



# Energetika: država mora biti bog in batina! Zakaj že?

Edina stvar, ki je v strategiji upravljanja za energetiko jasna, je, da bo še ta še naprej 100-odstotno državna

**F** JURIJ ŠIMAC  
jurij.simac@finance.si

**Kakšne načrte ima država v prihodnjih letih zenergetiko, po knjigovodski vrednosti eno največjih državnih naložb? Iz strategije upravljanja naložb države je pravzaprav razvidno le, da je energetika strateška, kar pomeni, da bo država v energetskih družbah najverjetneje obdržala 100-odstotni delež. O tem, kje so te družbe v primerjavi z mednarodno konkurenco, kakšni konkretno so njihovi cilji in kako jih bodo dosegli, v osnutku strategije ni zapisanega pravveliko. Pravtakone, ali bi se državi bolj splačalo iz njih delno umakniti ali obdržati 100-odstotni delež.**

Vas zanima, zakaj je energetski sektor v strategiji, ki so jo izdelali na finančnem ministrstvu, opredeljen kot strateški? Prepis iz strategije: »Energetski sektor je strateškega pomena, saj je zagotavljanje energije ključno za življenje ljudi in za delovanje gospodarstva.« Vsaka podobnost z izjavo ekonomista Maksa Tajnikarja, da Adria Airways obstaja zato, da se z njo vozimo, ne pa da ustvarja dobiček, je zgolj naključna. Ali vas ta argument prepriča, presodite sami, mi pa smo poskušali ugotoviti, kakšne namene ima pravzaprav država z energetskimi podjetji in kako bo to vplivalo na vašo denarnico.

## Kaj vse je energetika

Energetski del strategije o upravljanju naložb države se nanaša na 14 podjetij, njihova skupna knjigovodska vrednost znaša 3,3 milijarde evrov. Energetski portfelj države glede na knjigovodsko vrednost pomeni dobro tretjino državnega premoženja. Razdelitve na področja v energetiki v strategiji ni, če to storimo sami, jih lahko razdelimo na proizvodne družbe (HSE, GEN energija), upravljavce plinskega in električnega omrežja (Eles, elektroindustrije, Plinovodi, SODO) in trgovce z elektriko, plinom in naftnimi derivati (Petrol, Geoplina, hčerinske družbe distributerjev).

## Kakšne namene ima država?

V strategiji, ki so jo pripravili na finančnem ministrstvu, je velika večina od zgoraj naštetih družb opredeljena kot strateška. To pomeni, da bo država v njih zadržala vsaj 51-odstotni delež, a najbolj verjetno je, da

bo v družbah, kot so HSE, GEN energija in Eles, želela ostati 100-odstotni lastnik, v elektrodistribucijskih podjetjih pa to postati. Za pojasnila, na podlagi česa so sprejeli to odločitev, smo se obrnili tudi na finančno ministrstvo, a jasnega odgovora ni: »Tega še ne moremo komentirati,« pravijo.

V osnutku strategije je pravzaprav zapisano le, kolikšen delež ima v teh družbah država, koliko znaša knjigovodska vrednost deleža ter kakšni so cilji na področju poslovanja (omenjena sta EBITDA marža in dobiček na kapital - ROE).

## Česa vse v strategiji ni, pa bi najbrž moralo biti

Kako so se na ministrstvu za finance sploh lotili priprave strategije? Neuradni viri iz energetskih družb pravijo: »Nas niso kaj veliko spraševali, pogledali so letna poročila za nazaj in oblikovali neka pričakovanja.« Kaj vse v strategiji manjka?

## Primerjalna analiza

**1** Finančno ministrstvo je torej med pričakovanji navedlo dva kazalnika, a gre le za številke, ki same po sebi ne povedo veliko. Za primer vzemimo HSE - od tega država v prihodnjem letu pričakuje 15,2-odstotno maržo EBITDA (poenostavljeno to pomeni, koliko družba pred davki, obrestmi in amortizacijo zasluži na evro prihodka), predlanskim je znašala 12,76 odstotka. Sliši se dobro, kajne? A kaj to pravzaprav pomeni v primerjavi s primerljivimi podjetji iz tujine? Tega v strategiji ni, kar pomeni, da pravzaprav ne vemo, kako dobra ali slaba je državna energetika v primerjavi s tujino.

Če torej ostanemo pri HSE in ga postavimo ob bok nekaterim podobnim družbam (zaradi drugačnega portfelja niso povsem primerljive): marža EBITDA pri HSE je v letu 2013 torej znašala 12,76 odstotka, pri nemškem RWE 14 odstotkov, pri češkem ČEZ 38 odstotkov, pri portugalskem EDP 22 in pri avstrijskem Verbundu 51 odstotkov. Podobno slab je HSE pri kazalniku dobiček na kapital (ROE) - HSE je v letu 2013 imel štiri evre dobička na evro kapitala, ČEZ 14, EDP 12, E.ON šest, RWE je prikazal izgubo (lanise je vrnil k dobičku v višini 22 centov na evro kapitala). Na finančnem ministrstvu pravijo: »Primerjava kazalcev za podobna pod-

jetja iz tujine je pripravljena za posamezne večje družbe in bo vsekakor tudi vključena v končno besedilo strategije.«

## Kaj je bolje za moj žep - biti lastnik ali prodati?

**2** Odgovor na to vprašanje, ki je eno od najbolj ključnih, boste v celotni strategiji iskali zaman. Je torej smiselno, da država ostane 100-odstotni lastnik proizvodnje in omrežja ali pa bi bilo bolj smiselno v energetiko spustiti tudi zasebni kapital? Bomo imeli davkoplačevalci in državni proračun več od tega, če ostanemo lastniki ali če delno privatiziramo? Nekdanji portugalski gospodarski minister Augusto Mateus pravi: »Pri nas se je privatizacija dveh energetskih družb izkazala za dobro odločitev. Novi lastniki so prinesli denar za širitev in razvoj, ki ga denimo EDP (portugalski energetski koncern) prej ni imel, država pa mu tudi ni mogla pomagati. Prerasel je v globalnega igralca.« Več o primeru Portugalske pišemo v sosednjem članku.

## Tveganja

**3** V strategiji, čeprav se dotika poslovanja energetskih družb, niti z besedo niso omenjene nizke cene elektrike - težava, s katero se že zadnja tri leta srečujejo vsi klasični evropski proizvajalci elektrike. Prav nizke cene elektrike so povezane še z enim tveganjem - to je finančni položaj skupine HSE zaradi vlaganj v TEŠ 6. Ta, kot smo že pisali, bo do leta 2020 imel dobrih 200 milijonov evrov izgube, vprašljiva je tudi njegova sposobnost vračanja posojil. Neuradno se že nekaj časa omenja možnost, da bo morala holdingu tako ali drugače pomagati država. To pa bo imelo posledice za vašo denarnico. Na finančnem ministrstvu pravijo le, da je to »stvar SDH in HSE«.

## Od kod bo prišel denar za investicije?

**4** Pred slovensko energetiko je najprej izziv Termoelektrarne Šoštanj in skupine HSE, a v načrtu so nove zmogljivosti. Denimo hidroelektrarne na srednji Savi ter Muri. Pa drugi blok jedrske elektrarne (tega naj bi gradili s partnerjem). Kako bosta GEN energija in HSE financirala nove naložbe, ni znano, o tem prav tako ne govori strategija.

Page: 10

Reach: 51000

Country: SLOVENIA

Size: 1147 cm2

2 / 2

### Kje bo država deleže povečala in kje zmanjšala? Kaj bo s Petrolom in kaj s Talumom?

Kot že rečeno, HSE, GEN energija in Eles skoraj zagotovo ostajajo 100-odstotno državni. Pri drugih družbah se obeta nekaj manjših sprememb.

**Elektrika:** Država bo proučila možnost združitve Elektra Ljubljane, Maribora, Celja, Gorenjske in Primorske s ciljem doseči sinergije in znižati stroške. V njih naj bi lastništvo z zdajšnjih 80 povečala na 100 odstotkov, kar pomeni, da bo tako ali drugače morala izplačati male delničarje (več o tem na [www.finance.si/8818431](http://www.finance.si/8818431)). Trgovske družbe teh podjetij so opredeljene kot portfeljske in predvidene

za prodajo. Časovni načrt za izvedbo naštetih operacij ni naveden.

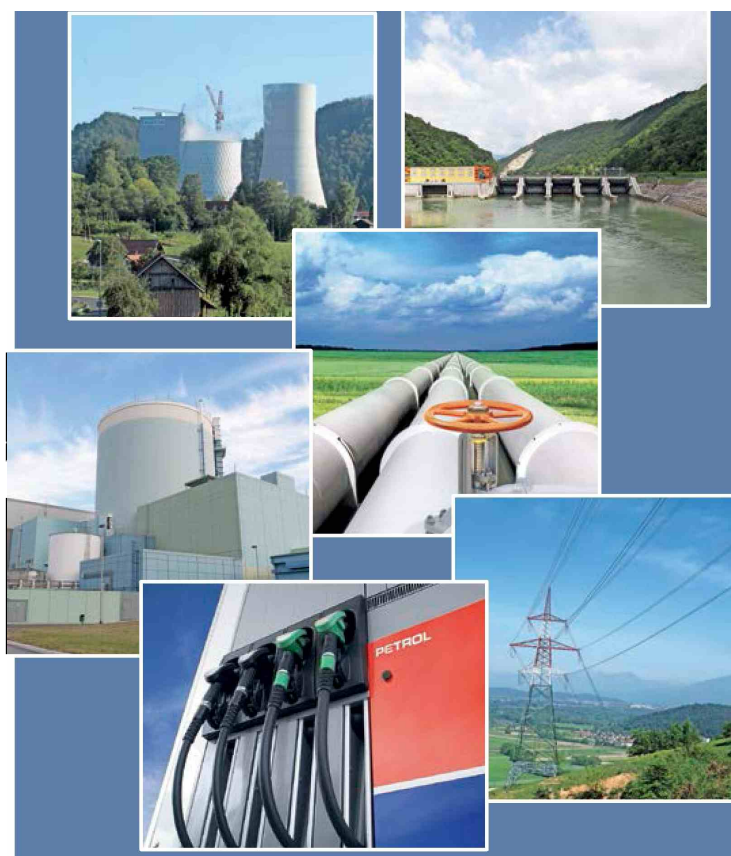
**Plin:** V strategiji je nakazana možnost, da bo država postala 100-odstotna lastnica družbe Plinovodi (ta ima v lasti infrastrukturo), Petrol pa bo v zameno dobil delež države v Geoplinu (trgovanje s plinom).

**Petrol:** Država ima v lasti 28 odstotkov Petrola, v strategiji pa jasnega odgovora na vprašanje, ali ga bo obdržala ali prodala, ni. Zapisano je le, da bo v primeru zmanjševanja državnega deleža treba urediti položaj Geoplina.

**Talum:** Ta proizvajalec aluminija je zdaj v 84-odstotni lasti Eles. V strategiji je zapisano, da bo Talum prenesen na SDH ali pa pro-

dan najboljšemu ponudniku. Analize, kaj bi prinesla ena ali druga možnost, ni.

**Drobtinice:** Država je neposredno še 49-odstotni lastnik **Energetike Črnomelj** (kot piše v strategiji, posluje z likvidnostnimi težavami in se financira s posojili lastnika, ni pa zapisano, kaj namerava država narediti z družbo), 49-odstotni lastnik družbe Ekoen (AUKN in Sod sta delež neuspešno prodajala, drugič zato, ker vlada za soglasje sploh ni zaprosila državnega zbora) in ima 49-odstotni delež v družbi **Toplotna oskrba** (država se namerava iz podjetja umakniti, a časovnega načrta ni).



| Ime družbe          | Delež države (v %) | Knjigovodska vrednost deleža (v milijonih EUR) |
|---------------------|--------------------|--|
| HSE                 | 100                | 1.500  |
| GEN energija        | 100                | 520  |
| Eles                | 100                | 382  |
| Borzen              | 100                | 5,1  |
| SODO                | 100                | 8  |
| Geoplin             | 39,8               | 118,3  |
| Petrol              | 28,4               | 131  |
| Elektro Gorenjska   | 82,21              | 111,8  |
| Elektro Maribor     | 81,11              | 198,6  |
| Elektro Ljubljana   | 80,31              | 227,2  |
| Elektro Primorska   | 81,5               | 116  |
| Energetika Črnomelj | 49,3               | 0,2  |
| Elektro Celje       | 80,30              | 151,3  |
| Ekoen               | 49,07              | 0,4  |
| Toplotna oskrba     | 49,17              | 0,12   |

# 3,3

milijarde evrov znaša skupna knjigovodska vrednost deležev države v energetiki - to je četrtna naložb države.

**Pri nas se je privatizacija dveh energetskih družb izkazala za dobro odločitev. Novi lastniki so prinesli denar za razvoj in širitev, ki ga denimo EDP prej ni imel.**

■ **Augusto Mateus,** nekdanji portugalski gospodarski minister

