

Bez inwestycji nie będzie dywidendy

Analitycy i inwestorzy będą musieli się przyzwyczaić do tego, że telekomunikacja intensywniej niż do niedawna inwestują w infrastrukturę. Bez tych inwestycji nie będą w stanie w przyszłości dzielić się zyskiem z akcjonariuszami.

W ostatnich latach telekomunikacja traktowana była przez analityków – a w ślad za nimi przez inwestorów – jako typowe dojne krowy. Miały regularnie płacić dywidendę, a jej wysokość pośrednio określała wycenę akcji operatora. Wskazany był też wykup akcji za pożyczane na rynku pieniądze. Zgodnie z tą filozofią nakłady na inwestycje powinny się mieścić w przedziale 10–15 proc. przychodów, a każde odstępstwo traktowane było z wielką surowością.

Jako że zarządy spółek opanowane zostały przez menedżerów starających się spełniać oczekiwania inwestorów, w telekomunikacji zaczął rządzić szortermizm, czyli niepatrzenie dalej niż do jutra. Inwestycje były przykrawane do żadanego przez analityków poziomu, oszczędzano także na utrzymaniu sieci, nie zastanawiano się, jak sieć będzie wyglądać pojutrze czy za miesiąc i czy wówczas jej jakość i parametry będą w stanie zaspokoić

rosnące z dnia na dzień oczekiwania klientów. Za to byli pieniędze na dywidendę. Byli wykupy akcji. Akcjonariusze byli szczęśliwi.

Sielanka trwała całkiem długo. Czasami tylko działająca w miarę sprawnie układ wstrząsany był informacjami o spadku zysków i przychodów, ale dość szybko wracał do

jeleńskich kwot przypadających na coroczne inwestycje z reguły były wyższe niż ponoszone w ostatnich latach wydatki.

Modernizacyjne plany są odbierane z reguły jako kij, a oferowana przez telekomunikację marchewka nie wszystkich przekonuje. Można przeczytać albo usłyszeć, że ten czy inny analityk głośno się zastanawia,

gdy podczas weekendowego wypadku za miasto przyjdzie skorzystać z LTE. Nagle okazuje się, że prędkość jest nie ta, że strony otwierają się długo, że czasami nie ma szans na załogowanie się do sieci, że oglądanie wideo zżera w okamgnieniu pakiety danych, które z założenie powinny wystarczyć na cały miesiąc. A

pochodzili z obszarów, na których pojawi się LTE800. Tym samym szybko pojawi się tłok w eterze.

A poza wszystkim, aby stacje bazowe były w stanie wykorzystywać w pełni możliwości LTE i innych technologii mobilnej transmisji danych – w tym obiecwanego przez dostawców sprzętu 5G – powinny być podłączone do sieci szkieletowej światłowodami.

Gdziekolwiek się więc w telekomunikacji obrócić, tam widać konieczne inwestycje. I trzeba się do tego przyzwyczaić. Bez CAPEX nie da się świadczyć usług o oczekiwanej przez klientów jakości i zasięgu. A jak przekonuje Grzegorz Bernattek, analityk firmy doradczej Audytel, wcześniej czy później każdy będzie chciał mieć w domu światłowód. ©

A czasami po prostu nie ma ani LTE, ani żadnego innego mobilnego internetu, który nadaje się do użycia.

równowagi. Wszak zgodnie z obowiązującym poglądem spadki są wliczone w cenę, bo telekomunikacja nie są spółkami wzrostowymi.

Aż tu nagle okazało się, że ten czy inny operator obniża dywidendę albo wręcz zawiesza jej wypłacanie. Na rynku akcji powiało chłodem. Coś trzeba było zrobić z opartymi na wysokości dywidendy wycenami.

W tym samym czasie to ten, to inny telekomunikacyjny zaczął ogłaszać, że będzie inwestował w modernizację sieci. Podawane w trzy- czy czteroletnich pro-

jaki jest sens inwestowania w światłowody do domu, skoro równolegle sieci komórkowe rozbudowywują sieci LTE. Albo rozważa, czy i jak szybko owe inwestycje mają szansę się zwrócić.

Prawda, że radio nie zastąpi światłowodów, nie do wszystkich dociera. Zwłaszcza gdy domowy internet stacjonarny świadczony z użyciem niedoinwestowanej sieci co chwila kaprysi, zaś mobilny dostęp w ciągle jeszcze niezatkniętej nadmiernym ruchem sieci LTE działa całkiem poprawnie. Chwile prawdy przychodzą,

czasami po prostu nie ma ani LTE, ani żadnego innego mobilnego internetu, który nadaje się do użycia.

Można sobie tłumaczyć, że problemy z mobilnym internetem dostępne wszędzie i w dobrej jakości znikną, gdy zakończone zostaną inwestycje w LTE800 (to za te częstotliwości w ubiegłorocznej aukcji wylicytowano w sumie ponad 8,6 mld zł). Ale to tylko nadzieja. Ku zadowoleniu operatorów przybędzie chętnych do korzystania z dobrodziejstwa mobilnego dostępu i w znaczącej części będą oni



FOT. R. GUZ

Tomasz Świderek
publicysta ekonomiczny