

UNIVERZA V LJUBLJANI
EKONOMSKA FAKULTETA

MAGISTRSKO DELO

**IZZIVI PRIVATIZACIJE NA PRIMERU DRUŽBE TELEKOM
SLOVENIJA**

Ljubljana, marec 2017

ROK ALEKSANDER BRSTOVŠEK

IZJAVA O AVTORSTVU

Podpisani Rok Aleksander Brstovšek, študent Ekonomske fakultete Univerze v Ljubljani, avtor predloženega dela z naslovom Izzivi privatizacije na primeru Telekom Slovenija, pripravljenega v sodelovanju s svetovalcem red. prof. dr. Markom Jakličem

IZJAVLJAM

1. da sem predloženo delo pripravil samostojno;
2. da je tiskana oblika predloženega dela istovetna njegovi elektronski obliki;
3. da je besedilo predloženega dela jezikovno korektno in tehnično pripravljeno v skladu z Navodili za izdelavo zaključnih nalog Ekonomske fakultete Univerze v Ljubljani, kar pomeni, da sem poskrbel, da so dela in mnenja drugih avtorjev oziroma avtoric, ki jih uporabljam oziroma navajam v besedilu, citirana oziroma povzeta v skladu z Navodili za izdelavo zaključnih nalog Ekonomske fakultete Univerze v Ljubljani;
4. da se zavedam, da je plagiatstvo – predstavljanje tujih del (v pisni ali grafični obliki) kot mojih lastnih – kaznivo po Kazenskem zakoniku Republike Slovenije;
5. da se zavedam posledic, ki bi jih na osnovi predloženega dela dokazano plagiatstvo lahko predstavljalo za moj status na Ekonomski fakulteti Univerze v Ljubljani v skladu z relevantnim pravilnikom;
6. da sem pridobil vsa potrebna dovoljenja za uporabo podatkov in avtorskih del v predloženem delu in jih v njem jasno označil;
7. da sem pri pripravi predloženega dela ravnal v skladu z etičnimi načeli in, kjer je to potrebno, za raziskavo pridobil soglasje etične komisije;
8. da soglašam, da se elektronska oblika predloženega dela uporabi za preverjanje podobnosti vsebine z drugimi deli s programsko opremo za preverjanje podobnosti vsebine, ki je povezana s študijskim informacijskim sistemom članice;
9. da na Univerzo v Ljubljani neodplačno, neizključno, prostorsko in časovno neomejeno prenašam pravico shranitve predloženega dela v elektronski obliki, pravico reproduciranja ter pravico dajanja predloženega dela na voljo javnosti na svetovnem spletu preko Repozitorija Univerze v Ljubljani;
10. da hkrati z objavo predloženega dela dovoljujem objavo svojih osebnih podatkov, ki so navedeni v njem in v tej izjavi.

V Ljubljani, dne _____

Podpis študenta: _____

KAZALO

UVOD	1
1 DEFINICIJA PRIVATIZACIJE	3
1.1 Privatizacija nekdanjih monopolnih podjetij v visoko reguliranih dejavnostih.....	4
1.2 Ostali motivi za privatizacijo državnih podjetij	7
2 RAZVOJ TELEKOMUNIKACIJ IN PRIVATIZACIJA DRŽAVNIH OPERATERJEV	9
2.1 Razvoj, liberalizacija in privatizacija v telekomunikacijah	10
2.2 Trendi v telekomunikacijah	13
2.2.1 Izzivi operaterjev.....	14
2.2.2 Možne rešitve za telekomunikacijske operaterje	16
3 DRUŽBA TELEKOM SLOVENIJE, D.D.	20
3.1 Lastništvo in pretekli poskusi privatizacije družbe Telekom Slovenije, d.d.	21
3.2 Tržni delež družbe Telekom Slovenije, d.d. na telekomunikacijskem trgu.....	24
3.2.1 Fiksna telefonija	25
3.2.2 Mobilna telefonija	27
3.2.3 Širokopasovni dostop do interneta	28
3.2.4 Televizija.....	29
3.3 Analiza računovodskih izkazov družbe Telekom Slovenije d.d.	31
3.3.1 Analiza bilance stanja	31
3.3.2 Izkaz poslovnega izida	34
3.3.3 Izkaz denarnih tokov	36
3.4 Analiza števila zaposlenih in stroškov dela pri družbi Telekom Slovenije	37
4 ZNAČILNOSTI PRIVATIZACIJE DRUŽB SLOVAK TELEKOM, A.S. IN HRVATSKI TELEKOM D.D.	38
4.1 Opis družbe Slovak Telekom, a.s.	38
4.2 Privatizacija in najpomembnejši mejniki Slovak Telekoma, a.s.	39
4.3 Opis družbe Hrvatski telekom d.d.	40
4.4 Privatizacija Hrvatskega telekoma d.d.	41
4.5 Lastniška struktura Deutsche Telekom	42

5 PRIMERJALNA ANALIZA DRUŽB TELEKOM SLOVENIJE, D.D., SLOVAK TELEKOM, A.S. IN HRVATSKI TELEKOM D.D.	43
5.1 Primerjava bilanc stanja	44
5.2 Primerjave izkazov poslovnega izida.....	46
5.3 Razmerje med neto dolgom in dobičkom pred obrestmi, davki in amortizacijo (EBITDA)	48
5.4 Delež investicij v naložbe v prihodkih.....	49
5.5 EBITDA marža in EBIT marža	51
5.6 Analiza tržnih deležev operaterjev na domačem trgu.....	52
5.7 Analiza števila zaposlenih in stroškov dela operaterjev	53
5.8 Ugotovitve primerjalne analize operaterjev	54
 SKLEP	 57
 LITERATURA IN VIRI	 60

PRILOGE

KAZALO TABEL

Tabela 1: Slovenska hčerinska podjetja in lastniški delež Telekoma Slovenije, d.d. (v odstotkih)	20
Tabela 2: Sredstva v skupini Telekom Slovenije med letoma 2011 in 2015 (v 1.000 evrih) ..	32
Tabela 3: Kapital in obveznosti v skupini Telekom Slovenije med letoma 2011 in 2015 (v 1.000 evrih)	33
Tabela 4: Izkaz poslovnega izida družbe Telekom med letoma 2011 in 2015 (v 1.000 evrih)	35
Tabela 5: Izkaz denarnih tokov družbe Telekom med letoma 2011 in 2015 (v 1.000 evrih) ..	36
Tabela 6: Hčerinska podjetja in lastniški delež družbe Slovak Telekom, a.s. (v odstotkih)....	39
Tabela 7: Hčerinska podjetja in lastniški delež družbe Hrvatski Telekom d.d. (v odstotkih)	41
Tabela 8: Primerjava bilanc stanja družb Telekom Slovenije, d.d., Slovak Telekom, a.s. in Hrvatski Telekom d.d. (v 1.000 evrih)	45
Tabela 9: Primerjava poslovnih izidov družb Telekoma Slovenije d.d., Slovak Telekom, a.s. in Hrvatski Telekom d.d. (v 1.000 evrih).....	47
Tabela 10: Razmerje med neto dolgom in EBITDA	48
Tabela 11: Razlike v deležu investicij v naložbe glede na prihodke med podjetji	50
Tabela 12: Razlike med EBITDA in EBIT maržo med podjetji	51
Tabela 13: Tržni deleži operaterjev na domačem trgu (v odstotkih)	53
Tabela 14: Število zaposlenih in stroški zaposlenih pri operaterjih.....	54

KAZALO SLIK

Slika 1: Lastniška struktura Telekom Slovenije, d.d. na dan 31. 12. 1998	22
Slika 2: Lastniška struktura družbe Telekom Slovenije, d.d. na dan 31. 3. 2016	23
Slika 3: Tržni deleži slovenskih operaterjev storitev IP telefonije, po številu priključkov (v odstotkih)	25
Slika 4: Tržni deleži slovenskih operaterjev storitev IP telefonije, po govornem prometu (v odstotkih)	26
Slika 5: Delež aktivnih uporabnikov mobilne telefonije po operaterjih v Sloveniji (v odstotkih)	27
Slika 6: Tržni deleži slovenskih operaterjev fiksne širokopolovnega dostopa do interneta po številu priključkov (v odstotkih)	29
Slika 7: Tržni deleži ponudnikov storitve televizije v Sloveniji (v odstotkih).....	30
Slika 8: Spreminjanje števila zaposlenih v družbi Telekom Slovenije, d.d. med letoma 2011 in 2015	37
Slika 9: Lastniška struktura družbe Hrvatski telekom d.d.	41
Slika 10: Lastniška struktura družbe Deutsche Telekom	43

UVOD

Telekomunikacije so ena ključnih dejavnosti za delovanje mednarodnega gospodarskega sistema, njihov razvoj pa obenem nakazuje tudi gospodarsko razvitost države. Če je še pred dobrimi 20 leti Telekom Slovenije, d.d., tako kot večina evropskih državnih operaterjev, deloval kot naravni monopolist in ni bil podvržen konkurenčnemu okolju, pa je danes situacija povsem drugačna. Hiter razvoj tehnologij in liberalizacija trgov sta omogočila, da so v dejavnost vstopila zasebna podjetja, ki so s svojo prisotnostjo na trgu začela vplivati na uspešnost državnih telekomov.

Telekom Slovenije, d.d. se, tako kot ostali operaterji, že dlje časa sooča z upadanjem uporabe in posledično prihodkov z naslova primarnih storitev, kot sta telefonija in kratka sporočila. Analitiki napovedujejo, da bodo morali operaterji v prihodnosti povsem spremeniti svoje delovanje in strategijo, če se bodo želeli uspešno boriti s poslovnimi modeli *over the top* (v nadaljevanju OTT) podjetij. Kot trdijo Dickgreber, Campanini, Grabowski in Sorensen (2014), operaterji sicer beležijo hitro rast prenosa podatkov tako na področju fiksne kot mobilne telefonije, s katerimi pa ne morejo nadomestiti izpada prihodkov primarnih storitev. Po mnenju nekaterih analitikov naj bi bili glavni krivci za upad prihodkov operaterjev OTT podjetja, ki izkoriščajo nove tehnologije in fleksibilne poslovne modele. OTT podjetja (Apple, Netflix, Google itd.) s svojimi storitvami zavzamejo velik del prenosa podatkov, zato morajo operaterji za zagotovitev optimalne kakovosti omrežja veliko sredstev nameniti v nadgradnjo le-teh. Na nižanje prihodkov operaterjev vpliva tudi vse močnejša konkurenca, saj se v borbi za pridobivanje uporabnikov pogosto pojavljajo cenovne vojne ter številne regulacije. Baculard, Blum in Ebong (2015) trdijo, da so cenovne vojne zaradi zaostrene konkurence značilne predvsem za evropske trge. Nižje cene storitev so operaterjem prinesle znižanje prihodkov, uporabnikom pa poleg nižjih cen običajno tudi slabšo kvaliteto storitev.

Analitiki navajajo številne rešitve, ki bi telekomunikacijskim operaterjem lahko pomagale pri izboljšanju njihovih finančnih rezultatov. Friedrich, Bartlett, Groene in Mialaret (2013) jim tako predlagajo, naj zaščitijo svojo osnovno dejavnost, omogočijo druge poslovne storitve ali ustvarijo nove uporabniške izkušnje. Anand, Begonha in Caldo (2015) pa trdijo, da bi se operaterji morali držati določenih smernic, s čimer bi izboljšali svoje poslovanje, kot so vzpostavitev zanesljivih analiz strank, digitalizacija procesov tako znotraj kot zunaj podjetja ter prenova in poenostavitev informacijske tehnologije v podjetjih. Na ta način bi lahko podjetja zmanjšala stroške in lažje konkurirala prožnim poslovnim modelom OTT podjetij. Bock, Dahlke in Schmitter (2014) vidijo rešitev v tem, da bi operaterji ponujali pakete svojih storitev (trojček, četverček) skupaj z dodatnimi storitvami, ki bi jih konkurenca težko posnemala. Nekateri analitiki pa ugotavljajo, da obstaja čedalje več uporabnikov, ki bi bili pripravljeni plačati več v zameno za zanesljive storitve z manj motnjami in napakami na omrežjih. Kar pomeni, da bi operaterji morali razmišljati o povečanju naložb za nadgradnjo omrežij.

Razvoj tehnologij, liberalizacija dejavnosti, pojav podjetij s prožnimi poslovnimi modeli in posledično trend zmanjševanja prihodkov v dejavnosti pa bi lahko pripeljal do združevanj evropskih operaterjev. Blanchard (2014) vidi rešitev v konsolidaciji evropskega telekomunikacijskega trga, saj bi tako zmanjšali konkurenco, s tem pa vsaj deloma omejili vpliv cenovnih vojn na operaterje. Poleg tega bi konsolidacija koristila manjšim operaterjem, ki bi znotraj skupin lahko izkoriščali sinergije med podjetji.

Namen magistrskega dela je ugotoviti, ali je privatizacija Telekoma Slovenije, d.d. potrebna. Za dejavnost telekomunikacij so značilni številni dejavniki, pri čemer operaterji na nekatere lahko vplivajo, na druge ne. Ugotoviti nameravam, kako uspešno se z dejavniki – v primerjavi z drugimi operaterji, ki so nekoč bili v državni lasti, danes pa so privatizirane družbe – sooča Telekom Slovenije, d.d.

V magistrskem delu želim s primerjavo ekonomskih kazalcev ugotoviti, ali je družba dovolj uspešna in ekonomsko močna, da premaga izzive, ki se pojavljajo v dejavnosti. Za vsako podjetje, zlasti pa za tista, ki delujejo v dejavnosti telekomunikacij, je značilno, da so finančna bremena investicij izjemno velika. Ob vse večji in močnejši konkurenci, vse večji prisotnosti OTT podjetij in številnih regulacijah je značilno, da prihodki operaterjev upadajo, s tem pa se zmanjšujejo tudi sredstva za investicije. Zato želim s primerjavo Telekoma Slovenije in dveh privatiziranih operaterjev ugotoviti, ali je slovenski operater finančno dovolj močan, da bi prenesel ta bremena. Prav tako želim ugotoviti, ali so razlike med Telekomom Slovenije in privatiziranimi družbama tako velike, da bi bilo za slovenskega operaterja bolj smotno, da poišče strateškega partnerja, ki bi imel boljši dostop do finančnih sredstev za razvoj podjetja in ga hkrati odreši vseh finančnih bremen. Poleg tega pa želim raziskati, ali bi bila privatizacija Telekoma Slovenije potrebna zaradi vse težjih razmer v dejavnosti in prepričanju velikih operaterjev, da je evropski trg prenasičen in je zato potrebna konsolidacija trga.

Cilj magistrskega dela je, na podlagi trenutnih in bodočih ekonomskih in tehnoloških razmer, ugotoviti, kako ekonomsko učinkovit je Telekom Slovenije, d.d. Ugotoviti želim, ali so vsi operaterji predmet vpliva dejavnikov, ki se pojavljajo v panogi. Hkrati pa bom s pomočjo finančnih kazalnikov ugotavljal, kateri operaterji so v teh razmerah ekonomsko uspešnejši. Na podlagi zbranih analiz, teorij, statističnih podatkov in napovedi bom iskal odgovor na raziskovalno vprašanje, ali bi bila privatizacija Telekoma Slovenije, d.d. smiselna oziroma potrebna. Cilj je ugotoviti, ali dejavniki, ki se pojavljajo v dejavnosti, vplivajo na poslovanje družbe Telekom Slovenije, d.d., in oceniti, ali je privatizacija, tudi zaradi potreb po konsolidaciji telekomunikacijskih trgov, potrebna.

Pričujoče delo sestavlja pet poglavij. V prvem poglavju se posvečam definiciji in značilnostim privatizacije. Telekomunikacije so nekoč spadale med dejavnosti, ki so bile visoko regulirane s strani države. Državni operaterji v evropskih državah so bili monopolisti, zato se osredotočam na motive za privatizacijo podjetij v teh dejavnostih, hkrati pa

predstavljam tudi splošne motive, s katerimi naj bi bilo možno izboljšati poslovanje državnih podjetij.

V drugem poglavju se osredotočam na razvoj telekomunikacij v zadnjih 30 letih, hkrati pa ugotavljam, kateri so bili najpomembnejši dejavniki, ki so vplivali na razvoj dejavnosti. V poglavju se osredotočam na proces liberalizacije telekomunikacij, ki je omogočil vstop konkurence in začetek privatizacije državnih operaterjev. Na koncu poglavja se posvečam trendom, ki naj bi po mnenju analitikov odigrali ključno vlogo pri razvoju telekomunikacij.

V naslednjem poglavju predstavljam značilnosti največjega slovenskega operaterja. Osredotočam se na značilnosti in zgodovino družbe Telekom Slovenije, d.d., v nadaljevanju pa postavim v ospredje še nekaj kazalnikov, ki nam kažejo, kako uspešna je bila družba v zadnjih letih. Najprej poskušam ugotoviti, v kolikšni meri je konkurenca na slovenskem trgu vplivala na največjega operaterja v državi. Sledi pregled različnih računovodskih izkazov, s katerimi ugotavljam, kako uspešna je bila družba v zadnjih letih in v kolikšni meri so nanjo vplivali trendi, ki se dogajajo v dejavnosti telekomunikacij. Nazadnje sledi še analiza števila zaposlenih in stroškov dela v družbi za zadnjih pet let.

V četrtem poglavju se posvečam značilnostim privatizacije družb, ki sem jih izbral za primerjavo uspešnosti s Telekomom Slovenije. Za vse tri operaterje je značilna podobna zgodovina, ki se je spremenila s privatizacijo primerjanih družb. V poglavju se posvečam predvsem privatizaciji obeh družb, kdo je njun lastnik in, ali je bila privatizacija obeh družb načrtovana zaradi konsolidacije evropskega telekomunikacijskega trga.

V zadnjem poglavju sledi primerjalna analiza vseh treh operaterjev. V analizi se najprej dotikam najpomembnejših računovodskih izkazov, s katerimi ugotavljam predvsem, ali so na vse tri operaterje vplivali trendi, ki se po mnenju analitikov dogajajo v dejavnosti. Sledi primerjava nekaterih finančnih kazalnikov, s katerimi je mogoča primerjalna analiza uspešnosti operaterjev. Na koncu pa se dotikam tudi analize tržnih deležev in sprememb v številu zaposlenih pri vseh treh operaterjih.

1 DEFINICIJA PRIVATIZACIJE

Privatizacija predstavlja izjemno kompleksno in občutljivo tematiko, ki običajno sproži nasprotujoče si odzive tako med prebivalstvom kot tudi stroko. Razlog je v tem, da je vprašanje privatizacije običajno izrazito politično obarvano. To ni presenetljivo, saj gre, kot pravi Pettinger (2011), pri privatizaciji za proces prenosa državnega lastništva na zasebno lastništvo. Starr (1988) dodaja, da je privatizacija nejasen pojem, ki vzbuja ostre politične reakcije in obsega širok nabor idej, ki so lahko povsem nepraktične ali pa povsem upravičene. Vprašanje privatizacije pa hitro postane še bolj problematično, če se za reševanje in argumentiranje problematike uporabljajo ideološka prepričanja, primanjkuje pa ekonomskih načel. Pri reševanju problema privatizacije je tako ključno, da se upošteva relevantne

dejavnike, ki odgovarjajo na vprašanje, katera rešitev bi bila najbolj primerna za podjetje. Zato je nesmiselno splošno trditi, da je privatizacija dobra ali slaba. Na vsako podjetje namreč vplivajo številni dejavniki, ki se med seboj izrazito razlikujejo, zato je ključno, da se vprašanje privatizacije obravnava posamično, na vsakem primeru posebej. Dolenc (2006) pravi, da se pojavlja pomembno vprašanje, katere naložbe naj država obdrži v svojem portfelju, katere pa naj prepusti privatnemu trgu.

V splošnem so številni avtorji prepričani, da lahko privatizacija izboljša delovanje podjetij. Megginson in Netter (2003) trdita, da je privatizacija odgovor na neuspeh državnega lastništva, medtem ko Mackenzie (1998) pravi, da je glavni namen privatizacije doseči večjo učinkovitost gospodarstva in posledično tudi večjo blaginjo preko večje ravni bruto domačega proizvoda. Ob tem pa se pojavlja ključno vprašanje, na kakšen način privatizirana podjetja izboljšajo svoje poslovanje. V primeru, da so se podjetju zmanjšali stroški kot posledica manjšega števila zaposlenih ali manjšega vlaganja v investicije to običajno ni dober znak. Tovrstni prihranki sicer lahko izboljšajo kratkoročne poslovne rezultate, dolgoročno pa te rešitve niso vzdržne in najboljše. V takem primeru želi prevzemnik najverjetneje maksimirati dobiček v prevzeti družbi, njeno delovanje in obstoj pa sta drugotnega pomena. Posledično podjetje na dolgi rok ne bo uspešno, v skrajnem primeru pa lahko celo propade ali pa ga bo morala kasneje reševati država. Zato je pri privatizaciji podjetja ključno, da država najde takega lastnika, ki bo deloval gospodarno in bo še izboljšal poslovanje prevzetega podjetja.

1.1 Privatizacija nekdanjih monopolnih podjetij v visoko reguliranih dejavnostih

V preteklosti so obstajale številne dejavnosti, v katerih je eno podjetje oskrbovalo celotni trg. Med te uvrščamo elektriko, plin, vodovod, železniški prevoz, telekomunikacije ter še nekatere druge dejavnosti. V teh dejavnostih je običajno deloval monopolist, ki je bil v lasti države, slednja pa je bila zadolžena tudi za regulacijo dejavnosti, v kateri je delovalo le eno podjetje. V splošnem ekonomisti monopol opredeljujejo kot tržno strukturo, v kateri eno podjetje prodaja in dobavlja blago za množico kupcev, njegov proizvod pa nima bližnjega substituta (Prašnikar, Domadenik, & Koman, 2008). Acemoglu, Laibson in List (2016) ob tem dodajajo, da se monopolistu, ki deluje edini na trgu, ni potrebno ukvarjati z obnašanjem konkurentov. Glavni razlog za nastanek monopola so ovire za vstop na trg, ki potencialnim konkurentom onemogočajo možnost konkuriranja monopolistu, ki na ta način ostane edini ponudnik na trgu (Mankiw, 2012). Velikost monopolista ni ključna pri oskrbovanju trga, saj je, kot sta prepričana Lah in Ilič (2007), lahko monopolist katerikoli ponudnik ne glede na svojo velikost, če s svojim produktom obvladuje ponudbo panoge. Ker je monopolist edini ponudnik na trgu, za regulacijo skrbi država. V nasprotnem primeru bi po mnenju Stiglerja (2008) monopolist lahko postavil kakršnokoli ceno, običajno pa bi bila takšna, da bi dosegala največji dobiček. Na splošno velja, da je monopol tržna struktura, ki ni najbolj zaželena, pa čeprav se pojavlja v različnih oblikah. Ekonomisti naštevajo različne dejavnike za nastanek monopola, vendar je –

kot pravi Tajnikar (2003) – vsem skupno to, da onemogočajo vstop v panogo tistim, ki bi želeli vstopiti. Za nastanek monopola ekonomisti naštevajo naslednje štiri dejavnike (Prašnikar et al., 2008):

- **izključni nadzor podjetja nad porabo pomembnih proizvodnih dejavnikov:** podjetja imajo omejen dostop do dejavnikov, vse dokler katero drugo podjetje ne razvije metode, s katero pridobi proizvodni dejavnik. Mankiw (2012) je prepričan, da je nadzor nad ključnimi viri najlažji način, da se na trgu vzpostavi monopol;
- **ekonomije obsega:** se pojavijo takrat, ko eno podjetje zadovolji potrebe celotnega trga in so njegovi stroški manjši od stroškov konkurenta. Razlog je v tem, da lahko ponudnik povečuje obseg proizvodnje, ne da bi mu pri tem naraščali povprečni stroški (Tajnikar, 2003);
- **patenti:** lastniku dajejo pravico do izključne uporabe inovacije za določeno časovno obdobje. Izključna pravica uporabe inovacije lahko podjetju omogoča proizvodnjo blaga ali pa mu uporaba inovacije omogoča proizvodnjo z bistveno nižjimi stroški in na ta način pridobitev monopolnega položaja;
- **državne licence:** država z omejitvijo vstopa drugih konkurentov in prepuščanjem pravice izvajanja dejavnosti omogoči enemu podjetju pridobitev monopolnega položaja. Običajno mora podjetje poslovati pod natančno določenimi pogoji, ki jih predpiše država.

Posebna oblika monopola, ki je bila značilna za visoko regulirane dejavnosti, je bil naravni monopol. Številni avtorji navajajo, da se je naravni monopol pojavljal v panogah vodovoda, elektrike, transporta, telekomunikacij. Definicijo naravnega monopola je leta 1977 predstavil Baumol na konceptu subaditivnosti. Kot razlaga Mankiw (2012), do naravnega monopola pride takrat, ko lahko eno podjetje s produktom ali storitvijo oskrbuje celotni trg z nižjimi stroški kot dve ali več različnih podjetij. Glavni razlog za nastanek naravnega monopola so ekonomije obsega. Acemoglu et al. (2016) pravijo, da je za naravne monopoliste običajno značilno, da se pojavijo prvi na trgu. S tem si zagotovijo množično preskrbo potrošnikov, hkrati pa so zaradi velike količine povpraševanja stroškovno učinkoviti in tako odvrnejo potencialne konkurente k vstopu v panogo. Naslednja prednost, ki jo izkoriščajo naravni monopolisti, je lastništvo obsežne infrastrukture, ki je izjemno dragocena (vodovodno omrežje, železniški tiri, telekomunikacijsko omrežje itd.). Konkurentje bi morali v primeru vstopa vložiti veliko denarja in časa, da bi sploh lahko začeli konkurirati monopolistu. Zato je, kot pravijo Žižmond, Kračun, Stramšak in Pristavnik (1999), podvajanje storitev za eno skupino uporabnikov nesmiselno, saj bi v tem primeru prišlo do podvajanja investicij. Naravni monopolisti so tako varni pred vstopom konkurentov bodisi zaradi nadzora nad ključnimi dejavniki bodisi zaradi zaščite, ki jo tem podjetjem nudi država (Mankiw, 2012). Zaradi vseh teh dejavnikov je Švigelj (2004) mnenja, da je za državo smotno, da podeli pravico do opravljanja dejavnosti le enemu podjetju in s tem poskrbi za proizvodno učinkovitost, obenem pa poskrbi tudi za regulacijo cen. V primeru, da bi na monopolni trg vstopilo še eno podjetje, bi prišlo do združitve podjetij ali pa bi eno podjetje moralo zapustiti trg.

Ekonomisti so mnenja, da ima naravni monopol, tako kot vsaka tržna oblika, nekatere slabosti. Parikh (2013) vidi slabost v tem, da lahko monopolisti prodajajo svoje produkte oziroma storitve po višjih cenah, kot bi jih v kateri drugi tržni strukturi. Mortimer (2013) trdi, da se lahko pojavi omejena ponudba storitev oziroma izdelkov, saj monopolist običajno nima vzpodbud za inovacije ali izboljšanje kvalitete. Parikh (2013) izpostavlja tudi, da je pri monopolistu pogosto vprašljiva kvaliteta storitev oz. produktov, saj potrošniki nimajo alternativne izbire. Kljub številnim slabostim monopola pa si lahko država pomaga s petimi alternativami pri zaježitvi negativnih vplivov (Prašnikar et al., 2008):

- **podržavljanje podjetja** – V primeru, da ima monopolno podjetje ceno izenačeno z mejnimi stroški, ne more dosegati povprečnega dobička, saj glede na merila učinkovite učinkovitosti ne zmore pokrivati vseh stroškov. Država lahko zato podprži podjetje, izgube podjetja pokriva z davki, hkrati pa na ta način prepreči propad dejavnosti;
- **reguliranje stopenj donosa** – Država določi maksimalno ceno, ki pokrije vse implicitne stroške in »fair« donos na kapital. Kot pravi Mankiw (2012), država z regulacijo in določitvijo cen prepreči podjetjem, da bi za svoje storitve oz. produkte zaračunala poljubne cene;
- **konkurenca med morebitnimi nosilci storitev naravnega monopola** – Država najprej natančno opredeli storitev in postavi pogoje za opravljanje storitev. Ker se podvajanje storitev ne splača, država sproži konkurenco tako, da se na razpis za opravljanje storitev lahko prijavi več zasebnih podjetij, ki tekmujejo za najboljšega ponudnika. Država sklne pogodbo s tistim ponudnikom, ki je ponudil najboljše pogoje;
- **protimonopolna zakonodaja** – Ekonomisti so mnenja, da je to dober način za zaježitev negativnih rezultatov monopolov, če je možno na trgu onemogočiti sporazume o cenah in, če je to izvedeno tam, kjer tehnologija omogoča konkurenco mnogih;
- **politika *laissez-faire* do naravnih monopolov** – Država v tem primeru ne stori ničesar, monopol dalje deluje brez regulacij.

Z razvojem tehnologij in spreminjanjem politik pa je postalo jasno, da monopoli v visoko reguliranih dejavnostih niso več vzdržni. Spremembe so se najprej začele dogajati v Združenih državah Amerike (v nadaljevanju ZDA) v 70. letih prejšnjega stoletja, desetletje kasneje v Veliki Britaniji, nazadnje pa tudi v ostalih evropskih državah. Glavni razlog je bil v tem, da so se države soočale z neučinkovitimi trgi v teh industrijah, s spremembami pa so zato želele izboljšati učinkovitost podjetij (Ceriani, Doronzo, & Florio, 2009). Želja po izboljšanju učinkovitosti podjetij in splošna rast ekonomije sta bila glavna argumenta za reforme v teh dejavnostih (Llungo-Ortiz, 2014). Levi-Faur (2003) pravi, da procesa privatizacije in liberalizacije potekala istočasno. Pri privatizaciji je šlo za prenos javnega na zasebno lastništvo, medtem ko je liberalizacija prinesla institucionalna in regulatorna pravila, ki so omogočila konkurenco na teh trgih.

Spremembe v obliki liberalizacije so se začele dogajati zaradi teženj ekonomistov, pravnikov, drugih industrij, oblikovalcev politik in potrošnikov (Geradin, 2006). Ekonomisti so trdili, da

obstajajo nekateri argumenti, ki podpirajo obliko naravnega monopola v visoko reguliranih dejavnostih (npr. infrastruktura), po drugi strani pa je vse več dejavnikov nakazovalo, da bi konkurenca izboljšala učinkovitost opravljanja storitev. Podporniki liberalizacije iz drugih industrij so trdili, da monopolisti v visoko reguliranih dejavnostih izkoriščajo svoj položaj in postavljajo previsoke cene. S prihodom konkurence bi se cene znižale, s tem pa bi se povečala konkurenčna moč podjetij v drugih dejavnostih. Potrošniki pa so trdili, da so cene previsoke, glede na kvaliteto storitev, ki jih nudijo monopolna podjetja.

Na odločitev držav, da liberalizirajo visokoregulirane dejavnosti, je vplival tudi razvoj tehnologij, ki je zmanjšal moč nekdanjih monopolistov in hkrati omogočil konkurenci, da je lažje vstopila na trg. Na izboljšanje razmer na trgu visoko reguliranih dejavnosti pa bi poleg liberalizacije lahko vplivala tudi privatizacija podjetij, ki so delovala v teh dejavnostih. Vlahinić-Dizdarevićeva (2011) pravi, da je v 90. letih obstajalo prepričanje, da je privatizacija dober način za povečanje ekonomske učinkovitosti podjetij v reguliranih dejavnostih. Posledično bi se lahko v podjetjih na ta način povečal delež investicij, hkrati pa bi se povečala tudi uporaba novih tehnologij.

Številni avtorji navajajo, da sta liberalizacija ter regulacija trga bolj pomembni kot sama privatizacija državnih podjetij. V primeru, da ne pride do liberalizacije dejavnosti, se učinkovitost podjetja s privatizacijo najverjetneje ne bo izboljšala. Razlog je v tem, da bo država še naprej regulirala trg, podjetje pa bo še naprej izkoriščalo položaj edinega ponudnika na trgu. Dolenc (2006) zato pravi, da je liberalizacija pomembnejša, saj so številne študije pokazale, da se lahko z vstopom oz. možnostjo vstopa novih podjetij na trg izboljša učinkovitost državnih podjetij, ki so prej delovala na monopolnem trgu. Konkurenčnost prinese potrošnikom učinkovite prednosti in ugodnosti, saj so podjetja primorana postavljati višje standarde, ki jih konkurentje poskušajo posnemati (Robinson, 2003). Trg zato nikoli ne miruje, saj podjetja neprestano iščejo nove priložnosti in načine, kako bi postala uspešnejša od konkurence. Posledično podjetja veliko investirajo, s tem pa nastajajo nove inovacije, ki so dodatna prednost za končne potrošnike. Ravno zaradi vseh teh dejavnikov pa je vstop konkurence močno vplival na nekdanja monopolna podjetja. Številna od teh se niso bila sposobna soočiti z izzivi, ki jih je prinesla liberalizacija, zato so bila kmalu privatizirana. V nekaterih državah pa so se vlade odločile za privatizacijo zato, da bi dobile večjo odkupnino, dokler so bila podjetja še uspešna.

1.2 Ostali motivi za privatizacijo državnih podjetij

Z liberalizacijo so se odprli trgi za konkurenco, hkrati pa se je odprla tudi možnost, da državna podjetja postanejo zasebna. Parikh (2013) meni, da je vprašanje privatizacije problematično, saj so prisotni tako pritiski javnosti, kot tudi zaposlenih v podjetju, ki naj bi bilo privatizirano. Več avtorjev navaja številne prednosti, ki naj bi jih privatizacija prinesla podjetju. Glavni namen privatizacije je predvsem v tem, da se izboljša delovanje podjetja in

posledično celotnega gospodarstva. Obstaja pet ključnih motivov za privatizacijo za izboljšanje delovanja državnih podjetij (Wright, 1994):

- **ideološki:** tovrstni motiv se je pojavil v tistih državah, kjer je prišlo do zamenjave političnega vodstva ali režima. Ta motiv je bil prisoten takrat, ko se je nova oblast želela močno odmakniti od prepričanj stare oblasti. Kot pravijo Clifton, Comin in Diaz (2006), je najbolj znan primer ideologija »tržnih rešitev«, individualnega lastništva in odpor proti posredovanju države, ki se jo pogosto povezuje z ideologijo privatizacije Margaret Thatcher v Veliki Britaniji. Čeprav je ideološki motiv zelo močan, pa zagotovo ni najpomembnejši. Privatizacijski programi dolgoročno niso mogli biti podprti le z ideološkimi motivi, zato so kasneje postali pomembnejši drugi motivi (Dolenc, 2006);
- **ekonomski:** po mnenju Kousadikarja in Singha (2013) so številne analize pokazale, da so privatna podjetja uspešnejša od državnih podjetij. To se je pokazalo v večjih prihodkih ter boljši učinkovitosti in produktivnosti. Državna podjetja bi morala ob enakih pogojih poslovati enako uspešno kot zasebna podjetja. Vendar se pogosto zgodi, da javna podjetja niso izpostavljena silam konkurenčnega okolja in jih v primeru izgub ali bankrota varuje država. Zasebna podjetja poskušajo maksimizirati dobiček in imajo zato manjše stroške pri poslovanju (Pettinger, 2011), država pa ima namesto maksimizacije dobička pogosto zastavljene druge cilje (Megginson & Netter, 2003). Med drugim se pogosto dogaja, da država socialni problem rešuje s prekomernim zaposlovanjem ljudi v državnih podjetjih. Ker tu uspešnost oziroma maksimizacija dobička nista primarna cilja, managerji v državnih podjetjih niso tako zavzeti pri opravljanju svojega dela kot managerji v zasebnih podjetjih. Robinson (2003) pravi, da imajo managerji v zasebnih podjetjih delnice, zato v primeru neuspešnosti podjetja izgubljajo premoženje. V primeru, da vrednost podjetja pade pod kritično mejo, pa se lastniki lahko odločijo za prodajo podjetja, pri čemer obstaja velika verjetnost, da bo prišlo tudi do zamenjave managementa. Pozitiven vpliv privatizacije podjetij pa se kaže tudi v stabilnosti dejavnosti, saj se pogosto zmanjšata tako zadolženost kot tudi primanjkljaj (Kousadikar & Singh, 2013);
- **managerski:** mnogokrat je bilo moč slišati, da je državno podjetje pravzaprav last državljanov. Robinson (2003) pravi, da takšno lastništvo nima nobenega pomena, saj državljanji nimajo glasovalnih pravic in tako nimajo vpliva na poslovanje podjetja. S pametno privatizacijo pa lahko dodano vrednost pri vodenju podjetja prinese ravno lastnik. Obstaja velika verjetnost, da se bo zmanjšal vpliv posameznih skupin, novi lastnik pa bo lažje uresničeval svoj načrt. Kousadikar in Singh (2013) dodajata, da lahko privatizacija vodi do prevzemanja najboljših globalnih praks, skupaj z učinkovitim upravljanjem in motivacijo najboljših kadrov, z namenom spodbujanja trajnostne konkurenčne prednosti. Na delovanje managerjev imajo velik vpliv lastniki oziroma delničarji, ki zahtevajo od managerjev učinkovito delovanje in dobre rezultate podjetja (Pettinger, 2011). V državnih podjetjih do teh pritiskov ponavadi ne prihaja, zato je manjša verjetnost, da bo management učinkovit. Dolenc (2006) trdi, da lahko privatizacija reši ta problem, saj pride do racionalizacije managerske strukture ter do večjega in bolj strokovnega nadzora s strani lastnikov. S privatizacijo podjetja pa se ponavadi izboljša tudi splošna učinkovitost

podjetja. Občutno se zmanjšajo birokratski postopki, ki so glavni krivec za počasno delovanje v državnem podjetju. Posledično se v podjetju poveča učinkovitost, odločitve pa so sprejete hitreje, s čimer se poveča konkurenčnost podjetja na trgu (Parikh, 2013);

- **politični:** številni avtorji so prepričani, da politika slabo vpliva na delovanje podjetij, saj je izbor managerjev za vodenje podjetij napačen. Kot pravi Pettinger (2011), managerji pogosto sledijo političnim pritiskom, namesto da bi zasledovali ekonomski in poslovni smisel. Prav tako se pogosto dogaja, da želijo biti politiki seznanjeni z delom podjetja, zato se pogosto pojavlja lobiranje. Lobiranje zmanjšuje učinkovitost, saj mora podjetje svoje vire pogosto preusmerjati stran od svojih glavnih procesov (Robinson, 2003). Pettinger (2011) opozarja tudi na to, da politiki pogosto gledajo kratkoročno oziroma glede na naslednje volitve. Po njegovem mnenju se to lahko odraža v pomanjkanju investicij, ki bi pozitivno vplivale na dolgoročno uspešnost podjetij, saj se politiki raje ukvarjajo s projekti, ki bi jim prinesle koristi na naslednjih volitvah. Zato je izjemno pomembno, da se političnim silam prepreči vpliv na kadrovanje v državnih podjetjih. Parikh (2013) meni, da se s privatizacijo odpravijo politične vezi v podjetju, zato managerjem ni potrebno opravljati nepotrebnih uslug politikom, ki bi lahko močno vplivale na poslovanje družbe in njeno profitabilnost;
- **finančni:** država se za prodajo podjetij odloči tudi zaradi javnofinančnih razmer, v katerih se je znašla. Pettinger (2011) ter Megginson in Netter (2003) pravijo, da so nekatere države s prodajo podjetij pogosto zmanjšale svoj javni primanjkljaj. Nekatere druge države so se zaradi privatizacijskih prihodkov v tekočem letu zadolžile v veliko manjši meri (Dolenc, 2006), Mackenzie (1998) pa je dokazal, da ima kupnina od privatizacije – če ni porabljena za povečanje proračunske porabe – kratkoročne in dolgoročne učinke na povečanje stopnje bruto domačega proizvoda. Prav tako mnogi avtorji navajajo, da se finančni motiv povezuje s spodbujanjem rasti prometa na domači borzi ter neposrednim dostopom podjetij do mednarodnih kapitalskih trgov.

2 RAZVOJ TELEKOMUNIKACIJ IN PRIVATIZACIJA DRŽAVNIH OPERATERJEV

Telekomunikacije so zagotovo ena izmed najpomembnejših dejavnosti, ki nakazujejo razvitost gospodarstva. Sektor telekomunikacij je na splošno obravnavan kot pospeševalec za doseganje inovacij, rast proizvodnje ter mednarodno delitvijo dela v pomenu rasti produktivnosti in globalizacije ekonomije. Kot pravi Braldi (2008), je rast telekomunikacijskih omrežij eden od najpomembnejših ekonomskih in socialnih kazalcev.

Dejavnost telekomunikacij je bila v preteklosti močno regulirana s strani držav, na posameznih trgih pa je običajno deloval le en ponudnik. V 20. stoletju so se začele spremembe, saj so države ena za drugo začele telekomunikacije liberalizirati, zato so državni operaterji na svojih trgih začeli dobivati konkurenco. Geradin (2006) pravi, da je na liberalizacijo v Evropi v veliki meri vplivalo dejstvo, da je bila le-ta prej uspešno izpeljana v

ZDA in Veliki Britaniji. Eden izmed glavnih razlogov za liberalizacijo telekomunikacij pa je bilo prepričanje vlad držav, ki so menile, da bi konkurenca na trgih izboljšala ponudbo storitev, učinkovitost državnih operaterjev ter razvoj trga (Llungo-Ortiz, 2014).

Z liberalizacijo dejavnosti so se na trgih začele dogajati spremembe, ki se dogajajo še danes. V današnjem času so za panogo telekomunikacij značilne spremembe tako v tehnologiji kot tudi v tržni strukturi. Monopolna tržna struktura z enim podjetjem na trgu se je namreč spremenila v strukturo s številnimi konkurenčnimi podjetji (Hrovatin, Cibic, & Švigelj, 2004). Hkrati pa so hitre tehnološke spremembe v ključnih telekomunikacijskih storitvah in komplementarni proizvodi zmanjšali stroške ter tako omogočili dostopnost novim storitvam po dostopnih cenah (Braldi, 2008). Če je dosedaj liberalizacija zaznamovala telekomunikacijsko dejavnost trgov, pa bo v prihodnje na spremembe sektorja telekomunikacij vplival hiter tehnološki razvoj.

Liberalizacija dejavnosti in pojav konkurence je zlasti v evropskih državah pripeljal do konsolidacije trgov in procesa privatizacije operaterjev. Vstop številnih operaterjev in ostalih podjetij, ki delujejo na področju telekomunikacij, je močno vplival na poslovanje mnogih državnih operaterjev. Liberalizacija je namreč popolnoma spremenila pogoje v panogi, na katere pa državni operaterji niso bili pripravljeni. Tako so začeli iskati rešitve, ki bi jim pomagale soočiti se z izzivi, ki se pojavljajo v dejavnosti. Eden izmed načinov za izboljšanje poslovanja je privatizacija operaterjev z namenom, da se podjetje priključi večji skupini, v kateri bi se lažje soočalo s trenutnimi razmerami na trgu. Primarni namen privatizacije naj ne bi bila odprava državnega lastništva, temveč iskanje strateških partnerjev. Zaradi zasičenosti trga in ostalih pomembnih dejavnikov, ki vplivajo na dejavnost telekomunikacij, naj bi bila zato nujno potrebna konsolidacija trga. Številni analitiki so prepričani, da se bo trend konsolidacije nadaljeval tudi v prihodnje, posledično pa bo privatiziranih več državnih operaterjev.

2.1 Razvoj, liberalizacija in privatizacija v telekomunikacijah

Za evropsko telekomunikacijsko dejavnost so bili značilni monopolni trgi, regulirani s strani držav. Razlog je bil v tem, da so se telekomunikacije razvijale ob obstoječi poštni dejavnosti, za katere je bil značilen monopol, hkrati pa so operaterji opravljali dejavnost posebnega družbenega pomena, zato za njih ni veljala zakonodaja o konkurenci (Christopoulos, Mylonakis, & Vergos, 2009). Kump in Bešter (2004) dodajata, da je bil najpomembnejši razlog naravni monopol. V preteklosti je prevladovalo mnenje, da podvajanje zmogljivosti in izgradnja večjega števila vzporednih kabelskih omrežij nista neekonomična. En operater z enim omrežjem lahko zagotavlja široko paleto storitev z nižjimi stroški, kot če bi te storitve ponujalo več ponudnikov. Bauer (2013) pravi, da so v 70. letih prejšnjega stoletja razmere v telekomunikacijah postale nestabilne zaradi vpliva intelektualnega, političnega, ekonomskega, tehničnega in socialnega razvoja. Posledično so evropske države na podlagi razmer, ki so se takrat pojavljale, začele izdelovati nove reforme, ki so spremenile dejavnost telekomunikacij.

Te reforme so vključevale liberalizacijo, s čimer so se konkurenci odprli trgi tako na področju fiksne kot tudi mobilne telefonije. Hkrati pa se je pojavil proces privatizacije državnih operaterjev, ki so nudili storitve fiksne telefonije (Gasmi, Maingard, Noumba, & Recuero Virto, 2011). Kot pravijo Christopoulos et al. (2009), je morala konkurenca tekmovati z nekdanjimi monopolisti na trgu, zato so morale države oblikovati regulatorne agencije, ki so bile popolnoma neodvisne od države. Liberalizacija telekomunikacij je največ prednosti prinesla končnim uporabnikom, ki so dobili možnost izbire. Vendar pa lahko, na splošno, liberalizacija trga telekomunikacij prinaša tudi številne nevarnosti, in sicer (Kump & Bešter, 2004):

- odpor tradicionalnega operaterja;
- sivo nujenje storitev (nekateri operaterji nudijo storitve, za katere niso poslali obvestila o opravljanju);
- padec kakovosti telekomunikacijskih storitev v prehodnem obdobju (velja zlasti za tiste operaterje, ki temeljijo na nizkih cenah);
- spori med operaterji;
- oblastno omejevanje (zaščita javnih interesov in domače industrije);
- prehodno zvišanje maloprodajnih cen (prej jih je dolga leta nadzorovala država);
- negativen vpliv na makroekonomske razmere (zaradi neuravnoteženosti cenovnih razmerij na začetku obdobja regulacije je potreben postopek uravnoteženja cen, ki povzroči začasen negativen vpliv na makroekonomske razmere v državi).

Belloc, Nicita in Parcu (2013) trdijo, da je bil proces liberalizacije telekomunikacij eden izmed najbolj ambicioznih načrtov Evropske komisije. Liberalizacija v Evropi se je začela s privatizacijo državnega telekoma v Veliki Britaniji, kasneje pa se je razširila tudi v ostale evropske države (Christopoulos et al., 2009). Kot menijo Gasmi et al. (2011), je bil vstop zasebnih vlagateljev na trg telekomunikacij odvisen od številnih faktorjev, kot so bogastvo, geografska lega, politična odgovornost, tveganja v državi in status telekomunikacijskega sektorja. Telekomuni so bili popularni za privatizacijo tako v razvitih državah kot tudi v državah v razvoju in tranzicijskih državah. Številni avtorji trdijo, da so se privatizacije telekomunikacijskih operaterjev zgodile zlasti zaradi hitrega tehničnega razvoja oziroma nove programske opreme in zaradi razvoja storitev, ki so omogočale razvoj tehnologije.

Kot pravi Bauer (2013), so obstajale ekonomske in tehnološke spremembe, ki so povzročile potrebe po reformah tako na strani ponudnikov kot tudi povpraševalcev. Po njegovem mnenju je veliko število uporabnikov želelo izkoristiti nove oblike komunikacij, vendar pa so bili takratni operaterji, ki so delovali kot monopolisti, počasni pri vpeljevanju inovacij in potreb uporabnikov. Na spremembe pa so vplivale tudi nove in cenejše tehnologije, nadomeščanje analognih omrežij z digitalnimi ter cenejša mobilna omrežja, ki so vse bolj izpodrivala draga fiksna omrežja (Kump & Bešter, 2004). Armstrong in Vickers v Švigelj (2004) pa poudarjata, da je poleg tehnološkega razvoja pomemben tudi obstoj alternativnih omrežij, na primer kabelske televizije, ki je imela možnost izvajati konkurenčne telekomunikacijske storitve.

Tehnološki razvoj je omogočil ponudnikom, da so lahko na drugih omrežjih ponujali storitve govorne telefonije in interneta.

Bauer (2013) ugotavlja tudi, da so se v Evropi na trgu telekomunikacij pojavile neenakosti, zato je v 80. letih 20. stoletja Evropska komisija prevzela nadzor nad sektorjem telekomunikacij. Za začetek liberalizacije telekomunikacij se šteje sprejetje zelene karte o razvoju skupnega trga telekomunikacijskih storitev in opreme leta 1987. Simič v Kump in Bešter (2004) pravi, da je bil glavni cilj zelene karte razvoj močne infrastrukture in učinkovitih storitev, ki bi uporabnike oskrbel s široko paleto storitev, hkrati pa je bil cilj tudi usklajen nadzor dejavnosti v Evropski uniji (v nadaljevanju EU) in oblikovanje odprtega in konkurenčnega okolja. Glavni namen je bil odstraniti nacionalne interese držav ter vzpostaviti skupna pravila za informacijsko-komunikacijski sektor, ki bi izboljšala celotno evropsko gospodarstvo (Bauer, 2013). Kot pravijo Žižmond et al. (1999), je zakonodaja temeljila na harmonizaciji in liberalizaciji. Harmonizacija je pomenila sprejetje skupnih standardov, medtem ko je liberalizacija prinesla skupno regulativno politiko. Kot razlaga Švigelj (2004), so morale države vsem operaterjem zagotoviti enakopraven in nediskriminatoren dostop do omrežja, zato da bi povečali število ponudnikov na enem trgu. To je bilo še posebej problematično, saj so imeli državni operaterji popoln nadzor nad uporabo omrežij in so konkurenčnim podjetjem pogosto omejevali uporabo le-teh. Hkrati pa so, po besedah Kumpa in Bešterja (2004), morale države ukiniti monopol pri telekomunikacijskih storitvah ter zagotoviti primerne telekomunikacijske storitve po primernih cenah za končnega uporabnika. V nasprotnem primeru bi lahko cene telekomunikacijskih storitev močno narasle.

Skozi leta so bile izdane številne direktive in regulative za liberalizacijo telekomunikacij. Kot menijo Christopoulos et al. (2009), pa je deregulacija telekomunikacij temeljila predvsem na treh direktivah in eni regulaciji. Prva izmed pomembnejših direktiv je bila direktiva o zagotavljanju prostega dostopa do omrežja za zakupljene vode iz leta 1992. Ta direktiva je določala, da morajo države uporabnikom zagotoviti vse potrebne informacije glede tehničnih značilnosti omrežnih priključnih točk, cen, pogojev in postopkov glede pridobitve dovoljenj ter pogoje o priključitvi terminalne opreme (Kump & Bešter, 2004). Leta 1997 se je pojavila direktiva o medomrežnem povezovanju v telekomunikacijah, ki naj bi zagotavljala univerzalne storitve na principu zagotavljanja odprtosti omrežij. Kot pravita Kump in Bešter (2004), so države morale določiti nediskriminatorne, transparentne in enake pogoje za vse.

Kot zadnja pomembnejša direktiva pa je bila direktiva o fiksni telefoniji, sprejeta leta 1998, ki je zagotavljala odprtost omrežij govorne telefonije in splošnih storitev na konkurenčnem trgu. Po Bauerjevih besedah (2005) je bila leta 1998 odpravljena zadnja domena monopola v osnovnih telekomunikacijskih storitvah in infrastrukturi, ki je omogočila vstop konkurence na trg telekomunikacij. Tako je morala večina držav članic EU do 1. januarja 1998 popolnoma liberalizirati telekomunikacije, vključno z govorno telefonijo. Druga faza deregulacij telekomunikacij pa se je začela v letu 2002. Kot pravijo Christopoulos et al. (2009), je deregulacija temeljila na direktivah, ki so zadevale zakone o konkurenci in so bili bolj

specifični za trge elektronskih komunikacij. Namen je bil, da bi z njimi našli več močnejših operaterjev z večjo tržno močjo in tudi tem naložili primerne zadolžitve. Kot pravita Kump in Bešter (2004), nov regulacijski okvir ne govori o telekomunikacijskem sektorju, temveč o elektronskih storitvah in elektronskih komunikacijskih omrežjih, in je nastal kot posledica zbliževanja telekomunikacij ter medijske in informacijske tehnologije. Kot so zapisali pri Mednarodni banki za prenovo in razvoj (angl. *The International Bank for Reconstruction and Development – IBRD*) (2011), je drugi val liberalizacije telekomunikacij spremljala privatizacija nekaterih operaterjev. Poleg tega pa je liberalizacija vključevala spremembo okvirjev za vstop konkurence na trg komunikacij ter uvedbo dopolnil in predpisov za delovanje konkurence.

2.2 Trendi v telekomunikacijah

Telekomunikacije so ena ključnih dejavnosti za delovanje mednarodnega gospodarskega sistema, njihov razvoj pa obenem nakazuje tudi gospodarsko razvitost države. Todurov (2012) je mnenja, da bodo telekomunikacije tudi v prihodnosti močno povezane z gospodarsko rastjo posameznih držav, z njimi pa bodo kmalu odpravljene vse geografske omejitve. Državni operaterji so pred dobrimi 20 leti delovali v okolju kot naravni monopolisti in niso bili podvrženi konkurenčnemu okolju, danes pa je za telekomunikacijsko dejavnost značilna prisotnost številnih operaterjev. Hiter razvoj tehnologij in liberalizacija trgov sta omogočila, da so v dejavnost vstopila zasebna podjetja. Njihova prisotnost na trgih je v veliki meri začela vplivati na uspešnost državnih telekomov.

Dickgreber et al. (2014) se strinjajo, da se danes vsi operaterji srečujejo tako z upadom prihodkov in profitabilnosti kot tudi s posledicami cenovne regulacije in konsolidacije trga. Operaterji se namreč srečujejo z novimi oblikami konkurence in poslovnimi modeli, ki so pod vplivom tehnoloških sprememb. Zato ne preseneča, da se operaterji se že dlje časa soočajo z upadanjem uporabe in posledično prihodkov z naslova primarnih storitev (telefonija in kratka sporočila). Številni avtorji so prepričani, da so za takšno situacijo v telekomunikacijski dejavnosti glavni krivci OTT podjetja, ki izkoriščajo nove tehnologije in fleksibilne poslovne modele. Dickgreber in Grabowski (2015) sta prepričana, da se bodo prihodki telekomunikacijskih operaterjev še naprej nižali, kljub povečanemu številu brezžičnih in fiksnih širokopasovnih povezav ter hitrorastočemu prometu. Analitiki tako napovedujejo, da se bodo prihodki operaterjev, ustvarjenih preko fiksnih omrežij, do leta 2020 letno znižali za približno 2 odstotka, prihodki mobilnih omrežij pa bodo letno upadli za okoli 1,5 odstotka. Najpomembnejši razlog je v tem, da se prihodki klicev nižajo v veliko večji meri, kot se zvišujejo prihodki zaradi zaračunavanja prenosa podatkov. Tudi svetovalna hiša Analysis Mason napoveduje upad prihodkov telekomunikacijskih storitev do leta 2019. Padec bo posledica upadanja prihodkov v mobilni telefoniji in sporočanju, fiksni telefoniji in v mobilnem širokopasovnem dostopu. Največja rast je napovedana za storitve komunikacije med napravami (angl. *Machine to machine – M2M*) in mobilnem prenosu podatkov, manjšo

rast pa bosta dosegala fiksni širokopasovni dostop in plačljiva televizija (Telekom Slovenije, d.d., 2015).

Na uspešnost državnih operaterjev pa danes vplivajo tudi drugi dejavniki. V preteklosti je bil prvi pravi izziv za državne telekome regulacija telekomunikacij, ko je bil konkurenci omogočen vstop na trg z novimi tehnologijami. Baculard et al. (2015) trdijo, da je zlasti v Evropi zaradi zaostrene konkurence prišlo do cenovnih vojn, ki so močno zmanjšale prihodke operaterjem, saj so operaterji želeli obdržati oz. povečati svoj tržni delež. V želji po izboljšanju poslovnih rezultatov operaterji tudi danes tekmujejo s cenami, ki pa škodujejo tako operaterjem kot končnim uporabnikom.

2.2.1 Izzivi operaterjev

OTT podjetja imajo velik vpliv na dejavnost telekomunikacij in, kot pravijo analitiki, bo ta vpliv v prihodnosti čedalje večji. Singhal et al. (2015) pravijo, da kar 75 odstotkov vodstva v telekomunikacijskih podjetjih meni, da nosi konkurenca v obliki OTT podjetij glavno odgovornost za spremembe v dejavnosti. Kratica OTT se nanaša zlasti na tiste ponudnike, ki uporabnikom neposredno ponujajo video vsebine preko interneta (Netflix, AppleTV itd.). Prav tako pa se pojem uporablja tudi za podjetja, ki delujejo na področju mobilne telefonije, kjer lahko s pomočjo aplikacij (Facebook, WhatsApp, Skype itd.) in internetne povezave uporabniki pošiljajo kratka sporočila in opravljajo klice ter videoklice (Balis, 2015). Singhal et al. (2015) pravijo, da tradicionalni operaterji zato nimajo več nadzora nad potrošniškimi navadami uporabnikov, saj to sedaj nadzirajo trgovine z aplikacijami in proizvajalci naprav.

Friedrich et al. (2013) menijo, da OTT podjetja izkoriščajo nove tehnologije in fleksibilne poslovne modele in na ta način odžirajo velik del dohodkov operaterjem. Baldry, Steingröver in Hessler (2013) so prepričani, da so prav operaterji s širjenjem IP omrežij omogočili OTT podjetjem, da ponujajo svoje vsebine in storitve neposredno končnemu uporabniku. Singhal et al. (2015) pa menijo, da OTT podjetja k storitvam pošiljanja sporočil dodajajo nove storitve, kot so klici in mobilno plačevanje, in tako grozijo dediščini in novim storitvam telekomunikacijskih operaterjev. Kot ugotavljajo Friedrich et al. (2013), je na spletu opazen porast spletnega nakupovanja, oglaševanja in digitalnih vsebin, ki so izjemna dodana vrednost, vendar pa jih operaterji v svojem poslovanju do danes niso uspeli izkoristiti.

Neizkoriščene priložnosti operaterjev se kažejo na vseh ravneh. Nefleksibilni poslovni modeli tradicionalnih operaterjev se kažejo tudi v načinu zbiranja denarnih sredstev, saj pri klasičnih operaterjih večinoma poznamo le klasično naročniško razmerje. Čeprav delujejo OTT podjetja praktično v istem okolju kot operaterji, pa se poslužujejo različnih praks, ki jim dajejo prednost. Kot pravijo Baldry et al. (2013), so poslovni modeli OTT podjetij močno odvisni od trga, segmenta uporabnikov in konkurence, zato uporabljajo različne načine financiranja:

- naročnino, kjer uporabniki za storitve plačujejo določen znesek (tedensko, mesečno, letno);
- uporabo oz. prenos – uporabniki plačajo za prenos ali vir, ki ga uporabijo;
- oglaševanje – storitve so opremljene z oglasi, ki jim služijo kot vir dohodka;
- donacije;
- Freemium – osnovne storitve so ponujene zastonj, za dodatne vsebine pa mora uporabnik plačati;
- monetizacijo informacij – kjer uporabniki razkrijejo svoje podatke, ponudnik pa lahko te podatke prodaja naprej.

Na področju mobilne telefonije OTT podjetja igrajo ključno vlogo. Dickgreber in Grabowski (2015) pravita, da se že nekaj časa pojavlja trend, kjer čedalje več uporabnikov uporablja aplikacije in prenos podatkov namesto standardnih klicev. Lee in Stewart (2016a) ugotavljata, da se je delež uporabnikov, ki sploh ne opravlja klicev ali pošilja sporočila preko tradicionalnih kanalov, od leta 2012 do konca leta 2015 podvojil, trend pa naj bi se nadaljeval tudi v prihodnosti. Singhal et al. (2015) dodajajo, da je prenos podatkov leta 2010 predstavljal 10 odstotkov vseh prihodkov operaterjev, leta 2015 je delež narasel na 50 odstotkov. Kot razlagata Lee in Stewart (2016a), je razlog v delu mlajše generacije, ki je pred leti dobival prve naprave, ki niso vsebovale sim kartice, vseeno pa so lahko komunicirali preko interneta. Ko so prejeli svoje prve mobilne številke, pa so zgolj zaradi navade ali pa, ker so imeli povečini omejeno količino zakupljenih minut in podatkov, nadaljevali z uporabo aplikacij, ki jih je mogoče uporabljati preko brezžične povezave in, ki omogočajo brezplačno komunikacijo.

Baldry et al. (2013) ugotavljajo, da so OTT podjetja naredila velik preskok na področju komuniciranja in operaterjem prevzeli velik delež uporabnikov osnovnih storitev (SMS in mednarodni klici). Kot so zapisali pri Telekomu Slovenije (2014), te aplikacije predstavljajo resno grožnjo operaterjem, saj je že v letu 2014 aplikacijo WhatsApp uporabljalo 400 milijonov uporabnikov, ki so dnevno poslali 50 milijard sporočil. Friedrich et al. (2013) pa pravijo, da je največji paradoks v tem, da operaterji ne izgubljajo le velik del iz naslova primarnih storitev, temveč morajo obenem tudi veliko vlagati v posodobitev in nadgradnjo svojih omrežij. Storitve, ki jih ponujajo OTT podjetja namreč zavzamejo veliko kapaciteto zmogljivosti omrežja. Po drugi strani pa se je, kot ugotavljata Lee in Stewart (2016a), količina govornih klicev v omrežjih med leti 2012 in 2015 povečala za 20 odstotkov. Razlog je v tem, da so v tem času operaterji uporabnikom ponudili pakete z neomejeno količino govornih klicev in v tem, da vse več uporabnikov namesto fiksne telefonije uporablja mobilno telefonijo.

Operaterji pa imajo poleg OTT podjetij konkurenco tudi v ostalih operaterjih. Kot so ugotovili Singhal et al. (2015), sta najpomembnejša izziva, s katerima se srečujejo operaterji, konkurenca in regulatorne zahteve. Uporabniki neprestano iščejo možnosti, kako bi najceneje pridobili storitve operaterjev. Operaterji neprestano ponujajo nove promocije, vabe in druge

marketinške zvijače, da bi pridobili nove uporabnike in na ta način prevzeli tržne deleže konkurence. Zato je že nekaj let opazen trend, da so operaterji v želji po ohranitvi oziroma povečanju tržnega deleža znižali cene (Strategy&, 2013). Kot pravijo Baculard et al. (2015) so cenovne vojne sicer povečale ponudbo mobilnih in fiksnih storitev, vendar so v veliki meri tudi znižali vrednosti operaterjev. Bock et al. (2014) dodajajo, da so operaterji začeli ponujati sveženj storitev, ki so vključevale tako fiksne kot mobilne storitve, ter preprosto znižali cene. Problem pa je v tem, da konkurenca z lahkoto posnema tovrstne modele, zato na račun cenovnih vojn operaterji pridobijo le majhen del prednosti. Drugi problem cenovnih vojn pa je v tem, da operaterjem na kratek rok prinašajo koristi, na dolgi rok pa delajo veliko škodo. Množičen prehod na operaterja, ki je sprožil cenovno vojno, sproži zasičenost omrežja, s tem pa slabšo kvaliteto storitev. Operaterji, ki so izgubili uporabnike, pa morajo več vložiti v oglaševanje in ostale marketinške poteze, da bi pridobili stranke nazaj. Tako se začne začaran krog, ki se nikoli ne konča (Strategy&, 2013). Dickgreber in Grabowski (2015) sta prepričana, da so kupci zaradi cenovnih vojn imuni na idejo, da je za vrhunsko omrežje in kvalitetno ponudbo storitev potrebno plačati več.

Na prihodke evropskih operaterjev tudi danes močno vplivajo regulacije cen. Po besedah Gentnerja (2014) so cene gostovanj sedaj 90 odstotkov nižje kot so bile leta 2007, obenem pa se je promet gostovanj povečal za šestkrat. Še večji problem bi operaterji lahko imeli že naslednje leto, saj naj bi bile od junija 2017 gostovanja, kot jih poznamo danes, popolnoma ukinjena. V državah EU naj bi uporabnik plačeval isto ceno kot v domači državi, brez pribitkov gostovanja. Lewin (2016) trdi, da je problem v tem, da je pri evropskih operaterjih viden trend pomanjkanja investicij. Kot pravi, je delež investicij enkrat nižji kot pri ameriških operaterjih, s tem da razlika še narašča. Gentner (2014) meni, da obstaja možnost, da bi operaterji na račun ukinitve gostovanj povišali cene v domačem prometu, vendar pa je to malo verjetno, ker konkurenca z nizkimi cenami tega ne bo dopustila.

2.2.2 Možne rešitve za telekomunikacijske operaterje

Analitiki so prepričani, da lahko operaterji obrnejo smer dogodkov v svoj prid oz. oblažijo negativne vplive na svoje poslovanje. Ob tem se pojavljajo številne teorije, kako bi operaterji lahko ukrepali. Nekateri so prepričani, da lahko izkoristijo svoja fiksna in mobilna omrežja, v katera so vložili veliko sredstev, z novimi vlaganji pa bi lahko uporabnikom nudili številne napredne storitve. Nekateri predlagajo, da bi morali iskati druge načine, kako pridobiti dodatne prihodke, in spremeniti svoje toge poslovne modele v bolj fleksibilne, s čimer bi se lažje kosali s konkurenco. Obstajajo pa tudi teorije, da bi operaterji morali izboljšati ponudbo za svoje uporabnike. V nadaljevanju predstavljam nekaj konkretnih predlogov analitikov, ki menijo, da bi jih morali telekomunikacijski operaterji v prihodnosti upoštevati, saj se bodo tako lažje soočili z izzivi, ki se pojavljajo v dejavnosti. Friedrich et al. (2013) so prepričani, da imajo operaterji pri soočanju z agilnimi poslovnimi modeli OTT podjetij tri možnosti:

- **zaščititi osnovne storitve:** operaterji bi morali ponujati napredne omrežne storitve svojim uporabnikom ter hkrati najti načine, kako izboljšati poslovanje pri osnovnih storitvah, kot so klici in kratka sporočila. Lee in Stewart (2016b) sta prepričana, da bi operaterji z uvedbo tehnologije *Voice over Long-Term Evolution* - VoLTE in *voice over WiFi* - VoWiFi lahko zaščitili svoji osnovni storitvi, in sicer klice in pošiljanje kratkih sporočil, in s tem nazaj pripeljali del prometa, ki ga sedaj držijo določene aplikacije. Tehnologija bi omogočala določene prednosti, saj klici ne bi potekali preko aplikacij, temveč direktno preko omrežij operaterjev, kar bi pomenilo, da bi operaterji upravljali in nadzorovali storitve. Hkrati pa uporabnikom ne bi bilo več potrebno imeti in odpreti aplikacije, da bi sprejeli oz. opravili klic, temveč bi to lahko opravili kot pri sedanji tehnologiji govornih klicev. Prednost vidita tudi v tem, da bi del infrastrukture odstranili, saj bi tako za klice kot za prenos podatkov uporabljali le eno tehnologijo in ne več dveh kot sedaj, s tem pa bi tudi zmanjšali stroške vzdrževanja in upravljanja omrežij;
- **omogočanje drugih storitev:** pri čemer bi operaterji razširili svoje tehnološko znanje, storitve in produkte, vendar bi to zahtevalo izgradnjo inteligentnih in odprtih omrežij, ki bi omogočala napredne storitve varnosti, identifikacije in vzporednih storitev. Dodatna možnost za operaterje se kaže v velikih bazah informacij o uporabnikih, njihovih navadah, uporabi interneta in njihovih lokacijah. Operaterji bi lahko te anonimne podatke prodajali oglaševalcem, ti pa bi jih uporabili za boljše razumevanje potrošnikov in tako izboljšali oglaševanje glede na obnašanje uporabnikov interneta, oglase pa ponujali glede na lokacijo. Nekateri vidijo priložnost operaterjev v nudenju storitev preko oblakov. Družba IDC napoveduje, da bo v prihodnosti 90 odstotkov vseh storitev internet stvari (angl. Internet of Things – IoT) možna kot rešitev v oblaku. S tem se operaterjem odpira priložnost, da tovrstne rešitve ponudijo s svojo informacijsko komunikacijsko tehnološko (v nadaljevanju IKT) infrastrukturo in s primernimi varnostnimi protokoli (Telekom Slovenije, d.d., 2015). Dickgreber in Grabowski (2015) pa vidita priložnost v razvoju lastnih trgovin aplikacij. Uporabniki za nakup aplikacij uporabljajo globalne trgovine, kot sta Applov Appstore in Android market, kjer je opravljenih kar 90 odstotkov tovrstnih nakupov. Raziskave pa so pokazale, da bi petina uporabnikov raje kupovala aplikacije preko trgovin operaterjev. Do sedaj je le nekaj operaterjev uspešno lansiralo lastne trgovine aplikacij, vendar bi lahko operaterji še bolje izkoristili možnosti na tem področju. Operaterji bi uporabnikom morali ponuditi prave vsebine, paketno ponudbo aplikacij, ali pa bi morale biti aplikacije lokalno naravnane;
- **ustvariti novo uporabniško izkušnjo za uporabnike:** gre za najbolj kompleksno rešitev za operaterje. Veliki igralci na področju interneta in programske opreme (Apple, Google, Facebook itd.) so namreč zavzeli pomemben del trga, ki vključuje različne vsebine, kot so glasba, iskanje vsebin na internetu, socialna omrežja, in na ta način na svoje strani privabili veliko število uporabnikov. Hkrati pa so nekatera podjetja, kot sta Skype (za mednarodne klice) in WhatsApp, za pošiljanje kratkih sporočil zavzela pomemben delež opravljanja storitev. Operaterji bi morali razviti svojo platformo, ki bi uporabnikom nudila dodano vrednost, da bi lahko na ta način konkurirali.

Kot je zapisano, OTT podjetja predstavljajo enega največjih izzivov operaterjev. Nekateri avtorji pa trdijo, da bi se morali operaterji ne glede na konkurenco osredotočiti na svoje poslovanje in le-tega izboljšati. Mnogi so prepričani, da so poslovni modeli telekomunikacijskih operaterjev zastareli in imajo zato tako velike težave pri poslovanju. Še več težav pa lahko pričakujejo, če ne bodo primerno ukrepali. Anand et al. (2015) zato predlagajo naslednje načine, ki bi operaterjem lahko pomagali pri izboljšanju njihovega poslovanja:

- **vzpostavitev zanesljive analitične baze strank:** ker imajo podjetja veliko informacij o svojih uporabnikih, bi lahko s pomočjo le-teh v zakonskih okvirih varovanja podatkov, uporabili pri trženju in prodaji. Podatki bi lahko služili kot osnova za nudenje storitve strankam glede na njihove potrebe. Operaterjem bi se na ta način zmanjšali stroški, zaradi zanesljivih podatkov pa bi posledično lahko pridobili več novih uporabnikov;
- **digitalizacija naročanja storitev:** z razvojem tehnologij so uporabniki dobili možnost, da lahko produkte oz. storitve dobijo hitro, dostopno in brez zapletov. Nekaterim operaterjem se je z učinkovitim sistemom zmanjšal delež naročnikov, ki predčasno prekinejo naročniško razmerje. Sistem preko pametnih aplikacij namreč omogoča strankam, da izberejo storitve glede na svoje potrebe. Hkrati pa so se operaterjem znižali stroški, saj se je občutno zmanjšalo število naročil preko klicnih centrov;
- **digitalizacija procesa s strankami:** uporabniki in kupci danes internet uporabljajo kot glavni vir pridobivanja informacij. Operaterji bi lahko navade uporabnikov izkoristili za zmanjšanje svojih stroškov. Po mnenju avtorjev bi lahko z vzpostavitvijo forumov uporabnikom omogočili udoben in dostop vir za nasvete in odgovore na vprašanja. Analize so pokazale, da baza, kjer so objavljena najbolj pogosta vprašanja uporabnikov, operaterja stane le 12 odstotkov stroškov klicnega centra. Prav tako je bilo s primerjavo ugotovljeno, da je baza vsebovala dobrih 99 odstotkov vseh odgovorov na vprašanja uporabnikov, ki so odgovor dobili v manj kot minuti in pol;
- **racionalizacija podjetniškega uporabniškega obzorja:** stari in zapleteni sistemi predstavljajo operaterjem, ki želijo konkurirati s fleksibilnimi modeli družb, enega izmed največjih problemov. Težava je v tem, da so sisteme operaterjev gradili več let in zato vsebujejo niz nezdržljivih tehnologij. Podjetja bi morala odstraniti odvečne platforme, digitalizirati ključne procese in združiti tiste sisteme, ki se podvajajo. Na ta način bi zmanjšali stroške poslovanja, hitreje reševali težave uporabnikov in zmanjšali možnost za pojav napak;
- **standardizacija in avtomatizacija IT okolja v podjetju:** neučinkoviti IT procesi operaterjem predstavljajo oviro, da bi lahko učinkovito konkurirali podjetjem z digitaliziranimi procesi. Digitalizacija bi zmanjšala stroške operaterjev in povečala fleksibilnost v smislu zmogljivosti in obsega storitev.

Na poslovanje operaterjev je močno vplivala tudi močna konkurenca. V množici monotonih ponudb, ki jih imajo uporabniki na voljo, bi se operaterji morali osredotočiti na to, kako se razlikovati od svojih tekmecev. Nekateri so prepričani, da bi z izboljšanjem ponudbe lahko izboljšali svoj položaj v primerjavi z ostalimi. Vzpostavili bi lahko stabilnejša omrežja,

ponudili dodatne vsebine ali pa se osredotočili na uporabnikove želje. Kot menijo Bock et al. (2014), pa bi moralo biti glavno vodilo operaterjev sestava takih paketov, ki bi bili težko posnemljivi. To bi lahko, po njihovem mnenju, storili na več načinov:

- **osredotočanje na družine:** običajno gospodinjstvo sestavljajo člani, ki pripadajo različnim generacijam in, ki na različnih napravah uporabljajo različne storitve operaterjev. Družine so zelo pomembni uporabniki telekomunikacijskih storitev, saj ponavadi uporabljajo širok spekter storitev. Zaradi oportunitetnih stroškov obstaja manjša verjetnost, da bi celotna družina zamenjala operaterja. Vseeno pa operaterji ne bi smeli tega dejstva izkoriščati;
- **razširitev dosega tradicionalnih vsebin:** operaterji to lahko dosežejo tako, da so storitve dosegljive na več napravah. Televizija je lahko dostopna na večjem številu naprav, vsebine pa so lahko shranjene v oblaku, kar uporabnikom omogoča, da si jih lahko ogledajo kjerkoli, kadarkoli in s katerekoli naprave;
- **dodajanje manj vrednih storitev za uporabnike v pakete:** dodatne »podcenjene« vsebine lahko pomenijo pozitiven popust pri nekaterih uporabnikih. Nekaterne storitve (dodatne minute za pogovore), ki pri večini uporabnikov niso najbolj popularne, so lahko ponujene zastonj, saj ne posegajo v zmanjšanje prihodkov operaterjev. Upabnikom bi lahko ponudili storitve, ki bi bile za nekatere izjemno dragocene in bi lahko pomenile dodano vrednost;
- **intenzivne širokopasovne storitve:** dostop do videa na večih napravah in igranje iger preko spleta zahtevajo veliko količino prenosa podatkov. Pri uporabnikih, ki porabijo velike količine prenosa podatkov, operaterji ne bi smeli zaračunavati pavšalnega zneska. S pravim modelom bi lahko drastično povečali svoje prihodke, saj bi morali uporabniki za večje količine prenosa podatkov dodatno plačevati;
- **partnerstvo z OTT podjetji:** po mnenju analitikov so OTT podjetja nadloga za operaterje. Vseeno pa bi lahko ravno s partnerstvom in ekskluzivnimi ponodbami operaterji povečali vrednost svojih storitev v primerjavi s konkurenco.

Baculard et al. (2015) pravijo, da so se potrošniki navadili, da je pri izbiri operaterja najpomembnejša cena, kvaliteta omrežij in storitev pa so drugotnega pomena. V želji po povečanju tržnega deleža so cenovne vojne operaterje pripeljale do nižjih prihodkov, posledično pa tudi do zmanjšanja dobičkov. Problem nastane, ker operaterji sedaj težje investirajo v nove tehnologije, v izgradnjo optičnih omrežij in gostejša omrežja. Kot pravi Neira (2015), bodo telekomunikacijska podjetja morala povečati investicije v razvoj svojih omrežij, saj so potrebe uporabnikov vse večje. Tehnologija ne bo omogočala le hitrejšega prenosa podatkov, temveč bo zmanjšala tudi zasičenost omrežij, izboljšala energijsko učinkovitost ter omogočala povezavo milijardam napravam. Baculard et al. (2015) so prepričani, da bi se operaterjem investicije splačale, saj so ugotovili, da obstaja velik delež uporabnikov, ki bi bil za kvalitetnejše storitve pripravljen plačati več. To pomeni, da lahko operaterji s pravim načrtom pridobijo večjo vrednost svojih omrežij, saj so danes uporabniki od zanesljivih povezav odvisni bolj kot kadarkoli prej.

Vse našteje spremembe ter razvoj tehnologij bodo imele velik vpliv na telekomunikacijski sektor. Richard v Thompson (2016), je prepričan, da so regulacije v telekomunikacijah v zadnjih 20. letih povzročile, da so evropski operaterji v izjemno šibkem stanju in, da je edina rešitev za povečanje investicij v dejavnosti konsolidacija trga. Robinson in Schechner pa menita (2013), da so številne regulacije in cenovne vojne pripeljale do tega, da imajo največ koristi uporabniki. Po nekaterih podatkih naj bi bila cena prenosa podatkov glede na prihodek operaterjev najnižja v Evropi. Številni analitiki pravijo, da bo zlasti na evropskem trgu zaradi visokih stroškov investicij in upadanja prihodkov prišlo do povezovanja operaterjev. Nekateri vidijo združevanje evropskih trgov kot edino možnost, ki jo imajo operaterji v boju z regulacijami in cenovnimi vojnami. Blanchard (2014) meni, da je ponekod že viden trend konsolidacije panoge. V ZDA so operaterje že prestrukturirali, tako da na 300-milijonskem trgu svoje storitve ponujajo štirje operaterji. Tudi na Kitajskem trije operaterji s svojimi storitvami oskrbuje več kot milijardo uporabnikov. Evropa pa ima trenutno okoli 600 milijonov prebivalcev in več kot 120 operaterjev. Združitve operaterjev bi po besedah analitikov zmanjšale konkurenco, s tem pa bi se lahko povečali prihodki operaterjev. Kulkarni, Sharma in Blanchard (2014) pa so prepričani, da so glavni razlogi za konsolidacijo telekomunikacij zmanjšanje stroškov, boljša vrednotenja podjetij, možnost zadolževanja po nižjih obrestnih merah in dostop do večjih posojil za operaterje, ki so del večje skupine. Konsolidacija trga naj bi zaradi težavnih razmer v dejavnosti igrala ključno vlogo pri privatizaciji telekomunikacijskih operaterjev v prihodnosti.

3 DRUŽBA TELEKOM SLOVENIJE, D.D.

Telekom Slovenije, d.d. je eno izmed največjih podjetij v Sloveniji in je izjemnega pomena za slovensko gospodarstvo. Tako kot večina operaterjev v evropskih državah, je tudi Telekom Slovenije, d.d. dolga leta deloval kot edini ponudnik za storitve telefonije. Sprva je bilo to v skupnem državnem podjetju za Pošto, telefon in telegram (v nadaljevanju PTT), kasneje pa kot samostojni subjekt, kot ga poznamo danes. Družba se v današnjem času – podobno kot večina telekomunikacijskih operaterjev – sooča z različnimi trendi, ki zaznamujejo dejavnost telekomunikacij.

Tabela 1: Slovenska hčerinska podjetja in lastniški delež Telekoma Slovenije, d.d. (v odstotkih)

Hčerinska družba	Dejavnost	Delež
GVO, d.o.o.	Gradnja in vzdrževanje omrežij	100
AVTENTA, d.o.o.	Napredne poslovne rešitve	100
Tsmedia, d.o.o.	Medijske vsebine in storitve	100
SOLINE, d.o.o.	Pridelava soli	100
M-Pay, d.o.o.	Mobilno plačevanje, storitve in trgovina	50
SETCEE, d.o.o.	Varnostne tehnologije in elektronsko poslovanje	36

Vir: Telekom Slovenije, d.d., Struktura podjetij Skupine Telekom Slovenije, 2016.

Podjetje je največji ponudnik elektronskih komunikacij v Sloveniji, ki svojim uporabnikom ponuja fiksno in mobilno telefonijo, storitve televizije, širokopasovni internet ter multimedijske vsebine in storitve. Telekom Slovenije je glavno podjetje v istoimenski skupini. Skupino sestavljajo hčerinska podjetja, ki se med drugim ukvarjajo z izgradnjo in vzdrževanjem telekomunikacijskih in elektro omrežij, medijskimi vsebinami in storitvami, pridelavo soli itd.

Skupino Telekom Slovenije, d.d. sestavljajo tudi nekatere družbe, ki delujejo v drugih Evropskih državah. Telekom Slovenije, d.d. je tako prisoten na Hrvaškem in Kosovem ter v Srbiji, Bosni in Hercegovini, Črni gori, Makedoniji in Nemčiji. V Nemčiji je Telekom Slovenije, d.d. prisoten preko podjetja GVO d.o.o., ki se ukvarja z izgradnjo in vzdrževanjem omrežij. V Makedoniji ima Telekom Slovenije, d.d. 45-odstotni delež v podjetju ONE.VIP DOO Skopje, potem ko je nanj v letu 2015 prenesel svoj 100-odstotni delež odvisne družbe DIGI PLUS MULTIMEDIA DOOEL. Večinski lastnik v skupnem podjetju ima družbo Mobilkom Mazedonien Beteiligungsverwaltung GmbH, ki je v lasti Telekom Austria.

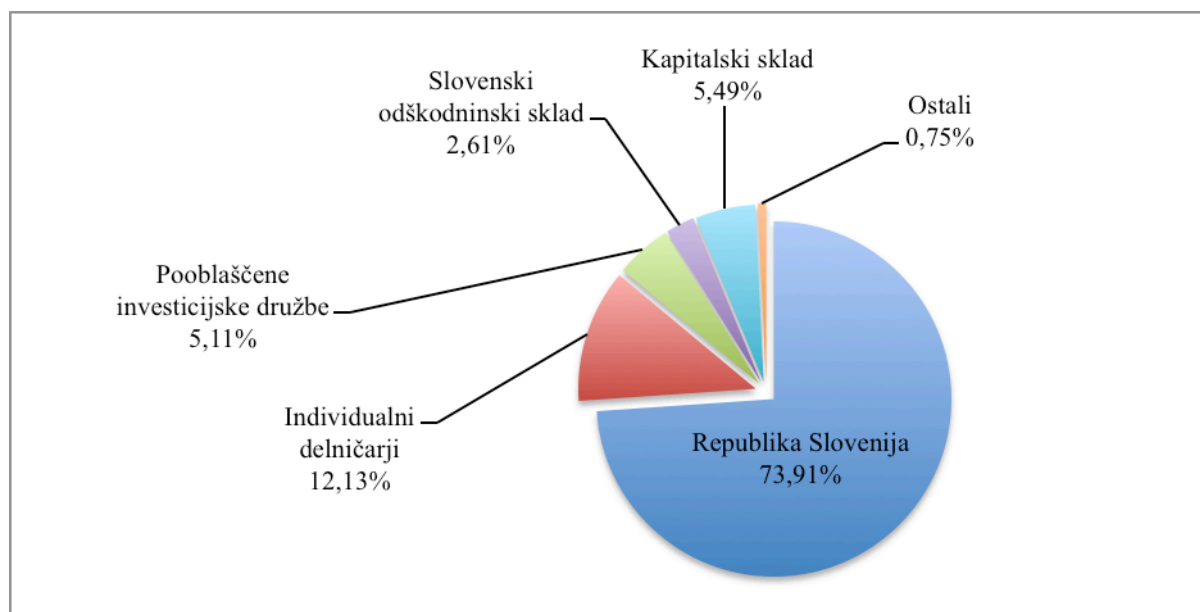
Čeprav se Telekom Slovenije, d.d. po številu zaposlenih in višini prihodkov uvršča med večja slovenska podjetja, pa je v primerjavi z največjimi evropskimi telekomunikacijskimi podjetji izjemno majhen. V letu 2014 so telekomunikacijska podjetja na globalni ravni ustvarila 1,1 bilijonov prihodkov, od tega je bila ena četrтина teh prihodkov ustvarjenih s strani evropskih telekomunikacijskih družb (Statista, 2015). O velikosti največjega slovenskega operaterja dovolj nazorno govori podatek, da je imela skupina Telekom Slovenije, d.d. v letu 2014 slabih 840 milijonov evrov prihodkov, medtem ko je imel Deutsche Telekom, ki je tudi največji operater v Evropi, slabih 63 milijard evrov prihodkov.

3.1 Lastništvo in pretekli poskusi privatizacije družbe Telekom Slovenije, d.d.

Podjetje je bilo ustanovljeno januarja 1995, ko je država razdelila takratni PTT Slovenije na Pošto Slovenije in Telekom Slovenije. Istega leta je družba Mobitel, ki je bila sicer ustanovljena leta 1991, pridobila status nacionalnega operaterja mobilne telefonije. Po skoraj štirih letih se je družba Telekom Slovenije v skladu z lastninskim preoblikovanjem podjetij privatizirala in se preoblikovala v delniško družbo. Konec leta 1998 je imelo podjetje 11.417 delničarjev, od katerih je imela največji delež Republika Slovenija (73,91 odstotkov), sledili so individualni lastniki (12,13 odstotkov).

Prve ideje o privatizaciji največjega slovenskega operaterja so se pojavile leta 2000. Svetovalno podjetje PricewaterhouseCoopers je pripravilo tri različne modele privatizacije. Predvideni modeli so si bili med seboj podobni, vendar so predvidevali različne investitorje. V vseh treh pa bi se v določenem času delež lastništva države znižal pod 50 odstotkov (Slovenska tiskovna agencija, 2001).

Slika 1: Lastniška struktura Telekom Slovenije, d.d. na dan 31. 12. 1998



Vir: Telekom Slovenije, d.d., Letno poročilo za leto 1998, 1999, str. 11.

Prvi model je predvideval kombinacijo strateške prodaje, in sicer z izdajo novih delnic in javne ponudbe delnic, kjer bi država ohranila večinski delež. Po prvi opravljeni transakciji bi se delež države znižal na 50 odstotkov in eno delnico, v obdobju 2–3 let pa na manj kot 50 odstotkov. Drugi model je predvideval enako kombinacijo prodaje deleža kot prvi model, le da bi se državni delež takoj znižal pod 50 odstotkov. Tretji model pa je predvideval takojšnjo prodajo manjšinskega ali večinskega deleža strateškemu partnerju. Sočasno bi bila družba Mobitel prodana istemu strateškemu partnerju oz. z njim povezanim mobilnim operaterjem. Obe prodaji bi bili kombinirani z javno ponudbo delnic, tako kot pri prvem in drugem modelu. Ker je panoga telekomunikacij doživela padec, noben izmed predlaganih modelov ni bil sprejet. Leta 2001 je vlada zaradi neugodnih razmer na telekomunikacijskem trgu in terorističnih napadov na svetovni trgovinski center v ZDA začasno ustavila proces privatizacije (Nova obzorja založništvo, d.o.o., 2015).

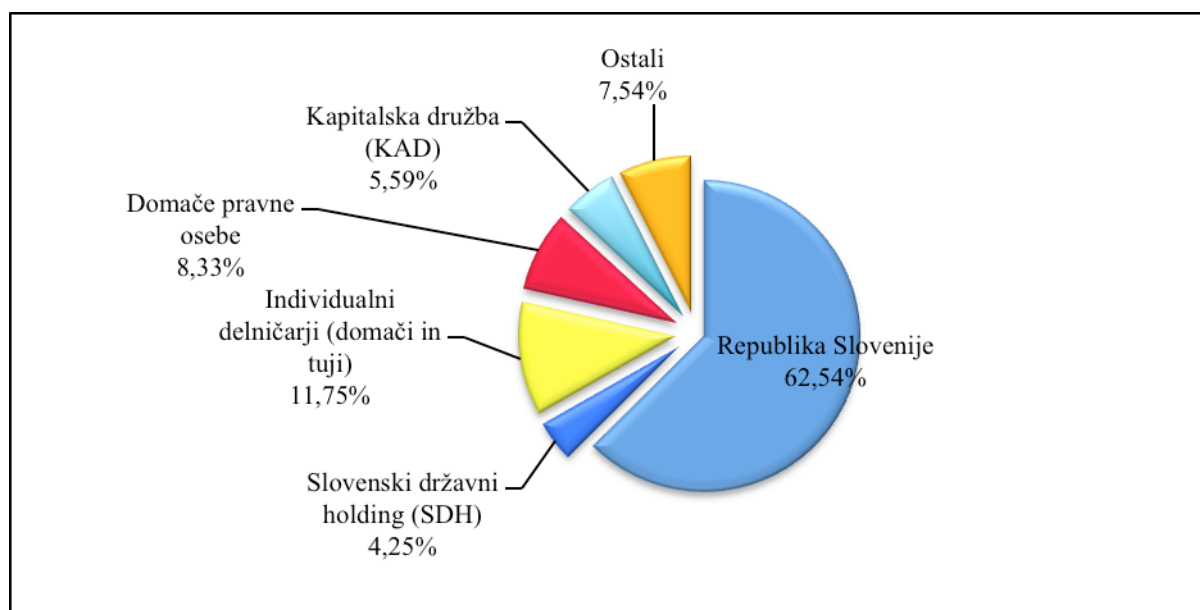
Leta 2005 so se znova pojavile ideje o privatizaciji Telekom Slovenije. Vlada je ustanovila posebno delovno skupino, ki je pripravila predlog privatizacije, po katerem bi se družba privatizirala kot skupina, njene delnice pa bi se morale v najkrajšem možnem času uvrstiti na borzo. Odbor za sprejem vrednostnih papirjev na Ljubljansko borzo je soglašal z zahtevo Telekom Slovenije za sprejem 6.535.478 delnic v borzno kotacijo, ki so začele s trgovanjem v oktobru leta 2006 (Rozman, 2006). S tem je bil storjen prvi korak v smeri drugega poskusa privatizacije največjega slovenskega operaterja. Privatizacija v družbi Telekom Slovenije d.d. naj bi bila potrebna zaradi vzpostavljanja konkurence in posledično zmanjševanja tržnega deleža družbe Telekom Slovenije, d.d. v prihodnosti (Ministrstvo za gospodarski razvoj in tehnologijo, 2007). Načrt je predvideval iskanje strateškega partnerja, ki bi družbi omogočil

širitev poslovanja v širši regiji, hkrati pa bi slovenskega operaterja optimalno umestil v svoje poslovanje in ga postavil za nosilca v širši regiji.

Načrt je predvideval prodajo deležev Republike Slovenije, Kapitalske družbe d.d. in Slovenske odškodninske družbe. Država je bila tako pripravljena prodati 49,13-odstotni delež, ki ga je imela neposredno oz. posredno v lasti. Kot je bilo načrtovano, naj bi prodaja deležev potekala v dveh različnih časovnih fazah. V prvi fazi bi država prodala 35,13-odstotni delež, tri leta po prvi prodaji pa bi strateški vlagatelj odkupil še preostali 14-odstotni delež. Po koncu prodaje bi država ostala lastnik s 25-odstotnim deležem in eno delnico (Posamezni program prodaje dela kapitalske naložbe Republike Slovenije v družbi Telekom Slovenije, d.d., 2007).

Leta 2007 je bil objavljen poziv za prodajo 49,13-odstotnega deleža v družbi Telekom Slovenije, d.d. Na razpis je prispelo 12 nezavezujočih ponudb, od katerih je država sprejela sedem najbolj primernih (Časnik Finance, d.o.o., 2007). Zavezujoče ponudbe so oddali trije ponudniki, vendar pa komisija s ponodbami ni bila zadovoljna, zato je pozvala ponudnike k izboljšanju ponudb. Ponudbo sta izboljšala le dva ponudnika, s katerima je država začela postopke pogajanj za prodajo. Islandski sklad Skripti je ponujal navzkrižno lastništvo, medtem ko je britansko-nemški konzorcij Bain Capital & Axos Capital skupaj s podjetjem BT Globalne storitve želel delež kupiti z zastavitvijo delnic Telekoma (Černetič, 2008). Zaradi političnih zapletov in nesoglasij se je postopek privatizacije leta 2008 ustavil (Demokracija, 2015). V tem obdobju je Telekom Slovenije, d.d. kupoval deleže v številnih evropskih telekomunikacijskih družbah (Makedonija, Kosovo, Srbija, Albanija, BiH, Gibraltar), leta 2011 pa je k matični družbi pripojil družbo Mobitel.

Slika 2: Lastniška struktura družbe Telekom Slovenije, d.d. na dan 31. 3. 2016



Vir: Telekom Slovenije, d.d., Letno poročilo Skupine Telekom Slovenije in družbe Telekom Slovenije, d.d. 2015, 2016, str. 55.

Leta 2013 se je začel tretji in do sedaj zadnji poskus privatizacije Telekom Slovenije. Državni zbor je junija potrdil seznam 15 podjetij za privatizacijo, med katerimi je bil tudi Telekom Slovenije, d.d. Leta 2014 je neuradno prispelo osem nezavezujočih ponudb za nakup podjetja, do konca leta pa se je v ožji krog za nakup uvrstilo pet interesentov. V prvi polovici leta 2015 je le sklad Cinven oddal zavezujočo ponudbo za prevzem, ki pa je bila krepko pod pričakovanji države. Po številnih političnih polemikah, nasprotovanjih in diskusijah je prodaja avgusta 2015 padla v vodo, ko je Cinven sporočil, da ne želi nadaljevati pogajanj za zaključek prodajnega postopka, saj zanj transakcija ni bila več ekonomsko vzdržna (Demokracija, 2015). V letu 2014 je družba Telekom Slovenije, d.d. prodala svoj delež v gibraltarski družbi Gibtelecom, naslednje leto pa kupila 100-odstotni delež družbe Debitel.

3.2 Tržni delež družbe Telekom Slovenije, d.d. na telekomunikacijskem trgu

Tako kot v večini evropskih držav je tudi v Sloveniji trg telekomunikacij najprej oskrbovalo le eno podjetje, ki je bilo regulirano s strani države. Sprva je bilo to podjetje PTT Slovenije, sredi 90. let prejšnjega stoletja pa je z ločitvijo pošte in telekomunikacij to postalo podjetje Telekom Slovenije. Kot pravijo Hrovatin et al. (2004), se je liberalizacija v Sloveniji v primerjavi z drugimi državami začela razmeroma pozno, saj je bil monopol v fiksni telefoniji odpravljen šele v letu 2001, istega leta pa je bila ustanovljena neodvisna regulatorna agencija. Z liberalizacijo telekomunikacij so na trg vstopila številna podjetja, Telekom Slovenije, d.d. pa je na ta način dobil konkurenco. Državni operater se je na konkurenco odzval odklonilno, kar pričajo številne tožbe proti Telekomu Slovenije. Tožbe se nanašajo predvsem na zlorabo monopolnega položaja, tako pri dostopu do interneta operaterjem, ki so gostovali na omrežju državnega operaterja kot tudi zaradi drugih omejitev (Damjan, 2009).

Kljub izrazito odklonilnemu pristopu Telekom Slovenije do konkurence se je trg dobro razvil, saj danes telekomunikacijske storitve ponujajo številni ponudniki. Državni operater se tako – poleg OTT podjetij, ki so močno zaznamovala dejavnost telekomunikacij in so posledično močno zarezala v prihodke operaterjev – srečuje tudi s čedalje močnejšo konkurenco. Operaterji so v želji, da bi izboljšali oz. obdržali svoj tržni delež, hitro začeli konkurirati na različne načine. Najlažje lahko to storijo z nižanjem cen storitev, zato so se tudi v Sloveniji pojavile t. i. cenovne vojne, s katerimi so operaterji poskušali privabiti nove uporabnike. Ob tem je potrebno poudariti, da so številni konkurenčni operaterji v lasti večjih lastnikov (Simobil je v lasti Telekom Austria, Telemach pa v lasti ameriškega globalnega sklada KRR), zato obstaja verjetnost, da se operaterji, ki so v lasti večjih družb, lažje soočajo s posledicami cenovnih vojn kot Telekom Slovenije, d.d. Namen analize je zato ugotoviti, v kolikšni meri se je spreminjal tržni delež Telekom Slovenije na področju fiksne in mobilne telefonije, interneta ter televizije v zadnjih 5 letih.

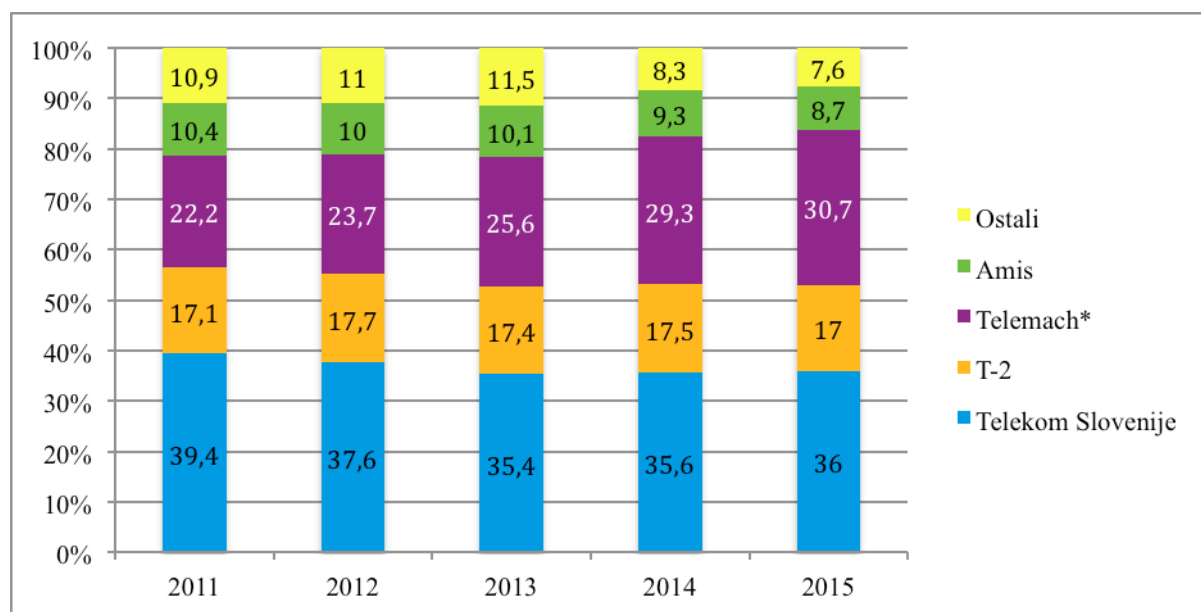
Za urejanje in nadzor trga elektronskih komunikacij, upravljanje in nadziranje radiofrekvenčnega spektra v Sloveniji, je zadolžen neodvisni organ Agencija za

komunikacijska omrežja in storitve Republike Slovenije (v nadaljevanju AKOS). Prav tako agencija opravlja naloge na področju radijskih in televizijskih dejavnosti ter ureja in nadzira trg poštnih storitev in storitev železniškega prometa v Sloveniji (AKOS, 2016). Agencija za vsako četrtletje izda poročilo o razvoju trga elektronskih komunikacij. Letni podatki v analizi so izbrani iz poročil za zadnje četrtletje.

3.2.1 Fiksna telefonija

Telefon je bil iznajden leta 1876, ko je Alexander Graham Bell opravil prvi telefonski klic. Zaradi svojih prednosti je hitro postal nepogrešljiv pripomoček in tako najbolj pogosto množično komunikacijsko sredstvo (Lorbar & Stare, 1998). Razvoj tehnologije pa je poskrbel, da je telefonija doživela veliko sprememb. Čeprav je fiksna telefonija še prisotna, pa jo po mnenju Sung in Lee (2002) mobilna telefonija v čedalje večji meri izpodriva. Po podatkih AKOS (2016) fiksna telefonija v Sloveniji še vedno predstavlja pomemben delež na trgu elektronskih komunikacij, vendar pa se njena rast upočasnjuje zaradi dobre razvitosti. Po njihovem mnenju bo nadaljnjo rast možno spodbuditi z novimi inovativnimi storitvami in poslovnimi modeli.

Slika 3: Tržni deleži slovenskih operaterjev storitev IP telefonije, po številu priključkov (v odstotkih)



* Leta 2015 je družba Telemach kapitalsko prevzela družbo Tuš Mobil, ki je ostal samostojni operater v lastništvu družbe Telemach.

Vir: Navedeno v Prilogi I.

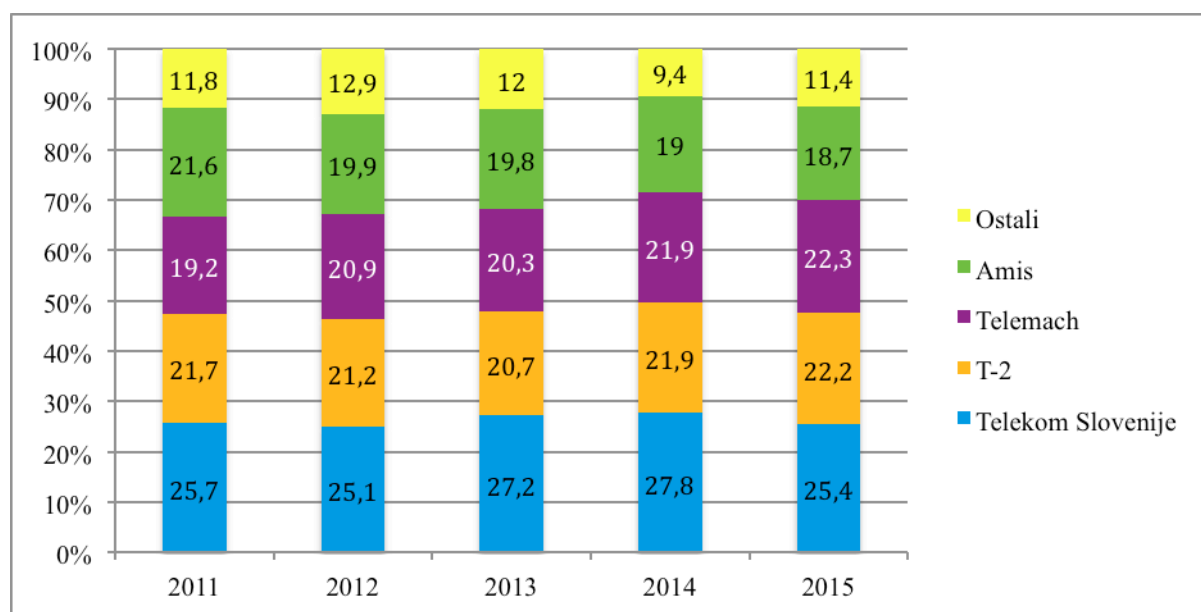
Operaterji ponujajo klasično fiksno telefonijo ter Internet protokol (angl. *internet protocol*, v nadaljevanju IP) telefonijo, čeprav slednja v vse večji meri izpodriva klasično. Razlog je v

tem, da se IP telefonija pojavlja v cenovno ugodnih paketih v kombinaciji z drugimi storitvami, kot so internet, IP televizija in mobilna telefonija. Zaradi drugačne (zastarele) tehnologije je klasična telefonija cenovno nekonkurenčna, zato je operaterji ne ponujajo v svojih paketnih ponudbah (AKOS, 2016).

Kot nam prikazuje Slika 3, je Telekom Slovenije, d.d. v petih letih izgubil nekaj več kot 3 odstotke uporabnikov glede na število priključkov. Najbolj je svoj tržni delež v tem obdobju povečal Telemach, ki je pridobil 8,5 odstotkov novih uporabnikov fiksne telefone. Podatki razkrivajo, da se je tržni delež Telemacha izjemno približal tržnemu deležu Telekoma Slovenije. V letu 2011 je bila razlika v tržnih deležih več kot 17-odstotna, leta 2015 pa le še nekaj manj kot 6-odstotna. Za Telemach je bilo še posebej uspešno leto 2014, ko je pridobil kar polovico novih uporabnikov. Rast tržnega deleža Telemacha je moč pripisati predvsem zmanjšanju tržnih deležev Telekoma Slovenije, Amisa in ostalih operaterjev. Podjetje T-2 je skozi celotno obdobje uspešno obdržalo približno enak tržni delež.

Ob tem je potrebno poudariti, da sta se v tem obdobju močno spremenila deleža uporabnikov, ki so uporabljali klasično telefonijo in IP telefonijo. Konec leta 2011 je več kot 53 odstotkov uporabljalo storitev klasične telefonije, medtem ko je storitev IP telefonije uporabljalo slabih 47 odstotkov uporabnikov. Konec leta 2015 pa je že skoraj 71 odstotkov uporabnikov uporabljalo IP telefonijo, medtem ko je delež klasične telefonije znašal le še dobrih 29 odstotkov.

Slika 4: Tržni deleži slovenskih operaterjev storitev IP telefonije, po govornem prometu (v odstotkih)



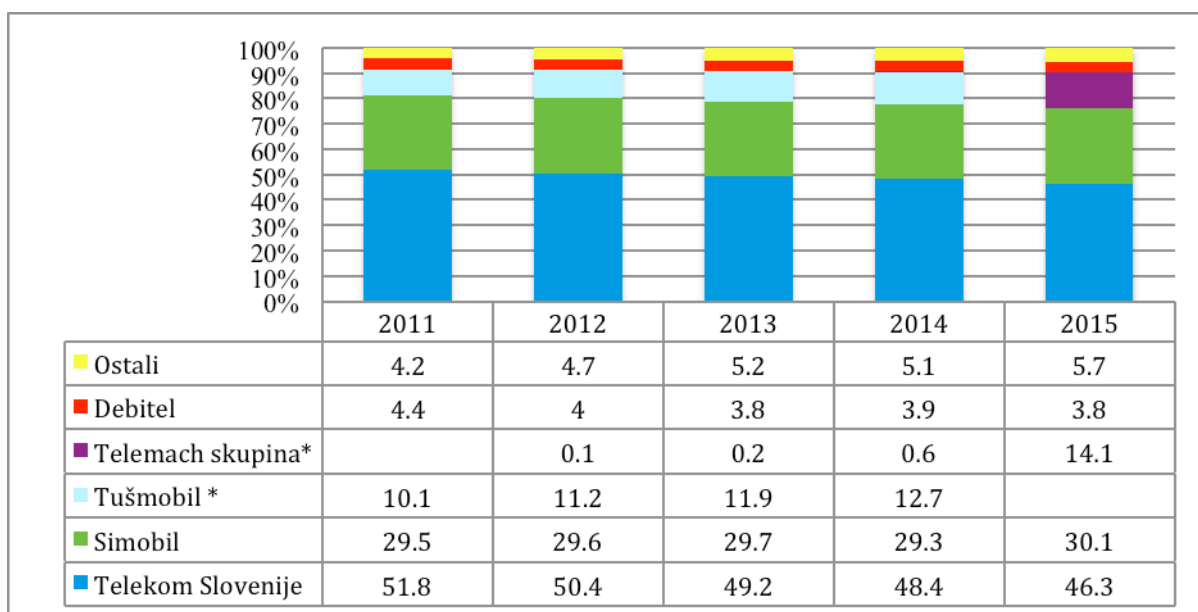
Vir: Navedeno v Prilogi 2.

Za razliko od tržnega deleža glede na število priključkov lahko opazimo, da je tržni delež telefonije glede na govorni promet med leti 2011 in 2015 pri Telekomu Slovenije in večini ostalih ponudnikov ostal na približno enaki ravni. Nekoliko je pridobil le Telemach, približno enak tržni delež pa je v tem obdobju izgubil Amis.

3.2.2 Mobilna telefonija

Mobilni telefon je postal nepogrešljiv pripomoček skoraj vsakega posameznika. Kot pravita Sung in Lee (2002), je bila mobilna telefonija naprej mišljena kot komplement fiksni telefoniji, vendar pa je zaradi možnosti uporabe in dostopnosti hitro presegla fiksno telefonijo. Prva generacija mobilne telefonije, ki je omogočala brezžični govorni prenos, se je pojavila že v 50. letih prejšnjega stoletja (Oksman, 2010). Napredek v tehnologiji pa je omogočil, da je danes ponudba mobilne telefonije raznolika, saj vključuje govorno telefonijo, podatkovne storitve in storitve kratkih sporočil (SMS in MMS sporočila). V raziskavah je bilo ugotovljeno, da ima kar 97 odstotkov vseh gospodinjstev vsaj en mobilni telefon, večinoma pa je v gospodinjstvih toliko naprav, kolikor je članov v družini (AKOS, 2016).

Slika 5: Delež aktivnih uporabnikov mobilne telefonije po operaterjih v Sloveniji (v odstotkih)



Legenda: * Leta 2015 je družba Telemach kapitalsko prevzela družbo Tušmobil, ki je ostal samostojni operater v lastništvu družbe Telemach, vendar je bil preimenovan v Telemach Mobil.

Vir: Navedeno v Prilogi 3.

Tako kot v tujini je tudi v Sloveniji potreba po kvalitetnejšem dostopu do hitrega mobilnega interneta spodbudila ponudnike k posodobitvi in nadgradnji svojih omrežij. Vsako leto je opazen porast prometa preko mobilne telefonije, zato ni čudno, da operaterji mrzlično investirajo v posodobitve in nadgradnje omrežij. Telekom Slovenije, d.d. je v letu 2016 načrtoval več kot 100 milijonov investicij v širitev omrežja LTE/4G, združeno podjetje družb

Telemach d.o.o. in Tušmobila d.o.o., pokriva 99 odstotkov prebivalstva z omrežjem 3G in skoraj 80 odstotkov z omrežjem LTE, medtem ko je Simobil v letu 2015 pokrival skoraj 95 odstotkov prebivalstva z omrežjem LTE. Predvsem na področju mobilne telefonije je med uporabniki opazen trend zamenjave operaterjev. Razlog je v široki ponudbi operaterjev, razlikah v ceni ter pokritosti omrežja s signalom (AKOS, 2016).

V obdobju med leti 2011 in 2015 lahko opazimo zmanjšanje deleža aktivnih uporabnikov mobilne telefonije pri Telekomu Slovenije. Slednji je izgubil več kot 5 odstotkov uporabnikov, predvsem na račun povečanja tržnih deležev nekaterih drugih operaterjev. Simobil je ostal na približno enaki ravni, medtem ko je svoj delež močno povečal Telemach. Glavni razlog je v tem, da je Telemach prevzel družbo Tušmobil in jo septembra 2015 preimenoval v Telemach Mobil. Nekoliko so se izboljšali tudi deleži ostalih operaterjev, predvsem T-2 in Izimobila. Telekom Slovenije, d.d. ima sicer še vedno prepričljivo največji delež med vsemi operaterji, vendar pa se razlika v primerjavi z drugim največjim ponudnikom – Simobilom – počasi manjša.

3.2.3 Širokopasovni dostop do interneta

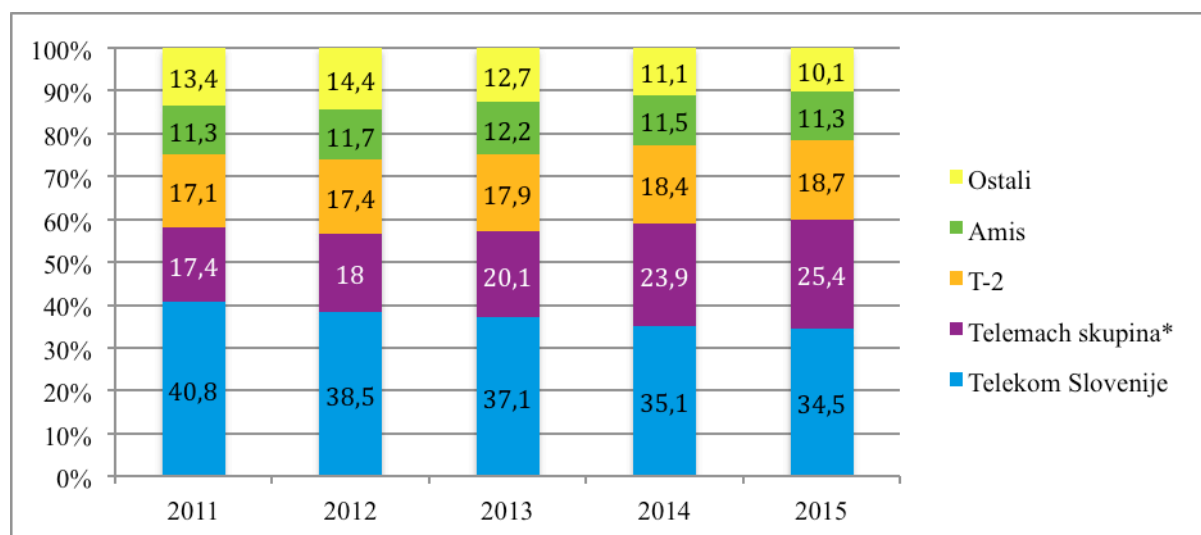
Širokopasovni dostop do interneta je danes ena najpomembnejših elektronskih komunikacijskih storitev, njegova razširjenost pa eden glavnih kazalcev razvitosti trga elektronskih komunikacij. Tehnologija interneta se je pojavila že v 60. letih prejšnjega stoletja, ko so ga v ZDA uporabljali predvsem v vojaške namene (Lorbar & Stare, 1998). Danes lahko do interneta z ustrezno infrastrukturo in opremo dostopa vsak. Po podatkih spletnega portala Internet live stats (2016) je leta 1995 internet uporabljajo manj kot odstotek svetovnega prebivalstva oz. okoli 45 milijonov ljudi, medtem ko danes internet uporablja 40 odstotkov svetovnega prebivalstva oz. skoraj 3,5 milijarde ljudi.

V Sloveniji storitve širokopasovnega interneta ponudniki ponujajo preko bakrenega omrežja, kableskega koaksialnega omrežja, fiksnega brezžičnega omrežja, mobilnega brezžičnega omrežja, zakupljenih vodov ter optičnega omrežja. Zaradi vse boljših standardov, ki omogočajo večje prenosne hitrosti, se vse bolj uveljavljajo brezžične tehnologije (AKOS, 2016).

V primerjavi z letom 2011 se je v letu 2015 tržni delež širokopasovnega dostopa do interneta Telekoma Slovenije zmanjšal za več kot 6 odstotkov. Največ je v tem obdobju pridobila družba Telemach, ki je svoj delež povečala za 8 odstotkov. Poleg pridobivanja novih naročnikov sta na povečanje deleža pomembno vplivala prevzema Elektra Turnšek, ki je imel v letu 2014 3,1-odstotni delež, in Tušmobila, ki je imel 1-odstotni tržni delež. Svoj delež je rahlo izboljšalo tudi podjetje T-2, medtem ko je delež Amisa ostal na približno enaki ravni. Delež ostalih manjših operaterjev je skozi celotno obdobje upadal, kar nakazuje, da se trg ponujanja internetnih storitev morda počasi konsolidira. Kot nam kažejo podatki s tabele 5, je bila razlika v tržnih deležih Telekoma Slovenije in Telemacha leta 2011 več kot 23-odstotna,

leta 2015 pa se je razlika upadla na približno 10 odstotkov. Za ta trend sta najbolj verjetna dva razloga: možno je, da konkurentje ponujajo svoje storitve po nižjih cenah ali pa je kvaliteta storitev pri konkurenci toliko boljša, da se čedalje več uporabnikov odloča za dostop do interneta preko njih namesto preko Telekoma Slovenije.

Slika 6: Tržni deleži slovenskih operaterjev fiksne širokopasovnega dostopa do interneta po številu priključkov (v odstotkih)



Legenda: * Telemach skupina vključuje tudi Telemach Rotovž in Telemach Tabor. Od leta 2014 je zraven vključen tudi delež Elektra Turnšek, od leta 2015 pa tudi delež Tušmobila, ki ju je Telemach prevzel oz. priključil k svojemu podjetju.

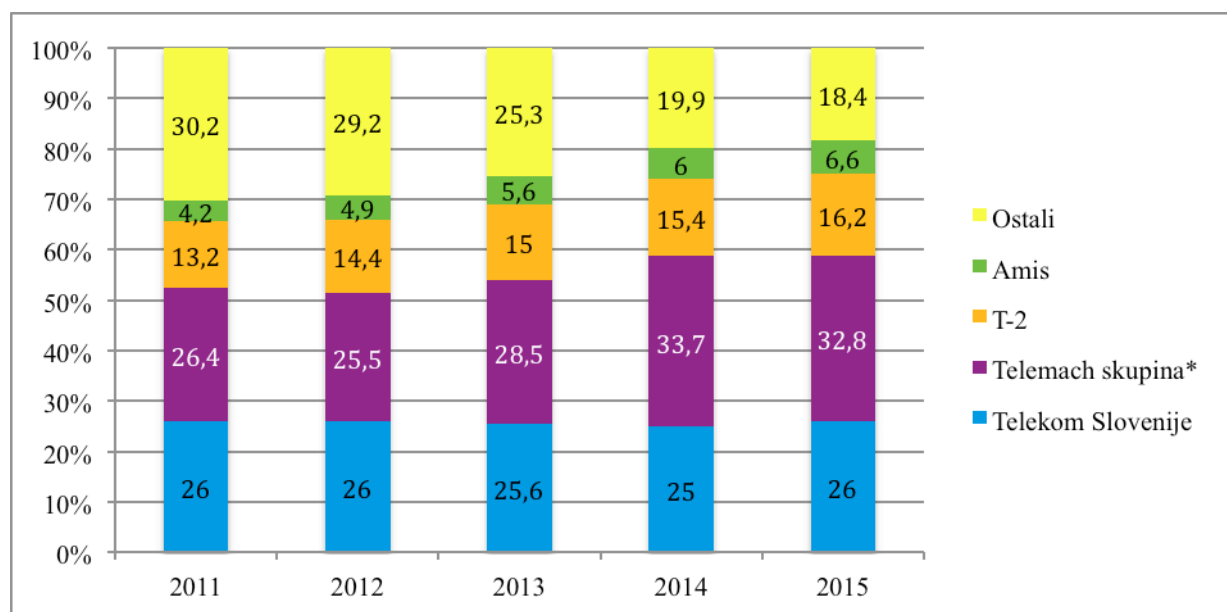
Vir: Navedeno v Prilogi 4.

3.2.4 Televizija

Tako kot vse ostale tehnologije, je tudi televizija skozi čas doživela veliko sprememb. Zlasti v zadnjem času se je veliko sprememb zgodilo predvsem na račun OTT podjetij, ki so spremenili način gledanja televizije. Po besedah Montpetita (2014) se je televizija preoblikovala od tega, kaj so ponudniki ponujali, do tega, kaj uporabniki želijo gledati. Barrett (2015) dodaja, da obstajajo številni ponudniki, ki preko interneta ponujajo neomejene količine televizijskih vsebin neposredno do uporabnika. Za razliko od ponudnikov tradicionalne televizije, internetni ponudniki kot sta Netflix in Apple ponujajo najnovejše vsebine, ki so uporabnikom takoj na voljo, hkrati pa so brez oglasov. Internetni ponudniki v Evropi in Sloveniji sicer še niso tako razširjeni kot v ZDA, vendar število uporabnikov počasi, a vztrajno narašča. Televizija je sicer še vedno priljubljen medij pri ljudeh, vendar pa so se morali operaterji zaradi razvoja tehnologij prilagoditi z omogočanjem interaktivnosti, kot so npr. video na zahtevo, storitev snemanja programov, storitev časovnega zamika itd. (AKOS, 2016).

V nadaljevanju prikazujem tržne deleže ponudnikov storitve televizije. V Sloveniji naročniki v veliki večini uporabljajo dva priključka televizije, in sicer kabelsko televizijo in IP televizijo. Tržni deleži ponudnikov televizije so pridobljeni z lastnimi izračuni. Za vsako leto sem pomnožil tržni delež tehnologije televizijskega priključka s tržnim deležem podjetja na tej tehnologiji. Deleže operaterjev na posameznih tehnologijah priključkov sem nato med seboj seštel in tako dobil skupen tržni delež ponudnika. Tržne deleže satelitske televizije in tehnologije MMDS sem prištel k deležu ostalih operaterjev.

Slika 7: Tržni deleži ponudnikov storitve televizije v Sloveniji (v odstotkih)



Legenda: * Telemach skupina vključuje tudi Telemach Rotovž, Telemach Tabor, Telemach Pobrežje in Telemach Tezno. Od leta 2014 je zraven vključen tudi delež Elektra Turnšek, ki ga je Telemach prevzel.

Vir podatkov: Navedeno v Prilogi 5.

Uporabniki so do storitev televizije med leti 2011 in 2015 v največji meri dostopali preko kabelske televizije ter IP televizije. Tržni delež kabelske televizije se je v tem času znižal iz dobrih 50 na dobrih 46 odstotkov, medtem ko je tehnologija IP televizije svoj delež povečala iz dobrih 42 na več kot 48 odstotkov.

Največji tržni delež na področju kabelske televizije je imela družba Telemach, ki je leta 2011 oskrbovala nekaj več kot 52 odstotkov trga, do leta 2015 pa je svoj delež povečala na več kot 70 odstotkov. Telekom Slovenije, d.d. je imel v tem obdobju preko kabelske televizije le okoli 2-odstotni delež. Preostali skoraj 30-odstotni tržni delež kabelske televizije so obvladovali manjši lokalni ponudniki. Največji tržni delež storitev IP televizije ima Telekom Slovenije, d.d. Vseeno pa se je največjemu slovenskemu operaterju tržni delež med leti 2011 in 2015 zmanjšal iz dobrih 58 na dobrih 52 odstotkov. Drugi največji ponudnik IP televizije, T-2, je svoj delež izboljšal za slabe 3 odstotke – skupno na slabih 34 odstotkov. Prav tako je svoj delež v tem obdobju povečal Amis, ki je imel na IP televiziji v letu 2015 malo manj kot

14-odstotni delež. Telemachov tržni delež na IP televiziji je zanemarljiv, saj znaša le 0,2 odstotka. Na skupnem trgu vseh tehnologij ima največji delež Telemach. V obravnavanem obdobju je svoj delež povečal za dobrih 6 odstotkov in imel konec leta 2015 skoraj 33-odstotni tržni delež med ponudniki televizije. Poudariti je treba, da je praktično celoten delež dosežen preko kabelske televizije. Družbi Telekom Slovenije, d.d. se tržni delež ni bistveno spreminjal. Podjetji T-2 in Amis ponujata le IP televizijo, oba pa sta v obravnavanem obdobju povečala svoj tržni delež.

3.3 Analiza računovodskih izkazov družbe Telekom Slovenije d.d.

V nadaljevanju bom predstavil nekaj najpomembnejših kazalcev uspešnosti delovanja družbe. Prvi del vsebuje analizo najpomembnejših računovodskih izkazov, s katerimi preverjam, v kolikšni meri trendi, ki se pojavljajo v dejavnosti, vplivajo na uspešnost družbe. Najprej je predstavljena analiza bilanc stanja, saj so v njej vidne posledice odločitev podjetja iz preteklih let. Pozornost je namenjena gibanju sredstev ter spremembam v kapitalu in obveznostih. S slednjima dvema želimo ugotoviti, koliko lastnih in koliko zunanjih virov financiranja je podjetje uporabljalo skozi leta. V nadaljevanju sledi analiza izkaza poslovnega izida, s katerim preverjam, v kolikšni meri se podjetje srečuje s trendom upadanja prihodkov in dobičkonosnosti. Nazadnje pa sledi še analiza izkaza denarnih tokov, s katero ugotavljam, koliko denarja je podjetje skozi leta dejansko dobilo in koliko ga je porabilo za svoje obveznosti.

3.3.1 Analiza bilance stanja

Bilanca stanja podjetja nam prikazuje sredstva in obveznosti do virov sredstev na zadnji dan poslovnega leta (Holmes et al., 2005). Sredstva opredelimo kot naložbe, obveznosti do virov pa kot vire financiranja teh naložb. Sredstva uvrstimo na aktivno stran, medtem ko vire uvrstimo na pasivno stran bilance stanja, pri čemer morajo biti vrednosti na obeh straneh vedno izenačene. Vrednosti sredstev in obveznosti do virov se v podjetjih neprestano spreminjajo, še zlasti je to značilno za kratkoročna sredstva in obveznosti (Zaman, Hočevár, & Igličar, 2007).

Bilanca stanja je kumulativni računovodski izkaz, kar pomeni, da so v njej vidne posledice preteklih poslovnih odločitev. Bilanca na zadnji dan poslovnega leta mora biti enaka bilanci stanja na prvi dan naslednjega poslovnega leta. Slovenski računovodski standardi zahtevajo minimalno razčlenjenost posameznih postavk v bilanci stanja. Tako morajo biti sredstva razdeljena na dolgoročna sredstva, kratkoročna sredstva in kratkoročne aktivne časovne omejitve. Obveznosti do virov pa lahko razdelimo na kapital, rezervacije, dolgoročne obveznosti, kratkoročne obveznosti in kratkoročne pasivne časovne omejitve (Zaman et al., 2007). Sredstva so potrebna, da podjetje sploh lahko posluje, medtem pa nam obveznosti do

virov pojasnjujejo, čigavo je premoženje (Mayr, 2000). S temi podatki lahko hitro ugotovimo, ali se je podjetje pretežno financiralo z lastnimi ali z zunanjimi viri.

Tabela 2: Sredstva v skupini Telekom Slovenije med letoma 2011 in 2015 (v 1.000 evrih)

Sredstva	31. 12. 2011	31. 12. 2012	31. 12. 2013	31. 12. 2014	31. 12. 2015
Dolgoročna sredstva					
Neopredmetena sredstva	157.418	148.955	144.309	187.537	191.404
Opredmetena osnovna sredstva	994.438	937.340	840.721	751.307	721.080
Dolgoročne finančne in ostale naložbe	52.062	51.805	55.744	13.567	88.017
Ostalo	56.348	45.723	55.974	57.335	85.057
Skupaj dolgoročna sredstva	1.260.266	1.183.823	1.096.748	1.009.746	1.086.558
Kratkoročna sredstva					
Zaloge	22.787	22.628	23.876	29.837	27.134
Poslovne in druge terjatve	202.268	220.993	155.903	150.888	152.530
Kratkoročne finančne naložbe	21.584	61.807	10.866	1.320	3.356
Denar in denarni ustrezniki	61.265	44.074	59.234	23.902	10.614
Ostalo	7.144	21.412	43.373	127.728	35.796
Skupaj kratkoročna sredstva	315.048	370.914	293.252	333.675	229.430
Skupaj sredstva	1.575.314	1.554.737	1.390.036	1.343.421	1.315.988

Vir: Navedeno v Prilogi 7.

Iz Tabele 2 je možno razbrati, da so se skupna sredstva, s katerimi razpolaga družba Telekom Slovenije, d.d., skozi celotno obdobje zmanjševala. Kot je možno opaziti, so se zmanjševala tudi dolgoročna sredstva, le v letu 2015 so nekoliko narasla. Razlog je v velikem upadu opredmetenih osnovnih sredstev, ki so se zmanjšala za več kot 270 milijonov evrov oziroma za več kot četrtno. Družba pa je nekoliko povečala neopredmetena sredstva ter dolgoročne finančne in ostale naložbe. Razlog vidim v tem, da je v letu 2015 družba Telekom Slovenije, d.d. v Makedoniji prenesla svoj delež odvisne družbe DIGI PLUS MULTIMEDIA DOOEL v skupno naložbo ONE.VIP DOO Skopje. Hkrati pa je v letu 2015 vložila dobrih 20 milijonov evrov v izvedene finančne inštrumente, ki so del ostalih dolgoročnih sredstev (Telekom Slovenije, d.d., 2016).

Kot je opazno iz Tabele 2, pa so se kratkoročna sredstva v podjetju nekoliko spreminjala. V obravnavanih petih letih so svoj minimum dosegla v letu 2015. K temu je v večji meri pripomoglo znižanje poslovnih in drugih terjatev, ki so se od 2011 do 2015 zmanjšala za slabih 50 milijonov. K zmanjšanju sredstev je pripomoglo tudi zmanjšanje denarja in denarnih ustreznikov, ki jih razlagam v poglavju izkaza denarnih tokov, ter zmanjšanje kratkoročnih finančnih naložb. V letu 2014 je družba povečala sredstva za odtujitev v višini 90 milijonov evrov, kar je poglavitni razlog za povečanje ostalih kratkoročnih sredstev.

Tabela 3: Kapital in obveznosti v skupini Telekom Slovenije med letoma 2011 in 2015 (v 1.000 evrih)

Kapital in obveznosti	31. 12. 2011	31. 12. 2012	31. 12. 2013	31. 12. 2014	31. 12. 2015
Kapital in rezerve					
Vpoklicani kapital	272.721	272.721	272.721	272.721	272.721
Rezerve	370.589	393.129	434.676	387.951	400.031
Zadržani čisti poslovni izid	103.699	79.379	44.666	27.391	26.567
Ostalo	68.266	69.488	8.066	5.838	(627)
Skupaj kapital in rezerve	815.275	814.717	760.129	693.901	698.692
Dolgoročne obveznosti					
Rezervacije	45.619	45.706	40.421	78.299	43.992
Prejeta dolgoročna posojila in krediti	127.896	92.534	59.586	35.827	5.604
Druge dolgoročne finančne obveznosti	308.484	315.278	317.124	309.589	682
Ostalo	64.269	60.272	52.950	20.891	16.593
Skupaj dolgoročne obveznosti	500.649	468.084	429.660	444.606	66.871
Kratkoročne obveznosti					
Poslovne in druge obveznosti	155.692	193.030	126.237	120.229	126.143
Prejeta kratkoročna posojila in krediti	35.580	35.284	33.012	23.765	80.747
Druge kratkoročne finančne obveznosti	16.508	8.834	1.885	98	303.194
Ostalo	51.610	34.788	39.113	60.822	40.341
Skupaj kratkoročne obveznosti	259.390	271.936	200.247	204.914	550.425
Skupaj obveznosti	760.039	740.020	629.907	649.520	617.296
Skupaj kapital in obveznosti	1.575.314	1.554.737	1.390.036	1.343.421	1.315.988

Vir: Navedeno v Prilogi 8.

Kot lahko vidimo v Tabeli 3, je družba za svoje storitve uporabljala nekoliko več lastnih kot zunanjih virov financiranja, vendar pa je razlika razmeroma majhna. Iz tabele je razvidno, da je družba med letoma 2011 in 2013 povečevala svoje rezerve, medtem ko so leta 2014 rezerve močno upadle zaradi skromnega dobička, ki ga je družba dosegla v tistem letu. Skozi celotno obdobje je možno opaziti velik upad zadržanega čistega poslovnega izida. Če je leta 2011 ta znašal skoraj 104 milijone evrov, pa je konec leta 2015 znašal le še slabo četrtnino tega zneska.

Družba je skozi celotno obdobje zmanjševala svoje dolgoročne obveznosti. Znotraj dolgoročnih obveznosti je družba vsako leto namenila približno enak znesek za rezervacije, izjema je bilo leto 2014, ko je morala več nameniti za jubilejne nagrade in odpravnine ter verjetne obveznosti, ki bi lahko nastale kot posledica tožb. Skozi vsa leta je družba manjšala obveznosti z naslova dolgoročnih posojil in kreditov. Med leti 2011 in 2014 je bila raven dolgoročnih finančnih obveznosti podjetja na približno enaki ravni, leta 2015 pa jih praktično ni bilo več. Glavni razlog je v tem, da so se te obveznosti preoblikovale iz dolgoročnih v kratkoročne. Kot je mogoče videti, so bile kratkoročne finančne obveznosti družbe do leta 2014 na razmeroma nizki ravni, leta 2015 pa so močno narasle. Podoben trend je opazen tudi pri prejetih kratkoročnih posojilih in kreditih, ki so bili med letoma 2011 in 2014 na približno enaki ravni, leta 2015 pa se je višina teh potrojila. Družbi so poslovne in druge obveznosti

nekoliko narasle med letoma 2011 in 2012, leto kasneje pa so upadle za dobro tretjino in ostale na enaki ravni do leta 2015. Kot je razvidno iz tabele, so se tako vrednost kapitala in rezerv kot tudi obveznosti načeloma zmanjševale skozi celotno obdobje. Vrednost kapitala in rezerve je najbolj upadla med letoma 2012 in 2014, ko se je zmanjšala za skoraj 120 milijonov evrov. Hkrati je možno opaziti, da je družba zmanjšala svoje obveznosti, v največji meri med letoma 2012 in 2013, ko so se obveznosti zmanjšale za več kot 110 milijonov. Nekoliko so sicer narasle v letu 2014, vendar pa so se leto kasneje ponovno znižale.

3.3.2 Izkaz poslovnega izida

Kot pravijo Holmes et al. (2005) je izkaz poslovnega izida temeljni računovodski izkaz, v katerem je prikazan poslovni izid podjetja za poslovno leto ali medletna obdobja. Izkaz prikazuje vse prihodke, odhodke in ustvarjeni poslovni izid podjetja. V primeru, da je višina prihodkov večja od višine dohodkov, podjetje izkazuje dobiček, v nasprotnem primeru pa izgubo. V nasprotju z bilanco stanj je izkaz poslovnega izida dinamičen računovodski izkaz, saj se nanaša na obdobje in ne na določen trenutek. Prav tako ni kumulativen izkaz, zato se vrednosti z vsakim novim obdobjem začnejo šteti od začetka (Zaman et al., 2007). A kot pravi Mayr (2000), sta izkaz poslovnega izida in bilanca stanja močno povezana. V primeru, da podjetje generira dobiček, s tem povečuje svoja sredstva, v primeru izgube pa svoja sredstva zmanjšuje.

Kot je razvidno iz Tabele 4, so skupni prihodki od prodaje skozi celotno obdobje padali. Izjema je le leto 2013, ko je družba ustvarila za slabih 7 milijonov evrov več prihodkov kot leta 2012. Večino prihodkov je družba pridobila s prihodki od prodaje, ki pa so skozi celotno obdobje padali. Leta 2011 je imela družba več kot 815 milijonov evrov prihodkov od prodaje, leta 2015 pa le še slabih 730 milijonov evrov.

Obstajajo trije glavni razlogi za padec prihodkov od prodaje (Telekom Slovenije, d.d., 2016). Prvič zaradi upada prihodkov mobilnih storitev, saj se zmanjšuje število uporabnikov, hkrati pa naročniki prehajajo iz klasičnih naročniških razmerij na cenovno ugodnejše paketne naročnine, ki vključujejo več storitev. Drugič, vse več je izključitev klasičnih fiksnih priključkov, hkrati pa širokopasovni priključki, ki vključujejo IP telefonijo, ne rastejo v enaki meri. In zadnjič, na Kosovu je prišlo do upada prihodkov na področju telefonije zaradi čedalje večje uporabe tehnologij, ki omogočajo brezplačno komunikacijo preko interneta. V letih 2013 in 2015 so se povečali drugi prihodki iz poslovanja. Razlog je v tem, da je družba prejela povračila stroškov, nastalih pri postopku prodaje državnega deleža.

Tabela 4: Izkaz poslovnega izida družbe Telekom med letoma 2011 in 2015 (v 1.000 evrih)

Izkaz poslovnega izida	2011	2012	2013	2014	2015
Čisti prihodki od prodaje	815.085	785.123	779.360	756.454	729.543
Drugi prihodki od poslovanja	9.422	7.934	19.819	8.442	17.663
Delež v rezultatu poslovanja skupnih podvigov	4.964	4.803	5.097	4.058	0
Skupaj prihodki	829.471	797.860	804.276	768.954	747.206
Nabavna vrednost prodanega blaga in materiala	(50.358)	(50.169)	(66.804)	(73.120)	(65.468)
Stroški materiala in energije	(16.715)	(21.921)	(19.260)	(14.877)	(16.312)
Stroški storitev	(323.815)	(320.915)	(320.976)	(324.971)	(321.246)
Stroški dela	(150.160)	(157.213)	(142.440)	(138.887)	(130.215)
Amortizacija	(192.366)	(179.032)	(166.371)	(158.639)	(151.494)
Drugi odhodki iz poslovanja	(32.807)	(6.079)	(16.692)	(47.048)	(13.188)
Skupaj odhodki poslovanja	(766.221)	(735.329)	(732.543)	(757.542)	(697.941)
Dobiček iz poslovanja	63.250	62.531	71.733	11.412	49.265
Finančni prihodki	10.074	8.022	4.961	17.104	39.224
Finančni odhodki	(24.506)	(24.291)	(21.408)	(20.495)	(18.805)
Delež poslovnega izida pridruženih in skupaj obvladovanih podjetij	NP	NP	(4.930)	(5.395)	(5.684)
Dobiček pred obdavčitvijo	48.818	46.262	50.356	2.626	64.000
Davek	(14.807)	(2.575)	2.206	(1.014)	4.095
Čisti dobiček poslovnega leta	34.011	43.687	52.562	1.594	68.095

Vir: Navedeno v Prilogi 9.

Tako kot prihodki so tudi celotni odhodki podjetja med letoma 2011 in 2015 padali. Izjema je leto 2014, ko so bili odhodki v primerjavi z letom 2013 višji za skoraj 25 milijonov evrov. Razlog je v povečanju drugih odhodkov iz poslovanja, v katerega so vključene rezervacije za verjetne obveznosti v zvezi s tožbami. Opaziti je mogoče, da je imela družba v obravnavanem obdobju povečane odhodke zaradi višje nabavne vrednosti prodanega blaga in materiala, hkrati pa nižje stroške dela in amortizacije. Ostali stroški se v petih letih niso drastično spreminjali. Odhodki so se v primerjavi s prihodki v obravnavanem obdobju zmanjšali v manjši meri. Iz tabele je razvidno, da je imela družba razmeroma velike finančne odhodke, ki jih je skozi leta postopoma zmanjševala. Razlog je v plačevanju obveznosti, saj skoraj 75 odstotkov finančnih odhodkov družbe sestavljajo odhodki za obresti za izdane obveznice. Dobiček je bil prvi dve leti na približno enaki ravni, leta 2013 pa je nekoliko narasel zaradi drugih prihodkov iz poslovanja. Najmanjši dobiček iz poslovanja je družba zabeležila leta 2014, predvsem zaradi prej omenjenih rezervacij. V letu 2015 je bil dobiček višji kot v letu 2014, vendar pa veliko manjši kot med leti 2011 in 2013.

Družba Telekom je imela v letih 2014 in 2015 višje finančne prihodke glede na prejšnja leta. Razlog je v višjih prihodkih iz izvedenih finančnih instrumentov. Kot pravita Smrekar in Lipnik (2015), je Telekom Slovenije, d.d. v Makedoniji z ustanovitvijo skupne družbe podpisal pogodbo s pogoji izstopa slovenskega operaterja v treh letih od ustanovitve. V letu

2015 je Telekom Slovenije, d.d. v letno poročilo za leto 2015 vključil celotnega kupnino svojega deleža v družbi ONE.VIP DOO Skopje, čeprav bo kupnino prejel v treh enakih zneskih v treh letih. V letu 2014 so bili finančni prihodki večji zaradi prodaje Gibraltarske družbe. Čisti dobiček skupine je skozi celotno obdobje naraščal, največji pa je bil ravno v letu 2015, predvsem na račun povečanih finančnih prihodkov.

3.3.3 Izkaz denarnih tokov

Izkaz denarnih tokov prikazuje denarne tokove v določenem obdobju – prejemke, ki neposredno povečujejo denarna sredstva, in izdatke, ki jih neposredno zmanjšujejo. Kot pravijo Zaman et al. (2007), prejemke in izdatke ne smemo enačiti s prihodki in odhodki. Računovodsko spremljanje poslovanja izhaja iz načela evidentiranja dogodkov v trenutku njihovega nastanka. Za primer vzamemo izdajo/prejem računa, ki povzroči, da se prihodki oz. odhodki povečajo, denarni tok pa se spremeni šele, ko podjetje prejme oz. poravna račun za obveznost.

Tabela 5: Izkaz denarnih tokov družbe Telekom med letoma 2011 in 2015 (v 1.000 evrih)

Izkaz denarnih tokov	2011	2012	2013	2014	2015
Začetno stanje denarnih sredstev	46.726	61.265	44.074	59.234	23.902
Čista denarna sredstva iz poslovanja	241.653	245.546	209.715	200.724	168.956
Čista denarna sredstva, porabljena pri naložbenju	(91.296)	(163.646)	(63.020)	(120.115)	(127.821)
Čista denarna sredstva, porabljena pri financiranju	(135.818)	(99.091)	(131.535)	(115.941)	(54.423)
Čisto povečanje / zmanjšanje denarnih sredstev	14.539	(17.191)	15.160	(35.332)	(13.288)
Končno stanje denarnih sredstev	61.265	44.074	59.234	23.902	10.614

Vir: Navedeno v Prilogi 10.

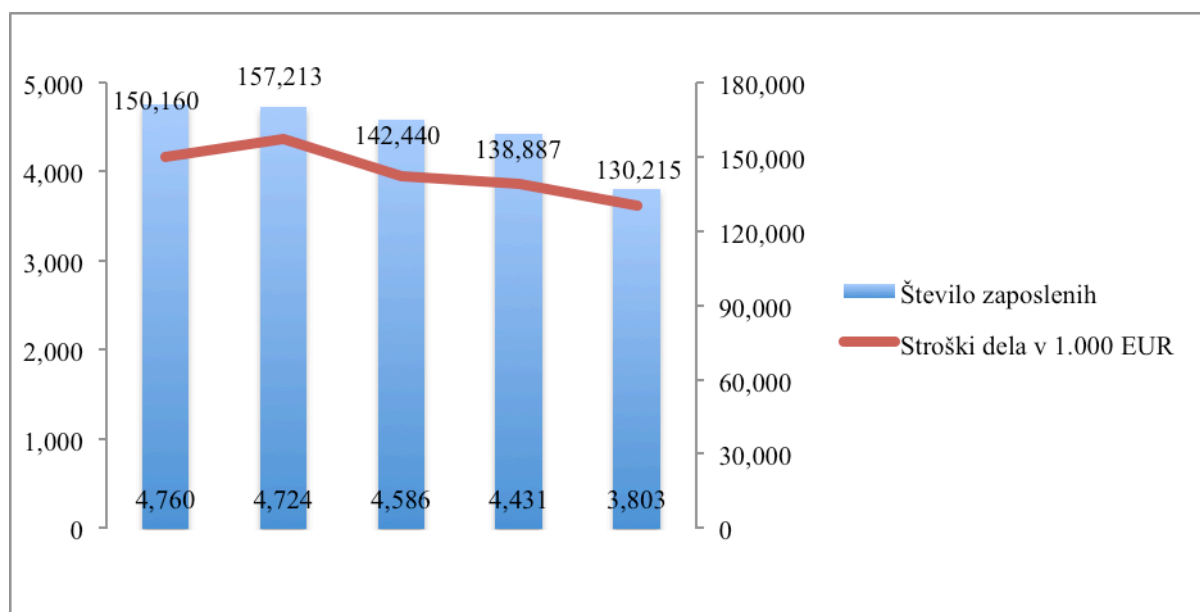
Kot je razvidno iz Tabele 5, se je denarni tok od leta 2011 do leta 2015 močno zmanjšal. Denarna sredstva so se nekoliko povečala le leta 2011 in 2013. Tako leta 2011 kot 2013 je družba nekoliko manj namenila za naložbe, hkrati pa več sredstev namenila za financiranje. Leta 2012 je podjetje pridobilo več kot 245 milijonov evrov čistih denarnih sredstev, medtem ko jih je leta 2015 pridobilo le še slabih 170 milijonov oziroma skoraj eno tretjino manj. Družba je obdržala velik delež za naložbe, v zadnjih dveh letih pa zmanjšala sredstva za financiranje. Še vedno sicer izkazuje pozitivni denarni tok, vendar predvsem na račun preteklih let. Glede na trend zmanjševanja sredstev iz poslovanja in prenesenih sredstev iz prejšnjih let pa se postavlja vprašanje, koliko časa bo družba imela pozitivni denarni tok.

3.4 Analiza števila zaposlenih in stroškov dela pri družbi Telekom Slovenije

V nadaljevanju sledi pregled števila zaposlenih in povezanih stroškov, ki jih ima družba Telekom Slovenije, d.d. Pojavljajo se številne nasprotujoče si teorije glede števila zaposlenih. Kot pravita Vickers in Yarrow, se v državnih podjetjih lahko zgodi, da želi država kot večinski lastnik s prekomernim zaposlovanjem reševati oz. preprečiti socialni problem (Shirley, 1992). To pomeni, da podjetje zaposluje več ljudi kot bi bilo smotno, zato da se izogne prevelikemu številu brezposelnih ljudi. Po drugi strani pa obstajajo teorije, da v primeru privatizacije podjetja novi lastnik najprej zmanjša število zaposlenih. Te teorije zagovarjajo tezo, da je privatnim podjetjem primarni cilj maksimizacija dobička. Po njihovem mnenju je to najlažje storiti z zmanjšanjem stroškov v obliki odpuščanj. Ob tem se postavlja vprašanje, katera je tista številka zaposlenih, pri kateri bi podjetje delovalo racionalno.

Število zaposlenih je mnogokrat posredni indikator, ki kaže na uspešnost podjetja. Zlasti za zasebna podjetja je značilno, da začnejo zmanjševati število zaposlenih, če se znajdejo v finančnih težavah. V obdobju med letoma 2011 in 2015 je imela država največji lastniški delež v družbi Telekom Slovenije, d.d., število zaposlenih pa je skozi celotno obdobje upadalo.

Slika 8: Spreminjanje števila zaposlenih v družbi Telekom Slovenije, d.d. med letoma 2011 in 2015



Vir: Navedeno v Prilogi 6.

Število zaposlenih v Skupini Telekom Slovenije, d.d. se je med letoma 2011 in 2015 postopoma zmanjševalo. Na zadnji dan leta 2011 je bilo zaposlenih 4.760 ljudi, štiri leta kasneje pa le še 3.803 oziroma slabih 20 odstotkov manj. Število zaposlenih skozi celotno

obdobje se je zmanjševalo zaradi upokojitev ter prekinitev delovnih razmerij. V letu 2015 se je zaposlenost bistveno znižala tudi zaradi ustanovitve nove družbe One.VIP v Makedoniji, ki od takrat ni več odvisna družba Skupine Telekom Slovenije (Telekom Slovenije, d.d., 2016). Posledično je opazen trend zmanjševanja stroškov dela v obravnavanem obdobju. Porast stroškov je opazen le med letoma 2011 in 2012, ko so narasli za dobrih 7 milijonov evrov. Večji stroški dela v letu 2012 so posledica povečanega obsega izobraževanj za zaposlene, in sicer za približno 30 odstotkov (Telekom Slovenije, d.d., 2013).

Poleti 2015 je Telekom Slovenije, d.d. sklenil dogovor o zmanjšanju števila zaposlenih. Razlog je predvsem v tem, da želi družba povečati svojo učinkovitost na močno razvitem in konkurenčnem trgu v Sloveniji. Do konca leta 2018 naj bi največji slovenski operater zmanjšal število zaposlenih na 2.100, možna pa so tudi odstopanja navzdol, torej še manjše število zaposlenih kot je bilo sprva načrtovano (Skube v Sovdat, 2015). To naj bi bila po njegovem mnenju optimalna številka, pri kateri bi lahko podjetje poslovalo racionalno.

4 ZNAČILNOSTI PRIVATIZACIJE DRUŽB SLOVAK TELEKOM, A.S. IN HRVATSKI TELEKOM D.D.

Družbi Slovak Telekom, a.s. in Hrvatski Telekom d.d. sta za primerjavo z družbo Telekom Slovenije, d.d. izbrani zaradi več lastnosti oz. dejavnikov. Z največjim slovenskim operaterjem sta primerljivi tako po višini ustvarjenih prihodkov kot tudi višini kapitala in številu zaposlenih. Razlike med njimi seveda obstajajo, kljub temu pa so te razmeroma majhne glede na nekatere druge operaterje.

Drugič, vsa tri podjetja imajo podobno zgodovino in okolje, v katerem so in še sedaj delujejo. V 90. letih prejšnjega stoletja je v državah, v katerih delujejo, potekal proces tranzicije. Kot je znano, je prehod na Slovaškem potekal precej bolj mirno kot v Sloveniji in na Hrvaškem, vendar lahko vseeno potegnemo vzporednice med vsemi tremi državami. Vse družbe so nastale v približno enakem času z razdelitvijo poštnih in telekomunikacijskih dejavnosti. Z začetkom bližanja članstvu EU so se v vseh treh državah začeli privatizacijski postopki podjetij. Medtem ko je slovenski operater, kljub poskusom privatizacije, do danes ostal v večinski državni lasti, pa sta bila državna operaterja tako na Slovaškem kot tudi na Hrvaškem privatizirana. Na podlagi teh dejavnikov lahko naredimo ustrezno primerjavo poslovanja vseh treh podjetij. Primerjava bo služila kot temeljno orodje za ugotovitev uspešnosti operaterjev. Na ta način želim ugotoviti, če privatizirana operaterja delujeta učinkoviteje kot Telekom Slovenije, d.d., ki je v večinski državni lasti.

4.1 Opis družbe Slovak Telekom, a.s.

Slovak Telekom, a.s. je največji slovaški telekomunikacijski operater na Slovaškem in je del mednarodne skupine Deutsche Telekom. Operater je začel poslovati leta 1993, potem ko je

bilo državno podjetje za pošto in telekomunikacije razdeljeno na Slovaško pošto, Podjetje za storitve poštних novic in Slovaški telekom. Gre za glavno podjetje v skupini Slovak Telekom a.s., ki jo sestavljajo tudi Zoznam, s.r.o., Zoznam Mobile, s.r.o., Telekom Sec, s.r.o., PosAm, spol. s.r.o. in DIGI SLOVAKIA. Skupina svojim uporabnikom nudi storitve mobilne in fiksne komunikacije, storitve interneta, kabelsko in digitalno televizijo, celovite IT in IKT rešitve – vključno s storitvami v oblaku – internetne vsebine in storitve varovanja (Slovak Telekom, a.s., 2016).

Tabela 6: Hčerinska podjetja in lastniški delež družbe Slovak Telekom, a.s. (v odstotkih)

Hčerinska družba	Dejavnost	Delež
DIGI SLOVAKIA, s.r.o.	Televizijske storitve, širokopasovne storitve in televizijska produkcija	100
PosAm, spol. s r.o.	IT storitve, aplikacije in poslovne rešitve	51
Zoznam, s.r.o.	Internetni portal	100
Zoznam Mobile, s.r.o.	Ponudnik mobilnih vsebin	100
Telekom Sec, s.r.o.	Storitve varnosti	100

Vir: Slovak Telekom, a.s., Annual Report 2015, 2016, str. 10.

4.2 Privatizacija in najpomembnejši mejniki Slovak Telekoma, a.s.

Slovak Telekom, a.s. je bil ustanovljen leta 1993, medtem ko je podjetje Eurotel kot prvi mobilni operater začel s poslovanjem leta 1991. Ideje o privatizaciji Slovak Telekoma, a.s. so se pojavile leta 1998, ko je tedanji minister za promet, pošto in telekomunikacije napovedal, da bodo družbo spremenili v delniško družbo in jo tako naredili dostopno za vstop tujega kapitala. Podjetje se je aprila 1999 preoblikovalo v delniško družbo, kmalu pa je vlada podpisala pogodbo z Deutsche Bank, ki je postala pravni in finančni svetovalec za prodajo slovaškega operaterja. Vlada je sprva nameravala prodati 34-odstotni delež v podjetju, vendar se je kasneje odločila za prodajo večinskega deleža v Slovak Telekomu, a.s. Postavila je nekaj pogojev za prevzem družbe: prevzemnik je moral v letu 1998 operirati z več kot 2 milijona priključkov, pri čemer je povprečni dobiček na priključek moral presegati 400 dolarjev.

Privatizacija bi potekala v dveh delih, pri čemer bi moral prevzemnik ob nakupu Slovak Telekoma, a.s. povečati kapital družbe za 400 milijonov evrov. Iz tekme za prevzem se je naprej umaknil Telekom Austria, en dan pred oddajo zavezujočih ponudb pa je izstopila tudi nizozemska družba KPN Telecom. Ministrstvo za promet in nacionalni sklad se je odločilo, da 51-odstotni delež podjetja proda edinemu preostalemu ponudniku, Deutsche Telekomu, ki je za prevzem in povečanje kapitala v podjetju ponudil milijardo evrov (Profini, 2000). Kot pravi Serdula (2003), je po končanem prodajnem postopku Deutsche Telekom postal večinski lastnik, Republika Slovaška je obdržala 34-odstotni delež, Sklad za nacionalno lastnino pa je imel 15-odstotni delež.

Leta 2004 se je podjetje preimenovalo iz Slovenskih telekomunikacij v Slovak Telekom, a.s., potem ko je od konzorcija Atlantic West BV pridobilo 49-odstotni delež v družbi Eurotel. Konec leta 2004 je Slovak Telekom, a.s. imel 100-odstotni delež v družbi Eurotel in se kmalu preimenoval v družbo T-mobile Slovaška. Leta 2009 je podjetje napovedalo, da se bosta podjetji Slovak Telekom, a.s. in T-mobile Slovaška združili v skupno podjetje, kar se je zgodilo julija naslednje leto (Slovak telekom, a.s., 2014). Leta 2013 so se pojavile ideje o prodaji 49-odstotnega državnega deleža (vključno z deležem Nacionalnega sklada za lastnino) v največjem slovaškem operaterju. Kot pravi Serebryakov (2014), je država želela prodati svoj delež, ker ni imela nadzora nad delovanjem podjetja, prav tako pa tudi ne nad izplačilom dividend. Steiggauf (2014) razlaga, da v prvem privatizacijskem postopku niso rešili vprašanja dividend. Deutsche Telekom ni dovolil, da bi Republika Slovaška lahko prejela dividende, zato je moral ta delež ostati v podjetju. Kot je bilo sprva načrtovano, je država želela svoj delež prodati na borzi in tako v največji meri razpršiti lastništvo v Slovak Telekomu, a.s. Marca 2015 se je vlada odločila, da bo preostanek podjetja prodala preko borze ali neposredno končnemu vlagatelju. Odločitev je bila odvisna od razmer, ki so takrat vladale na trgu. Država bi lahko s prodajo podjetja 110 institucionalnim vlagateljem in 2.500 maloprodajnih domačim vlagateljem za svoj delež v družbi prejela okoli 750 milijonov evrov. V tistem času je tudi Deutsche Telekom podal ponudbo za odkup državnega deleža, in sicer v višini 900 milijonov evrov, hkrati pa naj bi Republiki Slovaški izplačal dividende za preteklo leto v višini 16 milijonov evrov (Hospodárske noviny, 2015). Vlada se je na koncu odločila in prodala svoj delež nemškemu telekomunikacijskemu operaterju, ki je tako postal 100-odstotni lastnik Slovak telekoma, a.s.

4.3 Opis družbe Hrvatski telekom d.d.

Hrvatski Telekom d.d. je največji operater fiksne in mobilne telefonije, prenosa podatkov, storitev interneta in mednarodnih telekomunikacij na Hrvaškem. Podjetje je bilo ustanovljeno januarja 1999, po tem, ko se je podjetje HPT - Hrvatske pošte in telekomunikacija razdelilo na Hrvatsku pošto d.d. in HT - Hrvatske telekomunikacije d.d. Podjetje oskrbuje več kot 2.200.000 uporabnikov mobilne telefonije, več kot milijon uporabnikov fiksne telefonije, 730.000 uporabnikov internetnih storitev in skoraj 400.000 uporabnikov storitev televizije. Hrvatski telekom d.d. je del skupine HT Group, ki jo sestavljajo nekatera hčerinska podjetja, ki večinoma delujejo na področju fiksnih komunikacijskih storitev (Hrvatski Telekom d.d., 2016).

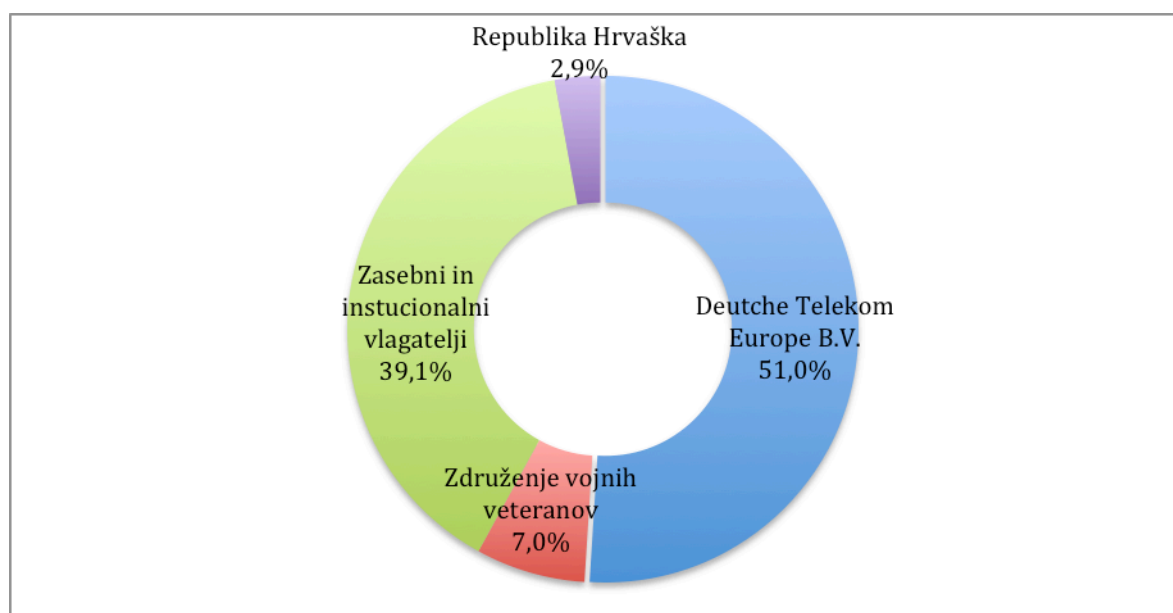
Tabela 7: Hčerinska podjetja in lastniški delež družbe Hrvatski Telekom d.d. (v odstotkih)

Hčerinska družba	Dejavnost	Delež
Iskon Internet d.d.	Storitve fiksne telefonije, interneta in televizije	100
Combis d.o.o.	Veleprodaja	100
E-Tours d.o.o.	Potovalna agencija	100
OT - Optima Telekom d.d.	Storitve fiksne telefonije, interneta in televizije	19
KDS d.o.o.	Storitve fiksne telekomunikacije	100

Vir: Hrvatski Telekom d.d., Annual Report 2015, 2016, str. 14.

Hrvatski Telekom d.d. je eno največjih podjetij na Hrvaškem in je izjemno pomembno za hrvaško gospodarstvo. Po podatkih Deloitteove raziskave iz leta 2015 se je podjetje uvrstilo med 500 največjih podjetij v srednji Evropi. Hrvatski Telekom d.d. ima v svoji lastniški sestavi le štiri lastnike. Največji med vsemi je Deutsche Telekom Europe B.V., ki ima v podjetju večinski delež. Sledijo zasebni in institucionalni vlagatelji, združenje vojnih veteranov, najmanjši delež pa ima Republika Hrvaška.

Slika 9: Lastniška struktura družbe Hrvatski telekom d.d.



Vir: Hrvatski Telekom d.d., Ownership Structure, 2016.

4.4 Privatizacija Hrvatskega telekoma d.d.

Začetki privatizacije Hrvatskega telekom d.d. segajo v leto 1999. Takratna vlada se je odločila, da bo prodala svoj 35-odstotni delež. Septembra 1999 je prejela takrat edino ponudbo s strani norveško-švedskega konzorcija Telia-Telenora, ki pa je bila zavrnjena zaradi prenizke cene. Sledil je drugi krog zbiranja ponudb, v katerega sta bila povabljeni Deutsche Telekom AG in norveško-švedski konzorcij. Čeprav je slednji izboljšal svojo ponudbo, pa ni uspel konkurirati

nemškemu telekomunikacijskemu gigantu, ki je za nakup deleža ponudil 850 milijonov dolarjev. Vlada je kot edina pogoja za nakup podjetja izpostavila sprejetje transakcijskih dokumentov in ceno (Hrvatska radiotelevizija, 1999).

Privatizacija največjega hrvaškega operaterja se je nadaljevala že slabi dve leti kasneje. Kot pravi Kenda (2001), je Deutsche Telekom februarja hrvaški vladi poslal ponudbo za nakup 16-odstotnega deleža, za katerega so ponujali 500 milijonov evrov. Čeprav vlada sprva ni bila zadovoljna s ponudbo, pa se je zaradi poslabšanja razmer v dejavnosti telekomunikacij vseeno odločila, da proda delež največjemu nemškemu operaterju. S tem je Deutsche Telekom postal tudi večinski lastnik Hrvatskega telekoma, medtem ko je Republika Hrvaška obdržala 49-odstotni delež podjetja.

Naslednji korak pri privatizaciji hrvaškega operaterja se je zgodil leta 2005. Takrat je hrvaška vlada prenesla 7-odstotni delež Hrvatskega telekoma d.d. na fundacijo za hrvaške vojne veterane in njihove svojce. Leto kasneje pa se je odločila, da se delnice Hrvatskega telekoma uvrstijo na borzo (Magdič, 2006). Septembra 2007 se je začela javna prodaja delnic hrvaškega operaterja. Za več kot 20-odstotni delež Hrvatskega Telekoma je med hrvaškimi državljani vladalo izjemno zanimanje (Slovenska tiskovna agencija, 2007). Oktobra 2007 so delnice začele kotirati tudi na zagrebški in londonski borzi. Do danes je Republika Hrvaška prodala skoraj celotni delež, saj ima v lasti manj kot 3-odstotni delež.

4.5 Lastniška struktura Deutsche Telekom

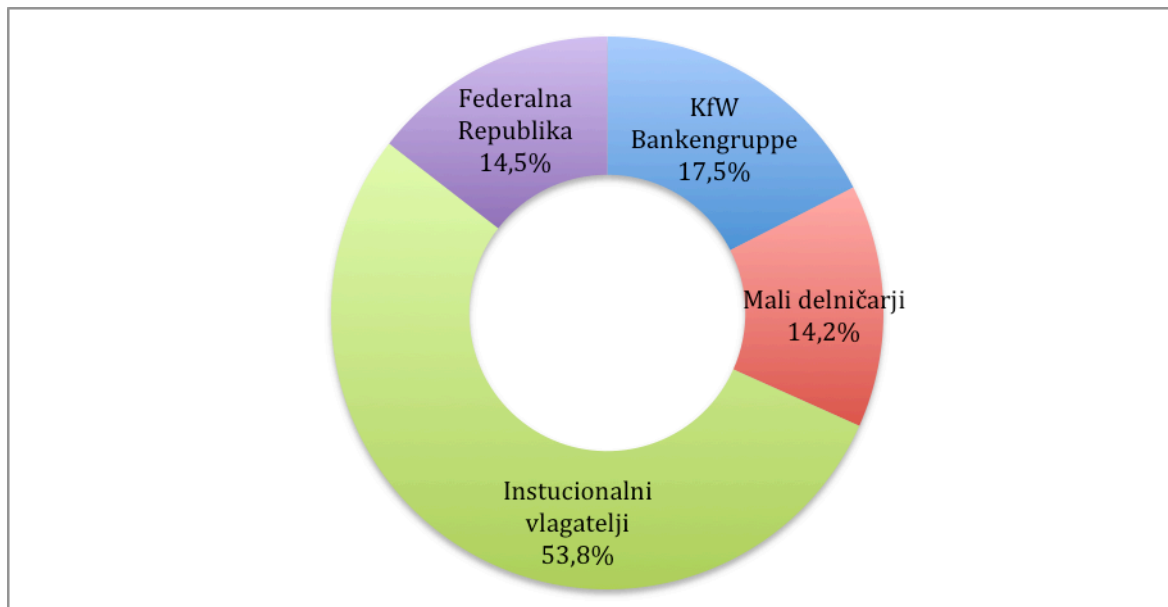
Ker sta obe družbi, ki sta bili izbrani za primerjavo, v večinski lasti Deutsche Telekom, je smiselno pogledati lastniško strukturo slednjega. Pogosto se govori, da so bili oz. da so operaterji privatizirani z namenom, da podjetje dobi zasebnega lastnika. Številni analitiki pa so mnenja, da se proces privatizacije pojavlja kot posledica konsolidacije telekomunikacijske dejavnosti.

Deutsche Telekom je največji nemški in evropski telekomunikacijski operater, prisoten v več kot 50 državah vsega sveta. V letu 2015 je celotna skupina zaposlovala več kot 225 tisoč ljudi in ustvarila skoraj 70 milijard evrov prihodkov. Podjetje oskrbuje skupno 156 milijonov uporabnikov mobilne telefonije, 29 milijonov uporabnikov fiksne telefonije in 18 milijonov uporabnikov širokopasovnih povezav (Deutsche Telekom, 2016).

Slika 10 prikazuje sledečo lastniško strukturo družbe Deutsche Telekom: največji lastniški delež sestavljajo institucionalni vlagatelji, ki imajo v lasti skoraj 54 odstotkov nemškega velikana. Skupni delež malih delničarjev je nekaj več kot 14 odstotkov, medtem ko je v neposredni državni lasti 14,5 odstotkov družbe. Kot lahko vidimo, je četrti lastnik KfW Bankengruppe, ki ima 17,5-odstotni delež. V letnem poročilu KfW Bankengruppe za leto 2015 lahko zasledimo, da je podjetje v 100-odstotni nemški državni lasti (KfW Bankengruppe, 2016). Na podlagi tega ugotovimo, da ima Republika Nemčija preko posrednega in

neposrednega deleža v Deutsche Telekomu skupaj skoraj 32-odstotni delež in je tako največji lastnik nemškega telekomunikacijskega operaterja.

Slika 10: Lastniška struktura družbe Deutsche Telekom



Vir: Deutsche Telekom, Shareholder structure, 2016.

Čeprav država v Deutsche Telekomu ni večinski lastnik, pa ima največjo moč odločanja, saj so ostali deleži razpršeni med številne delničarje. Zato se pojavlja vprašanje, ali lahko prodajo podjetij Slovak Telekom, a.s. in Hrvatski Telekom d.d. smatramo za privatizacijo, če pa je največji lastnik prevzemnika država. Čeprav je skorajda povsod zapisano, da sta bili podjetji privatizirani, pa verjetno lahko govorimo o nekem drugem pojavu. V obeh primerih je bila bolj kot odprava državnega lastništva pomembna možnost priključitve podjetij v veliko skupino, v kateri bi lahko privatizirani družbi izkoriščali sinergije z drugimi podjetji in veliko ekonomsko moč prevzemnika.

5 PRIMERJALNA ANALIZA DRUŽB TELEKOM SLOVENIJE, D.D., SLOVAK TELEKOM, A.S. IN HRVATSKI TELEKOM D.D.

V zadnjem delu magistrskega dela se posvečam analizi in primerjavi finančnih rezultatov vseh treh družb. Najprej primerjam in analiziram poenostavljene bilance stanja in izkaze poslovnih izidov vseh treh podjetij. Čeprav sem v svojo analizo vključil podjetja, ki so si podobna po svoji velikosti, pa še zmeraj obstajajo razlike med njimi, ki vplivajo na zgoraj našteje računovodske izkaze. Namen primerjave teh izkazov je ugotoviti, v kolikšni meri so na podjetja vplivale silnice, ki se pojavljajo v dejavnosti telekomunikacij, in na ta način dobiti vpogled, ali obstajajo večje razlike med operaterji. Hkrati želim ugotoviti, kakšno je razmerje med kapitalom in obveznostmi v bilancah stanja, ter kolikšen je delež operativnih prihodkov,

ki so primarni vir zaslužka družb, in kolikšen je delež finančnih prihodkov, ki jih običajno predstavljajo izredni prihodki.

V nadaljevanju se posvečam trem finančnim kazalnikom, ki omogočajo primerjavo uspešnosti podjetij ne glede na njihovo velikost. Prvi kazalnik, ki ga uporabljam za primerjavo, je razmerje med neto dolgom in dobičkom pred obrestmi, davki in amortizacijo (angl. *Earnings before interests, tax, depreciation and amortization*, v nadaljevanju EBITDA). Razmerje nam pove, koliko let bi podjetje oz. družba potrebovala, da bi glede na svoj EBITDA lahko odplačala svoje finančne obveznosti. Drugi uporabljeni primerjalni kazalnik pokaže, kolikšen delež investicij v naložbe (angl. *Capital Expenditures*, v nadaljevanju CAPEX) je namenilo podjetje, glede na zbrane prihodke. Naslednja dva kazalnika za primerjavo med operaterji sta EBITDA marža in marža glede na dobiček pred obrestmi in davki (angl. *Earnings before interests and tax*, v nadaljevanju EBIT), ki nam povesta, kolikšno je razmerje med prihodki in odhodki družb in kakšna je njihova dobičkonosnost. Na koncu sledita še primerjalna analiza tržnih deležev operaterjev na domačem trgu ter primerjalna analiza števila zaposlenih in stroškov dela.

5.1 Primerjava bilanc stanja

Primerjava bilanc stanja bo služila kot sredstvo, s katerim bomo ugotavljali, kako splošni trendi vplivajo na poslovanje vseh treh operaterjev. Kot sem že omenil, bilanca stanja ni primerna za ugotavljanje uspešnosti med podjetji, saj so različno velika in delujejo na različno velikih trgih. Vseeno pa lahko s primerjavo bilanc stanj ugotovimo, kolikšne deleže notranjih in zunanjih virov financiranja so imela družbe. Dodatno lahko ugotovimo, ali so se podjetja financirala pretežno s kratkoročnimi ali z dolgoročnimi obveznostmi oziroma, ali so imela ustrezen načrt obveznosti in sredstev.

Iz Tabele 8 je razvidno, da so se skupna sredstva Telekoma Slovenije d.d. skozi celotno obdobje zmanjševala. Pri Slovak Telekom, a.s. vidimo drugačen trend, saj so po dokaj stabilnih štirih letih v letu 2015, v primerjavi s prejšnjimi leti, močno upadla. Glavni razlog je v velikem zmanjšanju finančnih investicij, namenjenih za prodajo, in zmanjšanju sredstev na depozitnih računih, ki so se skupaj zmanjšala za skoraj 340 milijonov (Slovak Telekom, a.s., 2016). K zmanjšanju je botrovala izpostavljenost skupine zaradi morebitnih neplačil dolžnikov. Hrvatskemu Telekomu so skupna sredstva sprva upadala, od leta 2013 pa so začela naraščati in so leta 2015 dosegla najvišjo raven v obravnavanem obdobju. Povečanje sredstev se nanaša na aplikacijsko, sistemsko in omrežno programsko opremo ter na uporabniške licence (Hrvatski Telekom d.d., 2015).

Podoben trend vidimo tudi pri lastnih virih financiranja podjetij. Kapital in rezerve so pri družbi Telekom Slovenije, d.d. skozi celotno obdobje upadali. Pri slovaškem telekomunikacijskem operaterju je največji upad kapitala opazen med letoma 2014 in 2015, ko se je zmanjšal skoraj za tretjino. Razlog je v tem, da je podjetje v letu 2015 porabilo vse

kapitalske rezerve v višini skoraj 400 milijonov evrov. Družba se je odločila za razdelitev zadržanega dobička v obliki dividend in porazdelitve kapitalskih rezerv družbe (Slovak Telekom, a.s., 2016). Pri Hrvatskem Telekomu pa sta kapital in rezerve sprva upadala, v zadnjih dveh letih pa je kapital zrastel. Razlog je v tem, da je družba povečala izdani delniški kapital z dobički iz prejšnjih let. Zanimiva je tudi primerjava uporabe lastnih virov financiranja in zunanjih virov financiranja med družbami.

Tabela 8: Primerjava bilanc stanja družb Telekom Slovenije, d.d., Slovak Telekom, a.s. in Hrvatski Telekom d.d. (v 1.000 evrih)

		2011	2012	2013	2014	2015
Telekom Slovenije, d.d.	Dolgoročna sredstva	1.260.266	1.183.823	1.096.748	1.009.746	1.086.558
	Kratkoročna sredstva	315.048	370.914	293.252	333.675	229.430
	Skupaj sredstva	1.575.314	1.554.737	1.390.036	1.343.421	1.315.988
	Kapital in rezerve	815.275	814.717	760.129	693.901	698.692
	<i>Dolgoročne obveznosti</i>	500.649	468.084	429.660	444.606	66.871
	<i>Kratkoročne obveznosti</i>	259.390	271.936	200.247	204.914	550.425
	Skupaj obveznosti	760.039	740.020	629.907	649.520	617.296
	Skupaj kapital in obveznosti	1.575.314	1.554.737	1.390.036	1.343.421	1.315.988
Slovak telekom, a.s.	Dolgoročna sredstva	1.431.388	1.300.160	1.464.395	1.244.351	1.154.306
	Kratkoročna sredstva	581.651	690.100	607.541	788.142	309.635
	Skupaj sredstva	2.013.039	1.990.260	2.071.936	2.032.493	1.463.941
	Kapital in rezerve	1.641.208	1.609.495	1.585.279	1.608.726	1.108.542
	<i>Dolgoročne obveznosti</i>	167.243	169.652	149.101	145.816	137.824
	<i>Kratkoročne obveznosti</i>	204.588	211.113	337.556	277.951	137.824
	Skupaj obveznosti	371.831	380.765	486.657	423.767	355.409
	Skupaj kapital in obveznosti	2.013.039	1.990.260	2.071.936	2.032.493	1.463.941
Hrvatski Telekom d.d.*	Dolgoročna sredstva	1.002.957	1.044.710	1.017.074	1.074.086	1.108.922
	Kratkoročna sredstva	762.871	698.645	674.531	738.106	740.244
	Skupaj sredstva	1.765.828	1.743.355	1.691.605	1.812.192	1.849.166
	Kapital in rezerve	1.481.247	1.449.007	1.411.870	1.471.628	1.528.954
	<i>Dolgoročne obveznosti</i>	41.000	37.092	36.418	93.131	73.026
	<i>Kratkoročne obveznosti</i>	243.581	257.256	243.317	247.433	247.186
	Skupaj obveznosti	284.581	294.349	279.735	340.564	320.212
	Skupaj kapital in obveznosti	1.765.828	1.743.355	1.691.605	1.812.192	1.849.166

Legenda: * Finančni podatki družbe Hrvatski Telekom d.d. so preračunani iz HRK v EUR s povprečnim letnim tečajem za vsako leto posebej.

Vir: Navedeno v Prilogi 11.

Pri družbi Telekom Slovenije, d.d. lahko opazimo, da je bila razlika med uporabljenimi lastnimi viri financiranja in zunanjimi viri financiranja majhna. V obravnavanem obdobju je

uporabila približno 47 odstotkov zunanjih virov in 53 odstotkov lastnih virov financiranja. Povsem drugačno sestavo obveznosti do virov financiranja pa lahko opazimo pri Slovak Telekom a.s. in Hrvatski Telekom d.d. Oba sta namreč v obravnavanem obdobju uporabila večino lastnih virov financiranja. Prvi je v povprečju uporabljal 21 odstotkov, drugi pa le 17 odstotkov zunanjih virov financiranja. Pri obveznostih pa se pojavlja še ena pomembna razlika med podjetji. Do leta 2014 je bila pri Telekomu Slovenije velika večina obveznosti sestavljena iz dolgoročnih obveznosti. Medtem ko so večji del skupnih obveznosti pri slovaškem in hrvaškem telekomu sestavljale predvsem kratkoročne obveznosti.

5.2 Primerjave izkazov poslovnega izida

Podobno kot pri bilanci stanj bom tudi s primerjavo izkazov poslovnega izida ugotavljal vpliv trendov na delovanje operaterjev. Kot je že znano, razmere v telekomunikacijski dejavnosti nakazujejo, da se operaterji srečujejo z upadom prihodkov. Hkrati želim primerjati v kolikšni meri so se spreminjali odhodki poslovanja in kolikšen delež finančnih prihodkov in odhodkov so imele družbe. Navsezadnje pa tudi ugotoviti v kolikšni meri so spremembe prihodkov in odhodkov vplivale na dobičkonosnost posameznih operaterjev.

Tabela 9 nam razkriva, da so se vsi trije operaterji soočali s trendom upadanja prihodkov v obravnavanem obdobju. Opazimo lahko, da sta družbi Slovak Telekom, a.s. in Hrvatski Telekom d.d. v letu 2015 nekoliko izboljšala poslovne prihodke glede na prejšnje leto. V skladu s trendom upadanja prihodkov so vsi operaterji v obdobju med leti 2011 in 2015, z nekaj malimi odstopanji, zmanjšali svoje odhodke. Hrvatskemu Telekomu so v zadnjih dveh letih nekoliko narasli odhodki, predvsem zaradi povečanja stroškov materiala in energije ter drugih stroškov. Tako Slovak Telekom, a.s. kot Hrvatski Telekom d.d. sta v glavnem zmanjševala svoje finančne prihodke, medtem ko jih je Telekom Slovenije, d.d. v zadnjih dveh letih močno povečal, predvsem zaradi prodaje lastniških deležev v podjetjih v Gibraltarju in Makedoniji. Precejšnja razlika med družbami je vidna pri finančnih odhodkih, ki so bili pri družbi Telekom Slovenije, d.d. največji. Razlika med slovenskim ter slovaškim in hrvaškim telekomom je posledica plačevanja obveznosti, ki jih ima Telekom Slovenije, d.d.. Skoraj 75 odstotkov finančnih odhodkov, ki jih ima slovenski operater, sestavljajo odhodki za obresti za izdane obveznice.

Upadanje prihodkov pri vseh operaterjih je glavni razlog za zmanjšanje dobička pred obrestmi, davki in amortizacijo ter dobička pred obrestmi in davki. EBITDA kazalnik se je pri vseh treh zmanjšal, le zadnje leto je nekoliko narasel. Podoben trend je mogoče opaziti tudi pri kazalniku EBIT, le pri Hrvatskem Telekomu je v zadnjem letu dodatno upadel. Telekom Slovenije, d.d. je uspel svoj dobiček prva tri leta povečevati, leta 2014 pa je močno upadel zaradi oblikovanja rezerv, ki so jih namenili za morebitne izgubljene sodbe. V letu 2015 pa je, predvsem na račun povečanih finančnih prihodkov, močno povečal čisti dobiček. Pri Slovak Telekom, a.s. se je dobiček vsa leta zmanjševal, nekoliko je narasel le v zadnjem letu. Razlog je predvsem v nekoliko povečanih poslovnih prihodkih in dodatnem zmanjšanju odhodkov.

Kljub temu pa je bil dobiček v letu 2015, glede na leto 2011, manjši za okoli 35 odstotkov. Hrvatski Telekom d.d. se je srečeval z upadanjem čistega dobička skozi celotno obdobje. Pri slednjem se je dobiček v primerjavi z letom 2011 zmanjšal skoraj za polovico.

Tabela 9: Primerjava poslovnih izidov družb Telekom Slovenije d.d., Slovak Telekom, a.s. in Hrvatski Telekom d.d. (v 1.000 evrih)

Prilagojen poslovni izkaz		2011	2012	2013	2014	2015
Telekom Slovenije, d.d.	Poslovni prihodki	829.471	797.860	804.276	768.954	747.206
	Poslovni odhodki	(766.221)	(735.329)	(732.543)	(757.542)	(697.941)
	Dobiček pred obrestmi, davki in amortizacijo (EBITDA)	255.616	241.563	238.104	170.051	200.759
	Amortizacija	(192.366)	(179.032)	(166.371)	(158.639)	(151.494)
	Dobiček pred obrestmi in davki (EBIT)	63.250	62.531	71.733	11.412	49.265
	Finančni prihodki	10.074	8.022	4.961	17.104	39.224
	Finančni odhodki	(24.506)	(24.291)	(26.338)	(25.890)	(24.489)
	Davek	(14.807)	(2.575)	2.206	(1.032)	4.095
	Čisti dobiček	34.011	43.687	52.562	1.594	68.095
Slovak Telekom, a.s.	Poslovni prihodki	897.355	837.372	827.610	767.551	782.890
	Poslovni odhodki	(731.691)	(727.958)	(758.580)	(698.272)	(682.461)
	Dobiček pred obrestmi, davki in amortizacijo (EBITDA)	375.147	345.766	305.951	264.235	289.481
	Amortizacija	(237.909)	(236.352)	(236.921)	(194.956)	(189.052)
	Dobiček pred obrestmi in davki (EBIT)	137.238	109.414	69.030	69.279	100.429
	Finančni prihodki	6.826	4.919	2.630	2.873	2.036
	Finančni odhodki	(2.523)	(1.802)	(1.502)	(1.191)	(2.130)
	Davek	(29.643)	(50.498)	(20.857)	(27.395)	(28.655)
	Čisti dobiček	111.898	62.033	49.301	43.566	71.680
Hrvatski Telekom d.d.*	Poslovni prihodki	1.124.882	1.025.699	947.273	921.093	921.628
	Poslovni odhodki	(828.472)	(753.154)	(731.929)	(760.898)	(764.149)
	Dobiček pred obrestmi, davki in amortizacijo (EBITDA)	486.490	448.835	395.587	346.326	353.441
	Amortizacija	(190.079)	(176.290)	(180.244)	(184.821)	(195.962)
	Dobiček pred obrestmi in davki (EBIT)	296.411	272.545	215.343	161.505	157.479
	Finančni prihodki	13.173	13.960	8.973	6.549	7.486
	Finančni odhodki	(6.452)	(8.376)	(9.368)	(11.526)	(11.558)
	Davek	(59.685)	(52.648)	(24.807)	(6.156)	(29.815)
	Čisti dobiček	243.447	225.481	190.141	149.062	123.593

Legenda: * Finančni podatki družbe Hrvatski Telekom d.d. so preračunani iz HRK v EUR s povprečnim letnim tečajem za vsako leto posebej.

Vir: Navedeno v Prilogi 12.

5.3 Razmerje med neto dolgom in dobičkom pred obrestmi, davki in amortizacijo (EBITDA)

Neto dolg kaže splošno finančno stanje podjetja in se v praksi običajno izračuna tako, da se od vsote kratkoročnega in dolgoročnega finančnega dolga odšteje vrednost denarja in denarnih ustreznikov, ki jih ima podjetje na voljo. Kazalec nam pove splošno zadolženost podjetja in sposobnost podjetja pri odplačevanju dolgov z denarjem, ki ga ima na voljo. Je eden izmed ključnih dejavnikov, ki ga je potrebno preučiti, preden se družba odloči za vlaganja. Na splošno velja, da so podjetja z manjšimi dolgovi in večjimi denarnimi sredstvi običajno v boljšem položaju, saj lažje prenesejo negativne spremembe v gospodarskih razmerah, kot so spremembe obrestnih mer, pojav recesije itd. Neto dolg je zato izjemno pomemben za banke in investitorje, ki se odločajo za posojila podjetju ali pa za nakup oz. prodajo delnic podjetja.

Tabela 10: Razmerje med neto dolgom in EBITDA

Razmerje med neto dolgom in EBITDA		2011	2012	2013	2014	2015
Telekom Slovenije, d.d.	EBITDA v 1.000 evrih	255.616	241.563	238.104	170.051	200.759
	Neto dolg v 1.000 evrih	405.619	346.049	341.507	344.057	376.257
	Razmerje	1,59	1,43	1,43	2,02	1,87
Slovak Telekom, a.s.	EBITDA v 1.000 evrih	375.147	345.766	305.951	264.235	289.481
	Neto dolg v 1.000 evrih	-261.357	-551.775	-653.729	-487.122	-141.850
	Razmerje	negativen	negativen	negativen	negativen	negativen
Hrvatski telekom d.d.*	EBITDA v 1.000 evrih	486.490	448.835	395.587	346.326	353.441
	Neto dolg v 1.000 evrih	-545.503	-457.210	-404.956	-349.078	-418.981
	Razmerje	negativen	negativen	negativen	negativen	negativen

Legenda: * Finančni podatki družbe Hrvatski Telekom d.d. so preračunani iz HRK v EUR s povprečnim letnim tečajem za vsako leto posebej.

Vir podatkov: navedeno v Prilogi 13.

Razmerje med neto dolgom in EBITDA, nam pojasni, koliko let bi podjetje potrebovalo, da bi odplačalo svoje dolgove ob predpostavki, da je EBITDA kazalnik najboljši približek denarnemu toku, ki je na voljo za poplačilo dolgov. Kazalec nam poda vrednost ob predpostavki, da se neto dolg in EBITDA ne spremenita. V primeru, da je ena od postavk negativna, nam to onemogoči uporabo kazalnika. Kazalnik je priljubljen pri analitikih, saj upošteva sposobnost podjetja ali družbe za zmanjšanje svojega dolga. V primeru, da je vrednost kazalnika višja od 4, to običajno pomeni majhno verjetnost, da bo podjetje zmožno obvladovati breme dolga v prihodnosti. Manjša vrednost kazalnika pa nam pove, da imajo podjetja možnost za dodatno zadolževanje in lahko s pomočjo zadolževanja povečajo svoje poslovanje. V primeru, da je razmerje med neto dolgom in EBITDA negativno, razmerja ne

moremo izračunati. Možna je uporaba horizontalne analize, ki nam pove, ali je skozi določeno obdobje podjetje zmanjšalo ali povečalo svoj dolg.

Iz Tabele 10 lahko razberemo, da je med vsemi tremi podjetji najbolj zadolžen slovenski operater. Družbi Telekom Slovenije, d.d. se je neto dolg v obravnavanem obdobju gibal med 341 milijoni in 405 milijoni evrov. Za razliko od slovenske družbe pa sta imela oba preostala operaterja negativni neto dolg. Kot je že zgoraj omenjeno, to pomeni, da sta družbi imeli več denarja in denarnih ustreznikov kot dolgov. Neto zadolženost družbe Slovak Telekom, a.s. se je med leti 2011 in 2015 gibala med -142 milijoni in -551 milijoni evrov, medtem ko se je neto zadolženost Hrvatskega Telekoma gibala med -349 milijoni in -545 milijoni evrov.

Razmerje med neto dolgom in EBITDA nam razkriva, da bi Telekom Slovenije, d.d. za poplačilo svojih dolgov v povprečju potreboval več kot eno leto in pol. To nam pove, da je podjetje zmerno zadolženo in ima možnosti, da se lahko po potrebi dodatno zadolži. Ob tem je potrebno poudariti, da glede na trend upadanja prihodkov in posledično zmanjševanja profitabilnosti, dodatno veliko zadolževanje ni priporočljivo. Povsem drugačna situacija pa je pri družbi Slovak Telekom, a.s. in Hrvatski Telekom d.d. Pri obeh družbah je bilo razmerje med neto dolgom in EBITDA negativno. Negativna vrednost neto zadolženosti pri obeh podjetjih pomeni, da imata več možnosti za financiranje naložb ali nepričakovanih dogodkov. V tem pogledu imata veliko prednost pred slovenskim operaterjem, ki mora ob plačevanju svojih dolgov poskrbeti tudi za primerno višino investicij za svoj razvoj.

5.4 Delež investicij v naložbe v prihodkih

Investicijski izdatki so sredstva, ki jih podjetja uporabljajo za pridobitev ali nadgradnjo fizičnih sredstev, kot so nepremičnine, industrijske zgradbe ali oprema. Obstajata dve vrsti investicijskih izdatkov – prvi so namenjeni ohranjanju obstoječe ravni poslovanja, medtem ko so drugi namenjeni za vlaganja v nova sredstva, ki spodbujajo prihodnjo rast podjetja.

Kazalnik deleža investicij v prihodkih nam pove, kolikšen del prihodkov je podjetje namenilo za investicije. V dejavnosti telekomunikacij so investicije izjemno pomembne, saj se hitro pojavljajo novosti, še posebej pa so pomembne pri vzdrževanju in nadgradnji omrežij, ki so zaradi vse večjih potreb uporabnikov in obsežnih storitev nujno potrebni. Zato je ta kazalnik eden ključnih za primerjavo telekomunikacijskih operaterjev, saj nam pove, koliko podjetja dejansko namenijo za uresničitev dolgoročnih načrtov. V primeru, da podjetje ne investira dovolj, lahko hitro začne zaostajati za konkurenco. Posledično pa lahko prepočasno vpeljevanje novih tehnologij ter storitev pripelje do nezadovoljstva uporabnikov in posledično do upada števila uporabnikov.

Tabela 11: Razlike v deležu investicij v naložbe glede na prihodke med podjetji

		2011	2012	2013	2014	2015
Telekom Slovenije, d.d.	Prihodki v 1.000 evrih	829.471	797.860	804.276	768.954	747.206
	CAPEX v 1.000 evrih	91.966	128.092	110.765	176.481	112.962
	Delež CAPEX v prihodkih v odstotkih	11,09	16,05	13,77	22,95	15,12
Slovak Telekom, a.s.	Prihodki v 1.000 evrih	897.355	837.372	827.610	767.551	782.890
	CAPEX v 1.000 evrih	178.100	104.500	111.900	178.300	99.516
	Delež CAPEX v prihodkih v odstotkih	19,85	12,48	12,82	23,23	12,71
Hrvatski telekom d.d.*	Prihodki v 1.000 evrih	1.124.882	1.025.699	947.273	921.093	921.628
	CAPEX v 1.000 evrih	124.210	123.908	92.629	150.765	139.748
	Delež CAPEX v prihodkih v odstotkih	11,04	12,08	9,78	16,37	15,16

Legenda: * Finančni podatki družbe Hrvatski Telekom d.d. so preračunani iz HRK v EUR s povprečnim letnim tečajem za vsako leto posebej.

Vir podatkov: Navedeno v Prilogi 14.

Tabela 11 nam razkriva, da je imel Telekom Slovenije, d.d. razmeroma visok delež investicij v osnovna sredstva glede na prihodke med leti 2011 in 2015. Slovenski državni operater je namenil od 11 do 23 odstotkov svojih prihodkov v naložbe. Največ je družba za investicije namenila v letu 2014, ko je bil delež investicijskih izdatkov v prihodkih skoraj 23 odstotkov. Povečali je investicije v izgradnjo kabelskih omrežij, izgradnjo optičnih kablov do LTE-baznih postaj in poslovnih uporabnikov, imeli pa so tudi več skupnih gradenj z drugimi investitorji itd. (Telekom Slovenije, d.d., 2015). Podoben delež prihodkov je za naložbe namenil tudi slovaški operater. Delež investicij v prihodkih se je gibal med 12 in 23 odstotki, prav tako kot Telekom Slovenije, d.d. pa je največji delež namenil leta 2014. Nekoliko manj je v naložbe vlagal hrvaški operater. Delež investicijskih izdatkov v prihodkih je bil v letu 2011 na ravni deleža Telekoma Slovenije, leta 2012 pa na ravni Slovak Telekoma a.s. V letih 2013 in 2014 je vlagal najmanj od vseh treh, v letu 2015 pa je bil delež investicij nekoliko višji od slovenskega operaterja. Prav tako kot ostala dva operaterja, je tudi hrvaški operater v letu 2014 namenil največ v naložb v osnovna sredstva, vendar pa je bil delež vseeno več kot šest odstotkov manjši od preostalih dveh. Na podlagi dejstva, da podjetja delujejo v dejavnosti, ki se hitro razvija in so naložbe nujno potrebne, lahko ugotovimo, da je Telekom Slovenije, d.d. namenil relativno visok delež svojih prihodkov v investicije. Ugotovimo lahko, da je v preteklih petih letih namenil približno enak delež kot Slovak Telekom, a.s., precej večji delež je imel v primerjavi z deležem Hrvatskega Telekoma d.d.

5.5 EBITDA marža in EBIT marža

EBITDA marža je merilo poslovne uspešnosti, ki pokaže kolikšen je delež EBITDA glede na prihodke podjetja. Med finančniki in analitiki sicer prihaja do razlikovanja, ali se pri izračunu uporabi čiste prihodke od prodaje ali se vključi celotne prihodke iz poslovanja. Pogostejša je uporaba celotnih prihodkov, zato bom le-te vključil tudi v svoji analizi. Kazalnik je izjemno koristen pri primerjanju uspešnosti podjetja z drugimi podjetji iz dejavnosti. Zaradi velikosti podjetja in trga je namreč težko primerjati in določiti uspešnost podjetja le s kazalnikom EBITDA. Višina EBITDA marže nam pove, kako uspešno je podjetje pri upravljanju s operativnimi stroški (razen amortizacije). Hkrati je kazalnik eden najpomembnejših in najpogostejše uporabljenih kazalnikov pri finančnem in kreditnem analiziranju, saj je lahko primerljiv med podjetji in predstavlja najbližji približek denarnemu toku, ki je na voljo za poplačilo dolgov.

Tabela 12: Razlike med EBITDA in EBIT maržo med podjetji

EBITDA in EBIT marža med podjetji v obdobju 2011 – 2015		2011	2012	2013	2014	2015
Telekom Slovenije, d.d.	Prihodki v 1.000 evrih	829.471	797.860	804.276	768.954	747.206
	EBITDA v 1.000 evrih	241.184	241.563	216.727	161.265	215.494
	EBITDA marža v odstotkih	29,08	30,28	26,95	20,97	28,84
	EBIT v 1.000 evrih	48.818	46.262	50.356	2.626	64.000
	EBIT marža v odstotkih	5,88	5,80	6,26	0,34	8,56
Slovak Telekom, a.s.	Prihodki v 1.000 evrih	897.355	837.372	827.610	767.551	782.890
	EBITDA v 1.000 evrih	379.450	348.883	307.079	265.917	289.387
	EBITDA marža v odstotkih	42,28	41,66	37,10	34,64	36,96
	EBIT v 1.000 evrih	141.541	112.531	70.158	70.961	100.335
	EBIT marža v odstotkih	15,77	13,44	8,48	9,24	12,82
Hrvatski Telekom d.d.*	Prihodki v 1.000 evrih	1.124.882	1.025.699	947.273	921.093	921.628
	EBITDA v 1.000 evrih	493.211	454.149	395.191	340.039	349.369
	EBITDA marža v odstotkih	43,85	44,28	41,72	36,92	37,91
	EBIT v 1.000 evrih	303.132	277.859	214.947	155.218	153.407
	EBIT marža v odstotkih	26,95	27,09	22,69	16,85	16,64

Legenda: * Finančni podatki družbe Hrvatski Telekom d.d. so preračunani iz HRK v EUR s povprečnim letnim tečajem za vsako leto posebej.

Vir podatkov: Navedeno v Prilogi 12.

EBIT marža omogoča razumevanje vseh operativnih stroškov vodenja podjetja, saj je po določenem času zaradi zastarelosti potrebno nepremičnine, naprave in opremo zamenjati oz. nadgraditi. Nižja kot je marža, nižja je donosnost podjetja. Kazalnik je dobro sredstvo za primerjavo s konkurenco, saj lahko analitiki hitro ugotovijo, ali so marže nižje zaradi konkurenčnega okolja (imajo vse družbe nižjo maržo), ali pa je nižja marža zaradi slabše

prodaje oz. večjih stroškov prisotna le v enem podjetju. Prav tako nam kazalnik pomaga oceniti, koliko so podjetja zrasla v določenem časovnem obdobju.

V Tabeli 12 se osredotočam na zadnja dva kazalnika, ki kažeta finančno uspešnost podjetij. Kot je razvidno, se je EBITDA marža pri Telekomu Slovenije gibala med 20 in 30 odstotki in je bila najvišja leta 2012, najnižja pa leta 2014. Razlog je v tem, da je moralo podjetje v letu 2014 nameniti veliko denarja za morebitne stroške v zvezi s tožbami. V primerjavi z ostalima družbama pa je bila marža bistveno nižja. Slovaškemu operaterju se je marža gibala med 35 in 42 odstotki, medtem ko je se je pri Hrvatskem Telekomu gibala med 37 in 44 odstotki. Iz danih rezultatov lahko sklepamo, da sta imela Slovak Telekom, a.s. in Hrvatski Telekom d.d. proporcionalno precej nižje stroške poslovanja glede na prihodke. Telekom Slovenije, d.d. je precej manj stroškovno učinkovit, zato bi bilo primerno, da bi podjetje preučilo možnosti, kako lahko v prihodnje dodatno zmanjša svoje stroške poslovanja.

Drugi kazalnik, ki ga preučujem v Tabeli 12, je EBIT marža. Kot lahko razberemo iz tabele, se je EBIT marža pri Telekomu Slovenije gibala med 0,3 in 8,5 odstotki. EBIT marže slovenskega operaterja so v primerjavi z maržami slovaškega in hrvaškega operaterja precej nižje. Pri prvem se je marža med leti 2011 in 2015 gibala med dobrimi 8 in skoraj 16 odstotki, medtem ko je bila pri hrvaškem še precej večja in se je gibala med slabimi 17 in 27 odstotki. Kazalec nam pove, da ima Telekom Slovenije, d.d. med vsemi tremi najmanjšo dobičkonosnost pred obrestmi in davki. Glede na to, da je v Sloveniji močna konkurenca med operaterji, to zagotovo prispeva k slabši marži slovenskega operaterja. Na drugi strani pa se tako slovaški kot hrvaški operater srečujeta s konkurenco na svojem trgu. Kot smo že ugotovili, ima Telekom Slovenije, d.d. glede na ostala dva operaterja bistveno višje odhodke glede na prihodke, zato je tudi to verjetni vzrok za tako velike razlike.

5.6 Analiza tržnih deležev operaterjev na domačem trgu

Vsi trije operaterji so na svojih trgih v preteklosti delovali kot monopolisti in so regulirani s stani države. Z liberalizacijo telekomunikacij je v vseh državah na trg prišlo do vstopa številnih operaterjev, ki so bili v zasebni lasti. Državni oz. nekdanji državni operaterji so se morali privaditi na drugačne razmere na trgu. Zaradi infrastrukture, ki je v telekomunikacijah izjemno pomembna, so bili še nekaj časa v prednosti, vendar pa so te prednosti z razvojem tehnologij in novih ekonomskih modelov hitro začele plahneti. V nadaljevanju ugotavljam, kolikšen tržni delež so imeli operaterji na domačih trgih.

Kot je razvidno s Tabele 13, je tržni delež Telekoma Slovenije skozi celotno obdobje padal. Leta 2011 je ta znašal več kot 45 odstotkov, medtem ko je leta 2015 znašal le še nekaj več kot 41 odstotkov. Glavni razlog je tako v zmanjšanju tržnega deleža na področju mobilne telefonije kot tudi zmanjšanju deleža na področju fiksne telefonije. Podobno je možno zaslediti tudi pri Hrvatskem Telekomu, kateremu se je tržni delež v letu 2015 v primerjavi z letom 2011 zmanjšal za slabe 3 odstotke. Razlog je predvsem v pomanjšanju tržnega deleža

fiksne telefonije. Za razliko od hrvaškega in slovenskega operaterja pa je Slovak Telekomu, a.s. uspelo obdržati približno enak tržni delež. Prvo leto je slovaški operater izgubil pomemben delež, ki pa ga je pridobil nazaj med leti 2012 in 2014.

Tabela 13: Tržni deleži operaterjev na domačem trgu (v odstotkih)

Tržni delež operaterjev*	2011	2012	2013	2014	2015
Telekom Slovenije, d.d.	45,6	44,0	42,3	42,0	41,1
Slovak Telekom, a.s.	42,0	39,4	40,3	42,3	N/P
Hrvatski Telekom d.d.	55,7	59,0	N/P	53,7	52,8

Legenda: * Tržna deleža Telekoma Slovenije in Hrvatskega Telekoma zajemata storitve mobilne in fiksne telefonije, medtem kot tržni delež Slovak Telekoma zajema vse storitve.

Vir podatkov: Navedeno v Prilogi 15.

Obstajata dve možnosti, zakaj je Slovak Telekomu a.s. uspelo obdržati tržni delež skozi vsa leta. Ena možnost je, da je ponujal svoje storitve po nižji ceni, druga pa, da je začel ponujati kvalitetnejše storitve, ki so jih uporabniki raje izbrali. Glede na raven prihodkov, ki so vsem trem operaterjem upadali v istem obdobju, obstaja večja verjetnost, da je Slovak Telekom, a.s. obdržal svoj tržni delež na račun znižanja cen storitev. Vseeno pa je v primerjavi s Telekomom Slovenije in Hrvatskim Telekomom uspel kljub upadanju prihodkov obdržati svoj delež. V tem primeru se je najslabše odrezal ravno slovenski operater, kateremu se je tržni delež najbolj zmanjšal. Kljub temu pa obstaja določen pomislek glede podatkov, saj sem pri Slovak Telekomu, a.s. upošteval tržni delež vseh storitev.

5.7 Analiza števila zaposlenih in stroškov dela operaterjev

Kot sem že omenil in dokazal, se operaterji srečujejo z upadanjem prihodkov na račun različnih dejavnikov, zato pogosto iščejo načine, kako znižati svoje stroške. Nekateri analitiki so prepričani, da zasebna podjetja v želji po povečanju dobička odpuščajo zaposlene. Privatizacija naj bi tako prinesla zmanjšanje števila zaposlenih in znižanje plač (Peticija proti privatizaciji, 2015). Na drugi strani pa številni analitiki trdijo, da državna podjetja pogosto ne delujejo racionalno, saj zaposlujejo preveliko število ljudi, zato da bi se država izognila socialnim problemom v primeru odpuščanj. V nadaljevanju tako sledi analiza, v kateri ugotavljam, v kolikšni meri se je spreminjalo število zaposlenih in s tem povezanih stroškov v vseh treh podjetjih.

Kot lahko razberemo iz tabele 14, so vsi operaterji zmanjšali število zaposlenih, posledično pa so znižali tudi stroške. Poglavitni razlog je v tem, da na račun zmanjšanja prihodkov zmanjšujejo tudi stroške, najlažje pa to storijo z zmanjšanjem števila zaposlenih. V tabeli lahko zasledimo, da je imel Hrvatski Telekom d.d. v obdobju med leti 2011 in 2015 največ zaposlenih, sledi ji Telekom Slovenije, d.d., najmanj zaposlenih pa je imel Slovak Telekom,

a.s. Tako ni čudno, da je imela družba z največ zaposlenimi tudi najvišje stroške dela, družba z najmanj zaposlenimi pa najmanjše stroške. Čeprav so družbe skozi celotno obdobje zmanjševale število zaposlenih, pa je vsaka od družb vsaj v enem letu povečala svoje stroške zaposlenih glede na prejšnje leto (Telekom Slovenije, d.d. v letu 2012, Slovak Telekom, a.s. v letu 2013 in Hrvatski Telekom d.d. v letu 2014). Razlog je v tem, da so morale družbe v teh letih nekoliko več denarja nameniti za odpravnine.

Tabela 14: Število zaposlenih in stroški zaposlenih pri operaterjih

		2011	2012	2013	2014	2015
Telekom Slovenije, d.d.	Stroški zaposlenih v 1.000 evrih	150.160	157.213	142.440	138.887	130.215
	Število zaposlenih	4.760	4.724	4.586	4.431	3.803
Slovak Telekom, a.s.	Stroški zaposlenih v 1.000 evrih	145.963	130.866	132.723	130.077	129.295
	Število zaposlenih	3.871	3.514	3.312	3.081	2.977
Hrvatski telekom d.d.	Stroški zaposlenih v 1.000 evrih	174.217	160.602	146.992	147.752	134.363
	Število zaposlenih	6.032	5.999	5.830	5.621	4.951

Legenda: * Finančni podatki družbe Hrvatski Telekom d.d. so preračunani iz HRK v EUR s povprečnim letnim tečajem za vsako leto posebej.

Vir: Navedeno v Prilogi 16.

Najbolj se je število zaposlenih zmanjšalo pri Hrvatskem Telekomu, saj se je med leti 2011 in 2015 zmanjšalo za skoraj 1.100 zaposlenih, medtem ko se je število zaposlenih pri družbah Telekom Slovenije, d.d. in Slovak Telekom, a.s. v istem obdobju znižalo za 900. Delež zaposlenih pa se je najbolj znižal v družbi Slovak Telekom, a.s. (23 odstotkov), sledi Telekom Slovenije d.d. (20 odstotkov) ter Hrvatski Telekom d.d. (18 odstotkov). Stroške zaposlenih je Hrvatski Telekom d.d. zmanjšal za skoraj 40 milijonov evrov oz. 23 odstotkov, Telekom Slovenije, d.d. za 20 milijonov oz. 13 odstotkov, Slovak Telekom, a.s. za 16 milijonov oz. 11 odstotkov. Iz sledečih podatkov lahko ugotovimo, da je Hrvatski Telekom d.d. v primerjavi z drugima dvema operaterjema znižal svoje stroške dela v največji meri in je imel po vsej verjetnosti najmanj stroškov za odpravnine. Obstaja pa verjetnost, da je stroške dela nižal tudi s pomočjo znižanja plač. Slovak Telekom, a.s. in Telekom Slovenije, d.d. pa sta stroške zaposlenih krčila v približno enakem razmerju.

5.8 Ugotovitve primerjalne analize operaterjev

Primerjalna analiza je sestavljena iz dveh delov. V prvem delu je izpeljana analiza računovodskih izkazov operaterjev za obdobje med leti 2011 in 2015. Primerjava osnovnih računovodskih izkazov služi predvsem kot osnova za ugotavljanje vpliva trenutnih razmer na poslovanje vseh operaterjev. Kot kaže analiza, so se vsi trije operaterji srečevali z upadom prihodkov in dobičkonosnosti. V veliki meri to lahko pripišemo tehnološkim rešitvam OTT

podjetij, ki so s svojimi funkcionalnimi storitvami prevzeli velik del prometa na svoje platforme. Vsi trije operaterji so se na trend zmanjšanja prihodkov odzvali tako, da so zmanjševali tudi svoje odhodke. Prav tako je na ta način moč ugotoviti, v kolikšni meri so se spreminjala sredstva, kakšna je bila njihova sestava ter kolikšen je delež kapitala in obveznosti. Vsi ti podatki prikazujejo splošno stanje vseh operaterjev.

Na podlagi zbranih podatkov lahko ugotovimo, da se Telekom Slovenije, d.d. težje oziroma slabše sooča z dejavniki, ki so prisotni v dejavnosti, kot slovaški in hrvaški operater. Trenutno poslovanje slovenskega operaterja zaenkrat še ni problematično, saj se poslužuje podobnih praks kot privatizirana operaterja. Vseeno pa večina indikatorjev nakazuje, da slovenska družba ni tako uspešna kot hrvaška ali slovaška. Vsi operaterji se dejansko srečujejo z negativnimi vplivi, ki se dogajajo v dejavnosti. Vsem trem že nekaj let zapored upadajo prihodki in s tem dobičkonosnost. Problem pa je v tem, da je Telekom Slovenije, d.d. negativni trend upada prihodkov v zadnjem času blažil predvsem s prodajo deležev v nekaterih družbah, medtem ko so prihodki iz poslovanja močno upadali. Podobno situacijo je sicer moč opaziti tudi pri Slovak Telekomu, a.s. in Hrvatskem Telekomu d.d., vendar sta družbi uspeli trend prihodkov iz poslovanja v zadnjem letu obrniti navzgor.

Družbe so med seboj različno velike in delujejo na različno velikih trgih, zato bi bila neposredna primerjava uspešnosti med operaterji z računovodskimi izkazi neprimerna. Zato je uporabljena analiza finančnih kazalnikov, ki služi kot orodje za primerjavo uspešnosti družb. Čeprav je finančni aspekt le eden izmed mnogih, pa nam lahko ti podatki podajo osnovno podlago, na kateri lahko sklepamo, kateri izmed operaterjev je glede na dane razmere najbolj posloval, največ vlagal in bil najmanj oziroma najbolj zadolžen. Ali sta operaterja, ki sta bila privatizirana in sta del večje skupine, izkoristila prednosti, ali pa so razlike med privatiziranimi in državno družbo minimalne?

Odgovor na to vprašanje delno nakazuje analiza finančnih kazalnikov. Pomemben problem, ki se pojavlja pri Telekomu Slovenije d.d., je izjemno velika zadolženost družbe v primerjavi s privatiziranimi družbama. Čeprav se dolg pri slovenskem operaterju iz leta v leto zmanjšuje, vseeno vpliva na poslovanje družbe. V primerjavi s privatiziranimi družbama je imel Telekom Slovenije, d.d. daleč največji neto dolg. Ta je skozi celotno obdobje znašal približno dvakratnik vrednosti EBIDTA. Podatek nam pove, da bi podjetje za odplačilo dolgov potrebovalo skoraj dve leti, ob pogoju, da se predpostavki ne bi spreminjali. Ker pa je že dlje časa opazen trend zmanjševanja prihodkov operaterja, s tem pa se manjša tudi vrednost EBITDA, je možno, da bo družba za odplačilo dolgov potrebovala več časa. Poslovanje podjetja je sicer lahko ogroženo, če je vrednost kazalca 4 ali več. Na drugi strani pa oba privatizirana operaterja poslujeta z negativnim neto dolgom. Z drugimi besedami: na razpolago imata več denarja in denarnih ustreznikov, kot pa imata dolgov. Nezadolženost družb je posledica politike Deutsche Telekom, ki je že ob privatizaciji odpravila večino dolgov obeh družb. Podatek nam kaže, da lahko Telekom Slovenije, d.d. dodatna sredstva za financiranje pridobi na trgu, medtem ko jih lahko privatizirana operaterja dobijo tudi znotraj

skupine. Prednost slednjih je predvsem v tem, da lahko zaradi močnega lastnika pridobita cenejša posojila.

Mnogokrat so zadolžitve operaterjev potrebne zaradi velikega števila naložb, ki so značilne za dejavnost telekomunikacij. Če telekomunikacijski operater ne vlaga dovolj sredstev v investicije, lahko začne hitro zaostajati za konkurenco. Telekom Slovenije, d.d. ni nobena izjema in je razmeroma veliko vlagal v razvoj in naložbe. V primerjavi s privatiziranimi družbama je vlagal približno enako kot Slovak Telekom, a.s. in več kot Hrvatski Telekom d.d. Zaradi negativnih trendov, ki se pojavljajo v dejavnosti, kot so nižanje prihodkov operaterjev in hkrati razmeroma velika zadolženost Telekoma Slovenije, pa se pojavlja vprašanje, koliko časa bo lahko podjetje tudi nadalje vlagalo zadostno količino sredstev v razvoj in naložbe.

Na drugi strani pa se je slovenski operater veliko slabše odrezal pri kazalniku poslovne uspešnosti. Med vsemi tremi podjetji je imel Telekom Slovenije, d.d. daleč najmanjšo EBITDA maržo in EBIT maržo. Kazalnika sta odličen pokazatelj, kolikšen je delež EBITDA in EBIT glede na prihodke. V primerjavi s hrvaškim in slovaškim operaterjem je imel Telekom Slovenije, d.d. kar za tretjino manjšo EBITDA maržo, medtem ko so razlike pri EBIT marži še večje. Glavni razlog je v tem, da je Telekom Slovenije, d.d. v primerjavi s slovaškim in hrvaškim operaterjem stroškovno neučinkovit. V določeni meri lahko na to vpliva zadolženost podjetja, saj ima Telekom Slovenije, d.d. dodatne stroške. Možno je, da na to vplivajo tudi nekateri dejavniki, na katere nimam vpogleda. Vseeno pa nam kazalnika jasno nakazujeta, da ima Telekom Slovenije, d.d. še veliko rezerv za izboljševanje svojega poslovanja.

Analiza tržnih deležev operaterjev operaterjev nam kaže, da se vse tri družbe soočajo z veliko konkurenco na svojih trgih. Na vseh treh trgih se tako na področju mobilnih kot tudi fiksnih storitev pojavljajo vsaj trije večji ponudniki. Vsi trije operaterji, ki so bili vključeni v analizo, so največji ponudniki fiksnih storitev na domačem trgu. Prav tako sta Hrvatski Telekom d.d. in Telekom Slovenije, d.d. največja ponudnika mobilne telefonije, medtem ko slovaški operater drugi največji ponudnik. Analiza je pokazala, da je v zadnjih petih letih največji delež uporabnikov izgubil Telekom Slovenije, d.d.. Delež se je zmanjšal tudi hrvaškemu operaterju, medtem ko je slovaški operater obdržal približno enak tržni delež. Razlog je bodisi v tem, da je Slovak Telekom, a.s. izboljšal svojo kvaliteto storitev bodisi v tem, da je znižal cene svojih storitev. Glede na to, da se operaterji soočajo z upadom prihodkov, je bolj verjetna druga možnost.

Zaradi upadanja prihodkov pa so vse družbe zmanjševale svoje stroške. Najlažja pot, ki so jo ubrale vse tri, je zmanjšanje zaposlenih. Število zaposlenih in posledično stroški dela so upadli pri vseh treh operaterjih. S tem sem želel dokazati, da lastništvo ne vpliva na spremembo števila zaposlenih v družbah, temveč je glavni razlog v nestabilnih razmerah, ki se dogajajo v dejavnosti. Največje zmanjšanje števila zaposlenih in posledično največje znižanje stroškov dela je možno opaziti pri hrvaškem operaterju. Telekom Slovenije, d.d. in

Slovak Telekom, a.s. pa sta v približno enaki meri zmanjšala delež zaposlenih kot tudi stroške dela.

SKLEP

Dejavnost telekomunikacij je bila v preteklosti deležna številnih sprememb. Sprva je bil za dejavnost značilen monopol, ki so ga regulirale države. Monopolisti, ki so delovali na teh trgih, pa so bili v državni lasti. Z razvojem tehnologij, predvsem pa zaradi velikih pritiskov različnih interesnih skupin, so se v dejavnosti začele spremembe, ki se dogajajo še danes. Ob koncu 80. let prejšnjega stoletja so se telekomunikacije začele liberalizirati, kar je v dejavnosti pripeljalo do revolucionarnih sprememb. Na trgu ni več deloval le en ponudnik, saj so se konkurenci odprla vrata za vstop na trg. Še pomembnejše dejstvo pa je to, da države niso več nadzirale trga, temveč so bile zato odgovorne neodvisne agencije. Čeprav po večini državni operaterji niso najbolje sprejeli sprememb na trgu, pa se je skozi leta oblikoval konkurenčni trg. Državni operaterji so se morali soočiti z novimi razmerami na trgu, pri čemer so bili nekateri uspešnejši od drugih.

Nekatere države so predvidevale, da bo vodenje telekomunikacijskih operaterjev težavnejše, zato so se odločile za privatizacijo podjetij. Konkurenca na trgu je namreč kmalu povzročila, da se je med operaterji začela borba za uporabnike, ki se je in se še vedno odraža v cenovnih vojnah. V zadnjih letih pa se operaterji soočajo s še hujšo grožnjo, ki je glavni krivec za upad prihodkov v dejavnosti. OTT podjetja so s svojimi fleksibilnimi poslovnimi modeli in razvito tehnologijo uporabnikom ponudili nove aplikacije, ki omogočajo komuniciranje po bistveno nižjih cenah. S tem so operaterjem zadali boleč udarec na področju osnovnih storitev operaterjev. Vsi ti negativni dejavniki danes operaterjem povzročajo velike skrbi, saj jim počasi zmanjkuje možnosti za spremembe. Ker je na evropskem trgu veliko število operaterjev, bi k izboljšanju razmer lahko pripomogla konsolidacija trga. Združitve oziroma prevzemi operaterjev bi zmanjšali konkurenco na trgu, hkrati pa bi operaterji postali močnejši v primerjavi z OTT podjetji.

Vsem naštetim težavam se tudi Telekomu Slovenije ni uspelo izogniti. Največji slovenski operater je, tako kot večina operaterjev v Evropi, deloval kot monopolist in bil reguliran s strani države. S prihodom konkurence se je položaj družbe začel spreminjati. Čeprav ima Telekom Slovenije, d.d. še vedno največji tržni delež med vsemi, pa le-tega počasi izgublja. Na trgu so se pojavili operaterji s ponudbo podobnih storitev, ki pa so bile pogosto dostopne po ugodnejših cenah. Konkurenca je zato v določeni meri vplivala na prihodke največjega slovenskega operaterja. V še večji meri pa so vplivala OTT podjetja, ki so močno skrčila prihodke, ki jih podjetje pridobiva z osnovnimi storitvami, posledično pa se zmanjšuje tudi dobičkonosnost podjetja. Čeprav je skupina sprejela nekaj ukrepov, s katerimi so skušali omiliti negativne vplive, ki se dogajajo znotraj panoge, pa zaenkrat vidnejših rezultatov niso dosegli.

Telekom Slovenije, d.d. je vse od svojega nastanka leta 1995 v večinski državni lasti. Čeprav so bili v dobrih 20 letih trije poskusi privatizacije, pa so se vsi končali brez prodaje družbe. V največji meri je na to vplivala država, ki se ni uspela zediniti glede prodaje. Ali so bile odločitve pravilne ali ne, zdaj niti ni pomembno. Nekateri trdijo, da so najboljši časi za prodajo že minili. Drugi trdijo, da gre pri Telekomu Slovenije za podjetje, kjer vlada velik nacionalni interes in ga zato ne bi smeli prodajati. Vprašanje pa je, če se akterji zavedajo, da je zaradi vseh propadlih postopkov prodaje največjo škodo doživela ravno družba. Veliko boljše bi bilo, da bi država že v začetku jasno opredelila, kakšen namen ima s podjetjem, in se tega načrta tudi jasno držala.

V nasprotju s Telekomom Slovenije pa sta bila privatizacijska postopka uspešno izpeljana na slovaškem in hrvaškem. Za obe državi je tako kot za Slovenijo značilno, da sta se v začetku 90. let prejšnjega stoletja znašli v tranziciji. Države so postale neodvisne in se s tem odmaknile od drugačnih političnih ureditev in prepričanj. Čeprav je Hrvaška imela najtežjo pot, saj jo je zaznamovala večletna vojna, pa je vsem državam skupen prehod iz starih sistemov na nove. S postavljanjem države so se postavljali novi gospodarski trgi, pri čemer dejavnost telekomunikacij ni bila nobena izjema. V vseh treh državah so sredi 90. let prejšnjega stoletja telekomunikacijski operaterji postali neodvisne družbe, potem ko so se ločili od poštne dejavnosti. Že pred koncem stoletja so se v vseh treh državah pojavile prve ideje o privatizaciji nacionalnega operaterja. Na Slovaškem in na Hrvaškem je bil prodajni postopek izpeljan, medtem ko se je v Sloveniji končal brez prodaje. Oba privatizirana operaterja sta pristala v lasti največjega evropskega telekomunikacijskega operaterja Deutsche Telekom. Do danes se je lastniška struktura v vseh treh različno spreminjala. V slovenskem operaterju ima država še zmeraj večinski delež, na hrvaškem zelo majhnega, medtem ko je 100-odstotni lastnik Slovak Telekom, a.s. Deutsche Telekom. Vseeno pa se pojavlja vprašanje, ali je v primeru prodaje Slovak Telekoma, a.s. in Hrvatskega Telekoma resnično prišlo do privatizacije družb. Deutsche Telekom, ki je večinski lastnik obeh operaterjev, ima raznoliko lastniško strukturo. Država sicer ni večinski lastnik Deutsche Telekoma, vendar pa ima med vsemi največji delež. Ker ima skoraj tretjinski delež, lahko sklepamo, da ima veliko moč pri odločanju delovanja podjetja. Zato lahko rečemo, da pri prodaji hrvaškega in slovaškega operaterja ni šlo le za privatizacijo, temveč predvsem za konsolidacijo evropskega telekomunikacijskega trga. V prodajnih postopkih je običajno najpomembnejše merilo za prodajo cena, ki jo poda ponudnik za prevzem. Na primeru Slovak Telekoma, a.s. in Hrvatskega Telekoma d.d. pa lahko sklepamo, da sta državi želeli vključiti nacionalne operaterje v neko večjo skupino, kjer bi lahko izkoriščali sinergije in povezave z ostalimi člani skupine.

Na podlagi teh dejstev predstavljata slovaški in hrvaški operater idealno osnovo za primerjavo uspešnosti s Telekomom Slovenije. Čeprav je primerjava zaradi pomanjkanja drugi pomembnih informacij nepopolna, pa vseeno lahko predstavlja dobro osnovo za nadaljno raziskavo na tem področju. Analiza temelji predvsem na osnovnih računovodskih izkazih ter na nekaterih finančnih kazalnikih, ki se uporabljajo v praksi, in sicer pri izdelovanju

primerjalnih analiz. Hkrati pa analiza vključuje tudi analizo tržnih deležev operaterjev na domačem trgu ter analizo stroškov dela in števila zaposlenih.

Čeprav Telekom Slovenije, d.d. po finančnih rezultatih ne zaostaja veliko za privatiziranimi družbama, obstajajo veliko možnosti za izboljšanje poslovanja. Med večjimi problemi slovenske družbe lahko štejemo razmeroma visoko zadolženost, stroškovno neučinkovitost in veliko konkurenčnost na domačem trgu. Zato bi bilo smiselno, da bi država poiskala močnega strateškega partnerja, ki bi izboljšal poslovanje družbe in na ta način povečal vrednost Telekoma Slovenije. V primeru privatizacije bi novi lastnik z veliko verjetnostjo dokapitaliziral družbo in tako odpravil zadolženost Telekoma Slovenije. Glede na velikost bi bilo smiselno, da bi Telekom Slovenije, d.d. postal regijski center znotraj skupine. Na ta način bi ostal pomemben igralec na trgu telekomunikacij, hkrati pa bi izkoriščal sinergije znotraj neke večje skupine. Navsezadnje pa bi bilo izjemno pomembno, da bi se v primeru privatizacije slovenskega operaterja obdržal oziroma povečal delež investicij za razvoj storitev. To bi bilo izjemnega pomena, ker lahko le na tak način družba ostane konkurenčna v dejavnosti. Mora pa nadaljevati z vlaganjem v razvoj storitev in omrežij, ne glede na to, če bo Telekom Slovenije, d.d. privatiziran. Kot uporabnik storitev Telekoma Slovenije lahko iz prve roke trdim, da se pojavljajo številne napake in pomanjkljivosti. Zato bo družba morala – če bo želela zadovoljiti obstoječe stranke, hkrati pa privabiti nove – še veliko narediti v tej smeri. Le tako bo lahko ostala konkurenčna na izredno neusmiljenem telekomunikacijskem trgu.

Na podlagi zbranih podatkov ocenjujem, da bi bila privatizacija Telekoma Slovenije priporočljiva. Vse bolj težavne in nepredvidljive razmere na telekomunikacijskih trgih nakazujejo, da bodo preživeli le najmočnejši in največji operaterji. Zaradi upada prihodkov in dobičkonostnosti vrednost operaterjev upada. Nove tehnologije in številna podjetja izkoriščajo operaterje in njihove tehnologije in jim s tem odžirajo pomemben delež prihodkov. Ena izmed najbolj učinkovitih rešitev naj bi bila konsolidacija trga. S tem bi se zmanjšala konkurenca na trgih, manjši operaterji pa bi lahko učinkoviteje delovali znotraj večjih skupin. Največji slovenski operater je v primerjavi z ostalimi družbami majhen igralec na telekomunikacijskem trgu. Zato se vse bolj zdi, da je privatizacija slovenskega operaterja, kot posledica konsolidacije evropskega telekomunikacijskega trga, le še vprašanje časa.

LITERATURA IN VIRI

1. Acemoglu, D., Laibson, D., & List, J. A. (2016). *Economics*. Harlow: Pearson Education Limited.
2. AKOS - Agencija za komunikacijska omrežja in storitve Republike Slovenije. (2012). *Poročilo o razvoju trga elektronskih komunikacij za četrtočetrletje 2011*. Ljubljana: Agencija za komunikacijska omrežja in storitve Republike Slovenije.
3. AKOS - Agencija za komunikacijska omrežja in storitve Republike Slovenije. (2013). *Poročilo o razvoju trga elektronskih komunikacij za četrtočetrletje 2012*. Ljubljana: Agencija za komunikacijska omrežja in storitve Republike Slovenije.
4. AKOS - Agencija za komunikacijska omrežja in storitve Republike Slovenije. (2014). *Poročilo o razvoju trga elektronskih komunikacij za četrtočetrletje 2013*. Ljubljana: Agencija za komunikacijska omrežja in storitve Republike Slovenije.
5. AKOS - Agencija za komunikacijska omrežja in storitve Republike Slovenije. (2015). *Poročilo o razvoju trga elektronskih komunikacij za četrtočetrletje 2014*. Ljubljana: Agencija za komunikacijska omrežja in storitve Republike Slovenije.
6. AKOS - Agencija za komunikacijska omrežja in storitve Republike Slovenije. (2016). *Poročilo o razvoju trga elektronskih komunikacij za četrtočetrletje 2015*. Ljubljana: Agencija za komunikacijska omrežja in storitve Republike Slovenije.
7. Anand, A., Begonha, D., & Caldo, G. (2015, december). Lessons from digital telcos: Five initiatives to improve business performance. *McKinsey & Company*. Najdeno 3. junija 2016 na spletnem naslovu <http://www.mckinsey.com/industries/telecommunications/our-insights/lessons-from-digital-telcos-five-initiatives-to-improve-business-performance>
8. Baculard, L., Blum, H., & Ebong, I. (2015, 25. februar). Repremiumization: The Way Up for Europe's Telcos. *Bain & Company*. Najdeno 14. junija 2016 na spletnem naslovu <http://www.bain.com/publications/articles/repremiumization-the-way-up-for-europes-telcos.aspx>
9. Baldry, S., Steingröver, M., & Hessler, M. A. (2013, 3. junij). The rise of OTT players - what is the appropriate regulatory response? *Detecon Consulting*. Najdeno 28. julija 2016 na spletnem naslovu https://www.detecon.com/sites/default/files/Paper_OTT_Player.pdf
10. Balis, J. (2015, 13. maj). What an OTT Future Means for Brands. *Harvard Business Review*. Najdeno 28. julija 2016 na spletnem naslovu <https://hbr.org/2015/05/what-an-ott-future-means-for-brands>
11. Barrett, B. (2015, 31. marec). How Netflix is creating the ultra-high-def future of TV. *Wired*. Najdeno 26. julija 2016 na spletnem naslovu <https://www.wired.com/2015/03/netflix-will-remake-image-tv/>
12. Bauer, J. M. (2005). Regulation and State Ownership: Conflicts and Complementarities in EU Telecommunications. *Annals of Public & Cooperative Economics*, 76(2), 151–177.
13. Bauer, J. M. (2013). The Evolution of the European Regulatory Framework for Electronic Communications. *Ibei working papers – Telefonica Chair Series, 2014(41)*, 1–33.

14. Belloc, F., Nicita, A., & Parcu, P. L. (2013). Liberalizing telecommunications in Europe: path dependency and institutional complementarities. *Journal of European Public Policy*, 20(1), 132–154.
15. Blanchard, P. (2014). Global Telecoms Insights: Operators Consolidation in Europe, Challenges & Opportunities. *YouTube*. Najdeno 6. aprila 2016 na spletnem naslovu <https://www.youtube.com/watch?v=ordaK3HUaU8>
16. Blonski, M. (2002). Network externalities and two-part tariffs in telecommunication markets. *Information Economics and Policy*, 2002(14), 95–109.
17. Braldi, A. L. (2008, december). Network Externalities and Critical Mass in the Mobile Telephone Network: a Panel Data Estimation. *MPRA*. Najdeno 18. maja 2016 na spletnem naslovu https://mpa.ub.uni-muenchen.de/13373/1/MPRA_paper_13373.pdf
18. Brand Manager. (2013, 18. julij). *Stanje na tržištu telekomunikacija u Hrvatskoj*. Najdeno 5. septembra 2016 na spletnem naslovu <http://brandmanager.com.hr/stanje-na-trzistu-telekomunikacija-u-hrvatskoj/>
19. Bock, W., Dahlke, A., & Schmitter, T. (2014, 5. avgust). The New Rules for Designing Fixes-Mobile Bundles Winning with Convergence. *Boston Consulting Group*. Najdeno 18. junija 2016 na spletnem naslovu https://www.bcgperspectives.com/content/articles/telecommunications_pricing_new_rules_for_designing_fixed_mobile_bundles/
20. Ceriani, L., Doronzo, R., & Florio, M. (2009, marec). Privatization, Unbundling, and Liberalization of Network Industries: a discussion of the dominant policy paradigm in the EU. *Università Degli Studi di Milano*. Najdeno 26. avgusta 2016 na spletnem naslovu http://wp.demm.unimi.it/files/wp/2009/DEMM-2009_009wp.pdf
21. Christopoulos, A.G., Mylonakis, J., & Vergos, K. (2009). The liberalization process of telecommunications and the role of the national regulatory authorities in pricing policies: a case study from Greece. *Problems and Perspectives in Management*, 7(2), 61–70.
22. Clifton, J., Comín, F., & Fuentes, D. D. (2006). Privatizing Public Enterprises in the European Union 1960–2002: Ideological, Pragmatic, Inevitable? *Journal of European Public Policy* 13(5), 736–756.
23. Croatian Regulatory Authority for Network Industries. (2016). *Market Share by Subscribers*. Zagreb: Croatian Regulatory Authority for Network Industries.
24. Croatian Regulatory Authority for Network Industries. (2016). *Fixed Market Share by Subscribers*. Zagreb: Croatian Regulatory Authority for Network Industries.
25. Časnik Finance, d.o.o. (2007, 26. oktober). V boju za Telekom izpadlo pet ponudnikov, tudi Tuš. *Finance*. Najdeno 21. julija 2016 na spletnem naslovu [http://www.finance.si/194867/V-boju-za-Telekom-izpadlo-pet-ponudnikov-tudi-Tus"194867](http://www.finance.si/194867/V-boju-za-Telekom-izpadlo-pet-ponudnikov-tudi-Tus)
26. Černetič, B. (2008, 19. februar). Skipti se umika iz tekme za Telekom. *Finance*. Najdeno 21. julija 2016 na spletnem naslovu [http://www.finance.si/205247/Skipti-se-umika-iz-tekme-za-Telekom"205247](http://www.finance.si/205247/Skipti-se-umika-iz-tekme-za-Telekom)
27. Damjan, J. P. (2009, 3. september). Telekom, regulacija, sodišča in loterija. *Finance*. Najdeno 3. septembra 2016 na spletnem naslovu <http://www.finance.si/256733>
28. Deutsche Telekom. (2016). *Leading European Telco*. Najdeno 3. septembra 2016 na spletnem naslovu <https://www.telekom.com/en/company/at-a-glance>

29. Deutsche Telekom. (2016). *Shareholder structure*. Najdeno 17. septembra 2016 na spletnem naslovu <https://www.telekom.com/en/investor-relations/company/shareholder-structure>
30. Dickgreber, F., & Grabowski, S. (2015, December). The Telecom Consumer of the Future. *A.T. Kearney, Inc.* Najdeno 3. junija 2016 na spletnem naslovu <http://www2.deloitte.com/global/en/pages/technology-media-and-telecommunications/articles/tmt-pred16-telecomm-rise-of-data-exclusive.html>
31. Dickgreber, F., Campanini, C., Grabowski, S., & Sorensen, T. (2014). The Future of Telecom Operators in Europe. *A.T. Kearney, Inc.* Najdeno 10. aprila 2016 na spletnem naslovu <https://www.atkearney.com/documents/10192/7026987/The+Future+of+Telecom+Operators+in+Europe.pdf/04e78f77-ea18-43f0-9503-5866190685e8>
32. Dolenc, P. (2006). Finančno premoženje države in privatizacija: Teorija in realnost v Sloveniji. *Pregledni znanstveni članki, 2006*(3-4), 65–82.
33. Friedrich, R., Bartlett, C., Groene, F., & Mialaret, N. (2013). Enabling the OTT revolution: How telecom operators can stake their claim. *PricewaterhouseCoopers*. Najdeno 2. maja 2016 na spletnem naslovu http://www.strategyand.pwc.com/media/file/Strategyand_Enabling-the-OTT-Revolution.pdf
34. Gasmi, F., Maingard, A., Noumba, P., & Recuero Virto, L. (2011, maj). Impact of privatization in telecommunications – A worldwide comparative analysis. Najdeno 4. aprila 2016 na spletnem naslovu <http://www.crninet.com/2011/b7b.pdf>
35. Gentner, A. (2014). What is the next roaming strategy for EU Operators? New rules. New Game. *Deloitte & Touche GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, 2014*(6), 1–13.
36. Geradin, D. (2006, november). Twenty years of liberalization of network industries in the European Union: Where do we go now? *Tilburg Law & Economics Center (TILEC)*. Najdeno 30. avgusta 2016 na spletnem naslovu <https://poseidon01.ssrn.com/delivery.php?ID=002111069022100076103070084001114113121004004003091007005002119029092093075115025004102018053062028038116086110011030105104022090066013039074105002119009120119040033078120125006114098007016066116025080104124026102027030127083097123075024002093087&EXT=pdf>
37. Holmes, G., Sugden, A., Gee, P., Vrankar, M., Hribar, V., Šribar, M., & Hauptman, M. (2005). *Interpretacije poslovnih poročil in računovodskih izkazov*. Ljubljana: GV Založba.
38. Hospodárske noviny. (2015, 19. marca). *Štát predal Telekom za 900 miliónov, je to najväčšia Ficova privatizácia*. Najdeno 4. avgusta 2016 na spletnem naslovu <http://dennik.hnonline.sk/slovensko/527107-stat-predal-telekom-za-900-milionov-je-to-najvacsia-ficova-privatizacia>
39. Hrovatin, N., Cibic, D., & Švigelj, M. (2004). Slovenski telekomunikacijski trg: razvoj, stanje in problem. *Uprava, (2)*1, 84–108.
40. Hrvatska radiotelevizija. (1999, 4. oktober). *Deutsche Telekom punudio 850 milijuna, a Telia-Telenor 641 milijun USD*. Najdeno 3. avgusta 2016 na spletnem naslovu <http://www.hrt.hr/arhiv/99/10/04/HRT0009.html>

41. Hrvatska regulatorna agencija za mrežne djelatnosti. (2013, december). *Tržišni udio prema ukupnom broju korisnika*. Najdeno 4. septembra 2016 na spletnem naslovu http://www.hakom.hr/UserDocsImages/2014/e_trziste/GOD%20HRV%202013_Tržišni%20udio%20prema%20broju%20korisnika-nepokretna.pdf
42. Hrvatska regulatorna agencija za mrežne djelatnosti. (2013, december). *Udio operatora pokretnih komunikacijskih mreža obzirom na broj korisnika*. Najdeno 4. septembra 2016 na spletnem naslovu http://www.hakom.hr/UserDocsImages/2014/e_trziste/GOD%20HRV%202013_Udio%20operatora%20pokretne%20komunikacijske%20mreže%20po%20broju%20korisnika.pdf
43. Hrvatska regulatorna agencija za mrežne djelatnosti. (2015, december). *Tržišni udio prema ukupnom broju korisnika*. Najdeno 4. septembra 2016 na spletnem naslovu https://www.hakom.hr/UserDocsImages/2016/e_trziste/GOD%20HRV%202015_Udio%20operatora_nepokretna.pdf
44. Hrvatska regulatorna agencija za mrežne djelatnosti. (2015, december). *Udio operatora pokretnih komunikacijskih mreža obzirom na broj korisnika*. Najdeno 4. septembra 2016 na spletnem naslovu https://www.hakom.hr/UserDocsImages/2016/e_trziste/GOD%20HRV%202015_Tržišni%20udio%20prema%20broju%20korisnika_pokretna.pdf
45. Hrvatski Telekom d.d. (2012). *Annual Report 2011*. Zagreb: Hrvatski Telekom d.d.
46. Hrvatski Telekom d.d. (2013). *Annual Report 2012*. Zagreb: Hrvatski Telekom d.d.
47. Hrvatski Telekom d.d. (2014). *Annual Report 2013*. Zagreb: Hrvatski Telekom d.d.
48. Hrvatski Telekom d.d. (2015). *Annual Report 2014*. Zagreb: Hrvatski Telekom d.d.
49. Hrvatski Telekom d.d. (2016a). *Annual Report 2015*. Zagreb: Hrvatski Telekom d.d.
50. Hrvatski Telekom d.d. (2016b) *Ownership Structure*. Najdeno 10. septembra 2016 na spletnem naslovu <http://www.t.ht.hr/en/about-us/ownership-structure/>
51. *Internet users*. Najdeno 26. julija 2016 na spletnem naslovu <http://www.internetlivestats.com/internet-users/>
52. Kenda, A. (2001, 27. februar). Ponudba Deutsche Telekomu Hrvatom. *Finance*. Najdeno 25. avgusta 2016 na spletnem naslovu <https://www.finance.si/2997/Ponudba-Deutsche-Telekoma-Hrvatom>
53. KfW Bankengruppe. (2016). *Annual report 2015*. Frankfurt: KfW Bankengruppe.
54. Kousadikar, A., & Singh, T. K. (2013). Advantages and Disadvantages of Privatisation in India. *International Journal of Advanced System and Social Engineering Research*, 3(1), 18–22.
55. Kulkarni, S., Sharma, M., & Blanchard, P. (2014). Communications Industry: On the verge of massive consolidation. *Capgemini Consulting*. Najdeno 29. avgusta 2016 na spletnem naslovu https://www.nl.capgemini-consulting.com/resource-file-access/resource/pdf/europese_consolidatie.pdf
56. Kump, N., & Bešter, J. (2004). Trg telekomunikacij v Sloveniji z vidika politike varstva konkurence. *Inštitut za ekonomska raziskovanja*. Najdeno 5. aprila 2016 na spletnem naslovu http://www.varstvokonkurence.si/fileadmin/varstvo-konkurence.si/pageuploads/Trg_telekomunikacij.pdf
57. Lah, M., & Ilič, B. (2007). *Temelji ekonomije*. Ljubljana: Hermina KRAJNC

58. Lahovnik, M. (2013). *Združitve in prevzemi podjetij*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
59. Lee, P., & Stewart, D. (2016a). *VoLTE / VoWiFi: Capacity, reach and capability*. London: Deloitte.
60. Lee, P., & Stewart, D. (2016b). *The rise of the data exclusive*. London: Deloitte.
61. Levi-Faur, D. (2003). The politics of liberalisation: Privatisation and regulation-for-competition in Europe's and Latin America's telecoms and electricity industries. *European Journal of Political Research*, 2003(42), 705–740.
62. Lewin, D. (2016, 9. februar). Revising the regulatory framework for electronic communications. *European Telecommunications Network Operators' Association*. Najdeno 17. avgusta 2016 na spletnem naslovu <http://www.think-digital.eu/?n=2016/846>
63. Lluno-Ortiz, J. (2014, november). Privatization of telecommunications in Latin America, an analysis of its efficiency. *University of Alcalá*. Najdeno 2. septembra 2016 na spletnem naslovu <http://www-sre.wu.ac.at/ersa/ersaconfs/ersa14/e140826aFinal01455.pdf>
64. Lorbar, M., & Stare, J. (1998). *Upravno poslovanje 2*. Ljubljana: Gospodarski vestnik.
65. Mackenzie, G. A. (1998). The Macroeconomic Impact of Privatization. *IMF Staff Papers*, 45(2), 363–373.
66. Magdič, T. (2006, 17. november). Hrvaški telekom gre na borzo. *Finance*. Najdeno 25. avgusta 2016 na spletnem naslovu <https://www.finance.si/168345/Hrvaski-telekom-gre-na-borzo>
67. Mankiw, N. G. (2012). *Principles of Microeconomics*. South-Western: Cengage Learning.
68. Mayr, B. (2000). *Kako brati računovodske izkaze?* Ljubljana: Noviforum.
69. Megginson, W. L., & Netter, J. M. (2003). History and methods of privatization. V D. Parker & D. Saal (ur.), *International Handbook in Privatization* (str. 25–40). Cheltenham: Edward Elgar Publishing Limited.
70. Ministrstvo za gospodarski razvoj in tehnologijo. (2007). *Posamezni program prodaje kapitalskega naložbe Republike Slovenije v družbi Telekom Slovenije d.d.* Najdeno 30. julija 2016 na spletnem naslovu http://www.mgrt.gov.si/fileadmin/mgrt.gov.si/pageuploads/DEK/privatizacija/razpis_31.8.07/TS_Program_Prodaje__slo_.pdf
71. Montpetit, M. J. (2014, 10. junij). The internet is changing definition of television. *The Guardian*. Najdeno 26. julija 2016 na spletnem naslovu <https://www.theguardian.com/media-network/media-network-blog/2014/jun/10/internet-changing-definition-television>
72. Mortimer, R. (2013, 11. marec). Natural Monopoly Explained. *Rom Economics*. Najdeno 25. avgusta 2016 na spletnem naslovu <http://www.romeconomics.com/natural-monopoly-explained/>
73. Neira, E. M. (2015, januar). IEEE ComSoc CTN Special Issue on Ten Trends that Tell Where Communication Technologies are Headed in 2015. *CTN IEEE ComSoc Tehnology News*. Najdeno 21. aprila 2016 na spletnem naslovu <http://www.comsoc.org/ctn/ieee-comsoc-ctn-special-issue-ten-trends-tell-where-communication-technologies-are-headed-2015>

74. Nova obzorja založništvo, d.o.o. (2015, 4. avgust). *Kronologija privatizacije Telekoma Slovenije*. Najdeno 27. maja 2016 na spletnem naslovu <http://www.demokracija.si/fokus/kronologija-privatizacije-telekoma-slovenije>
75. Oksman, V. (2010). *The mobile phone: A medium in itself*. Espoo: VTT.
76. Orange Slovensko, a.s. (2015). *Annual report 2014*. Bratislava: Orange Slovensko a.s.
77. Parikh, V. (2013, 10. marec). Advantages and Disadvantages of Privatization. *LetsLearnFinance*. Najdeno 29. avgusta 2016 na spletnem naslovu <http://www.letslearnfinance.com/advantages-and-disadvantages-of-privatization.html>
78. *Peticija proti privatizaciji*. Najdeno 14. aprila 2016 na spletnem naslovu <http://www.proti-privatizaciji.org/>
79. Pettinger, T. (2011, 12. maj). Advantages and problems of privatization. *Economics Help*. Najdeno 25. avgusta 2016 na spletnem naslovu <http://www.economicshelp.org/blog/501/economics/advantages-of-privatisation/>
80. Prašnikar, J., Domadenik, P., & Koman, M. (2008). *Mikroekonomija*. Ljubljana: GV Založba.
81. Prašnikar, J., Domadenik, P., & Koman, M. (2015). *Skrivnost državne lastnine v Sloveniji*. Ljubljana: Ekonomska Fakulteta.
82. Profini n.o. (2000, 5. julij). Privatizácia Slovenských telekomunikácií – chronológia. *Profini*. Najdeno 4. avgusta 2016 na spletnem naslovu <http://www.profini.sk/privatizacia-slovenskych-telekomunikacii-chronologia/>
83. Robinson, C. (2003). Privatization: analyzing the benefits. V D. Parker & D. Saal (ur.), *International Handbook in Privatization* (str. 41–59). Cheltenham: Edward Elgar Publishing Limited.
84. Robinson, F., & Schechner, S. (2013, 19. september). France Pushes EU to Regulate U.S. Internet Companies. *Wall Street Journal*. Najdeno 28. avgusta 2016 na spletnem naslovu <http://www.wsj.com/articles/SB10001424127887324492604579085222987377040>
85. Rozman, J. (2006, 18. september). Telekom bo imel 6,5 milijona delnic. *Finance*. Najdeno 26. julija 2016 na spletnem naslovu <http://www.finance.si/163250/Telekom-bo-imel-65-milijona-delnic>
86. Serdula, M. (2003, 24. februar). Ako Prebiehala Privatizácia ST? *inet.sk*. Najdeno 4. avgusta 2016 na spletnem naslovu <http://archiv.inet.sk/729-ako-prebiehala-privatizacia-st.html>
87. Serebryakov, V. (2014, 23. april). Ficovu vládu čaka miliardová privatizácia. Mlčí však o nej. *TVNoviny.sk*. Najdeno 4. avgusta 2016 na spletnem naslovu http://www.tvnoviny.sk/ekonomika/1753400_ficovu-vladu-caka-miliardova-privatizacia.-mlci-vsak-o-nej
88. Serentschy Advisory Services GmbH. (2015, 2. Januar). *Why Europe's telecom sector needs regulatory modernization*. Najdeno 14. julija 2016 na spletnem naslovu <http://www.serentschy.com/why-europes-telecom-sector-needs-regulatory-modernization/>
89. Shirley, M.M. (1992). The What, why and how of privatization: A world bank perspective. *Fordham Law Review*, 60(6), 23–36.

90. Singhal, P., Forst, H., McClure, G., Sachdeva, A., van Droogenbroek, B., Baschnonga, A., & Mahajan, S. (2015). Global telecommunications study: navigating the road to 2020. *EYGM Limited*. Najdeno 2. avgusta 2016 na spletnem naslovu [http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/ey-global-telecommunications-study-navigating-the-road-to-2020/\\$FILE/ey-global-telecommunications-study-navigating-the-road-to-2020.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/ey-global-telecommunications-study-navigating-the-road-to-2020/$FILE/ey-global-telecommunications-study-navigating-the-road-to-2020.pdf)
91. Slovak Telekom, a.s. (2012). *Annual Report 2011*. Bratislava: Slovak Telekom, a.s.
92. Slovak Telekom, a.s. (2013). *Annual Report 2012*. Bratislava: Slovak Telekom, a.s.
93. Slovak Telekom, a.s. (2014). *Annual Report 2013*. Bratislava: Slovak Telekom, a.s.
94. Slovak Telekom, a.s. (2015). *Annual Report 2014*. Bratislava: Slovak Telekom, a.s.
95. Slovak Telekom, a.s. (2016a). *Annual Report 2015*. Bratislava: Slovak Telekom, a.s.
96. Slovak Telekom, a.s. (2016b). *O spoločnosti Slovak Telekom*. Najdeno 1. avgusta 2016 na spletnem naslovu <https://www.telekom.sk/o-spolocnosti/slovak-telekom>
97. Slovenska tiskovna agencija. (2001, 14. junij). *Predlog za privatizacijo Telekomu bo pripravljen do konca septembra*. Najdeno 17. julija 2016 na spletnem naslovu <http://www.racunovodja.com/sta/Novica.aspx?id=48609>
98. Slovenska tiskovna agencija. (2007, 27. september). *Zadnji dan norije hrvaških državljanov za delnicam T-HT*. Najdeno 25. avgusta 2016 na spletnem naslovu <http://www.racunovodja.com/sta/Novica.aspx?id=48609>
99. Smrekar, T., & Lipnik, K. (2015, 29. oktober). Kako je Telekom Slovenije nabildal dobiček? *Finance*. Najdeno 9. avgusta 2016 na spletnem naslovu <http://www.finance.si/8837645/Kako-je-Telekom-Slovenije-nabildal-dobicek>
100. Sovdat, P. (2015, 27. Avgust). (Intervju) Rudolf Skube: Čakamo, da politiki privolijo v nakup Telekomu Srbija. *Finance*. Najdeno 27. junija 2016 na spletnem naslovu <http://www.finance.si/8834918>
101. Starr, P. (1988). The Meaning of Privatization. *Yale Law and Policy Review*, 1988(6), 6–41.
102. Statista. (2015). *Leading telecommunication operators in Europe by revenue in 2014*. Najdeno 25. maja 2016 na spletnem naslovu <http://www.statista.com/statistics/221386/revenue-of-top-20-european-telecommunication-operators/>
103. Steiggauf, P. (2014, 26. februar). Privatizácia Telekomu: Štát zverejnil dohodu. *Živé*. Najdeno na 4. avgusta 2016 na spletnem naslovu <http://www.zive.sk/clanok/72511/privatizacia-telekomu-stat-zverejnil-dohodu>
104. Stigler, G. J. (2008). Monopoly. *Library Economics Liberty*. Najdeno 18. maja 2016 na spletnem naslovu <http://www.econlib.org/library/Enc/Monopoly.html>
105. Strategy&. (2013, 27. Januar). Telecom Industry Price Wars: Short Term Gains, Long Term Damage. *PricewaterhouseCoopers*. Najdeno 16. avgusta 2016 na spletnem naslovu http://www.strategyand.pwc.com/me/home/thought_leadership_strategy/40007409/40007869/51814246
106. Sung, N., & Lee, Y. (2002). Substitution between Mobile and Fixed Telephones in Korea. *Review of Industrial Organization*, 2002(20), 367–374.

107. Švigelj, M. (2004). Primerjava Slovenije z izbranimi državami Evropske unije (EU) in izbranimi državami kandidatki za članstvo v Evropski uniji (EUCC). V *Spremljanje učinkov regulacije v telekomunikacijah* (str. 11–24). Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
108. Tajnikar, M. (2003). *Mikroekonomija*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
109. Telekom Slovenije, d.d. (1999). *Letno poročilo podjetja Telekom Slovenije, d.d. za leto 1998*. Ljubljana: Telekom Slovenije d.d.
110. Telekom Slovenije, d.d. (2012). *Letno poročilo Skupine Telekom in družbe Telekom Slovenije, d.d., za leto 2011*. Ljubljana: Telekom Slovenije d.d.
111. Telekom Slovenije, d.d. (2013). *Letno poročilo Skupine Telekom in družbe Telekom Slovenije, d.d., za leto 2012*. Ljubljana: Telekom Slovenije d.d.
112. Telekom Slovenije, d.d. (2014). *Letno poročilo Skupine Telekom Slovenije in družbe Telekom Slovenije, d.d., za leto 2013*. Ljubljana: Telekom Slovenije d.d.
113. Telekom Slovenije, d.d. (2015). *Letno poročilo Skupine Telekom Slovenije in družbe Telekom Slovenije, d.d., za leto 2014*. Ljubljana: Telekom Slovenije d.d.
114. Telekom Slovenije, d.d. (2016a). *Letno poročilo Skupine Telekom Slovenije in družbe Telekom Slovenije, d.d., za leto 2015*. Ljubljana: Telekom Slovenije d.d.
115. Telekom Slovenije, d.d. (2016b). *Struktura podjetij Skupine Telekom Slovenije*. Najdeno 16. junija 2016 na spletnem naslovu http://www.telekom.si/o-podjetju/Organigram_sts.pdf
116. The International Bank for Reconstruction and Development. (2011). *Telecommunications Regulation Handbook*. Washington: The International Bank for Reconstruction and Development / The World Bank, InfoDev, and The International Telecommunication Union.
117. Thompson, A. (2016, 12. januar). Orange CEO: European telecoms consolidation is 'necessary'. *Financial Times*. Najdeno 17. avgusta 2016 na spletnem naslovu <http://www.ft.com/cms/s/0/95611fb0-b948-11e5-b151-8e15c9a029fb.html#axzz4HgM6p13LF>
118. Todurov, M. (2012, 11. julij). Potenciali rasti so v telekomunikacijah. *Vzpon*. Najdeno 7. julija 2016 na spletni strani http://vzpon.vzajemci.com/novice/investicije/4767/potenciali_rasti_so_v_telekomunikacijah?sp=44
119. Vlahinić-Dizdarević, N. (2011). The Effects of Privatization in Electricity Sector: The Case of Southeast European Countries. V G. G. Sander & L. Tichy (ur.), *Öffentliche Daseinsvorsorge in Deutschland und Ostmitteleuropa zwischen Daseinsvorsorge und Wettbewerb* (str. 121–137). Stuttgart: Verlag Dr. Kovac.
120. Wright, V. (1994). *Industrial privatization in Western Europe: pressures, problems and paradoxes*. London: Printer Publishers.
121. Zaman, M., Hočevar, M., & Igličar, A. (2007). *Temelji računovodstva*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta
122. Žižmond, E., Kračun, D., Stramšak, D., & Pristavnik, B. (1999). *Evropski trg telekomunikacijskih storitev*. Maribor: Ekonomska-poslovna fakulteta.

PRILOGE

KAZALO PRILOG

Priloga 1: Viri za sliko 3	1
Priloga 2: Viri za sliko 4	2
Priloga 3: Viri za sliko 5	3
Priloga 4: Viri za sliko 6	4
Priloga 5: Viri podatkov za sliko 7:	5
Priloga 6: Viri za sliko 8	6
Priloga 7: Viri za tabelo 2	7
Priloga 8: Viri za tabelo 3	8
Priloga 9: Viri za tabelo 4	9
Priloga 10: Viri za tabelo 5	10
Priloga 11: Viri za tabelo 6	11
Priloga 12: Viri za tabelo 9 in vir podatkov za tabelo 12.....	12
Priloga 13: Viri podatkov za tabelo 10.....	13
Priloga 14: Viri podatkov za tabelo 11.....	14
Priloga 15: Viri podatkov za tabelo 13.....	15
Priloga 16: Viri za tabelo 14	16
Priloga 17: Seznam uporabljenih kratic v magistrski nalogi.....	17

Priloga 1: Viri za sliko 3

Vir: Agencija za komunikacijska omrežja in storitve Republike Slovenije, Poročilo o razvoju trga elektronskih komunikacij za četrto četrtletje 2011, 2012, str. 10, graf 3; Agencija za komunikacijska omrežja in storitve Republike Slovenije, Poročilo o razvoju trga elektronskih komunikacij za četrto četrtletje 2012, 2013, str. 10, graf 3; Agencija za komunikacijska omrežja in storitve Republike Slovenije, Poročilo o razvoju trga elektronskih komunikacij za četrto četrtletje 2013, 2014, str. 12, graf 3; Agencija za komunikacijska omrežja in storitve Republike Slovenije, Poročilo o razvoju trga elektronskih komunikacij za četrto četrtletje 2014, 2015, str. 13, graf 3; Agencija za komunikacijska omrežja in storitve Republike Slovenije, Poročilo o razvoju trga elektronskih komunikacij za četrto četrtletje 2015, 2016 str. 11, graf 3.

Priloga 2: Viri za sliko 4

Vir: Agencija za komunikacijska omrežja in storitve Republike Slovenije, Poročilo o razvoju trga elektronskih komunikacij za četrto četrletje 2011, 2012, str. 11, graf 4; Agencija za komunikacijska omrežja in storitve Republike Slovenije, Poročilo o razvoju trga elektronskih komunikacij za četrto četrletje 2012, 2013, str. 12, graf 4; Agencija za komunikacijska omrežja in storitve Republike Slovenije, Poročilo o razvoju trga elektronskih komunikacij za četrto četrletje 2013, 2014, str. 13, graf 4; Agencija za komunikacijska omrežja in storitve Republike Slovenije, Poročilo o razvoju trga elektronskih komunikacij za četrto četrletje 2014, 2015, str. 14, graf 4; Agencija za komunikacijska omrežja in storitve Republike Slovenije, Poročilo o razvoju trga elektronskih komunikacij za četrto četrletje 2015, 2016, str. 12, graf 4.

Priloga 3: Viri za sliko 5

Vir: Agencija za komunikacijska omrežja in storitve Republike Slovenije, Poročilo o razvoju trga elektronskih komunikacij za četrto četrtletje 2011, 2012, str. 16, graf 7; Agencija za komunikacijska omrežja in storitve Republike Slovenije, Poročilo o razvoju trga elektronskih komunikacij za četrto četrtletje 2012, 2013, str. 18, graf 8; Agencija za komunikacijska omrežja in storitve Republike Slovenije, Poročilo o razvoju trga elektronskih komunikacij za četrto četrtletje 2013, 2014, str. 17, graf 7; Agencija za komunikacijska omrežja in storitve Republike Slovenije, Poročilo o razvoju trga elektronskih komunikacij za četrto četrtletje 2014, 2015, str. 20, graf 7; Agencija za komunikacijska omrežja in storitve Republike Slovenije, Poročilo o razvoju trga elektronskih komunikacij za četrto četrtletje 2015, 2016, str. 18, graf 7.

Priloga 4: Viri za sliko 6

Vir: Agencija za komunikacijska omrežja in storitve Republike Slovenije, Poročilo o razvoju trga elektronskih komunikacij za četrto četrtletje 2011, 2012, str. 25, graf 15; Agencija za komunikacijska omrežja in storitve Republike Slovenije, Poročilo o razvoju trga elektronskih komunikacij za četrto četrtletje 2012, 2013, str. 29, graf 17; Agencija za komunikacijska omrežja in storitve Republike Slovenije, Poročilo o razvoju trga elektronskih komunikacij za četrto četrtletje 2013, 2014, str. 27, graf 16; Agencija za komunikacijska omrežja in storitve Republike Slovenije, Poročilo o razvoju trga elektronskih komunikacij za četrto četrtletje 2014, 2015, str. 30, graf 16; Agencija za komunikacijska omrežja in storitve Republike Slovenije, Poročilo o razvoju trga elektronskih komunikacij za četrto četrtletje 2015, 2016, str. 30, graf 16.

Priloga 5: Viri podatkov za sliko 7:

Vir podatkov: Agencija za komunikacijska omrežja in storitve Republike Slovenije, Poročilo o razvoju trga elektronskih komunikacij za četrto četrtletje 2011, 2012, str. 32, graf 21; Agencija za komunikacijska omrežja in storitve Republike Slovenije, Poročilo o razvoju trga elektronskih komunikacij za četrto četrtletje 2011, 2012, str. 33, graf 22; Agencija za komunikacijska omrežja in storitve Republike Slovenije, Poročilo o razvoju trga elektronskih komunikacij za četrto četrtletje 2012, 2013, str. 40, graf 25; Agencija za komunikacijska omrežja in storitve Republike Slovenije, Poročilo o razvoju trga elektronskih komunikacij za četrto četrtletje 2012, 2013, str. 41, graf 26; Agencija za komunikacijska omrežja in storitve Republike Slovenije, Poročilo o razvoju trga elektronskih komunikacij za četrto četrtletje 2012, 2013, str. 42, graf 27; Agencija za komunikacijska omrežja in storitve Republike Slovenije, Poročilo o razvoju trga elektronskih komunikacij za četrto četrtletje 2013, 2014, str. 38, graf 25; Agencija za komunikacijska omrežja in storitve Republike Slovenije, Poročilo o razvoju trga elektronskih komunikacij za četrto četrtletje 2013, 2014, str. 40, graf 27; Agencija za komunikacijska omrežja in storitve Republike Slovenije, Poročilo o razvoju trga elektronskih komunikacij za četrto četrtletje 2013, 2014, str. 41, graf 28; Agencija za komunikacijska omrežja in storitve Republike Slovenije, Poročilo o razvoju trga elektronskih komunikacij za četrto četrtletje 2014, 2015, str. 43, graf 27; Agencija za komunikacijska omrežja in storitve Republike Slovenije, Poročilo o razvoju trga elektronskih komunikacij za četrto četrtletje 2014, 2015, str. 45, graf 29; Agencija za komunikacijska omrežja in storitve Republike Slovenije, Poročilo o razvoju trga elektronskih komunikacij za četrto četrtletje 2014, 2015, str. 46, graf 30; Agencija za komunikacijska omrežja in storitve Republike Slovenije, Poročilo o razvoju trga elektronskih komunikacij za četrto četrtletje 2015, 2016, str. 45, graf 29; Agencija za komunikacijska omrežja in storitve Republike Slovenije, Poročilo o razvoju trga elektronskih komunikacij za četrto četrtletje 2015, 2016, str. 47, graf 31; Agencija za komunikacijska omrežja in storitve Republike Slovenije, Poročilo o razvoju trga elektronskih komunikacij za četrto četrtletje 2015, 2016, str. 48, graf 32; lastni izračuni.

Priloga 6: Viri za sliko 8

Vir: Telekom Slovenije, d.d., Letno poročilo Skupine Telekom Slovenije in družbe Telekom Slovenije, d.d. 2011, 2012, str. 6; Telekom Slovenije, d.d., Letno poročilo Skupine Telekom Slovenije in družbe Telekom Slovenije, d.d. 2012, 2013, str. 2; Telekom Slovenije, d.d., Letno poročilo Skupine Telekom Slovenije in družbe Telekom Slovenije, d.d. 2013, 2014, str. 3, 4; Telekom Slovenije, d.d., Letno poročilo Skupine Telekom Slovenije in družbe Telekom Slovenije, d.d. 2014, 2015, str. 9; Telekom Slovenije, d.d., Letno poročilo Skupine Telekom Slovenije in družbe Telekom Slovenije, d.d. 2015, 2016, str. 9.

Priloga 7: Viri za tabelo 2

Vir: Telekom Slovenije, d.d., Letno poročilo Skupine Telekom Slovenije in družbe Telekom Slovenije, d.d., 2011, 2012, str. 112; Telekom Slovenije, d.d., Letno poročilo Skupine Telekom Slovenije in družbe Telekom Slovenije, d.d., 2012, 2013, str. 121; Telekom Slovenije, d.d., Letno poročilo Skupine Telekom Slovenije in družbe Telekom Slovenije, d.d., 2013, 2014, str. 118; Telekom Slovenije, d.d., Letno poročilo Skupine Telekom Slovenije in družbe Telekom Slovenije, d.d., 2014, 2015, str. 145; Telekom Slovenije, d.d., Letno poročilo Skupine Telekom Slovenije in družbe Telekom Slovenije, d.d., 2015, 2016, str. 169.

Priloga 8: Viri za tabelo 3

Vir: Telekom Slovenije, d.d., Letno poročilo Skupine Telekom Slovenije in družbe Telekom Slovenije, d.d., 2011, 2012, str. 113; Telekom Slovenije, d.d., Letno poročilo Skupine Telekom Slovenije in družbe Telekom Slovenije, d.d., 2012, 2013, str. 122; Telekom Slovenije, d.d., Letno poročilo Skupine Telekom Slovenije in družbe Telekom Slovenije, d.d., 2013, 2014, str. 118; Telekom Slovenije, d.d., Letno poročilo Skupine Telekom Slovenije in družbe Telekom Slovenije, d.d., 2014, 2015, str. 145; Telekom Slovenije, d.d., Letno poročilo Skupine Telekom Slovenije in družbe Telekom Slovenije, d.d., 2015, 2016, str. 169.

Priloga 9: Viri za tabelo 4

Vir: Telekom Slovenije, d.d., Letno poročilo Skupine Telekom Slovenije in družbe Telekom Slovenije, d.d., 2011, 2012, str. 110; Telekom Slovenije, d.d., Letno poročilo Skupine Telekom Slovenije in družbe Telekom Slovenije, d.d., 2012, 2013, str. 119; Telekom Slovenije, d.d., Letno poročilo Skupine Telekom Slovenije in družbe Telekom Slovenije, d.d., 2013, 2014, str. 118; Telekom Slovenije, d.d., Letno poročilo Skupine Telekom Slovenije in družbe Telekom Slovenije, d.d., 2014, 2015, str. 144; Telekom Slovenije, d.d., Letno poročilo Skupine Telekom Slovenije in družbe Telekom Slovenije, d.d., 2015, 2016, str. 168.

Priloga 10: Viri za tabelo 5

Vir: Telekom Slovenije, d.d., Letno poročilo Skupine Telekom Slovenije in družbe Telekom Slovenije, d.d., 2011, 2012, str. 110; Telekom Slovenije, d.d., Letno poročilo Skupine Telekom Slovenije in družbe Telekom Slovenije, d.d., 2012, 2013, str. 119; Telekom Slovenije, d.d., Letno poročilo Skupine Telekom Slovenije in družbe Telekom Slovenije, d.d., 2013, 2014, str. 118; Telekom Slovenije, d.d., Letno poročilo Skupine Telekom Slovenije in družbe Telekom Slovenije, d.d., 2014, 2015, str. 144; Telekom Slovenije, d.d., Letno poročilo Skupine Telekom Slovenije in družbe Telekom Slovenije, d.d., 2015, 2016, str. 168.

Priloga 11: Viri za tabelo 6

Vir: Telekom Slovenije, d.d., Letno poročilo Skupine Telekom Slovenije in družbe Telekom Slovenije, d.d., 2011, 2012, str. 112, 113; Telekom Slovenije, d.d., Letno poročilo Skupine Telekom Slovenije in družbe Telekom Slovenije, d.d., 2012, 2013, str. 121, 122; Telekom Slovenije, d.d., Letno poročilo Skupine Telekom Slovenije in družbe Telekom Slovenije, d.d., 2013, 2014, str. 118; Telekom Slovenije, d.d., Letno poročilo Skupine Telekom Slovenije in družbe Telekom Slovenije, d.d., 2014, 2015, str. 145; Telekom Slovenije, d.d., Letno poročilo Skupine Telekom Slovenije in družbe Telekom Slovenije, d.d., 2015, 2016, str. 172; Slovak Telekom a.s. Slovak Telekom Annual Report 2011 2012, str. 61; Slovak Telekom a.s., Slovak Telekom Annual Report 2012, 2013 str. 49; Slovak Telekom a.s., Slovak Telekom Annual Report 2013, 2014 str. 67; Slovak Telekom a.s., Slovak Telekom Annual Report 2014, 2015 str. 46; Slovak Telekom a.s., Slovak Telekom Annual Report 2015, 2016, str. 46; Hrvatski Telekom, d.d., Hrvatski Telekom Annual Report 2011, 2012, str. 73; Hrvatski Telekom, d.d., Hrvatski Telekom Annual Report 2012, 2013, str. 79; Hrvatski Telekom, d.d., Hrvatski Telekom Annual Report 2013, 2014, str. 71; Hrvatski Telekom, d.d., Hrvatski Telekom Annual Report 2014, 2015, str. 69; Hrvatski Telekom, d.d., Hrvatski Telekom Annual Report 2015, 2016, str. 69.

Priloga 12: Viri za tabelo 9 in vir podatkov za tabelo 12

Vir: Telekom Slovenije, d.d., Letno poročilo Skupine Telekom Slovenije in družbe Telekom Slovenije, d.d., 2011, 2012, str. 116; Telekom Slovenije, d.d., Letno poročilo Skupine Telekom Slovenije in družbe Telekom Slovenije, d.d., 2012, 2013, str. 125; Telekom Slovenije, d.d., Letno poročilo Skupine Telekom Slovenije in družbe Telekom Slovenije, d.d., 2013, 2014, str. 121; Telekom Slovenije, d.d., Letno poročilo Skupine Telekom Slovenije in družbe Telekom Slovenije, d.d., 2014, 2015, str. 148; Telekom Slovenije, d.d., Letno poročilo Skupine Telekom Slovenije in družbe Telekom Slovenije, d.d., 2015, 2016, str. 172; Slovak Telekom a.s. Slovak Telekom Annual Report 2011 2012, str. 59; Slovak Telekom a.s., Slovak Telekom Annual Report 2012, 2013 str. 47; Slovak Telekom a.s., Slovak Telekom Annual Report 2013, 2014 str. 65; Slovak Telekom a.s., Slovak Telekom Annual Report 2014, 2015 str. 44; Slovak Telekom a.s., Slovak Telekom Annual Report 2015, 2016, str. 44; Hrvatski Telekom, d.d., Hrvatski Telekom Annual Report 2011, 2012, str. 72; Hrvatski Telekom, d.d., Hrvatski Telekom Annual Report 2012, 2013, str. 78; Hrvatski Telekom, d.d., Hrvatski Telekom Annual Report 2013, 2014, str. 70; Hrvatski Telekom Annual Report 2014, 2015, str. 68; Hrvatski Telekom, d.d., Hrvatski Telekom Annual Report 2015, 2016, str. 68.

Priloga 13: Viri podatkov za tabelo 10

Vir podatkov: Telekom Slovenije, d.d., Letno poročilo Skupine Telekom Slovenije in družbe Telekom Slovenije, d.d., 2011, 2012, str. 110, 113; Telekom Slovenije, d.d., Letno poročilo Skupine Telekom Slovenije in družbe Telekom Slovenije, d.d., 2012, 2013, str. 119, 122; Telekom Slovenije, d.d., Letno poročilo Skupine Telekom Slovenije in družbe Telekom Slovenije, d.d., 2013, 2014, str. 118; Telekom Slovenije, d.d., Letno poročilo Skupine Telekom Slovenije in družbe Telekom Slovenije, d.d., 2014, 2015, str. 144, 145; Telekom Slovenije, d.d., Letno poročilo Skupine Telekom Slovenije in družbe Telekom Slovenije, d.d., 2015, 2016, str. 168, 169; Slovak Telekom a.s. Slovak Telekom Annual Report 2011 2012, str. 59, 61; Slovak Telekom a.s., Slovak Telekom Annual Report 2012, 2013 str. 47, 49; Slovak Telekom a.s., Slovak Telekom Annual Report 2013, 2014 str. 65, 67; Slovak Telekom a.s., Slovak Telekom Annual Report 2014, 2015 str. 44, 46; Slovak Telekom a.s., Slovak Telekom Annual Report 2015, 2016, str. 44, 46; Hrvatski Telekom, d.d., Hrvatski Telekom Annual Report 2011, 2012, str. 72, 73; Hrvatski Telekom, d.d., Hrvatski Telekom Annual Report 2012, 2013, str. 78, 79; Hrvatski Telekom, d.d., Hrvatski Telekom Annual Report 2013, 2014, str. 70, 71; Hrvatski Telekom Annual Report 2014, 2015, str. 68, 69; Hrvatski Telekom, d.d., Hrvatski Telekom Annual Report 2015, 2016, str. 68, 69.; lastni izračun.

Priloga 14: Viri podatkov za tabelo 11

Vir podatkov: Telekom Slovenije, d.d., Letno poročilo Skupine Telekom Slovenije in družbe Telekom Slovenije, d.d., 2011, 2012, str. 6, 116; Telekom Slovenije, d.d., Letno poročilo Skupine Telekom Slovenije in družbe Telekom Slovenije, d.d., 2012, 2013, str. 2, 125; Telekom Slovenije, d.d., Letno poročilo Skupine Telekom Slovenije in družbe Telekom Slovenije, d.d., 2013, 2014, str. 3, 121; Telekom Slovenije, d.d., Letno poročilo Skupine Telekom Slovenije in družbe Telekom Slovenije, d.d., 2014, 2015, str. 9, 148; Telekom Slovenije, d.d., Letno poročilo Skupine Telekom Slovenije in družbe Telekom Slovenije, d.d., 2015, 2016, str. 9, 172; Slovak Telekom a.s. Slovak Telekom Annual Report 2011 2012, str. 59, 63; Slovak Telekom a.s., Slovak Telekom Annual Report 2012, 2013 str. 47, 51; Slovak Telekom a.s., Slovak Telekom Annual Report 2013, 2014 str. 65, 69; Slovak Telekom a.s., Slovak Telekom Annual Report 2014, 2015 str. 44, 48; Slovak Telekom a.s., Slovak Telekom Annual Report 2015, 2016, str. 44, 48; Hrvatski Telekom, d.d., Hrvatski Telekom Annual Report 2011, 2012, str. 2; Hrvatski Telekom, d.d., Hrvatski Telekom Annual Report 2012, 2013, str. 6; Hrvatski Telekom, d.d., Hrvatski Telekom Annual Report 2013, 2014, str. 6; Hrvatski Telekom Annual Report 2014, 2015, str. 6; Hrvatski Telekom, d.d., Hrvatski Telekom Annual Report 2015, 2016, str. 6; lastni izračun.

Priloga 15: Viri podatkov za tabelo 13

Vir podatkov: Agencija za komunikacijska omrežja in storitve Republike Slovenije, Poročilo o razvoju trga elektronskih komunikacij za četrto četrtletje 2011, 2012, str. 10, graf 3; Agencija za komunikacijska omrežja in storitve Republike Slovenije, Poročilo o razvoju trga elektronskih komunikacij za četrto četrtletje 2012, 2013, str. 10, graf 3; Agencija za komunikacijska omrežja in storitve Republike Slovenije, Poročilo o razvoju trga elektronskih komunikacij za četrto četrtletje 2013, 2014, str. 12, graf 3; Agencija za komunikacijska omrežja in storitve Republike Slovenije, Poročilo o razvoju trga elektronskih komunikacij za četrto četrtletje 2014, 2015, str. 13, graf 3; Agencija za komunikacijska omrežja in storitve Republike Slovenije, Poročilo o razvoju trga elektronskih komunikacij za četrto četrtletje 2015, 2016 str. 11, graf 3. Vir: Agencija za komunikacijska omrežja in storitve Republike Slovenije, Poročilo o razvoju trga elektronskih komunikacij za četrto četrtletje 2011, 2012, str. 16, graf 7; Agencija za komunikacijska omrežja in storitve Republike Slovenije, Poročilo o razvoju trga elektronskih komunikacij za četrto četrtletje 2012, 2013, str. 18, graf 8; Agencija za komunikacijska omrežja in storitve Republike Slovenije, Poročilo o razvoju trga elektronskih komunikacij za četrto četrtletje 2013, 2014, str. 17, graf 7; Agencija za komunikacijska omrežja in storitve Republike Slovenije, Poročilo o razvoju trga elektronskih komunikacij za četrto četrtletje 2014, 2015, str. 20, graf 7; Agencija za komunikacijska omrežja in storitve Republike Slovenije, Poročilo o razvoju trga elektronskih komunikacij za četrto četrtletje 2015, 2016, str. 18, graf 7; Slovak Telekom a.s., Slovak Telekom Annual Report 2011 2012, str. 27; Slovak Telekom a.s., Slovak Telekom Annual Report 2012 2013, str. 22; Slovak Telekom a.s., Slovak Telekom Annual Report 2013 2014, str. 28; Orange Slovensko, a.s., Annual report 2014, 2015; Brand Manager, Stanje na tržištu telekomunikacija u Hrvatskoj, 2013. Hrvatska regulatorna agencija za mrežne djelatnosti, Udio operatora pokretnih komunikacijskih mreža obzirom na broj korisnika, 2013; Hrvatska regulatorna agencija za mrežne djelatnosti, Udio operatora pokretnih komunikacijskih mreža obzirom na broj korisnika, 2015; Hrvatska regulatorna agencija za mrežne djelatnosti, Tržišni udio prema ukupnom broju korisnika, 2013; Hrvatska regulatorna agencija za mrežne djelatnosti, Tržišni udio prema ukupnom broju korisnika, 2015; lastni izračun.

Priloga 16: Viri za tabelo 14

Vir: Telekom Slovenije, d.d., Letno poročilo Skupine Telekom Slovenije in družbe Telekom Slovenije, d.d., 2011, 2012, str. 6; Telekom Slovenije, d.d., Letno poročilo Skupine Telekom Slovenije in družbe Telekom Slovenije, d.d., 2012, 2013, str. 2; Telekom Slovenije, d.d., Letno poročilo Skupine Telekom Slovenije in družbe Telekom Slovenije, d.d., 2013, 2014, str. 3, 4; Telekom Slovenije, d.d., Letno poročilo Skupine Telekom Slovenije in družbe Telekom Slovenije, d.d., 2014, 2015, str. 9; Telekom Slovenije, d.d., Letno poročilo Skupine Telekom Slovenije in družbe Telekom Slovenije, d.d., 2015, 2016, str. 9; Slovak Telekom a.s., Slovak Telekom Annual Report 2011 2012, str. 42, 59; Slovak Telekom a.s., Slovak Telekom Annual Report 2012, 2013 str. 34, 47; Slovak Telekom a.s., Slovak Telekom Annual Report 2013, 2014 str. 45, 65; Slovak Telekom a.s., Slovak Telekom Annual Report 2014, 2015 str. 25, 44; Slovak Telekom a.s., Slovak Telekom Annual Report 2015, 2016, str. 25, 44; Hrvatski Telekom, d.d., Hrvatski Telekom Annual Report 2011, 2012, str. 72, 77; Hrvatski Telekom, d.d., Hrvatski Telekom Annual Report 2012, 2013, str. 78, 83; Hrvatski Telekom, d.d., Hrvatski Telekom Annual Report 2013, 2014, str. 70, 75; Hrvatski Telekom, d.d., Hrvatski Telekom Annual Report 2014, 2015, str. 68, 73; Hrvatski Telekom, d.d., Hrvatski Telekom Annual Report 2015, 2016, str. 68, 73.

Priloga 17: Seznam uporabljenih kratic v magistrski nalogi

AKOS – Agencija za komunikacijska omrežja Republike Slovenije.

CAPEX – naložbe v osnovna sredstva (angl. *Capital expenditures*)

EBIT – poslovni izid pred obrestmi in davki (angl. *Earnings before Interest and Taxes*)

EBITDA – dobiček pred obrestmi, davki, odpisi in amortizacijo (angl. *Earnings before Interests, Taxes, Depreciation and Amortization*)

EU – Evropska unija

IKT – informacijsko komunikacijsko tehnološko (infrastrukturo)

IOT – internet stvari (angl. *Internet of things*)

IP – internet protokol (angl. *Internet protocol*)

OTT – *Over the top*.

PTT – Pošta, telefon in telegram.

ZDA – Združene države Amerike