

Kdo so interesenti za SŽ – Tovorni promet in kaj prinašajo

Nataša Koražija, Jure Ugovšek - 02.08.2017

Nezavezujočo ponudbo naj bi oddalo pet potencialnih partnerjev: francoske, ruske in poljske državne železnice, slovaški EPH in nemško pristanišče Hamburg

»Dobili smo kakovostne ponudbe z zanimivimi številkami,« pravi Dušan Mes, šef Slovenskih železnic. Številke naj bi bile višje od knjigovodske vrednosti družbe SŽ – Tovorni promet, več pa za zdaj ne želi komentirati. Na vodstvo Slovenskih železnic naj bi prispelo pet nezavezujočih ponudb za strateško partnerstvo za SŽ – Tovorni promet: ruske železnice RŽD, poljske državne železnice PKP, češki energetski in industrijski holding EPH, nemški logist Hamburger Hafen und Logistik, zadnji hip naj bi nezavezujočo ponudbo oddale tudi francoske železnice (SNCF).

Kako posluje skupina SŽ

Skupina Slovenske železnice je lani ustvarila 502 milijona evrov prihodkov, kar je precej manj kot leta 2015 (580 milijonov), predvsem zaradi manjšega obsega dela v gradbenem podjetju SŽ – ŽGP. Tudi letos pri ŽGP že ne bo večjih pospeškov, ker bodo večino pridobljenih poslov začeli z nekaj zamude zaradi dolgotrajnih razpisnih postopkov. Dobiček skupine SŽ so lani povečali za približno milijon, na 24,5 milijona evrov. Za letos načrtujejo, da bodo skupaj prepeljali približno 20 milijonov ton blaga in ustvarili okoli 30 milijonov čistega dobička.

Odločitev do konca leta

Vodstvo železnic sicer išče strateškega partnerja, ki bi SŽ – Tovornemu prometu omogočil širitev poslov v Avstrijo, Italijo in na jugovzhod. Kakšen je časovni načrt? Roki se sicer ves čas zamikajo v prihodnost. Do konca septembra naj bi interesenti opravili skrbne preglede, nato pa oddali zavezujoče ponudbe. Uprava SŽ naj bi odločitev o povezovanju s strateškim partnerjem sprejela letos, pridobiti morajo tudi soglasje nadzornikov in SDH.

Koliko bi lahko bil vreden delež v SŽ – Tovornem prometu?

Po nekaterih ocenah, s katerimi je operiralo vodstvo SŽ, naj bi bila družba SŽ – Tovorni promet vredna vsaj sto milijonov evrov. Na višino kupnine bo gotovo vplivala odločitev, zlobirana od sindikatov, da je naprodaj le 49-odstotni delež družbe. SŽ – Tovorni promet se namreč v klasifikaciji državnih naložb uvršča med strateške, zato mora država ohraniti 51-odstotni delež. Potencialni kupec deleža se zato zaveda, da ga lahko večinski lastnik, Holding Slovenske železnice, preglasuje pri vseh glavnih odločitvah. Ob tem in ob razmeroma velikem dolgu družbe SŽ – Tovorni promet je vrednost za kupca odvisna predvsem od morebitnih sinergij, ki pa se med kandidati lahko močno razlikujejo. Možni partner naj bi v SŽ-Tovorni promet vstopil z vplačilom dodatnega kapitala, ki bi podjetju omogočil hitrejšo rast.

Rezultati: manj prihodkov, več dobička

Čisti prihodki od prodaje v SŽ – Tovornem prometu so lani dosegli 177,9 milijona evrov, kar je najmanj po letu 2013, je pa rezultat najboljši doslej. Lani so pod črto ustvarili 8,9 milijona evrov čistega dobička, medtem ko leto prej ob velikih finančnih odhodkih zgolj pol milijona. Družba je visoko zadolžena pri svoji mami: 123 milijonov evrov dolgoročnega dolga, 11 milijonov evrov kratkoročnega. Tovrstne obveznosti se sicer iz leta v leto zmanjšujejo, je pa neto dolg 3,6-kratnik lanskega EBITDA (ta je znašal 36 milijonov evrov).

Knjigovodska vrednost 49-odstotnega deleža: 30 milijonov

Če predpostavimo, da bodo Slovenske železnice 49-odstotni delež družbe SŽ – Tovorni promet prodale po knjigovodski vrednosti, bi to pomenilo približno 30 milijonov evrov. Pri tej vrednosti bi kazalec EV/EBITDA (meri vrednost družbe, povišano za dolgove v primerjavi z dobičkom iz poslovanja pred amortizacijo) znašal 5,2, kar je blizu višine kazalnika, pri kateri kotirajo slovenska podjetja na borzi. Glede na izjavo Dušana Mesa, da so ponudbe precej nad knjigovodsko vrednostjo, predvidevamo, da so v rangju nad 30 milijoni evrov.

Dva scenarija za SŽ – Tovorni promet

Na železnicah so sicer pripravili dva scenarija razvoja: s strateškim partnerjem ali brez tega. S strateškim partnerjem bi lahko hitreje rasli in do leta 2020 povečali prihodke v tovornem prometu z zdajšnjih slabih 180 milijonov na 300 milijonov evrov, dobiček iz poslovanja pa z zdajšnjih 10 milijonov na 20 milijonov evrov. Dobiček iz poslovanja na ravni celotne skupine bi po tem scenariju dosegel 55 milijonov evrov. Po razvojnem scenariju brez strateškega partnerja – se bo SŽ – Tovorni promet razvijal precej počasneje, rasli naj bi za nekaj odstotkov na leto.