

UNIVERZA V LJUBLJANI  
EKONOMSKA FAKULTETA

MAGISTRSKO DELO

**REŠEVANJE LIKVIDNOSTNIH TEŽAV PODJETJA – PRIMER  
IZBRANE SKUPINE**

Ljubljana, December 2012

LUKA KLUN

## IZJAVA O AVTORSTVU

Spodaj podpisani Luka Klun, študent Ekonomske fakultete Univerze v Ljubljani, izjavljam, da sem avtor magistrskega dela z naslovom Reševanje likvidnostnih težav podjetje – primer izbrane skupine, pripravljene v sodelovanju s svetovalcem doc. dr Igorjem Lončarskim..

Izrecno izjavljam, da v skladu z določili Zakona o avtorskih in sorodnih pravicah (Ur. l. RS, št. 21/1995 s spremembami) dovolim objavo zaključne strokovne naloge/diplomskega dela/specialističnega dela/magistrskega dela/doktorske disertacije na fakultetnih spletnih straneh.

S svojim podpisom zagotavljam, da

- je predloženo besedilo rezultat izključno mojega lastnega raziskovalnega dela;
- je predloženo besedilo jezikovno korektno in tehnično pripravljeno v skladu z Navodili za izdelavo zaključnih nalog Ekonomske fakultete Univerze v Ljubljani, kar pomeni, da sem
  - poskrbel(-a), da so dela in mnenja drugih avtorjev oziroma avtoric, ki jih uporabljam v zaključni strokovni nalogi/diplomskem delu/specialističnem delu/magistrskem delu/doktorski disertaciji, citirana oziroma navedena v skladu z Navodili za izdelavo zaključnih nalog Ekonomske fakultete Univerze v Ljubljani, in
  - pridobil(-a) vsa dovoljenja za uporabo avtorskih del, ki so v celoti (v pisni ali grafični obliki) uporabljena v tekstu, in sem to v besedilu tudi jasno zapisal(-a);
- se zavedam, da je plagiatorstvo – predstavljanje tujih del (v pisni ali grafični obliki) kot mojih lastnih – kaznivo po Zakonu o avtorskih in sorodnih pravicah (Ur. l. RS, št. 21/1995 s spremembami);
- se zavedam posledic, ki bi jih na osnovi predložene zaključne strokovne naloge/diplomskega dela/specialističnega dela/magistrskega dela/doktorske disertacije dokazano plagiatorstvo lahko predstavljalo za moj status na Ekonomski fakulteti Univerze v Ljubljani v skladu z relevantnim pravilnikom.

V Ljubljani, dne 5.12.2012

Podpis avtorja: \_\_\_\_\_

# KAZALO

UVOD.....	1
1 PREDSTAVITEV SKUPINE X IN PRIMERJAVA FINANČNIH KAZALNIKOV S KONKURENCO .....	2
1.1 Primerjava kazalnikov ROE in ROA s konkurenco .....	4
1.2 Primerjava kazalnika obračanja zalog glede na konkurenco .....	5
1.3 Primerjava kazalnika obračanja kratkoročnih terjatev glede na konkurenco .....	6
2 KREDITNA POLITIKA .....	7
2.1 Kreditna politika v Evropi .....	8
2.2 Kreditna politika v Sloveniji.....	10
2.3 Kreditna politika skupine X.....	10
2.4 Primerjava kreditne skupine X in Evropskega plačilnega indeksa.....	13
3 ANALIZA LIKVIDNOSTNEGA STANJA SKUPINE X .....	13
3.1 Letni načrt likvidnosti hčerinskega podjetja.....	13
3.1.1 Analiza načrta izkaza poslovnega izida.....	14
3.1.2 Analiza denarnih tokov hčerinskega podjetja v tekočem letu .....	15
3.1.3 Likvidnostni načrt hčerinskega podjetja.....	15
3.2 Analiza denarnih tokov skupine .....	16
4 REŠEVANJE LIKVIDNOSTNIH TEŽAV Z OPTIMIZACIJO NETO OBRATNEGA KAPITALA .....	18
4.1 Terjatve .....	18
4.1.1 Finančna analiza kupcev.....	22
4.1.2 Finančna analiza novega kupca .....	23
4.1.3 Izterjava .....	24

4.1.4	Kompenzacije .....	25
4.1.5	Predčasno plačilo s popustom.....	27
4.1.6	Factoring.....	27
4.2	Zaloge .....	29
4.2.1	Centralno skladišče v Sloveniji .....	30
4.2.2	Zaloge hčerinskih podjetij .....	33
4.3	Obveznosti do dobaviteljev.....	35
4.3.1	Zakon o preprečevanju zamud pri plačilih .....	35
4.4	Denarna sredstva.....	36
5	ROČNOST SREDSTEV IN VIROV FINANCIRANJA .....	36
5.1	Finančni vzvod.....	37
6	IZRAČUN STROŠKOV FINANCIRANJA POSLOVANJA .....	38
6.1	Kapital.....	38
6.2	Dolg .....	39
6.3	Factoring .....	39
6.4	Popusti za predčasna plačila .....	40
6.5	Izračun povprečnega in mejnega stroška financiranja poslovanja.....	40
7	PREDLOGI ZA IZBOLJŠANJE POSLOVANJA SKUPINE X .....	41
7.1	Zmanjševanje vpliva sezone .....	41
7.2	Dokapitalizacija ali iskanje novih lastnikov .....	42
7.3	Optimizacija neto obratnega kapitala (NOK) .....	44
7.4	Optimizacija poslovanja s podružnicami .....	46
7.4.1	Hčerinsko podjetje na Slovaškem.....	46
7.4.2	Hčerinsko podjetje na Poljskem .....	47

7.4.3	Hčerinsko podjetje na Češkem .....	47
7.4.4	Hčerinsko podjetje na Madžarskem .....	48
7.4.5	Hčerinsko podjetje na Hrvaškem.....	49
7.5	Centralizacija skladišč .....	50
7.6	Kreditiranje podjetja s strani zaposlenih.....	51
7.7	Optimizacija poslovnih procesov.....	51
8	STRATEGIJA UPORABE PREDLOGOV IN VPLIVI NA ZMANJŠANJE ZADOLŽENOSTI.....	53
8.1	Ostrejša kreditna politika .....	53
8.2	Ukinitiv poljske podružnice .....	55
8.3	Factoring .....	56
8.4	Depoziti zaposlenih.....	56
	SKLEP .....	57
	LITERATURA IN VIRI.....	58
	PRILOGE	

## KAZALO SLIK

<i>Slika 1: Terjatve podjetja X d.o.o. na slovenskem trgu v obdobju od 1.1.2008 do 1.3.2011 v EUR .....</i>	19
<i>Slika 2: Terjatve podjetja X d.o.o. na tujem trgu brez hčerinskih podjetij v obdobju od 1.1.2008 do 1.3.2011 v EUR.....</i>	20
<i>Slika 3: Grafični prikaz mesečne prodaje in povprečne mesečne zaloge podjetja X na Hrvaškem v obdobju januar 2009 do marec 2011 v EUR.....</i>	34
<i>Slika 4: Prikaz ročnosti sredstev in virov sredstev podjetja X v letu 2010 v EUR.....</i>	37
<i>Slika 5: Vrednost prodaje ločeno za slovenski in tuji trg brez hčerinskih podjetij po mesecih v obdobju od januarja 2008 do marca 2011 .....</i>	41

## KAZALO TABEL

<i>Tabela 1: Povzetek finančnih rezultatov podjetja X d.o.o. za obdobje 2005 – 2009 v EUR.</i>	3
<i>Tabela 2: Primerjava donosnosti sredstev (ROA) podjetja X d.o.o. z največjimi konkurenti v Sloveniji v obdobju 2005 - 2009</i>	4
<i>Tabela 3: Primerjava donosnosti kapitala (ROE) podjetja X d.o.o. z največjimi konkurenti v Sloveniji v obdobju 2005 – 2009</i>	5
<i>Tabela 4: Primerjava koeficienta obračanja zalog podjetja X d.o.o. z največjimi konkurenti v Sloveniji v obdobju 2005 - 2009</i>	6
<i>Tabela 5: Primerjava koeficienta obračanja terjatev podjetja X d.o.o. z največjimi konkurenti v Sloveniji v obdobju 2005 - 2009</i>	7
<i>Tabela 6: European Payment Index Report 2010</i>	9
<i>Tabela 7: Analiza zamud plačil in procent zapadlih obveznosti v Sloveniji v obdobju januar 2007 do julij 2011</i>	10
<i>Tabela 8: Analiza plačil, plačilnih rokov in zamud plačil v skupini X v obdobju 30.6.2009 - 1.7.2010</i>	11
<i>Tabela 9: Primerjava rezultatov kreditne politike EPI in skupine X v letu 2010</i>	13
<i>Tabela 10: Zbirni podatki iz načrta izkaza poslovnega izida za leto 2011 v EUR</i>	14
<i>Tabela 11: Analiza denarnih tokov HP za tekoče leto 2010 v EUR</i>	15
<i>Tabela 12: Končni prikaz povzetka plana denarnih tokov HP za prihodnje leto v EUR</i>	16
<i>Tabela 13: Analiza terjatev in prodaje za leti 2009 in 2010 v EUR</i>	21
<i>Tabela 14: Povprečna zaloga centralnega skladišča v Sloveniji na mesečni ravni v obdobju januar 2008 do marec 2011 v EUR</i>	30
<i>Tabela 15: Vrednost prodaje podjetja X po mesecih v obdobju januar 2008 do marec 2011 v EUR</i>	31
<i>Tabela 16: Pokritost prodaje v tekočem mesecu z zalogo na 1. dan v mesec v obdobju od januarja 2008 do marca 2011 v EUR</i>	32
<i>Tabela 17: Prikaz obsega in stroškov financiranja podjetja X v letu 2010</i>	41
<i>Tabela 18: Izračun WACC za podjetje X v letu 2010</i>	43

<i>Tabela 19: Izračun povprečne vrednosti zalog, terjatev in obveznosti podjetij v skupini v letu 2010 v EUR.....</i>	<i>45</i>
<i>Tabela 20: Simulacija zmanjšanja NOK in prihranek pri financiranju, pod predpostavko, da se najprej znebimo najdražjih oblik zunanjega financiranja .....</i>	<i>45</i>
<i>Tabela 21: Ovrednotenje vplivov predlaganih ukrepov na izboljšanje likvidnostnega stanja v skupini X v EUR.....</i>	<i>53</i>





## UVOD

Gospodarstvo postaja z razvojem vse bolj konkurenčno. Podjetja se danes borijo z vsemi sredstvi, da bi se obdržala in zmagala v boju s konkurenco. V letih 2003 in 2004 je Ameriška centralna banka močno znižala obrestne mere, in sicer na zgodovinsko najnižje vrednosti v zadnjih 30 letih, kar je pripomoglo k svetovni poplavi likvidnosti na borzah, v podjetjih itd. Podjetja so si množično izposojala poceni denar. Leta 2007 se je začela globalna finančna kriza, ki je posrkala to likvidnost s trga (Rant, 2008, str 55-60). Za podjetja je bilo v nekaj mesecih skoraj nemogoče dobiti dodatna posojila. Povpraševanje po proizvodih in storitvah se je zmanjšalo in prihodki podjetij so upadli. Podjetja so začela poslovati z nižjimi dobički ali izgubo. Makroekonomski kazalci so se od leta 2007 do 2010 bistveno poslabšali. Zadolženost 27 držav članic EU je leta 2007 znašala 59% BDP-ja, v letu 2010 pa je znašala kar 80,1% BDP-ja. Povprečni deficit države članice EU je v letu 2010 znašal 6,6%. Nezaposlenost v EU se je povečala s 7%, kolikor je znašala v letu 2007, na 10% v letu 2011 (Evropski statistični urad, 2011). Poleg makroekonomskih kazalcev, se je poslabšala tudi plačilna disciplina. Analiza podjetja I d.o.o. je pokazala, da je bila povprečna zamuda plačil v Sloveniji v letu 2008 23 dni, v letu 2010 pa 27 dni (I d.o.o., 2011, str. 1). Poslabšanje plačilne discipline so pokazale tudi analize opravljene na Evropski ravni (Instrum Justitia, 2010, str. 9-25).

Banke so dodatno zaostriale pogoje za refinanciranje kreditov, ki jih je bilo težko izpolniti. Mnogo podjetij, panog in celo držav je postalo nelikvidnih ali insolventnih. Likvidnost je trenutno največja težava podjetij v Evropi, zato jo bom podrobno preučil. Neuspešno reševanje likvidnostnih težav namreč pripelje do insolventnosti, tega pa si ne želi noben deležnik v podjetju.

Namen magistrskega dela je, da s pomočjo domače in tuje literature ugotovim, kako se je možno spoprijeti z likvidnostnimi težavami. Pridobljeno znanje želim uporabiti pri analizi primera skupine X, ki se je znašla v likvidnostnih težavah.

Cilj magistrskega dela je, da s pomočjo strokovne literature in s praktičnim primerom skupine X podam predloge, ki bi jih morala podjetja upoštevati, da izboljšajo svoje likvidnostno stanje in se izognejo insolventnosti. Na primeru skupine X bom poskusil prikazati, kako je možno uvesti predloge za izboljšanje likvidnostnega stanja v skupini in kako ti predlogi vplivajo na poslovanje podjetij v skupini. Pokazati želim, da je v praksi težko uvesti predloge, ki se nanašajo na optimizacijo likvidnostnega stanja, če v te projekte niso vključeni vsi zaposleni. Ti predlogi se namreč nanašajo na podjetje kot celoto in so zelo kompleksni. Takšne težave je potrebno reševati celostno in včasih tudi spremeniti način poslovanja. Nekateri predlogi imajo predvsem finančne vplive (višja zadolženost, podrobnejše planiranje denarnih tokov...), za realizacijo drugih pa je potrebno spremeniti tudi način poslovanja (centralizacija skladišč, zmanjšanje števila hčerinskih podjetij...). V magistrskem delu nameravam pokazati, kako se

izogniti izjemno visokim stroškom, ki nastanejo zaradi nelikvidnosti, in kako se izogniti insolventnosti.

## **1 PREDSTAVITEV SKUPINE X IN PRIMERJAVA FINANČNIH KAZALNIKOV S KONKURENCO**

Podjetje X d.o.o. je bilo ustanovljeno leta 1989. V 20 letih razvoja je garažno podjetje zraslo v multinacionalko. Podjetje je do leta 2010 vodil direktor in lastnik, ki je skrbel za razvojno naravnost podjetja in stalno rast. V 20 letih je podjetju uspelo uveljaviti blagovne znamke, ki so ljubiteljem vrta zelo poznane. Uveljavljene so kot blagovne znamke višjega cenovnega razreda. Podjetje trži blagovne znamke tako na domačem kot tujem trgu. Za uspeh podjetja se trudi 73 delavcev, ki jih od leta 2010 vodi novi direktor (Agencija Republike Slovenije za javnopravne evidence in storitve, 2010, str. 1-5).

Danes je X sodobno opremljeno podjetje, tako tehnološko kot informacijsko, z registracijami izdelkov v več kot 30 državah sveta in je vodilni slovenski proizvajalec sredstev za prehrano in varstvo rastlin ter zaščito pred mrčesom in glodavci. Nudi več kot 200 proizvodov visoke kakovosti.

V tujini trži svoje proizvode preko 5 hčerinskih družb in distributerjev. Hčerinska podjetja ima na Hrvaškem (HP HR), Poljskem (HP PL), Češkem (HP CZ), Madžarskem (HP MAD) in Slovaškem (HP SK). Ker ne bom izpostavljal imen podjetja bo vsako hčerinsko podjetje poimenovano tako kot je prikazano v prejšnjem stavku. Skupina tako ustvari preko 10.000.000 evrov prihodkov, od tega nekaj več kot polovico prihodkov z izvozom. Skupina X zaposluje okoli 100 delavcev, od katerih ima skoraj polovica univerzitetno izobrazbo. Skupino poleg omenjenih družb v tujini dopolnjujeta še podjetje G d.o.o., ki skrbi za marketinške projekte in klub, ki vključuje preko 30.000 članov. (Agencija Republike Slovenije za javnopravne evidence in storitve, 2011, str. 3-8)

Za razumevanje vseh nadaljnjih analiz in prikazov je potrebno predstaviti finančno stanje skupine X. Osredotočil se bom predvsem na matično podjetje v Sloveniji, ki je bilančno največje in ima edino proizvodne kapacitete. Hčerinska podjetja v tujini skrbijo za prodajo izdelkov, ki jih kupijo pri matičnem podjetju.

Tabela 1: Povzetek finančnih rezultatov podjetja X d.o.o. za obdobje 2005 – 2009 v EUR

Kategorije	2005	2006	2007	2008	2009
Sredstva	4.625.913	5.387.360	7.011.907	11.081.349	10.772.925
Kapital	2.142.939	2.325.630	2.629.758	2.651.196	2.738.201
Celotni prihodki	4.498.034	5.354.904	6.919.778	7.830.667	8.163.875
Čisti poslovni izid obračunskega obdobja	60.104	183.830	304.135	23.187	87.005
Povprečno število zaposlenih	51,25	55,67	64,33	70,99	75,50
Delež dolgov v financiranju	53,10	56,10	61,74	75,34	74,22
Kratkoročni koeficient likvidnosti	1,04	1,01	0,85	0,99	0,92
Čista donosnost sredstev	1,17	3,67	4,91	0,25	0,80
Čista donosnost kapitala	2,34	8,23	12,27	0,87	3,23

Vir: *Bisnode d.o.o., Povzetek finančnih podatkov podjetja X d.o.o., 2011a.*

Podjetje je od leta 2005 veliko vlagalo v sredstva, ki so se v zadnjih 5 letih več kot podvojila. Največje povečanje je bilo v letu 2008, ko je bil zgrajen nov logistični center. Vlaganja v sredstva so se s finančno krizo zmanjšala. Zaradi amortizacije se je zmanjšala tudi vrednost sredstev v letu 2009.

Prihodki so se vsako leto povečali in so se v zadnjih 5 letih skoraj podvojili. Predvsem je spodbuden podatek, da je podjetje povečevalo prodajo v zadnjih letih, ko imajo ostala podjetja velike težave z upadanjem povpraševanja. To gre verjetno pripisati tudi povečanju števila zaposlenih, ki se je od leta 2005 do 2009 povečalo za 47%. Trend zaposlovanja je bil pozitiven tudi v času krize, ko je konkurenca večinoma odpuščala zaposlene in zniževala stroške.

Trend rasti je viden tudi pri kapitalu, ki se je v zadnjih 5 letih povečal za skoraj 28%, kar je posledica pozitivnega poslovanja podjetja. Dobički so namreč vsako leto v celoti ostali v podjetju, saj lastnik verjame v podjetje in njegovo rast. Pri pregledu dolgov vidimo, da je podjetje relativno močno zadolženo. To je predvsem posledica prej omenjene investicije v letih 2007 - 2008. Podjetje bi moralo zmanjšati zadolženost, saj ima podjetje na vsak evro kapitala približno 3 evre dolga. Zadolženost v podjetju se zmanjšuje z reinvestiranjem dobička, vendar so dobički v času krize majhni, zato se zadolženost podjetja zmanjšuje zelo počasi. Na nov vir kapitala pa je zelo težko računati, saj ima podjetje le enega lastnika, ki želi tudi ostati edini lastnik.

Kratkoročni koeficient likvidnosti okoli vrednosti 1 pomeni, da je ročnost sredstev in obveznosti usklajena. Podjetje X financira le manjši del dolgoročnih sredstev s kratkoročnimi viri. Kot kratkoročna sredstva so upoštevane zaloge, kratkoročne terjatve iz poslovanja, kratkoročne finančne naložbe in denarna sredstva. Če je vrednost kazalnika 1, pomeni, da ima

gospodarska družba dolgoročna sredstva v celoti financirana z dolgoročnimi obveznostmi do virov sredstev. (Kratkoročni koeficient likvidnosti, 2011).

Podjetje je imelo v letih 2005 in 2006 vsa dolgoročna sredstva pokrita s dolgoročnimi viri financiranja. Kazalnik se je poslabšal leto kasneje, ko je podjetje potrebovalo ogromno prostih sredstev za investicijo. Na ta račun je nekaj dolgoročnih sredstev pokrilo tudi s kratkoročnimi viri. Kazalnik je ostal do leta 2009 odtonek pod referenčno vrednostjo 1.

V naslednjih podpoglavjih bom primerjal dobičkonosnost kapitala in dobičkonosnost sredstev podjetja X s konkurenco. Ker je največji poudarek na likvidnostnem stanju podjetja, bom preučil še kako hitro podjetje obrača zaloge in terjatve. Ti podatki bodo tudi ključni pri kasnejši analizi in predlogih ukrepov za izboljšanja likvidnosti v podjetju.

### 1.1 Primerjava kazalnikov ROE in ROA s konkurenco

Lastniki navadno podjetje ustanovijo zato, da z njimi dosežejo večje donose kot z drugimi naložbami. Najbolj znana sta kazalec donosnosti sredstev (ROA) in kazalec donosnosti kapitala (ROE). V prejšnjem poglavju ju nisem komentiral, saj sama po sebi ne povesta prav veliko o uspešnosti poslovanja podjetja, ampak ju je potrebno primerjati s panogo oziroma največjimi konkurenti. V spodnji tabeli so prikazani največji konkurenti podjetja X na slovenskem trgu. Predvsem je aktualna primerjava s podjetjem Konkurent 2, ki je približno isto veliko kot podjetje X, hkrati pa ima zelo podoben prodajni nabor izdelkov.

*Tabela 2: Primerjava donosnosti sredstev (ROA) podjetja X d.o.o. z največjimi konkurenti v Sloveniji v obdobju 2005 - 2009*

Podjetje	2005	2006	2007	2008	2009
Podjetje X	1,17	3,67	4,91	0,25	0,77
Konkurent 1	3,92	2,39	1,23	1,17	1,74
Konkurent 2	0,74	0,28	0,08	0,37	0,12
Konkurent 3	8,07	18,83	27,18	19,56	17,84
Konkurent 4	0,59	2,10	-11,40	0,19	0,10
Konkurent 5	0,12	3,10	3,29	6,00	0,13

*Vir: Povzeto po Bisnode d.o.o., Finančni kazalci konkurentov , 2011b.*

Podjetje X je imelo vsa leta razen v letu 2008 večjo donosnost sredstev od največjega konkurenta (Konkurent 2). To podjetje je namreč po izdelkih in načinu poslovanja najbolj podobno preučevanemu podjetju. Najboljši rezultat vsa leta nosi konkurent 3, vendar je potrebno tu omeniti, da se to podjetje ukvarja tudi s farmacijo in torej ni v celoti primerljivo z ostalo konkurenco. Najslabšo donosnost sredstev v preučevanem obdobju je imelo podjetje konkurent 5, ki je imelo močno negativno donosnost sredstev v letu 2007, kar -11,40%. V tabeli vidimo, da se podjetje X uvršča v sredino po kazalniku ROA.

Tabela 3: Primerjava donosnosti kapitala (ROE) podjetja X d.o.o. z največjimi konkurenti v Sloveniji v obdobju 2005 – 2009

Podjetje	2005	2006	2007	2008	2009
Podjetje X	2,34	8,23	12,27	0,87	3,12
Konkurent 1	21,88	12,59	6,87	7,31	11,39
Konkurent 2	1,53	0,60	0,21	1,02	0,38
Konkurent 3	11,49	26,56	35,81	24,35	22,79
Konkurent 4	1,26	5,24	-43,85	1,50	0,71
Konkurent 5	0,59	16,35	16,42	30,75	0,69

Vir: Povzeto po Bisnode d.o.o., Finančni kazalci konkurentov, 2011b.

Najprej bomo primerjali kazalnik ROE med podjetjema X in Konkurent 2. Tudi pri kazalniku ROE opazimo, da je imelo podjetje X boljše rezultate kot njegov konkurent. Razlika med podjetjema je bila še bolj v prid podjetju X kot pri kazalniku ROA, kar je verjetno rezultat nekoliko večje zadolženosti in posledično večjega finančnega vzvoda podjetja X.

Najbolj dobičkonosen je bil ponovno Konkurent 3, ki je v letu 2007 dosegel več kot 35% donosnost kapitala. Po uspešnosti so mu sledili Konkurent 5, Konkurent 1, podjetje X, Konkurent 2 in Konkurent 4, ki se je odrezal najslabše. To podjetje je imelo ogromne težave v letu 2007, ko je bila dobičkonosnost kapitala -43,85%. Od takrat ima to podjetje velike težave z blokadami računov na račun neplačevanja obveznosti do svojih dobaviteljev.

## 1.2 Primerjava kazalnika obračanja zalog glede na konkurenco

Kazalnik obračanja zalog kaže, kolikokrat letno se obrnejo zaloge gospodarske družbe. Visoka vrednost kazalnika kaže dobro upravljanje z zalogami.

Kazalnik se izračunava po naslednji formuli (Koeficient obračanja zalog, 2011):

$$\text{Koeficient obračanja zalog} = (2 * ([050] + [053])) / ([0010201] + [0010201P]) \quad (1)$$

[050] Čisti prihodki od prodaje

[053] Drugi poslovni prihodki in subvencije

[0010201] Zaloge

[0010201P] Zaloge prejšnjega leta

Tabela 4: Primerjava koeficienta obračanja zalog podjetja X d.o.o. z največjimi konkurenti v Sloveniji v obdobju 2005 - 2009

Podjetje	2005	2006	2007	2008	2009
Podjetje X	7,32	7,92	8,04	7,51	6,97
Konkurent 1	4,88	4,35	5,22	5,66	6,39
Konkurent 2	2,15	2,23	2,52	2,46	3,08
Konkurent 3	5,61	6,45	7,43	7,76	7,53
Konkurent 4	3,34	2,77	2,59	3,01	3,38
Konkurent 5	5,66	6,29	7,72	6,49	5,07

Vir: Povzeto po Bisnode d.o.o., Finančni kazalci konkurentov, 2011b.

V letu 2009 je najhitreje obračalo zaloge podjetje Konkurent 3 d.o.o., kar 7,53 krat letno. Sledi mu podjetje X d.o.o. s 6,97 obrati. Razlog za nadpovprečno vrednost kazalnika obračanja zalog v podjetju X in Konkurent 3 je proizvodnja rodenticidov, zaradi česar sta si podjetji podaljšali sezono za nekaj mesecev. Konkurent 3 ima verjetno še odtenek boljši rezultat zaradi prodaje fitofarmaceutskih sredstev. Glede na napisano, bi lahko rekel, da je podjetje X zelo uspešno, saj je rezultat mnogo boljši kot pri največjemu konkurentu. Skrbi me le dejstvo, da se koeficient v zadnjih dveh letih zmanjšuje. To je verjetno posledica novega skladišča, saj je bilo staro skladišče premajhno, novo pa omogoča večje varnostne zaloge.

### 1.3 Primerjava kazalnika obračanja kratkoročnih terjatev glede na konkurenco

Kazalnik pove, kolikokrat letno se obrnejo terjatve iz poslovanja (terjatve do kupcev in druge terjatve iz poslovanja) v denarna sredstva. Metoda izračuna tega kazalnika predpostavlja, da so vsi proizvodi, blago, material in storitve prodani z odloženim plačilom, ter da so vsi prihodki unovčeni. Večja vrednost tega kazalnika pomeni hitrejše obračanje terjatev iz poslovanja v denarna sredstva. Kazalnik je primerljiv le med gospodarskimi družbami v isti dejavnosti.

Kazalnik se izračunava po naslednji formuli (Koeficient obračanja kratkoročnih terjatev, 2011):

$$\text{Koeficient obračanja terjatev} = (2 * ([050] + [053])) / ([0010202] + [0010202P]) \quad (2)$$

[050] Čisti prihodki od prodaje

[053] Drugi poslovni prihodki in subvencije

[0010202] Poslovne terjatve

[0010202P] Poslovne terjatve prejšnjega leta

Tabela 5: Primerjava koeficienta obračanja terjatev podjetja X d.o.o. z največjimi konkurenti v Sloveniji v obdobju 2005 - 2009

Podjetje	2005	2006	2007	2008	2009
Podjetje X	4,77	4,78	4,35	3,44	3,41
Konkurent 1	5,66	5,78	6,67	5,97	5,39
Konkurent 2	3,25	2,62	2,62	2,38	2,42
Konkurent 3	4,45	4,78	5,33	5,16	4,66
Konkurent 4	2,24	1,67	2,18	2,92	2,00
Konkurent 5	4,50	5,05	5,43	4,43	3,42

Vir: Povzeto po Bisnode d.o.o., Finančni kazalci konkurentov, 2011b.

Najprej sem pogledali rast kazalnikov, saj je rezultat zelo zanimiv. Popolnoma vsa podjetja imajo v zadnjih dveh letih slabši koeficient obračanja terjatev, kot v obdobju pred finančno krizo (leto 2007). V preučevanem obdobju je bila rast kazalnika negativna, kot je prikazano v zadnjem stolpcu tabele. Na podlagi teh rezultatov lahko potrdim, da so podjetja v preučevani panogi finančno krizo občutila in so imela več težav z izterjavo kot v prejšnjih letih ali pa so morala podaljšati plačilne roke svojim kupcem.

Med preučevanimi podjetji je podjetje Konkurent 1 najhitreje spremenilo terjatve v denarna sredstva. Podjetje X je nekje v sredini, največ težav pa so imeli v podjetju Konkurent 4, kjer je bil kazalnik v letu 2009 le 2. To pomeni, da je podjetje le 2 krat letno obrnilo terjatve. Z drugimi besedami, od takrat ko prodajo izdelke, traja v povprečju pol leta, preden dobijo svojo storitev ali izdelek plačano.

## 2 KREDITNA POLITIKA

Podjetja pogoje odloženega plačila obveznosti kupcu navadno postavijo glede na ekonomske razmere v državi, na konkurenco, na poznavanje kupca, finančno sposobnost podjetja in finančno moč kupca. S tem si poskusijo zagotoviti ustrezne denarne tokove v ustreznem času. Pri kreditni politiki je potrebno določiti čas odloga plačila. To pomeni, v kolikšnem času po nakupu proizvodov ali storitev mora kupec poravnati svoj dolg (v izračunu je potrebno upoštevati tudi povprečno zamujanje plačil). Nekatera podjetja zahtevajo od kupcev predujme, druga ponujajo dolge plačilne roke. V kolikor je kupec finančno šibek, se mu lahko ponudi kreditne pogoje, ki mu ustrezajo, hkrati pa ne smemo lastnega podjetja izpostaviti prevelikemu tveganju neplačil. Kupci, ki so finančno močnejši in jih bolje poznamo ali z njimi že dlje sodelujemo, lahko dobijo boljše pogoje tudi na račun dobrega poslovnega odnosa iz preteklosti. Podobno je s popusti, ki sta jih Rauault in Kaufman (1996, str. 86-105) opredelila kot del kreditne politike, ki povečajo konkurenčnost proizvoda. V kolikor bi imeli edinstven produkt, ki bi bil stroškovno in kakovostno učinkovit, podjetju ne bi bilo potrebno dajati nikakršnih popustov.

V praksi zelo pogosto zasledimo, da prodajalci ponujajo popuste za hitro plačilo. Realen primer bi bil 60 dnevni plačilni rok, vendar lahko kupec dobi dodaten popust, če svoje obveznosti poravnava v roku 10 dni po izdaji računa. Z opisanim načinom se spodbuja hitrejše plačevanje kupcev in se zmanjšuje terjatve. Ta način uvedemo le v primeru, če z njim zmanjšamo tako odprte, zaprte kot tudi odpisane terjatve do kupcev za več, kot je strošek popusta.

V času finančne krize se velikokrat zgodi, da so kupci nelikvidni ali kapitalsko šibki, kar lahko povzroči, da imajo težave s poravnavanjem obveznosti. Zaradi sezonske prodaje imajo nekateri kupci presežke denarnih tokov po sezoni, ko izterjajo svoje kupce, in primanjkljaj denarja pred in v sezoni, ko so morali že opraviti nabavo, plačati delavcem, sami pa še niso dobili prejemkov. V kolikor so dobavitelji teh kupcev finančno močni, jim lahko ponudijo daljše plačilne roke, in si tako zagotovijo višjo prodajo. Seveda je to sprejemljivo le dokler je dobiček od dodatne prodaje večji od dodatnih stroškov, ki so povezani s financiranjem terjatev (Van Horne & Wachowicz, 1995, str. 250-268).

Pri poslovanju z manjšimi partnerji (npr. s.p, kmetija), nastane težava, ker se težko predvidi njihovo poslovanje v prihodnosti. So namreč zelo fleksibilni, hkrati pa jim ni potrebno objavljati podatkov o poslovanju podjetja. Od takšnih družb je včasih potrebno zahtevati, da zavarujejo svoje obveznosti podobno kot zavarujejo kredite. Opisan način je vedno dobrodošel, ko so naročila velika. Žal opisana metoda ni pogosta pri poslovanju v Sloveniji.

Pri določanju kreditne politike moramo upoštevati tudi gospodarstvo v državi kupca in prodajalca. Pomembno je namreč ali je država v recesiji ali razcvetu. V recesiji se navadno poveča velikost zapadlih in odpisanih terjatev. V razcvetu je ravno obratno, saj je gospodarstvo bolj optimistično in posel bolje teče (Mramor, 1993, str. 299-311).

Kreditno politiko bom prikazal na nivoju Evrope. Z analizo teh podatkov bom ugotovil kakšne so razlike med državami. Za tem se bomo posvetil analizi rezultatov kreditne politike v Sloveniji. Na koncu pa bom pogledal, kakšna je kreditna politika skupine X in jo primerjal s povprečno kreditno politiko v Sloveniji in izbranimi državami v Evropi.

## **2.1 Kreditna politika v Evropi**

Podjetje Instrum Justitia je vodilni Evropski ponudnik storitev upravljanja kreditnih tveganj. Vsako leto naredijo anketo v 25 Evropskih državah, ki vključuje okoli 6.000 podjetij različnih velikosti. Rezultate objavijo v poročilu Evropski plačilni indeks (angl. *European Payment Index Report*), katerega rezultate sem tudi pregledal. V spodnji tabeli sem povzel le rezultate raziskave po državah, ki so pomembne za skupino X. Pregledali sem, kakšni so plačilni roki in kakšne so zamude plačil v letih 2009 in 2010. Osredotočil sem se le na primer poslovanja podjetij s končnimi porabniki (B2C) in poslovanje med podjetji (B2B).



Tabela 6: European Payment Index Report 2010

	B2C			B2B		
Država	Rok plačila v dneh	Zamuda plačila 2010 v dneh	Zamuda Plačila 2009 v dneh	Rok plačila v dneh	Zamuda plačila 2010 v dneh	Zamuda plačila 2009 v dneh
Avstrija	19	6	16	27	11	8
Belgija	23	12	12	35	17	17
Ciper	30	25	25	60	30	27
Češka	18	12	18	30	15	19
Danska	16	10	10	25	12	12
Estonija	10	8	8	20	16	16
Finska	12	5	5	20	7	7
Francija	29	14	19	44	21	22
Nemčija	15	10	15	25	10	19
Grčija	30	30	30	75	30	35
Madžarska	15	13	10	25	15	19
Islandija	20	14	9	25	9	8
Irska	25	14	16	40	25	22
Italija	40	30	30	66	30	21
Latvija	10	15	20	20	22	23
Litva	21	17	15	30	24	17
Nizozemska	20	11	11	25	17	16
Norveška	14	7	9	21	8	11
Poljska	17	15	18	20	15	18
Portugalska	30	32	30	51	37	35
Slovaška	18	15	10	26	17	13
Španija	40	19	17	70	28	26
Švedska	22	6	6	27	8	8
Švica	24	12	11	29	13	13
Združeno kraljestvo	28	16	18	32	18	20

Vir: Povzeto po Instrum Justitia, European Payment Index Report. Spring report, 2010, str. 15-25.

Kot je razvidno iz tabele so roki plačil in zamude plačil po državah in med poslovnimi subjekti zelo različni. Ker skupina X posluje le z ostalimi podjetji, sem si natančneje pogledal predvsem rezultate B2B. Najdaljši rok plačila med preučevanimi državami imajo podjetja v Grčiji, in sicer 75 dni. Najkrajši rok plačila je 20 dni, in sicer na Finskem, Poljskem, v Estoniji in Latviji. Največ zamud s plačili je bilo v letu 2010 na Portugalskem, sledijo Italija, Grčija in na Ciper. Najmanj težav z izterjavo pa imajo na Finskem. Finska je z vidika neto obratnega kapitala tudi najbolj zaželeno državo, saj je povprečni čas od prodaje produkta ali storitve do realizacije plačila le 27 dni. Medtem ko bodo podjetja v Grčiji čakala od prodaje do plačila povprečno 105 dni.

Rezultati Evropskega plačilnega indeksa (EPI) kažejo neko povprečno stanje kreditne politike po državah. Žal v analizo niso vključene Slovenija, Hrvaška, Srbija itd., ki so pomembni trgi

skupine X. Na rezultate te analize bom opozoril še kasneje v nalogi, ko bom rezultate analize primerjal s kreditno politiko skupine X.

## 2.2 Kreditna politika v Sloveniji

Rezultati bonitetne hiše I d.o.o. dopolnjujejo tiste iz EPI še za slovenski trg. Analizi se razlikujeta po tem, da je poudarek bonitetne hiše I d.o.o. na zamudah plačil in ne na plačilnih rokih.

*Tabela 7: Analiza zamud plačil in procent zapadlih obveznosti v Sloveniji v obdobju januar 2007 do julij 2011*

Mesec/Leto	2007	2008	2009	2010	2011
JAN	19 (57%)	21 (58%)	24 (58%)	25 (53 %)	25 (51%)
FEB	22 (59%)	23 (54%)	26 (63%)	25 (58 %)	30 (50%)
MAR	24 (51%)	23 (62%)	27 (57%)	30 (53 %)	30 (44%)
APR	23 (57%)	24 (52%)	29 (54%)	31 (51%)	26 (43%)
MAJ	26 (59%)	25 (56%)	27 (55%)	26 (58%)	23 (51%)
JUN	26 (53%)	21 (58%)	25 (56%)	29 (53%)	18 (55%)
JUL	22 (59%)	23 (56%)	26 (54%)	26 (50%)	22 (43%)
AUG	23 (60%)	24 (58%)	23 (58%)	25 (59%)	
SEPT	26 (57%)	24 (58%)	27 (53%)	23 (56%)	
OKT	23 (53%)	24 (56%)	27 (50%)	24 (49%)	
NOV	24 (54%)	25 (57%)	25 (55%)	21 (52%)	
DEC	21 (55%)	23 (55%)	25 (50%)	21 (55%)	
<b>Povprečje</b>	<b>23,14</b>	<b>22,86</b>	<b>26,29</b>	<b>27,43</b>	

*Vir: I d.o.o., Analiza plačil v Sloveniji, 2011, str. 1.*

Pri primerjavi povprečne zamude iz predkriznih časov sem opazil, da je povprečna zamuda znašala 23,14 dni, v letu 2010 pa 27,43 dni. V treh letih se je zamuda povečala za 18,5%. Te rezultate sem prikazal, da bi lahko videli kakšno je povprečno stanje v državi. Seveda moramo vedeti, da se razmere zelo razlikujejo glede na velikost podjetja, panogo, kreditno politiko ipd. V bančnem sektorju zamud s plačili ni. Relativno malo zamud je v sektorjih, ki delujejo v panogah kjer je malo konkurence (gorivo, telekomunikacije, komunala ipd.). Vsi omenjeni sektorji povprečje v državi izboljšujejo. Na drugi strani poznamo velike težave v gradbenem sektorju ipd. Povprečni rezultati v državi se lahko močno razlikujejo od preučevane panoge ali podjetja.

## 2.3 Kreditna politika skupine X

Kreditno politiko v skupini X sem preverjal v obdobju 30.6.2009 do 1.7.2010. Podobno kot v prejšnji analizi Evropskega plačilnega indeksa sem tudi sam izračunal povprečni rok plačila in povprečno zamudo plačil kupcev ter dobaviteljev. Ločeno sem opazoval dobavitelje na domačem in tujem trgu. Kupce sem segmentiral še bolj podrobno. Ločil sem štiri področja,

slovenski trg, tujina (klasični izvoz brez hčerinskih podjetij), hčerinska podjetja in domači trgi hčerinskih podjetij. S podrobno analizo želim prikazati razlike med posameznimi trgi.

Analize sem se lotil, tako da sem iz informacijskega sistema podjetja zbral podatke o vseh izdanih računih skupine v preučevanem obdobju. Rok plačila je vedno naveden v računu, tako da je bil dostop do tega podatka relativno enostaven. Za tem sem povezal račune s plačili, kompenzacijami in dobropisi, tako da sem ugotovil, kdaj je bil kateri račun poravnan. Tako sem lahko ugotovil, ali je bil račun poravnan na valuto, pred ali po njej. V izračun pa žal nisem mogel vključiti računov, ki še niso bili poravnani ali se ni dalo ugotoviti s katerimi dokumenti bi jih morali povezati. Pri teh analizah je vedno približno 10% računov, ki jih ne moremo takoj analizirati, ampak šele čez čas, ko kupec poravna obveznost, pošlje specifikacijo nakazila ali kompenzacije in se stanje terjatev in obveznosti konec vsakega leta uskladi s partnerji. Ugotovil sem, da odstopanja zaradi prej omenjenih težav niso bistvena in je bolj pomembno, da imamo informacijo čim prej v podjetju, četudi se ta od resnične razlikuje za kakšen odstotek.

Obseg podatkov za analizo je ogromen. Pri takšni količini podatkov pride seveda tudi do napak. Nekatere lahko odpraviš, nekaterih pa žal ne. V izračunu se je pokazalo, da pri izdaji računov pride do težav, če je le ta preklican (storniran). Popravke je potrebno narediti ročno, kar je glede na obseg podatkov preko 100.000 dokumentov zelo zamudno delo. Na strani dobaviteljev sem opazil napake pri vnosu podatkov. Pojavijo se tipkarske napake (datum zapadlosti 3011, datum računa 1011...). Podatke je bilo potrebno prečistiti z različnimi filtri. Absolutna napaka npr. 1000 let vpliva na skupno povprečje izračuna. Po popravku napak sem rezultate analize preveril z direktorico financ. Z nekaj dodatnimi analizami sva preverila, presenetljive rezultate in ugotovila, da so verodostojni.

*Tabela 8: Analiza plačil, plačilnih rokov in zamud plačil v skupini X v obdobju 30.6.2009 - 1.7.2010*

Dolžnik	Upnik	Rok plačila	Zamuda	Dejansko plačilo
<b>CZ</b>	HP CZ	62	12	74
<b>HP CZ</b>	X	101	55	156
<b>PL</b>	HP PL	50	19	69
<b>HP PL</b>	X	90	243	333
<b>HR</b>	HP HR	62	37	100
<b>HP HR</b>	X	96	124	220
<b>SLO</b>	X	83	-22	61
<b>X</b>	SLO dobavitelji	50	40	90
<b>X</b>	tuji dobavitelji	67	17	83

Rezultate sem prikazal tako, da je razvidno poslovanje podjetja X v Sloveniji in hčerinskih podjetij (HP) v njihovih državah. 1. vrstica pove, da je upnik hčerinsko podjetje na Češkem in

prikazuje, kakšno je stanje tega podjetja do čeških kupcev. Vidimo, da je povprečni rok plačila na Češkem 62 dni in zamuda 12 dni. 2. vrstica predstavlja odnos HP na Češkem do matičnega podjetja (matice) v Sloveniji. Matica je ponudila hčerinskemu podjetju (hčeri) rok plačila 101 dan, hči pa je dejansko plačala po 156 dneh, torej s 55 dnevno zamudo. Podobne rezultate razberemo za Poljsko, Hrvaško in za dobavitelje podjetja X v Sloveniji. Dobaviteljev hčerinskih podjetij nisem preučevali, saj je njihov glavni dobavitelj s povprečnim deležem 85% - 98% obveznosti kar podjetje X iz Slovenije. Ostale obveznosti so relativno majhne in nimajo bistvenega vpliva na rezultate analize. Slovaška in Madžarska podružnica nista analizirani, saj informacijski sistem za ti dve podjetji še ne omogoča pridobitve podatkov nujnih za analizo.

Poglejmo si še slovenski trg, ki je največji in najpomembnejši za skupino X. Iz tabele bi lahko sklepali, da kupci v Sloveniji poravnajo obveznosti predčasno, zato moram pojasniti rezultat zamude – 22 dni. Kupci v Sloveniji sami od sebe ne plačujejo pred valuto, vendar se je podjetje X v Sloveniji posluževalo prodaje terjatev, s čimer je na račun dodatnih stroškov prodalo terjatve agenciji, ki je potem kreditirala podjetje. Ponujal je tudi popuste za predčasna plačila. Končni rezultat je, da so bile terjatve res zaprte pred valuto, vendar na račun dodatnih stroškov.

Vidimo lahko, da ima podjetje X pri dobaviteljih v Sloveniji rok plačila 50 dni, v tujini pa 67. Težava nastane zaradi predolghih plačilnih rokov do kupcev. V Sloveniji, kjer to podjetje ustvari skoraj polovico svoje prodaje, je povprečni rok plačila 83 dni. Roki plačil so še daljši za hčerinska podjetja, ki morajo svoje obveznosti poravnati v 90 do 100 dneh. Že s temi številkami sem uspel pokazati, da podjetje bolj intenzivno kreditira kupce, kot je samo kreditirano s strani dobaviteljev. Še večji problem nastane, ker hčerinska podjetja nimajo dovolj kapitala za financiranje obratnih sredstev in zamujajo s plačili matičnemu podjetju. Največje hčerinsko podjetje, ki ima sedež na Hrvaškem zamuja s plačili matičnemu podjetju 124 dni, medtem ko mu nekaj manjša podružnica na Češkem sledi s 55 dnevno zamudo. Situacija na Poljskem je še mnogo slabša, vendar v podjetju računajo na izboljšanje stanja po kadrovskih menjavah.

Če strnem rezultate iz tabele, lahko zapišem, da v skupini X kreditna politika na strani kupcev ni usklajena s pogoji, ki jih dobi podjetje pri svojih dobaviteljih. Zaradi krajših plačilnih rokov dobaviteljev podjetje ne uspeva poravnati svojih obveznosti ob zapadlosti. Zaradi tega bi morali v podjetju skrajšati plačilne roke kupcem, si spogajati daljše plačilne roke pri dobaviteljih ali iskati dodatne vire financiranja. Slednje bom natančneje preučil v kasnejših poglavjih.

## 2.4 Primerjava kreditne skupine X in Evropskega plačilnega indeksa

Tabela 9: Primerjava rezultatov kreditne politike EPI in skupine X v letu 2010

Država	Rok plačila	Zamuda Plačila
<b>EPI Češka</b>	30	15
<b>EPI Poljska</b>	20	15
<b>HP Češka</b>	62	12
<b>HP Poljska</b>	50	19

Vir: Povzeto po Instrum Justitia, European Payment Index Report. Spring report, 2010, str. 15-25

V tabeli vidimo, da so roki plačil v preučevanih državah v povprečju krajši, kot jih ponujata hčerinski podjetji na Poljskem in Češkem. Zamude plačil v podjetju X na Češkem in Poljskem so zelo podobne povprečju, ki ga prikazuje EPI. Zaključim lahko, da je kreditna politika skupine X bolj ohlapna, kot to prikazuje povprečje. Eden od razlogov je majhnost podjetij v skupini X, drugi pa velika želja po povečanju prihodkov.

Na temo kreditne politike je bila narejena tudi študija, ki je pokazala, da podjetja, ki imajo večji potencial rasti in podjetja, ki poslujejo z večjim finančnim vzvodom, navadno poslujejo z agresivnejšo kreditno politiko (Banos-Caballero, Garcia-Teruel & Martinez-Solano, 2010, str. 511-527). Tudi sam menim, da bi kreditna politika skupine X morala biti bolj agresivna, saj bi se s tem lahko zmanjšala potreba po financiranju poslovanja.

## 3 ANALIZA LIKVIDNOSTNEGA STANJA SKUPINE X

V skupini X se finance vodijo centralno v Sloveniji. Letno analizo denarnih tokov skupine naredim na podlagi planskih podatkov pred začetkom koledarskega leta. Zaradi zaupnosti podatkov in obsežnosti analize denarnih tokov matičnega podjetja, bom prikazal le hipotetični primer letnega načrta denarnih tokov hčerinskega podjetja, ki skrbi le za prodajo blaga kupljenega pri matičnem podjetju. V naslednjem poglavju bom naredil natančnejšo analizo denarnih tokov skupine (okvirni prikaz), ki jo v podjetju naredim vsakih 14 dni.

### 3.1 Letni načrt likvidnosti hčerinskega podjetja

Letni načrt likvidnosti naredim za vsako hčerinsko podjetje v novembru za prihodnje leto. Če se načrti zaradi novih dejavnikov v okolju spremenijo, potem spremenim tudi likvidnosti načrt v začetku poslovnega leta.

Osnova za izdelavo likvidnostnega načrta je načrt izkaza poslovnega izida in analiza tekočih podatkov, ki bi utegnili biti uporabni za načrtovanje likvidnosti. Zaradi zaupnosti podatkov,

bom prikazal le del načrta (1. tromesečje) likvidnosti z izmišljenimi podatki in se predvsem osredotočil na prikaz priprave takšnega načrta.

Najprej naredim pregled potrebnih podatkov, ki jih vzamem iz načrta izkaza poslovnega izida (v nadaljevanju načrt). Potem preverim denarne tokove v tekočem letu in nazadnje naredim likvidnosti načrt za prihodnje leto.

### 3.1.1 Analiza načrta izkaza poslovnega izida

V dinamičnem načrtu izkaza poslovnega izida imam zajete podatke o mesečni prodaji in mesečnih stroških. Potrebne podatke je smiselno pripraviti v krajši tabeli, ki kaže le bistvene podatke za analizo likvidnosti.

*Tabela 10: Zbirni podatki iz načrta izkaza poslovnega izida za leto 2011 v EUR*

<b>PLAN 2011</b>	<b>Jan</b>	<b>Feb</b>	<b>Mar</b>
<b>Čisti prihodki od prodaje 2011</b>	89.251	159.722	261.970
<b>Str. nabave materiala 2011</b>	61.979	110.917	181.922
<b>DDV</b>	12.396	22.183	36.384
<b>Ostali stroški 2011</b>	38.631	42.336	47.712
<b>Zaloga 2010 v EUR</b>	250.573	287.662	279.161

*Vir: X d.o.o., Plan izkaza poslovnega izida hčerinskega podjetja za leto 2011, 2010a.*

Pri načrtu prodaje je na voljo ogromno podatkov o tem, kateri izdelek se prodaja, kdo je kupec izdelka, v katerem obdobju bo blago prodano ipd. Teh podatkov je preveč in jih je zaradi večje preglednosti smiselno združiti. Potrebujem le podatek, kolikšne prihodke bo ustvarilo podjetje v katerem mesecu, kot je prikazano v 1. vrstici tabele. Podrobno načrtovanje razkrije, kateri izdelki naj bi bili prodani kateremu kupcu. Tukaj lahko tudi vidim, kaj bo moralo HP nabaviti pri matici, če hoče ustvariti planirane prihodke, kot je razvidno v 2. vrstici tabele.

3. vrstica je zelo pomembna za načrt likvidnosti. Pri načrtu likvidnosti je potrebno razmišljati tudi o odlivih, ki nastanejo ob uvozu v državo (davki, carine, dajatve ipd.). Te obveznosti je običajno potrebno poravnati ob uvozu blaga, odlašanje plačila pa ni možno, saj v nasprotnem primeru ne moremo prodati blaga kupcem. Recimo, da je potrebno v državi uvoza plačati 20% DDV od nakupa materiala. DDV v tabeli prikazuje ta znesek, ki je bil izračunan kot  $DDV * \text{strošek nakupa}$ . Za mesec januar bo torej ob planiranem uvozu moralo HP plačati 12.396€ davka. Seveda bo podjetje tudi zaračunalo DDV pri prodaji blaga, vendar bo prejelo sredstva s tega naslova šele ob plačilu kupca, kar pa je lahko mnogo kasneje, če je rok plačila

dolg (npr. 90 dni) in kupec še dodatno (60 dni) zamuja s plačilom. Zamik plačila je v tem primeru 150 dni, med tem ko je moralo podjetje obračun DDV-ja narediti v mesecu prodaje in poravnati še razliko med vstopnim in izstopnim davkom.

Glavne stroške nabave imajo HP pri matici v Sloveniji. Je pa seveda še veliko drugih stroškov, ki jih moramo upoštevati. V mislih imam predvsem strošek plač, najem prostorov, skladišč, avtomobilov in vseh ostalih storitev. Te stroške sem združil v 4. vrstici v postavko »ostali stroški«. Z vidika likvidnostnega stanja je pomembna le razdelitev stroškov v 2 skupini. Na tiste, ki jih ima hčerinsko podjetje do matice in ostale stroške.

Zaloge za razliko od ostalih podatkov dobim iz tekočih podatkov. Te so zelo pomembne za planiranje likvidnosti, saj jih lahko v primeru slabše likvidnostne situacije zmanjšamo in posledično izboljšamo likvidnostno stanje podjetja.

Sedaj sem zbral najpomembnejše načrtovane podatke po mesecih. Preden pa pripravim načrt likvidnosti je potrebno pogledati še, kakšno je bilo likvidnostno stanje v tekočem letu. Analiza trenutnega leta pokaže trend gibanja plačilnih rokov, plačil, zalog, terjatev... Hkrati pa se lahko iz teh podatkov (še posebej, če so dosegljivi za več let) mnogo naučiš in bolje predvidiš dogajanje prihajajočega leta.

### 3.1.2 Analiza denarnih tokov hčerinskega podjetja v tekočem letu

*Tabela 11: Analiza denarnih tokov HP za tekoče leto 2010 v EUR*

REAL. 2010	Jan	Feb	Mar
Prilivi 2010	103.725	63.106	104.295
Odlivi 2010 v SLO	-72.000	-35.500	-47.400
Ostali odlivi	-31.725	-27.606	-56.895

*Vir: X d.o.o., Prilivi in odlivi HP 2010, 2010c.*

Preko transakcijskega računa ali podatkovne baze podjetja pogledam, koliko prilivov je dobilo podjetje v posamičnem mesecu (1. vrstica). V nadaljevanju sem pogledal, koliko odlivov je imelo HP v odnosu do matice in koliko za pokrivanje vseh ostalih stroškov. Tako lahko preračunam, kolikšen odstotek vseh prilivov je dobila matica in koliko jih je bilo porabljen za vse ostale stroške. Ker je podatek poslovna skrivnost podjetja, bom predpostavil, da je bila matica deležna 55% vseh prilivov. Ta podatek je zelo pomemben za kontrolo kasnejših izračunov, saj ga ne moremo spremeniti čez noč in bo verjetno zelo podoben tudi prihodnje leto. To je tudi potem referenčna vrednost, ki jo poskušamo vsako leto izboljšati.

### 3.1.3 Likvidnostni načrt hčerinskega podjetja

Planirani prihodki od prodaje so osnova za plan prilivov. Podatke o prihodkih zamaknem v mesec, ko lahko dejansko pričakujem priliv. To naredim na podlagi rezultatov analize

kreditne politike. Vsako leto izračunam kolikšen je povprečni rok plačila in kakšna je bila zamuda na posameznem trgu. Osnova teh podatkov pa so povprečni plačilni roki in zamude plačil posameznih kupcev. Tako lahko ob predpostavki (lat. *ceteris paribus*) zelo dobro predvidim, v katerem mesecu lahko pričakujem prilive iz prodaje. Pri teh rezultatih naredim še korekcije, če vem, da je prišlo do večje spremembe pri kateremu od največjih kupcev ali če so se močno spremenile gospodarske razmere.

Na strani odlivov je planiranje nekoliko težje. Te postavke se načrtuje na podlagi planiranih prihodkov. Za enostavnejši prikaz bom predpostavil, da bodo planirani prilivi uresničeni. V praksi predpostavk ne morem določiti, zato naredim še 2 dodatni verziji načrta odlivov. Takšno, kjer so prihodki 10% pod načrtom (lat. *ceteris paribus*) in takšno, kjer so poleg 10% nižjih prihodkov tudi prilivi realizirani z dodatno 15 dnevno zamudo (lat. *ceteris paribus*).

Sedaj se bom vrnil k prikazu izračuna pod predpostavko, da bodo prilivi realizirani, tako kot sem predvidel. Pri načrtovanju prodaje sem predvidel, katere izdelke bo podjetje prodalo v posameznem mesecu. Posledično tudi vem, katere izdelke bo HP naročilo pri matici. Plačilni rok in cene izdelkov določim že pred načrtom. Obveznosti do ostalih dobaviteljev se določijo po istem principu kot sem določitev prilivov kupcev. Na strani odlivov pomembne postavke predstavljajo obveznosti do delavcev, bank in države. V splošnem je te postavke najlažje planirati. Plače delavcev so določene in se točno ve, kdaj jih je potrebno realizirati. Podobno je z obveznostmi do banke, ki se realizirajo po anuitetnih načrtih. Obveznosti do države pa so tako ali tako določene z zakonom.

Ko vse podatke združim, pogledamo kakšno je likvidnostno stanje v posameznem mesecu. Navadno imajo določeni meseci negativni denarni tok, drugi pa pozitivnega. Na podlagi teh podatkov se določi kreditiranje, prioriteto plačil... dokler ni likvidnostno stanje v ravnovesju. Končni rezultat analize vsakega hčerinskega podjetja mora biti enostaven prikaz, kot je spodnja tabela. Na podlagi teh podatkov se ve, koliko prilivov lahko matica pričakuje v posameznem mesecu od vsakega hčerinskega podjetja.

*Tabela 12: Končni prikaz povzetka plana denarnih tokov HP za prihodnje leto v EUR*

PLAN 2011	Jan	Feb	Mar
<b>Prilivi</b>	100.000	80.000	71.400
<b>Odliv Slovenija</b>	60.000	48.000	42.840
<b>Za pokrivanje stroškov</b>	40.000	32.000	28.560

### 3.2 Analiza denarnih tokov skupine

Likvidnostno stanje matičnega podjetja je v primeru podjetja X zelo odvisno od hčerinskih družb. Te namreč opravijo skoraj polovico vsega prometa skupine.



Kot sem omenil ima skupina X informacijski sistem SAP, ki je eden najbolj znanih sistemov v evropskih podjetjih. Seveda ima ta program tudi nekatere specifične lastnosti. Analiza denarnih tokov je zato prirejena za analiziranje podatkov, ki jih lahko dobimo iz tega sistema.

SAP omogoča s funkcijo *zopkn* izpisati vse terjatve, ki jih ima podjetje do sedaj in tudi tiste, ki bodo zapadle v naslednjih 30, 60 dneh... Podobno funkcija *zopdn* omogoča izpis zapadlih obveznosti in tudi tistih, ki še zapadejo.

Prvi stolpec predstavlja šifro kupca. Ta podatek se uporablja v analizah, da ne pride do težav, če je nekdo napisal ime kupca KZ Domžale, drugi pa Kmetijska zadruga Domžale. Zraven šifre je navadno postavljeno ime kupca ali dobavitelja. V tretjem stolpcu je napisana valuta, da pri analizi denarnih tokov ne pride do težav, saj skupina X posluje v različnih državah, ki uporabljajo različne valute. Sledi vsota odprtih postavk, ki predstavlja vsoto zapadlih in nezapadlih postavk, ki so zapisane tudi ločeno v zadnjih dveh stolpcih. Vmes so stolpci, v katerih so podatki koliko novih terjatev ali obveznosti zapade v 30 dneh (1-30 dni), kolikor v 60 dneh (31-60 dni) itd. Omenjeni izpis terjatev in obveznosti predstavlja osnovo analize denarnih tokov skupine.

Takšen prikaz je zelo uporaben, ko ugotavljam koliko terjatev in obveznosti zapade v naslednjih mesecih. V kolikor je stanje pozitivno, razmišljam, kako bi prosta denarna sredstva naložili in če je negativno, iščem možnosti za dodatno financiranje. Poleg ročnosti terjatev in obveznosti, je potrebno v podjetju razmišljati še o ostalih postavkah (TRR, plače, hčerinska podjetja ipd).

V pozitivni denarni tok prištejem denar na transakcijskih računih. V praksi imajo podjetja več bančnih računov. V skupini X se stanje na vseh transakcijskih računih pregleda vsaj 1-krat dnevno. Potrebno biti zelo pozoren tudi na nakazila hčerinskih podjetij do matice, saj izvedba nakazila iz tujine v Slovenijo traja od enega do štirih dni. Na dan analize se pregleda, če je kakšno večje nakazilo na poti, saj se ga lahko spregleda. Denar se namreč odšteje na TRR hčerinskega podjetja, še vedno pa nakazilo ni vidno na TRR v Sloveniji.

Podjetja s sezonsko prodajo imajo velika nihanja v denarnih tokovih, ki jih poskušajo zmanjšati s prehodnimi posojili. Analitik mora imeti pri analizi denarnih tokov torej informacijo, koliko kreditov lahko podjetje črpa in koliko kreditov je potrebno vrniti v naslednjih mesecih. Seveda so krediti ena od opcij, ki jih podjetje izbere. Če podjetje vidi, da bo imelo težave z denarnim tokom, začne plačevati selektivno. Najprej plača najnujnejše. V večini primerov so to plače zaposlenih, saj so ljudje zelo občutljivi, če ne dobijo plače na obljubljen datum. Nadaljuje se s plačevanjem davkov in ostalih obveznosti, ki so najpomembnejše za delovanje podjetja. To so navadno elektrika, lizing, pošta, telefon, internet, gorivo ipd. Ti dobavitelji te v primeru neplačila kaznujejo z blokado dobave. Skoraj nobeno podjetje ne more delovati brez elektrike, telefonov ali službenih vozil. Nadaljuje se s plačevanjem dobaviteljem, ki jih nujno potrebujemo za proizvodnjo ali izvajanje storitev. Nazadnje pa se poplača dobavitelje, ki delujejo v panogah velike konkurence in so lahko

zamenljivi. Tu navadno govorimo o prevoznikih, dobaviteljih pisarniškega materiala ipd. Ti partnerji ti lahko blokirajo nabavo, vendar če nimaš denarja poiščeš novega partnerja, ki bo opravil isto storitev. Te težave imajo predvsem prevozniki, ki so med seboj enostavno nadomestljivi.

V skupini X naredim za vsako podjetje tako analizo in potem združim rezultate vseh podjetij v skupini. Tako dobim na enem listu pregled likvidnosti celotne skupine.

V kolikor je izražena želja po pregledu likvidnostnega stanja za daljše obdobje, vključim še planirano nabavo in planirano prodajo. V sistemu so na voljo samo podatki do dneva analize (današnji dan). Če mora podjetje v roku 15 dni naročiti ogromno materiala, ki ga moram plačati v 30 dneh, je potrebno tudi ta podatek vključiti v plan, saj bodo obveznosti zapadle že čez 45 dni. Če tega ne bi upošteval, bi bil likvidnostni načrt napačen. Stvar je popolnoma ista na strani prodaje oziroma terjatev. Težavno je le to, da je v podjetju X prodajo dokaj težko natančno načrtovati. Posledično imam težave tudi z načrtovanjem likvidnosti. Načrt in realizacija se vedno razlikujeta. Včasih je realizirana prodaja skoraj identična načrtovani. Lahko pa se spremeni le nabor prodanih izdelkov in posledično se spremeni nabava. Različne izdelke se naroči pri različnih dobaviteljih, ki imajo različne plačilne pogoje. V skupini X se zato likvidnostni načrt posodobi vsakih 14 dni in se vanj vključi nove informacije.

Na tem delu bi rad izpostavil, da je zelo pomembno, da podjetje temeljito načrtuje IPI za naslednje leto in temu posveti veliko pozornosti, saj se da težave skoraj vedno preprečiti, če jih le dovolj hitro zaznamo.

## **4 REŠEVANJE LIKVIDNOSTNIH TEŽAV Z OPTIMIZACIJO NETO OBRATNEGA KAPITALA**

Likvidnostne težave se lahko v podjetju rešuje na različne načine. Navadno se prične z zmanjševanjem neto obratnega kapitala. Brigham in Daves (2004, str. 696 - 714) neto obratni kapital enačita z denarnimi sredstvi, terjatvami, zalogami, zmanjšano za obveznosti. Posvetil se bom predvsem zmanjšanju terjatev in zalog. Bom pa pogledal tudi, kaj se dogaja z obveznostmi do dobaviteljev in kako se razporeja denarna sredstva med podjetji v skupini.

### **4.1 Terjatve**

Velikost terjatev do kupcev lahko teoretično povsem enostavno izračunamo.

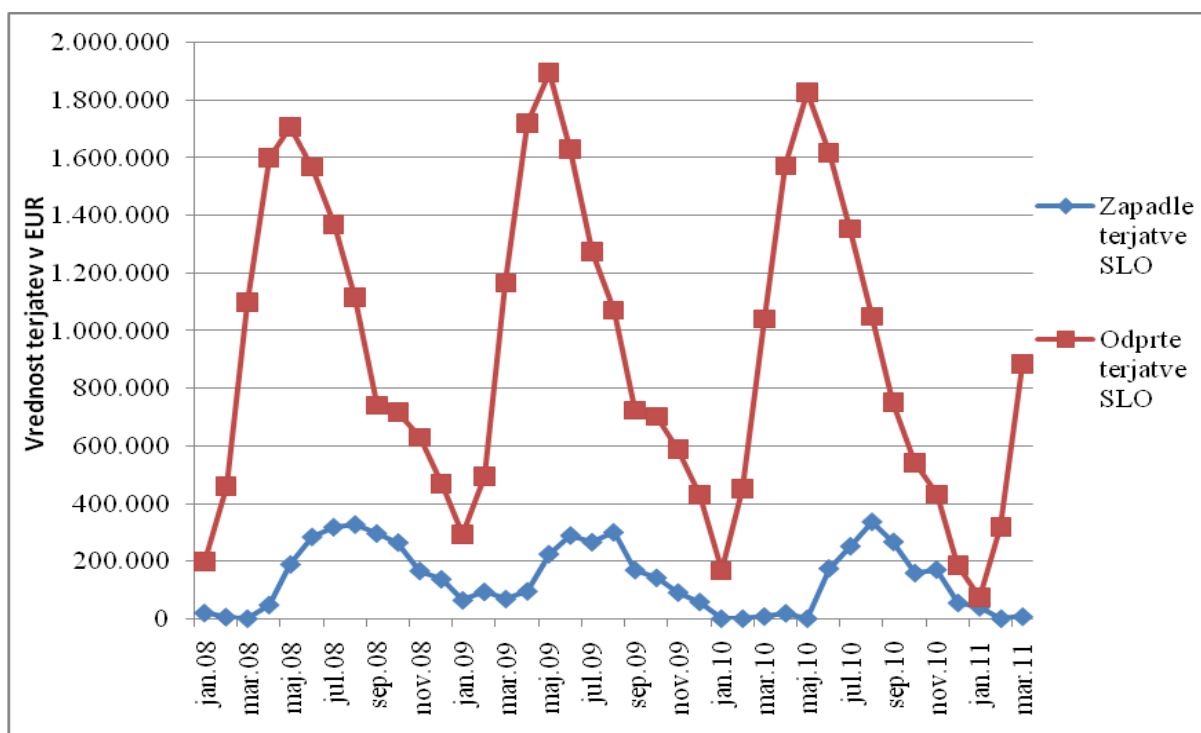
$$\text{Terjatve do kupcev} = \text{dnevna prodaja} * \text{dnevi vezave terjatev do kupcev} \quad (3)$$

Seveda je v praksi ocenjevanje prihodnjih terjatev mnogo bolj zapleteno, kot sledi iz enačbe. Vedeti je potrebno, da nobeno podjetje ne more natančno predvideti svoje prodaje, ampak jo lahko le oceni. Naslednja težava je plačilna nedisciplina kupcev, ki onemogoča predvidevanje denarnega toka, ki bi ga lahko predvideli vsaj takrat, ko smo produkte že prodali. Podjetja

potrebujejo veliko rezerv, če hočejo ostati likvidna, saj so parametri, ki določajo prodajo, določeni glede na pretekle izkušnje in subjektivno predvidevanje prihodnosti. Tako moramo uporabiti mnogo kazalnikov, s katerimi poskušamo nadzorovati terjatve in določati njihovo velikost. Za boljše predvidevanje denarnih tokov se lahko uporabi tudi faktoring, ki ga bom kasneje natančneje opisal (Van Horne & Wachowicz, 1995, str. 245-270).

V nadaljevanju bom pokazal, koliko terjatev je imela skupina X na slovenskem trgu in na tujih trgih. Rezultat bom vsakič primerjal s prodajo, da ugotovim ali se je v zadnjih letih odstotek zapadlih in odprtih terjatev spreminjal glede na prodajo ali ne. Zaradi sezone prodaje bom pogledal promet in terjatve na mesečni ravni. S tem bom natančno videl, v katerem času je potrebno največ financiranja in kdaj je vrednost terjatev najvišja.

*Slika 1: Terjatve podjetja X d.o.o. na slovenskem trgu v obdobju od 1.1.2008 do 1.3.2011 v EUR*

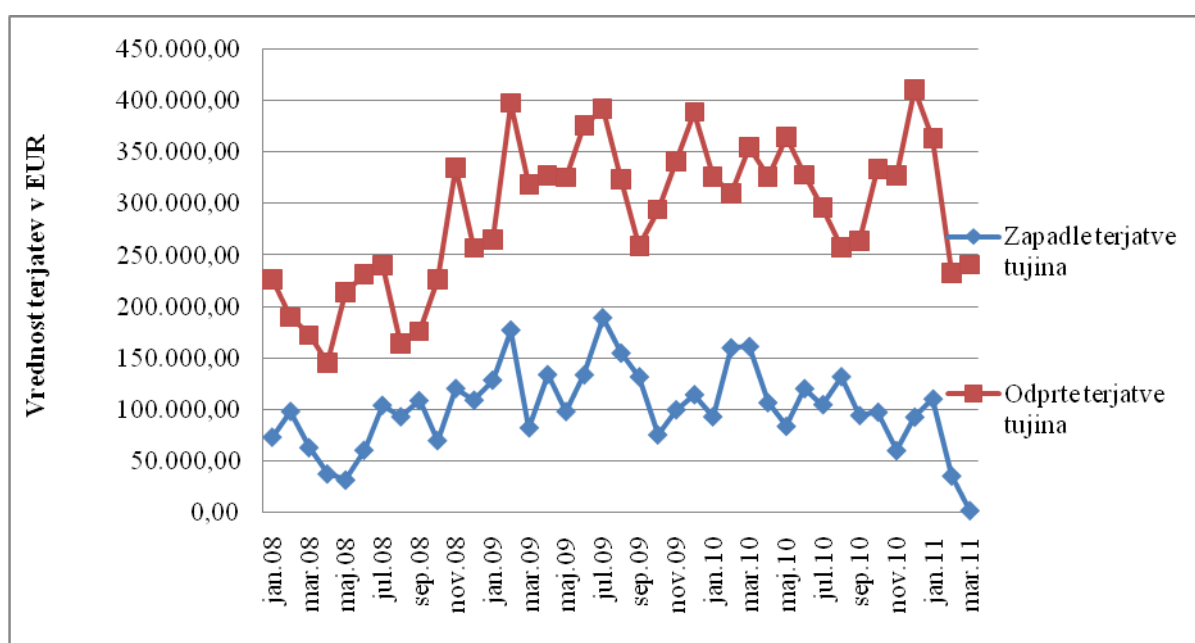


*Vir: Podatki o terjativah podjetja za Slovenski trg, lastni izračun, 2011.*

Iz grafa je razvidno, da je imelo podjetje od leta 2008 do 2010 na slovenskem trgu največ odprtih terjatev v mesecu maju. Vrednost terjatev je v letu 2010 znašala nekaj več kot 1,8 milijona evrov in je bila nekaj manjša kot prejšnje leto. Najnižje vrednosti odprtih terjatev so bile vedno v januarjskih mesecih, ko je bilo odprtih terjatev le za okoli 200.000€. V prvih mesecih leta zaradi velike prodaje, terjatve narastejo do maksimuma v maju in se potem strmo spuščajo do septembra, ko se zmanjševanje začne upočasnjevati, dokler ne doseže ponovno minimuma v mesecu januarju.

Zapadle terjatve dosežejo mnogo nižji maksimum (nekaj več kot 300.000€), saj se podjetje poslužuje odkupov terjatev, kompenzacij in ponuja popuste za predčasna plačila. Najvišja vrednost je dosežena 3 mesece kasneje kot pri odprtih terjatvah in sicer, v mesecu avgustu. Zamik je logična posledica vsote plačilnih rokov in zamud plačil kupcev. Minimum zapadlih terjatev nastopi v 1. kvartalu leta, saj podjetje uspe izterjati skoraj vse kupce, hkrati pa izda dobropise za vračila blaga in količinske popuste (»superrabat«). Zaradi slednjega se zgodi, da je vrednost zapadlih terjatev včasih tudi negativna. To pomeni, da podjetje X dolguje celo svojim kupcem. Navadno se preplačila pobotajo z novo ustvarjeno prodajo oziroma terjatvami.

Slika 2: Terjatve podjetja X d.o.o. na tujem trgu brez hčerinskih podjetij v obdobju od 1.1.2008 do 1.3.2011 v EUR



Vir: : Podatki o terjatvah podjetja za tuje trge, lastni izračun, 2011.

Znesek terjatev na tujih trgih je v primerjavi z domačim trgom mnogo manjši. Najvišja vrednost odprtih terjatev je dosegla maksimum v decembru 2010, ko so odprte terjatve znašale 410.678€. Maksimum odprtih terjatev je bil na slovenskem trgu dosežen v maju 2009, ko so terjatve znašale skoraj 1.900.000€. Gibanje terjatev na tujih trgih je mnogo manj izrazito kot v Sloveniji. Maksimalna vrednost odprtih terjatev je bila dosežena v decembru, v Sloveniji pa v maju. Z vidika financiranja obratnega kapitala je zelo zaželeno, da gibanje terjatev na različnih trgih ni v korelaciji ali je le ta čim manjša. Podrobnejšo analizo podatkov sem naredil v spodnji tabeli.

Tabela 13: Analiza terjatev in prodaje za leti 2009 in 2010 v EUR

	Slovenija 09	Tujina 09	Slovenija 10	Tujina 10
Povprečna vrednost odprtih terjatev	999.625	333.816	915.934	324.629
Povprečna vrednost zapadlih terjatev	154.963	126.569	113.913	108.884
Maksimalna vrednost odprtih terjatev	1.898.258	397.300	1.828.720	410.678
Maksimalna vrednost zapadlih terjatev	300.372	188.858	336.754	161.095
Minimalna vrednost odprtih terjatev	293.519	258.639	165.273	257.659
Minimalna vrednost zapadlih terjatev	57.849	75.674	-52.880	60.375
Prihodki od prodaje	4.212.189	1.339.233	4.557.198	1.520.581
Povprečna vrednost odprtih terjatev/promet	23,73%	24,93%	20,10%	21,35%
Povprečna vrednost zapadlih terjatev/promet	3,68%	9,45%	2,50%	7,16%

Povprečna vrednost zapadlih in odprtih terjatev se je v letu 2010 znižala glede na leto 2009, kar je zelo dober rezultat, če upoštevamo dejstvo, da so se prihodki od prodaje povečali. Podjetje je na slovenskem trgu povečalo prihodke za 8%, povprečno vrednost odprtih terjatev pa znižalo za več kot 8%. Če bi podjetje na slovenskem trgu obdržalo razmerje odprtih terjatev/prodajo 23,73%, potem bi zaradi povečanja prodaje v letu 2010 imelo v povprečju 1.081.423€ odprtih terjatev. Podjetje je z ostrejšo kreditno politiko med leti 2009 in 2010 znižalo potrebo po financiranju terjatev na slovenskem trgu kar za 165.489€. Podoben rezultat je bil dosežen tudi pri prodaji na tuje trge (brez hčerinskih podjetij), saj so se prihodki od prodaje povečali za skoraj 14%, povprečna vrednost terjatev pa se je znižala za nekaj manj kot 3%. Če bi podjetje X pri izvozu obdržalo razmerje povprečne vrednosti odprtih terjatev glede na promet 24,93%, potem bi povprečna vrednost odprtih terjatev znašala 379.081€, kar je 54.452€ več kot je bilo dejansko terjatev izvoza v letu 2010.

Na slovenskem trgu leta 2010 je imelo podjetje v povprečju 915.934€ terjatev, od tega je bilo zapadlih 113.913€ terjatev. Zaradi tega bi lahko sklepal, da zamujanje plačil kupcev niti ni tako kritično, saj zapadle terjatve znašajo v povprečju le 12,4% odprtih terjatev. Podjetje najbolj muči maksimalna vrednost odprtih terjatev, ki je skoraj 2-krat večja od povprečne vrednosti in znaša 1.828.720€. Sezonski vpliv prodaje je zelo močan, zaradi česar se mora podjetje posluževati vseh možnih oblik financiranja (faktoring, krediti, popusti za predčasna plačila ipd.). Po drugi strani je zanimivo, da je bila vrednost zapadlih terjatev najnižja ravno tako v mesecu maju. Vzrok gre iskati v dejstvu, da je zaradi dolgih plačilnih rokov zelo malo zapadlih terjatev na 1.5.2010.

Potrebe po financiranju terjatev za tuji trg so nižje zaradi nižjih prihodkov od prodaje. Še vedno pa znaša znesek povprečno odprtih terjatev 324.629€. Pogledal sem razmerje glede na prodajo in ugotovil, da so številke podobne tistim na slovenskem trgu. Slabši je podatek o zapadlih terjativah, ki jih je pri prodaji na tuji trg dosti več. Te znašajo 7,16% glede na letne prihodki izvoza, v Sloveniji pa le 2,5% glede na letne prihodke slovenskega trga. Vzrok gre iskati v dejstvu, da se v Sloveniji zelo veliko kompenzira in se kupuje izdelke pri kupcih, ki so šibkejši. Z distributerji na tujih trgih, so takšni dogovori bolj kompleksni in težje izvedljivi, saj skupina X nima svoje maloprodajne mreže.

Terjatve v podjetju se nadzira z izterjavo, ki skrbi za čim hitrejšo pretvorbo zapadlih terjatev v denar. Analitik bi moral preverjati finančno ustreznost podjetij. S ponudbo popustov za predčasno plačilo skušamo zmanjšati odprte terjatve. Za hitrejše zmanjševanje terjatev in obveznosti se v Sloveniji veliko uporablja kompenzacije. Za primere, ko podjetje nujno potrebuje denar, pa se poslužujemo faktoringa. Odkup terjatev je nujen predvsem v 1. delu sezone, ko se proizvede in proda že velik del produktov, vendar podjetje še ne dobi prilivov zaradi dolgih plačilnih rokov in zamud plačil kupcev.

Vsekakor bo potrebno v skupini X zelo natančno nadzorovati terjatve, saj so podjetja v skupini močno zadolžena in imajo likvidnostne težave. Preveč razpuščena politika nadzora bi lahko likvidnostno stanje le še poslabšala.

#### **4.1.1 Finančna analiza kupcev**

Za oceno kreditne sposobnosti kupcev se pogosto uporablja analiza petih C-jev (Hočevar & Igličar, 2007, str. 235):

1. Sposobnost plačila (angl. *Capacity*): Je kupec zmožen plačati svoj dolg?
2. Kapital oziroma finančna moč (angl. *Capital*): Kakšna je kupčeva kratkoročna in dolgoročna plačilna sposobnost?
3. Pogoji poslovanja (angl. *Conditions*): Kakšno je stanje panoge in gospodarstva, v kateri je naš kupec?
4. Značaj kupca (angl. *Character*): Kakšen je ugled kupca?
5. Zavarovanja (angl. *Collateral*): Ali lahko kupec zavaruje svoj dolg?

V praksi oziroma v podjetju X se 1-krat letno opravi temeljit pregled bonitetnega stanja kupcev. Pregled opravim v mesecu aprilu ali maju, ko so objavljeni novi finančni izkazi in bilance podjetij. S pomočjo bonitet, poznavanja kupca in informacij iz okolja se preuči tveganost posameznega kupca in se odloči, kako temeljit bo nadzor kupca v tekočem letu. Zavedati se je potrebno, da se za natančno analizo bilance stanja in IPI porabi veliko časa. Podjetje X ima v Sloveniji preko 300 kupcev in še dodatnih 400 na Hrvaškem, kupce pa analizira le ena oseba. Zaradi pomanjkanja časa se seveda podrobno analizo napravi le za

največje kupce in tiste, ki so problematični s finančnega vidika. Manjše kupce se pregleda hitreje in le z nekaj najosnovnejšimi kazalniki. »Minutno analizo«, se uporablja za majhne in nove kupce in je natančnejše opisana v spodnjem poglavju.

Občasno preverim še kupce, ki imajo težave s poravnavanjem tekočih obveznosti. V veliko pomoč je storitev Bonitet, ki ponuja uporabnikom baze, da si napravijo portfelj kupcev, ki jih zanimajo. Jaz vsako jutro preverim nove informacije partnerjev iz portfelja. Z enim klikom namreč ugotovim vse glavne informacije izbranih kupcev (nove tožbe, blokade TRR, stečaj ipd.).

#### **4.1.2 Finančna analiza novega kupca**

Analiza novega kupca se navadno začne s pregledom vsaj osnovnih finančnih kazalnikov kupca, preden mu začnemo prodajati z odloženim rokom plačila. Preveri se predvsem naslednja dejstva:

- število blokad TRR in morebitno tekočo blokado TRR
- prihodke zadnjih 5 let
- dobiček zadnjih 5 let
- kazalnik zadolženosti
- bonitetno oceno

V kolikor ima kupec blokiran TRR, potem prodaja na odprto ni priporočljiva. To kaže na dejstvo, da je imel partner v preteklosti velike probleme s plačilno disciplino. Blokiran račun ima podjetje, proti kateremu je bil vložen predlog za izvršbo, podjetje kljub temu ni poravnalo obveznosti do dobavitelja, niti ni ugovarjalo proti izvršbi in je od vloge izvršbe preteklo minimalno 21 dni. Seveda se postopki zavlečejo, če tožena stranka vloži ugovor proti izvršbi, saj je potem potrebno pravljanje na sodišču, ki se lahko zavleče tudi po več let. V podjetju X se striktno držijo dejstva, da na odprto ne prodajajo partnerjem z blokiranimi računi.

Podatek o rasti prihodkov je navadno dober znak, da podjetje raste in ima perspektivo na trgu. S pomočjo dobička pa je razvidno ali je obstoj podjetja smiseln. Zadnji podatek je lahko zelo zavajajoč, saj je dobiček zelo variabilna postavka glede na željo lastnika. Tveganost subjekta ugotavljajo s stopnjo zadolženosti, saj so podjetja z veliko zadolženosti tudi bolj tvegana.

S pomočjo bonitetne ocene, ki jo ima podjetje v bazi, zaključim kratko finančno analizo novega kupca in napišem kratek komentar o kupcu in tveganja pri prodaji na odprto. V tej kratki minutni analizi se dobi prve informacije o kupcu. Seveda se analiza razširi, če ima kupec željo po večji nabavi produktov. Kratko analizo novih kupcev sem v podjetju X uvedel konec leta 2010 za slovenski in hrvaški trg. V preteklosti je bilo že kar nekaj težav z »novimi« kupci. Obstajali so primeri, ko se je roba prodalo neobstoječemu podjetju ali podjetju z

blokiranimi računi. V teh primerih se je navadno začelo s pravnimi postopki, ki so bili večinoma neuspešni, saj kupec ni imel nikakršnega premoženja več. Terjatve je bilo potrebno navadno odpisati. Edina rešitev je prodaja na avans ali pregled bonitete kupca.

Težava nastane v primeru prodaje produktov kmetom, ki ne oddajajo bilanc »podjetij«. Za te subjekte torej ni možen pregled finančnega stanja. Slednje drži tudi za podjetja, ki so bila ustanovljena pred kratkim in nimajo oddane bilance stanja vsaj za eno poslovno leto. V takšnih primerih se je potrebno zanesti na besedo prodajnega zastopnika, ki pove, kako je organiziran kupec, kakšni so njegovi prostori ipd. Seveda se velikost prodaje prilagodi dejstvu, da podjetje ne more pridobiti nobenih finančnih podatkov iz javno dostopnih virov.

### **4.1.3 Izterjava**

Danes podjetja navadno ne plačajo blaga ali storitve ob prevzemu, ampak se stvari prodaja na »odprto«. To pomeni, da podjetje proda blago in izstavi račun, ki zapade v plačilo čez čas. Po podatkih Gospodarske zbornice Slovenije so »normalni« plačilni roki v Sloveniji v letih 2007 in 2008 30-60 dni (Gospodarska zbornica Slovenije, 2008 ).

S tem podjetja nimajo težav, saj ob izdaji računa točno vedo, kdaj mora biti račun plačan. Težava nastane, ker je v Sloveniji plačilna nedisciplina postala poslovna praksa. Zamujanje s plačili pa je navadno še slabše na ostalih balkanskih trgih. Podjetja zaradi tega zelo težko predvidevajo svoje prilive in vzpostavljajo najrazličnejše sisteme, s katerimi poskušajo zajezi zamujanje kupcev.

Mramor (1993, str. 310) je predlagal naslednje prijeme, s katerimi lahko podjetje zajezi zamujanje plačil:

- 30 dni po dospelosti: »Nežno« opozorilo o neplačanih obveznostih
- 35 dni po dospelosti: Upočasnitev dobav temu kupcu
- 45 dni po dospelosti: Pisno in/ali telefonsko sporočilo o obveznosti plačila, o kateri obvestimo tudi prodajni oddelek
- 60 dni po dospelosti: Telefonski poziv z vprašanjem, kdaj se lahko pričakuje plačilo
- 90 dni po dospelosti: Kupcu pošljemo pismo, v katerem ga obvestimo, da bo njegov račun predan zunanjemu izterjevalcu, če ga ne plača v dveh dneh

V podjetju X je pristop relativno podoben. A so v praksi še nekatere dodatne težave. Tako se včasih zgodi, da račun ne pride do kupca ali ga ta založi, dobava včasih ni popolna itd. Pri izterjavi pa je potrebna previdnost, saj lahko pri kupcu hitro pride do občutka užaljenosti.



V podjetju X izterjava poteka na sledeč način, razen če je zaradi specifičnosti kupca (velikost, bonitetna ocena, preteklost...) dogovorjeno drugače:

- 10 dni po dospelosti: Kupca se povpraša, če ima račun v podjetju in če je z računom vse v redu. Sledi vljudno vprašanje o nameravanem datumu poravnave obveznosti.
- 15 – 30 dni po dospelosti: Kupec dobi opomin za neplačane obveznosti in klic s katerim želi podjetje izvedeti, kdaj bo obveznost poravnana. V tem času podjetje tudi preveri kupčevo boniteto.
- 45 - 60 dni po dospelosti: Od kupca se zahteva plan plačila obveznosti. V kolikor podjetje ne dobi odgovorne osebe ali le-ta noče sodelovati, se pošlje opomin pred tožbo.
- 60 – 90 dni po dospelosti: Finančni in prodajni oddelek se dogovorita o ustavitvi dobave in izvršbi.

Menim, da izterjava v podjetju X v Sloveniji deluje relativno dobro. Podjetje X pa bi jo moralo poenotiti za celotno skupino. Vsa podjetja v skupini bi morala uvesti dokument, s katerim lahko preverimo, kdaj je bil kupec klican, kakšen je bil njegov odgovor, ali se je držal dogovorov in kdaj je dobil opomine. Te informacije je koristno imeti v bazi, saj se potem lahko lažje in učinkoviteje ukrepa proti neplačnikom.

V podjetju X se tudi premalokrat ustavi dobave kupcem, ki zamujajo s plačili. Z ustavitvijo dobave kupcu kmalu poidejo zaloge. Komerciala kupca začne »pritiskati« na finance, naj poravnajo dolg, saj nujno potrebujejo izdelke. V večini primerov podjetje tako tudi hitreje pride do denarja. Obstaja pa tudi možnost, da se kupec odloči zamenjati dobavitelja, vendar se to zgodi navadno le v primeru, ko kupcu ne preostane nič drugega, saj nima sredstev za poplačilo obveznosti. V tem primeru pa se mora podjetje vprašati, ali je pripravljeno tvegati, da blago morda nikoli ne bo plačano.

Blokade dobave se v Sloveniji uporabljajo vse pogosteje, saj podjetja ne zmorejo več financirati kupcev v takšni meri kot pred finančno krizo. Osebno bi uvedel sistem, ki sem ga opazil pri partnerju in je zelo učinkovit. Partner dovoli zamudo plačila do 60 dni. Po tem roku zablokira dobavo in nobeni dogovori o dodatni nabavi niso več mogoči, dokler kupec ne zmanjša zamude plačil na manj kot 60 dni. V kolikor kupec v dveh mesecih ne uspe poravnati vseh zapadlih obveznosti, ki so več kot 30 dni čez rok, se ravno tako ustavi dobavo blaga.

#### **4.1.4 Kompenzacije**

Pobot (kompenzacija) je medsebojni obračun vzajemnih obligacij. Obračuna se zahtevke iz ene oblike obligacije (terjatev), z zahtevkom iz druge oblike obligacije (obveznost). Namen pobota (kompenzacije) je poenostavitev postopka izpolnitve dveh obligacij, kar pomeni, da se izognete dvojnemu plačevanju (Kompenzacije, 2011).

Delimo jih na:

- medsebojne kompenzacije
- verižne kompenzacije
- multi kompenzacije

Medsebojne kompenzacije sestavljata 2 subjekta. Podjetje A prodaja svoje izdelke podjetju B in podjetje B prodaja svoje izdelke podjetju A. Za poenostavitev postopka se lahko podjetji A in B dogovorita za medsebojno kompenzacijo in druga drugemu zmanjšata obveznosti za dogovorjen znesek.

Medsebojne kompenzacije se v svetu uporablja relativno veliko. Verižne kompenzacije pa so bolj domena balkanskih držav (predvsem Slovenije), kjer plačilna nedisciplina predstavlja problem. V tem primeru podjetje A dolguje podjetju B, to podjetje dolguje podjetju C, to pa ponovno dolguje podjetju A. Takšne verige navadno ustvarijo podjetja, ki konstantno sodelujejo med seboj.

V Sloveniji se je pojavilo veliko kompenzacijskih hiš, ki iščejo kompenzacijske verige. Seveda za svoje storitve zaračunavajo provizijo. Takšne kompenzacijske verige navadno vključujejo tudi odkupe terjatev.

Multi-kompenzacije v Sloveniji izvajata Ajpes in Prva finančna agencija. Podjetjem tako omogočata, da preko interneta vnesejo seznam svojih dolžnikov in znesek dolga. Organizator potem zbere vse podatke v bazi in pogleda, ali se lahko napravijo poboti obveznosti prijaviteljev. Strošek teh kompenzacij je navadno manjši od 1% pobotane zneska, kar je relativno ugodno glede na verižne kompenzacije, ki jih pripravijo agencije. Tu so stroški različni in znašajo navadno 3% in več. Te stroške krije navadno 1 član verige, v nekaterih primerih pa se dogovori s svojim kupcem za delitev stroškov.

Kompenzacije omogočajo hitrejše poravnavanje obveznosti podjetja, kot če bi se poravnalo obveznosti samo s plačili. V današnjem času, ko primanjkuje denarja, poskušajo podjetja denar obdržati na računu, saj si tako lahko zagotovijo dodatno varnost (izplačilo plač, poravnavanje obveznosti do države ipd.). Lažje se namreč odločijo oddati terjatev v kompenzacijo, saj se jim znesek denarja na računu ne zmanjša in ga hranijo kot rezervo. Denar se namreč lahko porabi za poravnavanje vseh obveznosti, kar pa ne drži za kompenzacije. Za kompenzacijo mora biti izpolnjenih kar nekaj pogojev. Potrebno je imeti obveznosti do subjekta, ki se poslužuje kompenzacij. Potem mora imeti upnik naprej obveznosti do drugih upnikov, ki kompenzirajo in se na koncu najde upnika, ki dolguje 1. podjetju. Zaradi opisanega se včasih kompenzacije zaključijo šele po 15 dneh. Za kompenzacijo se je potrebno dogovoriti z veliko podjetji, ki morajo potem svoje strinjanje še pisno potrditi. Zaradi relativno dolgega postopka nekatera podjetja izkoriščajo pobote in na ta način pridobivajo čas, da jih upniki ne bi tožili. Podjetju X sem predlagal, da se

kompenzacije, ki so bile pred več kot 15 dnevi stornirajo brez obrazložitve. Tega sem se tudi držal in je bilo na začetku veliko slabe volje, kljub temu, da sem organizatorje verig obvestili o naši nameri. Danes lahko rečem, da se večinoma vse kompenzacije zaključijo v manj kot 10 dneh. Zaradi omenjenega je potrebno manj dodatnih kalkulacij in kompenzacije, ki so v teku, so tudi v več kot 95% uspešno zaključene.

#### **4.1.5 Predčasno plačilo s popustom**

Podjetja, ki imajo premalo likvidnih sredstev pogosto pokličejo svoje dolžnike do katerih imajo še nezapadle terjatve in jim ponudijo popust, če dolžnik predčasno poravnava svoje obveznosti. V žargonu se temu postopku pravi »plačilo na cassasconto«. Podjetje glede na plačilni rok, znesek dolga in potrebo po denarju ponudi popust, ki bi kupca premamilo v predčasno plačilo. Ti popusti so včasih dogovorjeni v pogodbah ali pa so stvar pogajanj, ko nastopi potreba po likvidnih sredstvih.

Zelo pogosto se kupcu že pri plačilnem pogoju ponudi npr. rok plačila 60 dni. Ob plačilu v prvih 15 dneh pa se prizna dodatni 2% popust. Zadeva je zelo učinkovita, če seveda v podjetju uspejo v 15 dneh od izstavitve računa opraviti postopek likvidacije računa. Nekateri sistemi v Sloveniji, kot je npr. Mercator, potrebujejo včasih več časa. V takšnih primerih se potem, če obstaja želja po predčasnem plačilu dogovori tudi za dnevni popust za predčasno plačilo (npr. 0,04% na dan).

S ponudbo plačil na cassasconto podjetje pride hitreje do denarja, vendar pa je strošek relativno visok. V prej omenjenem primeru dobi kupec 2% popusta, če obveznost poravnava 45 dni pred rokom. To pomeni, da se kupcu prizna popust približno 0,04% dnevno, kar pomeni, da če bi se dnevni popust pomnožil s številom dni v letu, bi šlo za popust v višini kar 15% na letni ravni. To pa je veliko več, kot so zamudne obresti, ki so v letu 2010 znašale 9%.

Kljub omenjenim stroškom je to v nekaterih podjetjih nujna alternativa za financiranje nabave in proizvodnje. Tako se podjetju omogoči, da lahko proda dovolj produktov in z maržo pokrije vse stroške.

#### **4.1.6 Faktoring**

Podjetja se s faktoringom zavarujejo pred slabimi terjatvami. Faktor prevzame tveganje neplačila kupca in se zaveže, da bo poravnal kupčeve obveznosti pod določenimi pogoji. Lahko nudi tudi financiranje podjetja na podlagi odstopa terjatev in je alternativa kratkoročnemu financiranju. Seveda za svoje storitve zahteva plačilo. Predvsem je storitev zanimiva za majhna, srednja in hitro se razvijajoča podjetja (Vozel, 2011).

Dr. Miran Jus (2005, str. 17) v definiciji faktoringa navaja sledeče mnenje: »faktoring je sintetična finančna storitev, ki za prodajalce predstavlja enega od načinov zunanjega (re)financiranja na podlagi trajne oziroma dolgoročne pogodbe o odstopu kratkoročnih trgovinskih terjatev (globalna cesija), pri čemer lahko faktor pri pravem faktoringu prevzema

tudi rizike plačil dolžnikom in opravlja druge storitve v zvezi s poslovanjem klientov (na primer vnovčevanje terjatev in izterjava dolgov, vodenje saldakontov dolžnikov in statistike prodaje, kreditne informacije in monitoring rizikov ter drugo poslovno in pravno svetovanje) «.

Factoring poteka v naslednjem vrstnem redu (Factoring – Odkup terjatev, 2011):

1. Kupec naroči blago ali storitev
2. Prodajalec mu proda storitev oziroma proizvod in izstavi fakturo
3. Prodajalec predloži fakturo še faktorju in napiše odstopno izjavo, s katero predaja terjatev faktorju
4. Faktor poplača del terjatve (80%-90%)
5. Kupec plača na dan zapadlosti terjatev faktorju
6. Faktor pa takrat nakaže proizvajalcu še preostali znesek, zmanjšan za stroške faktorja

V Sloveniji je na voljo kar nekaj ponudnikov factoringa. Storitve izvajajo v bankah (ali podružnicah bank) Volksbank, Sparkasse, Prva finančna agencije, SID, skupina NLB, ... Za slednjo so predstavljeni tudi stroški factoringa:

- faktorinška provizija (od 0,2% do 3% od zneska odstopljenih terjatev),
- administrativni stroški na posamezen odstop (od 25 do 75 evrov),
- obrestne mere (financiranje je vedno vezano na valuto, v kateri so izstavljeni računi; višina obrestne mere se spreminja v skladu z razmerami na trgu). Višina stroškov za prodajalca - odstopnika pada s povečevanjem dogovorjenega letnega obsega prometa.

Podjetja imajo možnost uporabiti factoring, vendar morajo pri tem pretehtati prednosti (financiranje, manjše tveganje) in stroške.

V prejšnjem poglavju sem predstavil predčasna plačila s popustom. V veliki meri je factoring zelo podoben plačilom na *cassasconto*, saj večinoma kupec terjatve ne prevzame tveganja neplačila. V tem primeru 3. oseba (finančna agencija) odkupi terjatve z diskontom in podjetju takoj nakaže denarna sredstva. Tu so stroški financiranja navadno še višji kot pri plačilih na *cassasconto*. Je pa res, da agencija navadno odkupi tudi terjatve kupcev, ki ne morejo predčasno plačati, lahko pa to naredijo, ko fakture zapadejo v plačilo. Da kupec privoli v to, pa mu agencija ponudi popust ali možnost brezplačnega kompenziranja ob zapadlosti valute.

## 4.2 Zaloge

Pri analizi finančnih kazalcev sem ugotovil, da podjetje X uspe zaloge obrniti 7-krat letno. Podjetje X je bilo tukaj v primerjavi s konkurenti na 2. mestu. V nadaljevanju bom bolj podrobno predstavil pridobljene rezultate ter v sklopu tega predstavil tudi povprečno vrednost zalog v posameznem mesecu. Brigham in Daves (2004, str. 782-792) sta zapisala, da sama vrednost zalog ne pove veliko, ampak je bistveno, da se rezultat primerja s prodajo.

Tako sem analiziral povprečno vrednost zalog po mesecih za zadnja 3 leta in tudi mesečno prodajo za zadnja 3 leta, pri čemer sem poskušal ugotoviti ali se je vrednost zalog z leti povečevala, in če se je, ali se je zaloga povečevala proporcionalno s prodajo ali ne.

Zaradi izrazito sezonske prodaje bi bilo nesmiselno pogledati, kakšna je povprečna vrednost zalog konec leta, saj je takrat vrednost zalog zelo nizka. Predvsem veliki nihaji nastanejo v določenih mesecih. Najprej sem se osredotočil na centralno skladišče, ki ima največ zalog, potem pa še na hčerinska podjetja.

Logično je, da je želja prodajnega in proizvodnega oddelka imeti čim večjo zalogo. Prvi želi imeti čim več produktov na zalogi, zaradi čim hitrejše dobave in preprečevanje oportunitetne izgube v primeru, da izdelkov ni na zalogi. Proizvodnja želi čim bolj učinkovit proizvodni proces v čim daljših serijah, saj lahko tako produkte proizvedejo z nižjimi stroški. Finančni oddelek pa si seveda želi imeti čim manjšo zalogo, saj je potem manjši strošek financiranja obratnega kapitala. Vmesno pot na podlagi analiz in strategije razvoja podjetja določi direktor. Težava je namreč v tem, da točno določene rešitve ni.

Pri upravljanju z zalogami je zelo pomembno, da se zaloge obračajo. Če se obrat neke zaloge ustavi je potrebno preveriti, zakaj se je to zgodilo. Z vidika podjetja je najbolj neugodno, da so na zalogi proizvodi, ki se jih ne more prodati. Problem je, da je moralo podjetje material in delo že plačati, sedaj pa so izdelki na zalogi in se za njih plačuje še skladiščenje. V takšnih primerih je zelo pomembno, da se proizvode poskuša prodati (lahko tudi pod ceno), ali pa se jih umakne iz skladišča in naredi odpis. Za to pa je potrebno narediti tudi odpis v bilanci stanja (Mueller, 2003, str. 27 - 40).

Vsa proizvodnja skupine X se odvija v Sloveniji, kjer je tudi moderno centralno skladišče, ki je bilo zgrajeno v letu 2008. Hčerinska podjetja imajo še svoja manjša skladišča, s čimer se skuša zagotoviti čim bolj nemoteno dobavo blaga kupcem. To pomeni, da ima skupina X kar 6 skladišč. Z vidika finančnega oddelka je to zelo obremenjujoče, zato sem pogledal tudi, kateri stroški so povezani z zalogami. V nadaljevanju sem pogledal še, kolikšno zalogo končnih proizvodov ima skupina in poskusil ugotoviti, ali se da strošek zalog kako zmanjšati.

Pri ugotavljanju optimalne zaloge ne smemo pozabiti na stroške zalog. Ministrstvo ZDA za trgovino je ovrednotilo povprečni strošek v ameriških podjetjih povezan z zalogami. Vrednosti predstavljajo kot povprečni letni strošek (v %) glede na vrednost zalog (Strošek zalog, 2011):

- Strošek kapitala, ki je vezan v zalogah (12%)
- Strošek hrambe in manipulacije (0,5%)
- Strošek zavarovanja (0,5%)
- Strošek prevoza in manipulacije (2,5%)
- Strošek amortizacije in staranja (12%)
- Strošek naročila, proizvodnje in manipulacije (zelo različno)

Vrednosti se seveda od enega do drugega poslovnega subjekta zelo razlikujejo. So pa zgoraj omenjeni rezultati povprečje značilno za ZDA. Strošek zalog v Evropi je najverjetneje zelo podoben. Na tem mestu nisem šel v večje podrobnosti, saj je v okviru magistrskega dela potreben le zelo okviren strošek zalog.

#### 4.2.1 Centralno skladišče v Sloveniji

Kot omenjeno, je največje centralno skladišče v Sloveniji. Tu se odvija vsa proizvodnja skupine. Posledično se iz Slovenije skrbi za distribucijo izdelkov za slovenski trg, tuji trg in hčerinska podjetja. Spodaj je prikazana zaloga v zadnjih letih.

*Tabela 14: Povprečna zaloga centralnega skladišča v Sloveniji na mesečni ravni v obdobju januar 2008 do marec 2011 v EUR*

Mesec/Leto	2008	2009	2010	2011
Januar	895.805,80	1.058.419,96	973.975,80	1.347.173,82
Februar	1.095.883,92	1.211.530,42	1.156.802,31	1.492.427,98
Marec	1.269.597,91	1.359.697,87	1.440.649,98	1.582.209,87
April	1.271.576,10	1.356.753,60	1.471.938,03	
Maj	1.234.184,74	1.226.292,00	1.345.305,03	
Junij	1.210.924,62	1.147.769,46	1.278.605,39	
Julij	1.138.992,89	1.097.630,32	1.263.765,47	
Avgust	1.108.483,64	1.036.660,39	1.258.752,72	
September	1.097.702,41	1.025.942,59	1.221.540,85	
Oktober	1.049.188,33	1.025.705,99	1.206.872,35	
November	966.193,04	1.025.220,53	1.167.783,44	
December	964.738,18	988.935,22	1.179.535,22	
<b>Povprečje</b>	<b>1.108.605,97</b>	<b>1.130.046,53</b>	<b>1.247.127,22</b>	<b>1.473.937,22</b>
<b>Rast</b>		<b>2%</b>	<b>10%</b>	

*Vir: Podatki o zalogah podjetja, lastni izračun, 2011.*

Iz zgornje tabele je razvidno, da je v letu 2008 znašala povprečna vrednost zaloge v Sloveniji 1.108.605,97€. Naslednje leto se je vrednost zaloge povečala za 2% in je znašala 1.130.046,53€. V letu 2010 so se zaloge povečale za dodatnih 10% in so znašale 1.247.127,22€. Pri primerjavi leta 2008 in 2009 je razvidno, da so bile zaloge v 1. polovici leta višje v letu 2009, kasneje pa manjše kot v letu 2008. V letu 2010 so bile zaloge manjše le v januarju in februarju, kasneje pa so bile mnogo višje kot v letu 2009.

Vrednost zalog v prvih treh mesecih leta 2011 je mnogo večja kot v primerljivem obdobju prejšnjih let. Na podlagi tega sklepam, da se je vodstvo podjetja odločilo za povečanje zalog zaradi povečanja varnostne zaloge.

*Tabela 15: Vrednost prodaje podjetja X po mesecih v obdobju januar 2008 do marec 2011 v EUR*

Mesec/Leto	2008	2009	2010	2011
Januar	560.136,67	585.840,18	452.911,26	614.315,08
Februar	981.800,84	1.039.851,70	1.240.405,29	1.597.230,52
Marec	1.028.729,45	1.253.807,74	1.670.567,27	1.579.701,34
April	1.118.268,18	1.096.423,80	1.244.812,47	
Maj	811.126,25	976.777,20	899.204,42	
Junij	768.848,60	621.714,22	653.566,93	
Julij	558.062,78	507.216,51	641.297,72	
Avgust	304.174,71	396.211,05	480.215,12	
September	652.697,73	603.588,05	538.932,87	
Oktober	518.591,97	346.578,29	468.994,99	
November	194.920,49	273.334,08	346.625,10	
December	140.204,19	445.068,75	171.799,93	
<b>Vsota</b>	<b>7.637.561,86</b>	<b>8.146.411,57</b>	<b>8.809.333,37</b>	<b>3.791.246,94</b>
Rast		107%	108%	

*Vir: Podatki o prodaji podjetja, lastni izračun, 2011.*

Nadalje sem primerjal še rast prodaje z rastjo vrednosti zalog. Prodaja se je v letu 2009 povečala za 7% zaloge pa le za 2%. V letu 2010 je bilo vidno povečanje zalog za 10% in prodaje za 8%. V letu 2010 so se zaloge bolj povečale kot prodaja, kar iz likvidnostnega vidika ni dobro za podjetje. Menim, da bi se morala prodaja hitreje povečevati kot zaloge, saj bi se tako poskušalo vzdrževati isto ali manjšo pokritost prodaje z zalogami kot prejšnja leta. Ob isti pokritosti prodaje z zalogami in ob predpostavki, da bodo prihodki od prodaje v prihodnosti še rastle, to pomeni, da se bo absolutna vrednost zalog povečala. Povečanje centralnih zalog pa bo omogočalo večjo fleksibilnost upravljanja z zalogami in večjo učinkovitost pri dobavi blaga.

Tabela 16: Pokritost prodaje v tekočem mesecu z zalogo na 1. dan v mesec v obdobju od januarja 2008 do marca 2011 v EUR

Mesec/Leto	2008	2009	2010	2011
Januar	160%	181%	215%	219%
Februar	112%	117%	93%	93%
Marec	123%	108%	86%	100%
April	114%	124%	118%	
Maj	152%	126%	150%	
Junij	157%	185%	196%	
Julij	204%	216%	197%	
Avgust	364%	262%	262%	
September	168%	170%	227%	
Oktober	202%	296%	257%	
November	496%	375%	337%	
December	688%	222%	687%	

Vir: Podatki o prodaji in zalogah podjetja, lastni izračun, 2011.

Pokritost prodaje z zalogo sem izračunal kot količnik med vrednostjo zaloge na 1. dan v mesecu in prodajo tekočega meseca. Vrednost 100% pomeni, da je bila zaloga podjetja v začetku meseca dovolj velika, da bi z njo pokrili celotno prodajo v tekočem mesecu. Žal celotna pokritost prodaje z zalogami za tekoči mesec ni dovolj, saj ima podjetje včasih na zalogi izdelke, ki jih ne more prodati. Problem predstavlja tudi bogat obseg produktov, saj podjetje X prodaja kar 200 različnih izdelkov. To pa pomeni, da vseh produktov v zadostni meri ni mogoče imeti na zalogi. Če k temu dodamo, da je potrebno nekatere surovine naročiti tudi več mesecev pred dobavo, potem je jasno, da je izjemno težko imeti na zalogi vedno prave produkte.

S tabelo sem želel izpostaviti predvsem problem sezonske prodaje. V 1. četrtnem letu je vidno, da je zaloga glede na prodajo dokaj nizka. V nekaterih mesecih ni niti dovolj izdelkov na zalogi za mesečno prodajo (brez upoštevanja marže). Popolnoma drugačna slika pa je v zadnjem četrtnem letu, kjer so zaloge nekajkrat višje, kot je bila mesečna prodaja. Razlog je v tem, da dobi podjetje v zadnjem delu leta kar nekaj vračil, prodaja je zelo nizka in na zalogi ostanejo izdelki, ki jih podjetje ni uspelo prodati. Hkrati pa se mora pripraviti že na novo sezono. Proizvodnje in logistične kapacitete so seveda omejene.

Leto 2010 je zadnje leto, za katerega so na voljo celotni podatki. Opazni sta predvsem vrednosti februarja in marca, ki sta manjši od 100%. V tem času je prodaja največja in temu primerno je tudi najvišja vrednost zalog. Še vedno pa ta vrednost v začetku meseca včasih ne zadošča niti za prodajo v tekočem mesecu. Proizvodnja se zelo približa prodaji po principu »just in time«. Nasprotno velja za zadnji kvartal, ko vrednost pokritosti prodaje z zalogami preseže vrednost 200%. To pomeni, da je zaloga 2-krat večja od predvidene prodaje v tem



meseču. V mesecu oktobru je vrednost zalog znašala 1.206.872,35€ in je bila 2,5-krat večja od predvidene prodaje v tem mesecu. S to vrednostjo zalog bi podjetje lahko pokrilo vso prodajo do konca leta in še del januarske prodaje. Na podlagi tega se da sklepati, da bi morali v podjetju bolj skrbno načrtovati zaloge za zadnji kvartal in si tako prihraniti stroške povezane z zalogami. Problem je, da podjetje ponudi kupcem veliko fleksibilnost (vračila), medtem ko si tega ne uspe izpogajati pri svojih dobaviteljih. Pri vseh teh izračunih pa se mora upoštevati še prodajna marža, kar bi še povečalo pokritost prodaje z zalogami. Zaradi zaupnosti podatkov, sem ta izračun izpustil.

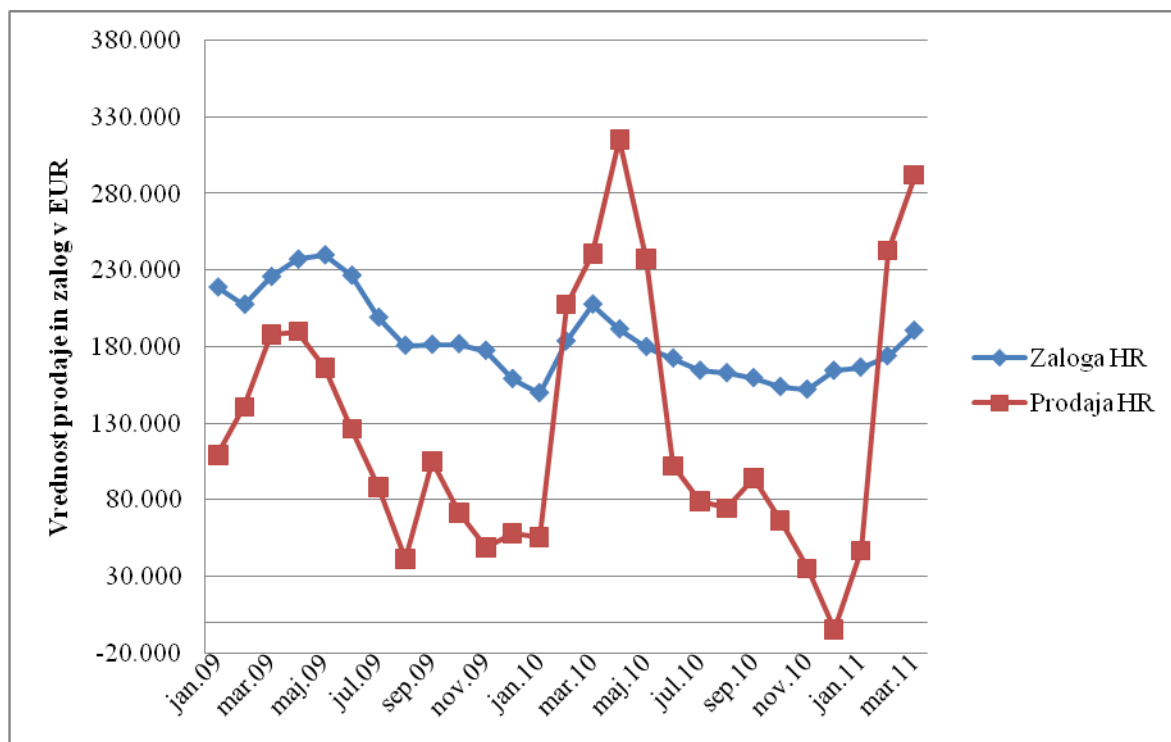
#### **4.2.2 Zaloge hčerinskih podjetij**

Zaradi obsežne analize mesečne prodaje in povprečne mesečne zaloge hčerinskih podjetij, je izračun dodan v prilogo 1 in 2. Ker je bila podružnica na Slovaškem odprta šele v zadnjih mesecih leta 2009, še ni na voljo popolnih podatkov za preučevano obdobje. Po odprtju podjetja je bilo potrebno še nekaj mesecev za vzpostavitev informacijskega sistema. Tako je prvi podatek za to podjetje na voljo šele od aprila 2010.

Zaradi velikega obsega podatkov sem se odločil za leto 2009 in 2010 za vsako hčerinsko podjetje izračunati, koliko je bila povprečna mesečna prodaja in povprečna mesečna zaloga. Ta izračun je bil narejen zaradi želje po primerjavi med letoma 2009 in 2010.

Hrvaška podružnica je imela v letu 2009 v povprečju na zalogi 183% izdelkov glede na realizirano prodajo v tekočem mesecu. V letu 2010 pa je povprečna zaloga znašala le še 136 % prodaje aktualnega meseca. Če bi v letu pokritost prodaje z zalogami ostala enaka, potem bi znašala povprečna zaloga 229.126€. Zaradi ostrejšje politike pri vzdrževanju zalog, je bila potreba po financiranju hrvaške podružnice za 58.850€ nižja.

Slika 3: Grafični prikaz mesečne prodaje in povprečne mesečne zaloge podjetja X na Hrvaškem v obdobju januar 2009 do marec 2011 v EUR



Vir: Podatki o prodaji in zalogah Hrvaškega hčerinskega podjetja, lastni izračun, 2011.

Pri HP na Češkem je vidno, da znaša povprečna zaloga v letu 2009 217.103€, kar je 188% povprečne mesečne prodaje. Tudi tukaj je bil rezultat v letu 2010 boljši. Zaloge so ostale skoraj na istem nivoju, vendar so se povečali prihodki od prodaje. Potreba po financiranju zalog se je relativno zmanjšala za 28.913€, saj se kljub rasti prodaje zaloge niso povečevale.

Rezultat na Madžarskem je bil v letu 2010 slabši kot v letu 2009. Prihodki od prodaje so se povečali manj kot zaloge. Posledično se je pokritost prodaje z zalogami za tekoči mesec v povprečju povečala z 272% na 315%. Dodatna potreba po financiranju zalog je znašala 28.405€.

Poljski napredek iz leta 2009 na leto 2010 je bil največji. Potreba po financiranju zalog je zaradi boljšega upravljanja manjša kar za 70.781€. Vrednost zalog je ostala na podobni ravni kot prejšnje leto, vendar so se močno povečali prihodki od prodaje. Rezultat iz leta 2009 pa je bil tudi daleč najslabši, saj so bile zaloge glede na prodajo izjemno visoke.

Slovaške podružnice nisem podrobneje analizirali, saj je na voljo premalo podatkov. Za zaključek tega poglavja sem izračunal, da je zaradi relativno manjših zalog v letu 2010 v hčerinskih podjetjih skupine X potreba po financiranju le teh kar za 130.139€ manjša. Menim, da bomo morali še naprej budno paziti na zaloge in iskati čim bolj optimalne rešitve. S povečevanjem prihodkov od prodaje, se bodo lahko zaloge še relativno zmanjševale, kar bo zelo dobro vplivalo na finančno stanje skupine X.

### **4.3 Obveznosti do dobaviteljev**

Podjetja navadno pri dobaviteljih nabavijo material ali storitve na kredit. Tako nastanejo obveznosti, ki v nefinančnih podjetjih predstavljajo v povprečju 40% kratkoročnih obveznosti (Brigham & Daves, 2004, str. 719 - 724). Seveda daljši plačilni rok pomeni, da je potrebno nabavo plačati kasneje. S tem dobavitelj določi, koliko časa bo kreditiral kupca. Plačilni rok bi lahko razumeli kot ugodnost, s katero želi dobavitelj povečati konkurenčno prednost svojega produkta.

Daljši kot je plačilni rok, ki ga dobi podjetje od dobavitelja, več časa ima podjetje na voljo, da poravna svoje obveznosti. Z vidika likvidnosti, si želijo kupci neomejen plačilni rok. V primeru podjetja X sem ugotovil, da znaša povprečni plačilni rok dobaviteljev v Sloveniji 50 dni, v tujini pa 67 dni. Ocenjujem, da je daljši plačilni rok, ki ga ponujajo tuji dobavitelji predvsem posledica zavarovanj (akreditivi in garancije), dolgoročnega sodelovanja in večje vrednosti nabave. Še vedno sta omenjena plačilna roka krajša kot tisti, ki jih najdemo v skupini X na strani kupcev. V podjetju poskušajo plačilne roke na obeh straneh čim bolj uskladiti in tako zmanjšati likvidnostne težave. O terjatvah je bilo napisanega veliko, zato se bom sedaj predvsem posvetil obveznostim.

Podjetje X ima zaradi slabših plačilnih pogojev na strani dobaviteljev stalne sezonsko pogojene težave z zamujanjem plačil. Žal je posledica omenjenega, da dobavitelji le še skrajšajo plačilni rok ali zahtevajo predplačila. Še slabše se podjetju godi, če dobavitelj ustavi dobavo materiala ali storitev. Podjetje tako izgubi priložnosti na trgu za ustvarjanje dodatnega (oportunitetnega) dobička. V podjetju poskušajo s komuniciranjem z dobavitelji razložiti situacijo in zagotoviti čim bolj nemoteno poslovanje. Ugotovil sem, da je v Sloveniji precej razumevanja, saj je gospodarstvo v zelo slabem stanju glede likvidnosti in je zamujanje s plačili že del posla. Žal pa imajo slovenska podjetja večje težave z nabavo blaga v tujini, kjer zamujanje s plačili in kompenzacije niso del posla (Nemčija, Severna Evropa, Kitajska ...). Ti partnerji namreč ne poznajo takšnega poslovanja in tudi ne morejo razumeti, zakaj prihaja do rednih zamud s plačili.

V podjetju X se torej borijo za čim boljše plačilne pogoje pri dobaviteljih. Seveda so pogajanja uspešnejša, če se povečuje nabava pri dobavitelji in so obveznosti poravnane na rok. 1. pogoj v podjetju X ni problematičen, za izpolnitev 2. pogoja pa je potrebno čim prej poskrbeti. Potem lahko pričakujemo boljše pogoje pri nabavi, nižje cene in večje dobičke. Predlagam torej, da je prioriteta naloga podjetja v naslednjih letih izboljšanje odnosov z dobavitelji. Da pa bo to omogočeno, pa je potrebno priskrbeti dovolj likvidnih sredstev za poplačilo obveznosti.

#### **4.3.1 Zakon o preprečevanju zamud pri plačilih**

Pri odnosih z dobavitelji in kupci je bilo govora o težavah podjetij zaradi zamujanja plačil. Naj le na kratko omenim, da se je v mesecu marcu 2011 spremenila tudi zakonodaja, s katero je država hotela zmanjšati težave s plačilno nedisciplino.

Povzel bom le nekaj glavnih predpisov iz uradnega lista, ki so vplivala na skupino X (Zakon o preprečevanju zamud pri plačilih, Uradni list RS, št. 18/2011):

- plačilni rok v nobenem primeru ne sme biti daljši od 120 dni,
- zamudne obresti se obračunava po zakonu in se ne more dogovoriti nižjih obresti za zamudo,
- obvezen večstranski pobot ipd.

Seveda je smiselno, da se je maksimalni plačilni rok omejen in 120 dnevna omejitev se mi zdi primerna. Tega se v podjetju X striktno držijo. Isto velja tudi za obvezni pobot. Tu celo presegajo normative zakona in v pobot prijavijo vse zapadle obveznosti. Žal pa se ta člen zakona ne izpolnjuje tako, kot so zakonodajalci pričakovali. Ogromno podjetij še vedno namreč ne prijavi svojih obveznosti v pobot. Največkrat je slišati, da je tukaj problem pri slabem nadzoru in sankcioniranju. Še huje je pri zaračunavanju zamudnih obresti, ki se jih v Sloveniji zelo težko izterja, če deluješ v panogi, ki je zelo konkurenčna. Podobne očitke o zakonu so komentirali znani profesorji in podjetniki (Zakon o preprečevanju zamud pri plačilih ni dober, 2011, Toplak, 2011).

#### **4.4 Denarna sredstva**

Podjetje X je imelo v letu 2011 pet (5) transakcijskih računov (*TRR*) (Podjetje X TRR, 2011). Večino transakcij izvedejo z uporabo dveh TRR.

Vsako hčerinsko podjetje ima prav tako 2 transakcijska računa, ki pa sta za razliko od slovenskega primera pri isti banki. Ustvarjen imajo glavni račun in podračun. S pomočjo dveh TRR-jev namreč nadzorujejo prilive in odlive hčerinskih podjetij. Na glavni račun dobi hčerinsko podjetje vse prilive. V Sloveniji glede na potrebe po denarnih sredstvih hčerinskega podjetja in matičnega podjetja prerazporedijo denar na računu. Tako imajo centralno nadzor nad vsemi podjetji v skupini. V splošnem velja pravilo, da se glede na plan stroškov in prodaje posameznega HP vsak mesec določi, kako bodo delili prilive v posamezni podružnici. Prva prioriteta so poravnane davčne obveznosti, druga prioriteta so plače in obveznosti do matice, potem sledijo še vse ostale obveznosti.

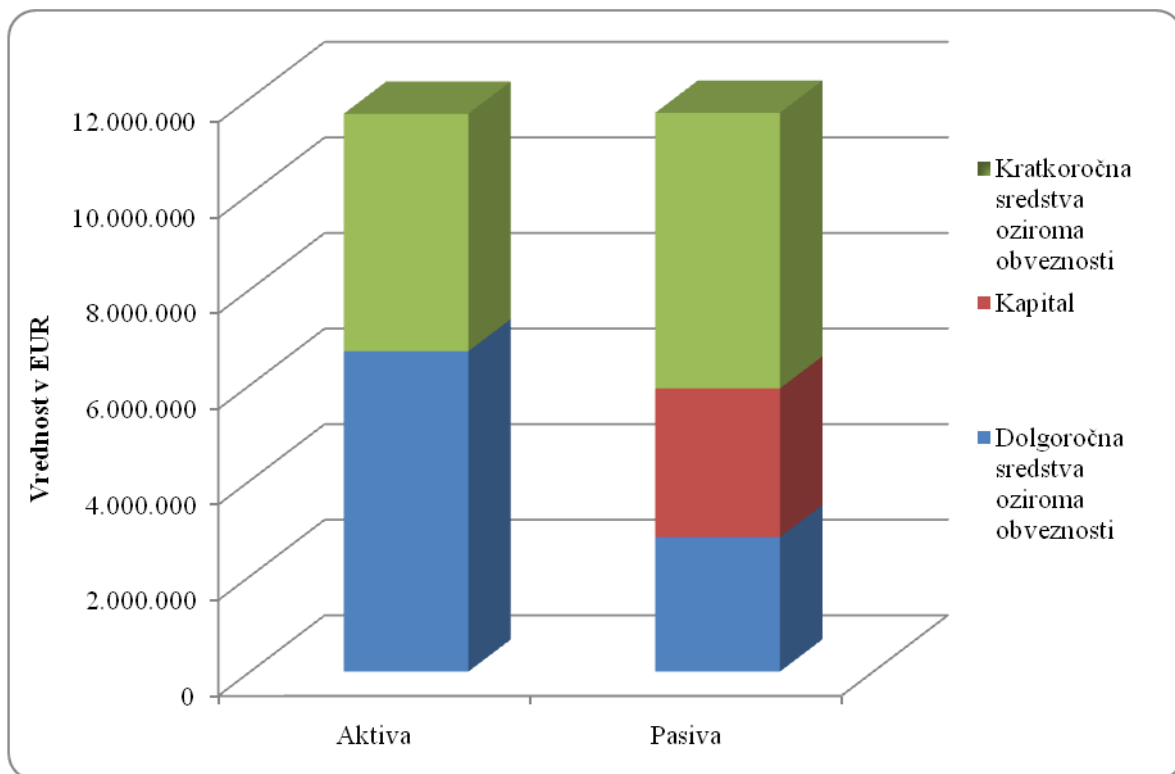
## **5 ROČNOST SREDSTEV IN VIROV FINANCIRANJA**

V kriznih časih je zelo zaželeno, da imajo podjetja usklajeno ročnost sredstev in virov sredstev. Zelo pomembno je namreč, da se dolgoročna sredstva financirajo z dolgoročnimi viri. Težava namreč nastane, če so sredstva dolgoročna (npr. 10 let), financirana pa so z viri, ki imajo krajšo ročnost (npr. 1 leto). Podjetje najverjetneje ni v panogi, ki bi uspela z donosi enega leta pokriti strošek investicije, ki ima ročnost 10 let. Zato je navadno potrebno vire financiranja (posojilo) refinancirati. Vsako refinanciranje pa predstavlja tveganje, da novih

virov ne bo možno dobiti. Podjetja navadno ne morejo zbrati takšnega obsega likvidnih sredstev za poplačilo dolga. Takšno zgodbo v Sloveniji poznamo iz primera z Merkurjem, ki je bil zaradi neuskrajene ročnosti sredstev in virov sredstev primoran začeti postopek prisilne poravnave.

V spodnji tabeli je prikazana ročnost sredstev in virov za podjetje X. Iz prikaza je vidno, da so dolgoročna sredstva financirana v veliki meri financirana s kapitalom in dolgoročnimi posojili. Del 778.933€ dolgoročnih sredstev pa je financiran tudi s kratkoročnimi viri. Brigham in Davis (2004, str. 724) bi takšen način financiranja poimenovala kot agresiven. Del relativno stalnega neto obratnega kapitala je namreč financiran kratkoročno.

*Slika 4: Prikaz ročnosti sredstev in virov sredstev podjetja X v letu 2010 v EUR*



## 5.1 Finančni vzvod

Vzvod (angl. *leverage*) je splošni izraz za ustvarjanje nečesa z multiplikacijskim učinkom. To pomeni, da navadno z zadolževanjem podjetje poskuša ustvariti nadpovprečni donos. Dokazano je tudi, da se z povečevanjem zadolženosti podjetja povečuje finančni vzvod (Baxter, 1967, str. 395 - 403). Mnogo raziskovalcev kot so Hamada, Marston in Perry se je ukvarjalo s vprašanjem vpliva razmerja dolga na kapital (D/E) in tveganja ( $\beta$ ). Z različnimi metodami so dokazali vplive zadolževanja na tveganje. Luoma in Spiller (2011, str. 131 - 138) sta v svojem članku lepo prikazala pozitivne in negativne vplive finančnega vzvoda. V kolikor podjetje z dodatnimi sredstvi, ki so bila pridobljena iz financiranja, ne ustvari vsaj toliko, da pokrije strošek finančnega vzvoda, potem se investicija ne splača. Problem

finančnega vzvoda je, da se vsako pozitivno ali negativno odstopanje močno odraža na kapitalu, saj se aktivnosti glede na kapital relativno povečajo.

V preučevanem podjetju sem ugotovil, da podjetje financira 74,22% sredstev z dolgom, preostanek, 25,78%, pa s kapitalom. Ko podjetje pokrije vse stroške povezane s financiranjem dolga (fiksni strošek), potem se začne zelo hitro povečevati tudi dobiček podjetja. Problem je v tem, da ima podjetje v splošnem preveč fiksnih stroškov, ki jih ni moč prilagoditi situaciji na trgu. Ne smemo pozabiti na lizing, dolgoročne najeme in ostale dolgoročne pogodbe. Vse te zaveze podjetju postavljajo točko preloma zelo visoko, kar pa je tvegano. Je pa lahko zelo donosno v primeru pozitivnih rezultatov podjetja. Zaradi nepredvidenih gospodarskih razmer v svetu, bi bilo smiselno zmanjšati vzvod poslovanja. Posledično bi se za odtenek zmanjšale tudi marže, vendar bi tako hitreje dosegli točko preloma in omogočili podjetju večjo fleksibilnost v primeru nepričakovanih poslovnih rezultatov. Ni problem poravnati obveznosti, če ta nastane iz posla, ki je bil realiziran in je prinesel nekaj dobička, četudi je bila marža manjša. Problem nastane, če sredstev, ki imajo visoke fiksne stroške ne uspemo dobro izrabiti. V takšnem primeru obveznosti ostanejo, realiziranega prihodka pa ni.

## **6 IZRAČUN STROŠKOV FINANCIRANJA POSLOVANJA**

Glavnina financiranja skupine X izhaja iz matičnega podjetja. Namen tega poglavja je izračunati tako posredne kot neposredne stroške financiranja, ki so potrebni za poslovanje podjetja:

- kapital
- dolg
- faktoring
- popusti za predčasna plačila

### **6.1 Kapital**

Podjetje X je družba z omejeno odgovornostjo in ima le enega lastnika. Stvar je tako relativno enostavna, saj podjetje ne izplačuje dividend, nima prednostnih delnic ipd.

Na ceno kapitala vpliva veliko spremenljivk, zato je ceno kapitala težko določiti. Lastniki zahtevajo višji donos na kapital, če se povišajo obrestne mere za depozite, če se povečuje inflacija, če se poveča tveganje poslovanja podjetja, ipd. Strošek kapitala in dolga lahko podjetja znižajo, če odprto komunicirajo s svojimi upniki in razkrivajo pomembne informacije (Francis, Khurana & Pereira, 2005, str. 1125-1162).

V kemični industriji v ZDA leta 2011 so lastniki v povprečju zahtevali 9,71% donos (Damodaran, 2011). Lastnik podjetja X verjetno zahteva podoben donos, ki pa bi bil lahko višji zaradi visoke zadolženosti podjetja in velike izpostavljenosti obrobni trgom in nekaterim manj razvitim državam. Pričakovano je, da bi bil pribitek na zahtevan donos 2 odstotni točki. Skupni zahtevan donos pa ocenjujem na 11% - 12%.

Zaradi večje natančnosti kasnejšega izračuna sem se obrnil za pomoč kar na lastnika podjetja. Sporočil mi je, da glede na vse dejavnike v podjetju in okolju v času krize pričakuje 10% donos na kapital. Glede na številne ukrepe za zmanjševanje stroškov pa pričakuje v naslednjih letih donos na kapital v višini 15% (glej Priloga 3). V tem primeru je lastnik pokazal dosti razumevanja, saj je sam ustanovil to podjetje in ga razvil. Posledično podjetje tudi odlično pozna in prilagaja lastniške apetite situaciji na trgu in želji po čim večji uspešnosti podjetja.

Zaradi lažjega izračuna sem se odločil za predpostavko, da je zahtevan donos lastnika konstanten 12%. To predstavlja srednjo vrednost donosov, ki jih je omenjal lastnik podjetja. Hkrati pa je vrednost podobna tisti, ki sem jo predpostavil na podlagi podatkov za ameriški trg.

Kapital preučevanega podjetja znaša 2.738.000€. Letni strošek kapitala ob zahtevanem 12% donosu tako znaša 328.560€.

## **6.2 Dolg**

Največji del financiranja skupine izhaja iz dolgov do bank. Tekom leta 2010 so nekateri krediti zapadli v plačilo, najeli so se novi ipd. Kredite sem razdelil na več delov. Najprej sem izračunal obseg kreditov z daljšo ročnostjo. To so vsi krediti, ki jih je imelo podjetje čez celotno leto 2010 ali pa so bili vmes podaljšani.

Če gledamo začetek in konec leta 2010, je imelo podjetje v povprečju najetih 6.138.180€ kreditov. Za to financiranje so v podjetju plačali 384.864€ obresti. Povprečni strošek omenjenih kreditov je znašal 6,27%.

Kratkoročni krediti, ki so jih najeli za obdobje 1 – 4 mesecev so dražji. Zaradi kratke ročnosti bolj do izraza pridejo stroški kredita, manj pa višje obrestne mere. Teh kreditov je bilo v povprečju na letni ravni 320.000€, njihova obrestna mera pa je znašala 8,3%. Strošek teh kreditov je znašal 26.700€.

Podjetje je s krediti v povprečju v letu 2010 financiralo 6.458.000€ sredstev. Povprečni strošek vseh kreditov je znašal 6,4%.

## **6.3 Faktoring**

Podjetje X se prodaje terjatev za enkrat poslužuje predvsem na slovenskem trgu. Odkupi terjatev so možni za kupce, ki imajo dobro boniteto in navadno plačajo svojo obveznosti ob zapadlosti računa. V letu 2010 je bilo narejenih za 957.717€ odkupov terjatev. Strošek

omenjenih transakcij je z DDV-jem znašal 56.298,63€. S pregledom vseh transakcij sem ugotovil, da so s prodajo terjatev le te zapirali v povprečju 50 dni pred njihovo zapadlostjo oziroma pred pričakovanim plačilom, če odkupi terjatev ne bi bili narejeni. Strošek takšne transakcije je v povprečju stal podjetje 5,88% z DDV-jem. Ker pa podjetje lahko poračuna vstopni in izstopni davek, moram DDV izključiti iz izračuna. Podjetje je torej za storitev in financiranje plačalo 4,9% in si tako zagotovilo plačilo 50 dni pred predvidenim rokom plačila. Za lažjo primerjavo podatkov bom predpostavil, da se odkupi razporedijo enakomerno čez vse leto. Le tako bom namreč lahko med seboj primerjal strošek financiranja s faktoringom z ostalimi stroški financiranja. Glede na to, da podjetje dobi fakture plačane 50 dni pred valuto in ima leto 365 dni, sem izračunal, da strošek financiranja na letni ravni znaša 35,77%. Hkrati pa je razvidno tudi, da bi lahko faktoring zamenjali s kreditom, ki bi na letni ravni znašal približno 131.200€.

#### **6.4 Popusti za predčasna plačila**

Podobno kot sem naredil izračun za prodajo terjatev, sem naredil tudi izračun za predčasna plačila s popustom. V večini primerov kupci popusta za predčasno plačilo ne zahtevajo, niti nimajo namena poravnati obveznosti pred valuto. Izjem je le nekaj, ki želijo preko predčasnega plačila priti do dodatnega popusta. Plačilo s popustom je ena dražjih oblik financiranja poslovanja. Seveda je to drago za dobavitelja in ugodno za kupca. Kot omenjeno je takšnih primerov le malo in bom predpostavil, da je popust za predčasno plačilo izključno uporaben za financiranje poslovanja. Iz izračuna sem izključil le enega kupca, ki zahteva popust za predčasno plačilo v roku 85 dni od izdaje fakture in ima valuto računa 90 dni. Tu je *cassasconto* uporabljen izključno kot popust in ne kot vir financiranja.

Podjetje X je na slovenskem trgu s popusti za predčasna plačila v letu 2010 zbralo 1.288.709€. Oдобren strošek predčasnih plačil je znašal 53.471€, oziroma 4,15%. Računi so bili v povprečju plačani 61 dni pred valuto. Mesečni strošek predčasnih plačil tako v povprečju znaša 2%. Preračunano na letno raven znaša strošek financiranja s predčasnimi plačili 24,8%. Če bi bila predčasna plačila s popustom enakomerno razporejena čez celo leto, bi jih lahko nadomestili s kreditom v vrednosti 215.503€.

#### **6.5 Izračun povprečnega in mejnega stroška financiranja poslovanja**

Glede na vse zgoraj omenjene stroške financiranja, sem prišel do ugotovitve, da je strošek financiranja podjetja 9,02% letno. Ta strošek je relativno nizek glede na mejne stroške financiranja, ki presegajo 35% na letni ravni. Zaključim lahko, da mora podjetje nujno zmanjšati mejne stroške zadolževanja.



Tabela 17: Prikaz obsega in stroškov financiranja podjetja X v letu 2010

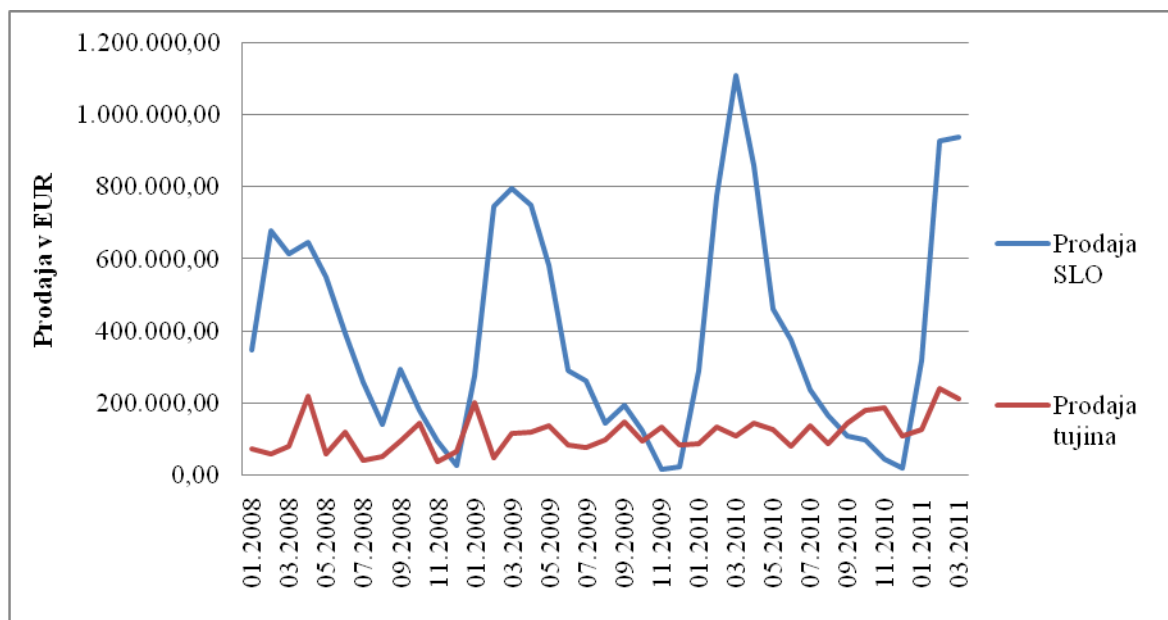
Financiranje	Strošek (v %)	Obseg (v EUR)	Strošek (v EUR)
Factoring	35,8	131.200	56.299
Cassasconto	24,8	215.503	53.471
Kapital	12,0	2.782.133	333.856
Ostalo	9,0	512.742	55.600
Ostali krediti	8,3	320.000	26.700
Dolg	6,3	6.138.180	384.864
<b>VSOTA</b>		<b>10.099.758</b>	<b>910.790</b>

## 7 PREDLOGI ZA IZBOLJŠANJE POSLOVANJA SKUPINE X

### 7.1 Zmanjševanje vpliva sezone

Podjetje X deluje v panogi, ki je zelo odvisna od sezone. Zaradi tega je v nekaterih mesecih obremenjenost delavcev in strojev prevelika, v nekaterih mesecih pa kapacitete niso polno zasedene.

Slika 5: Vrednost prodaje ločeno za slovenski in tuji trg brez hčerinskih podjetij po mesecih v obdobju od januarja 2008 do marca 2011



Vir: Podatki o prodaji podjetja, lastni izračun, 2011.

Sezonski vpliv bi morale podjetje čim bolj zmanjšati. Tukaj obstajata dve opciji. Razširitev proizvodnega asortimana na izdelke, ki se prodajajo v »nesezoni« ali razširitev prodaje na trge, ki imajo zaradi drugačnega podnebja sezono v mesecih od septembra do januarja. Tako

bi lahko podjetje poslovalo dosti bolj enakomerno skozi vse leto. Izboljšali bi se predvsem naslednji dejavniki:

- večja zasedenost kapacitet strojev
- ekonomija obsega
- bolj enakomerno delo ljudi bi zmanjšalo stres zaposlenih
- nižji stroški dela zaradi manjšega števila nadur in najema delavcev
- nižji stroški financiranja
- manjša odvisnost od posameznega trga ipd.

Razvidno je torej, da obstaja kar nekaj prednosti, če bi v skupini X uspeli podaljšati sezono čez celo leto. Zaradi zaostrene finančne situacije in velikih stroškov razvoja novih izdelkov, trenutno podjetje ne more na trg pozicionirati novega revolucionarnega izdelka. Razvojni oddelek bo predvsem izboljševal trenutne izdelke in se lotil razvijanja izdelkov, za katere so potrebna le manjša vlaganja. Zato pa se je podjetje toliko bolj skoncentriralo na povečevanje prodaje na tuje trge. Za dodatna pojasnila v zvezi s tem predlogom sem se obrnil na vodjo izvoza podjetja X, ki je pojasnil kakšne cilje imajo v prihodnosti in ali obstaja možnost, da bi sezono čim bolj podaljšali čez celo leto.

Pojasnil je, da je prodaja na tuje trge dosti manj sezonsko pogojena. Razlog je v tem, da izvoz na tuje trge vključuje geografsko zelo raznolike države. Podjetje izvažajo po celi Evropi, v ZDA, Severni Afriki, na Bližnjem vzhodu ipd. Države imajo zelo raznoliko podnebje in zato je vpliv sezone majhen. Trenutno še vedno velik delež izvoza predstavljajo trgi Balkana, vendar se je rast na teh trgih zmanjšala, povečala pa se je v Skandinaviji, ZDA ipd. V naslednjih letih se pričakuje podoben trend, kar pomeni, da v segmentu klasičnega izvoza brez hčerinskih podjetij sploh ne bo več govora o sezonskem vplivu. Pričakuje se rast prodaje, ki bo zelo konstantna čez celo leto (glej Priloga 4).

Glede na dejstvo, da skupina X najbolj intenzivno raste na izvoznem področju in da pričakujem takšen trend tudi v prihodnosti, bo, kot kaže, pritisk na spomladanske mesece manj opazen. Glede na dolgoročne načrte prodaje podjetja, predvidevam, da bi lahko v naslednjih treh letih povečanje prodaje na tujih trgih zahtevalo za približno 15% večjo zasedenost proizvodnih kapacitet v jesenskih mesecih.

## **7.2 Dokapitalizacija ali iskanje novih lastnikov**

Glede na to, da delež dolgov v financiranju podjetja znaša skoraj 76% vseh sredstev, si seveda v finančnem oddelku podjetja želijo zmanjšati zadolženost. Tudi strateški cilji so usmerjeni na zmanjšanje financiranja podjetja z dolgom na 60% vseh sredstev (X d.o.o., 2010d, str. 54-60).

Vidno je, da je vrednost podjetja odvisna od sledečih spremenljivk (Welch, 2006, str. 249 ):

$$V = \sum_{t=1}^{\infty} \left( \frac{FCF_t}{(1+WACC)^t} \right) \quad (4)$$

$V$  = vrednost podjetja

$FCF$  = prosti denarni tok

$WACC$  = tehtan povprečni strošek kapitala

Vrednost podjetja je torej možno povečati na 2 načina: s povečanjem prostih denarnih tokov in z znižanjem tehtanega povprečnega stroška kapitala. Ker je v tem primeru govora o finančni strukturi (dokapitalizaciji) podjetja in posledično o WACC, bom predpostavil, da FCF ostane enak.

$$WACC = w_{EQ} \cdot E(\tilde{r}_{EQ}) + w_{DT} \cdot E(\tilde{r}_{DT}) \quad (5)$$

WACC tako predstavlja zahtevan donos lastnikov in zahtevan donos posojilodajalcev. Vsako podjetje mora poiskati optimalno raven zadolženosti, saj ima podjetje željo plačati čim manj davkov in se izogniti stroškom, ki jih prinaša finančna nesigurnost (insolvenčni postopki, stroški stečaja ipd.) (Mramor, 2002).

V kemični industriji v ZDA leta 2011 je povprečno podjetje z dolgom financiralo 15,79% vseh sredstev. Zahtevan donos posojilodajalcev je 4,79%, lastnikov pa 9,71% (Damodaran, 2011). Podjetje X in preučevana konkurenca v Sloveniji z dolgom financirajo mnogo večji del poslovanja. Posledično so stroški finančnega tveganja večji in temu primerna je tudi večja zahtevana donosnost lastnikov in posojilodajalcev. Z zmanjšanjem dolga bi se finančni vzvod zmanjšal, kar bi vplivalo tudi na manjšo verjetnost finančnih pretresov v podjetju. Seveda bi se moral skrčiti tudi obseg poslovanja podjetja. Tukaj vidim možnosti pri optimizaciji neto obratnega kapitala, ki bi bila posledica prestrukturiranja poslovanja hčerinskih podjetij in centralizacije skladišč.

V strateškem dokumentu podjetja X je že bila opravljena analiza, ki je pokazala, da bi bilo potrebno zmanjšati zadolženost matičnega podjetja. Matično podjetje naj bi bilo čez 5 let financirano 40% s kapitalom in 60% z dolgom.

Tabela 18: Izračun WACC za podjetje X v letu 2010

	Delež	Strošek	Delež * Strošek
Dolg	76%	6,27%	4,80%
Kapital	24%	12,00%	2,90%
WACC			7,60%

Delež dolga in delež kapitala sta izračunana iz bilance matičnega podjetja. Strošek dolga sem izračunal kot tehtano povprečje kreditnih pogodb podjetja X. Zahtevan donos lastnikov pa je izračunan na podlagi predpostavk in pogovora z lastnikom podjetja (natančnejši opis izračuna stroška kapitala je v poglavju Kapital). Tehtan povprečni strošek financiranja (WACC) znaša 7,6%.

S kapitalom ali dolgom bi lahko zamenjali tudi nekatere dražje oblike financiranja. Strošek kreditov in kapitala sta mnogo manjša kot strošek financiranja s faktoringom ali strošek predčasnih plačil. V prejšnjih poglavjih sem prikazal, da matično podjetje X financira 346.700€ sredstev s faktoringom in s predčasnimi plačili kupcev. To financiranje pa je zelo drago in podjetje stane 109.770€. Če bi uspeli omenjeni obliki financiranja nadomestiti s kapitalom in bi bilo financiranje enakomerno razporejeno skozi vse leto, bi podjetje letno prihranilo 68.166€. V primeru polovičnega financiranja s kapitalom in polovičnega financiranja z dolgom pa kar 78.047€.

Zgornji prihranek je enostavno izračunati, so pa še drugi prihranki, ki jih je mnogo težje izračunati. Če bi podjetje plačevalo svoje obveznosti do dobaviteljev na valuto, bi dobili boljše plačilne pogoje in večje popuste pri dobavi blaga. Ne bi prihajalo do ustavitve v proizvodnji in izgubljenih priložnosti na trgu. Z izdatno dokapitalizacijo pa bi se lahko lotili tudi dolgoročnejših investicij v nove stroje, registracije izdelkov... za katere so potrebni veliki vložki, ki pa jih sedaj v podjetju žal ne morejo začeti.

### **7.3 Optimizacija neto obratnega kapitala (NOK)**

Najprej sem izračunal, kolikšna je bila povprečna vrednost NOK skupine v letu 2010. Tako sem ugotovil, s kakšnimi vrednostmi ima skupina X opravka. Potem sem na podlagi stroška financiranja izračunal, kakšni so možni prihranki ob optimizaciji NOK (zmanjšanje zalog, zmanjšanje terjatev, povečanje obveznosti).

Za hčerinsko podjetje na Slovaškem ni bilo moč dobiti podatkov za mesec januar, februar in marec leta 2010. Podjetje je bilo takrat v postopku ustanavljanja in še ni imelo vzpostavljenega informacijskega sistema. Letna povprečja slovaške podružnice so torej izračunana na obdobju april – december 2010.

Povprečna vrednost terjatev je izračunana kot povprečje terjatev v mesecu na izbran presečni dan. V izračunu so upoštevane tako zapadle kot nezapadle terjatve, saj ročnost terjatve ne vpliva na financiranje. Upoštevane so terjatve podjetij v skupini z izjemo tistih terjatev, ki nastanejo med podjetji v skupini. Smisel optimizacije NOK se nanaša na skupino kot celoto in so zato pomembne samo terjatve skupine do drugih partnerjev.

Obveznosti sem izračunal s popolnoma identičnim postopkom. Izračun zalog je bil enostavnejši, saj je bilo potrebno izračunati le povprečne vrednosti zalog podjetij v skupini.

Tabela 19: Izračun povprečne vrednosti zalog, terjatev in obveznosti podjetij v skupini v letu 2010 v EUR

Podjetje	Povprečna zaloga 2010	Povprečne odprte terjatve 2010	Povprečne odprte obveznosti 2010
Slovenija	1.247.127	1.240.563	2.042.110
Poljska	104.162	110.263	3.421
Hrvaška	170.277	679.409	63.556
Češka	217.683	470.340	35.806
Madžarska	208.246	139.022	9.862
Slovaška	67.895	54.708	11.951
<b>VSOTA</b>	<b>2.015.389</b>	<b>2.694.306</b>	<b>2.166.705</b>

Vir: Podatki o zalogah terjatvah in obveznostih skupine, lastni izračun, 2010.

NOK sem izračunal kot vsoto zalog in terjatev ter odštel obveznosti (Peterlin, 2007, str. 66). NOK skupine znaša v povprečju 2.542.990€. Povprečni strošek financiranja v podjetju sem izračunal in znaša 9%. Stroški NOK torej znašajo na letni ravni 228.869€. Vendar pa sem opazil, da se ti stroški med seboj zelo razlikujejo. Z zmanjšanjem NOK bi se podjetje seveda najprej izognilo najdražjim oblikam financiranja. V ozadju vseh izračunov je predpostavka, da se podjetje skozi celo leto enakomerno poslužuje vseh oblik financiranja.

Tabela 20: Simulacija zmanjšanja NOK in prihranek pri financiranju, pod predpostavko, da se najprej znebimo najdražjih oblik zunanjega financiranja

Scenarij	NOK (EUR)	Sprememba (EUR)	Strošek financiranja (EUR)
Trenutno stanje	2.542.990	0	0
5% zmanjšanje	2.415.841	-127.150	-54.561
10% zmanjšanje	2.288.691	-254.299	-86.842
15% zmanjšanje	2.161.542	-381.449	-112.897
20% zmanjšanje	2.034.392	-508.598	-124.340

V izračunu sem predpostavil, da bi uspeli v podjetju NOK zmanjšati za 5%, 10%, 15% in 20%. V primeru manjše potrebe po financiranju, bi se podjetje najprej izognilo najdražjim oblikam financiranja. Najprej bi se odrekli faktoringu, potem ne bi več ponujali predčasnih plačil s popustom itd. Dolgovom pri bankah in kapitalu bi se odpovedali najkasneje. Poleg tega je potrebno upoštevati, da se dolg in kapital lahko zmanjšujete le v nekem določenem razmerju.

Kot je vidno v tabeli, bi se strošek financiranja zmanjšal kar za 54.561€, če bi zmanjšali NOK za zgolj 5%. Razlog je v dejstvu, da bi se odpovedali najdražjemu viru financiranja

(faktoringu). Seveda mora podjetje imeti mejni strošek financiranja v mislih tudi takrat, kadar se odloča za nove investicije in ostale projekte, kamor mora vložiti določena sredstva.

## **7.4 Optimizacija poslovanja s podružnicami**

V prejšnji točki sem ugotovil, da so lahko prihranki na osnovi neto obratnega kapitala zelo veliki. Vendar so spremembe v smeri zmanjševanja NOK zelo počasne. Plačilne roke, zaloge, zamude kupcev je potrebno zmanjševati zelo počasi, če podjetje ne želi prevelikih uporov s strani s strani kupcev in prodajnega oddelka. To je večletni projekt, ki je navadno manj tvegan in uspešen. Glede na situacijo na trgu kapitala in v skupini X pa bi bilo potrebno te spremembe narediti hitro in učinkovito. Potrebno je narediti preobrat v poslovanju, spremeniti način razmišljanja in tvegati, saj so današnje spremembe prepočasne.

S finančnega vidika glavni problem predstavljajo podružnice, ki zahtevajo ogromno NOK in določen fiksni strošek, ki omogoča poslovanje podjetij. Zaradi velikega števila majhnih podružnic nekatera podjetja ne uspejo ustvariti pozitivnega rezultata. Osebo bi se odločil za zamrznitev poslovanja podružnice na Slovaškem in na Poljskem. Sodelovanje z večjimi poslovnimi partnerji na teh trgih bi prenesel na oddelek klasičnega izvoza v Sloveniji. Izvoz bi potekal iz Slovenije k distributerjem v omenjenih državah, tako da bi poskušali ohraniti čim večji obseg prihodkov. Na drugi strani pa bi močno zmanjšali stroške zaposlenih na teh trgih, stroške skladišč, administracije in podpore poslovanja. Z zaprtjem skladišč na Poljskem in Slovaškem bi se zelo hitro tudi zmanjšale zaloge predvidene za te trge. Hkrati pa bi podjetje lažje nadziralo denarne tokove, saj bi bilo poslovanje strnjeno le na nekaj večjih kupcev.

Prihranek je številsko zelo težko ovrednotiti. Menim, da je ta preobrat v poslovanju ena redkih možnosti, ki bi omogočila, da bi se potreba po financiranju skupine X zmanjšala in bi se zaposleni lahko posvetili osnovnemu poslu in razvoju podjetja. Sedaj vodstvo preveč vztraja na reševanju skupine X z obstoječim modelom poslovanja, ki pa ga ni moč financirati.

### **7.4.1 Hčerinsko podjetje na Slovaškem**

Hčerinsko podjetje na Češkem je že več let ustvarjalo del prodaje tudi na Slovaškem. Kasneje je bilo na tem trgu ustanovljeno novo podjetje, ki je skrbelo samo za slovaški trg. Žal so imeli od ustanovitve podjetja naprej veliko kadrovskih težav in želeni načrti podružnice niso bili realizirani. Zaradi zaostrenih finančnih razmer skupine bi bilo smiselno, da se poslovanje podjetja na Slovaškem zamrzne in se na ta trg dobavlja s Češke ali iz Slovenije. V letu 2010 je imelo podjetje le 20 kupcev.

Glede na to, da podjetje trenutno ne zaposluje nobenega delavca, je to trenutno najboljša možnost za ustavitev poslovanja, saj ni potrebno odpustiti nikogar in ne nastajajo stroški povezani z odpravinami. Poleg vsega češka podružnica pozna slovaške kupce, saj so še pred nekaj leti skupaj uspešno poslovali. Smiselno bi bilo, da bi se posel vodil s strani češke podružnice, ki bi imela zaposlenega prodajnega predstavnika še za Slovaško. Menim, da

dodatno skladišče v tej fazi niti ni potrebno, saj se slovaški trg lahko podpira tako iz Slovenije kot iz Češke.

#### **7.4.2 Hčerinsko podjetje na Poljskem**

Hčerinsko podjetje na Poljskem je bilo prvo podjetje, ki ga je podjetje X ustanovilo v tujini. Poljski trg je zaradi velikosti in usmerjenosti v kmetijstvo vedno veljal za velik potencial. Žal pa tega potenciala (še) niso uspeli uresničiti. Hčerinsko podjetje je v letu 2010 ustvarilo 527.000€ prihodkov od prodaje. Poslovni izid je bil v zadnjih letih konstantno negativen.

Poleg prej omenjenega pa 5 največjih kupcev na Poljskem ustvari 68% prometa hčerinskega podjetja. Podjetje bi se moralo z največjimi kupci dogovoriti za direktno nabavo iz centralnega skladišča v Sloveniji. Glede na majhno število ključnih strank to ne bi smelo biti pretežko, saj bi se lahko vsakemu kupcu prilagodili posebej. Če bi uspeli ohraniti poslovanje z 8 največjimi strankami, bi obdržali kar 84% vsega prometa. Bistvene prednosti bi občutili v skupini X, kjer bi se NOK lahko hitro zmanjšal, hkrati bi bil pa izpad prihodkov relativno majhen. Zaradi ustavitve poslovanja podružnice bi se mnogo stroškov zmanjšalo (računovodstvo, plače, administracija...) nekateri pa bi se povečali (transport). Zmanjšanje stroškov bi bilo tako veliko, da bi lahko največjim kupcem zaradi spremembe poslovanja ponudili tudi ugodnejšo ceno, kar bi povečalo konkurenčnost prodaje na tem trgu, kar naj bi bil največji problem, da prodaja ne raste hitreje.

Zaloge so v letu 2010 znašale v povprečju dobrih 100.000€. Pri terjatvah ne bi bilo večjih sprememb. To pomeni, da bi se lahko NOK zmanjšal za 70.000€. Poleg tega podjetje sedaj mesečno potrebuje za poslovanje v povprečju 15.000€. Z zaprtjem pisarne, zgolj prodajnim osebjem na terenu in z manjšim številom kupcev ocenjujem, da bi se strošek poslovanja podjetja lahko na mesečni ravni znižal na 5.000€.

#### **7.4.3 Hčerinsko podjetje na Češkem**

Češka podružnica med hčerinskimi podjetji ustvari največ prihodkov. V letu 2010 je podjetje ustvarilo 1.569.983€ prihodkov in zaposlovalo 7 ljudi. Podjetje skrbi za vse prodajne aktivnosti na češkem trgu. Glavna skrb podjetja je zmerna rast prihodkov in nižanje stroškov.

Podjetje ima v portfelju 8 kupcev, ki ustvarijo preko 50.000€ letnega prometa. Predlagal sem, da bi raziskali trg faktoringa na češkem trgu. Glavna ideja za faktoring izhaja iz dejstva, da hčerinska podjetja ne morejo financirati svojega poslovanja zaradi pomanjkanja kapitala. S prodajo terjatev želijo v prvem četrtletju povečati financiranje poslovanja, s čimer bi podjetje skupini X omogočilo hitrejšo poplačilo obveznosti in zmanjševanje oportunitetne izgube zaradi pomanjkanja blaga. Poleg tega bodo v podjetju lažje in bolj natančno planirali denarne tokove, kar bo povečalo učinkovitost odločanja in poslovanja.

### 7.4.3.1 Faktoring

Ideja s faktoringom je tekom pisanja magistrskega dela zaživela v praksi. Na češkem trgu je faktoring zelo dobro razvit, zato je na trgu kar nekaj ponudnikov. Povezal sem se s 4 ponudniki teh storitev. S tremi smo se dogovorili za sestanek, sodelovanje z zadnjim ni bilo mogoče, ker je bila zahteva po obsegu prometa prevelika. Ponudbe, zahteve in način dela so si bili med seboj zelo podobni. Navedel bom le glavne točke:

- minimalni obseg faktoringa 10.000.000 CZK
- terjatve podjetja morajo biti proste (ni zavarovanj za kredite...)
- kupec je obveščen, da so njegove obveznosti predane faktorju. Ni potrebno, da se kupec s tem strinja, saj za prodajo terjatev ni potreben njegov podpis. Je pa zelo zaželeno, da se z njim o prodaji terjatev dogovori in se mu stvar tudi razloži
- portfelj sestavlja vsaj 5 kupcev, s katerimi podjetje sodeluje čez celo leto
- prodati je potrebno vse terjatve dogovorjenih kupcev za tekoče obdobje (navadno 1 leto)
- maksimalni rok plačila je 120 dni, maksimalna tolerirana zamuda 60 dni. V primeru, da kupec zamuja preko 60 dni, mora prodajalec terjatev sam poravnati obveznost do faktorja
- ob prodaji faktor financira 80% terjatev, preostanek pa ob plačilu kupca
- izterjavo opravlja faktor. Pogostost klicev in opominjanja določi prodajalec terjatve
- stroški so v največji meri odvisni od obsega faktoringa. Provizija znaša med 0,6% - 1,2% prometa kupcev, katerih terjatve se prodajajo. Poravnati je potrebno strošek financiranja (PIIBOR +3,5% do 4%).

Po pogajanjih se je podjetje X odločilo, da začne sodelovati z največjim ponudnikom teh storitev na češkem trgu. Pred vzpostavitvijo sodelovanja je bilo potrebno oddati veliko dokumentacije o podjetju, letna poročila, plane in prilagoditi sistem izdaje računov in podobno.

### 7.4.4 Hčerinsko podjetje na Madžarskem

Zaradi specifičnosti madžarskega trga se največ prodaje ustvari v 2. polletju. Ostala hčerinska podjetja največ prodaje ustvarijo v 1. polovici leta. Skupina si tako zmanjšuje razliko med minimalno in maksimalno proizvodnjo in prodajo. Zaradi tega se strošek proizvodnje v povprečju zniža, saj so proizvodnje kapacitete bolj optimalno izkoriščene.

Z vidika potreb po financiranju je madžarsko podjetje najmanj zahtevno. Plačilna disciplina na trgu je na zelo visokem nivoju, kljub ogromnim finančnim težavam države. Nekateri



največji kupci plačujejo na valuto, ki je krajša kot tiste, ki jih je podjetje navajeno na ostalih trgih.

Finančni oddelek si želi, da bi madžarski trg rasel najhitreje, saj so zahteve po financiranju poslovanja najmanjše. To bi pomenilo, da bi bila skupina zmožna financirati največjo rast in posledično ustvariti največjo maržo med vsemi podružnicami.

#### **7.4.5 Hčerinsko podjetje na Hrvaškem**

Podružnica je z 1.502.356€ prihodki v letu 2010 druga največja podružnica skupine. Je edina podružnica, ki je uspela za svoje poslovanje dobiti kredit pri banki. Žal je bil pridobljen kredit premajhen, da bi lahko financirali vse terjatve podjetja. Plačilna disciplina na hrvaškem trgu je namreč katastrofalna. Podjetje je imelo v letu 2010 v povprečju zapadlih 296.219€ terjatev, kar predstavlja skoraj 20% celotne prodaje leta 2010.

Sam zagovarjam precej ostrejšo kreditno politiko in bi predlagal, da se vsako novo sodelovanje s kupcem predhodno preveri v oddelku financ. Po kratkem pregledu bonitete kupca se določi primerna kreditna politika. Z 1.7.2011 je mogoče preveriti ali ima partner blokiran TRR, kar je zelo dobrodošel podatek. Potrebno bi bilo narediti temeljito analizo bonitet kupcev in temu primerno dodelati tudi kreditno politiko.

Za hitrejšo izterjavo se bo podjetje potrudilo kupcem ponuditi tudi kompenzacije. Zaradi tega so začeli poslovati tudi z hrvaškimi dobavitelji, ki omogočajo kompenzacije. V letu 2011 ocenjujem, da bodo preko kompenzacij s hrvaškimi kupci uspeli pokriti preko 300.000€ obveznosti do dobaviteljev na Hrvaškem in v Sloveniji. Za leto 2012 pa pričakujem še več kompenzacij. To omogoča skupini, da prodajajo svoje izdelke tudi bolj tveganim kupcem, s katerimi ne bi mogli sodelovati, če ne bi uspeli sestaviti kompenzacijskih verig.

Podobno kot za češki trg, sem predlagal, da se podjetje poslužuje faktoringa, s čimer hitreje pride do likvidnih sredstev. Po pogovorih s Prvim faktorjem sem ugotovil, da je hrvaška zakonodaja z vidika prodaje terjatev bolj zahtevna kot slovenska. V Sloveniji se lahko s faktorjem dogovoriš za cesijo (prodajo terjatev) brez privolitve kupca. Na hrvaškem trgu pa to ni mogoče. S faktorjem sem se zato dogovoril, da za 5 kupcev, ki jih faktor že pozna podpišemo pogodbo in poskusimo faktoring izpeljati tudi v praksi. Ocenjujem, da bi v letu 2012 lahko prodali 300.000€ – 400.000€ terjatev, če se bo komerciala uspela dogovoriti s kupci za prodajo terjatev.

## 7.5 Centralizacija skladišč

Skladišča skupine X skoncentrirana na zelo majhnem prostoru. Vsakdo bi se vprašal, ali je tako veliko število skladišč sploh smiselno. Za lažjo predstavo lokacij teh skladišč sem pripravil prikaz razdalj med centralnim skladiščem v Ljubljani in ostalimi skladišči v skupini X (Google Maps, 2012):

- Zagreb (137 km)
- Bratislava (437 km)
- Budimpešta (470 km)
- Praga (765 km)
- Varšava (1061 km)

Skladišča so geografsko gledano zelo blizu eno zraven drugega. Logistika in prodajni oddelek zagovarjata število skladišč zaradi krajših dobavnih rokov in cenejših transportnih poti. Večja kot je dobava blaga na posamezni pošiljki, manjši je relativni strošek prevoza.

Predlagal bi, da podjetje začne projekt centralizacije skladišč. Kot vidimo je zagrebško skladišče zelo blizu centralnega. Sedaj se smiselnost tega skladišča utemeljuje v počasnem uvozu, carinskih postopkih... Teh težav se bo podjetje najverjetneje rešilo julija 2013, ko naj bi Hrvaška postala polnopravna članica EU (A cautious yes, 2012). V letu 2012 in 2013 morajo prilagoditi poslovanja, tako da bodo lahko ukinili skladiščno lokacijo v Zagrebu. Za dobavo blaga bo potrebno skrbeti iz Slovenije, kar pa relativno kratke razdalje tudi omogočajo.

Za ostala skladišča bi bilo potrebno pregledati skladiščne in transportne stroške po posamezni državi. Prodajni oddelek bi preveril, kakšne kupce ima posamezna podružnica. Ali gre za velike kupce ali je več malih kupcev. Pregledati bi morali tudi način prodaje in dobave blaga posameznim kupcem ter potencialne prihranke (manjše zaloge, manjši stroški skladiščenja, boljša likvidnost...) in dodatne stroške (večji strošek prevoza, težje usklajevanje dobav in posledično daljši dobavni roki...). Vse omenjene ugotovitve bi bilo potrebno združiti, jih pregledati in poiskati najučinkovitejšo rešitev. Trenutno lahko le predvidevam, kakšni bi bili rezultati. Sem pa globoko prepričan, da bi analiza pokazala, da je glede na trenutno finančno situacijo skupine X potrebno zmanjšati število skladišč.

V najslabšem primeru bi se lahko podjetje odločilo za direktno dobavo nekaterim večjim kupcem hčerinskih podjetji. Tako bi lahko najeli manjša skladišča, hkrati pa bi bilo še več izdelkov zbranih v centralnem skladišču v Logatcu, kar bi omogočilo, da bi lažje dobavljali izdelke na tržišča, kjer jih potrebujejo.

## **7.6 Kreditiranje podjetja s strani zaposlenih**

Glede na to, da je želja lastnika obdržati 100% delež v podjetju, sem začel razmišljati o alternativnih metodah financiranja skupine. Če dodatnega kapitala ne morejo dobiti, potem se morajo odločiti za zadolževanje. V podjetju se poslužujejo zadolževanja s krediti, financiranja s faktoringom ipd. Seveda sem začel razmišljati o izdaji podjetniških obveznic, kar pa se je zdelo po tehtnem premisleku dokaj nerealno. Takšni primeri financiranja za srednje velika podjetja v Sloveniji namreč niso poznani.

Zato sem v tej fazi predlagal financiranje podjetja s strani zaposlenih. V podjetju je zaposlenih veliko mladih ljudi, ki skrbno varčujejo za svojo prihodnost. Glede na nizko obrestno mero depozitov (Nidorfer, 2011, str. 23), je smiselno, da se zaposlenim ponudi možnost vplačila depozita pri podjetju. Tako je zaposleni na boljšem, ker je njegov depozit bolje obrestovan, podjetje pa prihrani zaradi nižjega stroška financiranja. Letni depozit pri banki za vezavo 20.001€ prinese med 2,2% in 4,0%.

Podjetje se je odločilo, da poskusijo uveljaviti moj predlog tudi v praksi. Ponudili so depozite z ročnostjo med 6 in 24 meseci z minimalnim vložkom 5.000€. Daljša kot je bila ročnost depozita in večji kot je bil znesek depozita, večje so bile obresti. Depoziti so zavarovani z menico, saj več zavarovanj ni potrebnih, ker zaposleni poznajo podjetje in mu zaupajo. Dodali so klavzulo, da se v primeru prenehanja pogodbe o zaposlitvi depozit vrne v roku 30 dni skupaj z obrestmi, ki pripadajo zaposlenemu za čas depozita. Tako je delavec zavarovan tudi za primer, če bi izgubil ali zapustil delovno mesto in bi potreboval vloženi denar. Prej sem omenil, da se za 20.001€ letni depozit pri banki dobi do 4% obresti. Za identičen primer depozita je podjetje zaposlenim ponudilo kar 8,5% obrestno mero. Ta je višja zaradi nekoliko višjega tveganja in predvsem zaradi želje, da bi zaposleni vložili svoje prihranke v podjetje in tako pokazali svojo predanost podjetju. Pričakujejo namreč, da bodo zaposleni vložili v delo še več truda, če bodo v podjetje vložili tudi lastne prihranke.

Pričakovanih je bilo med 150.000€ in 200.000€ depozitov, kar se je tudi uresničilo. Kasneje sem ugotovil, da je realizacija tega predloga prinesla dodatnih 180.000€, s čimer podjetje lažje financiralo obratna sredstva, hkrati pa bodo imeli zaposleni tudi lepe donose iz obresti.

## **7.7 Optimizacija poslovnih procesov**

V podjetju bi morali bolj intenzivno skrbeti za optimizacijo procesov. To je predvsem naloga vodij oddelkov, da zaposleni skrbijo za izboljšave aktivnosti in poskusijo z manj dela narediti več.

Jaz se bom osredotočil predvsem na finančno-računovodski oddelek, ki ga najbolje poznam. Tekom različnih analiz podatkov, brskanju po podatkih ipd. sem ugotovil, da informacijski sistem podjetja ni popoln. Moje pripombe se v večini primerov nanašajo predvsem na optimizacijo procesov na najnižjih ravneh. V mislih imam vnos dokumentov, enostavne računovodske postavke... Zaposleni se mora namreč zanesti na podatke, ki so vneseni v

sistem. Zelo zamudno je namreč ugotavljati, ali je račun pravilno izdan, pravilno vpisan v sistem ipd.

Pri analizi plačilnih rokov in zamud pri plačilih, kjer je bila osnova analize obilica podatkov, je opaznih veliko napak, ki jih je potrebno potem ročno popraviti. Oseba, ki vpisuje prejete račune dobaviteljev, mora ročno vnesti podatke iz računa (dobavitelj, plačilni rok, datum storitve, znesek ipd.). Stvar ni zapletena, vendar se ob obilici računov (približno 7.000 računov letno) zgodi dokaj veliko napak. Račun je vnesen pod napačnega dobavitelja. Posledično finančna služba, (pre)pozno ugotovi, da mora biti določeni račun plačan. Še huje je, ker ima potem veliko ljudi delo s popraviljanjem teh napak. Ugotovil sem tudi neskladnost pri vpisu podatkov o opravljeni storitvi ali zapadlosti računa. Posledično to vpliva na rezultate analiz. Število teh napak bi lahko popravili, če bi omejili vnos datumov. Zgodilo se je namreč, da so imeli računi zapadlost 2021 ali celo 3012. Jasno je, da takšni roki plačil ne obstajajo, ampak je prišlo do tipkarske napake. Žal pa lahko takšne napake pokvarijo rezultat analize in pripeljejo do napačnih odločitev posloводства. Menim, da bi morali omejiti vnos datumov in ostalih podatkov na razumsko raven. Poleg tega bi bilo potrebno, da računovodstvo ob knjiženju računov tudi preveri vpisane podatke. Tako bi imeli pravilne osnovne podatke. Slabi vhodni podatki spremenijo rezultate analiz, te pa so navadno podlaga za odločanje posloводства. Napačne odločitve v podjetju lahko prinesejo veliko nejevolje, dostikrat pa tudi velike stroške, ki jih je potrebno pokriti na račun podjetja.

Tudi pri izdaji računov nastajajo težave. Te so predvsem tehnične narave. Zapadlost računa in zapadlost storniranega dokumenta nista ista. Kljub številnim opozorilom pa se prodajni oddelek ne pusti prepričati, da je sprememba potrebna. Omenjena sistemska napaka povzroča, da pri analizi plačilnih rokov in zamud porabim približno 10 ur več dela, saj moram ročno brisati račune in pripadajoče storno dokumente. Tega dela ni malo, saj ob letni, ki jo naredim v Excelu govorimo o obsegu podatkov več deset tisoč vrstic.

Tudi finančno-računovodski oddelek ni popoln, vendar so bili z Zakonom o plačilni disciplini prisiljeni sprejeti nekatere ukrepe, ki so bili zahtevani za pripravo obveznosti v Ajpesove multikompenzacije. Tako je potrebno redno pregledati nepovezana plačila, urediti kompenzacije v teku ipd. Žal pa to ne drži za hčerinska podjetja. Tukaj je veliko težav, saj zaposleni nemalokrat pozabijo povezati račune in plačila, knjižijo račune na napačne konte ipd. Vse te podatke je potrebno potem preverjati, kar pa je časovno neučinkovito.

Naštel sem le nekaj neučinkovitih procesov v skupini X. Seveda je neučinkovitih procesov v vsakem podjetju ogromno. Podjetje mora biti sposobno te anomalije hitro opaziti in jih sistemsko reševati. Informacijski sistemi v podjetjih so zelo kompleksni in je potrebno močno paziti, da z optimizacijo enega procesa ne porušimo podatkov, ki so potrebni drugemu oddelku ali zaposlenemu.

Skupina X uporablja informacijski sistem SAP, ki je zelo kompleksen in ga uporabljajo največja podjetja v Sloveniji in po svetu (SAP uporabniki, 2012). Žal pa je sistem zato za manjša podjetja zelo kompleksen in zelo drag.

## 8 STRATEGIJA UPORABE PREDLOGOV IN VPLIVI NA ZMANJŠANJE ZADOLŽENOSTI

Ocenjujem, da podjetje potrebuje približno 800.000€ - 1.000.000€, da bi lahko nemoteno poslovalo. Ta sredstva bi se lahko sprostila z ukrepi, kot sem jih naštel v prejšnjem poglavju. V tem delu bom pokazal kakšne ukrepe bi uvedel kot direktor podjetja, da bi lahko izboljšal likvidnostno stanje skupine X. Glede na to, da je stvar zelo kompleksna, bom moral za izračune uporabiti nekaj predpostavk. Te predpostavke bodo temeljile na podlagi analiz ali ocen, ki jih bom napravil. Vseh ukrepov ne bo možno uporabiti, ker se nekateri med seboj izključujejo. Ni možno namreč ukiniti podružnice in hkrati vpeljati faktoring. Slednji predlog je lažje uvesti, likvidnostno stanje se izboljša, vendar je vprašanje, ali je vpliv tega predloga dovolj velik in ali lahko pozitivno vpliva na poslovanje podjetja tudi na dolgi rok. Osebnostno sem se odločil za spodnje ukrepe. Ko pa bi v realnosti videl rezultate, bi se odločil kako voditi skupino tudi v prihodnosti.

S spodnjimi ukrepi pričakujem, da bi lahko skupina prišla do svežih likvidnih sredstev, ki bi jih lahko uporabila za normalizacijo poslovanja in nadaljnji razvoj.

*Tabela 21: Ovrednotenje vplivov predlaganih ukrepov na izboljšanje likvidnostnega stanja v skupini X v EUR*

Ukrep	Povečanje likvidnih sredstev čez 1 leto	Povečanje likvidnih sredstev čez 2 leti	Vsota
<b>Ostrejša kreditna politika</b>	<b>407.000</b>	<b>230.000</b>	<b>637.000</b>
Terjatve	270.000	120.000	390.000
Zaloge	137.000	0	137.000
Obveznosti	0	110.000	110.000
<b>Ukinitev HP PL</b>	<b>232.000</b>	<b>128.000</b>	<b>360.000</b>
<b>Faktoring</b>	<b>127.000</b>	<b>-20.000</b>	<b>107.000</b>
Faktoring MAD	57.000	-8.000	49.000
Faktoring CZ	70.000	-12.000	58.000
<b>Vsota</b>	<b>766.000</b>	<b>338.000</b>	<b>1.104.000</b>

### 8.1 Ostrejša kreditna politika

V izračunu sem pokazal, da NOK skupine znaša preko 2.500.000€. Terjatve znašajo povprečno 2.700.000€, zaloge 2.000.000€, obveznosti pa 2.200.000€.

Pri terjatvah je še nekaj možnosti, predvsem je potrebno zmanjšati zamude plačil in skrajšati plačilne roke. Po pogovoru z vodjo prodaje sva prišla do zaključka, da je 5% zmanjšanje terjatev mogoče brez vpliva na prodajne rezultate. Vpliv večjih sprememb pa je težko določiti.

Na podlagi več letnega dela v financah in pogovori s kupci menim, da je možno terjatve zmanjšati vsaj za 10%. Če zaradi tega izgubiš nekaj odstotkov prodaje, na drugi strani pridobiš, saj prihraniš pri odpisih terjatev (predvsem je kritičen hrvaški trg). Prihranek ocenjujem na 270.000€, vendar bi se potrudil naslednje leto še dodatno zaostri politiko izterjave in plačilnih rokov in zmanjšati terjatve še za dodatnih 5%. V dveh letih tako pričakujem, da bomo v podjetju prerazporedili 390.000€ sredstev. Možnosti za dodatno zmanjševanje terjatev ne vidim, saj je pogajalska moč skupine proti največjim kupcem zelo majhna in tu še dodatnih sprememb na pozitivno ni pričakovati.

Vrednostno zaloge predstavljajo velik del neto obratnega kapitala. Vendar je potrebno vedeti, da ima podjetje skoraj 200 različnih izdelkov v 6 skladiščih. Poleg tega se dosti izdelkov prodaja le krajše obdobje. Zaloge bi zmanjšal z ukinitvijo skladišča na Hrvaškem (ukinitev poljskega skladišča je posledica ustavitve poslovanja tega podjetja, kar bom natančno opisal v naslednjem poglavju), ki je lokacijsko zelo blizu centralnega v Logatcu. Poleg tega se pričakuje, da bo v sredini leta 2013 Hrvaška postala članica EU, kar bo poenostavilo postopke izvoza na Hrvaško. Povprečna zaloga na Hrvaškem je v letu 2010 znašala 170.000€. Večina izdelkov, ki se prodaja na hrvaškem trgu, se lahko prodaja še vsaj v Sloveniji, nekateri (predvsem večji izdelki) pa tudi po drugih državah. S centralizacijo tega skladišča in lažjo manipulacijo blaga za več trgov menim, da bi lahko povprečno zalogo zmanjšali vsaj na raven 100.000€. Po oceni logistike pa bi potrebovali letno dodatnih 20.000€ zaradi povečanega stroška transporta.

V ostalih hčerinskih podjetjih pa je možno zaloge zmanjšati še za 5%. To bo možno predvsem zaradi ukrepov za povečevanje likvidnosti, ki bodo omogočili, da bo podjetje lahko hitro nabavilo surovine za proizvodnjo. Sedaj temu ni tako in posledično oddelek odgovoren za zaloge drži zalogo na višjih ravneh. Nabava ima zaradi pomanjkanja likvidnih sredstev namreč težave s pravočasnim nakupom surovin za proizvodnjo in pogosto prihaja do zamud z dobavami.

Poljski prihranek pri zalogah je upoštevan v naslednjem poglavju, hrvaški prihranek znaša 50.000€. Torej so na voljo še zaloge v vrednosti 1.740.000€ in z 5% zmanjšanjem zalog lahko pridemo do dodatnih 87.000€ likvidnih sredstev. Skupno torej 137.000€.

Pri obveznostih pričakujem, da trenutno večjih sprememb ni mogoče narediti. Kot sem dokazal v letošnjem letu, se da marsikateri rok plačila podaljšati. Podjetje mora nadaljevati s tem načinom, kljub temu, da je to težko zaradi zamujanja s plačili. Tako bodo obveznosti ostale na istem nivoju, le da bo zamujanje s plačili manjše. Večje možnosti za prihranke vidim kasneje (čez 1 leto), ko se bodo sprostil dodatna likvidna sredstva zaradi ostalih ukrepov. Takrat bodo tudi dobavitelji poplačani z manjšimi zamudami in bodo pripravljene tako podaljšati rok plačila, kot tudi ponuditi dodatne popuste. Čez 2 leti menim, da bi lahko podjetje podaljšalo roke plačil za vsaj 10% in tudi dobilo dodatne popuste pri dobaviteljih v vrednosti 5%. Prihranek bi čez 2 leti tako znašal 110.000€ in bi se z leti zaradi rednejšega plačevanja tudi stopnjeval. Sedaj so dobavitelji dostikrat prisiljeni s pomočjo

kompenzacijskih hiš kompenzirati svoje terjatve za kar je potrebno plačevati tudi do 5% stroške.

## 8.2 Ukinitvev poljske podružnice

Ta ukrep bi uvrstil med tiste, ki jih je težje vpeljati, vendar je vpliv na likvidnostno stanje zelo velik. Osebnost bi zamrznil poslovanje hčerinskega podjetja na Poljskem, ki konstantno ustvarja izgubo. Podjetje ima sedaj preko 700.000€ negativnega kapitala.

Podjetje bi zaprl, ker velik del prodaje, natančneje kar 84%, predstavlja 8 velikih kupcev. Predpostavljam, da bi lahko še naprej dobro sodelovali z vsaj 5 največjimi kupci in ustvarili 50% prihodkov tega podjetja, tudi če bi podružnico zaprli. Dobava tem kupcem bi potekala neposredno iz matice v Sloveniji. Dobavni roki bi se zaradi ukinitve skladišča podaljšali za približno 10 dni. Vendar pa bi se zaradi ukinitve posrednika (hčerinsko podjetje na Poljskem) lahko ponudilo dodaten popust v višini 20% prodajne cene blaga. Glede na to, da so cene ravno največja težava pri povečevanju tržnega deleža, se dobava z nižjimi stroški zdi kot edina smiselna rešitev.

Zaloge bi bile skladiščene na centralnem skladišču, kar bi povečalo obrat zalog. Izračunal sem, da znaša povprečna zaloga za Poljsko 104.000€. Če bi dobavne roke podaljšali in imeli zalogo na centralnem skladišču, ocenjujem, da bi lahko povprečno zalogo zmanjšali na približno 30.000€ in tako prerazporedili 74.000€ sredstev. Terjatve bi se ravno tako zmanjšale, saj bi bilo manj kupcev, ti pa bi imeli tudi boljšo boniteto. Ocenjujem, da bi bil tukaj prihranek manjši kot pri zalogah, vendar bi še vedno znašal približno 30.000€.

Na Poljskem bi ostal en prodajni predstavnik, ki bi skrbel za pobiranje naročil in komunikacijo s strankami, zato vseh stroškov iz izkaza poslovnega izida ne bi bilo možno zmanjšati. V preučevanem letu je povprečni strošek poslovanja poljskega podjetja (brez nabave blaga pri matičnem podjetju) znašal 15.000€ na mesečni ravni. Po reorganizaciji na Poljskem bi bil strošek zaposlenega s pripadajočimi stroški le še 5.000€. Prihranek stroškov na letni ravni bi tako znašal 120.000€.

Skladno z zmanjšanjem prometa se zmanjša tudi razlika v ceni (RVC), ki jo je pred reorganizacijo ustvarilo matično podjetje s prodajo poljski podružnici. Vendar pa z izključitvijo poljske podružnice, prevzame matično podjetje tudi njihovo RVC, ki je seveda zmanjšana za 50% prometa in 20% nižjo ceno. Kljub temu se RVC matičnega podjetja poveča za 8.400€.

Poleg vsega omenjenega se zmanjšajo fiksni stroški poslovanja skupine, kar zmanjšuje riziko poslovanja. Z omenjenih ukrepom bi podjetje lahko za izboljšanje likvidnostnega stanja v skupini prerazporedilo 232.000€ sredstev. Upoštevati je potrebno, da bi zaradi zamrznitve poslovanja vsako leto (lat. *ceteris paribus*) prihranili 128.000€, med tem ko je zmanjšanje zalog in terjatev le enkratni dogodek. V treh letih bi lahko podjetje prišlo do 488.000€ dodatnih likvidnih sredstev.

### **8.3 Faktoring**

Glede na velikost prodaje češke podružnice predvidevam, da bi morali s pomočjo faktoringa financirati 600.000€ prometa (plačil). Če to pretvorimo na mesečno raven, pomeni to 50.000€. S faktoringom se zmanjša DSO za 50 dni, kar pomeni, da ima skupina v povprečju 82.000€ manj vezanih sredstev v terjatvah. Ta storitev je povezana z določenimi stroški (približno 2% prometa), ki jih je potrebno poravnati faktorju, tako da se v povprečju sprosti 70.000€ dodatnih likvidnih sredstev. Vendar pa ta ukrep ni tvegan, saj so rezultati in stroški te aktivnosti popolnoma jasni.

Podobno kot za češko podružnico bi uporabil faktoring tudi za madžarsko podružnico. Predpostavljam, da so pogoji za faktoring zelo podobni tistim na češkem trgu. Kupcev je malo in so dobri plačniki, vendar imajo zelo dolge plačilne roke. V kolikor jih popusti ne bi prepričali v predčasno plačilo, bi poskusil s faktoringom. Predvidevam, da bi bilo za faktoring primernih 400.000€ terjatev. Terjatve bi bile pretvorjene v denar 60 dni hitreje, kar pomeni, da bi se sprostilo v povprečju 65.000€ sredstev, od tega bi jih potrebovali približno 8.000€ za pokrivanje stroška faktoringa. Na razpolago bi tako imel dodatnih 57.000€ likvidnih sredstev.

Strošek faktoringa bi bilo potrebno plačevati tudi v naslednjih letih, ko bi bilo potrebno vzdrževati terjatve na novih ravneh. Posledično se ob isti prodaji zaradi tega stroška učinek ukrepa z leti zmanjšuje. V primeru rasti prodaje, pa se lahko likvidnostno tudi izniči. Glede na situacijo na trgu, bom predpostavil, da bodo prihodki in obseg faktoringa ostali na istih ravneh. Zato bo potrebno vsako naslednje leto odšteti strošek faktoringa od rezultatov tega ukrepa.

### **8.4 Depoziti zaposlenih**

Možnost dobro obrestovanih depozitov zaposlenim je podjetje po mojem predlogu že ponudilo zaposlenim in rezultat je bil dober. Po sprejetih ukrepih za izboljšanje likvidnostnega stanja in izboljšanemu poslovanju, pa bi se za depozit odločilo še mnogo drugih zaposlenih v skupini X. Dve leti po sprejetju ukrepov, menim da bi se za ta korak odločilo še več zaposlenih, ki bi utegnili podjetje kreditirati za dodatnih 100.000€ - 150.000€. Vendar je prvi pogoj izboljšanje poslovanja skupine, tako da bi zaposleni videli v skupini perspektivo v katero bi se jim zdelo vredno vložiti privarčevan denar.

Glede na to, da je ta ukrep posledica vseh ostalih ukrepov, ki morajo biti uspešno izvedeni, da bi lahko učinkoval šele čez 2 leti, sem se odločil, da učinkov tega ukrepa ne bom upošteval pri izračunu. Vsekakor je to eden od ukrepov, ki bi jih v podjetju izvedel, takoj ko se izboljša razporejenost v skupini.



## SKLEP

Pri pisanju magistrskega dela sem se zelo dobro seznanil z likvidnostnimi težavami. V primeru skupine X so težave nastopile zaradi velikih investicij, visoke zadolženosti in načina poslovanja (več podjetij v skupini, sezonska prodaja ipd.). Glede na to, da so likvidnostne težave glavni problem skupine X, bo potrebno nekaj let delati predvsem na izboljšanju likvidnostnega stanja skupine. Drugi cilji, kot so povečanje tržnega deleža, internacionalizacija, idr., bodo morali ostati v ozadju. Trenutno je potrebno optimizirati vse poslovne procese in zmanjšati stroške. Zmanjšanje stroškov bo izboljšalo denarni tok, vendar pa ti ukrepi ne bodo dovolj za zadostno izboljšanje likvidnostnega stanja. Brez dodatnega lastniškega vložka v kapital ne bo možno odpraviti likvidnostnih težav in držati koraka s tujo konkurenco. Potrebne bodo strukturne spremembe v poslovanju skupine. Optimizirati je potrebno obseg obratnega kapitala, četudi to zahteva zamrznitev poslovanja kakšnega hčerinskega podjetja in morebitno zaostritev kreditne politike. Poskrbeti je potrebno, da se produkte prodaja kupcem, ki redno plačujejo, četudi bodo zato prihodki nižji. Ko bo portfelj kupcev prečiščen, je potrebno preveriti odzive na daljše dobavne roke zaradi centralizacije skladišč. Ko bodo vsi podatki zbrani, bo kmalu zelo hitro znano v kateri državi je še potrebno skladišče in v kateri državi je še potrebno imeti hčerinsko podjetje. Skupina se mora v nekaj letih kapitalsko okrepiti, da bo lažje pokrivala obveznosti do vseh partnerjev in si izborila boljše plačilne pogoje in večje popuste. Z boljšimi pogoji in posledično večjo maržo pa se bo pokrivalo nove investicije.

V magistrskem delu sem spoznal, da lahko tudi dobro stoječe podjetje zelo hitro zaide v likvidnostne težave. Te težave se zelo hitro odkrije, vendar potem poslovodstvo navadno v večini primerov zelo počasi reagira, ker je težava nastala iz enega posla ali je taka gospodarska klima. Vendar dlje kot se odlaša z reševanjem likvidnostnih težav, težje jih je odpraviti. Popravki pa terjajo vse večje spremembe, ki se ne kažejo le v bolj ostri kreditni politiki ali odprodaji nepomembnega premoženja, ampak je potrebno spremeniti tudi način poslovanja, kar pa je lahko zelo tvegano za obstoj podjetja. Nemalokrat je žal to še edina možnost, ki pa terja veliko poguma s strani vodstva in pripravljenosti zaposlenih, da sprejmejo spremembe. Vse skupaj pa dodatno zaostrijo še spori vodstva, slaba gospodarska klima, ravnodušnost zaposlenih do podjetja zaradi odpuščanja ipd., saj se popolnoma vsi deležniki v podjetju soočajo z nepoznanimi situacijami in ne vedo, kako ukrepati. Likvidnostne težave so namreč rezultat tisočih poslovnih dogodkov, ki se odvijajo v podjetju in jih je potrebno celostno reševati.

## LITERATURA IN VIRI

1. Agencija Republike Slovenije za javnopravne evidence in storitve. (2010). *Letno poročilo poslovne skupine X za leto 2009*. Ljubljana: Agencija Republike Slovenije za javnopravne evidence in storitve.
2. Agencija Republike Slovenije za javnopravne evidence in storitve. (2011). *Letno poročilo poslovne skupine X za leto 2010*. Ljubljana: Agencija Republike Slovenije za javnopravne evidence in storitve.
3. Banos-Caballero, S., Garcia-Teruel, P., & Martinez-Solano, P.(2010). Working capital management in SMEs. *Accounting and finance*, (50), 511 – 527.
4. Baxter, N. (1967). Leverage, Risk of Ruin and the Cost of Capital. *The Journal of finance*, 22 (3), 395-403.
5. Bisnode d.o.o. (2011a). *Povzetek finančnih podatkov podjetja X d.o.o.*. Najdeno 9. januarja 2011 na spletnem naslovu <http://www.bonitete.si/BoniteteSi/Default.aspx?Mode=SI&stran=Bonitete&podstran=Subjekt&MS=5289203>
6. Bisnode d.o.o. (2011b). *Finančni kazalci konkurentov*. Najdeno 9. januarja 2011 na spletnem naslovu <http://www.bonitete.si/BoniteteCE/Pages/Company.aspx?CompanyId=50149&CompanyDetailType=FinancialData&CompanyDetailSubType=KonkurencnaAnaliza>
7. Brigham, E. F., & Daves, P. R. (2004). *Intermediate financial management*. Mason: Thomson, South-Western.
8. A cautious yes (2012, 28. januar). *The Economist*, str. 22.
9. Damodaran, A. (2011, januar). Cost of capital by sector. Najdeno 8. novembra 2011 na spletnem naslovu [http://w4.stern.nyu.edu/~adamodar/New\\_Home\\_Page/datafile/wacc.htm](http://w4.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/wacc.htm)
10. Evropski statistični urad. (2011). Makroekonomski kazalci 2011. Najdeno 31. marca 2012 na spletnem naslovu <http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do>
11. *Factoring – odkup terjatev*. Najdeno 28. februarja 2011 na spletnem naslovu <http://www.volksbank.si/podjetja/financiranje/factoring.asp>
12. Francis, J., Khurana, I., & Pereira, R. (2005). Disclosure Incentives and Effects on Cost of Capital around the World. *American Accounting Association*, 80 (4), 1125-1162.

13. Google Maps (2012). *Razdalje med skladišči*. Najdeno 29. januarja 2012 na spletnem naslovu <http://www.amzs.si/default.asp?podrocje=264&zacetek=Ljubljana>
14. Gospodarska zbornica Slovenije. (2008). *Plačilna nedisciplina v Evropi*. Najdeno 13. februarja 2012 na spletnem naslovu [http://www.gzs.si/slo/storitve/knjigarna\\_gzs/poslovna\\_zbirka\\_cd\\_gzs/49806](http://www.gzs.si/slo/storitve/knjigarna_gzs/poslovna_zbirka_cd_gzs/49806)
15. Hočevar, M., & Igličar, A. (2007). *Temelji računovodstva*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
16. I d.o.o. (2011). *Analiza plačil v Sloveniji* (interno gradivo). Ljubljana: I d.o.o.
17. Instrum Justitia. (2010). *European Payment Index. Spring Report 2010*. Stockholm: Instrum Justitia.
18. Jus, M. (2005). Faktoring. *Mednarodno poslovno pravo*, (196), 17 – 21.
19. *Koeficient obračanja kratkoročnih terjatev*. (2011). Najdeno 19. januarja 2011 na spletnem naslovu <http://www.bonitete.si/BoniteteSi/Bonitete/GvaopPomoc.aspx?Gvaop=415&Width=900&Height=500>
20. *Koeficient obračanja zalog*. (2011). Najdeno 19. januarja 2011 na spletnem naslovu <http://www.bonitete.si/BoniteteSi/Bonitete/GvaopPomoc.aspx?Gvaop=414&Width=900&Height=500>
21. *Kompenzacije*. (2011). Najdeno 28. februarja 2011 na spletnem naslovu [http://www.prvafina.si/kompenziranje\\_z\\_obveznostmi/?gclid=CLDklryxq6cCFRIRfAodhkchBg](http://www.prvafina.si/kompenziranje_z_obveznostmi/?gclid=CLDklryxq6cCFRIRfAodhkchBg)
22. *Kratkoročni koeficient likvidnosti*. (2011). Najdeno 9. januarja 2011 na spletnem naslovu <http://www.bonitete.si/BoniteteSi/Bonitete/GvaopPomoc.aspx?Gvaop=409&Width=900&Height=500>
23. Luoma, G., & Spiller, E. (2002). Financial accounting return on investment and financial leverage. *Journal of accounting education*, 20 (2), 131-138.
24. Mramor, D. (1993). *Uvod v poslovne finance*. Ljubljana: Gospodarski vestnik.
25. Mramor, D. (2002). *Teorija poslovnih financ*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
26. Mueller, M. (2003). *Essentials of inventory management*. New York: American Management Association.
27. Nidorfer, M. (2011, oktober). Obrestna mera za vezavo. *Moje finance*, str. 23.

28. Peterlin, J., & Glavina, P. (2007). *Rasti, biti finančno uspešen in hkrati zniževati dolgove*. Ljubljana: Časnik Finance, d.o.o.
29. Podatki o prodaji in zalogah podjetja. (2011). V *podatkovni bazi skupine X*. Najdeno 28. avgusta 2011.
30. Podatki o prodaji in zalogah Hrvaškega hčerinskega podjetja. (2011). V *podatkovni bazi skupine X*. Najdeno 2. septembra 2011.
31. Podatki o prodaji podjetja. (2011). V *podatkovni bazi skupine X*. Najdeno 5. avgusta 2011.
32. Podatki o terjatvah podjetja za Slovenski trg. (2011). V *podatkovni bazi skupine X*. Najdeno 5. junija 2011.
33. Podatki o terjatvah podjetja za tuje trge. (2011). V *podatkovni bazi skupine X*. Najdeno 5. junija 2011.
34. Podatki o zalogah podjetja. (2011). V *podatkovni bazi skupine X*. Najdeno dne 20. junija 2011.
35. Podatki o zalogah, terjatvah in obveznostih skupine. (2010). V *podatkovni bazi skupine X*. Najdeno dne 20. junija 2012.
36. Rant, V. (2008, 11. november). Anatomija globalne finančne krize. Najdeno 12. decembra 2010 na spletnem naslovu [http://miha.ef.uni.lj.si/\\_dokumenti3plus2/191083/055\\_068\\_PKP\\_08\\_Anatomija.pdf](http://miha.ef.uni.lj.si/_dokumenti3plus2/191083/055_068_PKP_08_Anatomija.pdf)
37. Rauault, R.E., & Kaufman, D. J. (1996). *Advances in working capital management*. London: Jai Press Ltd..
38. *SAP uporabniki* (2012). Najdeno 1. septembra 2012 na spletnem naslovu <http://www.sap.com/slovenia/about/uporabniki/index.epx>
39. *Strošek zalog* (2011). Najdeno 1. julija 2011 na spletnem naslovu [www.commerce.gov/](http://www.commerce.gov/)
40. Toplak, S. (2011, 15. april). Bo zakon o preprečevanju zamud res skrapucalo. *Finance*, izdaja 74/2011.
41. Van Horne, J. C., & Wachowicz, J. J. (1995). *Foundamentals of financial management*. New Jersey: Prentice Hall.
42. Vozel, M. (2011). Kaj je faktoring in kako deluje. *Finance*. Najdeno 28. februarja 2011 na spletnem naslovu <http://www.finance.si/index.php?MOD=show&id=136354>
43. Welch, I. (2006). *A first course in corporate finance*. USA: LL.

44. X d.o.o. (2010a). *Plan izkaza poslovnega izida hčerinskega podjetja za leto 2011* (interno gradivo). Vrhnika: X d.o.o.
45. X d.o.o. (2010b) . Najdeno 15. decembra 2010 na spletnem naslovu <http://www.x.si/?tpl=stran&sid=102>
46. X d.o.o. (2010c). *Prilivi in odlivi HP 2010* (interno gradivo). Vrhnika: X d.o.o.
47. X d.o.o. (2010d). *Strategija X d.o.o.* (interno gradivo). Vrhnika: X d.o.o.
48. X TRR 2011. (b.l.). *V Ajpes*. Najdeno 23. oktobra .2011 na spletnem naslovu [https://www.ajpes.si/eRTR/JavniDel/Rezultati.aspx?RtrFilter\\_DelRegistra=Javni&RtrFilter\\_Maticna=&RtrFilter\\_ProUp=&RtrFilter\\_Davcna=&RtrFilter\\_Tr=&RtrFilter\\_Naziv=X&RtrFilter\\_Ulica=&RtrFilter\\_HisnaSt=&RtrFilter\\_Naselje=&RtrFilter\\_PostnaSt=&RtrFilter\\_Posta=&RtrFilter\\_ObcinaSif=&RtrFilter\\_Status=Odpri&Isci=I%C5%A1%C4%8Di](https://www.ajpes.si/eRTR/JavniDel/Rezultati.aspx?RtrFilter_DelRegistra=Javni&RtrFilter_Maticna=&RtrFilter_ProUp=&RtrFilter_Davcna=&RtrFilter_Tr=&RtrFilter_Naziv=X&RtrFilter_Ulica=&RtrFilter_HisnaSt=&RtrFilter_Naselje=&RtrFilter_PostnaSt=&RtrFilter_Posta=&RtrFilter_ObcinaSif=&RtrFilter_Status=Odpri&Isci=I%C5%A1%C4%8Di)
49. Zakon o preprečevanju zamud pri plačilih ni dober (2011, 24. Junij). *Delo*. Najdeno 1. julija 2011 na spletnem naslovu <http://www.delo.si/gospodarstvo/makromonitor/zakon-o-preprecevanju-zamud-pri-placilih-ni-dober.html>
50. Zakon o preprečevanju zamud pri plačilih. *Uradni list RS št. 18/2011*.



## **PRILOGE**





## **KAZALO PRILOG**

Priloga 1: Analiza mesečne prodaje in zalog hčerinskih podjetij na Hrvaškem, Češkem in Madžarskem .....	1
Priloga 2: Analiza mesečne prodaje in zalog hčerinskih podjetij na Poljskem in Slovaškem ...	2
Priloga 3: Intervju z lastnikom podjetij skupine X .....	3
Priloga 4: Intervju z vodjo prodaje skupine X .....	4

**Priloga 1: Analiza mesečne prodaje in zalog hčerinskih podjetij na Hrvaškem, Češkem in Madžarskem**

*Tabela 1: Analiza mesečne prodaje in zalog hčerinskih podjetij na Hrvaškem, Češkem in Madžarskem v obdobju januar 2009 do marec 2011 v EUR*

Država	Hrvaška			Češka			Madžarska		
Mesec	Zaloga	Prodaja	Pokritost (%)	Zaloga	Prodaja	Pokritost (%)	Zaloga	Prodaja	Pokritost (%)
Jan.09	219.157	109.131	201	190.252	70.988	268	188.365	53.026	355
Feb.09	207.829	140.629	148	197.099	100.711	196	152.341	58.539	260
Mar.09	226.101	187.684	120	245.035	121.221	202	133.891	39.252	341
Apr.09	237.476	189.843	125	261.237	194.758	134	148.739	43.811	340
Maj.09	240.274	166.211	145	261.760	154.260	170	146.701	39.717	369
Jun.09	226.908	126.139	180	261.264	119.678	218	156.247	151.545	103
Jul.09	199.312	88.139	226	230.795	89.805	257	187.284	20.539	912
Avg.09	180.918	41.131	440	198.683	127.662	156	182.263	140.806	129
Sep.09	181.531	104.891	173	187.391	121.306	154	175.500	49.362	356
Okt.09	181.959	71.402	255	178.715	115.450	155	178.006	76.633	232
Nov.09	177.627	48.725	365	177.678	68.415	260	148.545	63.300	235
Dec.09	159.069	58.304	273	215.324	97.955	220	227.510	7.463	3049
<b>Povprečje 09</b>	<b>203.180</b>	<b>111.019</b>	<b>183</b>	<b>217.103</b>	<b>115.184</b>	<b>188</b>	<b>168.783</b>	<b>61.999</b>	<b>272</b>
Jan.10	149.755	55.709	269	254.216	38.146	666	309.585	21.561	1436
Feb.10	183.826	207.393	89	291.844	114.516	255	264.841	51.981	509
Mar.10	207.961	240.592	86	283.219	307.765	92	223.994	45.464	493
Apr.10	191.668	315.232	61	234.414	182.386	129	247.944	29.348	845
Maj.10	180.089	237.242	76	212.990	188.477	113	249.156	40.962	608
Jun.10	172.586	102.027	169	190.945	168.932	113	202.735	83.694	242
Jul.10	164.530	78.999	208	184.344	101.503	182	200.566	69.812	287
Avg.10	162.870	74.454	219	182.875	157.199	116	187.590	130.321	144
Sep.10	159.658	94.146	170	181.481	127.398	142	155.360	97.010	160
Okt.10	153.822	66.362	232	204.708	51.882	395	165.206	82.972	199
Nov.10	152.103	35.102	433	208.920	82.043	255	157.985	91.134	173
Dec.10	164.452	-4.902	-3355	182.241	49.735	366	133.985	48.480	276
<b>Povprečje 10</b>	<b>170.277</b>	<b>125.196</b>	<b>136</b>	<b>217.683</b>	<b>130.832</b>	<b>166</b>	<b>208.246</b>	<b>66.062</b>	<b>315</b>
Jan.11	166.579	46.662	357	183.132	56.056	327	123.916	38.531	322
Feb.11	173.995	242.626	72	207.652	147.723	141	113.486	58.251	195
Mar.11	190.763	291.925	65	209.996	221.875	95	126.627	33.730	375
<b>Povprečje</b>	<b>185.734</b>	<b>125.932</b>	<b>147</b>	<b>215.621</b>	<b>124.961</b>	<b>173</b>	<b>181.565</b>	<b>61.907</b>	<b>293</b>

*Vir: Podatki o prodaji in zalogah podjetja, lastni izračun, 2011*

**Priloga 2: Analiza mesečne prodaje in zalog hčerinskih podjetij na Poljskem in Slovaškem**

*Tabela 2: Analiza mesečne prodaje in zalog hčerinskih podjetij na Poljskem in Slovaškem v obdobju januar 2009 do marec 2011 v EUR*

Država	Poljska			Slovaška		
Mesec	Zaloga	Prodaja	Pokritost (%)	Zaloga	Prodaja	Pokritost (%)
Jan.09	67.671	35.165	192			
Feb.09	74.938	33.895	221			
Mar.09	93.477	25.336	369			
Apr.09	103.308	12.652	817			
Maj.09	104.612	12.062	867			
Jun.09	97.546	28.894	338			
Jul.09	105.586	51.827	204			
Avg.09	112.664	21.922	514			
Sep.09	110.308	38.699	285			
Okt.09	122.750	31.726	387			
Nov.09	125.388	10.108	1240			
Dec.09	119.263	8.474	1407			
<b>Povprečje 09</b>	<b>103.126</b>	<b>25.897</b>	<b>398</b>			
Jan.10	115.986	7.706	1505			
Feb.10	121.545	22.426	542			
Mar.10	120.569	51.296	235			
Apr.10	109.813	50.549	217	66.548	14.859	448
Maj.10	107.195	33.334	322	70.219	43.833	160
Jun.10	103.988	47.818	217	69.478	30.465	228
Jul.10	107.873	54.946	196	68.514	15.912	431
Avg.10	98.397	64.373	153	74.364	12.886	577
Sep.10	93.414	68.110	137	76.781	7.858	977
Okt.10	103.669	37.741	275	71.924	7.260	991
Nov.10	91.513	76.325	120	64.827	24.839	261
Dec.10	75.982	12.552	605	60.395	6.666	906
<b>Povprečje 10</b>	<b>104.162</b>	<b>43.931</b>	<b>237</b>	<b>69.228</b>	<b>18.286</b>	<b>379</b>
Jan.11	74.194	14.341	517	58.766	20.124	292
Feb.11	86.410	44.854	193	64.221	22.730	283
Mar.11	91.871	108.948	84	68.702	33.512	205
<b>Povprečje</b>	<b>101.628</b>	<b>37.100</b>	<b>274</b>	<b>67.997</b>	<b>19.941</b>	<b>341</b>

*Vir: Podatki o prodaji in zalogah podjetja, lastni izračun, 2011*

### **Priloga 3: Intervju z lastnikom podjetij skupine X**

Z lastnikom podjetja skupine X sem napravil krajši intervju 14.12.2011. Zastavil sem mu 4 vprašanja in dobil naslednje odgovore, ki jih bom na kratko povzel.

1. Poslovno leto se zaključuje. Ali ste zadovoljni s poslovanjem skupine?

Poslovanje skupine je zadovoljivo. Naredili smo reorganizacijo in začeli zmanjševati stroške. Rezultati teh ukrepov bodo vidni predvsem v naslednjih letih, tako da pričakujem v naslednjem letu večji dobiček.

2. Kakšen dobiček (v odstotkih) kot lastnik pričakujete od podjetij v skupini za leto 2012?

Glede na razmere na trgu in reorganizacijo, pričakujem za naslednje leto 10% dobiček na kapital. To so realne zahteve, ki bi jih skupina morala doseči v naslednjem letu.

3. Kakšen donos skupine bi kot lastnik pričakovali, če trenutno ne bi bilo recesije? Ali so vaše zahteve po donosu stalne ali jih primerjate z drugimi podjetji, indeksi ipd.?

Sedaj v času krize mora podjetje napraviti vsaj 10% dobiček, v boljših časih pa 15%. V nasprotnem primeru ni nobenega smisla, da vlagamo v podjetja. Podjetje mora ustvarjati določen dobiček, da se lahko razvija, drugače zaostane za konkurenti. Zato smo tudi napravili reorganizacijo, saj takšnih donosov nismo ustvarjali.

Zahteve po donosnosti podjetja prilagodim razmeram na trgu, ampak ta razpon se giblje med 10 in 15% dobička podjetja.

4. Nameravate tudi v prihodnosti dobičke ponovno investirati v podjetje?

Absolutno. Ves dobiček vedno ostane v podjetju, saj ima še veliko perspektivo za rast in nadaljnji razvoj.

#### **Priloga 4: Intervju z vodjo prodaje skupine X**

Z vodjo prodaje sem napravil intervju 23.2.2012. Zastavil sem ji 2 vprašanji na temo kreditne politike in 2 o vplivih sezonske prodaje.

1. Prodaja podjetja je izrazito sezonska. Ali poskušate prodajo čim bolj enakomerno razporediti čez celo leto? Kako?

Prodaja podjetja na obstoječih trgih se odvija po neki dinamiki, ki jo je čez noč težko spremeniti. Sezono poskusimo podaljšati s prvimi polnitvami, kar pomeni, da z nekim popustom in podaljšanim rokom plačila hitreje prodamo strankam in tako razbremenimo vse oddelke v podjetju. Do večjih sprememb pa lahko pride la na dva načina. Da vstopimo na nove trge ali začnemo prodajati nove izdelke.

2. Kateri način kaže boljše rezultate?

V zadnjem letu smo močno okrepili izvozni oddelek. Tako poskušamo preko distributerjev vstopiti na vse evropske trge, ZDA, Severno Afriko, Bližnji vzhod, idr. Zaradi različnega podnebja in oddaljenosti krajev je prodaja na tujih trgih nizko korelirana in se odvija bolj enakomerno skozi celo leto. Posledično je zasedenost kapacitet podjetja tudi bolj enakomerno razporejena čez celo leto.

Trenutno so rezultati omenjenega ukrepa boljše vidni. Vendar tudi razvojni oddelek razvija nove izdelke, ki bi se prodajali v mesecih z nižjo prodajo. Na dolgi rok pričakujemo, da bodo proizvodne kapacitete enakomerno zasedene čez celo leto.

3. Moje magistrsko delo se navezuje predvsem na likvidnost skupine. Sestanki na to temo likvidnosti so zelo pogosti. Ali ocenjujete, da je kreditna politika podjetja dobra in kako bi jo izboljšali?

Kreditno politiko smo v zadnjih dveh letih močno zaostri. Posledica tega je kar nekaj tožb, blokiranih dobav. Mislim, da je podjetje ukrepalo tako kot ostala podjetja na trgu. Kreditna politika je dobra, žal pa velikih sprememb zaradi majhnosti podjetja ne moremo narediti.

4. Ali mislite, da bi lahko podjetje zmanjšalo terjatve za 5% - 10% brez večjih vplivov na izterjavo?

Sem mnenja, da je 5% zmanjšanje terjatev gotovo možno. Sicer se lahko zgodi, da bomo morali prekiniti sodelovanje s kakšnim kupcem, ki vedno zamuja s plačili, vendar mislim, da večjih vplivov na prodajo to ne bo imelo. Dodatna zaostrovanja pa si težje predstavljam, saj je npr. plačilna disciplina na Hrvaškem nemogoča. Druga težava pa je pogajalska moč v primerjavi z največjimi kupci. Menim, da bomo s počasnim pritiskom lahko vsako leto počasi zaostrovali kreditno politiko.