

DLACZEGO JEST TAK ŹŁE, CHOĆ MOGŁOBY BYĆ TAK DOBRZE?

..,WWW.RYNEKELEKTRYCZNY.PL (2018-07-05 00:00:00)

www.rynekelektryczny.pl/2018/07/05/dlaczego-jest-tak-zle-choc-mogloby-byc-tak-dobrze/

Jest w tym pewien fenomen, że w roku, w którym polska gospodarka osiągnęła zawrotne, 5-procentowe tempo rozwoju, a poprzedni rok zakończył się niewiele niższą, bo 4,6-procentową dynamiką PKB, owoców wzrostu w wielu firmach nie ma albo przynajmniej nie ma ich na tyle, by móc się nimi dzielić z akcjonariuszami. Z ponad 20 spółek z sektora elektrycznego, notowanych na warszawskiej giełdzie ...

Jest w tym pewien fenomen, że w roku, w którym polska gospodarka osiągnęła zawrotne, 5-procentowe tempo rozwoju, a poprzedni rok zakończył się niewiele niższą, bo 4,6-procentową dynamiką PKB, owoców wzrostu w wielu firmach nie ma albo przynajmniej nie ma ich na tyle, by móc się nimi dzielić z akcjonariuszami. Z ponad 20 spółek z sektora elektrycznego, notowanych na warszawskiej giełdzie, na wypłatę dywidendy za 2017 r. zdecydowało się zaledwie osiem. Przed rokiem takich firm było 11. Na przerwę zmuszone zostały pójść nawet te spółki, które regularnie, od wielu lat chętnie dzieliły się pieniędzmi z akcjonariuszami. A jedna, która przerwę zrobiła sobie rok temu, teraz de facto dzieliła właściwie tylko to, co odłożyła w poprzednich latach – bo zysk za 2017 r. był symboliczny.

Dlaczego jest tak źle, choć mogłoby być tak dobrze? Winne jest drastyczne spowolnienie w inwestycjach w gospodarce, które szczególnie widoczne było w 2016 r. (wówczas dynamika inwestycji w skali makro była ujemna), a w 2017 r. wzrost był niższy niż dynamika całej gospodarki (3,4 proc. wobec 4,6 proc.). Wiele firm z branży elektrycznej to podmioty na końcu łańcucha inwestycji, które kokosy zbijają dopiero w schyłkowej fazie cyklu w budownictwie. Możliwe więc, że lata 2018 i 2019 będą podobne do lat 2013-2014, kiedy na dywidendę mogły pozwolić sobie nawet tak małe spółki, jak Elektromont, Automatyka-Pomiary-Sterowanie czy Ergoaparatura. Teraz każda z nich woli nie dzielić się dość skromnymi zyskami (nie zrobiły tego również w ubiegłym roku).

Jest jednak pięć spółek, które już wypłaciły lub wypłacą dywidendy wyższe niż w 2016 r. Dwie z nich to najwięksi reprezentanci sektora – Aparator i Elektrobudowa.

Aparator tradycyjnie wypłacił zaliczkę na poczet przewidywanej dywidendy już w grudniu poprzedniego roku, a w sumie na rachunku akcjonariuszy trafiło 1,2 zł na akcję – o 10 groszy więcej niż rok temu, mimo że zysk ubiegłoroczny był niższy niż w 2016 r. Walne zgromadzenie zdecydowało również o skupie akcji własnych, co należy traktować jako dodatek do dywidendy. Na ten cel zarezerwowano 20 mln zł, a na dywidendę niemal 40 mln zł – czyli trzy czwarte zysku za 2017 r.

Prawie 50 mln zł, czyli 10,5 zł na akcję, zainkasują posiadacze walorów Elektrobudowy. Taką decyzję podjęło walne zgromadzenie, a za propozycją dywidendy w tej wysokości stał fundusz emerytalny PZU Złota Jesień. Zarząd spółki rekomendował bowiem wypłatę niespełna 38 mln zł. PZU przekonywało jednak, że wypłacenie wyższej niż proponuje zarząd dywidendy nie spowoduje uszczerbku sytuacji finansowej spółki i pozwoli na jej dalszy rozwój. Dywidenda zostanie wypłacona w dwóch ratach – w

sierpniu i październiku.

Nieco większą dywidendę niż chciał zarząd wypłaci też Aplisens. Na jedną akcję przypadnie 0,32 zł (zarząd rekomendował 0,28 zł), ale w sumie premia będzie równa zaledwie jednej piątej ubiegłorocznego zysku. Jego wielokrotność wypłaci natomiast ES-System, bo by zadowolić akcjonariuszy sięgnięto po kapitał zapasowy i ściągnięto z niego 13,4 mln zł, a po dodaniu 1,6 mln zł z ubiegłorocznego zysku uskładano okrągłe 15 mln zł, czyli 0,35 zł na jedną akcję. Spółka po roku przerwy wróciła do płacenia dywidend.

Dobry zwyczaj, zapoczątkowany w ubiegłym roku, kontynuuje LUG, konkurent ES-Systemu z branży producentów opraw oświetleniowych. Dywidenda na akcję wyniesie 0,17 zł (przed rokiem 0,14 zł). Mniej niż w 2017 r. da natomiast akcjonariuszom trzeci przedstawiciel branży – Lena Lighting (0,15 wobec 0,3 zł), choć zarząd tej spółki proponował premię równą tej z poprzedniego roku, a zysk w 2017 r. był o 17 proc. wyższy niż rok wcześniej.

W gronie hojnych spółek pozostały jeszcze Relpol i Sonel, choć ta ostatnia spółka znacząco zmniejszyła wartość dywidendy – do 0,1 z 0,25 zł na akcję.

Trwający wiele lat serial dywidendowy zakończyły (a przynajmniej przerwały na jakiś czas) Elektrotim, ZPUE i Vigo System. Już wcześniej przerwę zarządziło w ponoszącym wciąż straty Radpolu.

W Elektrotimie regularność dywidendowa miała 10-letnią historię. „Za 2017 rok nie proponujemy dywidendy z dwóch powodów. Po pierwsze, musimy sfinansować straty przejętego Mawiluksu, a po drugie, spodziewamy się pogorszenia części płynności w związku ze split paymentem, możemy mieć większe zapotrzebowanie na kapitał obrotowy” – wyjaśnił prezes Andrzej Diakun, który zapewnił jednak, że w przyszłości spółka będzie chciała wypłacać dywidendę. Nie złożył jednak deklaracji, czy stanie się to już w 2019 r. (więc z ewentualnego zysku za 2018 r.).

W ZPUE politykę dywidendową zmieniono w ubiegłym roku, deklarując wypłatę od 25 do 50 proc. zysku, ale za 2017 r. nie ma czego dzielić – w sprawozdaniu widnieje bowiem strata w wysokości 5,9 mln zł. Vigo System, które na giełdę szło z historią dywidendową i skrzętnie ją kontynuowało po debiucie, teraz ze względu na znaczące potrzeby inwestycyjne (obliczone na 86 mln zł do końca dekady) zapowiada posuchę co najmniej do 2020 r.

Kapitałochłonne plany inwestycyjne mają też spółki z Grupy Introlu, który początkowo chciał nawet wypłacić akcjonariuszom połowę zysku za 2017 r., ale ostatecznie stanęło na wstrzymaniu dywidendy. W 2017 r. posiadacze walorów firmy zainkasowali 0,40 zł na akcję (w sumie 10,7 mln zł).

Kamil Zatoński

Kto płaci, kto nie płaci dywidenda (w zł na akcję) spółka za 2017 r.

za 2016 r.

Alumast

Apanet

Apator 1,20 1,10

Aplisens 0,32 0,3

APS

APS Energia 0,02

Elektrobudowa 10,5 10

Elektromont

Elektrotim 0,35

Energoaparatura

ES-System 0,35

Govena Lighting

Introl 0,4

Lena Lighting 0,15 0,3

LUG 0,17 0,14

Luxima

Radpol

Relpol 0,4 0,4

Sonel 0,1 0,25

TIM

Vigo System 8,24

ZPUE 14,33

Grodno ze względu na przesunięty rok obrotowy o dywidendzie będzie decydować jesienią 2018 r. Z zysku za 2016/2017 wypłacono 0,12 zł na akcje.

Źródło: spółki

Więcej w numerze wrześniowym 2018

ZAPRENUMERUJ