

ZAŁAMANIE INWESTYCJI w firmach drogowych

tekst: **JACEK STEFAŃSKI, JAROSŁAW LASKOWSKI,**

Arcata Partners i Wyższa Szkoła Informatyki Stosowanej i Zarządzania w Warszawie

Rozwój branży budownictwa drogowo-mostowego ma ścisły związek z wyposażeniem firm w nowoczesne i w odpowiednim stanie technicznym maszyny i urządzenia. Jednakże, jak wynika z naszych analiz, w ostatnim okresie nastąpiło gwałtowne, niemające precedensu w historii, załamanie inwestycji w przedsiębiorstwach branży. Powstaje zatem pytanie o naturę tego zjawiska i jego konsekwencje.

Przedstawione poniżej wnioski dotyczące tego zagadnienia zostały w głównej mierze oparte na analizach aktualnej edycji corocznego *Raportu o firmach drogowych*. Raport jest opracowywany przez firmę doradczą Arcata Partners we współpracy z Ogólnopolską Izbą Gospodarczą Drogownictwa i firmami branży.

Ewolucja inwestycji firm drogowych w ostatnich latach

Wydatki inwestycyjne w firmach z branży wiążą się po pierwsze, z odtwarzaniem zasobów technicznych firm oraz, po drugie, z nadążaniem – w sensie wyposażenia technicznego – za postępem technologicznym i technicznym w sferze budowy dróg i mostów. To ostatnie jest istotne zarówno ze względu

na całkowitą otwartość polskiego rynku robót drogowych na konkurencję zagraniczną, jak i na wzrastające wymagania zlecających.

Jednym z podstawowych wskaźników związanych z inwestycjami jest wskaźnik odtwarzania majątku (będący stosunkiem wydatków inwestycyjnych do amortyzacji). Bazując na sprawozdaniach finansowych firm, zbadaliśmy zmiany tego wskaźnika w branży w okresie 15 lat. Ewolucję mediany branżowej przedstawiliśmy na rycinie 1. Zauważmy, że wskaźnik cyklicznie waha się wokół poziomu równego jedności. W czasie kryzysu branży z 2001 r. spadł on do poziomu 0,73, jednak w 2012 r. było to tylko 0,29 (są to ostatnie dostępne pełne dane dla wszystkich firm branży). I właśnie ten niespotykany wcześniej bardzo niski poziom może budzić zaniepokojenie.



foto: JCVStock – Fotolia.com

Wskaźnik odtwarzania majątku jest bardzo istotny, lecz warto popatrzeć również na sumę corocznych inwestycji firm branży w wielkościach bezwzględnych. Na rycinie 2 przedstawiliśmy ewolucję tej wielkości w ciągu 15 lat. Suma inwestycji w analizowanych przez nas firmach branży (badaliśmy ok. 400 firm w każdym roku) w latach 2010–2012 wynosiła odpowiednio 1,4 mld zł, 0,9 mld zł i 0,3 mld zł. Zatem w liczbach bezwzględnych inwestycje roku 2012 sprowadziły branżę do poziomu początku lat 2000 (biorąc pod uwagę inflację, realna wartość 300 mln zł w 2012 r. to w przybliżeniu tyle, co 200 mln zł w 2000 r.).

Jak widać chociażby na podstawie tych liczb, wielkość ta zmienia się w czasie w sposób bardzo znaczący. W istocie rzeczy, wielkość inwestycji firm branży w majątek trwały jest wyraźnie skorelowana z ich oczekiwaniami dotyczącymi przyszłej dynamiki rynku robót drogowych. Dlatego też celowe jest spojrzenie na zagadnienie inwestycji w sektorze z dłuższej perspektywy czasowej. Także dlatego, aby zdać sobie sprawę z tego, że rynek robót drogowych w Polsce w roku 2000 to zupełnie co innego niż ten rynek w latach ostatnich. W tym celu na rycinie 3 przedstawiliśmy ewolucję wielkości produkcji branży drogowo-mostowej oraz jej zmiany w poszczególnych latach, od 2000 do 2013 r.

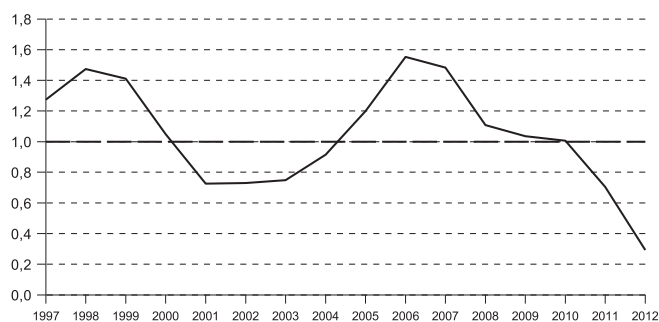
Jak widać na rycinie 3, do roku 2005 łączna produkcja branży nie przekraczała 10 mld zł, podczas gdy w szczytowych latach 2010–2012 przekraczała poziom 25 mld zł. Za tymi zmianami musiało także nadążać wyposażenie techniczne firm branży.

Inwestycje niezbędne do sprawnego działania branży

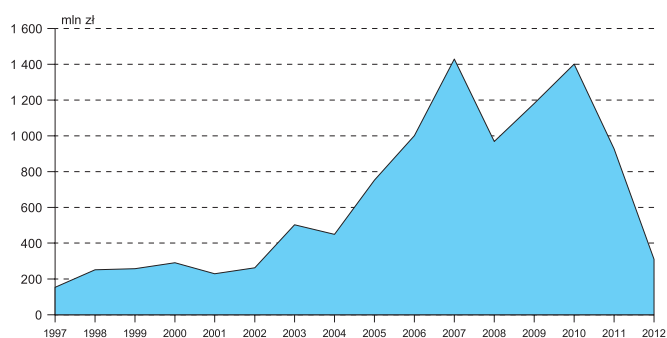
Jak zatem można zauważyć, w latach poprzedzających ostatni silny wzrost rynku robót drogowych (z jego szczytem w 2011 r.) przedsiębiorstwa znacznie rozbudowały i unowocześniły swój majątek trwały. Można stwierdzić, że obecnie warunkiem minimum jest odtwarzanie tego majątku, a więc utrzymywanie wskaźnika jego odtwarzania na poziomie równym co najmniej jedności (inwestycje przynajmniej pokrywają amortyzację). Warunek ten nie musi być ściśle spełniony dla każdego kolejnego roku, jednakże powinien zachodzić dla nieco dłuższych okresów (powiedzmy pięcioletnich). Innymi słowy, jeśli w krótkim, jedno- lub dwuletnim okresie wskaźnik odtwarzania był poniżej jedności, to w latach następnych powinno to zostać „nadrobione” i wskaźnik powinien wówczas przekraczać poziom jedności.

Biorąc pod uwagę ów cykl oraz wartość wyjściową majątku trwałego firm, którą należałoby utrzymać, jako tę z roku 2010, otrzymujemy średnią konieczną wielkość inwestycji sektora w skali roku na poziomie 1,4 mld zł, przy czym już w latach 2014–2015 winno to być więcej (1,6 mld i 1,8 mld zł), tak aby nadrobić ostatnie, bardzo głębokie, spowolnienie inwestycyjne.

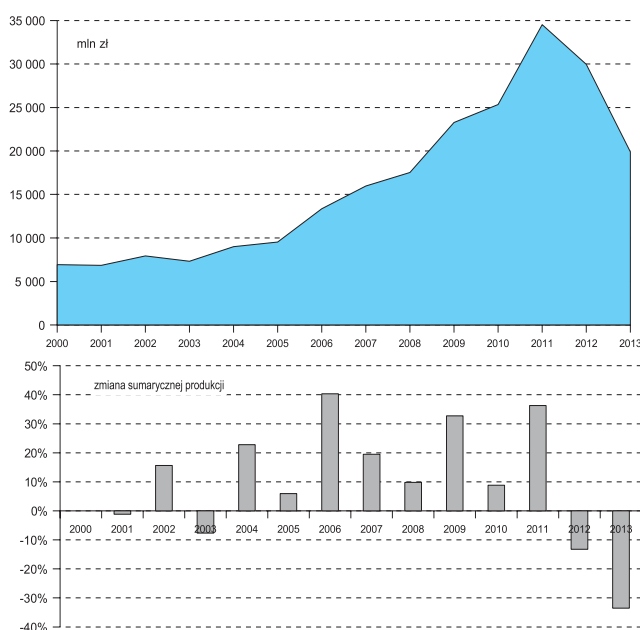
Dodatkowym argumentem przemawiającym za takimi inwestycjami są ostatnie informacje o planach drogowych Ministerstwa Infrastruktury i Rozwoju na następne lata. Jak bowiem wynika z tych planów, w latach 2016–2018 same wydatki na drogi krajowe mają przekraczać 25 mld zł rocznie. Co prawda nie całe deklarowane przez MIR nakłady na drogi trafiają do firm drogowo-mostowych, ale z drugiej strony, do nakładów na drogi krajowe należałoby dodać nakłady na drogi samorządowe. W efekcie można stwierdzić, że wielkość rynku robót drogowych w latach 2016–2018 może być zbliżona do jego wielkości z roku 2010. Stąd też nasze uprzednie założenie



Ryc. 1. Mediana współczynnika odtwarzania majątku dla firm branży



Ryc. 2. Ewolucja sumy wszystkich inwestycji firm branży (mln zł)



Ryc. 3. Ewolucja wielkości produkcji branży drogowo-mostowej oraz jej dynamika w poszczególnych latach

przy określaniu wielkości koniecznych inwestycji firm branży w nadchodzących latach.

Można jeszcze zadać następujące, interesujące pytanie – czy firmy będą stać na takie inwestycje. Odpowiedź nie jest oczywista, gdyż w okresie bezprecedensowego wzrostu rynku mieliśmy ostatnio do czynienia z dramatycznym załamaniem rentowności w firmach branży, a w efekcie z pogorszeniem ich kondycji finansowej i zdolności kredytowej. Odpowiedź na to pytanie wykracza jednak poza ramy niniejszego artykułu.

