

MAG. STOJAN NIKOLIĆ, HSE

Največja tveganja so za nami

Nadzorni svet Holdinga Slovenske elektrarne je aprila mag. Stojanu Nikoliću podaljšal mandat finančnega direktorja HSE za naslednje štiriletno obdobje. Drugi mandat bo nastopil 1. oktobra, kot poudarja, pa se HSE v času globalnega prestrukturiranja energetskega sektorja nahaja pred velikimi, novimi izzivi.

Besedilo: **Brane Janjić**; fotografiji: **Brane Janjić in Vladimir Habjan**

Mag. Stojan Nikolić je finance naše največje energetske družbe prevzel leta 2014, to je v času, ko se je Holding soočal s številnimi težavami, večinoma povezanimi s posojili za izgradnjo bloka 6 v Šoštanju. Kot sam pravi, je v tistem času glede omenjene naložbe bilo kar nekaj neznank, pri čemer se je kot ključno vprašanje zastavljalo, kako sploh finančno zapreti to zahtevno investicijo. Pri iskanju rešitve so mu zagotovo precej pomagale bogate delovne izkušnje, ki si jih je nabral na dotedanji poslovni poti. Tako se je kot predsednik uprave družbe Triglav Naložbe sprva ukvarjal s prestrukturiranjem hčerinskih družb, uvajanjem novih oblik naložb ter poslovnih priložnosti v državah Srednje in jugovzhodne Evrope, nato je bil, kot član uprave Kapitalske družbe PIZ, zadolžen predvsem za portfeljsko upravljanje sredstev vzajemnih pokojninskih skladov ter za upravljanje kapitalskih naložb s poudarkom na tistih, ki so imeli finančne težave, ter pred tem še predsednik uprave Poteze, borzno posredniško družbe, in tudi svetovalec uprave na Potezi Skupina, kjer je tudi začel svojo kariero.

Kot rečeno ste na HSE prišli v zanj, vsaj kar se finančnega stanja tiče, najbolj zahtevnem času. kateri je bil tisti največji izziv, s katerim ste se morali soočiti?

Ko sem prišel na Holding, sem se srečal z zanimivo izkušnjo, saj mi takrat nihče znotraj skupine, pa tudi zunaj nje, ni znal povedati, ali lahko HSE, močno obremenjen z naložbo v blok 6 in negativnimi cenovnimi trendi na energetskega trgu, sploh preživi. Ključni izziv je torej bil poiskati model, ki bi kljub takšnim obremenitvam omogočil nadaljnjo prihodnost skupine HSE. Vse skupaj je bilo še težje, ker konec leta 2014 nismo niti vedeli, koliko denarja bomo sploh potrebovali za finančni del sanacije, to je za poplačilo vseh dobaviteljev bloka 6, ter obsežnejšo sanacijo premogovnika, ki je takrat sledila. Načrtovalci bloka 6 Termoelektrarne Šoštanj namreč sploh niso upoštevali posledic, ki jih bo imelo poizkusno obdobje bloka 6 za Premogovnik Velenje in njegovo likvidnost, ki je bila otežena še s porabljenimi sredstvi za naložbo v načrtovan nov izvozni jašek ter z nekaterimi zgrešenimi naložbami izven osnovne dejavnosti v preteklosti. Na koncu smo morali premogovnik dokapitalizirati s kar 72 milijoni evrov. Hkrati pa smo kar dve leti porabili za prepričevanje zunanjih deležnikov (bank, države, poslovnih partnerjev), da smo kredibilen partner, ki pozna pot rešitve. Pri tem smo bili uspešni in na koncu tudi dobili dolgoročno posojilo, da smo lahko končno zaprli finančno konstrukcijo bloka 6, odstranili tveganje unovčitve državnega poročila in uspešno zaključili vse zastavljene ukrepe finančne sanacije skupine HSE.

»Za naložbe v TEŠ in Premogovnik bomo denimo samo letos namenili 50 milijonov evrov, kar je polovica vrednosti ene elektrarne na srednji Savi. Domneve, da HSE ne bi bil finančno sposoben pokriti naložbe v srednjo Savo, so tako povsem nesmiselne. Poleg tega je za omenjeni projekt tudi veliko zanimanje tako mednarodnih kot lokalnih bank.«





Ob tem bi rad poudaril dejstvo, ki je v javnosti velikokrat preslišano, in sicer da davkoplačevalci za blok 6 doslej niso prispevali niti centa ter da smo vse obveznosti pokrili v okviru skupine HSE sami.

Kakšen pa je finančni položaj HSE in skupine kot celote v primerjavi s tistimi leti danes?

Najtežji časi so na srečo za nami, ne morem pa še reči, da smo lahko povsem brez skrbi. Še vedno smo kot skupina obremenjeni z 850 milijoni evrov posojil in tako z vidika absolutnega dolga na drugem mestu v državi. Večji dolg ima samo Mercator, DARS-a zaradi praktično 100-odstotnega poročstva države ne štejem. Na drugi strani je treba tudi vedeti, da smo v celoti odvisni od veleprodajnega trga elektrike in da na našo prodajno ceno ne moramo vplivati ter se tako soočamo s precejšnjimi tveganji. Na leto proizvedemo okoli 8 TWh električne energije in vsak evro spremembe cene na trgu nam lahko prinese ali odnese osem milijonov evrov. Smo pa uspeli v zadnjih nekaj letih kljub vsem negativnim okoliščinam stabilizirati naš denarni tok na ravni okoli 150 milijonov evrov, kar je tisti minimum, ki

zagotavlja normalno izvedbo vseh nujnih naložb za varno in zanesljivo obratovanje in redno plačevanje glavnice in obresti na najeta posojila. V zadnjih treh letih smo tako poplačali že za 300 milijonov evrov dolgov in v nekaj letih bomo postali zmerno zadolžena družba, sposobna tudi novih investicij. Številke torej potrjujejo, da smo uspeli stabilizirati poslovanje in so največja tveganja že za nami.

To pomeni, da se je zaupanje finančnih ustanov v finančno sposobnost HSE vrnilo?

Vsekakor. Odnosi s finančnimi ustanovami so se po letu 2016 bistveno izboljšali, lani se je po skoraj štirih letih na finančni trg vrnila tudi skupina Premogovnik Velenje, vse kaže, pa da bo letos priložnost za ugodnejše pogoje financiranja dobila tudi termoelektrarna Šoštanj. To potrjuje, da nam je uspelo vrniti zaupanje tudi v dve najbolj problematični družbi v skupini in da finančni krogi verjamejo v uspeh sanacijskih ukrepov, ki jih izvajamo v skupini HSE.

Potem so verjetno odveč tudi bojazni, da bi lahko prišlo do novičtve državnega poročstva ?

V tem trenutku je takšno tveganje minimizirano in ga praktično ne obravnavamo več. Če pomislim, se o tem tveganju vsaj eno leto nisem pogovarjal z nobenim. Ob tem je treba povedati, da smo glavnicu kredita EIB, za katerega je bilo dano poročstvo, lani tudi že začeli odplačevati oziroma smo prvi obrok odplačali že konec leta 2016 in smo naše obveznosti do EIB v omenjenem obdobju že zmanjšali na okoli 400 milijonov evrov.

Kakšna pa je struktura posojil. Verjetno se večina dolga nanaša na naložbo v TEŠ 6?

Res je. Večina dolgov v skupini izhaja iz investicije v TEŠ 6, nekaj malega imamo še kreditov za ČHE Avče, HSE pa ima še slabih 50 milijonov posojil za vložek v spodnjo Savo.

Revizorji so verjetno že opravili svoje delo. Kaj kažejo poslovni rezultati za leto 2017 in kakšna so pričakovanja za letos?

Letno poročilo za leto 2017 je bilo že potrjeno. Rezultati poslovanja so bili skladni s planom oziroma zaradi izjemno slabe hidrologije nekoliko slabši od prvotnih pričakovanj. Na račun slabše hi-

dro proizvodnje je bila bruto marža od prodaje elektrike nižja za okoli 30 milijonov, del tega primanjkljaja oziroma okoli 16 milijonov evrov, pa smo potem uspeli nadoknaditi na račun uspešnejšega trgovanja in višjih prodajnih cen. Poslovno leto 2017 smo tako sklenili s 135 milijoni evrov EBITDA in 7 milijonov čistega dobička na ravni skupine.

Letos je hidrologija vsaj zaenkrat zelo ugodna, tako da bomo zastavljene načrte zagotovo dosegli in mogoče celo za malenkost preseglji. Imamo pa letos tudi tri večje investicijske posege, in sicer prvi redni remont bloka 6, dograditev čistilnih naprav za NOx na petem bloku, oboje seveda v Termoelektrarni Šoštanj, in jeseni še remont črpalne hidroelektrarne Avče.

Kako pa trenutno kaže s cenami na veleprodajnem trgu?

Cene na veleprodajnem trgu so se po znižanju v začetku tega leta zdaj spet nekoliko zvišale, so se pa zvišale tudi cene emisijskih kuponov, kar glede dobičkonosnosti konkretno v primeru TEŠ pomeni, da smo približno na istem, so pa nekoliko ugodnejše tržne razmere v korist hidro proizvodnje. Za skupino kot celoto je tako rast cen na energetskem trgu spodbudna.

Imate še likvidnostne težave, še zlasti v družbi TEŠ in Premogovniku Velenje?

Z zagotavljanjem potrebnih sredstev se že dve leti ne ukvarjamo več in vse občasne likvidnostne težave, ki sicer izhajajo iz objektivnih vzrokov, rešujemo na ravni skupine. Rad bi poudaril, da Premogovnik Velenje že dve leti posluje z dobičkom, kar pomeni, da so bili sanacijski ukrepi pravilni in uspešni. Vedeti pa je treba, da v premogovniku dve tretjini stroškov odpade na stroške dela, ki predstavljajo fiksni strošek ne glede na proizvodnjo in porabo premoga. Z dogovorjeno ceno 2,75 evra za GJ smo tudi dosegli, da je cena velenjskega premoga trenutno konkurenčna ceni premoga na trgu. Tudi zato so cene električne energije v zahodni Evropi precej višje, kot pred nekaj leti, in smo tako tudi pri proizvodnji elektrike v naših termo blokkih konkurenčnejši. Se pa v proizvodnji premoga srečujemo s tveganji in težavami, ki jih ni mogoče

predvideti vnaprej – stebnimi udari, slabšo kakovostjo premoga, voda in večje količine metana vplivajo na produktivnost oziroma količino izkopanega premoga, s tem pa tudi na njegovo lastno stroškovno ceno. Zaradi omenjenih vzrokov se lastna cena na letni ravni razlikuje in je v času »ugodnih« let treba prihraniti tudi za slabše čase, kar pa socialni partnerji včasih težko razumejo.

Vedeti je treba, da omenjena cena ob manjši proizvodnji ne bo več vzdržna, saj je večina stroškov fiksnih in jih ni mogoče dodatno zmanjšati. V tem primeru gre za vprašanja, na katera bo morala odgovoriti tudi država. Premogovnik Velenje sicer že zdaj izvaja določena tekoča zapiralna dela, za kar na leto namenjamo pet odstotkov vseh sredstev. Ko bo napočil čas, pa bo potrebno pripraviti tudi ustrezen finančni program o zapiranju Premogovnika Velenje, saj vseh stroškov samo iz cene električne energije ne bo mogoče pokriti. Na to dejstvo opozarja tudi Računsko sodišče RS.

Kljub številnim negativnim okoliščinam je Holdingu Slovenske elektrarne v zadnjih nekaj letih uspelo stabilizirati finančni položaj do te mere, da lahko bolj optimistično zre v prihodnost. Minulo poslovno leto bo skupina sklenila s približno sedem milijonov evrov čistega dobička, ki bi bil še višji, če jim lani ne bi ponagajale izredno slabe hidrološke razmere.

Razmere na finančnih trgih so se v zadnjih dveh letih precej spremenile. Ali v HSE še razmišljate o izdaji obveznic oziroma kakšnih drugih vrednostnih papirjev?

V dani situaciji se je takrat to pokazala kot ena od možnosti, ki smo jih pač izrabili in po moji oceni, s katero se sicer nekateri ne strinjajo, več kot uspešno. Ko smo leta 2015 približno dvajsetim bankam poslali povpraševanje za bodisi

financiranje bodisi izdajo obveznic, smo dobili le eno ponudbo za financiranje, ki smo jo tudi sprejeli, vse druge ponudbe pa so bile za izdajo obveznic. Zato smo od bank, ki smo jih izbrali za izdajo obveznic, zahtevali podelitev premostitvenega posojila, s katerim smo dejansko preprečili odpoklic posojila EIB in unovčitev državnega poročstva. Ob izdaji obveznic pa nam je tudi postalo jasno, da bodo dejanske potrebe po likvidnosti manjše, kar nam je devet mesecev pozneje olajšalo izvedbo bančnega financiranja. Ob nižjem obsegu in tudi nižji ceni zadolževanja smo tako v primerjavi z izhodiščnimi načrti tudi privarčevali okoli sedem milijonov evrov na letni ravni. Ker večjih finančnih potreb ta hip nimamo, o možnosti izdaje obveznic ne razmišljamo več.

Za pokritje naraščajočih potreb po električni energiji so oziroma bodo nujne tudi investicije v nove proizvodne vire. Nekaj načrtov na tem področju ima tudi HSE. S katerimi viri naj bi zagotovili sredstva za vlaganja v nove proizvodne objekte?

Verjetno imate v mislih predvsem načrtovano gradnjo prvih treh elektrarn na srednji Savi, pri čemer je glede na dosežanje izkušnje težko pričakovati, da bi se konkretna gradnja lahko začela prej kot v treh letih. Kot rečeno, bo HSE finančno takrat že v povsem drugačnem položaju, pa tudi sicer glede na naš denarni tok ne gre za naložbe velikega obsega.

Bolj kot finančno je tako glede srednje Save ključno drugo vprašanje, in sicer kako uskladiti drugo obveznosti koncendenta in koncesionarja ter želje vseh drugih deležnikov ob hkratnem zagotavljanju ekonomske upravičenosti izgradnje. Vsekakor si ne želimo investicije s podobnimi rezultati in le v manjšem obsegu, kot v Šoštanju. Podobno velja tudi za projekt ČHE Kozjak, saj gre za sorazmerno veliko investicijo, pri čemer ji trenutni ekonomski kazalci in dolgoročne napovedi glede prihodnjih cen tovrstne energije niso preveč naklonjeni.