODZĄCE W SKŁAD GRUPY ERBUD	- 9 -
2. RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT GRUPY	- 9 -
3. BILANS GRUPY ERBUD.....	- 10 -
4. PRZEPŁYWY ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH GRUPY ERBUD	- 10 -
5. WYBRANE WSKAŹNIKI FINANSOWE	- 11 -

GRUPA ERBUD KOMENTARZ ZARZĄDU DO RAPORTU ZA I KWARTAŁ 2012 ROKU

W I kw. 2012 r.:
PRZYCHODY: 234 402 tys. zł
EBIT: 7 500 tys. zł
ZYSK NETTO: 3 275 tys. zł
GOTÓWKA: 78 544 tys. zł

Poniższe dane finansowe za okres I kwartału 2012 roku i porównania są oparte o skonsolidowane wyniki finansowe Grupy Kapitałowej. Kontrakty prezentowane poniżej są wyrażone w wartościach netto.

I. GŁÓWNE DANE FINANSOWE GRUPY ERBUD W I KW. 2012 R. ORAZ ISTOTNE ZDARZENIA I CZYNNIKI RYNKOWE MAJĄCE WPŁYW NA WYNIKI FINANSOWE

OTOCZENIE RYNKOWE

- Wzrost produkcji budowlano-montażowej w Polsce w I kw. 2012 r. o ok. 16,2% wobec 19,1% wzrostu w I kw. 2011 r. Największe wzrosty nastąpiły w segmencie kolejowym i mieszkalnym.
- Spadek dynamiki wzrostu zatrudnienia w budownictwie: 4,2% r/r wzrostu na koniec marca br. Wyraźne spowolnienie w obszarze wynagrodzeń: 0,5% wzrostu wynagrodzeń w marcu br. wobec 6% w lutym br.
- Symboliczny wzrost w obszarze cen produkcji budowlano-montażowej: zaledwie 1,3% wzrostu r/r w marcu 2012 r., utrzymuje się presja na marże w branży budowlanej.

GRUPA ERBUD

- W okresie styczeń – marzec 2012 r. Grupa podpisała w sumie 25 kontraktów na łączną kwotę 469 000 tys. zł wobec 23 kontraktów o łącznej wartości 273 000 tys. zł w I kw. 2011 r.
- W I kw. 2012 r. sprzedaż w Grupie Budlex wzrosła do 37 mieszkań i lokali użytkowych (w oparciu o akty notarialne) wobec 29 w I kw. 2011 r. W przedsprzedaży na 2012-2013 r. Grupa ma 216 mieszkań i lokali użytkowych wobec 89 w I kw. 2011 r.
- **W I kw. br. przychody Grupy Erbud spadły o 15% r/r do poziomu 234 402 tys. zł z poziomu 276 017 tys. zł w I kw. 2011 r.**
 - Spadek przychodów jest wynikiem spowolnienia tempa realizacji kontraktów w segmencie kubaturowym w kraju oraz niższej sprzedaży w segmencie inżynieryjno-drogowym (pochodna sezonowości branży).
- **W I kw. 2012 r. EBIT Grupy wyniósł 7 500 tys. zł wobec straty w wysokości 14 477 tys. zł w I kw. 2011 r. Marża EBIT wyniosła 3,2%.**
 - Wszystkie segmenty działalności zanotowały w I kw. br. zysk operacyjny i miały pozytywny wpływ na EBIT Grupy przy konsolidacji.

- W omawianym okresie koszty finansowe Grupy wyniosły 4 971 tys. zł, tj. 158% wzrostu r/r, z czego 1,0 mln zł to koszty obsługi obligacji.
- **Zysk netto Grupy w I kw. 2012 r. wyniósł 3 275 tys. zł wobec straty w wysokości 14 373 tys. zł w I kw. 2011 r.**
- Na koniec marca 2012 r. Grupa Erbud posiadała 78 544 tys. zł w gotówce oraz dostępne linie bankowe i ubezpieczeniowe na łączną kwotę 519 500 tys. zł.
- Na koniec kwartału Grupa miała rekordowy portfel zamówień o wartości ok. 1 340 800 tys. zł, z czego ok. 63% do realizacji w bieżącym roku (842 000 tys. zł). Dla porównania na koniec marca 2011 r. portfel zamówień Grupy wynosił 1 256 000 tys. zł.
 - W kwietniu br. Grupa podpisała 7 kontraktów na kwotę łącznie 96 mln zł.
- Główne segmenty w portfelu zleceń to obiekty użyteczności publicznej (27%), budynki mieszkalne (24%), biurowe (16%) oraz centra handlowe (14%), a także projekty inżynierijno-drogowe (11%). W ramach portfela ok. 40% stanowią projekty publiczne.
- Na koniec marca 2012 r. łączna wartość złożonych ofert wyniosła 8,4 mld zł.
- Na dzień publikacji wartość nierozstrzygniętych ofert złożonych przez Grupę wyniosła 7,5 mld zł.

II. CZYNNIKI ZEWNĘTRZNE I WEWNĘTRZNE ISTOTNE DLA ROZWOJU GRUPY ERBUD

1. CZYNNIKI ZEWNĘTRZNE

1.1. Otoczenie makroekonomiczne

Według wstępnych szacunków Ministerstwa Gospodarki Produkt Krajowy Brutto (PKB) Polski w I kw. 2012 r. wyniósł 3,5% r/r. Szacunki Prezesa NBP przewidują wzrost na poziomie 4,0%.

1.2. Rynek budowlany

Według wstępnych danych GUS produkcja budowlana w I kw. 2012 r. wzrosła o 16,2%. Największe wzrosty odnotowano w budownictwie kolejowym (wzrost o 142,3% r/r) oraz mieszkalnym (27,5% r/r). Segment obiektów inżynierskich zwolnił w stosunku do poprzednich kwartałów i wzrósł o jedyne 10,5% r/r. Wyraźnie widać spadek tempa wzrostu zatrudnienia i wynagrodzeń: 0,5% wzrostu wynagrodzeń w marcu br. wobec jeszcze 6% w lutym br. Na koniec marca br. zatrudnienie w budownictwie wzrosło o 4,2% r/r wobec 6,0% wzrostu w grudniu 2011 roku. Utrzymuje się symboliczny wzrost w obszarze cen produkcji budowlano-montażowej: zaledwie 1,3% wzrostu r/r w marcu 2012 r., co powoduje dalszą presję na marżę w branży budowlanej.

2. CZYNNIKI WEWNĘTRZNE

Główne segmenty działalności Grupy w I kw. 2012 r.

Poniższe dane prezentują wyniki segmentów po uwzględnieniu wyłączeń konsolidacyjnych

tys. zł	Budownictwo kubaturowe Polska (działalność podstawowa w Polsce)		Budownictwo kubaturowe za granicą (działalność podstawowa za granicą)		Segment deweloperski		Segment inżynieryjno-drogowy*		Segment budownictwa dla energetyki**	
	I kw. 2012	I kw. 2011	I kw. 2012	I kw. 2011	I kw. 2012	I kw. 2011	I kw. 2012	I kw. 2011	I kw. 2012	I kw. 2011
Przychody ze sprzedaży	182 664	-16% r/r	30 228	+52% r/r	9 028	+17% r/r	9 214	-48%	3 267	-68%
Udział %	78%	79%	13%	7,2%	3,9%	2,8%	3,9%	6,4%	1,4%	3,7%
EBIT	5 313	-	547	-	1 357	-	171	-77%	435	-70%
Marża EBIT (%)	2,9%	-	1,8%	-	15%	-	1,9%	4,2%	13,3%	14%

*Spółki PBDi i oddział OBiD; **Erbud Energetyka i Oddział Budownictwa dla Energetyki

2.1. Budownictwo kubaturowe

W okresie styczeń – marzec br. Grupa podpisała 10 kontraktów o wartości 432 000 tys. zł, wobec 13 kontraktów w budownictwie kubaturowym na łączną kwotę 218 000 tys. zł w I kw. 2011 r. Na koniec kwartału portfel zleceń działalności kubaturowej wyniósł 1 197 000 tys. zł, z tego na 2012 r. przypada 710 000 tys. zł.

Przychody ze sprzedaży w I kw. 2012 r. (bez uwzględnienia przychodów Grupy Budlex, PBDi, Erbud Energetyka, segmentu OBiD) wyniosły 212 892 tys. zł, spadek 10% w stosunku do analogicznego okresu 2011 r. EBIT Grupy na działalności kubaturowej wyniósł 5 860 tys. zł, wobec 15 326 tys. zł straty w analogicznym okresie 2011 r.

Budownictwo kubaturowe w Polsce (realizacja w ERBUD S.A.)

W I kw. 2012 r. sprzedaż kubaturowa w Polsce wyniosła 182 664 tys. zł, tj. 16% spadku r/r. Zysk operacyjny (EBIT) wyniósł 5 313 tys. zł wobec straty w wysokości 13 183 tys. zł w analogicznym okresie 2011 r. Na koniec kwartału br. marża EBIT wyniosła 2,9%.

Budownictwo kubaturowe za granicą

W I kw. 2012 r. przychody ze sprzedaży za granicą wzrosły o 52% do poziomu 30 228 tys. zł wobec 19 897 tys. zł w I kw. 2011 r. Na koniec marca 2012 r. EBIT segmentu wyniósł 547 tys. zł. Na koniec kwartału portfel zamówień zagranicznych Grupy wyniósł 81 700 tys. zł wobec 54 200 tys. zł w analogicznym okresie 2011 r. Większość portfela pozostaje do realizacji w bieżącym roku.

Przychody niemieckiej spółki Grupy - GWI GmbH wyniosły 16 337 tys. zł. W kolejnych kwartałach po zakończeniu realizacji kilku kluczowych projektów (w tym osiedla mieszkaniowego w Dusseldorfie) spółka spodziewa się zysków.

2.2. Pozostałe segmenty działalności w Grupie

2.2.1. Działalność deweloperska

W I kw. 2012 r. Budlex sprzedał w oparciu o akty notarialne 37 mieszkań i lokali użytkowych wobec 29 lokali w analogicznym okresie 2011 r.

Przychody Grupy Budlex (przed konsolidacją) na koniec marca 2012 r. osiągnęły poziom 9 310 tys. zł wobec 7 722 tys. zł w analogicznym okresie 2011 r., tj. 21% wzrostu r/r. Zysk operacyjny Grupy Budlex przed konsolidacją na koniec marca 2012 r. wyniósł 1 878 wobec 1 153 tys. zł w I kw. 2011, tj. wzrost o 63% r/r. Marża EBIT na koniec marca 2012 r. wyniosła 20%.

Na koniec I kw. br. Budlex dodał 9 028 tys. zł do skonsolidowanych przychodów Grupy Erbud. Udział segmentu deweloperskiego w przychodach Grupy stanowił 3,9%. Przy konsolidacji Budlex powiększył zysk operacyjny Grupy o 1 357 tys. zł.

Obecnie Budlex realizuje nowe inwestycje mieszkaniowe, w tym 4 inwestycje w Toruniu i 3 inwestycje w Bydgoszczy. W przedsprzedaży na lata 2012-2013 Grupa ma 216 mieszkań i lokali użytkowych. Bieżący poziom sprzedaży jest zgodny z założeniami Grupy i pokazuje potencjał wzrostu rynku mieszkaniowego w regionie.

2.2.2. Budownictwo inżynieryjno-drogowe

uwzględnia wyniki oddziału OBiD oraz spółki zależnej PBDI

W I kw. 2012 r. segment inżynieryjno-drogowy dodał do portfela Grupy 13 nowych kontraktów na łączną kwotę 20 900 tys. zł.

W omawianym okresie przychody segmentu inżynieryjno-drogowego wyniosły 9 214 tys. zł, tj. spadek o 48% r/r. Spółka zależna Grupy - PBDI miała w omawianym okresie przed konsolidacją przychody na poziomie 36 072 tys. zł, w tym głównie realizacja projektów na zlecenie Erbud S.A., np. prace inżynieryjne przy projektach komercyjnych i farm wiatrowych. Wynik operacyjny segmentu (po konsolidacji) w I kw. 2012 r. wyniósł 171 tys. zł wobec 746 tys. zł w I kw. 2011 r. Marża EBIT na koniec marca br. wyniosła 1,9% wobec 4,2% w I kw. 2011 r.

Na koniec kwartału segment miał portfel zamówień o wartości ok. 127 600 tys. zł, z tego większość do realizacji w 2012 r. W II pół br. Grupa oczekuje wzrostu portfela w obszarze projektów inżynieryjnych.

2.2.3. Budownictwo dla energetyki

W I kw. 2012 r. Grupa podpisała 2 kontrakty w segmencie energetycznym o łącznej wartości 15 700 tys. zł. Przychody segmentu na koniec marca 2012 r. wyniosły 3 267 tys. zł. Zysk operacyjny wyniósł 435 tys. zł, tj. 13,3% marży operacyjnej.

Na koniec kwartału Grupa miała portfel zamówień w segmencie o łącznej wartości 15 500 tys. zł do realizacji w bieżącym roku. Spółka bierze udział w przetargach o wartości ok 3 mld zł. Zarząd spodziewa się, że część tych ofert zakończy się zleceniami.

2.3. Przychody i koszty operacyjne

2.3.1. Saldo przychodów i kosztów operacyjnych

Saldo przychodów i pozostałych kosztów operacyjnych w Grupie wyniosło: 400 tys. zł za I kw. 2012 r.

2.3.2. Koszty wynagrodzeń i świadczeń oraz zatrudnienie w Grupie

W okresie styczeń - marzec 2012 r. koszty wynagrodzeń i świadczeń na rzecz pracowników w Grupie Erbud wyniosły 31 696 tys. zł, tj. wzrost o 16% r/r. Jest to pochodna wzrostu kosztów zatrudnienia i kosztów pracy. Na koniec marca 2012 r. zatrudnienie w Grupie wyniosło 1473 osób, wzrost o ok. 3% r/r.

3. PERSPEKTYWY

3.1. Otoczenie makroekonomiczne

W ocenie Banku Światowego PKB Polski w 2012 r. wyniesie ok. 2,5-2,9%. Według Komisji Europejskiej, wzrost PKB może wynieść ok. 2,7%.

3.2. Rynek budowlany

Pomimo wzrostu produkcji budowlano-montażowej w I kw. br., oczekiwania przedstawicieli firm budowlanych pozostają umiarkowane. Indeks koniunktury budowlanej GUS wyniósł w kwietniu 10,2 pkt, co oznacza nieznaczny tylko poprawę, o 1,6 pkt, w stosunku do marca br. Przedsiębiorcy budowlani odczuwają rosnące koszty wynagrodzeń, utrzymującą się wojnę cenową oraz zatory płatnicze jako czynniki negatywne wpływające na branżę w kolejnych kwartałach br.

3.3. Kierunki i cele rozwoju Grupy

Poprawa efektywności i odbudowa zysków w 2012 roku

Grupa Erbud wkroczyła w 2012 r. z portfelem zleceń o wartości ponad 1,3 mld zł. W związku z utrzymującą się presją cenową w branży, Zarząd będzie koncentrował się w bieżącym roku na pozyskiwaniu kontraktów gwarantujących realizację zysków na projekcie i wypracowanie zakładanych marż. Akwizycja nowych projektów zostanie podporządkowana priorytetom osiągania określonych parametrów efektywności operacyjnej Grupy. W związku ze zmianami w otoczeniu prawnym dla inwestycji deweloperskich, branża spodziewa się większych zatorów płatniczych na rynku. Zarząd Grupy będzie koncentrował się na starannym doborze podwykonawców i zleceniodawców przy projektach.

Zarząd zamierza utrzymać dotychczasową strukturę portfela zleceń z podziałem na projekty komercyjne (ok. 50% portfela) realizowane z inwestorami o odpowiedniej wiarygodności finansowej oraz projekty publiczne realizowane na warunkach gwarantujących wypracowanie pozytywnej marży w sektorach o mniejszej konkurencyjności.

Priorytetem Zarządu w 2012 roku będzie odbudowa zysków Grupy przy utrzymaniu przychodów na poziomie powyżej 1 mld. Potencjał realizacji projektów Grupa widzi przede wszystkim w segmencie budownictwa kubaturowego.

Działalność zagraniczna Grupy będzie się koncentrowała na rozwoju na dotychczasowych rynkach w Europie Zachodniej. W bieżącym roku Grupa planuje rozszerzenie działalności w segmencie energetycznym za granicą: prace budowlane przy projektach energetycznych, np. spalarnie śmieci, elektrownie, głównie na terenie Niemiec.

Segment energetyczny koncentrował się dotychczas na realizacji małych i średnich zleceń o zasięgu lokalnym rozwijając kompetencje w Grupie. W bieżącym roku spółka bierze udział w przetargach energetycznych o wartości ok. 3 mld zł.

W związku ze stabilnym popytem na mieszkania w regionie Grupa Budlex rozpoczęła realizację kolejnych projektów mieszkaniowych w Toruniu i Bydgoszczy. Oczekujemy w bieżącym roku sprzedaży mieszkań co najmniej na poziomie ubiegłego roku.

Równocześnie Zarząd koncentruje się na dalszej poprawie efektywności operacyjnej Grupy Kapitałowej. W bieżącym roku system kontrolingu i audytu wewnętrznego zostaną dostosowane do bieżących potrzeb

wynikających z rozwoju Grupy Kapitałowej. Optymalizacja procesów biznesowych powinna poprawić efektywność i ograniczyć ryzyko finansowe Grupy w dłuższej perspektywie.

W ocenie Zarządu bieżący poziom marży operacyjnej jest odzwierciedleniem jakości portfela zamówień Grupy i sytuacji rynkowej. W kolejnych kwartałach spółka nie oczekuje zmian poziomu marż osiągniętych na projektach.

III. WYNIKI FINANSOWE

1. SPÓŁKI WCHODZĄCE W SKŁAD GRUPY ERBUD

Skonsolidowane sprawozdanie Grupy ERBUD za I kw. 2012 r. obejmuje konsolidację: Erbud SA; Erbud International Sp. z o.o.; GWI GmbH, PBDI, Grupy Budlex, Erbud Energetyka Sp. z o.o.

2. RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT GRUPY

	kwartał	kwartał	2012 do 2011
	2012	2011	
	I kw. 2012	I kw. 2011	
w tys. zł			różnica
Przychody ze sprzedaży	234 402,00	276 017,00	-41 615,00
Koszt sprzedanych produktów	214 366,00	278 338,00	-63 972,00
Zysk/strata na sprzedaży	20 036,00	-2 321,00	22 357,00
Koszty sprzedaży	572,00	495,00	77,00
Koszty ogólnego zarządu	12 364,00	11 758,00	606,00
Saldo przychodów i kosztów operacyjnych	400,00	97,00	303,00
Wynik operacyjny - EBIT	7 500,00	-14 477,00	21 977,00
Wynik na działalność finansowej	-3 098,00	-963,00	-2 135,00
Zysk/strata brutto	4 402,00	-15 440,00	19 842,00
Zysk/starta netto	3 275,00	-14 373,00	17 648,00
Marża EBIT (EBIT/Przychody)	3,20%	-5,24%	
amortyzacja	1 165,00	1 324,00	-159,00
Marża EBITDA (EBITDA/Przychody)	3,70%	-4,77%	

	Okres trzech miesięcy zakończony 31.03. 2012	Okres trzech miesięcy zakończony 31.03.2011
a) amortyzacja	1 165	1 324
b) zużycie materiałów i energii	44 665	53 037
c) usługi obce	146 053	180 849
d) podatki i opłaty	1 962	1 304
e) wynagrodzenia	25 957	22 466
f) ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia	5 739	4 913
g) pozostałe koszty rodzajowe	2 448	2 581
h) wartość sprzedanych towarów i materiałów	5 793	1 923
Koszty według rodzaju razem	233 782	268 395
Zmiana stanu zapasów, produktów i rozliczeń	-6 480	22 196

międzyokresowych kosztów dotyczących kontraktów budowlanych		
Koszt wytworzenia produktów na własne potrzeby jednostki (wielkość ujemna)	0	0
Koszty sprzedaży (wielkość ujemna)	-572	-495
Koszty ogólnego zarządu (wielkość ujemna)	-12 364	-11 758
Koszt wytworzenia sprzedanych produktów	214 366	278 338

3. BILANS GRUPY ERBUD

w tys. zł	31.03.2012	31.03.2011	Udział w sumie 2012	Udział w sumie 2011
<i>Aktywa trwałe</i>	125 864,00	116 845,00	16,97%	17,17%
<i>Aktywa obrotowe</i>	615 655,00	563 498,00	83,03%	82,83%
AKTYWA RAZEM	741 519,00	680 343,00	100,00%	100,00%
<i>Kapitał własny</i>	232 773,00	234 933,00	31,39%	34,53%
<i>Zobowiązania długoterminowe</i>	106 990,00	59 973,00	14,43%	8,82%
<i>Zobowiązania krótkoterminowe</i>	401 756,00	385 437,00	54,18%	56,65%
PASYWA RAZEM	741 519,00	680 343,00	100,00%	100,00%

3.1. Aktywa trwałe i aktywa obrotowe

W omawianym okresie struktura aktywów, w stosunku do roku poprzedniego nie uległa większym zmianom co jest wynikiem braku zdarzeń nadzwyczajnych w Grupie. Struktura jest typowa dla przedsiębiorstw prowadzących działalność usługową – niski poziom aktywów trwałych i wysoki poziom aktywów obrotowych. Jest to również konsekwencją polityki Grupy mającej na celu minimalizowanie kosztów stałych. Również struktura pasywów znacząco nie odbiega od struktury z zeszłego roku. Jedyną zmianą jest wzrost zadłużenia długoterminowego co poprawia wskaźniki płynności poprzez wzrost kapitałów stałych.

4. PRZEPŁYWY ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH GRUPY ERBUD

	31.03.2012	31.03.2011
w tys. zł		
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	-57 688	-124 292

Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	- 78	-2 065
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	-24 981	-26 230
Razem przepływy pieniężne netto	- 82 747	- 100 127
Środki pieniężne na koniec okresu	78 544	47 102

I kw. 2012 r. Grupa zakończyła ujemnymi przepływami finansowymi, co jest przede wszystkim wynikiem niższych rentowności wygenerowanych na poziomie operacyjnym oraz dłuższym cyklem rotacji należności niż zobowiązań o ok. 15 dni.

5. WYBRANE WSKAŹNIKI FINANSOWE

PODSTAWOWE WSKAŹNIKI FINANSOWE

L.p.	Opis pozycji	I kw. 2012	I kw. 2011
1.	Rentowność aktywów (ROA)	0,44%	-2,11%
2.	Rentowność kapitałów własnych (ROE)	1,41%	-6,12%
3.	Wskaźnik ogólnego zadłużenia	68%	65%
4.	Wskaźnik zadłużenia kapitałów własnych	2,18	1,90
5.	Wskaźnik płynności bieżącej	1,53	0,85
6.	Wskaźnik płynności szybkiej	0,65	0,12
7.	Rentowność sprzedaży brutto	1,88%	-5,59%
8.	Rentowność sprzedaży netto	1,40%	-5,21%

Analiza wskaźników rentowności odzwierciedla odbudowę zysków firmy na wszystkich poziomach. Jest to również determinantą poprawy wskaźników płynności w stosunku do okresu porównywanego.