

## W branży elektrycznej wynik prawie remisowy

Z 21 spółek z branży elektrycznej, notowanych na warszawskiej Giełdzie Papierów Wartościowych, w 2015 r. przychody i wynik netto poprawiło dziesięć. Niektórym przyszło to łatwo, bo poprzeczka, czyli wyniki za 2014 r., nie była ustawiona wysoko (tak było w przypadku Elektrotimu, Elektrobudowy i ES-System). Inni wykonali skok, który można nazwać nie tylko ilościowym, lecz także jakościowym (np. Sonel i Apanet), a jeszcze inni po nieco słabszym okresie wrócili do wysokiej formy (ZPUE i Relpol). Inni ją po prostu utrzymali (jak Vigo System i Grodno). Oddzielny przypadek to TIM, który w końcu (choć nie bez pomocy zdarzeń jednorazowych) odzyskał rentowność, wygrzebując się z głębokich strat dzięki całkowitej zmianie strategii.

Nie brakowało jednak także przykładów pogorszenia rezultatów, a w wielu przypadkach wspólnym mianownikiem jest załamanie koniunktury na rynkach wschodnich. Tym właśnie spadek

przychodów i zysków tłumaczy w LUG-u, to przyhamowało także Aplisens, a Aparatorowi nie brakowało także problemów wewnętrznych z jedną ze spółek zależnych.

Grzanką pigułkę w postaci dużego spadku zysku musieli przełknąć akcjonariusze Radpolu. Ma być jednak już tylko lepiej, jak zapewniał kilka tygodni temu... były już prezes Daniel Dajewski. Spadek zysków zanotowała również dość niespodziewanie Lena Lighting, ale władze firmy tłumaczą, że taka jest cena podjętej ekspansji. Inaczej mówiąc: to krok w tył, by za chwilę móc wykonać dwa kroki w przód. Pod znakiem zapytania stoi natomiast to, w którą stronę krok wykona Ampli: o przyszłości spółki zdecydują bowiem jej wierzyciele. Rycerzem na białym koniu dla Luximy ma być nowy inwestor (na razie nie wiadomo, kto nim został), a w Elektromoncie wierzą, że wpadka na dwóch kontraktach nie podetnie firmie skrzydeł.

Kamil Zatoński

| Dane w zł       | Zysk na akcję za 2015 r. | Zysk na akcję za 2014 r. |
|-----------------|--------------------------|--------------------------|
| Alumast         | 0,21                     | 0,77                     |
| Ampli           | -0,17                    | -2,54                    |
| Apanet          | 0,29                     | -0,15                    |
| Aparator        | 2,05                     | 2,84                     |
| Aplisens        | 1,07                     | 0,96                     |
| Elektrobudowa   | 10,56                    | 5,75                     |
| Elektromont     | -0,45                    | 0,02                     |
| Elektrotim      | 2,03                     | 0,11                     |
| Energoaparatura | 0,05                     | 0,08                     |
| ES System       | 0,2                      | 0,15                     |
| Grodno*         | 0,49                     | 0,28                     |
| Introl          | 0,6                      | 0,92                     |
| Lena Lighting   | 0,36                     | 0,4                      |
| LUG             | 0,56                     | 0,56                     |
| Luxima          | -0,07                    | -0,03                    |
| Radpol          | 0,09                     | 0,38                     |
| Relpol          | 0,79                     | 0,55                     |
| Sonel           | 0,87                     | 0,55                     |
| TIM             | 0,22                     | -0,98                    |
| Vigo System     | 12,98                    | 9,99                     |
| ZPUE            | 28,63                    | 25,41                    |

\*dane za trzy kwartały roku obrotowego

### Alumast wrócił do punktu wyjścia

Producent masztów i słupów z Wodzisławia Śląskiego zwiększył w 2015 r. przychody o 1/4 do 11,5 mln zł. To osiągnięcie porównywalne do tego z 2008 r. – a więc roku, w którym spółka popadła w tarapaty, kiedy weszła w spór z bankiem, a następnie ogłosiła upadłość układową. Od tego czasu przychody roczne wynosiły 8–9 mln zł, a sultu nie udawało się przebić m.in. z powodu niemożności brania udziału w przetargach publicznych. To już jednak przeszłość (udało się już nawet wygrać pierwszy przetarg – na dostawę konstrukcji kompozytowych dla zakładów wojskowych), a dynamiczna poprawa przychodów w 2015 r. to zasługa zwiększenia sprzedaży kompozytowych żerdzi energetycznych i przyczep serwisowych, dystrybuowanych przez spółkę zależną Energy Composites. Z tym obszarem związane są spore nadzieje, a impulsem do dalszego rozwoju powinien być dofinansowany przez NCBiR kwotą 3,8 mln zł projekt opracowania nowych słupów nośnych spełniających warunki bezpieczeństwa biernego w pasie drogowym dla prędkości 50–120 km/godz. Wdrożono też proces projektowania instalacji oświetlenia ulicznego, a w planach jest zaferowanie usług związanych z budową instalacji oświetlenia zewnętrznego. Alumast będzie więc nie tylko producentem słupów, lecz także wykonawcą usług i projektantem systemów.

W 2015 r. zyski firmy były niższe niż rok wcześniej, ale rezultaty nie są porównywalne, ponieważ w 2014 r. spółka otrzymała ponad 4,7 mln zł dotacji z Ministerstwa Skarbu Państwa na restrukturyzację. Gdyby nie to, miałaby wówczas stratę. Zarząd w 2016 r. spodziewa się wzrostu przychodów, ale o zyskach się nie wypowiada – zwrócono jedynie uwagę m.in. na rosnące koszty pracownicze.

| w mln zł         | Alumast | 2015  | 2014 | Zmiana r/r |
|------------------|---------|-------|------|------------|
| Przychody        |         | 11,48 | 9,32 | 23%        |
| Wynik operacyjny |         | 1,57  | 5,02 | -69%       |
| Wynik netto      |         | 1,04  | 3,76 | -72%       |

### Ampli czeka na werdykt wierzycieli

– Analiza wyników finansowych jednoznacznie pokazuje, że sytuacja finansowa spółki w dalszym ciągu jest krytyczna. Bardzo trudno jest wskazać, kiedy i na jakich zasadach nastąpi spłata wierzycieli – przyznaje Waldemar Madura, prezes Ampli, w komentarzu do wyników spółki za 2015 r. Mimo że w lipcu 2014 r. sąd w błyskawicznym jak na polskie warunki czasie ogłosił upadłość firmy z możliwością zawarcia układu z wierzycielami (wnioskował o to zarząd), to weryfikacja przesyłanych do sądu zgłoszeń wierzycielności trwa i – jak informuje Waldemar Madura – trudno jest precyzyjnie określić datę zwołania wierzycieli i głosowania nad propozycjami układowymi.

Niezależnie od tego firma realizuje program naprawczy, rozkręcając działalność na rynku hurtowej dystrybucji importowanych materiałów oświetleniowych. Skala biznesu nie jest duża (firma zatrudnia np. tylko trzech przedstawicieli handlowych), ale na więcej Ampli na razie nie może sobie pozwolić. Spółka do sprzedaży dołożyła montaż opraw indukcyjnych, wprowadzono także do oferty oprawy typu LED. W planach są: oferowanie paneli ledowych do biur, nowe typy opraw szczelnych i ledowych opraw ulicznych.

Jakby Ampli miało nie dość problemów, to doszedł kolejny: silne umocnienie dolara, co dla importera z Azji oznacza pomnożenie kosztów.

– Okoliczności te mają zasadniczy wpływ na osiąganą rentowność, znacznie też ograniczają możliwości konkurowania z podmiotami mniej uzależnionymi od importu – przyznaje Waldemar Madura, który dodaje, że rozważa uruchomienie produkcji lub montażu większej liczby opraw w Polsce.

w mln zł

| Ampli            | 2015  | 2014  | Zmiana r/r |
|------------------|-------|-------|------------|
| Przychody        | 6,83  | 25,38 | -73%       |
| Wynik operacyjny | -0,24 | -7,64 | -          |
| Wynik netto      | -0,56 | -8,34 | -          |

### Apanet nabiera rozpędu

Grupa, która specjalizuje się w dostarczaniu rozwiązań inteligentnego zarządzania oświetleniem ulic oraz świadczy usługi instalacyjne, zanotowała w 2015 r. 3,82 mln zł przychodów, co pozwoliło na osiągnięcie progu rentowności już w drugim roku działalności operacyjnej. Strata z roku poprzedniego została nadrobiona z nawiązką (inwestorzy giełdowi nagrodzili to zwykłą kursu akcji przekraczającą 1000 proc.), bo pozyskano wystarczającą liczbę kontraktów, które – także poprzez referencje – powinny procentować w kolejnych latach. Rozmiary spółki są jednak wciąż niewielkie, a o wynikach decyduje nieznaczna liczba zleceń. W 2015 r. takimi kamieniami milowymi były projekty w Bydgoszczy i Tychach. W obu miastach wdrożono systemy sterowania oświetleniem ulic. Kolejne tego typu kontrakty dotyczą terenu specjalnej strefy ekonomicznej w Mielcu oraz odcinka autostrady A1.

Zarząd przedstawił ambitny plan ekspansji nie tylko na rynku krajowym, lecz także... amerykańskim, gdzie znaleziono partnera, z którym zawieszono spółkę Smart Lighting Systems. Pierwszym owocem współpracy było podpisanie w styczniu 2016 r. listu intencyjnego w zakresie wdrożenia pierwszej instalacji w USA. Już w kwietniu 2016 r. pochwalono się także udzieleniem patentu na innowacyjny system sterowania strumieniem światła, co ma przynieść wymierne efekty finansowe. Wiadomo już jednak, że samą firmą sterować będzie ktoś inny. Piotr Leszczyński, dotychczasowy prezes, w marcu br. dość niespodziewanie podał się do dymisji, a z rady nadzorczej odeszła jego żona. Przyczyn rezygnacji nie ujawniono. Piotr Leszczyński ma 40 proc. akcji spółki, taki sam pakiet kontroluje nowy prezes – Andrzej Lis.

w mln zł

| Apanet           | 2015 | 2014  | Zmiana r/r |
|------------------|------|-------|------------|
| Przychody        | 3,82 | 0,37  | 932%       |
| Wynik operacyjny | 1,28 | -0,66 | -          |
| Wynik netto      | 0,93 | -0,5  | -          |

### Aparator nie zrealizował prognoz

Rzeczywistość rynkowa przerosła oczekiwania. Dla Grupy Aparator, której zarząd celował w 2015 r. w 95 mln zł zysku netto, już po rezultatach I półrocza jasne stało się, że będzie to niemożliwe do osiągnięcia. Prognozę święto wówczas do 80 mln zł, ale ostatecznie również tej obietnicy nie udało się spełnić i wynik sięgnął 63 mln zł (a ten przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej – 60,5 mln zł). Wyraźny spadek rentowności (marża EBITDA zmniejszyła się z 18 do 14 proc.; w najlepszych latach sięgała 20 proc.) to konsekwencja wzrostu kosztów produkcji ze względu na wyższy kurs dolara, a także wzrost udziału w przychodach mniej rentownych produktów, takich jak liczniki energii elektrycznej i gazu. W tym segmencie konkurencja mocno się zaostrzyła, choć na razie określenie „wojna cenowa” nie padło. Zaskoczyły też spadek sprzedaży na rynek rosyjski oraz straty spółki zależnej Rector, na której efekty restrukturyzacji przyjdzie poczekać. W Aparatorze mają nadzieję, że były to przejściowe kłopoty, na które sposób znajdzie się już w 2016 r. – prognoza zakłada zwiększenie przychodów do 850 mln zł (dynamika byłaby więc prawie dwa razy większa niż w 2015 r.) i powrót zysku netto do 80 mln zł. Już wiadomo, że przez większą część roku za realizację planów odpowiadać będzie nowy prezes. Prezes Andrzej Szostak po upływie 3-letniej kadencji pożegna się z firmą. Zostawi ją jednak z portfelem zamówień dającym solidne podstawy do realizacji prognozy na 2016 r.: – Jest dobry poziom kontraktacji bardziej przewidywalnych biznesów. Wzrost przychodów na poziomie 10 proc. jest do zrealizowania. A jeśli utrzymamy rentowność z 2015 r., to także 80 mln zł (prognozowanego zysku netto) jest do wykonania – powiedział Andrzej Szostak.

w mln zł

| Aparator         | 2015  | 2014  | Zmiana r/r |
|------------------|-------|-------|------------|
| Przychody        | 769,4 | 725   | 6%         |
| Wynik operacyjny | 79,87 | 106,4 | -25%       |
| Wynik netto      | 60,5  | 83,8  | -28%       |

### Rynki wschodnie zahamowały Aplisens

Obroty Grupy Aplisens – podobnie jak w 2013 r. – spadły, znów z powodu słabości rynków wschodnich. Tym razem wyrwa jest jeszcze większa, bo przychody wypracowane w krajach Wspólnoty Niepodległych Państw stopniały o 16 proc. (w 2013 r. o 10 proc.), a udział tych rynków w strukturze sprzedaży zmniejszył się do 34 proc. (jeszcze w 2012 r., a więc przed kryzysem, wynosił 43 proc.). Na nic zdążyła się zwyżka przychodów na rynku krajowym (o 10 proc.) i podobna zwyżka na rynkach Unii Europejskiej. Marże zostały jednak utrzymane, a na 2016 r. prezes Adam Zurawski zakłada zachowanie status quo, przy czym w Rosji i na Ukrainie oczekuje zahamowania spadku rynku, a w Polsce liczy się ze słabszą koniunkturą ze względu na lukę w dopływie środków unijnych (mówi też o tym m.in. Andrzej Diakun, prezes Elektrotimu), co przeloży się na spowolnienie inwestycji w sektorze ekologii. Zarząd nadzieje na wzrost wiąże z tzw. pozostałymi rynkami, nawet tak egzotycznymi jak Iran.

– Prowadzimy różne działania, które powinny nam pomóc w zwiększeniu obrotów na pozostałych rynkach. Szansę upatrujemy w Iranie, gdzie tak naprawdę jesteśmy obecni od 10 lat. Podjęliśmy także decyzję o zdobyciu certyfikatów na rynek amerykański i kanadyjski. Chcemy, by w 2017 r. na tych rynkach pojawiła się zauważalna sprzedaż – powiedział Adam Zurawski.

Prezes Aplisensa poinformował jednocześnie, że fabryka w Radomiu wykorzystuje obecnie 50 proc. potencjału i ewentualne zwiększenie produkcji powinno przynieść w dłuższym terminie wzrost marż. Na razie Aplisens doposaży fabrykę kosztem 3 mln zł, a łączne nakłady inwestycyjne planowane na ten rok wyniosą 8 mln zł.

w mln zł

| Aplisens         | 2015  | 2014  | Zmiana r/r |
|------------------|-------|-------|------------|
| Przychody        | 88,37 | 89,32 | -1%        |
| Wynik operacyjny | 16,99 | 17,05 | 0%         |
| Wynik netto      | 13,86 | 12,74 | 9%         |

### Nowe otwarcie w Elektrobudowie

„Stojąc u progu 2015 roku, nikt nie spodziewał się skali wyzwania, przed którymi stanie gospodarka” – napisał w liście do akcjonariuszy Janusz Juszczak, nowy prezes Elektrobudowy (od 1 stycznia 2016 r. zastąpił Jacka Faltynowicza, który zrezygnował z funkcji i przeszedł do rady nadzorczej), wcześniej członek zarządu i wiceprezes, który podkreślił jednak, że w jego opinii spółka zdała ten egzamin na piątkę. W wymiarze finansowym oznacza to 50 mln zł skonsolidowanego zysku, prawie dwa razy więcej niż rok wcześniej. Przychody zwiększyły się natomiast o 12 proc. do 1,24 mld zł. Spółka ograniczyła działalność na nierentownym rynku przemysłu, w którym to segmencie przychody skurczyły się o 1/3, a strata netto zmniejszyła się z 24 do 11 mln zł.

– Chcemy zacząć realizować wyniki na rynku przemysłowym z dodatkową marżą. W 2015 r. nie udało nam się tego zrealizować, ale skupiamy się na konkretnych klientach i konkretnej branży – chemicznej i petrochemicznej – oraz mając odpowiednie kompetencje i zespół, będziemy powoli powiększać efektywność tego obszaru – zapewnia Paweł Skrzypczak, wiceprezes Elektrobudowy.

Drugi wiceprezes Wojciech Paleczny zapowiada poszukiwanie nowych kierunków eksportu, zwłaszcza że te, z którymi wiązano nadzieje (Ukraina, Rosja), okazały się ślepą uliczką, przez co sprzedaż na rynkach zagranicznych stanowiła w 2015 r. ledwie 12,9 proc. przychodów (z czego znaczna większość przypadła na Finlandię, gdzie realizowany jest kontrakt w elektrowni atomowej Olkiluoto 3). W II kwartale 2016 r. spółka ma przedstawić nową strategię. Zgodnie prognozami na ten rok przychody mają być nieco niższe niż w 2015 r. i wynieść 1,12 mld zł, a zysk netto – porównywalny (50,9 mln zł).

w mln zł

| Elektrobudowa    | 2015    | 2014    | Zmiana r/r |
|------------------|---------|---------|------------|
| Przychody        | 1242,80 | 1108,30 | 12%        |
| Wynik operacyjny | 64,09   | 36,35   | 76%        |
| Wynik netto      | 50,16   | 27,32   | 84%        |

### Elektromont zabrnął w ślepią uliczkę

Skromne, ale zadowalające zyski z ostatnich lat w jeleniogórskim Elektromontcie zostały, niestety, przekreślone wysoką stratą, zanotowaną w 2015 r. Aż 2,92 mln zł pod kreską to więcej, niż wyniósł łączny zysk netto firmy przez ostatnich... 10 lat. Ceną za ekspansję rynkową (w 5 lat firma podwoiła przychody) okazały się nierentowne kontrakty. W raporcie finansowym nie ujawniono, o które zlecenia chodzi, ale podano, że inflację kosztów spowodowały dwa kontrakty, na których doszło do opóźnień, za które nie udało się uzyskać rekompensat ze strony inwestora lub generalnego wykonawcy (zarząd Elektromontu stoi na stanowisku, że to nie po jego stronie leży wina za opóźnienia). Ponadto jeden kontrakt po prostu źle wyceniono, podjęto też złą decyzję co do sposobu realizacji. Mleko się rozlało, winne osoby poniosły konsekwencje (łącznie z rozwiązaniem umów o pracę), ustanowiono nowe procedury weryfikacji ofert i nadzoru, ale nie zmienia to faktu, że straty trzeba będzie odrabiać, a rynek temu nie sprzyja. Portfel zamówień na 2016 r. w momencie publikacji raportu za IV kwartał 2015 r. (12 lutego) wart był 15 mln zł – to aż 11 mln zł mniej niż 12 miesięcy wcześniej. Do listy problemów dochodzi presja konkurencyjna odbijająca się na marżach, a także brak wykwalifikowanych elektromonterów, co zmusza firmę do korzystania z usług droższych podwykonawców. Problem braku specjalistów sygnalizuje też Alumast, przyczynę widząc jednak w braku zachęt w postaci umów o pracę na czas nieokreślony.

w mln zł

| Elektromont      | 2015  | 2014  | Zmiana r/r |
|------------------|-------|-------|------------|
| Przychody        | 38,73 | 33,90 | 14%        |
| Wynik operacyjny | -3,52 | 0,77  | -          |
| Wynik netto      | -2,92 | 0,55  | -          |

### Elektrotim miał pełne ręce roboty

– Pierwszy raz od 1988 r. myślałem w kategoriach, ile pracy jesteście w stanie wykonać, po to, żeby ewentualnie zrezygnować ze składania oferty. Dotychczas zawsze była nadpodaż mocy wykonawczych, ale te czasy chyba minęły – mówił w marcu 2015 r. Andrzej Diakun, prezes Grupy Elektrotim. Wówczas licznik pokazujący wartość portfela zamówień przekraczał 260 mln zł (ponad 40 proc. więcej niż rok wcześniej) i realna stała się skokowa poprawa wyników. Zwłaszcza że rok 2014 r. był dla grupy słaby – przychody nie przekroczyły wartości 200 mln zł, a zysk netto wyniósł skromny 1 mln zł. Pod tym względem był to najsłabszy rok w giełdowej historii spółki, czyli od 2007 r. Wahadło wychyliło się jednak w drugą stronę, a w samym IV kwartale 2015 r. zaksięgowano 141,8 mln zł przychodów, a więc 72 proc. tego, co w całym 2015 r. Zysk netto był dwukrotnie wyższy od dotychczas najwyższego odnotowanego przed 8 laty.

Takie rezultaty wywołały apetyty inwestorów, więc kurs akcji Elektrotimu na warszawskiej giełdzie rósł jak na drożdżach, ale Andrzej Diakun wylał na akcjonariuszy kubek zimnej wody. Prezes ostrzegł, że luka w finansowaniu inwestycji z Unii Europejskiej, spowodowana zakończeniem poprzedniej perspektywy unijnej i zmianą rządu (a w konsekwencji – zarządów spółek energetycznych), może zmniejszyć liczbę przetargów, w których spółka będzie startować. Portfel zamówień w lutym br. był o ok. 10 proc. mniejszy niż rok wcześniej.

– Marzymy o tym, by zbliżyć się do wyników z 2015 r. Nie sądzę, by mogły być lepsze – powiedział Andrzej Diakun, który nie łudzi się, by lukę udało się zasypać zleceniami z zagranicy. Wyników nie poprawi też kolejne przejęcie, bo Ministerstwo Skarbu Państwa odstąpiło od prywatyzacji Instytutu Automatyki Systemów Energetycznych (IASE).

w mln zł

| Elektrotim       | 2015  | 2014  | Zmiana r/r |
|------------------|-------|-------|------------|
| Przychody        | 353,4 | 197,7 | 79%        |
| Wynik operacyjny | 25,0  | 2,5   | 882%       |
| Wynik netto      | 20,3  | 1,1   | 1790%      |

### Słabszy rok Energoaparatury, ale...

W 2009 r. Energoaparatura po kilku latach dołowania i otarciach się o upadłość osiągnęła ponad 50 mln zł przychodów (dokładnie: 56 mln zł) i wypracowała 2,4 mln zł zysku netto. Czas pokazał, że było to apogeum, a zmienna koniunktura w kolejnych latach nie pozwoliła pobić tego osiągnięcia. Spółka jest od niego zresztą coraz dalej – już w 2014 r. przychody stopniały o 28 proc. do 40 mln zł, a bariera ta pękła w 2015 r., kiedy zaksięgowano sprzedaż o 5 proc. niższą rok do roku. Ma to oczywiście wpływ na wysokość zysków (w 2015 r. wynik netto stopniał o 18 proc. do 1,06 mln zł), ale warto podkreślić, że w odróżnieniu od kilku innych spółek z branży (np. Elektromontu) Energoaparatura utrzymuje dodatnią rentowność.

Większość kontraktów pozyskiwanych przez spółkę ma niewielką wartość jednostkową, ale zdarzają się też zlecenia większe. Takim jest kontrakt z częstochowskim oddziałem spółki TAURON Dystrybucja, wart 6,1 mln zł netto, dotyczący zaprojektowania, wybudowania i uruchomienia napowietrznej rozdzielni w Cykarzewie (i przy okazji rozbioru istniejącej). Umowa z wałbrzyskim oddziałem TAURONU Dystrybucja, zawarta w IV kwartale 2015 r., opiewa natomiast na 11,49 mln zł netto i dotyczy modernizacji stacji w trybie pod klucz. To kontrakt długoterminowy, bo prace mają zostać zakończone w październiku 2017 r.

w mln zł

| Energoaparatura  | 2015  | 2014  | Zmiana r/r |
|------------------|-------|-------|------------|
| Przychody        | 38,26 | 40,11 | -5%        |
| Wynik operacyjny | 1,63  | 2,17  | -25%       |
| Wynik netto      | 1,06  | 1,71  | -38%       |

## ES-System znów na krzywej wznoszącej

Producent opraw oświetleniowych po kilku słabszych latach zasignalizował powrót do najlepszej formy. Przychody wzrosły o 9 proc. do 184,2 mln zł, a więc poziomu najwyższego w historii; z kolei do kwoty 10 mln zł zbliżył się zysk operacyjny. Przez trzy poprzednie lata wynik zmieniał się w przedziale 5–7 mln zł, a więc był dwa–trzy razy niższy niż w latach najlepszej koniunktury. Mocno w górę poszedł też zysk netto, choć – co ciekawe – w 2015 r. tylko jeden kwartał zakończył się dla ES-Systemu lepszym wynikiem netto niż rok wcześniej. Tak było w II kwartale, kiedy zarobek przekroczył 3 mln zł, wobec ledwie 0,14 mln zł zysku w analogicznym okresie 2014 r. To wystarczyło, by w całym roku dynamika była dodatnia.

– Rok 2015 przyniósł umocnienie pozycji ES-Systemu na rynku profesjonalnego oświetlenia przy 9-procentowym wzroście sprzedaży. Skokowy wzrost zysków i poprawa marży to efekt przewagi konkurencyjnej spółki w oferowaniu innowacyjnych rozwiązań oświetleniowych opartych na technologii LED – mówi Rafał Gawrylak, prezes ES-Systemu.

Przychody wzrosły zarówno w kraju, jak i za granicą. W Polsce dynamika sięgnęła 9,6 proc., co jest pochodną zwiększenia sprzedaży w najważniejszych segmentach działalności: w segmencie architektonicznym (29,5 proc.) i przemysłowym (9,3 proc.). Eksport urosł o 6,3 proc. mimo spadku na rynku rosyjskim aż o 48 proc. Zaskakująca poprawa nastąpiła na Ukrainie, a nieźle szła także sprzedaż w krajach bałtyckich.

Plan na 2016 r. to osiągnięcie co najmniej jednocyfrowej dynamiki sprzedaży.

w mln zł

| ES-System        | 2015   | 2014   | Zmiana r/r |
|------------------|--------|--------|------------|
| Przychody        | 184,16 | 169,02 | 9%         |
| Wynik operacyjny | 9,90   | 6,81   | 45%        |
| Wynik netto      | 8,41   | 6,16   | 36%        |

## Zysk Introlu wyższy, czyli niższy

– W 2015 r. wyniki spółki powinny się istotnie poprawić – zapowiadał w marcu ub.r. Wiesław Kapral, szef rady nadzorczej Grupy Introl. Rzut oka na najważniejsze pozycje rachunku zysków i strat zapowiedział tę weryfikację negatywnie (przychody i zysk netto spadły, wzrósł jedynie zysk operacyjny), ale diabeł tkwi w szczegółach. Na konferencji prasowej po publikacji wyników za IV kwartał 2015 r. Józef Bodziony, prezes Introlu, zwracał uwagę, że dynamika zysku netto byłaby dodatnia, gdyby w rezultatach za 2014 r. nie uwzględniał aktualizacji wartości znaków towarowych Introl i Limatherm, co pozwoliło na zaksięgowanie korzyści podatkowych. Inaczej mówiąc, gdyby nie to, punkt odniesienia, czyli wynik netto za 2014 r. wynosiłby nie 24,4, ale połowę mniej. Tyle że rezultaty z poprzedniego roku zostały też obciążone stratami spółki zależnej PWP (na ok. 5 mln zł), co jeszcze bardziej utrudnia porównania w ujęciu rocznym. Wzrost w 2016 r. ma zapewnić – w ocenie zarządu – kolejne przejęcie. Tym razem chodzi o grupę działającą w sektorze energetycznym. Introl rośnie też organicznie, a najważniejszą inwestycją jest rozbudowa mocy produkcyjnych w Limatherm, spółce zależnej produkującej odlewy ciśnieniowe i aparaturę pomiarową. Łączne nakłady inwestycyjne wzrosły z 25 do 35 mln zł w związku z przyjęciem zlecenia od klienta z branży motoryzacyjnej.

– W kolejnych spółkach mamy sygnały o potrzebach inwestycyjnych – mówi prezes Józef Bodziony, który optymistycznie podchodzi do koniunktury w 2016 r. Liczy przede wszystkim na energetykę (o której nakłady inwestycyjne obawy ma Andrzej Diakun, prezes Elektrotimu) i ochronę środowiska.

– Na ten rok duże umowy, zapewniające zwykle do 40 proc. portfela, są już w naszym backlogu – powiedział prezes Introlu.

w mln zł

| Introl           | 2015  | 2014  | Zmiana r/r |
|------------------|-------|-------|------------|
| Przychody        | 414,6 | 456,9 | -9%        |
| Wynik operacyjny | 23,1  | 21,2  | 9%         |
| Wynik netto      | 15,9  | 24,4  | -35%       |

## 50 oddziałów Grodna

– Kolejny kwartał z rzędu utrzymujemy dwucyfrowe tempo wzrostu sprzedaży i poprawy zysków – chwali się Andrzej Jurczak, prezes Grodna, dystrybutora artykułów elektrotechnicznych. Po trzech kwartałach roku obrotowego 2015/2016 firma zanotowała 245,4 mln zł przychodów, o 38 proc. więcej niż w analogicznym okresie roku poprzedniego. To efekt rozbudowy sieci sprzedaży oraz dywersyfikacji oferty produktowej w tych segmentach, które szybko rosły – jak segment dla przemysłu i oświetleniowy. Zarząd podkreśla także, że szybciej od oczekiwań rośnie nowy segment w ofercie – fotowoltaika.

– Rozwój asortymentu w ramach istniejących segmentów oraz poszukiwania nowych, atrakcyjnych obszarów działalności to jeden z filarów naszej strategii, która pozwoliła nam rosnąć szybciej niż rynek w ostatnich kilku latach. Z powodzeniem rozwinięliśmy segment fotowoltaiki, który stanowi jeden z kluczowych źródeł przychodów, zgodnie z założeniami rośnie sprzedaż w segmencie HVAC, dynamicznie rozwijamy się w segmencie oświetleniowym. Widzimy kolejne perspektywiczne obszary do zagospodarowania w branży. Jestem przekonany, że utrzymamy co najmniej dotychczasowe tempo wzrostu perspektywy – mówi Andrzej Jurczak.

W połowie lutego 2016 r. spółka otworzyła kolejny oddział – tym razem w wielkopolskim Jarocinie. W sumie takich oddziałów jest już 50, a jeden dodatkowo funkcjonuje w ramach współpracy franczyzowej. Plan do końca roku zakłada otwarcie jeszcze trzech oddziałów własnych i trzech franczyzowych. Prognoza na ten rok obrotowy zakłada osiągnięcie 292 mln zł przychodów i 9,7 mln zł zysku netto.

w mln zł

| Grodno           | I–III kw. 2015 | I–III kw. 2014 | Zmiana r/r |
|------------------|----------------|----------------|------------|
| Przychody        | 245,4          | 178,3          | 38%        |
| Wynik operacyjny | 10,1           | 6,2            | 63%        |
| Wynik netto      | 7,5            | 4,3            | 74%        |

## Lena stawia na ekspansję

Przychody wyraźnie w górę, ale zyski w dół – to bilans 2015 r. w wykonaniu Leny Lighting, producenta opraw oświetleniowych ze Środy Wielkopolskiej. Wśród giełdowych przedstawicieli branży oświetleniowej każdy poszedł więc swoją ścieżką – LUG postawił na rentowność kosztem dynamiki przychodów, a ES-System chciał upiec dwie pieczenie na jednym ogniu (z powodzeniem, ale zyskom daleko do tych osiągniętych przez Lenę). W liście skierowanym do akcjonariuszy Włodzimierz Lesiński, prezes Leny Lighting, podkreślił, że w 2015 r. zarząd koncentrował się na intensyfikacji sprzedaży innowacyjnych produktów, co wymagało wyższych wydatków na marketing oraz badania i rozwój. „Uważamy, że inwestycja w przyszłość ma większe znaczenie niż krótkoterminowe wyniki spółki. Naszym celem był i jest trwały oraz powtarzalny wzrost sprzedaży, który udało nam się zrealizować” – napisał w liście Włodzimierz Lesiński.

Dynamika sprzedaży na tle branży może imponować, bo w 2015 r. była dwucyfrowa (rok wcześniej również), w tym o 15,6 proc. przychody wzrosły w kraju, a o 6,7 proc. za granicą. Ekspansja rzeczywistości odbiła się na zyskach. Te – choć po I półroczu były wyższe niż w analogicznym okresie 2014 r. – spadły w całym roku o 10 proc. na poziomie netto.

W przychodach sprzedaż krajowa miała 48-procentowy udział, sprzedaż do krajów Unii Europejskiej niespełna 47-procentowy, nieco ponad 5 proc. stanowiła sprzedaż do innych państw, przy czym tu dynamika sprzedaży w 2015 r. była mocno ujemna (-17 proc.). W strukturze produktowej największy wzrost zanotowano w plafonierach technicznych (30 proc.) oraz w oprawach przemysłowych (25 proc.).

w mln zł

| Lena Lighting    | 2015  | 2014  | Zmiana r/r |
|------------------|-------|-------|------------|
| Przychody        | 123,1 | 111,1 | 11%        |
| Wynik operacyjny | 11,4  | 12,0  | -5%        |
| Wynik netto      | 9,0   | 10,0  | -10%       |

## LUG przestawił zwrotnicę

Pociąg z napisem „LUG” oświetla tor lampą ledową, ale stacja docelowa to od niedawna „rentowność”, a nie „wzrost przychodów”. Choć spółka tego nie sygnalizowała, to zarząd przestawił zwrotnicę w 2015 r., dostosowując się do zmienionego otoczenia. Priorytetem stała się redukcja kosztów bezpośrednich produkcji (pomogły w tym nowa fabryka i zwiększenie niezależności w zakresie produkcji komponentów elektronicznych), a nie wzrost przychodów, zwłaszcza że po okresie dynamicznego rozwoju (w 2009 r. firma miała niespełna 60 mln zł przychodów, w 2011 r. prawie 100 mln zł) przyszedł czas spowolnienia, a w 2015 r. sprzedaż nawet nieco spadła. Eksport miał 53-procentowy udział w przychodach, i jest to nieco więcej niż rok wcześniej, bo sprzedaż na rynki zagraniczne zmniejszyła się o 1,4 proc. w 2015 r., wobec 5,7-procentowego spadku w kraju, ale zarząd spółki podkreśla, że kijem w szprychy stał się kryzys ukraiński, który spowodował, że nie było możliwości realizacji niektórych inwestycji i stracono wypracowany potencjał rynkowy. „Z przyczyn politycznych polscy producenci oświetlenia są wypierani przez rosyjskie firmy i praktycznie nie mają szans na generowanie standardowych poziomów sprzedaży ani na Ukrainie, ani w Rosji” – podał LUG w raporcie, a potwierdzeniem tego są liczby: w II półroczu sprzedaż na tamtejsze rynki skurczyła się o 2/3. Ryszard Wtorkowski, prezes LUG, jest jednak zadowolony z wyników. „Funkcjonując w niełatwym otoczeniu i realizując trudne cele biznesowe, wypracowaliśmy w 2015 r. ponad 4 mln zł zysku netto, powtarzając tym samym wynik z 2014 r. Nasze ambicje i plany sięgają oczywiście dużo dalej, jednak w obecnych warunkach oceniamy ten wynik z umiarkowanym optymizmem” – napisał prezes LUG w liście do akcjonariuszy.

w mln zł

| LUG              | 2015   | 2014   | Zmiana r/r |
|------------------|--------|--------|------------|
| Przychody        | 109,60 | 113,90 | -4%        |
| Wynik operacyjny | 3,60   | 4,46   | -19%       |
| Wynik netto      | 4,00   | 4,00   | 0%         |

## Luxima znów liczy na nowe otwarcie

Kiedy po raz ostatni Luxima zanotowała dodatni wynik netto (było to w 2010 r.), przychody firmy wyniosły prawie 3 mln zł. To poziom, który także teraz z dużym prawdopodobieństwem pokryłby koszty stałe i pozwolił na dodatnią rentowność. Niestety, kolejny już prezes (Tadeusz Hapon) musi tłumaczyć inwestorom giełdowym przyczyny głębokich strat i zapewniać, że w końcu uda się wyjść na prostą.

– Niskie obroty to wynik kiepskiej opinii o spółce, na której cały czas ciążył odium potencjalnego bankructwa, egzekucji komorniczej zobowiązań oraz braku dostatecznej ilości kapitału obrotowego – komentuje Tadeusz Hapon. Stratę powiększyła dodatkowo aktualizacja wartości aktywów niefinansowych (nie sprecyzowano, o jakie aktywa chodzi, ale być może o zapasy) – odjęła od wyniku ze sprzedaży prawie 1,9 mln zł. Nadzieją na poprawę jest pojawienie się inwestora, który objął kolejną emisję akcji wartą 1 mln zł. Nazwa inwestora branżowego nie została ujawniona (stanie się to po zarejestrowaniu przez sąd podwyższenia kapitału), ale Tadeusz Hapon zapewnia, że radykalnie zmieni to sytuację spółki w zakresie rynkowym, produktowym i płynnościowym: – Nastąpi wzrost zatrudnienia pracowników bezpośrednio produkcyjnych. W najbliższym czasie nastąpi reorganizacja systemu sprzedaży na potrzeby nie tylko własne. To samo dotyczy organizacji ekip monterskich – zapowiedział prezes Lubimy, dodając, że wokół spółki planowane jest powstanie grupy kapitałowej, zajmującej się oświetleniem LED. W IV kwartale 2015 r. firma wdrożyła do produkcji nowe oprawy w tej technologii.

– Trwają prace nad opracowaniem strategii sprzedaży tych opraw przez różne kanały dystrybucji oraz w formule długoterminowego wynajmu klientom docelowym, z opcją końcowego wykupu – informuje prezes Luximy.

w mln zł

| Luxima           | 2015  | 2014  | Zmiana r/r |
|------------------|-------|-------|------------|
| Przychody        | 1,66  | 1,33  | 25%        |
| Wynik operacyjny | -2,56 | -1,07 | -          |
| Wynik netto      | -2,59 | -1,12 | -          |

## Radpol: mamy problem

Każda passa kiedyś dobiega końca. W 2007 r. firma zadebiutowała na warszawskiej giełdzie i przez kolejnych dziewięć lat systematycznie zwiększała przychody – także dzięki przejęciom. Przejęcia w końcu odbiły się jednak czkawką (co znalazło odzwierciedlenie w dużej zmienności zysków), a kumulacja kilku innych czynników doprowadziła do tego, że sprzedaż w 2015 r. obniżyła się poniżej 200 mln zł. Jakby tego było mało, zysk stopniał do ledwie 2,4 mln zł – tak niskiego rezultatu w giełdowej historii Radpol nie miał. Daniel Dajewski, były już prezes grupy (zrezygnował w marcu 2016 r.), nie ukrywał, że nie był to udany rok. Tłumaczył to jednak m.in. gwałtownym wzrostem cen oraz zdarzeniami jednorazowymi dotyczącymi głównie ukończenia procesu konsolidacji.

– Dodatkowo obserwowaliśmy istotnie mniejszą liczbę inwestycji w rozbudowę lub modernizację infrastruktury, co wynika z oczekiwaniami na start realizacji programów operacyjnych z nowej perspektywy finansowej UE. Nie bez znaczenia były też zmiany w zarządach wielu spółek z udziałem Skarbu Państwa – powiedział Daniel Dajewski.

Konsolidacja grupy została zakończona i przystąpiono do audytu operacyjnego, z którego wnioski mają posłużyć do zwiększenia efektywności kosztowej. Spółka szacuje oszczędności na 5 mln zł rocznie. W planach na 2016 r. jest dalsze zmniejszenie zadłużenia (na koniec 2015 r. wyniosło ponad trzykrotność EBITDA) oraz wzrost przychodów (głównie w ciepłownictwie i energetyce), choć na założone w strategii 300 mln zł nie ma szans, przyznał Daniel Dajewski. Ponad 10 proc. ma stanowić eksport, który do tej pory miał dość marginalny udział w sprzedaży. Pomóc ma otrzymany niedawno certyfikat Euro Heat & Power.

w mln zł

| Radpol           | 2015  | 2014  | Zmiana r/r |
|------------------|-------|-------|------------|
| Przychody        | 191,9 | 205,4 | -7%        |
| Wynik operacyjny | 6,4   | 15,6  | -59%       |
| Wynik netto      | 2,4   | 9,6   | -75%       |

## Relpol poprawił wyniki

„Warunki dla prowadzenia działalności gospodarczej oraz klimat panujący na rynku poprawiły się w stosunku do roku 2014. Liczba składanych zamówień utrzymywała się na wysokim poziomie” – informuje zarząd Relpolu, co znalazło potwierdzenie w wynikach za 2015 r. Przychody wzrosły do 115,2 mln zł, zysk operacyjny znów przekroczył 10 mln zł (poprzednio na tym poziomie był w 2012 r.), a zysk netto zwiększył się o 43 proc. do 7,6 mln zł. Marża EBITDA sięga 13,7 proc. i jest to jeden z najwyższych wskaźników w giełdowym sektorze.

Sprzedaż Relpolu na rynku krajowym wzrosła o 10,8 proc., na rynkach zagranicznych o 2,8 proc., a eksport, który dominuje w przychodach, rósł szczególnie dynamicznie do Niemiec, Włoch i obu Ameryk (to efekt niskiej bazy – łączna sprzedaż na oba kontynenty to nieco ponad 2 mln zł), a także Australii.

To głównie wynik zwiększenia aktywności spółki w tych krajach i nawiązanych wcześniej kontaktów handlowych. „Sprzedaż na odległe kontynenty jest jednak nieregularna – są to rzadkie, ale stosunkowo duże wysiłki w ciągu roku”, podaje Relpol.

Niespodzianką nie jest wyraźny spadek sprzedaży do Rosji (nie tylko z powodu spadku popytu, lecz także deprecjacji rubla) o prawie 6 mln zł, a więc 33 proc. Eksport do Rosji odpowiada za 10 proc. przychodów grupy. W 2014 r. było to 16,5 proc. Udział rynku krajowego sięga natomiast ok. 33 proc., a dzięki intensywnemu wzrostowi sprzedaży (+21 proc. w 2015 r.) na rynku niemieckim, o 4 pkt proc. do 31 proc. wzrósł jego udział w strukturze sprzedaży. Wynika to z rosnącego zapotrzebowania na przekąsniki, w tym na nowy przekąsnik solarny, oferowany przez Relpol.

w mln zł

| Relpol           | 2015  | 2014  | Zmiana r/r |
|------------------|-------|-------|------------|
| Przychody        | 115,2 | 109,3 | 5%         |
| Wynik operacyjny | 10,3  | 7,5   | 36%        |
| Wynik netto      | 7,6   | 5,3   | 43%        |

### Tygrysi skok Sonelu

Współpraca z amerykańską Grupą Lincoln (działa na rynku spawalniczym, ma zakłady na Dolnym Śląsku) to odpowiedź na pytanie o skalę wzrostu przychodów i zysków Sonelu w 2015 r. Świdnicka firma montuje dla Lincoln podzespoły, a sprzedaż do pomiotów z tej grupy sięgnęła w minionym roku 44 proc. całości sprzedaży. Dzięki temu skokowo wzrosły też zyski i... notowania akcji. Kurs w 2015 r. poszybował w górę o 63 proc. i znalazł się na poziomie najwyższym w historii.

Niestety, w pozostałej części biznesu już tak różowo nie było. W tej związanej z produkcją mierników przychody eksportowe w 2015 r. były o 12 proc. niższe niż rok wcześniej, co jest konsekwencją załamania rynku wschodniego z powodu konfliktu Rosji z Ukrainą.

Postępu nie widać na razie na rynku indyjskim, z którym wiązano i wciąż wiąże się duże nadzieje. Przychody sięgnęły 3 mln zł (w 2014 r. niespełna 1 mln zł). Jak przyznaje sam zarząd, porażką zakończyły się próby zaistnienia innej spółki córki – Foxytechu – na rynku krajowych dostawców liczników dla energetyki. Firma nie wygrała żadnego przetargu, dlatego wysiłki skierowano na rozwój usług legalizacji i wzorcowania liczników. W 2015 r. Foxytech osiągnął niespełna 100 tys. zł przychodów.

W planach na 2016 r. jest zwiększenie sprzedaży na rynki zagraniczne (w 2015 r. udział eksportu wzrósł z 38 do 54 proc., ale sprzedaż do Lincoln zaliczana jest jako sprzedaż zagraniczna), w tym zaistnienie na rynku amerykańskim. Podjęto już nawet działania związane z założeniem spółki w Stanach Zjednoczonych. Ma ona przejąć miejscową firmę handlową.

w mln zł

| Sonela           | 2015 | 2014 | Zmiana r/r |
|------------------|------|------|------------|
| Przychody        | 90,5 | 58,6 | 54%        |
| Wynik operacyjny | 13,2 | 8,0  | 65%        |
| Wynik netto      | 12,2 | 7,7  | 58%        |

### Nowe wyzwania przed Vigo System

Po trzech latach stagnacji w wynikach Vigo System producent m.in. detektorów podczerwieni i kamer termowizyjnych wyraźnie poprawił przychody i zyski. Wzrost sprzedaży został osiągnięty dzięki zamówieniom z segmentu bezpieczeństwa transportu, przemysłu i przemysłu obronnego. Skok był możliwy m.in. dzięki przeprowadzeniu reorganizacji działów sprzedaży i produkcji, co pozwoliło przyspieszyć ekspansję na rynkach zagranicznych, w tym azjatyckim (odnotowano dwukrotny wzrost sprzedaży) oraz w Ameryce Północnej.

Spółka rozpoczęła realizację kilku nowych projektów, które będą miały decydujące znaczenie dla jej rozwoju w najbliższych latach. Jednym z najważniejszych jest wdrożenie do produkcji technologii MBE, co pozwoli na rozszerzenie oferty Vigo. Sprzedaż pierwszych urządzeń opartych na nowych technologiach planowana jest na II połowę 2016 r. – mówi Adam Piotrowski, prezes Vigo System.

Strategia na lata 2016–2020 przewiduje m.in. wzrost przychodów do 40 mln zł w 2017 r. i do 80 mln zł w 2020 r. oraz utrzymanie wysokiego poziomu rentowności. O wskaźnikach z przeszłości trzeba jednak powoli zapomnieć, bo ze względu na zmiany strukturalne w branży detektorów (można je porównać do tych, które zachodziły w telefonii komórkowej) urządzenia stają się coraz bardziej dostępne i tańsze. Spółka szykuje więc nowe inwestycje, by dostosować się do strukturalnych zmian zachodzących na rynku. Nowy zakład, którego budowa powinna ruszyć w 2017 r., ma kosztować 55 mln zł. Uruchomienie planowane jest na rok 2018 i wtedy Vigo zacznie produkcję masową w seriach po 1–10 tys. sztuk, a roczny plan to 100 tys. detektorów.

w mln zł

| VIGO System      | 2015  | 2014  | Zmiana r/r |
|------------------|-------|-------|------------|
| Przychody        | 25,59 | 20,48 | 25%        |
| Wynik operacyjny | 9,62  | 7,40  | 30%        |
| Wynik netto      | 9,47  | 7,29  | 30%        |

### E-rewolucja w TIM przyniosła rezultaty

Ponad 0,5 mld zł przychodów i pierwsze od trzech lat zyski – to bilans 2015 r. w TIM, wrocławskim dystrybutorze artykułów elektrotechnicznych. Zapewne na takie osiągnięcia trzeba byłoby dłużej czekać, gdyby nie całkowita zmiana strategii firmy, której głównym punktem stał się rozwój zamówień przez internet i realizacja szybkich dostaw.

– Gdy w 2013 roku startowaliśmy z nowatorskim jak na naszą branżę e-sklepem, często słyszeliśmy: „Klienci nie chcą kupować w ten sposób”. Po zeszłorocznych wynikach i stracie byli tacy, którzy ogłaszali nawet koniec TIM. Przed pojawieniem się TIM.pl nie było na polskim rynku dystrybucji artykułów elektrotechnicznych odpowiedniego narzędzia do kupowania online. By jednak przelożyło się to na nasze wyniki, potrzeba było co najmniej 24 miesięcy od rozpoczęcia procesu zmian – komentuje Krzysztof Folt. Firma, która zastąpiła sieć hurtowni biurami handlowymi bez magazynów, ze zmodyfikowanego tradycyjnego kanału sprzedaży osiąga już mniejszą część przychodów. Dwie trzecie przynosi kanał internetowy, a zapewne na tym się nie skończy, bo już w styczniu 2016 r. 77 proc. zamówień przyjęto właśnie tą drogą. Ma to jednak także konsekwencje dla dynamiki obrotów.

– Stosunkowo niewielki wzrost obrotów jest konsekwencją zmiany naszej polityki sprzedażowej. W minionym roku znacznie ograniczyliśmy sprzedaż w modelu inwestycyjnym, który oznacza wysoką wartość jednorazowej transakcji sprzedaży przy bardzo niskiej marży – wyjaśnia Krzysztof Folt.

Zysków netto i operacyjnego jednak by nie było (wynik na sprzedaży był ujemny – wyniósł -0,45 mln zł, wobec 25,1 mln zł straty w 2014 r.), gdyby nie sprzedaż części centrum logistycznego w Siechnicach – po jego rozbudowie TIM nadal będzie z niego korzystał, ale już jako najemca.

w mln zł

| TIM              | 2015   | 2014   | Zmiana r/r |
|------------------|--------|--------|------------|
| Przychody        | 575,90 | 528,6  | +9%        |
| Wynik operacyjny | 6,88   | -25,55 | -          |
| Wynik netto      | 5,80   | -21,83 | -          |

### ZPUE wróciło do wysokiej formy

Po słabszym 2014 r., kiedy zyski spółki spadły, w 2015 r. rezultaty ZPUE wróciły na właściwą ścieżkę. Przychody wzrosły o 7 proc. do rekordowych 584 mln zł, zysk netto urosł trochę więcej – o 13 proc. Poprawa rentowności to, jak informuje zarząd, konsekwencja uatrakcyjnienia oferty o produkty inteligentne, a więc wzbogacone o elementy elektroniki pozwalającej monitorować pracę urządzeń i zarządzać nią. Ofertę również poszerzono, co pozwoliło na zaistnienie w nowych obszarach w przemyśle, kolei i energetyce w projektach dedykowanych GPZ w sektorze primary distribution. Dynamicznie rozwijano również realizację projektów pod klucz. Gros (90 proc.) przychodów nadal pochodzi z rynku krajowego, ale to – zgodnie ze strategią na lata 2016–2020 – ma się zmienić, choć w dokumencie nie podano konkretnych celów. Są one zresztą dość ogólne także w odniesieniu do rynku krajowego, gdzie zakładany jest wzrost lub utrzymanie udziałów w segmencie elektroenergetyki, przemysłu i innych wytypowanych segmentach. Spółka nie podała prognoz finansowych ani wielkości planowanych wydatków inwestycyjnych. W 2015 r. na inwestycje poszło prawie 39 mln zł. W czerwcu br. do użytku oddana zostanie nowa hala produkcyjna, przeznaczona do montażu łączników do linii napowietrznych i stanowisk słupowych. Rozpoczęto także budowę hali maszyn, co zwiększy możliwości produkcyjne wydziału do obróbki blach. W planach jest budowa hali do produkcji aparatury łączeniowej i rozdzielnic. Inwestycja ma ruszyć jeszcze w tym roku.

w mln zł

| ZPUE             | 2015  | 2014  | Zmiana r/r |
|------------------|-------|-------|------------|
| Przychody        | 584,5 | 544,2 | 7%         |
| Wynik operacyjny | 52,4  | 42,9  | 22%        |
| Wynik netto      | 40,2  | 35,7  | 13%        |