



Page: 4

Reach: 57000

Country: SLOVENIA

Size: 1125 cm2

1 / 3

# Kaj utegne prinesiti povezava med Gorenjem in Panasonicom

Gorenju večja prodaja in boljša kapitalska vzdržnost, Japoncem cenejša proizvodnja in utečeni trženjski kanali v Evropi; gre za dobrodošlo povezavo

**P** PETRA SOVDAT, KAREL LIPNIK,  
TANJA SMREKAR ISKRIČ, ALEŠ PERČIČ  
finance@finance.si

**Jeseni bodo v kapitalu Gorenja tuji lastniki že glavni. V velenjskem proizvajalcu računajo, da bodo zbrali okoli 60 milijonov svežega kapitala, šestino bo prispeval novi japonski partner Panasonic in dobil do 13 odstotkov podjetja, natančno razmerje med delničarji bo odvisno tega, koliko obstoječih bo izkoristilo pravico do dokapitalizacije. Kaj bo to prineslo obema družbama?**

Že julija bodo v Gorenjevi tovarni v Valjevu v Srbiji začeli izdelovati hladilnike pod blagovno znamko Panasonic. Sledila bo proizvodnja vgradnih pečic za Japonce, podjetji pa napovedujeta tudi skupno naložbo, nov proizvodni obrat za pralne stroje, predvidoma v Srbiji. Gorenje, ki se je v zadnjem letu močno racionaliziralo s selitvijo proizvodnje z dražjih na cenejše trge, naj bi z dodatno proizvodnjo na leto prodalo za vsaj 80 milijonov evrov izdelkov več, napoveduje predsednik uprave Franjo Bobinac.

Še pomembneje pa je, da se s tujci (IFC, Home Products Europe in zdaj Panasonic) v kapitalu velenjske družbe, ki kroti finančni dolg, opazno izboljšuje corporate governance, upravljanje družbe.

Enako velja za napovedana pogajanja za vzporedno kotacijo delnic Gorenja na varšavski borzi - ta se začnejo ta teden -, kar naj bi privabilo še več tujih vlagateljev in okrepilo likvidnost delnic. Zakaj Varšava? »Ker gre za eno izmed najbolj propulzivnih evropskih borz,« pravi član uprave za finance Peter Groznik, ki je sicer vodil tudi ekipo za pogajanja s Panasonicom.

## Kaj dobi kdo?

Za velenjsko Gorenje utegne povezava s Panasonicom prinesiti:

1. več prihodkov iz prodaje, na letni ravni okoli 80 milijonov evrov do leta 2018, ter postopno izboljšanje EBITDA (denarni tok iz poslovanja) za do 20 milijonov evrov na leto do leta 2018,
2. boljšo kapitalsko sestavo družbe,
3. boljše izhodišče za pogajanja z dobavitelji pri nakupu surovin ter s tem nižje stroške,

4. boljšo izkoriščenost proizvodnih zmogljivosti,

5. novo tehnologijo in izboljšano pozicioniranje kuhinjskih aparatov,

6. možnost prodora na azijske trge z lastnimi izdelki, kot je premijska blagovna znamka Asko. Spomnimo, Gorenje je nekdanjega švedskega proizvajalca prevzelo, saj prej v portfelju ni imelo blagovne znamke v najvišjem razredu.

Panasonic pa lahko od povezave iztrži predvsem:

1. večjo prisotnost na trgu kuhinjskih aparatov v Evropi, kjer je zdaj prodajno šibek,

2. nižje stroške proizvodnje in logistike,

3. utečene prodajne kanale Gorenja v Evropi.

Panasonic sicer v prihodnjih petih letih ne bo smel povečevati deleža v Gorenju brez soglasja uprave in nadzornega sveta. »Še vedno želimo ostati samostojno podjetje s svojo filozofijo in strategijo, lastnimi bla-

govnimi znamkami. Moratorij je pomemben, ker ne gre za prevzemne aktivnosti, sodelovanje smo le kapitalsko začinili,« nam je to pojasnil Bobinac. Dodajmo sicer, da je menedžerska družba Ingor s 4,99-odstotnim deležem peti največji delničar Gorenja.

Nova partnerja se tudi še nista dogovorila, ali bo lahko v nadzornem svetu Gorenja sedel predstavnik Panasonic. »Previdni moramo biti tudi zaradi morebitnega konflikta interesov med obema družbama,« nam je povedal šef Panasonic za Evropo Laurent Abadie.

## Dobavitelji vidijo priložnost

Tomaž Berginc, Eti Izlake: »Smo eden izmed manjših dobaviteljev za Gorenje, vendar je ne glede na to takšno partnerstvo dobro. S tem se lahko odprejo nove priložnosti, novi trgi in se razvijejo novi izdelki.« Podobno je neuradno povedalo še več dobaviteljev, ki pa ne želijo biti imenovani.

## Kaj povezava pomeni za male delničarje

Delnica Gorenja se je v petek podražila za 4,8 odstotka, na 4,35 evra. Prometa je bilo sicer malo, za slabih 17 tisoč evrov - lastnika pa je izmenjalo 3.896 lotov. Kljub temu je bilo z delnicami Gorenja opravljenih največ

Page: 4

Reach: 57000

Country: SLOVENIA

Size: 1125 cm2

2 / 3

poslov po 7. maju, ko je lastništvo zamenjalo 31.094 delnic družbe. »Ob napovedi povečanja prihodkov in EBITDA na letni ravni za do 20 milijonov evrov bi tečaj delnic moral rasti, ocenjuje Jure Rozman, analitik GBD. Prevzema in z njim povezane premije vsaj pet let ne bo, so se zavezali partnerji.

#### **Župan Velenja: Dobro je, da Panasonic ne more povečevati deleža**

Bojan Kontič, župan Velenja in član SD: »Po zagotovilih, ki jih imam od predsednika uprave Gorenja, gre za sodelovanje, ki pomeni sinergije, ne za to, da bi Panasonic prevzel Gorenje. Zagotovili so nam tudi, da Panasonic ne bo smel povečevati deleža, kar je dobro. Če to ne bo držalo, ne bom navdušen. Panasonic je zagotovo podjetje, ki obeta. Pričakujem, da bosta zagotovljena nadaljnji razvoj in ohranjanje delovnih mest, če ne celo povečevanje. Govorili so nam, da je možnost za povečanje razvojnega oddelka, zdaj pa bomo videli, ali ni v ozadju še kaj drugega, kot je to v navadi pri nas.«

#### **Sindikati zadržani pri komentarjih**

Poklicali smo tudi vodilne sindikaliste pri sindikatu kovinske in elektroenergije. Za zdaj partnerstva ne morejo komentirati, saj nimajo dovolj informacij, neuradno pa je iz sindikalnih vrst slišati, da jih zanima izključno, koliko delovnih mest bo ostalo v Velenju.

#### **Neuradno: Gorenje letos nekoliko bolje od lanskega polletja**

Skupina Gorenje je imela konec marca skupno 427 milijonov evrov posojil, kar je 35,6 od-

stotka vsega premoženja. To je denimo dvakrat več od tekmecev Electroluxa, Whirlpoola in Indesita. Še večja razlika nastane, ko dolgove družbe primerjamo z ustvarjenim denarnim tokom iz poslovanja. Gorenjev dolg denimo znaša skoraj petkratnik dobička iz poslovanja pred amortizacijo (EBITDA), medtem ko je pri drugih treh le med 1,5 in 1,8. Vse štiri družbe so sicer imele v prvih treh mesecih težave s prodajo. Gorenju so prihodki upadli za 3,3 odstotka, Indesitu za 3,8 odstotka, Electroluxu in Whirlpoolu pa za dobra dva odstotka.

Gorenje naj bi v drugem letošnjem četrtletju poslovalo bolj kot v prvem in na medletni ravni prihodke od prodaje povečalo za dva odstotka (indeks prodaje ob polletju je po naših informacijah 102). Poleg tega se je tudi zadolženost s prodajo poslovno nepotrebnega premoženja zmanjšala za okoli 20 milijonov evrov. Vendar pa letošnje zmanjšanje zadolženosti in tudi načrtovana dokapitalizacija ne bosta občutno zmanjšali finančnega vzvoda, ki bo glede na skromno dobičkonosnost družbe še vedno zelo velik. Ob enakem poslovanju kot v minulih 12 mesecih bo namreč dolg družbe še vedno presegal štirikratnik EBITDA. Gorenje sicer načrtuje postopno zmanjšanje zadolženosti, ki bi morala normalno vrednost doseči do leta 2018. Ali bo dosežena prej, pa je seveda veliko odvisno od morebitnega povečanja dobičkonosnosti, ki bi po eni strani družbi omogočila hitrejšo razdolžitve, hkrati pa bi si tudi lahko privoščila večji dolg. Po naših podatkih tako nameravajo do leta 2015 neto dolg na EBITDA že zmanjšati pod trikratnik.

Ob tem je treba še opozoriti, da bo finančni vložek Panasonica porabljen za naložbe, in ne za razdolžitve. Gorenje je v fazi večjega preoblikovanja. V teh dneh je začelo še tretjo fazo selitve proizvodnje, in sicer prenos proizvodnje pomivalnih strojev iz Švedske v Slovenijo. Strošek tega se bo poznal v poslovanju tretjega četrtletja, a se bo hkrati že zmanjšal presežek zaposlenih, ki jih je imela družba v postopku selitve. Če bo šlo vse po načrtih, bo Gorenje poskusno proizvodnjo pomivalnih strojev v Velenju zagnalo konec avgusta.

Gorenje bo v Evropi s Panasonicom sodelovalo na dveh področjih. V proizvodnji bo za Panasonic proizvajalo gospodinjne aparate višjega cenovnega razreda, ki jih bo v Evropi tudi prodajalo pod blagovno znamko Panasonic. V zahodni Evropi bo Gorenje s tem dopolnilo svojo prodajo, ker družba zdaj tam proda malo izdelkov v zgornjem cenovnem razredu. Ni pa še povsem jasno, kako se bosta Panasonic in Gorenje uskladila v vzhodni Evropi in še zlasti v Rusiji, kjer je Gorenje med bolj prepoznavnimi blagovnimi znamkami in tudi veliko proda v zgornjem cenovnem razredu, na katerega cilja tudi Panasonic. Gorenje sicer tudi že zdaj sodeluje s Panasonicom, a z novim poslom naj bi se proizvodnja in prodaja povečali za okoli 90 milijonov evrov, kar pomeni okoli sedemodstotno povečanje prihodkov od prodaje. Gorenje letos načrtuje okoli 1,33 milijarde evrov prihodkov od prodaje in 4,2 milijona evrov čistega dobička.

■ **Franjo Bobinac, šef Gorenja, se bo od Panasonicu lahko naučil, kako zvišati dobiček pred amortizacijo, davki in obrestmi.**



**Z Gorenjem želimo rasti.**

■ **Ičiro Kikuči, Panasonic**

