



***QUO VADIS  
CINKARNA?***

## UVOD

Cinkarna Celje je družba z dolgoletno tradicijo in je zelo pomembna tako za lokalno okolje kot tudi širše. Poslovanje družbe je z nekaj manjšimi odkloni skozi daljše obdobje relativno stabilno in uspešno.

Vendar pa je zaznati pri bolj poglobljenem pregledu poslovnih poročil in tudi s pogledom od zunaj (t.i. out of the box) priložnost za višje ambicije v poslovnih načrtih in strategiji družbe. Glede na izredno dobro finančno kondicijo, stabilnost poslovanja ter ob upoštevanju izzivov, ki nas čakajo v prihodnje, je potrebno razmisliti o redefiniciji poslovnih ciljev in izzivov Cinkarne Celje. To smo kot delničarji dolžni storiti za dobrobit vseh deležnikov, ki jih naša družba naslavlja.

Sedaj ja pravi čas, da razširimo obzorja in načrtamo novo še uspešnejše poglavje na naši skupni poslovni poti, ki nam bo zagotovila še varnejšo in donosnejšo naložbo, družbi pa neslutene možnosti poslovnega razvoja. Zakorakajmo skupaj v še uspešnejšo prihodnost.

## KRATEK PREGLED POSLOVANJA DRUŽBE

Že v uvodu je bilo izpostavljeno stabilno poslovanje družbe. V spodnji tabeli so kumulativno zbrani določeni kazalniki, ki na kratko opredeljujejo finančno poslovanje Cinkarne.

### POSLOVANJE CINKARNE V ŠTEVILKAH (2016-2020)

vir: Spletna stran Cinkarne Celje

IME KAZALNIKA	LETO 2016	LETO 2017	LETO 2018	LETO 2019
Prodaja v mio. €	169,8	188,7	164,0	172,6
Čisti dobiček v mio. €	9,8	28,8	30,6	21,4
Kapital v mio. €	146	167	174	170
Število zaposlenih	903	893	908	846
Kratkoročni koeficient	5,72	5,05	9,3	7,2
Stopnja fin. zadolženosti	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
Gospodarnost poslovanja	1,07	1,23	1,25	1,17
Delež čistega dobička v prodaji	5,8 %	15,2 %	18,6 %	12,4 %
Donosnost sredstev (ROI)	6,1 %	17,1 %	16,7 %	12,4 %
Čista donosnost sredstev (ROA)	5,3 %	14,2 %	14,1 %	10,2 %
Čista donosnost kapitala (ROE)	7,2 %	21,0 %	21,7 %	14,7 %
Čista dobičkovnost navadne delnice v €	12	35,3	37,5	26,5

Iz tabele je razvidno zelo stabilno poslovanje Cinkarne Celje v zadnjih petih letih. Za leto 2020 so rezultati že znani, niso pa zajeti v tem pregledu. So pa podobni kot v letu 2019. Prihodki so na podobni ravni malenkost manj pa je čistega dobička.

Prihodki iz prodaje so v zadnjih 5 do 6 letih vrednostno praktično na enaki oziroma podobni ravni. Spreminja se količinski obseg, ki posledično preko cen na tržišču vpliva na prihodek. Kapital družbe se iz leta v leto krepi. Družba tudi ni zadolžena, kar je glede na branžo in obseg poslovanja tudi nekakšen unikum (morda to ni nujno slabo, v našem primeru priložnost za nadaljnji razvoj).

Višina letnih investicij se giblje med 10 in 12 milijoni EUR kolikor znaša tudi letna amortizacija družbe.

Ostali kazalniki in koeficienti so relativno ugodni oziroma primerljivi v branži. **EBITDA znaša v povprečju zadnjih let poslovanja med 35 in 40 milijonov EUR.** Na prvi pogled prava »zlata jama«.

## POSLOVNI IZZIVI CINKARNE IZ PERSPEKTIVE NEKATERIH DELNIČARJEV

Vodstvo in delničarji Cinkarne so se pred leti odločili za zaprtje oziroma opustitev določenih poslovnih dejavnosti, od predelave cinka, grafične in gradbene dejavnosti ipd.

Fokus poslovanja se je osredotočil na monokulturo in sicer titanov dioksid. Takšna odločitev je povsem legitimna in je bila v tistem trenutku verjetno tudi poslovno smiselna.

V zadnjih nekaj letih poslovanja je Cinkarna zaradi svoje poslovne usmeritve in tudi zaradi določenih eksternih dogodkov na trgu titanovega dioksida ustvarila relativno visoke presežke oziroma dobičke pri poslovanju. Finančno se je popolnoma razdolžila, tako da vse poslovne operacije in investicije servisira z lastnimi sredstvi oziroma s svojim denarnim tokom.

Vsakoletni poslovni načrti so pripravljani zelo konservativno zato družba iz leta v leto v korelaciji s poslovnimi načrti dosega rekordne poslovne rezultate. **Nekatere delničarje skrbi**, da so poslovni načrti zaradi ponavljajočega vzorca **premalo ambiciozno naravnani**. Prav tako je morda, da se poslovanje vnaprej premalo realno ovrednoti s predpostavkami in dogajanjem na svetovnem trgu titanovega dioksida. Nehote se določeni delničarji sprašujemo čemu takšen pristop pri predstavljanju oziroma pri pripravi poslovnih načrtov.

Tudi na investicijskem področju opažamo, da družba investira med **6 do 8 %** letnih prihodkov. Investicije so v glavnem namenjene t.i. osnovni reprodukciji torej ohranjanju zmožnosti proizvodnje monokulture, ki prinaša med **80 in 90 %** celotnega prihodka. Pred leti je bila v poslovnem načrtu izgradnja nove tovarne titanovega dioksida v Srbiji, ki pa se nato verjetno zaradi različnih dejavnikov ni uresničila.

Skratka Cinkarna Celje po našem prepričanju premalo **vlaga v razvoj tako v smislu finančnih virov kot tudi v korelaciji človeških virov**. Glede na zelo dobro finančno poslovanje v zadnjih letih, ki je tudi kapitalsko okrepilo družbo in ustvarjanja presežkov ter potenciala, ki ga družba s takšno tradicijo nedvomno ima, **bi bilo smotrno razmisliti o ambicioznejšem poslovnem pristopu**.

V nadaljevanju so bolj podrobno opisani nekateri predlogi, ki se nanašajo na povečanje poslovnih aktivnosti družbe. Nekatere so morda bolj izvedljive kot druge pa vendarle je prav, da razmišljamo široko in si odstremo obzorja.

Predlagamo tudi povečanje investicijskih sredstev na letni ravni na vsaj **20 milijonov EUR. Torej v 5 letih vsaj 100 milijonov**. Pa četudi menimo, da je potenciala za več (150 milijonov).

## **Finančni viri za zagotavljanje investicij:**

- vsakoletno zmanjševanje število zaposlenih (zaradi ukinitve mnogih dejavnosti), družba ima trenutno presežek kadrovskih virov, masa za plače so bo posledično zniževala;
- dobiček družbe (redefinicija dividendne politike v smeri povečanja bodočih donosov);
- zunanji viri (dokapitalizacija, joint venture modeli ali bančni krediti);

## **PREDLOGI ZA POVEČANJE POSLOVNIH AKTIVNOSTI IN RAZVOJ DRUŽBE**

Na kratko opredeljeni predlogi, ki jih je smiselno pregledati in preveriti zmožnosti za realizacijo v skupni želji pri dosegu še boljših poslovnih rezultatov.

### **POVEČANJE PROIZVODNJE OZIROMA KAPACITET**

Po neuradnih informacijah ima družba kapacitete pri proizvodnji titanovega dioksida praktično zapolnjene. Pred leti se je veliko govorilo o postavitvi nove tovarne v Srbiji. V Sloveniji oziroma EU naj bi bilo zaradi stroge okoljske zakonodaje praktično nemogoče razširiti proizvodnjo oziroma postaviti nov obrat.

Morda bi bilo vseeno smiselno preveriti vse okoljske standarde vezane na možne dodatne investicije. Opozarjam, da je ta predlog zelo laičen, ker nismo strokovnjaki za to področje.

### **POTENCIALI IN UČINKI KROŽNEGA GOSPODARSTVA**

Pri proizvodnji glavnega proizvoda družbe seveda nastaja veliko odpadnega oziroma stranskega materiala. Nekaj tega družba že sedaj predela oziroma ga uporabi v druge namene. Eden takšnih primerov je sadra, ki se po naših informacijah prodaja v Avstrijo, kjer iz nje izdelujejo suho montažne plošče.

Primer: Glede na to, da ima Cinkarna ogromno površin in objektov, ki so zdaj prazni, bi se lahko skupaj s partnerskim podjetjem organizirala proizvodnja omenjenih plošč, ki se uporabljajo v gradbeništvu (poslovno sodelovanje s Knauf Insulation - skupni razvojni projekti).

Določene surovine, ki nastajajo kot stranski proizvod pri proizvodnji titanovega dioksida se seveda že danes predelujejo oziroma prodajajo na trgu. Vendar je potrebno razmisliti, da se ti določeni materiali predelajo na način, da se ustvari večja dodana vrednost na tržišču.

### **RAZVOJ IN UVEDBA NOVIH PROIZVODOV**

Poleg monokulture, ki je trenutno paradni konj naše družbe bi se lahko v perspektivi razmislilo o razvoju novih proizvodov. Na primer titanovega dioksida, ki se uporablja v farmaciji in prehrani. Imamo podatke, da so vodilni v družbi pred leti razmišljali o tej možnosti, vendar se je nato opustila.

Trenutno dve družbi proizvajata tak produkt in sicer ameriški Venator in češka Preheza.

Poleg omenjenega so tu seveda še ostale možnosti vendar se na tem mestu ne bi spuščali v dodatne predloge. To je bolj naloga posloводства.

## **PODROČJE NANOMATERIALOV**

Cinkarna bi lahko glede na izkušnje njenih kadrov, finančno ter kapitalsko moč bolj odločno zakorakala na področje razvoja in kasneje tudi proizvodnje določenih nanomaterialov (izpostavljam samo nekaj primerov):

- Litij železov fosfat;
- Barijev titanat;
- Stroncijev titanat;

Oksidno področje:

- Nikelj manganov kobaltov oksid;
- Litij kobaltov oksid ipd;

Še posebej je zanimivo baterijsko področje torej materiali, ki se uporabljajo pri proizvodnji baterij (avtomobili, energetika ipd).

Investicijska banka Goldman Sachs napoveduje, da bo v letu 2040 47 % vseh prodanih avtomobilov električnih. Povpraševanje po električnih baterijah naj bi se v naslednjih 20 letih povišalo za več kot 30 krat.

Napoveduje se izjemna rast tega sektorja zato bi v tem segmentu lahko priložnosti našla tudi naša družba. Predvsem zato, ker imamo v Sloveniji veliko strokovnjakov na tem področju, ki so že izdelali določene prototipe teh materialov po novih, inovativnih ter precej stroškovno učinkovitejših postopkih kot se trenutno proizvajajo. Samo v celotno zgodbo in projekt jih je potrebno vključiti.

Kot dodatno priložnost izpostavljam možnost horizontalnega poslovnega komercialnega povezovanja s podjetji v Sloveniji, ki delujejo v tej branži (možno sodelovanje z družbo Tab iz Mežice).

## **CINKARNA BUSINESS ACCELERATOR (CBA)**

Ustanovitev pospeševalnika na področju kemije in kemijskih tehnologij (Cinkarna Business Accelerator).

Po vzoru številnih primerov iz tujine se ustanovi pospeševalnik na področju kemije in kemijskih tehnologij. Pospeševalnik bo t.i. spin-off podjetje, ki je lahko v 100 % lasti Cinkarne ali pa kot joint venture z določenimi zunanjimi partnerji.

Podoben primer v Sloveniji je Kolektor Labs (interni industrijski pospeševalnik), ki deluje pod okriljem koncerna Kolektor. Polega tega so tam ustanovili še kot dodatek Sklad tveganega kapitala (Kolektor Ventures).

V našem primeru se bolj nagibamo podobnemu modelu kot je recimo Smart Chemistry Park, ki deluje v mestu Turku na Finskem.

Namen ustanovitve pospeševalnika je zgraditi sistem znanja in inovacij, ki se nato bodisi komplementarno vključujejo v poslovanje Cinkarne ali pa se preko trga tveganega kapitala pretvorijo v dodaten prihodek za razvoj ali kot nagrada delničarjem.

Takšen poslovni pospeševalnik seveda lahko pritegne k sodelovanju tudi druge pomembne deležnike v našem okolju na primer Kemijski inštitut, ki je zelo prepoznavna inštitucija na področju kemijske znanosti.

Poleg osnovnih razvojnega in komercialnega vidika se v tem primeru kaže tudi družbeni vidik pri vzgoji in razvoju vrhunskih človeški virov ter posledično prepoznavnosti lokalnega okolja kot privlačnega za življenje mladih strokovnjakov in njihovih družin. CBA kot multiplikator številnih pozitivnih učinkov.

## **USTANOVITEV LASTNIH HČERINSKIH SPIN-OF PODJETIJ**

V pričakovanju post koronskih ukrepov Evropske unije bi bilo smotno ustanoviti kakšno hčerinsko razvojno podjetje, ki bi lahko kandidiralo za razvojna sredstva na različnih razpisih. EU je ustanovila Evropski svet za inovacije (EIC), kjer bo na primer na voljo več kot milijarda evrov za razvoj podjetij, ki imajo potencial za doseganje velikega učinka. Poleg omenjenega bodo na voljo tudi druga sredstva preko različnih razvojnih mehanizmov.

## ZAKLJUČEK

Poglavitni namen naših skupnih predlogov je spodbuditev razmišljanja za krepitev poslovnih aktivnosti naše družbe ter posledično seveda povečanje našega premoženja in zadovoljstvo vseh ostalih deležnikov vključenih v poslovni odnos s Cinkarno Celje.

Za konec še zelo poenostavljen prikaz osnovnih prametrov poslovanja (čez 3 do 5 let) kot ocenjena primerjava med različnima modeloma poslovanja:

### NADALJEVANJE POSLOVANJA V PODOBNEM PRODUKTNEM OBSEGU KOT DANES (v mio EUR)

PRIHODEK	EBITDA	DOBIČEK	DIVIDENDA
185	42	26	13 do 18 EUR/na delnico

### BISTVENO BOLJ RAZVOJNO IN AMBICIOZNO USMERJENO POSLOVANJE

PRIHODEK	EBITDA	DOBIČEK	DIVIDENDA
215	62	42	25 do 30 EUR/na delnico

**Skupaj izberimo najučinkovitejšo pot, da bo vprašanje iz naslova zgolj retorično.**



