

Indeks Rynku Elektrycznego

Rok na giełdzie stał pod znakiem spadków

Rok 2018 nie był pomyślny dla akcjonariuszy spółek z branży elektrycznej. Średni spadek ich notowań wyniósł 30 proc. To wynik znacznie gorszy od zmiany WIG (-9,5 proc.), ale zbieżny ze spadkiem notowań sWIG80, indeksu grupującego małe spółki z warszawskiej giełdy (a do takich zalicza się zdecydowana większość spółek z sektora).

Do najważniejszych przyczyn słabości należy zaliczyć wyniki finansowe, dalekie od oczekiwanych w sytuacji, w której gospodarka rośnie w tempie 5 proc. rocznie. Był to jednak wzrost napędzany wzrostem konsumpcji, a nie inwestycjami, które odżyły dopiero w drugiej połowie roku za sprawą zwiększonych nakładów samorządów. Firmy musiały się przy tym zmierzyć z presją na wzrost wynagrodzeń i wyższymi kosztami surowców, czego nie były w stanie w pełni przerzucić na ceny dla odbiorców (inflacja cen producentów, tzw. PPI, była znacznie niższa w 2018 r. od dynamiki plac). Kolejnym powodem strat na akcjach firm spółek z branży był odwrót klientów od funduszy inwestujących w akcje, co zmuszało zarządzających do wyprzedawania walorów. To dodatkowo nakreślało spadki.

Efekt końcowy jest taki, że Indeks Rynku Elektrycznego spadł w 2018 r. o 29,2 proc., a tylko w grudniu o 5,5 proc. Był to przy tym

piąty z rzędu miesiąc, zakończony spadkiem. W całym roku tylko cztery spółki z 25 przyniosły dodatnią stopę zwrotu.

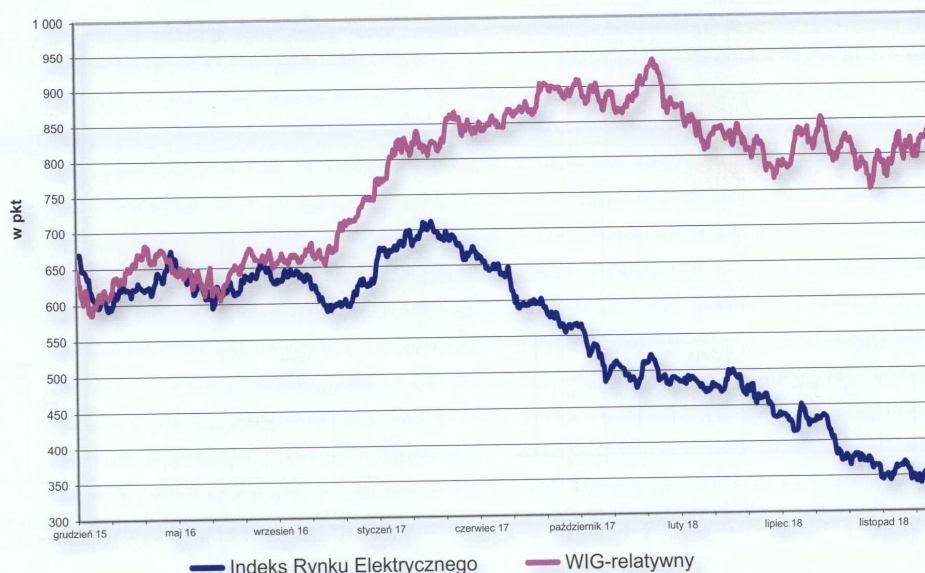
Najwyższą może się pochwalić TIM, który zyskał 9,5 proc. Nie był to jednak rok jednoznacznie dobry dla spółki, choć i tak znacznie lepszy niż 2017, zakończony spadkiem notowań z 12 do około 5 zł. Inwestorzy liczyli na owoce transformacji modelu dystrybucji, ale jak przyznał Piotr Tokarczyk, członek zarządu spółki, rentowność wciąż nie jest satysfakcjonująca, mimo że przychody w całym roku wzrosły o 14 proc. do 753 mln zł (w tym ze sprzedaży online o 14 proc. do 533 mln zł). Po trzech kwartałach 2018 r. zysk netto grupy wynosił 11,7 mln zł, wobec 2,3 mln zł straty przed rokiem. Zarząd już zdecydował o wypłacie zaliczki na poczet przewidywanej dywidendy za miniony rok. Wyniosła ona 1 zł na akcję. Po raz ostatni TIM podzielił się zyskiem za 2012 r. (0,12 zł na akcję).

Na dywidendę liczyć mogą także akcjonariusze Relpolu, spółki, której akcje podrożały w 2018 r. Po trzech kwartałach spółka ma 6,7 mln zł zysku netto, a decyzja o zwiększeniu potencjału produkcyjnego o około 30 proc., umotywowana wzrostem popytu na przekładniki elektromagnetyczne, jasno wskazuje, że w firmie idzie ku lepszemu.

O tym, że zyski będą rosły, przekonane są władze ML System, spółki, której akcje

spółka	Stopa zwrotu w grudniu 2018 r. (w proc.)	Stopa zwrotu w 2018 r. (w proc.)
Alumast	5,0	-28,4
Apanet	-21,1	-53,8
Aparator	0,3	-6,8
Aplisens	-1,0	-16,6
APS	4,5	-67,9
APS Energia	-5,5	-24,9
Columbus Energy	-1,9	-28,6
Elektrobudowa	-21,5	-61,1
Elektromont	0,0	-32,4
Elektrotim	23,9	-46,7
Energoaparatura	9,5	2,7
ES-System	-7,9	-7,9
Govena Lighting	0,0	-71,5
Grodno	-0,3	-67,8
Introl	-13,6	-42,0
Lena Lighting	-3,7	-41,9
LUG	4,1	-13,9
Luxima	-	-50,0
ML System	7,5	3,5
Radpol	-12,2	-29,9
Relpol	6,9	6,9
Sonel	-3,1	-9,9
TIM	2,6	9,5
Vigo System	1,9	-13,2
ZPUE	-36,4	-65,0
Indeks Rynku Elektrycznego	-5,5	-29,2
WIG	-0,9	-9,5

zadebiutowały w 2018 r. na warszawskiej



giełdzie. Debiutów było wyjątkowo mało, pozyskanie 35 mln zł z oferty publicznej uznać więc należy za sukces. Pieniądze z emisji firma, specjalizująca się w tworzeniu rozwiązań fotowoltaicznych zintegrowanych z budownictwem (BIPV), przeznaczyła na poszerzenie oferty produktowej i rozwój technologii, w tym przede wszystkim na rozpoczęcie masowej produkcji transparentnych szyb fotowoltaicznych w oparciu o technologię kropek kwantowych.

Pokładanych nadziei nie spełnia natomiast inny debiutant, tyle że z końcówki 2017 r. – **Govena Lighting**, której kurs spadł w 2018 r. o 71,5 proc. i był to najgorszy wynik w gronie spółek z branży elektrycznej. Wynik nie powinien jednak dziwić, bo po trzech kwartałach ubiegłego roku spółka miała wyraźnie niższe przychody niż rok wcześniej (5,6 wobec 9,3 mln zł), a zamiast zysku pojawiła się strata netto w wysokości 0,9 mln zł. Zarząd narzeka na pogarszającą się kondycję finansową niektórych odbiorców, oraz coraz niższymi cenami na rynku, co jest konsekwencją importu konkurencyjnych wyrobów z Chin.

Duże, przekraczające 67 proc. straty ponieśli akcjonariusze **Grodna**, spółki,

która nie zabrnęła w straty, ale popadła w niełaskę rynku ze względu na obecność w akcjonariacie Trigon TFI, towarzystwa funduszy inwestycyjnych, które po wybuchu afery GetBacku doświadczyło kryzysu zaufania klientów, co zmusiło zarządzających do wyprzedazy części portfela. Inwestorzy giełdowi uprzedzając ten ruch (akcji Grodna Trigon akurat nie sprzedawał) pozbywali się akcji spółek z Trigonem jako znaczącym akcjonariuszem.

O 65 proc. spadł w 2018 r. kurs **ZPUE**, spółki, której wyniki nie zachwycają, a problemem wydaje się też być niestabilność zarządu – w grudniu doszło do kolejnej zmiany prezesa, tym razem stery objął główny akcjonariusz – Bogusław Wypychewicz.

Zmiana prezesa nie spodobała się także akcjonariuszom **Radpolu**, gdzie w grudniu z funkcją pożegnał się Michał Jarczyński. Kurs spółki spadł w ostatnim miesiącu roku o 12 proc.

Do zmian w zarządzie doszło też w **Elektrobudowie**, której kurs spadł w 2018 r. spadł o około dwie trzecie. W sierpniu kierownictwo przejął Roman Przybył, który już na początku 2019 r.

zaprosił do zarządu trzy nowe osoby: Huberta Staszewskiego, Krzysztofa Czajkę (obu z dniem 8 stycznia br.) oraz Sławomira Staszaka (z dniem 31 stycznia br.). Jednocześnie Rada Nadzorcza odwołała z zarządu Wojciecha Palecznego.

– Zgodnie z zapowiedziami, zarząd Elektrobudowy został rozszerzony i jest już obecnie w docelowym kształcie. Kompetencje nowych członków zarządu pokrywają obszary kluczowe dla dalszego rozwoju spółki. Zespół będzie odpowiadał, m.in. za przygotowanie strategii i jej realizację, nadzór nad istniejącymi kontraktami i ich sprawnym rozliczaniem oraz pozyskiwanie nowych atrakcyjnych dla Elektrobudowy zleceń. Naszym głównym celem jest zwiększanie efektywności operacyjnej, wzmocnienie naszej pozycji na rynku kompletnych obiektów w sektorze wytwarzania energii i przemyśle w Polsce, a także dynamiczny rozwój działalności eksportowej. Ponadto ważnym elementem związanym z perspektywami branży okołobudowlanej jest fakt, że zamawiający dostrzegają już konieczność indeksacji niektórych kontraktów – mówi Roman Przybył.

Kamil Zatoński