

UNIVERZA V LJUBLJANI
EKONOMSKA FAKULTETA

MAGISTRSKO DELO

**STRATEŠKI DEJAVNIKI PREVZEMA JOEBSTL S STRANI
KUEHNE + NAGEL**

IZJAVA O AVTORSTVU

Podpisani Luka Kos, študent Ekonomske fakultete Univerze v Ljubljani, avtor predloženega dela z naslovom Strateški dejavniki prevzema Joebstl s strani Kuehne + Nagel, pripravljenega v sodelovanju s svetovalcem red. prof. dr. Matejem Lahovnikom

IZJAVLJAM

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

V Ljubljani, dne _____

Podpis študenta: _____

KAZALO

UVOD	1
1 PREGLED LITERATURE	3
1.1 Oblike združevanja in povezovanja gospodarskih družb	3
1.1.1 Rast podjetja	4
1.1.2 Notranja rast podjetja	4
1.1.3 Zunanja rast podjetja	5
1.2 Opredelitev pojma združitve	6
1.3 Opredelitev pojma prevzem.....	7
1.4 Vrste in oblike prevzemov.....	8
1.4.1 Horizontalni in vertikalni prevzemi.....	8
1.4.2 Koncentrični in konglomeratni prevzemi.....	8
1.4.3 Prijateljski prevzem	8
1.4.4 Sovražni prevzem	9
1.4.5 Obrambne taktike	9
1.4.6 Prevzem z odkupom delnic	13
1.4.7 Prevzem z odkupom premoženja.....	13
1.5 Primerjava med združitvijo in prevzemom.....	14
1.6 Motivi za prevzem.....	15
1.7 Možni učinki prevzema	18
1.7.1 Učinki prevzema na delničarje prevzemnih in ciljnih družb.....	19
1.7.2 Učinki prevzema na poslovodstvo.....	20
1.7.3 Učinki prevzema na zaposlene	20
1.7.4 Učinki prevzema na kupce	21
1.8 Strateški vidik prevzema.....	21
1.9 (Ne)uspešnost prevzema	22
1.10 Pravna ureditev prevzemov v Sloveniji	24
2 ANALIZA PREVZEMA JOEBSTL S STRANI KUEHNE + NAGEL	26
2.1 Predstavitev Joebstl, d. o. o.....	27
2.1.1 Organizacijska struktura in delovanje	27
2.1.2 Lastniška struktura.....	28
2.2 Predstavitev Kuehne + Nagel.....	29
2.2.1 Organizacijska struktura in delovanje	29

2.2.2	Lastniška struktura	31
2.3	Primerjava obeh podjetij	32
2.4	Postopek prevzema	33
2.4.1	Motivi za prevzem Joebstl.....	33
2.4.2	Javni razpis in ponudba	33
2.4.3	Podpis pogodbe	34
2.4.4	Prenos lastništva	34
2.4.5	Integracija Joebstl v Kuehne + Nagel	34
3	POMEMBNI PODATKI PO PREVZEMU IN UČINKI PREVZEMA NA RAZLIČNE DELEŽNIKE	36
3.1	Finančni kazalniki Kuehne + Nagel in Joebstl.....	36
3.1.1	Finačni kazalniki podjetja Kuehne + Nagel	36
3.1.2	Finačni kazalniki podjetja Joebstl	38
3.2	SWOT analiza Kuehne + Nagel in Joebstl	40
3.3	Učinki prevzema na različne deležnike	41
3.3.1	Učinek na zaposlene.....	41
3.3.2	Učinek na vodilne.....	42
3.4	Uspešnost prevzema in tržna moč.....	42
3.4.1	Uspešnost integracije zaposlenih	43
3.4.2	Uspešnost finančnih rezultatov	43
3.5	Predlogi za nadaljnje delovanje Kuehne + Nagel.....	44
SKLEP.....		45
LITERATURA IN VIRI.....		46
PRILOGE		49

KAZALO TABEL

Tabela 1: Prednosti in slabosti prevzema z odkupom delnic	13
Tabela 2: Prednosti in slabosti prevzema z odkupom premoženja	14
Tabela 3: Razdelitev motivov za prevzem	16
Tabela 4: Kazalniki investiranja, financiranja in plačilne sposobnosti.....	37
Tabela 5: Kazalniki gospodarnosti, donosnosti in dohodkovnosti.....	38
Tabela 6: Kazalniki investiranja, financiranja in plačilne sposobnosti.....	39
Tabela 7: Kazalniki gospodarnosti, donosnosti in dohodkovnosti.....	39
Tabela 8: SWOT analiza podjetij po prevzemu.	40

Tabela 9: Prihodki od prodaje za dejavnost prometa in skladiščenja med letoma 2016 in 2019.	43
Tabela 10: Čisti prihodki od prodaje posameznega podjetja.....	44
Tabela 11: Tržni delež posameznega podjetja v panogi.....	44

KAZALO SLIK

Slika 1:Prikaz pripojitve	6
Slika 2:Prikaz spojitve	7
Slika 3: Delitev obrambnih taktik pred prevzemom.....	10
Slika 4: Delitev vrednosti v procesu prevzema	20
Slika 5: Konvencionalni način.....	22
Slika 6: Procesni vidik.....	22
Slika 7: Organizacijska struktura podjetja Joebstl, d. o. o.....	28
Slika 8: Lastniška struktura podjetja JOBSTL Holding GmbH	28
Slika 9: Organizacijska struktura podjetja Kuehne + Nagel, d. o. o.	29
Slika 10: Lastniška struktura podjetja Kuehne + Nagel, d. o. o.	32

KAZALO PRILOG

Priloga 1: Finančni podatki podjetja Kuehne + Nagel, d. o. o.	1
Priloga 2: Finančni podatki podjetja Joebstl, d. o. o.	13
Priloga 3: Originalen načrtovan postopek prevzema podjetij.	25
Priloga 4: Registracija združitve.	26
Priloga 5: Notarsko potrdilo o prevzemu in udeleženci.	27
Priloga 6: Nova lastniška struktura podjetja Jolog Beteiligungs GmbH.....	28

SEZNAM KRATIC

angl. – angleško

EU – (angl. European Union); Evropska unija

FTL – (angl. Full Truckload shipping); prevoz pošiljke enega naročnika

LTL – (angl. Less than Truckload shipping); prevoz pošiljk večih naročnikov skupaj

LBO – (angl. leveraged buyout); odkup podjetja manjših investitorjev

MBO – (angl. manager buyout); odkup podjetja s strani managementa

MBI – (angl. manager buyin); odkup podjetja s strani managementa, ki ni v ciljnem podjetju

UVOD

Živimo v času, ko so spremembe del našega vsakdana, tako v zasebnem kot tudi v poslovnem okolju. Podjetja se vsakodnevno srečujejo z izzivi novejših tehnologij, pravnih regulacij in konkurence na domačem in tujem trgu. Prav zaradi tega je zelo pomembno, da imajo podjetja dobro načrtovano strategijo in notranjo rast, saj se le tako lažje borijo za preživetje in obstoj na trgu. Predvsem to velja za podjetja, ki delujejo na manjših trgih, kot je Slovenija, kjer je boj za vsakega kupca in tržni delež veliko bolj pomemben kot na velikih trgih, kjer je na voljo več kupcev oziroma končnih uporabnikov storitev. Hkrati pa se na malih trgih srečujemo tudi z relativno visokim številom ponudnikov podobnih storitev, ki podjetju jemljejo tržni delež in posledično možnost obstoja. Čeprav nam je vstop v Evropsko unijo odprl vrata do novih trgov in potencialnih kupcev, s katerimi lahko povečamo tržni delež v drugih državah, se je regulacija konkurence zaostila na že obstoječem trgu, kjer mala podjetja težko konkurirajo mednarodnim korporacijam, ki imajo večjo prepoznavnost in ekonomijo obsega, ter lahko nudijo enako storitev z nižjimi cenami.

V magistrskem delu bom predstavil prevzem dveh podjetij, ki delujeta na področju logistike, in sicer na organizaciji prevozov, manipulaciji blaga ter skladiščenju blaga. Pomen logistike je v današnjem času zelo pomemben, saj zaradi hitrega načina življenja in želje po izdelkih celega sveta omogoča, da vsak posameznik v zelo kratkem času pridobi blago iz oddaljenih krajev. V Sloveniji lahko opazimo, da je prisotno že veliko mednarodnih korporacij, ki nudijo logistične storitve, saj je Slovenija geografsko zelo dobro locirana država in tako odlična povezava za uvoz in izvoz blaga za vzhodne države Evrope. Prav zaradi velikega števila mednarodnih podjetij lahko vidimo boj za večji tržni delež in večjo konkurenčno moč prav med njimi in ne med podjetji, ki so v lasti slovenskih podjetnikov. Z drugimi besedami lahko rečemo, da je Slovenija postala ozemlje, kjer se za delež trga borijo velika mednarodna podjetja kot tudi drugod po svetu, kjer je trg majhen in omejen. V zadnjem času smo lahko zasledili kar nekaj prevzemov in združitve, ki so se sicer zgodili na mednarodnem nivoju, vendar je to vplivalo tudi na podjetja v Sloveniji. Eden izmed najnovejših in najodmevnejših je zagotovo primer TNT express-a in FedEx-a, kjer je FedEx prevzel podjetje TNT express in tako združil tudi dve slovenski podjetji, ki pa zaenkrat še vedno poslujeta pod svojimi imeni. Podobno se je zgodilo v primeru, ki ga bom predstavil, med Kuehne + Nagel, d. o. o. in Joebstel, d. o. o., ko se je mednarodna organizacija odločila za nakup matičnega podjetja Joebstl, d. o. o. iz Avstrije.

Čeprav je namen prevzema povečanje ekonomije obsega in boljše utrditi položaj na trgu, ne smemo pozabiti, da je lahko prevzem tudi neuspešen in se ne odvije v smer, ki si jo je prevzemnik sprva želel. V takšnem primeru lahko več milijonska investicija postane obveznost podjetja, ki bo v prihodnosti omejila njegovo rast, v nekaterih primerih tudi propad ali izgubo strateškega položaja v svoji dejavnosti na želenem trgu. Da se to ne bi zgodilo, mora imeti prevzemnik oziroma njegovo vodstvo dober strateški načrt, ki bo

omogočal podrobno analizo poslovanja podjetja pred prevzemom. Tukaj moramo omeniti, da se podjetja ne smejo osredotočiti samo na številke poslovanja, ampak tudi na zaposlene in kulturo podjetja, ki s sabo prinesejo know-how oziroma znanje, ki ga težko pridobijo na drugačen način. Torej ena izmed ključnih stvari je kader zaposlenih in njihova kultura, ki prihajajo v novo podjetje, in kako lahko pripomorejo k rasti skupnega podjetja. Potrebno je uvesti procese integracije dveh kultur in zadržati ključen kader, ki lahko pomembno vpliva na uspešnost poslovanja v prihodnosti.

Ključna vsebina magistrskega dela bo prevzem podjetja Joebstl, d. o. o s strani podjetja Kuehne + Nagel, d. o. o. Obe podjetji, Kuehne + Nagel in Joebstl, sta slovenski, v lasti mednarodnih korporacij. Kuehne + Nagel je v lasti Kuehne Nagel Intermodal, medtem ko je Joebstl v lasti podjetja Jobstl Holding GmbH. Kot je bilo omenjeno že na začetku, gre za podjetji, ki delujeta v logistični dejavnosti, kjer Kuehne + Nagel deluje na področju pogodbene logistike, letalskih, ladijskih in cestnih prevozov, Joebstl pa na področju cestnih prevozov, zaradi česar je tudi bilo zanimivo za Kuehne + Nagel, saj je podjetje želelo povečati svoj tržni delež na področju cestnih prevozov – ne samo v Sloveniji, temveč tudi v Evropi.

Cilj magistrskega dela je s pomočjo pregleda relevantne literature pridobiti vpogled na področju prevzemov in združitve ter oceniti strateške vidike prevzema med podjetjema Kuehne + Nagel in Joebstl. V nadaljevanju se bom osredotočil na analizo vseh dostopnih letnih in finančnih poročil obeh podjetij, ki mi bodo omogočala vpogled v rezultate, ki sta jih podjetji dosegali pred in v času prevzema. Na podlagi analize bom ocenil trenutno stanje podjetja Kuehne + Nagel, kako se ujema s stanjem, ki je bilo pred prevzemom. Na koncu analize bom pregledal motive in strateške cilje za prevzem podjetja Joebstl s strani Kuehne + Nagel, kaj so želeli doseči in če so slednje tudi dosegli.

Namen magistrskega dela je, na podlagi analize strateških vidikov prevzema podjetja Joebstl s strani Kuehne + Nagel, podati predloge nadaljnjega delovanja na področju prevzemov, tako vpletenim podjetjem kot tudi drugim družbam v panogi logistične dejavnosti ali katere druge panoge.

V izdelanem magistrskem delu želim odgovoriti na tri temeljna raziskovalna vprašanja; ali je podjetje Kuehne + Nagel uresničilo ključne motive (pridobitev boljšega tržnega položaja pri storitvah organizacije cestnega prevoza in s tem izboljšati finančni rezultat na področju cestnih prevozov); ali se je konkurenčna moč prevzemnega podjetja po prevzemu povečala; ali so uspešno zadržali ključni kader, ki jim bo omogočal doseči zastavljene strateške cilje, in tako potrdili uspešnost prevzema in zagotovili, da je bil prevzem pozitiven za obe vpleteni podjetji.

Temeljna teza magistrskega dela bo, da je prevzem podjetja pomembno vplival na konkurenčno moč v industriji logistike. Na podlagi tega bom skušal odgovoriti na štiri

vprašanja: kaj so bili motivi za prevzem, kako je prevzem potekal, ali so bili temeljni cilji prevzema doseženi in kako je prevzem vplival na konkurenčno moč podjetja.

Magistrsko delo je sestavljena iz treh glavnih poglavij. V prvem poglavju bom s pomočjo deduktivnega pristopa pregledal vso relevantno literaturo na področju prevzemov in združitev. Gre za metodo raziskovalnega dela, kjer je potrebna analiza sekundarnih virov, tako javno dostopnih kot tudi virov, ki jih bom pridobil od organizacij, ki so bile vpletene v prevzem.

V drugem poglavju se bom osredotočil na študijo primera, kjer bom predstavil vpleteni podjetji, okolji, v katerih delujeta, in kakšna je njuna lastniška struktura. Predstavil bom tudi spremembe na področju poslovanja vpletenih podjetij pred prevzemom, pri čemer si bom pomagal s finančnimi izkazi in kazalniki. V nadaljevanju bom enako študijo naredil na primeru podjetja, ki je prevzelo podjetje, in dodal potek samega prevzema in uspešnost integracije podjetja Joebstl v podjetju Kuehne + Nagel.

V tretjem poglavju bom na podlagi ugotovitev in opravljenih analiz predstavil ključne ugotovitve, ki so bile del prevzema Joebstl s strani Kuehne + Nagel, in podal predloge za nadaljnje delovanje in prihodnje prevzeme, v katerih bo sodelovalo podjetje Kuehne + Nagel.

Magistrsko delo bom zaključil s sklepnim delom, ki bo obsegal povzetek vseh ugotovitev in moje mnenje, kako je proces prevzema potekal in kako bi lahko v prihodnje izboljšali proces prevzemov za dolgoročno rast podjetja v lokalnem in mednarodnem okolju.

1 PREGLED LITERATURE

V poglavju bom s pomočjo pregleda literature pridobil pomemben vpogled na kakšen način poteka proces prevzema in združitev. V nadaljevanju bom lahko prav na podlagi teorije, uspešno analiziral praktičen primer magistrskega dela.

1.1 Oblike združevanja in povezovanja gospodarskih družb

Živimo v okolju, kjer je združevanje in povezovanje podjetij postala zelo pomembna tematika, saj velike korporacije s pomočjo povezovanja in združevanja majhnih podjetij širijo svojo tržno in konkurenčno moč ter prepoznavnost podjetja na gospodarskem trgu. Za lažje razumevanje, zakaj prihaja do združevanj in povezovanj, moramo razumeti, na kakšen način lahko podjetja rastejo. Slednje nas bo pripeljalo do odgovora, zakaj se podjetja odločijo za prevzem ali združitev, ki sta dve izmed oblik povezovanja podjetij, o katerih bomo govorili v nadaljevanju.

1.1.1 Rast podjetja

Zelo pogosto naletimo na pomanjkanje znanja med razlikovanjem pojmov rast podjetja in razvoj podjetja. Prav zaradi tega je potrebno razumeti, da sama rast podjetja ne pomeni, da je prišlo tudi do razvoja podjetja. Prav tako velja, da razvoj podjetja še ne pomeni rasti podjetja. Rast podjetja lahko namreč pripelje tudi do slabšanja njegove kakovosti, kar pomeni, da je razvoj nazadoval (Belak, 2002, str. 138).

V nadaljevanju vam predstavljam faktorje, ki vplivajo na obseg, način in vrsto rasti podjetja (Pučko, 2003, str. 44–46):

- zunanji faktorji, kjer gre predvsem za značilnosti panoge, zunanjo ekonomijo, relativni delež, pogoje gospodarjenja, tržne priložnosti idr.,
- notranji faktorji, kjer gre predvsem za organizacijo, razpoložljivost in razmestitev sredstev podjetja, poslovodno strukuro in poslovni model.

Thompson (2001, str. 562–565) pravi, da lahko pri odločanju o načinu rasti podjetje izbira med več možnostmi:

- organska ali notranja rast,
- strateško partnerstvo,
- prevzemi,
- skupne naložbe.

Že pri opisu načinov rasti lahko opazimo, da gre pri notranji rasti za obliko notranje rasti, medtem ko gre pri vseh ostalih načinih za zunanjo rast podjetja.

1.1.2 Notranja rast podjetja

Pri rasti podjetja moramo biti pozorni, da s tem ne mislimo samo na povečanje obsega proizvodnje ali storitev, ki jih opravimo, vendar tudi učinkovitost le teh, ki jih kasneje ponudimo na trgu. K rasti podjetja spada tudi rast števila zaposlenih, povečanje dohodka, novi stroji, novi prostori za proizvodnjo, nove pisarne za upravo in poslovodstvo itd. O rasti lahko govorimo tudi takrat, kadar podjetje svoje proizvodne zmogljivosti izkoristi bolje kot v preteklosti, ali samo povečajo produktivnost zaposlenih in s tem podjetje optimizira svoj delovni proces, ki jim je bil na voljo že prej (Tajnikar, 2006, str. 13–14).

Vsi pogoji za rast, ki so naštet zgoraj, lahko veljajo kot notranja rast podjetja. Žnidaršič (1991, str. 17) pravi, da lahko do omenjenih pogojev, ki veljajo za rast podjetja, pridemo na dva načina. Pri prvem načinu gre za multiplikativno rast, kjer podjetje poveča obseg poslovanja z obstoječimi zmogljivostmi, drugi način pa je mutativna rast, kjer gre za povečanje obsega poslovanja s pomočjo izgradnje novih kapacitet.

Prednosti notranje rasti podjetja so, da ima podjetje večjo kontrolno moč, spodbuja notranje podjetništvo in varuje organizacijsko kulturo pred zunanjimi dejavniki. Potrebno je razumeti, da direktorji vedo več o sredstvih in obveznostih svojega podjetja kot katerega drugega. Prav zaradi tega obstaja večja verjetnost, da bo imela analiza za notranjo rast podjetja boljši plan in večjo učinkovitost (Hess & Kazanjian, 2006).

Potrebno je tudi omeniti, da ima notranja rast podjetja nekaj slabosti, zaradi katerih je vredno razmisliti, ali se bomo odločili za notranjo ali zunanjo rast. Raziskave na evropskem trgu so pokazale, da gre pri notranji rasti za počasnejši proces rasti, ki je bolj primeren za manjša podjetja, visoko-tehnološka podjetja in podjetja, ki imajo veliko možnosti za rast (McKelvie, Wiklund & Davidsson, 2006). Poleg omenjenega so pri raziskavah opazili, da je v industrijah, ki so v fazi zrelosti in upada, veliko lažje oziroma edina možnost za hitro rast prav zunanja rast s pomočjo prevzemov ali združevanj (Penrose, 1959).

1.1.3 Zunanja rast podjetja

Do zunanje rasti podjetja pride ob izkoriščanju zunanjih dejavnikov, ki so osnova za zunanjo rast podjetja. Že sam pojem nas vodi do razumevanja, da podjetje išče vire zunaj svojega okolja. Podjetja predvsem raziskujejo potencialne ekonomske subjekte, ki delujejo v enaki industriji kot oni sami, saj lahko v tem primeru pride do sinergije, ki bi jim omogočala uspešnejšo rast na trgu.

Za zunanjo rast podjetja se po mnenju Dalton in Dalton (2006) odločajo uspešna podjetja, ki so že izrabila svojo notranjo rast in vidijo možnost za rast samo še v zunanji rasti, s pomočjo strateških partnerstev, prevzemov, skupnih naložb ali združitev.

V raziskavi, ki sta jo pripravila Chang in Wang (2007), lahko zasledimo, da sta M&A (angl. mergers and acquisitions) in strateško povezovanje, kot dve najpogostejši obliki zunanje rasti podjetja, prikazali pozitivne učinke glede na delovanje podjetij. Prav tako je v nadaljevanju Qiu (2010) ugotovil, da so strateška povezovanja med podjetji, ki delujejo v različnih državah, uspešna, saj lahko znižujejo stroške distribucije med povezanimi družbami in optimizirajo svoja poslovanja.

Prednost zunanje rasti je pridobivanje ene izmed oblik sinergije s poslovnimi subjekti, ki delujejo v enaki industriji, saj lahko skupaj tvorijo bolj dobičkonosno delovanje kot vsaka posebej (Gaughan, 2002). Med prednosti lahko vključimo tudi tržno moč, ki bi se naj ob vsakem povezovanju družb povečala in tako lažje prišla do večje konkurenčne moči na obstoječem trgu (Hay & Morris, 1991).

Zunanja rast ima tudi slabe lastnosti, ki negativno vplivajo na rast podjetja. Med najpogostejšimi vzroki za neuspešno rast je po-prevzemna faza, saj pride do nesoglasij v poslovodstvu, kjer se združi preveč različnih kultur. Med ostalimi dejavniki so tudi napačno uporabljeni kazalniki pri analizi prevzema, premalo pozornosti na kritične oddelke

poslovanja, neučinkovito zastavljeni strateški cilji in predvsem odnosi med zaposlenimi v novem večjem podjetju (Datta Deepak, 1991).

1.2 Opredelitev pojma združitve

Zaradi velike količine tuje in domače literature na področju združitve in prevzemov je nujno potrebno opredeliti oba omenjena pojma, saj se mnogokrat srečamo s podobnimi kot tudi povsem nasprotujočimi se pojmi. Razlike se pojavljajo predvsem v definicijah kot tudi pri razmerjih med njimi.

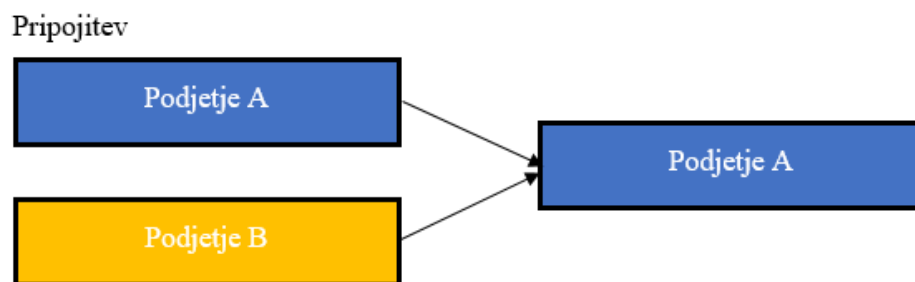
V angleškem jeziku so na področju obravnavane teme najpogostejše uporabljani termini, kot so »merger«, »takeover«, »acquisitions« in »consolidation«. Poleg omenjenih terminov prihaja tudi do uporabe številnih kombinacij in njihovih izpeljank, kar vodi do veliko nejasnosti že ob prebiranju angleške literature in posledično tudi prevajanje prinaša dodatne težave, ko želimo opredeliti enega izmed uporabljenih terminov (Bešter, 1995, str. 10).

Med zgoraj omenjenimi termini za razčlenitev Lahovnik (1998, str. 14) uporabi naslednjo rešitev, in sicer združitve (»merger«), priključitev (»acquisition«) in prevzem (»takeover«). Gaughan (1999, str. 7) ima drugačno opredelitev terminov, in sicer »merger« opredeli kot poslovno povezovanje dveh podjetij, pri čemer na koncu preživi le eno. Ko pa pri poslovnem povezovanju pride do nastanka povsem novega podjetja, to imenuje »consolidation«.

Pri združitvi pride do medsebojnega dogovora o združitvi dveh ali več podjetij v eno. Na kratko, pride do združitve in prenosa z novim pravnim nasledstvom, kar pripelje do združitve pasive in aktive vseh sodelujočih podjetij v dogovoru. V nadaljevanju ločimo dve vrsti združitve, in sicer pripojitve in spojitve (Bertoncelj, 2008, str. 16).

Pri procesu pripojitve (slika 1) pride do prenosa delnic ali poslovnega deleža enega ali več podjetij, ki ga prevzame drugo podjetje. Pri tem pa prevzeto podjetje ob prenosu vsega premoženja in obveznosti na podjetje, ki jih je prevzelo, preneha obstajati (Bertoncelj, 2008, str. 17).

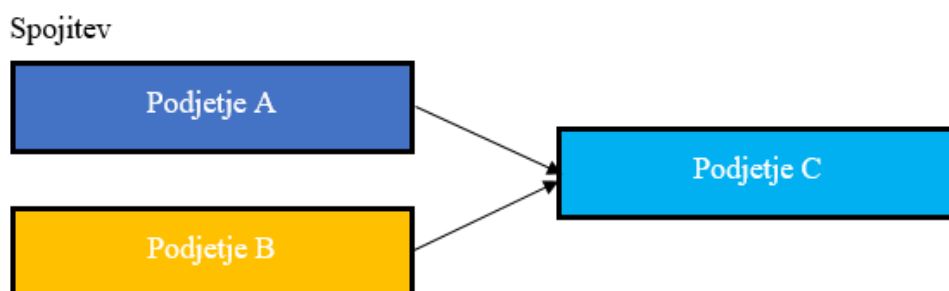
Slika 1: Prikaz pripojitve



Vir: Baker, Lembke & King (1989).

V drugem primeru združitve (slika 2), pri spojitvi, pa pomeni ustanovitev novega podjetja ali kapitalske družbe, na katero bodo podjetja prenesla vse svoje premoženje in imajo zagotovljen poslovni delež oziroma delnice v novonastalem podjetju. Tukaj pa prvič naletimo na pojem konsolidacije, ki se uporablja kot sinonim spojitve (Bertoncelj, 2008, str. 18).

Slika 2: Prikaz spojitve



Vir: Baker, Lembke & King (1989).

1.3 Opredelitev pojma prevzem

V tem poglavju bomo obravnavali tematiko prevzemov in samo opredelitev termina prevzem. Osnovno vodilo prevzema je, da podjetje, ki prevzame drugo podjetje, postane glavno in ima pravico vplivati na poslovanje, saj lahko upravlja s celotnim premoženjem prevzetega podjetja. Do tega pa pride s pridobitvijo deleža lastninskih pravic, ali gre za odkup delnic ali odkup premoženja, prevzetega podjetja. V večini primerov pride podjetje, ki napravi prevzem, do kontrolnega deleža glasovalnih pravic, ki ustreza standardom prevzetega podjetja. S tem pa prevzeto podjetje postane podrejeno prevzemnemu podjetju, vendar še naprej v celoti odgovarja za svoje obveznosti. V poslovni praksi je za prevzem potrebno večinsko glasovanje delničarjev, katerih podjetje se bo prevzelo, saj s tem omogočijo prevzemnemu podjetju že prej omenjene pravice (Bertoncelj, 2008, str. 15).

V osnovi Kocbek (1999, str. 322) navaja tri glavne oblike prevzemov: združitve, prevzeme z odkupom delnic in prevzeme z odkupom premoženja. Pojem združitve smo že omenili v poglavju 1.2, medtem ko bomo o preostalih dveh oblikah več govorili v nadaljevanju.

Osredotočili se bomo na različne vrste prevzemov glede na smer prevzema, kjer se bomo srečali s horizontalnim, vertikalnim, koncentričnim in konglomeratnim prevzemom, in glede na odnos prevzema, kjer bomo opisali razlike med prijaznimi in sovražnimi prevzemi, katerih glavna razlika je, ali pride pri prevzemu do strinjanja in podpore managementa ali pa bodo pri prevzemu pristone različne ofenzivne in obrambne taktike (Bertoncelj, 2008, str. 19).

1.4 Vrste in oblike prevzemov

1.4.1 Horizontalni in vertikalni prevzemi

Prva skupina so horizontalni ali vodoravni prevzemi. Njihova glavna značilnost je, da podjetja prihajajo iz iste ali sorodne panoge. Pogost pojav pri takšnih prevzemih je prevzem konkurenčnega podjetja. V to skupino spadajo skoraj tri četrtine vseh prevzemov, saj je namen podjetij povečati ekonomije obsega, ustvarjanje monopola in z izločitvijo presežnih kapacitet na trgu optimizirati stroške, kar pomeni tudi prijaznejšo ceno za uporabnika (Bertoncelj, 2005, str. 20).

Druga zelo pogosta skupina so vertikalni ali navpični prevzemi, za katere je značilno, da so v isti panogi, vendar v drugi fazi produkcijske verige. Za lažjo predstavo prevzema si lahko pomagamo z dvema oblikama vertikalnih prevzemov. O naprej-integraciji govorimo, ko podjetje kupi svojega kupca, o nazaj-integraciji pa, ko kupec kupi svojega dobavitelja. V obeh primerih pa podjetje pride do dominantnega položaja pri prodaji na drobno (Bertoncelj, 2005, str. 20).

1.4.2 Koncentrični in konglomeratni prevzemi

Pri konglomeratnem ali mešanem prevzemu pride do prevzema podjetja, ki ni v isti panogi kot prevzemno podjetje. Takšni prevzemi se dogajajo takrat, ko želi prevzemno podjetje reinvestirati svoj dobiček v nove panoge in s tem zmanjšati poslovno tveganje in izkoristiti učinek skupnega poslovanja. S tem se poveča stabilnost donosov novonastalega podjetja in zmanjša možnost bankrota prevzemnega podjetja (Lahovnik, 2013, str. 20).

Koncentrični ali sorodni prevzem temelji na podjetjih, ki so med seboj podobni v osnovi poslovnega modela, vendar napredni v drugi tehnologiji. Kot primer dobre prakse Lahovnik (2013, str. 19) navaja Google, ki je leta 2011 kupilo podjetje Motorola Mobility in k svoji tehnologiji priključil še tehnologijo mobilnih telefonov, s katero je lažje razvijal svoj operacijski sistem in strojno opremo za androide, ki so prisotni pri vseh velikih prodajalcih mobilnih telefonov (Lahovnik, 2013, str. 19).

1.4.3 Prijateljski prevzem

Prijazni ali prijateljski prevzem velja za eno izmed najlažjih oblik prevzema, kot nam pove že samo ime, saj med udeleženci ni nesoglasij. Večinoma se začne z zaupno ponudbo uprave prevzemne družbe ali predsednika uprave le te. Prednost takšne oblike prevzema je, da ima prevzemnik dostop do nejavnih podatkov glede družbe, ki jo želi prevzeti, in se tako lažje pogaja glede cene in načina odkupa. To pa ni edina prednost, saj lahko prevzemnik s pogajanjem prepreči uporabo obrambnih ukrepov pred prevzemom, kot so nadaljnja zaposlitev ključnih delavcev in uprave ciljne družbe. Potrebno pa je tudi omeniti, da pri takšni obliki

prihaja tudi do slabosti, ki vplivajo na sam prevzem. Ena izmed ključnih slabosti je, da ciljna družba vnaprej ve za prevzem in lahko do prevzema pripravi obrambne oblike proti prevzemu, kot so sklepanje škodljivih poslov za družbo ali v tem času najde ugodnejšega ponudnika (Premk, 1995, str. 648).

Podjetje lahko že na začetku ugotovi, ali je res pripravljeno za prijazen prevzem s preprostim vprašanjem, ali so managerji ciljnega podjetja pripravljene na spojitev ali raje vidijo, da ciljno podjetje ostane samostojno. Prav tako mora podjetje pridobiti informacije o deležu delnic, ki jih imajo managerji ciljnega podjetja, in kakšen vpliv imajo na preostale lastnike delnic. V nadaljevanju, ko pride do ugotovitve o možnosti prijaznega prevzema, mora prevzemno podjetje poslati pismo o nameri z vsemi pogoji pripojitve. V primeru soglasja morajo o tem obvestiti vse delničarje prevzemnega in ciljnega podjetja. Pri prijaznem prevzemu imajo ključno vlogo pogajanja med partnerjema (Novak, 1997, str. 11).

1.4.4 Sovražni prevzem

Poleg prijaznega poznamo pri prevzemih tudi sovražni prevzem, kjer ne pride do soglasij in kot že samo ime prevzema pove, prihaja do sovraštva in različnih dejanj, da bi se prevzem preprečil. Do tega pride ob nasprotovanju prevzema vodstva ciljnega podjetja. Razlogi za nasprotovanje so lahko različni od primera do primera, največkrat pa sta med njimi navedena prenizka ponudba za odkup delnic in strah vodstva (managerjev), da bodo izgubili položaj ali celo zaposlitev (Novak, 1997, str. 11).

Prevzemno podjetje ima vedno več možnosti ob poizkusu prevzema. Ena izmed možnosti je neposredna ponudba glede prevzema, naslovljena na delničarje ciljnega podjetja, brez predhodnega pogajanja z vodstvom ciljnega podjetja. Druga možnost, za katero menim, da je bolj poštena, pa je, da prevzemnik pošlje ponudbo o prevzemu vodstvu ciljnega podjetja in od njih zahteva takojšen odgovor. Bešter (1996, str. 102) pravi, da v primeru, ko ni odgovora v zahtevanem času ali se ponudba zavrne, lahko prevzemnik ponudbo posreduje direktno na delničarje ciljnega podjetja (Novak, 1997, str. 11).

Pri sovražnih prevzemih je vredno omeniti tudi, da sovražen prevzem ni nujno slab za podjetje, saj se lahko s takšnim prevzemom enostavno zamenja trenutni management podjetja z novim, ki ima možnost doseganja boljših poslovnih rezultatov. Prav zaradi tega ne moremo govoriti o sovražnih prevzemih do delničarjev ciljnega podjetja, temveč samo o sovražnih prevzemih do managementa podjetja. Delničarji imajo ob prodaji podjetja vedno priložnost, da dobijo visoke premije (Bešter, 1996, str. 102).

1.4.5 Obrambne taktike

V samem procesu prevzema, predvsem ko gre za sovražni prevzem, lahko management uporablja različne vrste obrambnih taktik, s katerimi zmanjšuje privlačnost podjetja za

prevzemnika. Glede na časovni vidik lahko delimo obrambne taktike podjetij na taktike, ki jih podjetja izvajajo neposredno pred grožnjo prevzema, in tiste, ki jih uporabljajo kot odgovor na poizkus prevzema (Bešter, 1996, str. 105).

Pinches (1990, str. 606) preventivne aktivnosti deli na tiste, ki temeljijo na načelu »dobrega gospodarja« s strani managementa in na ukrepe, ki odvrčajo nezaželene prevzemnike:

- zagotavljanje višje cene delnic,
- spremljanje strukture delničarjev,
- velikost podjetja,
- preventivno združevanje z ostalimi podjetji,
- različni razredi delnic,
- priprava strupenih tabletk,
- strupene opcije,
- zlata padala.

Bešter (1996, str. 107) razdeli obrambo pred prevzemi na pet glavnih skupin, kot je prikazano na sliki 3. Skupine se delijo na finančne ukrepe, izsiljevanje, strupene tabletki, premijske in navadne odkupe delnic in spremembe statuta.

Slika 3: Delitev obrambnih taktik pred prevzemom



Vir: Bešter (1996, str. 107).

Pri **izplačilih z zadolžitvijo** gre za obliko prestrukturiranja kapitalske strukture podjetij, kjer zunanji delničarji dobijo enkratne dividende v obliki denarja, notranji delničarji pa so deležni dividende v obliki novo izdanih delnic. Za izplačilo dividend v denarju se uporabi

financiranje s krediti, kar povečuje finančni vzvod. Prav večji finančni vzvod naredi podjetje manj privlačno za prevzem, saj bi bilo podjetje financirano z zadolževanjem na račun prevzetega podjetja. Lewis (1991, str. 490) meni, da gre pri izplačilih z zadolžitvijo predvsem za mehanizem, s katerim si management ciljnega podjetja omogoča pogajanja o zviševanju cen za odkup podjetja. Ob enem zagovarja, da financiranje z zadolževanjem ne vpliva na strukturo aktive in ne preprečuje realizacije prevzema in njegovih sinergij (Weston, Chung & Hoag, 1990, str. 486).

Zlata padala so obrambni ukrep, s katerim se najpogosteje zavarujejo vodilni managerji pred morebitno spremembo lastništva. Gre za posebno določilo v pogodbi za zaposlitev, kjer imajo zagotovljeno nadomestilo v primeru izgube zaposlitve. Samo izplačilo nadomestila je opredeljeno kot enkratno izplačilo vnaprej določene vsote ali določeno število mesečnih plač. Manager lahko takšno obrambo uporabi tudi v primeru, ko mu želijo zmanjšati plačo ali njegove pristojnosti. Z uporabo zlatih padal naj bi zavarovali tveganje managerjev, ki v podjetje vlagajo znanje in dolgoročne poslovne odločitve. Ne zavarujejo pa se samo managerji, temveč tudi podjetje samo, saj v primeru prevzema nihče ne želi izplačati velike vsote denarja, kar bi vodilo v previsoko ceno prevzema ali grožnjo obstoja ciljnega podjetja po prevzemu (Weston, Chung & Hoag, 1997, str. 428–429).

Strupena opcija je oblika zaščite s posebno izdano obveznico, ki vsebuje tableto, imenovano strupena prodajna opcija. Sprva je bila to zaščita lastnikov obveznic, ki je kasneje postala tudi obramba pred prevzemi, saj se uporaba strupene prodajne opcije aktivira ob prevzemu. Večinoma se aktivira prav ob sovražnem prevzemu, saj lahko to koristi pri zaščiti managementa, ki kasneje poišče sprejemljivega prevzemnika, občasno tudi prvotnega. Jakič (2001, str.10) pravi, da imajo lastniki obveznice pravico do izplačila 100 % ali 101 % nominalne vrednosti obveznice, kar ob prevzemu pomeni visoke stroške izplačila in posredno zaradi nesprejemljive cene odvrne prevzemnika (Bešter, 1996, str. 117).

Strupene tabletk so, kot strupena opcija, posebna vrsta vrednostnega papirja, ki lastnikom omogočajo posebno pravico nakupa (od prevzetega podjetja) po precej nižji ceni od tržne, ko se postopek prevzema zaključi. Namen strupenih tabletk je, da otežijo delo prevzemniku pri pridobivanju kontrolnega deleža, ko ne dobijo podpore managementa prevzetega podjetja. Vendar v primeru, da prevzemnik prejme podporo managementa ciljne družbe, lahko slednji odpokliče vrednostne papirje po imenu strupene tabletk po zelo nizki ceni in na takšen način izniči njihov učinek ter odstrani obrambo pred prevzemom (Bešter, 1996, str. 131).

Sprememba statuta je še ena izmed oblik obrambe pred prevzemom, ki oteži sovražni prevzem. Do spremembe statuta lahko pride s predlogom managementa, ki vidi v tem dejanju dva motiva. Prvi motiv je povečanje obrambne moči podjetja, kar bi posledično delničarjem prineslo višje premije ob morebitnem prevzemu. Drugi motiv pa je zaščita delovnih položajev v vodilnem managementu. Sprememba statuta tako omogoča korist lastnikom in zaščito položaja top managementa (Ambrož, 2003, str. 13).

V prejšnjem odstavku smo že zasledili način, kako lahko lastniki podjetij pridobijo višje premije ob prevzemu, zato je kot obrambno taktiko potrebno omeniti tudi **premijski odkup lastnih delnic**. Pri tej obliki družba zagotavlja, da bo ob neuspešnem (sovražnem) prevzemu od delničarja ciljnega podjetja, ki je s podjetjem sklenil dogovor o neprodaji, odkupila njegove delnice po višji ceni, kot so trenutno na trgu. Ker so takšni dogovori škodljivi za ostale delničarje, so slednji prepovedani v statutu posameznega podjetja, saj ostali takšnega dogovora v tem primeru ne morejo skleniti (Ambrož, 2003, str. 14).

Navadni odkup lastnih delnic je zelo podoben premijskemu odkupu delnic, vendar lahko pri tem procesu sodelujejo vsi delničarji in ne samo eden. Odkup delnic se lahko izvede na dva načina, in sicer na trgu vrednostnih papirjev oziroma ponudb za odkup lastnih delnic. Pri prvem načinu management objavi število delnic za odkup, nakar povabi vse delničarje, ki bi bili zainteresirani, da pošljejo svoje ponudbe in količine za odkup. V drugem primeru pa gre za bolj običajno ponudbo za odkup, kjer je vnaprej določena odkupna cena za vse (Ambrož, 2003, str. 14).

Med obrambne taktike lahko spadajo tudi **pooblastila za zastopanje (angl. proxy rights)**, ki je overjeno in časovno opredeljeno pooblastilo. Gre za pooblastilo, ki omogoča zastopanje delničarja in njegovo glasovanje na letni skupščini delničarjev. V bistvu lahko nekdo, ki ni lastnik delnic, upravlja z njimi in na skupščini uveljavi svoje želje. Za takšne taktike se odločijo mali investitorji ali managerji, ki ne želijo izgubiti svojega statusa in na tak način onemogočajo prevzem. Foster Reed in Reed Lajoux (1999, str. 423–425) navajata, da je boj za pooblastila popularen predvsem v podjetjih, ki nimajo velikih lastnikov in imajo zelo razpršeno strukturo lastnikov, saj lahko le tako vplivajo na odločitve. Vendar pa ne smemo pri tem pozabiti, da lahko do teh pooblastil pride tudi prevzemnik in na ta način vpliva na lažji prevzem. Prav zaradi tega lahko to obrambno taktiko uvrščamo tudi med oblike prevzemov (Bešter, 1996, str. 37).

Zadnja večja skupina obrambnih taktik je izsiljevanje delničarjev, ki jim lahko ponudijo tri oblike ponudb, in sicer dvotirne, delne in pogojne ponudbe. **Dvotirna ponudba** je ponudba, kjer prevzemnik za določeno število delnic postavi ceno, ki je najpogosteje višja od prvotne, hkrati pa najavi odkup preostalih delnic po nižji ceni. Ponudba z višjo ceno je v tem primeru prvi tir, medtem ko je ponudba z nižjo ceno drugi tir. Razlika med tiroma ni samo v ceni delnice, ampak tudi v načinu izplačevanja, in sicer je prvi tir najverjetneje izplačan v denarju, drugi tir pa prejme ponudbo vrednostnih papirjev, ki imajo nižjo ceno, kot je cena za odkup delnic v prvem tiru (Weston, Chung & Hoag, 1990, str. 491).

Pri **delni ponudbi** prevzemnik tudi objavi ponudbo za nakup določenega števila delnic po ceni, ki jo določi sam, vendar za razliko od dvotirne ponudbe ne omeni ničesar o preostalih delnicah (Weston, Chung & Hoag, 1990, str. 491–493).

Zadnja ponudba pri izsiljevanju je **pogojna ponudba**, ki ne omenja maksimalnega števila delnic, ki jih je prevzemnik pripravljen kupiti, ampak ne bo kupil niti ene, če ne bodo vsi

pogoji, ki so v pogodbi, izpolnjeni. Ko prevzemnik odkupi delnice, ki so v skladu s pogoji, in pridobi nadzorni delež podjetja, izrine vse ostale delničarje in izvede formalen proces združitve. Delnice preostalih delničarjev so ocenjene na isto vrednost, kot so bile v pogojni ponudbi (Weston, Chung & Hoag, 1990, str. 491–493).

1.4.6 Prevzem z odkupom delnic

Prevzem z odkupom delnic je ena izmed oblik prevzema, kjer že samo ime pove, da pride do odkupa poslovnega deleža ali delnic, ki prevzemniku omogoča kontrolni delež podjetja. S kontrolnim deležem lahko prevzemnik nadzira poslovanje podjetja in sam odloča o prihodnosti prevzetega podjetja. Ko se proces prevzema zaključi, je ciljno podjetje še vedno v celoti odgovorno za svoje obveznosti, razen v primeru, da pride do formalne združitve dveh podjetij. V primeru, da ne pride do formalne združitve, se tudi računovodski izkazi ne spreminjajo, ampak se spremeni samo lastniška struktura podjetja (Bešter, 1996, str. 31–32).

Postopek odkupa delnic se prične z zaupnimi pogovori direktorjev obeh podjetij, kjer v nadaljevanju pride do direktne ponudbe delničarjem za odkup prevzetega podjetja. Ponudba mora biti objavljena prek sredstev javnega obveščanja, kot so spletni portal, časopis, televizija, radio itd. (Bešter, 1996, str. 31–32).

Tabela 1 prikazuje prednosti in slabosti, ki jih lahko zasledimo v primeru, da se prevzemnik odloči za prevzem z odkupom delnic oziroma poslovnega deleža. Pri odgovornosti je potrebno opozoriti, da prevzemnik odgovarja samo do višine kapitalskega vložka, ki ga je prispeval v ciljno podjetje (Bešter, 1996, str. 34–35).

Tabela 1: Prednosti in slabosti prevzema z odkupom delnic

Prednosti	Slabosti
- enostavna oblika v primeru malo delničarjev - ni potrebna skupščina delničarjev - ni potrebno soglasje nadzornega sveta - prevzemnik ne odgovarja za poravnavo obveznosti - prevzemnik ne odgovarja za veljavnost sklenjenih pogodb	- prevzame neznane odgovornosti za obveznosti - solastništvo z delničarji, ki ne želijo prodati delnic

Vir: Bešter (1996, str. 34–35).

1.4.7 Prevzem z odkupom premoženja

Pri procesu prevzema z odkupom premoženja lahko prevzemnik odkupi le del ali celo premoženje ciljnega podjetja. Za odkup premoženja je najprej potrebno pridobiti večino glasov delničarjev ciljnega podjetja, medtem ko glasovanje delničarjev prevzemnega podjetja ni potrebno. V večini primerov pri omenjem postopku ob prenosu lastništva ciljno

podjetje preneha obstajati kot pravna oseba, vendar še vedno obstaja možnost, da podjetje ostane nespremenjeno (Bešter, 1996, str. 32–33).

Nakup sredstev nekega podjetja je v praksi zelo redek, razen v primerih, ko gre za likvidacijski ali stečajni postopek in ob javnih dražbah, kjer se prodaja premoženje, ki je zastavljeno. Pomemben poudarek odkupa s premoženjem, ki ga ne smemo pozabiti, je, da prevzemnik ne pridobi od podjetja njegovih poslov, ampak samo premoženje, ki ga odkupi (Bertoncelj, 2005, str. 86).

Tabela 2: Prednosti in slabosti prevzema z odkupom premoženja

Prednosti	Slabosti
- potrebno je zasedanje le ciljnega podjetja - manjšinski delničarji ne morejo preprečiti odkupa - prevzemnik se lahko izogne odgovornosti neznanih obveznosti	- gre za najbolj zapleten postopek - ogromno število dokumentov za prenos lastništva - potrebna so različna soglasja - sodišče lahko prevzem razglasi za združitev in prevzemnik odgovarja za vse obveznosti

Vir: Bešter (1996, str. 36).

Zadnja oblika prevzema, ki sicer ne spada med osnovne oblike prevzema, lahko pa rečemo, da gre za eno izmed oblik odkupa z zadolžitvijo, je prav odkup z zadolžitvijo (angl. leveraged buyout, v nadaljevanju LBO). Gre za obliko, kjer se skupaj združijo manjši investitorji in odkupijo ali del ali celo podjetje, pri čemer gre za večino financiranja s strani bančnih posojil, dolžniških vrednostnih papirjev, kapitala drugih itd. Da lahko kupec pridobi takšne oblike financiranja, uporabi za zavarovanje sredstva ciljnega podjetja (Wan Horne, 1995, str. 692).

Ena izmed oblik LBO-ja je managerski odkup od znotraj (angl. manager buyout, v nadaljevanju MBO). Gre za zelo podoben proces kot pri LBO-ju, vendar v tem primeru pri nakupu ciljnega podjetja sodeluje management. Managerji, ki so zaposleni v ciljnem podjetju, delež transakcije financirajo s svojim premoženjem, preostali del pa kombinirajo z najetimi krediti in tveganim kapitalom (Wright & Robbie, 1996, str. 691).

Zadnja oblika LBO-ja pa je managerski odkup od zunaj (angl. management buyin - MBI), ki je zelo podoben MBO-ju, vendar tukaj sodeluje poslovodstvo, ki ni zaposleno v ciljnem podjetju (Wright & Robbie, 1996, str. 691).

1.5 Primerjava med združitvijo in prevzemom

V poglavju 1.3 smo opisali tri osnovne oblike prevzemov po Kocbeku (1999, str. 322), ki združitev navaja kot eno izmed njih. Zaradi tega lahko sklepamo, da je po tej klasifikaciji prevzem le nadpomenka vseh oblik povezovanj gospodarskih družb.

Ena izmed razlik, ki jo v praksi zasledimo največkrat, je obstoj vpletenih podjetij po končanem procesu. Pri prevzemu v večini primerov prihaja do nakupa kontrolnega deleža ciljnega podjetja, kjer slednje še naprej posluje pod svojim prvotnim imenom, medtem ko pri združitvah ciljno podjetje nadaljuje poslovanje pod imenom prevzemnika (Reed Layoux, 1998, str. 6).

Primer zgoraj omenjene razlage nam je lahko združitev podjetja Exxon in Mobil, kjer je po združitvi nastalo novonastalo podjetje z imenom Exxon Mobil. V primeru prevzema med podjetjema AT&T in Time Warner pa lahko zasledimo, da je podjetje Time Warner prenehalo obstajati in je nadaljevalo poslovanje pod imenom AT&T (Majaski, 2020).

Pri prevzemu z odkupom delnic v primerjavi z združitvijo ni potrebno sklicati skupščine delničarjev, saj se zaradi javne objave in ponudbe o odkupu delnic vsak posameznik sam odloči, ali bo svoj delež (delnice) prodal ali ne. Zaradi tega prevzemnik redko pridobi 100-odstoten delež podjetja v primeru odkupa z delnicami, medtem ko pri združitvah pride do popolnega zlitja med prevzemnim in ciljnim podjetjem. Obstaja pa velika verjetnost, kar kaže tudi praksa, da pride do formalne združitve podjetij kasneje (Bešter, 1996, str. 31–32).

Pri prevzemu z odkupom premoženja v primerjavi z združitvijo prevzemnik ne potrebuje odkupiti celotno podjetje, ampak se lahko odloči za odkup posamezne postavke v bilanci stanja. Prav s tem prevzemnik na svoja ramena prevzame le obveznosti, ki so bile navedene in dogovorjene s pogodbo o odkupu. Pri združitvi pa pride do celotnega zlitja dveh podjetij in s tem prevzemnik odgovarja za vse obveznosti, saj gre za eno pravno osebo (Bešter, 1996, str. 32–33).

1.6 Motivi za prevzem

Za prevzem ali združitev lahko naštejemo veliko motivov, katerih vloga je podkrepiti razumevanje, zakaj sploh pride do želje po prevzemu ali združitvi. Eden izmed njih je, po mnenju prevzemnih podjetij, donosna naložba. Tudi po mnenju raziskav številnih ekonomistov gre za najbolj preprosto in osnovno naložbo. Velikokrat se za prevzem, kot donosno naložbo, omenjen tudi izraz alternativna naložba, kjer gre predvsem za povečanje zmogljivosti, pridobitve novega znanja in spretnosti, širitev na nove gospodarske trge, nadzor sredstev s strani naboljših managerjev itd. Omenjeni motivi so prisotni tudi pri odločanju, ali se bo podjetje odločilo za prevzem. Motivi za prevzem so lahko tudi (Pautler, 2003, str. 122):

- finančne in davčne ugodnosti,
- učinkovitost,
- tržna moč,
- pridobitev dobre kupčije,
- razlastitev delničarjev.

Bertoncelj (2005, str. 21) razdeli motive na tri skupine, in sicer sinergijske učinke, menedžerske dejavnike in podcenjenost podjetja –tarče, kot je razvidno tudi v tabeli 3.

Tabela 3: Razdelitev motivov za prevzem

Sinergijski učinki	Neoklasični motivi	- kratkoročne finančne sinergije - razmerje med delnico in dobičkom na delnico - davčna olajšava - boljša plačilna sposobnost
	Dolgoročne finančne sinergije	- stabilnost letnega dobička - pre zaposlovanje kapitala - zmanjševanje tveganosti stečaja in stroškov dolgov - večja zmogljivost zadolževanja
	Sinergije v poslovanju	- ekonomije obsega - možnost rasti v panogi - pridobivanje znanj in izkušenj - diverzifikacija podjetja - manjše tveganje poslovanja - obvladovanje konkurence
Menedžerski dejavniki		- trgovanje z notranjimi informacijami - manjše tveganje človeškega kapitala - nadomestila za menedžerje - vpliv moči, velikosti in rasti
Podcenjenost podjetja – tarče		- tržna neučinkovitost - notranje informacije - asimetričnost informacij - menjava neustreznega menedžmenta

Vir: Bešter (2000, str. 30).

Pri prvi skupini ali **sinergijskih učinkih**, kjer se slednji delijo na dodatne podskupine, kot vidimo v tabeli 3, gre za prerazporeditev poslovnih in finančnih sredstev, da bo podjetje v prihodnje izboljšalo učinkovitost. V primeru, da je v procesu prevzema učinek sinergij pozitiven, je vrednost novonastalega podjetja večja, kot bi bil seštevek vrednosti vsakega posameznega podjetja pred prevzemom (Bertoncelj, 2005, str. 21).

Menedžerski dejavniki se osredotočajo na človeški kapital v podjetju, predvsem tistega v poslovanju, ki je ključ za poslovni uspeh. V vsakem večjem podjetju imamo lastnike in menedžment podjetja, katerih interesi se razlikujejo. Interes lastnikov je vedno večja vrednost njihovega podjetja, medtem ko je interes menedžmenta večje premoženje podjetja. Ker se pogosto omenjena interesa izključujeta, lahko govorimo o konfliktu interesov med lastniki in menedžmentom. V primeru, da je menedžment uspešen in zaželen s strani

prevzemnika, lahko to vodi do tehtnega razloga za prevzem ciljnega podjetja (Bertoncelj, 2005, str. 21).

Zadnji dejavnik je **podcenjenost podjetja – tarče**, ki govori o podcenjeni tržni vrednosti ciljnega podjetja. Ocena podjetja potencialnega prevzemnika je lahko omogočena s strani javnih informacij ali prek nekoga, ki ima dostop do notranjih informacij. Čeprav regulacija trga preprečuje uhajanje notranjih informacij, včasih še vedno pridejo do potencialnih prevzemnikov, ki to izkoristijo in začnejo proces prevzema. Med ostalimi razlogi, ki vplivajo na podcenjenost podjetja, spadajo tudi nizki nadomestni stroški, asimetričnost informacij udeležencev trga kapitala, špekulacije itd. Eden izmed pomembnih razlogov je lahko tudi izguba podjetja v minulih letih, ki jo lahko prevzemnik v pričakovanju dobička uporabi kot olajšavo pred obdavčitvijo dobička (Bertoncelj, 2005, str. 21).

Bertoncelj (2005, str. 20) v svoji knjigi pove, da na svetu obstaja veliko avtorjev, ki imajo drugačne teorije o motivih za prevzem, kar pa ne pomeni, da so nekatere teorije napačne, prav nasprotno, nekatere se med seboj dopolnjujejo, medtem ko se nekatere izključujejo.

V nadaljevanju sem izbral nekaj hipotez, ki jih omenja Lahovnik (2013, str. 47). Prva, katere avtor je Pell, je hipoteza o (ne)maksimiziranju vrednosti premoženja prevzemnika. Pell deli motive v dve skupini, in sicer na skupino, ki temelji na neoklasičnem pristopu (povečanje premoženja delničarjev), ter skupino, ki temelji na ločevanju funkcije upravljanja in poslovanja (rast in razvoj podjetja). Vendar pa pri drugi skupini še vedno obstaja problem agenta in principala (Lahovnik, 2013, str. 47).

Naslednjo klasifikacijo, ki jo sestavljajo tri hipoteze oziroma skupine motivov, sta izbrala Berkovitch in Narayanan. V klasifikacijo, katere vidik je (pre)razporeditev vrednosti premoženja, uvrščata hipotezo povečanja učinkovitosti ali sinergije, Hubris hipotezo in hipotezo problem agentov (Lahovnik, 2013, str. 47).

Prva hipoteza ali hipoteza povečanja učinkovitosti se podrobneje deli na sedem podpoglavij, ki temeljijo na predpostavki, da je vrednost celote večja od vsote posameznih delov. Kot pravi tudi Bertoncelj (2005, str. 21), v primeru združitve podjetij nastane večja vrednost, kot bi bil seštevek vrednosti posameznih družb. Odličen primer je enačba, ki v matematičnem smislu nima smisla in se glasi $2 + 2 = 5$ (Lahovnik, 2013, str. 49).

Hipoteza Hubris, katere avtor je Roll, temelji na predpostavki, da managerji naredijo napako pri ocenjevanju vseh učinkov prevzema. Tukaj avtor predvsem opozarja na naravni nagon ljudi, ki večkrat preraste v aroganten ponos, nakar sledi vrednostno previsoka ponudba za prevzem in delničarji prevzetega podjetja poberejo vse donose, ki so izhajali iz prevzema (Lahovnik, 2013, str. 48).

Sledi pa še problem agentov, ki nastane med lastniki in managerji. V navedenem primeru prihaja do različnih interesov, kaj je dobro za njih in podjetje. Vse pa je odvisno od razpršenosti lastništva, saj v primeru, ko je lastništvo zelo razpršeno, manager lažje poveča

svoj interes v podjetju v obliki višjih plač, bonusov, nagrad itd., na račun lastnikov. Prav zaradi tega veliko avtorjev zagovarja, da je prevzem lahko vzrok za zmanjšanje problema agenta, saj po prevzemu s pomočjo strateške metle prevzemnik disciplinira management ali pa ga zamenja. Na svetu pa obstaja veliko možnosti, ki zmanjšujejo problem agenta, in sicer pogodbe, ki omogočajo možnost nakupa delnic po nižjih cenah, bonusi, trg managerjev in podobno (Lahovnik, 2013, str. 59).

Odar (2000, str. 37) v svojem delu navaja kot motive za prevzem, prevzem zaradi sredstev, prevzem zaradi razvoja in prevzem in likvidacija družbe. Pri slednjem gre predvsem za zmanjševanje svoje konkurence. V tem primeru se prevzemnik, kot konkurenčno podjetje, odloči za prevzem sebi konkurenčne družbe. Na ta način prevzemnik zmanjša število konkurentov, ki v nadaljevanju v večini primerov ciljno podjetje tudi likvidira in s tem pridobi njen tržni delež (Odar, 2000, str. 37).

Pri prevzemu zaradi sredstev je cilj prevzemnika zgolj pridobitev sredstev ciljnega podjetja. V veliki večini gre za osnovna sredstva in zemljišča ciljnega podjetja, s katerimi bo prevzemnik pokrival svoje obveznosti ali vračal posojila, ki jih je dobil za prevzem, ali izkoristil sredstva za svoje bodoče poslovanje. Zaradi tega so najbolj primerna podjetja tista, ki nimajo veliko dolgov, njihova sestava sredstev pa odgovarja prevzemniku (Odar, 2000, str. 37).

Kot zadnji v skupini motivov, ki jih je navedel Odar, so prevzemi zaradi razvoja. Gre za prevzeme podjetij, za katere je to še edina priložnost za obstoj na trgu. Zaradi globalizacije je na vseh trgih, tako svetovnih kot lokalnih, velik delež podjetij multinacionalk, ki izpodrivajo obstoj manjših lokalnih podjetij. V primeru, da želi malo lokalno podjetje nadaljevati s poslovanjem, mora začeti razmišljati o prevzemu s strani konkurence, saj v nasprotnem primeru ne bi moglo več poslovati (Odar, 2000, str. 37).

Proces prevzema povzroči tudi neposredno izmenjavo znanj in izkušenj med dvema družbama. Omenjene izmenjave in spremembe, ki so prisotne pri poslovanju podjetij po prevzemu, bi praviloma morale izboljšati rezultate in posledično rast podjetja. Vodilno vlogo pri rasti in izboljšanju rezultatov pa je predvsem kadrovanje organizacije, saj se lahko odnosi med zaposlenimi, ki najbolj občutijo te spremembe, poslabšajo, razvije pa se lahko tudi odpor do dela (Turk, 2002, str. 18).

1.7 Možni učinki prevzema

V vsakem podjetju imamo različne udeležene, ki vplivajo na poslovanje podjetja, prav tako pa ima vsak od udeležencev svoje interese. Na grobo lahko udeležence ločimo na posameznike, skupine in ostala podjetja, ki so neposredno povezana s poslovanjem podjetja. Drugi način razčlenitve udeležencev je lahko delitev na formalne in neformalne skupine, katerih cilj je doseči svoje interese na hiter in lahek način. Kot zadnje pa lahko opredelimo

udeležene, ki delujejo znotraj podjetja in v okolju podjetja, katerim pravimo zunanji oziroma notranji udeleženci (Peroša, 2003, str. 63).

V nadaljevanju bomo ločili udeležence na način, kot jih navaja Bertoncelj (2008, str. 37), ki udeležence v prevzemnem procesu loči na:

- lastnike,
- poslovodstvo,
- zaposlene,
- dobavitelje in kupce,
- širšo družbo.

1.7.1 Učinki prevzema na delničarje prevzemnih in ciljnih družb

Učinek prevzema na delničarje ciljnega podjetja je predvsem v višini prevzemne premije, ki jo bodo dobili ob prodaji svojega podjetja. Ob enem so tudi edini udeleženci, ki imajo jasno sliko o svojih koristih. V primeru, da gre za sovražni prevzem ali v primeru, ko je za prevzem zainteresirano veliko število prevzemnikov, lahko pričakujejo precej višjo prevzemno premijo kot obratno (Bertoncelj, 2005, str. 41).

Prevzemno premijo lahko opredelimo kot razliko med tržno ceno delnice v času prevzema in dejansko ceno delnice, po kateri jo bo v procesu prevzema prevzemnik odkupil (Bešter, 1996, str. 58).

Višina prevzmne premije je neposredno povezana z oceno sinergijskega potenciala med vpletenimi podjetji, kjer je nujno potrebna tudi opredelitev, v kolikšni meri lahko podjetja pričakovano sinergijo dejansko realizirajo na trgu. Na omenjeni podlagi je naloga prevzemnega podjetja z ustrezno presojo določiti (Bertoncelj, 2005, str. 60):

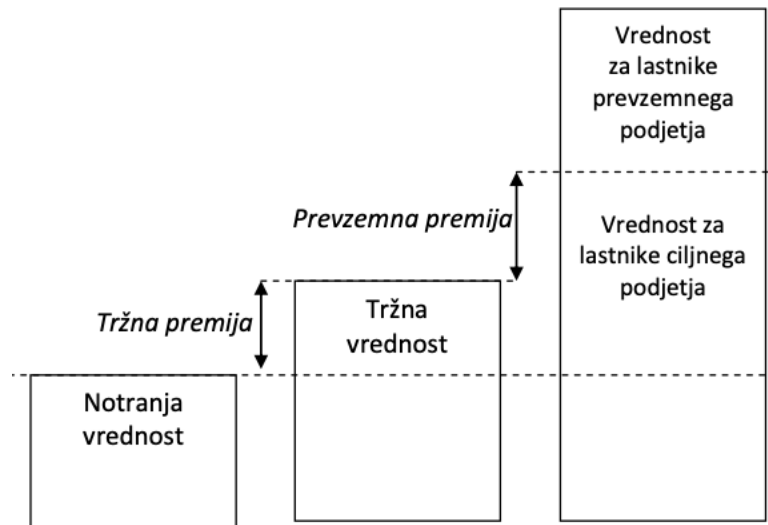
- realno ceno,
- vrednosti sinergij,
- delež prihodnjih donosov, ki so jih pripravljene žrtvovati v prevzemni premiji.

Lastniki prevzemnih podjetij imajo različna mnenja o učinkih, vendar so večinoma koristi z njihovega zornega kota ocenjene statistično neznčilno oziroma nično (Bertoncelj, 2005, str. 41).

Schwert (1996, str. 154) navaja za višino prevzemne premije dve komponentni:

- dvig cene delnice ciljnega podjetja pred prvo uradno objavo prevzema,
- dvig cene delnice ciljnega podjetja ob prvem dnevu objave prevzema.

Slika 4: Delitev vrednosti v procesu prevzema



Vir: Bertoncelj (2008, str. 59).

1.7.2 Učinki prevzema na poslovodstvo

Kot smo že omenili v predhodnih poglavjih, je v primeru, ko poslovodstvo ne razpolaga s pomembnim lastniškim deležem, interes pri procesu prevzema med poslovodstvu in lastniki različen, saj je zanje pomembnejša profesionalna kariera in rast podjetja. Poslovodstvo ciljnega podjetja se tako v primeru sovražnega prevzema velikokrat srečuje s prekinitvijo delovnega razmerja in posledično izgubo položaja v podjetju, kar negativno vpliva na njihovo nadaljnjo kariero, medtem ko je poslovodstvo prevzemnega podjetja ob uspešnem prevzemu nagrajeno in prejme potrditev za dobro opravljeno delo (Bertoncelj, 2008, str. 37).

Poslovodstvo sodeluje pri procesu prevzema oziroma združitve od njegovega začetka pa vse do zaključka. To narekuje pomembnost vloge poslovodstva pri prevzemih in združitvah, kjer so kasneje zadolženi tudi za prestrukturiranje. Omenjena vloga jim ob uspehu lahko prinese nagrade, prav tako pa je to tudi razlog za njihovo motiviranost med prevzemi. Ob uspehu bodo ne le nagrajeni, ampak bodo povečali tudi svojo moč in tako izpogajali boljše zaposlitvene pogoje in morebitne odškodnine v primeru izgube svojega položaja (Dorata, 2012, str. 580).

1.7.3 Učinki prevzema na zaposlene

Med prevzemi zaradi reorganizacije in optimizacije procesov na kratek rok največ izgubijo prav zaposleni. Na daljši rok pa lahko zaposleni, zaradi učinkovitosti in uspešnosti podjetij, računajo na varnejša in bolj kvalitetna delovna mesta, čeprav obstaja velika verjetnost, da bo število delovnih mest manjše kot na začetku (Bertoncelj, 2008, str. 38).

Povečanje učinkovitosti, s pomočjo višje produktivnosti zaposlenih, lahko pomeni, da bo v prihodnosti njihovo število manjše. V primeru, da se število zaposlenih ne zmanjša, ima prevzemno podjetje višje stroške dela in ne mora doseči načrtovane konkurenčnosti med tekmeci, ki so jo načrtovali v predprevzemni fazi in tako ogrozi poslovanje podjetja (Bešter, 1996, str. 93–95).

Prevzem je lahko ena izmed alternativnih in učinkovitih oblik zagotavljanja preživetja podjetja, kjer s prerazporejanjem proizvodnih dejavnikov omogoči obstoj številnih delovnih mest (Bešter, 1996, str. 93–95).

Prevzemi in združitve vsekakor spremenijo kulturo in strukturo podjetij, spremembe pa najbolj čutijo prav zaposleni. Zaposleni ciljnega podjetja čez noč zamenjajo svoje nadrejene in se morajo privaditi na novo upravljanje, kar velikokrat vodi do tesnobe, frustracije, jeze in zmedenosti. Ob enem pa so s pravnega vidika njihove odločbe o prevzemih neupoštevane (Dorata, 2012, str. 580).

1.7.4 Učinki prevzema na kupce

Mnogokrat se v procesu prevzema podjetja prevzemniki ne vprašajo, kako bo vse to vplivalo na kupce, ki jih ima ciljno podjetje, ali pa to vprašanje pustijo ob strani. Redko ali nikoli prevzemno podjetje ne povpraša kupce, kakšna je njihova želja in kako bo prevzem vplival na njihovo odločitev o nadaljevanju poslovanja z novonastalim podjetjem. V primeru, da imamo zahtevnega kupca, kar je v sedanjem času pogosto, lahko prevzem tudi odvrne nadaljnje sodelovanje s prevzemnim podjetjem iz neznanih razlogov in tako onemogoči uspešnost prevzema (Miklič, 2000, str. 35).

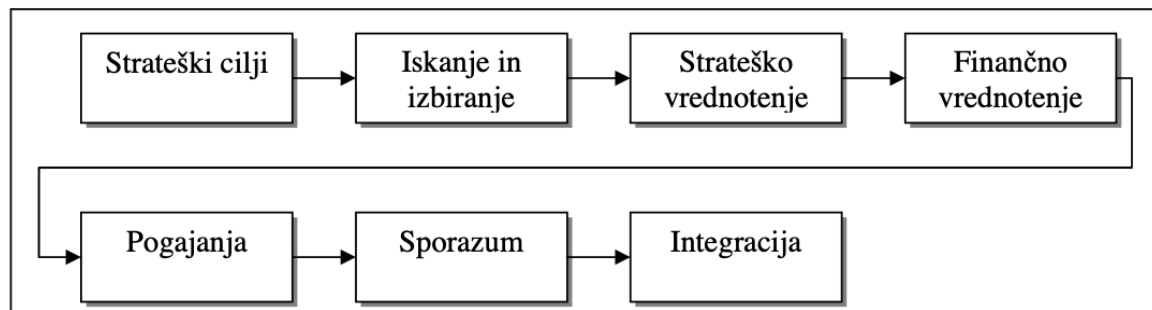
V času prevzemov in združitev je zato toliko bolj potrebno združiti znanje, kapital in tehnologijo, ki bodo kasneje doprinesli k razvoju in rasti podjetja ter podjetju omogočili proizvodnjo boljših proizvodov in nudenje učinkovitejših storitev, kar je ključ za zadrževanje števila kupcev. V določenih primerih, ko bodo kupci menili, da je prevzemno podjetje s prevzemom prišlo do monopola, bodo poizkusili tudi s tožbo in otežili sam proces povezovanja in nadaljnje rasti podjetja. Kljub temu pa bo kupec ob veliki izbiri proizvodov in storitev na trgu še zmeraj menja, da ga ne zanima, od katerega podjetja prihajajo (Miklič, 2000, str. 35).

1.8 Strateški vidik prevzema

V teoriji se najpogosteje pojavita dva vidika prevzemov, konvencionalen vidik in procesni vidik. Prvi predvideva, da proces poteka v obliki zaporedja segmentov, kjer je ključno finančno vrednotenje in predprevzemna analiza ujemanja. Drugi vidik pa temelji na predpostavki, da je vrednost prevzema moč predvideti v trenutku, ko pride do doseženega

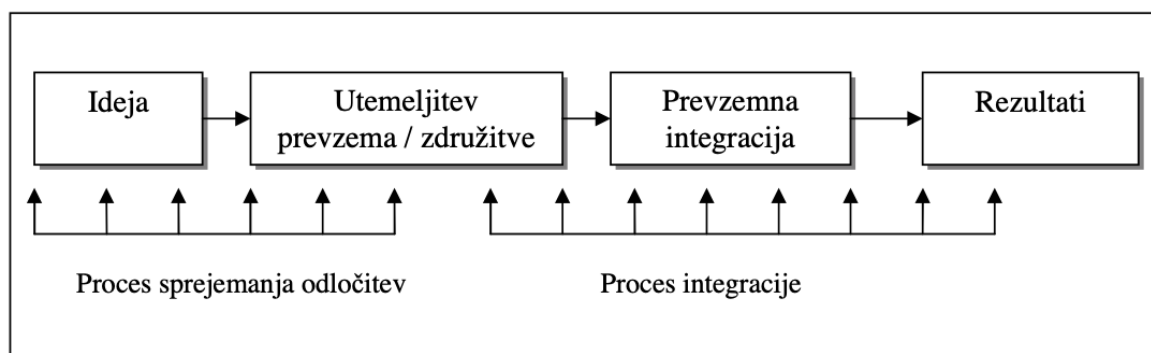
sporazuma. Za lažjo predstavbo sta na sliki 5 in 6 predstavljena konvencionalni in procesni vidik (Haspeslghagh & Jamison, 1991, str. 12–13).

Slika 5: Konvencionalni način



Vir: Haspeslghagh & Jamison (1991, str. 12–13).

Slika 6: Procesni vidik



Vir: Haspeslghagh & Jamison (1991, str. 12–13).

Avtorja menita, da je ustrežnejši procesni vidik, ki ga sestavljata dva ključna procesa, in sicer sprejemanje odločitev in integracija podjetij. Temelj pristopa je, da sta oba procesa medsebojno odvisna in jih moramo obravnavati skupaj, saj kljub temu da imata oba svoje priložnosti in nevarnosti, delujeta vzajemno. Eden izmed ključnih razlogov, zakaj je procesni vidik ustrežnejši, je, da management pri procesnem vidiku lažje razume, kakšno celotno vrednost bo imel prevzem, medtem ko pri konvencionalnem vidiku vidimo samo finančno vrednost ciljnega podjetja (Haspeslghagh & Jamison, 1991, str. 12–13).

1.9 (Ne)uspešnost prevzema

Med avtorji zasledimo veliko različnih mnenj, zakaj je prevzem uspešen in zakaj ne. Tajnikar (2000, str. 31) je mnenja, da so prevzemi in združitve uspešni v primeru, ko prevzeto podjetje deluje v tržni niši, ki je jasno opredeljena, in zagotavlja prevzemniku v njej širitev. Kot dodatne značilnosti navaja tudi:

- neobčutljivost do poslovnih stikov,
- pomembni proizvodi in storitve,
- ustvarjanje visoke dodane vrednosti,
- visoka mera fleksibilnosti.

Nogaste (2010, str. 117) meni, da je za uspeh prevzema ali združitve potreben:

- skrben pregled ciljnega podjetja,
- vodenje samega procesa prevzema,
- integracija menedžmenta.

Vzrok za visok delež neuspešnih prevzemov je tudi zanemarjanje vidika integracije ciljnega podjetja v poslovni model prevzemnika. Faza integracije je eden izmed ključnih dejavnikov, ki vpliva na uspešnost prevzema, saj se podjetja ne vprašajo, kako bo proces vplival na predanost kupcev, konkurenčnost podjetja v panogi, organizacijsko kulturo, zunanji izgled podjetja itd. (Lahovnik, 2003, str. 10).

V nadaljevanju Lahovnik (2003, str. 11) predstavi najpogostejše razloge, ki vodijo v neuspeh prevzema:

- podjetje obravnava prevzem kot samostojen proces in ne kot del korporacijske strategije,
- poslovne strategije prevzemnika in ciljnega podjetja so različne, čeprav delujeta v isti panogi,
- motivi vpletenih podjetij niso dovolj razumljivi,
- pri prevzemu se preveč osredotočijo na preteklost poslovanja in trenutno sliko bilance stanja kot na bodoči doprinos,
- premalo poudarka je na poslovanju in upravljanju po prevzemu,
- razlike med organizacijskima kulturama med vpletenima podjetjema,
- neustrezno zastavljena organizacijska struktura po prevzemu,
- precenitev sinergijskih učinkov in posledično previsoka cena za odkup podjetja,
- vstop na nepoznan trg ali panogo.

Najpogostejši vzroki so po mnenju Bertonclja (2008, str. 36) zelo podobni tistim, ki jih navaja Lahovnik, in sicer izbor neustreznega ciljnega podjetja, slab pregled ciljnega podjetja, neuspešen integracijski načrt po prevzemu in neskladnost organizacijskih kultur vpletenih podjetij.

Papadakis (2007, str. 43) svoje razloge za uspeh ali neuspeh prevzema vidi pri vodstvenih napakah prevzemnika že pred prevzemom, zaradi česar je sam proces prevzema že na začetku obsojen na neuspeh. Glavni razlogi so:

- naphinjeno vodstvo prevzemnika,
- pomanjkanje skrbnosti,

- napačna izbira ciljnega podjetja,
- previsoke prevzemne premije,
- pomanjkanje vizije in strategije,
- nuestrezen načrt za poslovanje po prevzemu.

Damodaran (2001, str. 863–866) za nekatere od zgoraj naštetih razlogov podrobneje doda opis posameznega razloga:

- kulturni šok; razlog omenja različnost vpletenih organizacijskih kultur, ki se srečujejo v procesu prevzema, sploh v primeru, ko prihaja do mednarodnega prevzema. Neuspešna integracija dveh ali več kultur lahko pomeni izgubo ključnega kadra in i morale zaposlenih. Zato je nujno, da podjetja med prevzemom več časa namenijo tudi kulturnemu vidiku.,
- ponos menedžmenta; gre za pojem, s katerim se srečujejo vsi uspešni managerji, še posebej tisti, ki imajo za sabo uspešen prevzem. Pri združitvah, kjer prihaja do združenja menedžemnta, lahko zelo hitro pride do boja za prevlado v združenem podjetju. Do boja običajno prihaja najprej na vrhnji ravni (med direktorji) in nato še na ravni linijskih mangerjev. Vse to pa je razlog, ki pelje stran od prvotnih motivov za združitev ali prevzem.,
- prekletstvo zmagovalca; razlog se predvsem navezuje na preplačilo prevzemnih premij za odkup ciljnega podjetja, do katerega prihaja zaradi napačne ocene sinergijskih učinkov in ob primeru več konkurenčnih ponudb. V takšnem primeru se podjetje dodatno zadolžuje ali izdaja nove delnice, vsekakor pa to ni želeno stanje.,
- pomanjkanje odgovornosti; pomanjkanje odgovornosti se nanaša na odgovornost posameznikov ali skupine, ki vodi poprevzemno integracijo vpletenih podjetij. Tisti, ki so bili zadolženi za predprevzemne procese so svoje delo opravili in so mnenja, da je njihovo delo končano in uspešno, medtem ko morajo tisti, ki vodijo poprevzemne procese, uresničiti napovedi, ki pa niso vedno tako enostavne. Prav zaradi tega veliko posameznikov ne želi prevzeti odgovornosti za uspeh poprevzemne faze prevzema.,
- pomanjkanje integracijskih načrtov za uresničenje načrtovanih sinergij; prvi problem je ocenjevanje sinergijskih učinkov med vpletenimi podjetji, drugi problem pa je, da podjetja mislijo, da bodo sinergije nastopile ob prevzemu samodejno in se sploh ne posvečajo njihovem ocenjevanju.

1.10 Pravna ureditev prevzemov v Sloveniji

Pravno ureditev na področju prevzemov v Sloveniji zajemajo Zakon o Prevzemih (ZPre-1), Ur. l. RS, št. 79/2006 in spremembe, Zakon o gospodarskih družbah (ZGD-1), Ur. l. RS, št. 42/2006 in spremembe in Zakon o preprečevanju omejevanja konkurence (ZPOmK-1), Ur. l. RS, št. 36/2008 in spremembe.

ZPre-1 v 1. členu opiše vsebino zakona, ki nam pove, da ZPre-1 ureja način, pogoje in postopek, ki je v povezavi s prevzemno ponudbo. V 2. členu nas zakon opozori, da se poleg omenjenega zakona v pravni red Republike Slovenije prav tako prenaša direktiva 2004/25/ES Evropskega parlamenta in Sveta o ponudbah za prevzem, katere načela so načelo enakega obravnavanja vseh imetnikov vrednostnih papirjev, načelo zaščite drugih imetnikov vrednostnih papirjev, načelo transparentnosti, načelo neodvisnosti uprave ciljne družbe, načelo varstva trga vrednostnih papirjev pred zlorabami, načelo garancije za izpolnitev obveznosti in načelo sorazmernega posega v tekoče poslovanje. V nadaljevanju bom predstavil nekaj pomembnih členov, ki nam jih predstavlja ZPre-1 in s katerimi bi morali biti seznanjeni pred odločitvijo za prevzem:

- *»Zakon se uporablja v primeru, ko je ciljno podjetje javna družba, in trguje z njenimi delnicami, ali delniška družba, ki ne trguje z delnicami, vendar ima na zadnji dan leta pred letom presoje najmanj 250 delničarjev in več kot 4 milijone eurov celotnega kapitala (razviden iz letnega poročila).« (4. člen ZPre-1).*
- *»Za vrednostne papirje ciljne družbe štejejo delnice z glasovalno pravico in vrednostnimi papirji, ki dajejo imetniku delniško nakupno opcijo.« (5. člen ZPre-1).*
- *»Osnova za ugotavljanje deleža glasovalnih pravic se upošteva, število glasovalnih pravic iz vseh delnic z glasovalno pravico ciljnega podjetja in glasovalne pravice na podlagi delniških nakupnih opcij ali terminskih pogodb, ki so upoštevane pri ugotavljanju deleža glasovalnih pravic osebe, katere delež se ugotavlja.« (6. člen ZPre-1).*
- *»Prevzem je položaj, ko prevzemnik doseže prevzemni prag.« (7/1. člen ZPre-1).* Za prevzemni prag po 7/2. členu ZPre-1 velja, ko je tretjina deleža glasovalnih pravic v lasti prevzemnika.
- *»Prevzemna ponudba je javno objavljen predlog za sklenitev pogodbe, ki je naslovljen na vse imetnike vrednostnih papirjev.« (11/1. člen ZPre-1).* V primeru, da imetnik vrednostnih papirjev pridobi za iste vrednostne papirje dodatno prevzemno ponudbo, ki je objavljena po prvi ponudbi in pred iztekom za sprejem prve, je slednja poimenovana konkurenčna ponudba (11/2. člen ZPre-1). Po 12. členu ZPre-1 mora vsak prevzemnik, ki doseže prevzemni prag, obvezno izstaviti prevzemno ponudbo. V nadaljevanju mora prevzemno ponudbo izdati vedno, ko pridobi novih 10 odstotkov deleža glasovalnih pravic in postopek ponavlja vse do prejema 75 odstotkov glasovalnih pravic v ciljnem podjetju, ki se imenuje tudi končni prevzemni prag.

ZGD-1 se kot drugi zakonik, ki daje dodatno podporo na področju prevzemov, osredotoči tudi na podjetja, ki niso le javne družbe ali delniške družbe, temveč tudi ostale oblike pravnih oseb. V nadaljevanju predstavljam nekaj ključnih vsebin ZGD-1 s področja prevzemov:

- *»Sredstva in obveznosti, ki preidejo na prevzemnika, se morajo obvezno ovrednotiti v skladu s slovenskimi računovodskimi standardi, v nadaljevanju SRS.« (68/2. člen ZGD-1).*

- *»Poslovno poročilo družbe mora obvezno vsebovati ime in priimek ali firmo imetnika deleža prevzemnega podjetja, delež, ki ga predstavlja v osnovnem kapitalu, in naravo lastništva.« (70/6. člen ZGD-1).*
- *»Rok za vplačilo delnic ne sme biti daljši od treh mesecev od dneva, določenega za vpis.« (210. člen ZGD-1).*
- 425. člen ZGD-1 nam sporoča, da lahko družba preneha delovati po skrajšanem postopku v primeru, da ima notarsko overjeno izjavo vseh delničarjev in je poplačala vse obveznosti družbe in delničarji prevzemajo obveznost morebitnih dodatnih plačil.
- *»Dve ali več družb se lahko združijo s pripojitvijo ali spojitvijo. Z združitvijo preide na prevzemno družbo vse premoženje ter pravice in obveznosti prevzete družbe.« (580. člen ZGD-1).*
- *»Poslovodstvo mora ob pripojitvi skleniti pogodbo o pripojitvi.« (581. člen ZGD-1).* Pogodba mora biti po 587. členu ZGD-1 obvezno sklenjena v obliki notarskega zapisa.
- *»Za veljavnost pogodbe o pripojitvi je potrebno soglasje skupščine vpletenih družb, ki so udeležene pri pripojitvi. Skupščina ima na voljo, da sklep sprejme pred ali po sklenitvi pogodbe o pripojitvi.« (585. člen ZGD-1).*
- 622. b člen ZGD-1 opisuje, da lahko družba z omejeno odgovornostjo sodeluje pri čezmejnih združitvah tako v primeru prevzemne kot tudi prevzete družbe. V nadaljevanju 622. c člen ZGD-1 navaja, kakšen je načrt čezmejne združitve, kaj ta načrt vsebuje in da mora notar ta načrt potrditi. 622. č člen ZGD-1 omeni nujnost priprave poročila poslovodstva ali organa, ki vodi družbo pri procesu čezmejne združitve. Zadnji, 622. ZGD-1 člen, pa govori o prijavi za vpis, kjer mora poslovodstvo vsake družbe vložiti predlog za vpis čezmejne združitve, ki ga opravi pri registrskem organu v Republiki Sloveniji.

ZPOmK-1 ima značilnost omejevanja koncentracij podjetja, nelojalne konkurence, podaja ukrepe za preprečitev omejevalnih ravnanj itd. Poleg tega zakona nam 2. člen ZPOmK navede kot dodaten pravni red direktivo 2014/104/EU Evropskega parlamenta in Sveta. Zakon je namenjen le za podjetja in ne posega v razmerje med zaposlenim in njegovim delodajalcem. 6. člen ZPOmK-1 nam predstavi, kaj je tisto, kar je prepovedano in tudi kaznivo v primeru, ko želimo izkrivljati konkurenco na ozemlju Republike Slovenije. Kot največje prepovedi so navedene: neposredno ali posredno določanje nakupne ali prodajne cene, od sopogodbjenika zahtevati dodatne obveznosti, ki niso povezane s predmetom pogodbe, delitev trga ali virov nabave med udeleženci in omejevati ali nadzirati proizvodnjo.

2 ANALIZA PREVZEMA JOEBSTL S STRANI KUEHNE + NAGEL

Drugo poglavje magistrskega dela temelji na analizi prevzema na praktičnem primeru. Analiza bo temeljila na predstavitvi podjetij Joebstl in Kuehne + Nagel, kjer bom vključil

tudi organizacijsko in lastniško strukturo posameznih podjetij. V nadaljevanju bom skozi opis postopka prevzema, predstavil tudi motive prevzema, postopek prenosa lastništva in integracijo podjetja Joebstl v skupino Kuehne + Nagel.

2.1 Predstavitev Joebstl, d. o. o.

Podjetje Joebstl, d. o. o., je bilo od leta 2004 del skupine podjetij, ki pripada podjetju JOBSTL Holding GmbH, ki prihaja iz Avstrije in katerega korenine segajo v leto 1924, ko je Johann Joebstl začel transportne storitve opravljati kar s konjsko vprego. S predanostjo in trdim delom je pet let kasneje kupil prvi tovornjak in s tem postal konkurenčnejši in učinkovitejši. V naslednjih 50 letih v podjetju ni prišlo do velikih sprememb, razen generacijske spremembe pri vodenju in lastništvu. Podjetje je začelo postajati vse večje kar je vodilo v strateško povezovanje z ostalimi podjetji. Posledica je vidna v ustanovitvi novega podjetja leta 1979 z imenom JOBSTL Gesellschaft m.b.H., 10 let kasneje pa še podjetje Kurt JOBSTL Transportgesellschaft m.b.H. V podjetju so se osredotočali na pridobitev certifikatov ISO 9001, strateško povezovanje z Deutsche Post AG ter na certifikata EMAS in ISO 14001. Leta 1994 pa so ustanovili podjetje JOBSTL Holding GmbH, ki je postalo lastnik že prej omenjenih in vseh novo pridobljenih podjetij. Prav tako so leta 1994 pridobili nov sedež v Spielfeldu, ki je bil strateško postavljen blizu avstrijsko-slovenske meje in je imel pomembno vlogo predvsem na področju carinskih postopkov. Poleg začetka delovanja v Sloveniji, leta 2004, je podjetje tri leta kasneje svoje delovanje razširilo še na območje Madžarske in Romunije, nazadnje pa še leta 2015 v Bolgarijo, kjer je ustanovilo podjetje JOEBSTL Bulgaria OOD. V nadaljevanju boste lahko videli tudi lastniško strukturo podjetja JOBSTL Holding GmbH, na dan 31. 1. 2018, ter ostalih povezanih podjetij (Joebstl, 2018a).

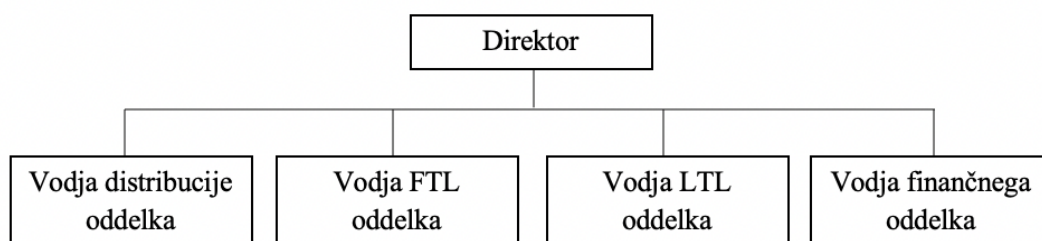
Podjetje je pred prevzemom delovalo v Sloveniji od leta 2004 in se razširilo na dve lokaciji, in sicer v Maribor, v neposredno bližino Gradca, kjer je imela sedež matična družba, ter v Ljubljano, kjer je podjetje imelo skladiščne prostore in je povezovalo podjetje z Luko Koper ter preostalo Evropo. Podjetje je bilo uspešno na svojem področju in dosegalo tudi temu primerno dobre rezultate. Zaradi uspešnega delovanja na področju cestnega transporta, še posebej v obliki zbirnih prevozov, je postalo zanimiva tarča za mednarodne korporacije, ki vse večkrat svoj tržni položaj in konkurenčnost pridobivajo s prevzemi in povezovanji lokalnih, uspešnih podjetij (Joebstl, 2018a).

2.1.1 Organizacijska struktura in delovanje

Podjetje Joebstl, d. o. o., deluje na področju transporta, logistike in storitev. Predvsem so osredotočeni na storitve cestnega transporta, kjer delujejo na področju LTL (angl. Less than Truckload shipping) in FTL (angl. Full Truckload shipping) prevozov, kjer gre pri LTL prevozu za prevoz pošiljk več naročnikov, medtem ko pri FTL obliki prevoza podjetje opravi prevoz količine, ki zadostuje celotnemu tovornjaku ali pa stranka zahteva svoj tovornjak, največkrat v primeru, ko gre za občutljive proizvode ali morajo slednji hitro priti do želene

destinacije. Opravljajo tudi dejavnosti distribucije, skladiščenja, izrednih prevozov, svetovanja za različne logistične projekte, carinjenja, prevozov občutljivih proizvodov glede na temperaturo, prevozov nevarnih materialov itd. Podjetje ima na voljo tudi 60 tovornjakov, ki jih je imelo v lasti matično podjetje, medtem ko so za ostale potrebe prevoz naročali pri zunanjih izvajalcih (Joebstl, 2018a).

Slika 7: Organizacijska struktura podjetja Joebstl, d. o. o.

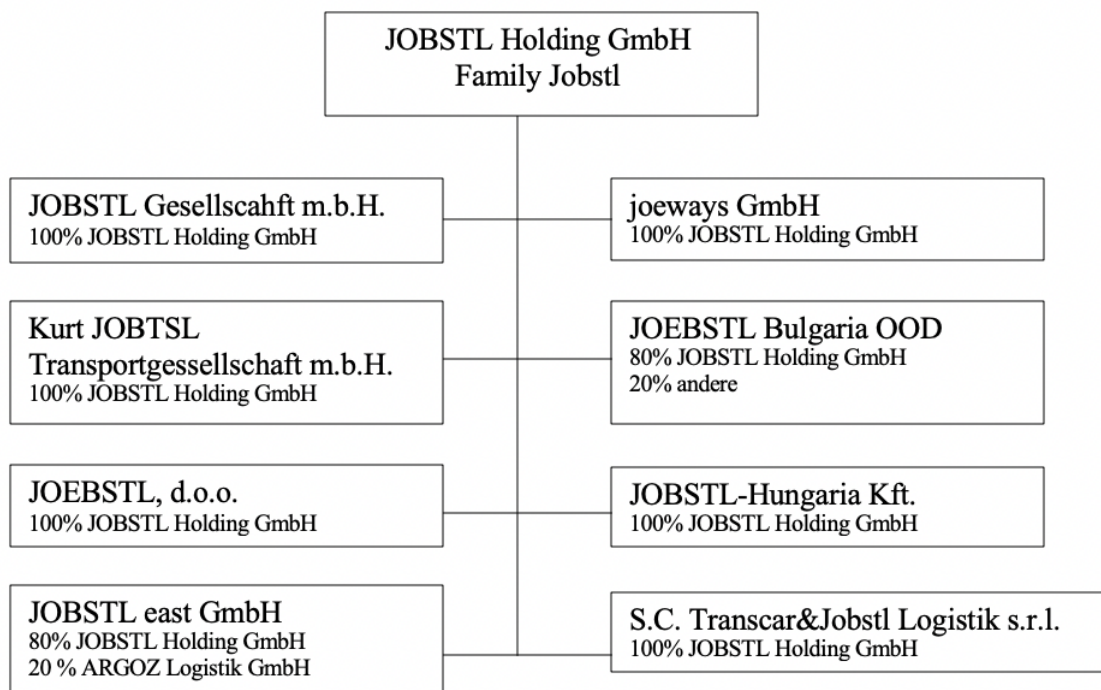


Vir: Joebstl (2018b).

2.1.2 Lastniška struktura

Na sliki 8 je predstavljena lastniška struktura podjetja JOBSTL Holding GmbH. Zasledimo lahko, da je podjetje lastnik nekaterih podjetij, ki bodo kasneje postali tarče prevzema.

Slika 8: Lastniška struktura podjetja JOBSTL Holding GmbH



Vir: Joebstl (2018b).

2.2 Predstavitev Kuehne + Nagel

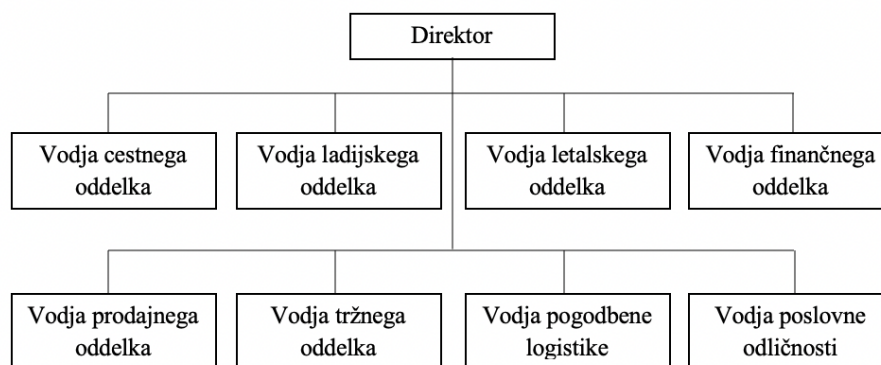
Zgodovina celotnega podjetja Kuehne + Nagel sega v leto 1890, ko sta August Kuehne in Friedrich Nagel ustanovila podjetje v Bremnu, v Nemčiji. Svoje poslovanje sta razširila v Hamburg, kjer je sedaj tudi sedež evropske regije podjetja Kuehne + Nagel. Med letoma 1950 in 1990 sta vnuka ustanovitelja Augusta podjetje razširila sprva v Kanado in nato s povezovanji in prevzemi razširila delovanje po celotni Evropi in širšem svetu. Leta 1975 sta podjetje preoblikovala v holding, ki se imenuje Kuehne + Nagel International AG s sedežem v švicarskem mestu Schindellegi, glavni delničar je trenutno Klaus-Michael Kuehne, ki je pravnik ustanovitelja. Podjetje ima danes, po 130 letih poslovanja, 1395 poslovalnic v 109 državah po celem svetu in zaposluje več kot 80.000 ljudi (Kuehne + Nagel, 2020a).

Podjetje Kuehne + Nagel, d. o. o., je vrata svojim potrošnikom v Sloveniji odprlo leta 2005, ko je bila ustanovljena prva poslovna enota v Kopru. Z ustanovitvijo je podjetje postalo del srednje in vzhodne evropske regije in v lasti Kuehne + Nagel Eastern Europe Aktiengesellschaft iz Avstrije, ki pa bila del matične družbe Kuehne + Nagel International AG. Družba je odprla nove poslovne enote v Ljubljani in v Šenčurju, ki so omogočale nadaljnjo rast podjetja v Sloveniji in v nekaj letih postala ena izmed vodilnih podjetij na svojem področju na območju Slovenije. Leta 2019 je podjetje spremenilo lastnika, in sicer je lastnik postalo nemško podjetje Kuehne + Nagel Intermodal GmbH, ki je tudi v lasti matične družbe, ki smo jo že omenili v besedilu zgoraj (Kuehne + Nagel, 2020a).

2.2.1 Organizacijska struktura in delovanje

Organizacijska struktura družbe Kuehne + Nagel, d. o. o., ki je razvidna na sliki 9, nam prikazuje, da vsak oddelek deluje neodvisno od ostalih. Lastnosti njihove kulture so strokovne in socialne kompetence, osredotočenost na rezultate in globalno mreženje. Delovno okolje, ki je polno izzivov, omogoča zaposlenim osebni in strokovni razvoj ter razvoj talenta do popolnosti (Kuehne + Nagel, 2020a).

Slika 9: Organizacijska struktura podjetja Kuehne + Nagel, d. o. o.



Vir: Kuehne + Nagel (2020b).

Temelj organizacijske kulture je integriteta, ki je sestavljena iz naslednjih načel (Kuehne + Nagel, 2020a):

- odprta komunikacija znotraj družbe in s strankami,
- medsebojno sodelovanje,
- medsebojno spoštovanje,
- odgovornost.

Temeljne vrednote (Kuehne + Nagel, 2020a):

- tradicija in inovativnost,
- strokovnost in upravljanje,
- podjetniški duh in globalno mreženje,
- standardizacija in prilagodljivost,
- predanost in ustrežljivost,
- dodana vrednost in profitabilnost.

Jasna vizija in strategija, obsežna globalna mreža po vsem svetu ter predvsem predani in delavni zaposleni, ki so strokovnjaki na svojem področju, omogočajo družbi hitro rast in utrjevanje položaja v panogi logističnih storitev na slovenskem trgu (Kuehne + Nagel, 2020a).

Poslanstvo podjetja Kuehne + Nagel je »Usmerjeni smo v ponudbo celovitih, kakovostnih in izvedbeno odličnih integriranih logističnih rešitev za naše kupce – smo podaljšek vašega poslovanja.«, med tem ko sledijo viziji »Smo najbolj priznana logistična skupina na svetu.« (Kuehne + Nagel, 2020a).

Podjetje se je v zadnjih letih poleg enote v Kopru, ki dopolnjuje oddelek ladijskega uvoza in izvoza, v celoti preselilo v neposredno bližino letališča Brnik v novo zgrajeno farmacevtsko skladišče, kjer delujejo oddelki ladijskega izvoza in uvoza, cestnega izvoza in uvoza, letalskega izvoza in uvoza, pogodbene logistike in podporni oddelki. Leta 2019 je podjetje dobilo novo pretočno skladišče na lokaciji, kjer je sedež podjetja, kar podjetju omogoča boljšo podporo letalskemu in ladijskemu oddelku pri procesih manipulacije, prevzema in dostave blaga. Prav tako pa bo podjetje lažje doseglo višjo stopnjo konkurenčnosti, ki je zaradi trenutne prezasedenosti ni mogla (Kuehne + Nagel, 2020a).

Farmacevtsko skladišče je začelo obratovati konec leta 2018 in postalo tudi največje farmacevtsko skladišče v Evropi. Podjetju ponuja prostore, velike 38.000 m², kapaciteto za 65.000 palet in tri hladilne dvorane, ki lahko temperaturno občutljive izdelke hranijo pri temperaturah 15 °C–25 °C in 2 °C–8 °C. Skladišče je bilo zgrajeno in opremljeno okolju prijazno, vendar še zmeraj v skladu s standardi za varnost in sodobno tehnologijo, kar bo omogočalo povečanje trenutne operativne kapacitete (Kuehne + Nagel, 2020a).

Družba Kuehne + Nagel veliko pozornost posveča odgovornosti do kupcev in družbenega okolja. Matična družba je razvila poseben integrirani sistem, ki se imenuje QSHE – kakovost (angl. Quality), varnost (angl. Safety), zdravje (angl. Health), okolje in varovanje (angl. Environment and Security). Zagotavlja stabilno in kontinuirano izboljševanje poslovnih procesov in dvig kakovosti storitev. Redna izobraževanja zaposlenih, notranje in zunanje presoje procesov in delovanje v skladu s standardi kakovosti in sprejetimi smernicami matične družbe so zagotovilo, da družba Kuehne + Nagel resnično deluje v skladu s sistemom QSHE+security (Kuehne + Nagel, 2020a).

Družba opravlja svoje storitve v skladu z zahtevami standardov kakovosti (Kuehne + Nagel, 2020a):

- ISO 9001 (angl. Quality Management)
- ISO 14001 (angl. Environmental Management)
- QHSAS 18001 (angl. Occupational Health and Safety)
- AEO status
- dovoljenje za opravljanje kontaktno omejenega obsega prometa na debelo z zdravili
- vpis v register veletrgovcev z učinkovinami
- vpis v register poslovnih subjektov, ki opravljajo promet z medicinskimi pripomočki na debelo
- registriran živilski obrat za skladiščenje prehranskih dopolnil
- stalno dovoljenje za opravljanje skladiščenja nevarnih kemikalij
- KN Pharma Chain Overland (angl. Internal KN service for Pharma and healthcare overland shipments)
- KN Pharma Chain Sea (angl. Internal KN service for Pharma and healthcare sea shipments)

Zavezani so k ohranjanju varnega in zdravega okolja, tako za zaposlene kot tudi za poslovne partnerje, stranke in širše družbeno okolje. Varovanje, proti škodi, izgubi in kriminalu proti sredstvom Kuehne + Nagel, okolju, blagu strank in zaposlenih, je vodeno in organizirano znotraj skupine Kuehne + Nagel. Družba deluje tudi v skladu z okoljsko strategijo »KN Green 2020«, ki jo je sprejela matična družba, katere namen je zmanjševanje negativnega vpliva na okolje ob ohranjanju učinkovitosti in konkurenčnosti (Kuehne + Nagel, 2020a).

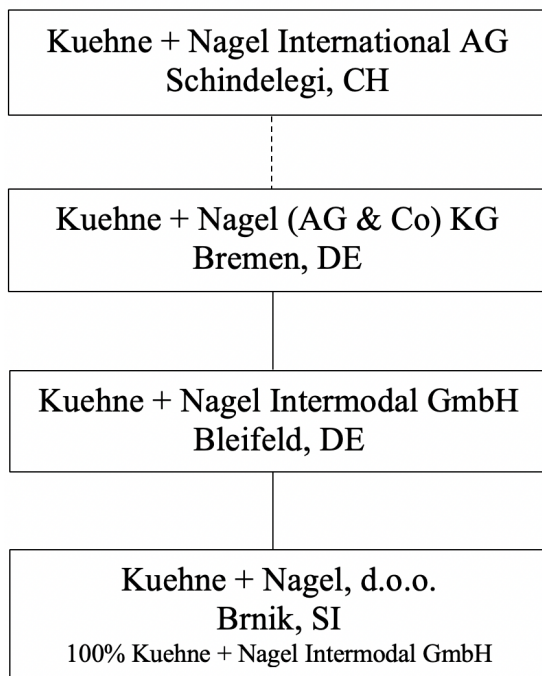
Posebni poudarek družba posveča tudi trajnostnemu razvoju, kar družba izkazuje s svojo odgovornostjo do kupcev, zaposlenih, naravnega in družbenega okolja ter odgovornostjo do kakovosti (Kuehne + Nagel, 2020a).

2.2.2 Lastniška struktura

Na sliki 10 lahko vidimo, kakšna je lastniška struktura podjetja Kuehne + Nagel, d. o. o., ki postane del prevzemnega procesa pri prevzemu podjetja JOLOG Beteiligung GmbH s strani

mednarodnega podjetja Kuehne + Nagel, katerega lastnica je podjetje Kuehne + Nagel International AG, s sedežem v Schindelegi, Švica (Kuehne + Nagel, 2020a).

Slika 10: Lastniška struktura podjetja Kuehne + Nagel, d. o. o.



Vir: Kuehne + Nagel (2020b).

2.3 Primerjava obeh podjetij

Za lažje razumevanje prevzema bomo primerjali obe podjetji. Gre za podjetji, ki sta v lasti tujih lastnikov, kar pomeni, da se vse pomembne odločitve odvijajo v tujini in ne na nivoju managementa slovenskih podjetij. Lastniki podjetja Joebstl so vnuki ustanovitelja oziroma tretja generacija družine Joebstl, ki še zmeraj drži celoten delež, medtem ko je pri matičnem podjetju, podjetju Kuehne + Nagel, lastniški delež malce bolj razčlenjen, saj podjetje kotira na borzi. Kljub temu pa ima družina še vedno večinski delež, kar jim omogoča nadzor poslovanja podjetja.

Obe podjetji prav tako delujeta na področju transportnih storitev in logistike, kjer podjetje Kuehne + Nagel poleg cestnih prevozov in skladiščenja, ki jih nudi Joebstl, nudi tudi storitve pomorskih in letalskih storitev, carinjenja in storitve pogodbene logistike. Delovanje na istem področju omogoča veliko sinergijo med podjetjema, vendar le v primeru uspešnega procesa integracije obeh podjetij, o čemer bom več povedal v nadaljevanju.

2.4 Postopek prevzema

Postopek prevzema podjetja Joebstl se je začel s skrbnim pregledom podjetja in prepoznavanjem strateških ciljev, ki bi jih lahko dosegli s prevzemom. Postopek predprevzemne faze prevzema je eden izmed najpomembnejših, ki pa pri prevzemnikih velikokrat traja prekratko oziroma je narejen povprečno. V našem primeru se je postopek prevzema začel s prepoznavanjem motivov.

2.4.1 Motivi za prevzem Joebstl

Motivi za prevzem podjetja Joebstl so bili na obeh straneh in ne le pri kupcu, kot je mogoče pričakovano. V nekaterih primerih želijo tudi lastniki prodati svoje deleže ali celotno podjetje, kar posledično pripelje do prevzemov (Kuehne + Nagel, 2020b).

Motivi za prevzem podjetja Joebstl s strani Kuehne + Nagel so (Kuehne + Nagel, 2020b):

- povečanje tržnega deleža na področju cestnih prevozov,
- povečanje dodane vrednosti,
- povečanje obsega poslovanja,
- sinergijski učinki,
- omejevanje konkurence,
- optimizacija stroškov,
- geografska pokritost,
- know-how,
- dostop do globalne logistične mreže.

V primeru omenjenega prevzema je bil motiv prisoten tudi s strani Joebstl lastnikov, saj so imeli željo po prodaji podjetja. Eden izmed najpogostejših razlogov za takšno odločitev je, ko želijo lastniki investirati v kaj drugega ali poskrbeti za ugodno upokožitev. Podjetje je že v preteklosti sodelovalo s Kuehne + Nagel, kar je postopek prevzema zelo olajšalo in ni prišlo do sovražnega prevzema (Kuehne + Nagel, 2020b).

2.4.2 Javni razpis in ponudba

V primeru omenjenega prevzema ni prišlo do javnega razpisa, saj to ni bilo potrebno. Prav tako niso bile na voljo informacije o ponodbah, saj niso bile dostopne na internetu ali drugih javnih virih. Na željo družine Jobstl, da ne razkrivajo podrobnosti samega prevzema, je bila tudi ponudba pripravljena za zaprtimi vrati, vendar pa je podjetje Kuehne + Nagel leta 2020 izdalo ceno nakupa celotnega podjetja JOLOG, v višini 23 milijonov CHF, ki je bil lastnik prevzetih podjetij družine Jobstl.

2.4.3 Podpis pogodbe

Do podpisa končne pogodbe o prevzemu je prišlo v Avstriji, saj je imel tam sedež lastnik podjetja Joebstl, d.o.o., JOLOG Beteiligungs GmbH. Pred podpisom pogodbe je moralo prevzemno podjetje, v tem primeru avstrijsko podjetje Kuehne + Nagel, vložiti prijavo za prevzem podjetja v skladu z 11. (1) členom zakona o konkurenci v Avstriji. Točen datum podpisa ni znan, saj so pogodbe ostale privatne, vendar pa lahko v sodnem registru zasledimo, da je podjetje JOLOG Beteiligung GmbH z dnem 18. 10. 2019 že v lasti podjetja Kuehne + Nagel Gesellschaft m.b.H.

2.4.4 Prenos lastništva

Za lažje razumevanje prenosa lastništva v skupino podjetij Kuehne + Nagel je potrebno razumeti, kdo je bil lastnik podjetja Joebstl, d. o. o. na samem začetku. Kronološki pregled sprememb je naslednji:

1. Joebstl, d. o. o. je bilo na začetku v lasti podjetja Joebstl Holding GmbH in je z dnem 7. 8. 2019 postalo last podjetja JOLOG Beteiligung GmbH, na podlagi pogodbe o oddelitvi in prevzemu, sklenjene v obliki notarskega zapisa s strani dr. Hellfrieda Klasteneggerja z opravilno številko 6782, dne 6. 4. 2019.
2. 10. 9. 2019 je v poslovnem registru avstrijskega podjetja zapisano, da je novi lastnik družbe JOLOG Beteiligungs GmbH Kuehne + Nagel Gesellschaft m.b.H. Gre za povezano družbo slovenskega podjetja Kuehne + Nagel, d. o. o., ki je poskrbel za prevzem slovenskega podjetja Joebstl, d. o. o.
3. 24. 10. 2019 je podjetje Joebstl, d. o. o., ponovno spremenilo akt o ustanovitvi, kjer je glavna sprememba izločitev zastopnika Cristopha Jobstla iz akta o ustanovitvi, za podpisnika pa sta bila določena Franz Braunsberger in Martin Hafner, ki sta zastopnika za Kuehne + Nagel Gesellschaft m.b.H.
4. 6. 4. 2020 pa je bil oddan sklep o združitvi podjetja JOLOG Beteiligungs z avstrijskim lastnikom in izbris podjetja iz poslovnega registra, kar je privedlo tudi do zadnje spremembe v lastništvu podjetja Joebstl, d. o. o., ki je tako bilo direktno v lasti avstrijskega podjetja Kuehne + Nagel Gesellschaft m.b.H., čeprav je šlo za povezano družbo že vse od 10. 9. 2019.

2.4.5 Integracija Joebstl v Kuehne + Nagel

Integracija podjetij je bil eden izmed večjih izzivov, saj je prišlo do prevzema v dveh državah. Prav zaradi tega je bil načrt integracije ključen pri uspešnem prevzemu.

Kot navaja Lahovnik (1998, str. 69), so ključne naloge:

- določitev managerjev, ki bodo odgovorni za poslovanje,
- opredelitev kompenzacijskih programov, ki bodo motivirali ključne kadre,

- določitev stopnje avtonomije,
- identifikacija področij, kjer bi lahko prišlo do nasprotij med podjetjema,
- ugotoviti in opredeliti postopke za zmanjšanje razlik med organizacijsko kulturo vključenih podjetij.

Zaradi lažjega prenosa poslovanja v skupino podjetij Kuehne + Nagel je za integracijo podjetja Joebstl, d. o. o., poskrbelo podjetje Kuehne Nagel, d. o. o., saj je bilo tako manj možnosti za nastanek kulturnega trka, ker sta kultura in način dela bolj podobna med podjetjema v Sloveniji kot v podjetjih v Avstriji. Prevzemnik je zagotovil, da bodo vsi zaposleni iz prevzetega podjetja ohranili delovno mesto, kar je dodaten razlog, da je za prevzem slovenskega dela podjetja bilo zadolženo prav podjetje Kuehne + Nagel iz Slovenije.

Septembra je prevzemno podjetje začelo z integracijo človeških virov in za zaposlene v podjetju Joebstl, d. o. o., organiziralo spoznavanje novih sodelavcev in predstavilo novo podjetje. Ker je Kuehne + Nagel, d. o. o., precej večje podjetje kot Joebstl, d. o. o., je bil proces spoznavanja namenjen samo oddelkom cestnega prevoza in oddelkom administracije, saj bodo v nadaljevanju največ sodelovali, in šele kasneje preostalim sodelavcem v podjetju. Z oktobrom so se zaposleni prevzetega podjetja začeli zaposlovati v prevzemnem podjetju in tako pričeli z delom na lokaciji v bližini letališča Jožeta Pučnika, kjer ima sedež Kuehne + Nagel Slovenija. Proces integracije zaposlenih je trajal približno dva meseca, saj je ob relokaciji bilo potrebno poskrbeti tudi za izselitev iz prostorov, ki jih je uporabljalo prevzeto podjetje.

Po mojem mnenju je prevzemno podjetje sledilo teoriji integracije, ki je poimenovana absorpcija ali vsrkavanje, saj gre za podjetji, ki delujeta na istem področju in v poslovnih operacijah ne bi smelo biti veliko razlik.

Absorpcija ali vsrkavanje je pristop, ki temelji na visoki strateški povezanosti in nizki organizacijski samostojnosti. Pri takšnem pristopu se mora management zavedati, da lahko ta proces traja dolgo časa, saj je potrebno izbrisati mejo med obema podjetjema. Največji izziv je združiti kulture, ki sta nastali v obeh podjetjih, kjer gre predvsem za izbris mentalne meje, ki nastane v glavah zaposlenih. Schuler in Jackson (2003, str. 6) pravita, da je izbris te meje največkrat oviran, ker prihaja do pomanjkanja osredotočenosti vodilnega managementa, pomanjkanja zavedanja pomembnosti zaposlenih, pomanjkanja načrta, ki služi za razumevanje zaposlenih in ravnanja s človeškimi viri. Da takšna oblika integracije uspe, kakor si zamisli prevzemnik, je ključen pravočasen začetek integracije (Haspeslghagh & Jamison, 1991, str. 149–150).

Medtem ko je bil proces integracije človeških virov narejen celotno v Sloveniji, je bil proces integracije poslovanja deloma narejen v Sloveniji in deloma v Avstriji. Razlog za deljen proces je bil, da je prevzeto podjetje delalo s programsko opremo, katere lastniki so bili Avstrijci. Torej preostali del integracije poslovanja, kot je ohranjanje kupcev in njihovega

zadovoljstva, vključitev v poslovni proces novega podjetja, spoznavanje nove programske opreme, pa je bil narejen v Sloveniji (Kuehne + Nagel, 2020b).

3 POMEMBNI PODATKI PO PREVZEMU IN UČINKI PREVZEMA NA RAZLIČNE DELEŽNIKE

V zadnjem poglavju magistrskega dela je temelj na predstavitvi pomembnih podatkov po prevzemu. Predstavljeni podatki so prikazani na podlagi finančnih kazalnikov, SWOT analize in učinkov na različne skupine vpletenih v podjetju Joebstl in Kuehne + Nagel. S pomočjo podatkov bom ugotovil ali je bil proces prevzema uspešen in kateri ukrepi bi bili potrebni za nadaljni proces poprevzemne faze prevzema.

3.1 Finančni kazalniki Kuehne + Nagel in Joebstl

Za lažjo predstavo uspeha prevzema bom v nadaljevanju analiziral finančne podatke vpletenih podjetij od leta 2016 do leta 2019, saj podatki za leto 2020 še niso znani. Prav tako pa na te podatke še ni vplivala aktualna pandemija, ki je vplivala na gospodarstvo precej bolj kot kakšen prevzem. Kot že navaja teorija, sta po prevzemu še naprej delovali obe podjetji, vendar so se na koncu leta, zaradi povezanosti, podatki konsolidirali na ravni matične družbe Kuehne + Nagel v Švici. V prvem delu bom predstavil podatke podjetja Kuehne + Nagel Slovenija, ki je prevzemno podjetje, v drugem delu pa še podatke prevzetega podjetja Joebstl.

Pri finančni analizi podatkov sem si pomagal s kazalniki investiranja, financiranja in plačilne sposobnosti, ki spadajo v skupino kazalnikov o finančno-premoženjskem položaju. V nadaljevanju sem tem kazalnikom dodal še kazalnike gospodarnosti, donosnosti, obračanja sredstev in dneve vezave.

3.1.1 Finačni kazalniki podjetja Kuehne + Nagel

Pri kazalnikih investiranja (tabela 4) lahko vidimo, da je podjetje Kuehne + Nagel v zadnjih dveh letih veliko investiralo, saj se je delež osnovnih sredstev v sredstvih leta 2018 povečal za 24,36 odstotnih točk, leta 2019 pa še za dodatnih 55,58 odstotnih točk, medtem ko je delež obratnih sredstev leta 2019 padel za 50,58 odstotnih točk.

Za boljše razumevanje kazalnikov financiranja je potrebno poznati razliko med kapitalom in dolgovi v strukturi virov financiranja. Zelo poenostavljeno lahko definiramo kapital v strukturi virov financiranja kot lastni vir financiranja, medtem ko dolgove defirniramo kot tuji vir financiranja.

Investiranje podjetja je razvidno tudi pri kazalnikih financiranja v tabeli 4, saj se je delež dologov v financiranju med leti 2016 in 2019 povečal za 49,65 odstotnih točk, medtem pa

se je delež kapitala v financiranju v istem obdobju zmanjšal za 28,75 odstotnih točk. Poleg investiranja je razlog za povečanje dolgov v financiranju nova računovodska usmeritev na področju poslovnih najemov, ki je stopila v veljavo januarja 2019. Podjetje bo kljub visokemu deležu dolgov v financiranju uspešno nadaljevalo svoje poslovanje, saj imajo pismo podpore svojega lastnika, ki bo v primeru, da podjetje ne bo uspelo poplačati vseh dolgov, slednje poplačal sam.

Tabela 4: Kazalniki investiranja, financiranja in plačilne sposobnosti

KAZALNIKI	2016	2017	2018	2019
Delež osnovnih sredstev v sredstvih	4,73	3,9	28,26	83,84
Delež obratnih sredstev v sredstvih	87,4	62,86	65,4	14,82
Delež kapitala v financiranju	16,59	13,29	31,23	2,48
Delež dolgov v financiranju	52,88	52,43	38,93	88,58
Kapitalska pokritost dolgoročnih sredstev	349,5	337	109,9	2,95
Finančni vzvod (celotne obveznosti do kapitala)	318,7	394,5	124,6	3571,6
Dolgoročna pokritost dolgoročnih sredstev in zalog	3,95	3,82	1,14	0,94
Kratkoročni koeficient likvidnosti	1,73	1,52	1,76	0,87
Pospešeni koeficient likvidnosti	1,73	1,52	1,76	0,87
Razmerje med kratkoročnimi poslovnimi terjatvami in kratkoročnimi obveznostmi	1,36	1,5	1,58	1,27
Servisiranje dolga	0,02	0,02	-0,07	0,11
Kreditna izpostavljenost	0,1	0,12	0,18	0,13

Vir: Kuehne + Nagel (2020a) & Kuehne + Nagel (2020b).

Kazalniki plačilne sposobnosti (tabela 4) nam prikazujejo, da je podjetje leta 2019 manj plačilno sposobno kot v preteklosti. Kratkoročni koeficient likvidnosti se je zmanjšal za 0,89. Vendar lahko na drugi strani opazimo, da se je kazalnik servisiranja dolga povečal za 0,18 in je najvišji v zadnjih štirih letih, kar je odličen pokazatelj, saj pozitiven kazalnik pomeni pozitiven denarni tok podjetja.

V tabeli 5 lahko opazimo, da je gospodarnost poslovanja podjetja stabilna v letu 2016 in 2017, saj znaša več kot 1, in sicer v letu 2016 1,01 in v letu 2017 1,02. Leta 2018 je gospodarnost podjetja padla za 0,08 odstotnih točk, medtem ko se je leta 2019 dvignila nazaj na 1,02. Donosnost podjetja je zaradi investicij leta 2018 negativna, vendar se je že naslednje

leto dvignila in približala 1. Odločilno bo leto 2020, ki bo pokazalo, ali so bile investicije in prevzem smiselne za podjetje. Prav tako se je leta 2018 zmanjšala čista dobičkovnost prihodkov in se nato leta 2019 že skoraj približala 0, ki narekuje pozitiven trend poslovanja podjetja.

Tabela 5: Kazalniki gospodarnosti, donosnosti in dohodkovnosti

KAZALNIKI GOSPODARNOSTI, DONOSNOSTI IN DOHODKOVNOSTI	2016	2017	2018	2019
Celotna gospodarnost	1,01	1,02	0,93	0,99
Gospodarnost poslovanja	1,01	1,01	0,93	1,02
Čista dobičkovnost skupnih prihodkov	1,25	1,35	-7,96	-0,59
Proizvodnost sredstev	6,86	6,93	4,7	1,45
Čista donosnost sredstev	8,6	9,39	-37,44	-0,86
Čista donosnost kapitala	57,01	63,55	-147,07	-11,78
Dobičkovnost prihodkov iz poslovanja	1,47	1,35	-7,88	1,63
Celotna dobičkovnost prihodkov iz poslovanja	1,4	1,51	-7,97	-0,59
Čista dobičkovnost prihodkov iz poslovanja	1,25	1,36	-7,97	-0,59

Vir: Kuehne + Nagel (2020a) & Kuehne + Nagel (2020b).

Finančni kazalniki podjetja Kuehne + Nagel kažejo poslabšanje kazalnikov zaradi investicij v farmacevtsko skladišče leta 2018, medtem ko je lahko za slabše kazalnike leta 2019 eden izmed razlogov tudi prevzem in integracija delovanja vpletenih podjetij. Kuehne + Nagel je dlje časa načrtoval proces integracije poslovanja in posledično leta 2019 več časa posvečal uspešni integraciji, ki bo prinesla dolgoročne rezultate kot osredotočenost na poslovanje in kratkoročno dober rezultat.

3.1.2 Finačni kazalniki podjetja Joebstl

Kazalniki investiranja (tabela 6) podjetja Joebstl prikazujejo, da podjetje v zadnjih štirih letih ni veliko investiralo. Kazalniki deležev v osnovnih sredstvih se skozi leta zmanjšujejo in sicer se zmanjšajo za 2,09 odstotnih točk v letih od 2016 do 2019. Med tem pa se delež obratnih sredstev v zadnjih letih povečuje, in sicer za 2,16 odstotnih točk. Razlog za rezultate kazalnikov je predvsem v tem, da gre za storitveno dejavnost, ki ne potrebuje veliko lastnih osnovnih sredstev.

Podjetje je v zadnjih letih poskrbelo za zmanjševanje dolga v financiranju, saj se je delež dolgov v financiranju, kot vidimo v tabeli 6, od leta 2016 zmanjšal za 16,82 odstotnih točk. Prav tako se je zmanjšal finančni vzvod, ki nam pove, ali bo svoje delovanje financiralo z zadolževanjem ali lastniškim kapitalom.

Kazalniki plačilne sposobnosti (tabela 6) podjetja Joebstl nam sporočajo, da je podjetje plačilno sposobno in v zadnjih letih dobro posluje. Kratkoročni koeficient likvidnosti se je samo v zadnjem letu povečal za 0,44 odstotnih točk, njegova vrednost je skoraj že 2,00. Prav

tako lahko opazimo nizko vrednost kazalnika kreditne izpostavljenosti, ki nam pove, da podjetje ni kreditno izpostavljeno in njihovi plačniki ne zamujajo s plačili.

Tabela 6: Kazalniki investiranja, financiranja in plačilne sposobnosti

KAZALNIKI	2016	2017	2018	2019
Delež osnovnih sredstev v sredstvih	2,11	0,57	0,16	0,02
Delež obratnih sredstev v sredstvih	97,76	99,34	99,75	99,92
Delež kapitala v financiranju	32,12	34,83	39,71	48,94
Delež dolgov v financiranju	67,87	65,16	60,28	51,05
Kapitalska pokritost dolgoročnih sredstev	1.435,56	5.342,54	16.323,91	61.609,01
Finančni vzvod (celotne obveznosti do kapitala)	211,29	187,03	151,76	104,32
Dolgoročna pokritost dolgoročnih sredstev in zalog	14,36	53,43	163,24	616,09
Kratkoročni koeficient likvidnosti	1,44	1,52	1,65	1,96
Pospešeni koeficient likvidnosti	1,44	1,52	1,65	1,96
Razmerje med kratkoročnimi poslovnimi terjatvami in kratkoročnimi obveznostmi	1,37	1,24	1,19	1,65
Servisiranje dolga	0,04	0,02	0,03	0,02
Kreditna izpostavljenost	0,16	0,21	0,19	0,2

Vir: Joebstl (2018a) & Joebstl (2018b).

Kazalniki gospodarnosti (tabela 7) so v zadnjih štirih letih konstantni in pozitivni. Podobno velja za kazalnike donosnosti in dohodkovnosti, ki kažejo na uspešno konstantno delovanje.

Tabela 7: Kazalniki gospodarnosti, donosnosti in dohodkovnosti

KAZALNIKI GOSPODARNOSTI, DONOSNOSTI IN DOHODKOVNOSTI	2016	2017	2018	2019
Celotna gospodarnost	1,03	1,03	1,03	1,03
Gospodarnost poslovanja	1,03	1,03	1,04	1,02
Čista dobičkovnost skupnih prihodkov	2,34	2,18	2,37	2,01
Proizvodnost sredstev	4,24	4,12	4,11	4,12
Čista donosnost sredstev	9,93	8,99	9,76	8,3
Čista donosnost kapitala	39,63	26,75	26,07	18,75

Dobičkovnost prihodkov iz poslovanja	2,82	2,87	3,4	2,41
Celotna dobičkovnost prihodkov iz poslovanja	2,59	2,65	3,05	2,5

Vir: Joebstl (2018a) & Joebstl (2018b).

Finančni kazalniki podjetja Joebstl prikazujejo konstantno uspešno poslovanje. Podjetje sicer ni investiralo v svoje poslovanje ali si želelo dodatne širitve na trgu. Vsi kazalniki nam prikazujejo delovanje uspešnega podjetja, kar je razlog več, da si je podjetje, kot je Kuehne + Nagel, želelo prevzeti to podjetje. Ali bosta podjetji skupaj lahko dosegli pričakovano sinergijo in uspešne rezultate, bo potrebno še malo počakati, vendar glede na dejavnost in trenutno stanje finančnih kazalnikov, lahko rečem, da je možnost uspeha visoka.

3.2 SWOT analiza Kuehne + Nagel in Joebstl

Prikazana SWOT analiza je oblikovana na podlagi že skupaj sodelujočih podjetij in prikazuje, kako lahko prevzem vpliva na poslovanje tako pozitivno (prednosti in priložnosti) kot tudi negativno (slabosti in nevarnosti). Pri oblikovanju SWOT analize sem zanemaril dejavnike, kot je npr. trenutna pandemija zaradi novonastalega virusa SARS-Cov. Pri pripravi SWOT analize sem upošteval razmere v gospodarstvu, saj se te neposredno nanašajo na priložnosti in nevarnosti podjetja.

Tabela 8: SWOT analiza podjetij po prevzemu.

Prednosti	Slabosti
- povečanje tržnega deleža - know-how na področju cestnih prevozov - dolgoletne vodstvene izkušnje na področju delovanja cestnih prevozov	- neučinkovito sodelovanje med zaposlenimi - neujemanje v načinu vodenja - težave pri integraciji - dodatni stroški
Priložnosti	Nevarnosti
- širitev geografskega območja - nova infrastruktura - povečanje marže in prihodkov	- prevzem kupcev s strani konkurentov - odhod zaposlenih v konkurenčna podjetja - odpor nezvestih strank

Vir: lastno delo.

Prednost skupaj delujočih podjetij po prevzemu je povečanje tržnega deleža, saj bi pridobili trg prevzetega podjetja. Zaposleni prevzetega podjetja bi s sabo pripeljali know-how in veliko delovnih izkušenj na področju cestnih prevozov. Pri prevzemu je prevzemno podjetje ponudilo vodstvene funkcije tudi vodjem prevzemnega podjetja in tako poskrbelo za bolj izkušeno vodstvo na oddelkih, ki se navezujejo na cestni transport.

Slabosti se kažejo že v neučinkovitem sodelovanju med zaposlenimi iz dveh različnih podjetij, saj so nekateri zamenjali delovno okolje in bili primorani čez noč zamenjati kulturo svojega podjetja s kulturo novonastalega podjetja. Ob prevzemu na začetku velikokrat

nastanejo dodatni stroški, ki negativno vplivajo na poslovanje podjetja, prav tako pa obstaja verjetnost, da zaposleni v prevzemnem podjetju ne bodo zadovoljni z novim vodstvom v oddelkih cestnega transporta. Poleg omenjenih dejavnikov lahko kot slabost upoštevamo tudi neuspešno integracijo vpletenih podjetij. Težave pri integraciji podjetij najbolj povzročajo slaba komunikacija med zaposlenimi, hitrost izvedbe prevzema ter spremljanje oziroma nesprenmljanje kazalcev, ki merijo uspešnost prevzema.

Priložnosti podjetja po prevzemu so predvsem v novi infrastrukturi, ki je ob prevzemu postala last prevzemnega podjetja. Tukaj ne gre samo za dodatne zmogljivosti pisarn ali skladišč, temveč imam v mislih tudi poslovni model njihovega poslovanja, ki temelji na zaupanju in dolgoletnem sodelovanju s svojimi strankami. Prav tako je prevzemno podjetje s prevzemom pridobilo možnost boljšega poslovanja na območju Evrope, predvsem na jugovzhodnem in vzhodnem delu Evrope. S povečanjem poslovanja bo novonastalo podjetje povečalo poslovne prihodke, ki bodo omogočali boljše finančne rezultate in večjo prepoznavnost podjetja med konkurenti. V primeru uspešnega prevzema lahko podjetje dosega boljše marže v poslovanju, saj bodo izboljšali svoj konkurenčni položaj, ki jim bo omogočal postavljanje višjih cen, povečali bodo obseg poslovanja in optimizirali stroške podjetja.

Analiziral pa sem tudi nevarnosti, ki so del prevzema podjetja. Med najbolj možnimi sem prepoznal nevarnost odhoda zaposlenih h konkurentom, saj obstaja verjetnost, da se zaradi nove kulture nekateri ne bodo vključili v novo delovno okolje in bodo tako iskali novo zaposlitev, kjer se bodo bolje počutili. Druga velika nevarnost je, da bodo nelojalne stranke, ki so poslovale s prevzetim podjetjem, raje poslovale s konkurentom kot pa z novonastalim podjetjem, saj staro podjetje ne bo več obstajalo. Z izgubo vsake stranke se tržni delež zopet manjša, kar predstavlja veliko nevarnost v že tako nasičenem okolju, kot je logistična dejavnost. Prav tako sem se že dotaknil zadnjega dejavnika – vstop konkurentov, kjer sem imel v mislih predvsem odhod kupcev k konkurenci med prevzemom.

3.3 Učinki prevzema na različne deležnike

Vsak prevzem ima učinke na različne skupine vpletenih v prevzetem in prevzemnem podjetju. V primeru prevzema Joebstl in Kuehne + Nagel je prišlo do učinkov samo na ravni zaposlenih in vodilnih. Ker pa so lastniki iz tujine, podatkov o učinkih, ki so se dogajali na ravni lastnikov, nisem uspel pridobiti.

3.3.1 Učinek na zaposlene

Vsi zaposleni v podjetju Joebstl, d. o. o., so ob prevzemu podjetja pridobili zaposlitev v podjetju Kuehne + Nagel, saj je bil to eden izmed pogojev pri prevzemu podjetja. V podjetje Kuehne + Nagel je tako novembra prišlo okoli 20 novih sodelavcev v oddelk cestnega prevoza, distribucije in administracije. Vsi novozaposleni so tako v zelo kratkem času

zamenjali svoje sodelavce in nadrejene, ter pristali v novem podjetju, ki jim je sicer svoje delovanje in zaposlene predstavilo že nekaj časa pred pričetkom dela. Čez noč so dobili nove sodelavce, s katerimi niso imeli zgrajenega odnosa. Pri mnogih je prihajalo do nesoglasij s kadrom, ki je že bil zaposlen v Kuehne + Nagel, saj sta bila proces delovanja in kultura različna od tistega, ki so ga bili vajeni v podjetju Joebstl.

Novozaposleni so podporo iskali med sodelavci, ki so prav tako prišli v podjetje, in le redko pri vodilnih v svojih oddelkih, saj so imeli občutek, da jih nihče ne posluša. Nekateri so zbrali pogum in se pogovorili s svojimi nadrejenimi in prišli do skupnega dogovora, veliko pa se jih je nemudoma odločilo za prekinitev zaposlitvene pogodbe in so zapustili podjetje. Kuehne + Nagel je vedel, da lahko pride do takšnih odločitev, čeprav se je trudil za obstoj zaposlenih in dobro vključitev novozaposlenih v že obstoječ kader. Na koncu je v podjetju ostala približno polovica zaposlenih podjetja Joebstl, ki so leta 2020 začeli sodelovati in graditi tako na odnosih kot tudi na sinergiji pri delovnih procesih.

3.3.2 Učinek na vodilne

Podjetje Joebstl je imelo v svojih vrstah vodilne na oddelkih distribucije, cestnega prevoza in administracije ter enega direktorja. Direktor podjetja Joebstl je ob zaposlitvi v podjetju Kuehne + Nagel, zaradi dolgoletnih izkušenj na področju cestnih prevozov, zasedel mesto vodilnega za območje Slovenije in Hrvaške. Poleg direktorja so tudi ostali vodilni prejeli delovno mesto, ki jim je najbolj ustrezalo, med drugim tudi delovna mesta, ki so jih opravljali predhodno v podjetju Joebstl, saj Kuehne + Nagel in njegovi zaposleni na tem področju niso imeli toliko znanja kot novozaposleni.

Če pogledamo učinek prevzema na vodilne, bi lahko rekli, da je bil bolj pozitiven kot na ostale zaposlene v podjetju. Vodilni, ki so bili na vodilnih mestih v podjetju Kuehne + Nagel, so ostali na istem položaju ali pa prevzeli kakšno drugo funkcijo, v določenih primerih tudi na višjem nivoju, medtem ko so vodilni iz podjetja Joebstl prav tako prejeli delovno mesto, ki so ga opravljali že prej. Prav zaradi tega verjetno pri vodilnih ni prihajalo do velikega nezadovoljstva in prekinitev pogodb o zaposlitvi. Vsi so od prvega dne dalje začeli delati na uspešni integraciji in želeli doprinesiti k skupnemu rezultatu.

3.4 Uspešnost prevzema in tržna moč

Uspešnost prevzema lahko merimo na več načinov. Večina meri uspešnost predvsem s finančnimi kazalniki in tržnim deležem, ki ga novonastalo podjetje doseže v svoji panogi oziroma v panogi, kjer je prevzel podjetje. Jaz pa bom predstavil tudi uspešnost prevzema na področju zaposlenih, kako so čutili posledice.

3.4.1 Uspešnost integracije zaposlenih

Zaposleni, ki so prišli v podjetje Kuehne + Nagel, so v podjetju postali novi sodelavci in so se morali privaditi na novo kulturo podjetja in nov način dela. Uspešnost prevzema na področju zaposlenih je bila zelo majhna, saj je leta 2020 v podjetju Kuehne + Nagel ostalo samo še pet zaposlenih od skupno 20. Ob odhodu zaposlenih je podjetje izgubilo tudi nekaj ključnih kupcev, ki so v preteklosti sodelovali s podjetjem Joebstl, d. o. o., prav zaradi njih. Razlog za slabo uspešnost pri vključevanju novih zaposlenih v novonastalo podjetje je bil predvsem, da se novozaposleni priučijo načina dela, ki je značilen za Kuehne + Nagel in niso iskali skupnih sinergij, ki bi mogoče na koncu nudile boljše finančne rezultate. Drugi razlog za neuspešnost pa je bila hitrost sprememb, saj so novozaposleni morali zamenjati kulturo načina dela čez noč in so imeli premalo časa za vključitev v novo delovno okolje.

3.4.2 Uspešnost finančnih rezultatov

Naslednja meritev uspešnosti prevzema je na področju finančnih kazalnikov, kjer lahko ocenim, da je bil prevzem do sedaj uspešen, saj so finančni kazalniki prikazali pozitivno rast pri obeh podjetjih. Vendar je potrebno na podrobne rezultate o finančni uspešnosti prevzema še počakati, saj bodo vidni šele čez čas, ko se bo videlo, ali so se ključni kupci dogovorili za sodelovanje s Kuehne + Nagel in se bodo dodatni stroški zaradi tranzicije uspeli optimizirati.

Tržno moč podjetja sem se odločil meriti na podlagi prihodkov od prodaje in njihovem deležu v delujoči dejavnosti obeh podjetij, saj obe podjetji delujeta v isti dejavnosti, in sicer promet in skladiščenje, ki je klasificirana pod črko H. V tabeli 9 lahko vidimo, kakšni so skupni prihodki od prodaje podjetij v prej omenjeni panogi. Na podlagi teh podatkov lahko izračunamo, kakšen delež tržne moči je imelo podjetje leta 2019, ko je že poslovalo skupaj.

Tabela 9: Prihodki od prodaje za dejavnost prometa in skladiščenja med letoma 2016 in 2019.

H. Promet in skladiščenje	2016	2017	2018	2019
Prihodki od prodaje (1000 EUR)	5.281.940	5.828.153	6.367.026	6.600.151

Vir: Statistični urad Republike Slovenije (2021).

Za izračun tržnega deleža si bom pomagal enačbo 1, ki je prikazana spodaj. Enačba prikazuje potek izračuna tržnega deleža. V števcu enačbe je potrebno vstaviti čiste prihodke podjetja za katerega računamo tržni delež, v imenovalcu pa čiste prihodke podjetij, ki delujejo v isti panogi. Najprej bomo izračunali tržni delež vsakega podjetja posebej, od leta 2016 do leta 2018, potem pa še skupni tržni delež za leto 2019, ki sta ga dosegli podjetji, ko sta že sodelovali skupaj.

$$\text{Tržni delež} = \frac{\text{Čisti prihodki od prodaje podjetja}}{\text{Čisti prihodki od prodaje celotne panoge}} \quad (1)$$

Za potrebe izračuna bomo potrebovali tudi podatke o čistih prihodkih od prodaje za posamezno podjetje do leta 2018 in seštevek čistih prihodkov od prodaje obeh podjetij za leto 2019. Podatki so prikazani v tabeli 10.

Tabela 10: Čisti prihodki od prodaje posameznega podjetja

Prihodki od prodaje (1000 EUR)	2016	2017	2018	2019
Kuehne + Nagel	28.290	28.960	33.594	43.647
Joebstl, d. o. o.	4.329	5.064	5.369	

Vir: Kuehne + Nagel & Joebstl (2016-2019).

V tabeli 11 lahko vidimo, da se je tržni delež podjetja Kuehne + Nagel zadnje štiri leta gibal med 0,50 % in 0,54 %, medtem ko je bil pri podjetju Joebstl tržni delež bolj konstanten in je znašal okoli 0,08 %. Skupen tržni delež obeh podjetij pa je leta 2019 narastel na 0,66 %, kar pomeni, da sta podjetji skupaj dosegli višji tržni delež, kot je bil seštevek njunih posameznih tržnih deležev pred prevzemom.

Tabela 11: Tržni delež posameznega podjetja v panogi

Tržni delež (%)	2016	2017	2018	2019
Kuehne + Nagel	0,08	0,09	0,08	0,66
Joebstl, d. o. o.	0,54	0,50	0,53	

Vir: lastno delo.

3.5 Predlogi za nadaljnje delovanje Kuehne + Nagel

Podjetje Kuehne + Nagel je veliko multinacionalno podjetje, ki na letni ravni izvede veliko prevzemov in združitvev, zato menim, da bo prišlo še do kakšnega prevzema tudi v Sloveniji. Da bi v nadaljnjih podvigih bili še uspešnejši, sem pripravil kar nekaj predlogov, kjer vidim potencial za bolj uspešen postopek prevzema.

Prvi predlog je usmeritev v ljudi. S tem želim predvsem poudariti, kako pomemben je način dela z novimi zaposlenimi in kako bi lahko učinkoviteje opravili integracijo zaposlenih v novo podjetje. V procesu tega prevzema je bila integracija prehitra in premalo osredotočena na želje novozaposlenih. Prav tako sem mnenja, da bi vsi želeli čim hitreje opraviti naloge, ki so del prevzema, pri tem pa nihče ni želel poslušati sočloveka in mu pomagati. Prav zaradi tega se je veliko število novozaposlenih odločilo za prekinitev sodelovanja in poiskalo novo

zaposlitev. Ker je veliko število zaposlenih pri prevzetem podjetju odšlo, menim, da novonastalo podjetje ni uspelo doseči sinergijskih učinkov, kot so na začetku pričakovali.

Drugi predlog, ki je tudi zelo pomemben pri prevzemu, je skrben pregled podjetja, ki ga želijo prevzeti. Pri tem ne mislim samo na pregled finančnih podatkov, temveč tudi na pregled, kako tarčno podjetje posluje, kakšna je njihova kultura in na kakšen način opravljajo svoj delovni proces. Prav pri analizi tega prevzema sem ugotovil, kako pomembna je faza skrbnega pregleda, in zato tudi predlagam vsem podjetjem, ki se odločajo za prevzeme, da skrbni pregled opravijo natančno in se pri tem osredotočijo tudi na mehke dejavnike, kot so skladnost organizacijskih kultur v podjetju, prakse dela z ljudmi in podobno. V konkretnem primeru mislim, da je bil skrben pregled opravljen slabo in osredotočen predvsem in samo na pregled finančnih kazalnikov, zato predlagam, da podjetje opravi dodatno analizo možnih sinergij. Z dodatno analizo lahko še vedno dosežejo višji sinergijski učinek, vendar se bodo v poprevzemni fazi morali osredotočiti na mehke dejavnike. Opazil sem tudi, da je bilo tarčno podjetje manjše in v lasti družine, ki je dalo večji poudarek na zaposlene v svojem podjetju, medtem ko gre pri prevzemnem podjetju za veliko multinacionalno podjetje, usmerjeno k rezultatom celotne skupine.

Menim, da je kljub določenim napakam proces prevzema potekal zelo tekoče in precej uspešneje kot kakšen drug. Razlog za tako nemoten proces je predvsem v tem, da ni šlo za sovražni prevzem in da v procesu prevzema slednjega nihče ni oviral in imel želje po neuspehu. Celoten proces je še v izvajanju, saj ostaja še nekaj postopkov, ki se morajo zaključiti. Če kljub vsemu ocenim celoten prevzem, lahko rečem, da je šlo za uspešen prevzem, ki bo v prihodnosti dosegel zelen tržni delež podjetja in širitev poslovanja na geografskem območju nekdanje Jugoslavije.

SKLEP

V magistrskem delu z naslovom Strateški vidiki prevzema Joebstl s strani Kuehne + Nagel sem se dotaknil področja prevzemov in združitev. S pomočjo pregleda literature sem preučil zgoraj omenjeno področje in podal osnovne informacije, ki so pomembne za razumevanje procesa prevzema na primeru, ki sem si ga izbral za analizo. Želel sem odgovoriti na tri vprašanja, in sicer ali je podjetje uspelo zadržati ključni kader za doseganje zastavljenih strateških ciljev, ali je podjetje uresničilo svoje ključne motive in ali so povečali konkurenčno moč na področju cestnih prevozov. Odgovor na vprašanje, ali so uspeli zadržati ključen kader, je žal ne, saj niso uspeli zadržati celotnega ključnega kadra, vendar pa so zadržali dovolj ključnih ljudi, da sta odgovora na preostali dve vprašanji lahko pritrdilna. Podjetje je zaenkrat usresničilo svoje ključne motive, saj je pridobilo večji tržni delež in boljše finančne rezultate. Prav tako je zaenkrat pridobilo večjo konkurenčno moč na podlagi izračuna tržnega deleža. Odgovora se lahko v prihodnosti še zmeraj obrneta na glavo, saj bodo dokončni rezultati prevzema znani šele čez nekaj let.

Ob pisanju magistrskega dela sem spoznal, da je proces prevzema veliko več kot pa samo podatki na papirju. Pomembni so tudi pogovori in spoznavanje sočloveka in kako združiti različna mnenja in kulture pri opravljanju delovnih nalog. Med pisanjem magistrskega dela sem poglobil tudi svoje znanje na področju prevzemov in združitve ter ob analizi praktičnega primera pridobil izkušnje, ki mi bodo zagotovo koristile v nadaljevanju moje poslovne kariere.

LITERATURA IN VIRI

1. Ambrož, M. (2003). *Različni vidiki možnega prevzema Leka s strani Novartisa* (diplomsko delo). Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
2. Baker, R. E., Lembke Valedan C. & King, T. E. (1989). *Advanced Financial Accounting*. New York: McGraw-Hill Book Company.
3. Belak, J. (2002). *Politika podjetja in strateški management*. Maribor: Založba MER Evrocenter.
4. Bertoncelj, A. (2005). *Čas prevzemov: prevzeti ali biti prevzeti*. Ljubljana: GV založba.
5. Bertoncelj, A. (2008). *Prevzemi in združitve: model uravnoveženega upravljanja ključnih dejavnikov uspeha*. Koper: Fakulteta za management.
6. Bešter, J. (1995). *Teoretična analiza prevzemov podjetij*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
7. Bešter, J. (1996). *Prevzemi podjetij in njihovi učinki na delničarje, managerje, zaposlene, upnike in državo*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
8. Bešter, J. (2000). *Prevzemi podjetij in njihovi motivi – empirična analiza na primeru Slovenije* (doktorska disertacija). Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
9. Chang, S. C. & Wang, C.F. (2007). The effect of product diversification strategies on the relationship between international diversification and firm performance. *Journal of World Business*, 42(1), 61–79
10. Dalton, D.R. & Dalton, C.M. (2006). Corporate growth: Our advice for directors is to buy organic, *Journal of Business Strategy*, 27, 5–7.
11. Damodaran, A. (2001). *Corporate Finance: Theory and Practice*. New York: John Wiley & Sons, inc.
12. Datta Deepak, K. (1991). Organizational Fit and Acquisition Performance: Effects of Post-acquisition Performance. *Strategic Management Journal*, 12(4), 281–297
13. Dorata, N. T. (2012). Determination of the Strengths and Weaknesses of Acquiring Firms in Mergers and Acquisitions: A Stakeholder Perspective. *International Journal of Management*, 29(2), 578–590.
14. Gaughan, P. A. (1999). *Mergers, acquisitions, and corporate restructurings*. New York: Wiley.
15. Gaughan, P. A. (2002). *Mergers, Acquisitions, and corporate restructurings*. New York: John Wiley & Sons, inc.
16. Haspeslghagh, P. C. & Jemison, D. B. (1991). *Managing Acquisition: Creating Value Through Corporate Renewal*. New York: Free Press.
17. Hay, D. A. & Morris, D. J. (1991). *Industrial Economics and Organization: Theory and Evidence* (2. izd.). Oxford: Oxford University Press.
18. Hess, E. & Kazanjian, K. (2006). *The search for organic growth*. Cambridge: University Press.

19. Jakič, U. (2001). *Prevzem podjetja v Sloveniji: Union in Fructal* (diplomsko delo). Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
20. Joebstl, d. o. o. (2018a). *Finančni podatki podjetja* (interno gradivo). Maribor: Joebstl, d. o. o.
21. Joebstl, d. o. o. (2018b). *Predstavitev podjetja* (interno gradivo). Maribor: Joebstl, d. o. o.
22. Kocbek, M. (1999). Prevzem podjetij in prevzem gospodarske družbe – Pridobitev kontrolnega deleža delniške družbe. *Pravnik*, 6–8, 321–331
23. Kuehne + Nagel, d. o. o. (2020a). *Letno poročilo 2018* (interno gradivo) Zgornji Brnik: Kuehne + Nagel, d. o. o.
24. Kuehne + Nagel, d. o. o. (2020b). *Letno poročilo 2019* (interno gradivo) Zgornji Brnik: Kuehne + Nagel, d. o. o.
25. Lahovnik, M. (1998). *Proučevanje strategije priključitve podjetja* (magistrsko delo). Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
26. Lahovnik, M. (2003). Prevzemi gospodarskih družb: Uspešnost prevzemov podjetij doma in v svetu. *Manager*, 17, 5–20.
27. Lahovnik, M. (2013). *Združitve in prevzemi podjetij*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
28. Lewis, C. M. (1991). *An explanation for recapitalization in corporate control contests*. London: Managerial and decision economics.
29. Majaski, C. (2020, 28. junij). *What are the differences between mergers and acquisitions?* [Investopedia]. Pridobljeno 28. junija iz <https://www.investopedia.com/ask/answers/021815/what-difference-between-merger-and-acquisition.asp>
30. McKelvie, A., Wiklund, J. & Davidsson, P. (2006). A resource-based view on organic and acquired growth. *Advances in Entrepreneurship, Firm Emergence, and Growth*. Amsterdam: Elsevier.
31. Miklič, B. (2000). Prevzemi in kdo ima od njih koristi. *Kapital*, str. 34–36.
32. Nogeste, K. (2010). Understanding mergers and acquisitions (M&As) from a program management perspective. *International Journal of Managing Projects in Business*, 3(1), 119–221
33. Novak, B. (1997). Tabletke, padala, dragulji in vitezi. *Bančnik*, 7, 11–12
34. Odar, M. (2000). Problematika prevzemov gospodarskih družb ter računovodski problemi in rešitve pri združitvah in prevzemih. *Revizor*, 1.
35. Papadakis, V. (2007). Growth through mergers and acquisitions: how it won't be a loser's game. *Business Strategy*, 8(1), 43–50.
36. Pautler, P. A. (2003). Evidence on Mergers and Acquisitions. *The Antitrust Bulletin*, 48(1), 119–221.
37. Penrose, E. (1995). *The Theory of the Growth of the Firm*. Oxford: University press.
38. Peroša, P. (2003). *Motivi in interesi pri prevzemih*. V D. Radonjič (ur.), *Lastniško upravljanje in prevzemi* (str. 59–76). Maribor: Ekonomsko – poslovna fakulteta.
39. Pinches, E. G. (1990). *Essential of financial management*. New York: Harper & Row.
40. Premk, P. (1995). Prevzemi in ukrepi pred prevzemi. *Podjetje in delo: revija za gospodarstvo, delovno in socialno pravo*, XII (5,6), 647-652.
41. Pučko, D. (2003). *Strateško upravljanje*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
42. Qiu, L.D. (2010). Cross-border mergers and strategic alliances. *European Economic Review*, 54(6), 818–831.
43. Reed Lajoux, A. (1998). *The Art of M&A Integration: A Guide to Merging Resources, Processes, and Responsibilities*. New York: McGraw Hill Education
44. Reed Lajoux, A. & Foster Reed, S. (1999). *The Art of M&A: A Merger Acquisition Buyout Guide*. New York: McGraw Hill Education.

45. Schuler, S. R. & Jackson, E. S. (2003). HR Issues, Activities and Responsibilities in Mergers and Acquisitions. *MCC Working Paper: Interntional Labour Office Geneva*, 3, 1–23.
46. Schwert, G. W. (1996). Markup Pricing in Mergers and Acquisitions. *Pricing in Economics*, 41(6), 153–192.
47. Tajnikar, M. (2000). *Pripojitve, spojitve in prevzemi. I. strokovno posvetovanje Združitve in prevzemi gospodarskih družb*. Portorož: Društvo ekonomistov Ljubljana.
48. Tajnikar, M. (2006). *Tvegano poslovanje: Knjiga o gazelah in rastočih poslih*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
49. Thompson, L. J. (2001). *Strategic Managemnt – Fourth Edition*. London: Thomson Learning.
50. Turk, D. (2002). Prevzem podjetja pomeni izmenjavo znanj in izkušenj. *Finannce*, 219, 18.
51. Wan Horne, J. C. (1995). *Financial management and policy*. Englewood Clifss: Prentice Hall.
52. Weston, J. F., Chung, S. K. & Hoag, E. S. (1990). *Mergers, Restructuring and Corporate control*. Englwood Cliffs: Pretence – Hall.
53. Weston, J. F., Chung, S. K. & Hoag, E. S. (1998). *Mergers, Restructuring and Corporate control*. Englwood Cliffs: Pretence – Hall.
54. Wright, M. & Robbie, K. (1996). *The Investor-led Buy-out: A new strategic option*. London: Long range planing.
55. Žnidaršič, A. (1991). *Kako kupiti podjetje*. Ljubljana: Gospodarski vestnik.

PRILOGE

Priloga 1: Finančni podatki podjetja Kuehne + Nagel, d. o. o.

Leto	2016	2017	2018	2019
Bilanca stanja				
Sredstva	3.826.891	4.603.775	9.700.824,38	47.505.927
Dolgoročna sredstva	181.675	181.574	2.757.178,17	39.856.175
Neopredmetena sredstva in dolgoročne aktivne časovne razmejitve	520	1.585	15.197,17	24.329
Dolgoročne aktivne časovne razmejitve	0	0	0	0
Neopredmetena sredstva	520	1.585	15.197,17	24.329
Dobro ime	n.p.	n.p.	0	n.p.
Opredmetena osnovna sredstva	181.155	179.989	2.741.981	39.831.846
Naložbene nepremičnine	0	0	0	0
Dolgoročne finančne naložbe	0	0	0	0
Odložene terjatve za davek	0	0	0	0
Dolgoročne poslovne terjatve	0	0	0	0
Dolgoročne poslovne terjatve do kupcev	n.p.	n.p.	0	n.p.
Dolgoročne poslovne terjatve do družb v skupini	n.p.	n.p.	0	n.p.
Dolgoročne poslovne terjatve do drugih	n.p.	n.p.	0	n.p.
Kratkoročna sredstva	3.495.048	3.658.259	6.644.399,55	7.346.238

Zaloge	0	0	0	0
Material	n.p.	n.p.	0	n.p.
Nedokončana proizvodnja	n.p.	n.p.	0	n.p.
Predujmi za zaloge	n.p.	n.p.	0	n.p.
Kratkoročne poslovne terjatve	2.751.291	3.630.174	5.970.156,24	5.514.131
Kratkoročne poslovne terjatve do kupcev	n.p.	n.p.	5.310.831,76	n.p.
Kratkoročne poslovne terjatve do družb v skupini	n.p.	n.p.	395.912,33	n.p.
Kratkoročne poslovne terjatve do drugih	n.p.	n.p.	263.412,15	n.p.
Kratkoročne finančne naložbe	0	0	0	0
Denarna sredstva	743.757	28.085	674.243,31	1.832.107
Sredstva (skupine za odtujitev) za prodajo	0	0	0	0
Kratkoročne aktivne časovne razmejitve	150.168	763.942	299.246,66	303.514
Zunajbilančna sredstva	0	0	0	1.713.300
Obveznosti do virov sredstev	3.826.891	4.603.775	9.700.824,38	47.505.927
Kapital	635.005	611.964	3.030.320,69	1.178.311
Vpoklicani kapital	10.057	10.057	10.057	10.057
Osnovni kapital	10.057	10.057	10.057	10.057
Nevpoklicani kapital (kot odbitna postavka)	0	0	0	0

Kapitalske rezerve	78.701	78.701	3.029.118,80	1.169.421
Rezerve iz dobička	1.006	1.006	0	0
Lastne delnice in lastni poslovni deleži (kot odbitna postavka)	n.p.	n.p.	0	n.p.
Preneseni čisti poslovni izid	191.148	128.820	0	0
Čisti poslovni izid poslovnega leta	355.683	396.235	0	0
Revalorizacijske rezerve	0	0	0	0
Rezerve, nastale zaradi vrednotenja po poštenih vrednostih	-1.590	-2.855	-8.855,11	-1.167
Rezervacije in dolgoročne pasivne časovne razmejitve	83.422	82.228	115.319,61	2.468.837
Dolgoročne obveznosti	0	0	0	33.686.058
Dolgoročne finančne obveznosti	0	0	0	33.686.058
Dolgoročne finančne obveznosti do družb v skupini	0	0	0	0
Druge dolgoročne finančne obveznosti	0	0	0	33.686.058
Dolgoročne poslovne obveznosti	0	0	0	0
Odložene obveznosti za davek	0	0	0	0
Kratkoročne obveznosti	2.023.880	2.414.191	3.776.948,71	8.399.078

Kratkoročne finančne obveznosti	0	0	0	4.048.126
Kratkoročne finančne obveznosti do družb v skupini	0	0	0	0
Druge kratkoročne finančne obveznosti	0	0	0	4.048.126
Kratkoročne poslovne obveznosti	2.023.880	2.414.191	3.776.948,71	4.350.952
Kratkoročne poslovne obveznosti do družb v skupini	0	0	0	0
Druge kratkoročne poslovne obveznosti	195.780	250.402	518.481,98	636.029
Obveznosti, vključene v skupine za odtujitev	0	0	0	0
Kratkoročne pasivne časovne razmejitve	1.084.584	1.495.392	2.778.235,37	1.773.643
Zunajbilančne obveznosti	0	0	0	1.713.300
Izkaz poslovnega izida				
Poslovni prihodki	28.311.974	29.132.094	33.595.037,76	41.495.784
Čisti prihodki od prodaje	28.290.121	28.960.116	33.593.565,85	38.792.525
Sprememba vrednosti zalog proizvodov in nedokončane proizvodnje	0	0	0	0
Usredstveni lastni proizvodi in lastne storitve	0	0	0	0

Drugi poslovni prihodki (skupaj s subvencijami, dotacijami,...)	21.853	171.978	1.471,91	2.703.259
Kosmati donos od poslovanja	28.311.974	29.132.094	33.595.037,7 6	41.495.784
Poslovni odhodki	27.894.038	28.738.300	36.242.360,6 8	40.818.173
Stroški blaga, materiala in storitev	24.455.837	25.668.247	30.012.824,0 6	29.375.030
Nabavna vrednost prodanega blaga in materiala	0	0	0	0
Stroški porabljenega materiala	42.008	49.759	292.286,97	547.696
Stroški storitev	24.413.829	25.618.488	29.720.537,0 9	28.827.334
Stroški dela	2.523.056	3.012.566	4.668.516,04	6.626.724
Stroški plač	2.089.232	2.395.326	3.637.026,27	4.959.789
Stroški pokojninskih zavarovanj	154.841	190.736	296.623,99	417.808
Stroški drugih socialnih zavarovanj	126.688	156.057	242.692,36	341.843
Drugi stroški dela	152.295	270.447	492.173,42	907.283
Odpisi vrednosti	63.910	55.987	193.219,89	4.792.739
Amortizacija	61.953	41.933	144.659,02	4.754.805
Prevrednotovalni poslovni odhodki pri neopredmetenih sredstvih in opredmetenih osnovnih sredstvih	1.957	53	2.049,70	3.466

Prevrednotovalni poslovni odhodki pri obratnih sredstvih	0	14.001	46.511,17	34.468
Drugi poslovni odhodki	851.235	1.500	1.367.800,69	23.680
Dobiček/izgube iz poslovanja (EBIT)	417.936	393.794	-2.647.322,92	677.611
Izid pred davki, obrestmi in amortizacijo (EBITDA)	481.846	449.781	-2.454.103,03	5.470.350
Finančni prihodki	34.050	79.659	34.272,38	18.830
Finančni prihodki iz deležev	0	0	0	0
Finančni prihodki iz deležev v družbah v skupini	n.p.	n.p.	0	n.p.
Finančni prihodki iz deležev v pridruženih družbah	n.p.	n.p.	0	n.p.
Finančni prihodki iz deležev v drugih družbah	n.p.	n.p.	0	n.p.
Finančni prihodki iz drugih naložb	n.p.	n.p.	0	n.p.
Finančni prihodki iz danih posojil	0	0	163,63	94
Finančni prihodki iz posojil, danih družbam v skupini	n.p.	n.p.	163,63	n.p.
Finančni prihodki iz posojil, danih drugim	n.p.	n.p.	0	n.p.
Finančni prihodki iz poslovnih terjatev	34.050	79.659	34.108,75	18.736

Finančni prihodki iz poslovnih terjatev do družb v skupini	n.p.	n.p.	0	n.p.
Finančni prihodki iz poslovnih terjatev do drugih	n.p.	n.p.	34.108,75	n.p.
Finančni odhodki	54.220	32.851	65.392,13	940.177
Finančni odhodki iz oslabitve in odpisov finančnih naložb	0	0	0	0
Finančni odhodki iz finančnih obveznosti	0	0	0	903.806
Finančni odhodki iz posojil, prejetih od družb v skupini	n.p.	n.p.	0	n.p.
Finančni odhodki iz posojil, prejetih od bank	n.p.	n.p.	0	n.p.
Finančni odhodki iz izdanih obveznic	n.p.	n.p.	0	n.p.
Finančni odhodki iz drugih finančnih obveznosti	n.p.	n.p.	0	n.p.
Finančni odhodki iz poslovnih obveznosti	54.220	32.851	65.392,13	36.371
Finančni odhodki iz poslovnih obveznosti do družb v skupini	n.p.	n.p.	0	n.p.
Finančni odhodki iz obveznosti do dobaviteljev in meničnih obveznosti	n.p.	n.p.	65.323,64	n.p.

Finančni odhodki iz drugih poslovnih obveznosti	n.p.	n.p.	68,49	n.p.
Drugi prihodki	0	0	0	510
Subvencije, dotacije in podobni prihodki, ki niso povezani s poslovnimi učinki	n.p.	n.p.	0	n.p.
Ostali prihodki	n.p.	n.p.	0	n.p.
Drugi odhodki	84	26	4,73	4.701
Celotni prihodki	28.346.024	29.211.753	33.629.310,14	41.515.124
Celotni odhodki	27.948.342	28.771.177	36.307.757,54	41.763.051
Celotni poslovni izid	397.682	440.576	-2.678.447,40	-247.927
Skupaj davki	41.999	44.341	0	0
Davek iz dobička	41.999	44.341	0	0
Odloženi davki	0	0	0	0
Čisti poslovni izid obračunskega obdobja	355.683	396.235	-2.678.447,40	-247.927
Ostali podatki				
Povprečno število zaposlenih na podlagi delovnih ur v obračunskem obdobju	51,36	61,01	108,90	198,17
Kazalniki				
KAZALNIKI INVESTIRANJA				
Delež osnovnih sredstev v sredstvih	4,73	3,90	28,26	83,84

Delež obratnih sredstev v sredstvih	87,40	62,86	65,40	14,82
Delež finančnih naložb v sredstvih	0,00	0,00	0,00	0,00
KAZALNIKI FINANCIRANJA				
Delež kapitala v financiranju	16,59	13,29	31,23	2,48
Delež dolgov v financiranju	52,88	52,43	38,93	88,58
Kapitalska pokritost dolgoročnih sredstev	349,52	337,03	109,90	2,95
Finančni vzvod (celotne obveznosti do kapitala)	318,71	394,49	124,63	3.571,64
KAZALNIKI PLAČILNE SPOSOBNOSTI				
Dolgoročna pokritost dolgoročnih sredstev in zalog	3,95	3,82	1,14	0,94
Kratkoročni koeficient likvidnosti	1,73	1,52	1,76	0,87
Pospešeni koeficient likvidnosti	1,73	1,52	1,76	0,87
Razmerje med kratkoročnimi poslovnimi terjatvami in kratkoročnimi obveznostmi	1,36	1,50	1,58	1,27
Servisiranje dolga	0,02	0,02	-0,07	0,11
Kreditna izpostavljenost	0,10	0,12	0,18	0,13
KAZALNIKI OBRAČANJA				

Obračanje obratnih sredstev	7,99	8,02	7,00	5,15
Obračanje zalog 1	n.p.	n.p.	n.p.	n.p.
Obračanje zalog 2	n.p.	n.p.	n.p.	n.p.
Obračanje kratkoročnih poslovnih terjatev	9,45	9,13	7,00	7,23
Koeficient obračanja osnovnih sredstev	147,80	160,38	22,99	1,82
Koeficient obračanja sredstev	6,84	6,87	4,70	1,36
Koeficient obračanja sredstev na celotne prihodke	6,86	6,93	4,70	1,45
KAZALNIKI DNEVI VEZAVE				
Dnevi vezave zalog 1	0,00	0,00	0,00	0,00
Dnevi vezave zalog 2	0,00	0,00	0,00	0,00
Dnevi vezave kratkoročnih poslovnih terjatev	38,63	39,98	52,15	50,51
Dnevi vezave kratkoročnih poslovnih obveznosti	29,52	28,24	31,34	41,17
Dnevi odloženega plačila	33,59	31,55	37,65	50,50
Obrat denarja	9,11	11,74	20,81	9,33
KAZALNIKI GOSPODARNOSTI, DONOSNOSTI IN DOHODKOVNOSTI				
Realizirana dodana vrednost na zaposlenega	58.506,66	56.750,48	20.334,37	61.043,92
Celotna gospodarnost	1,01	1,02	0,93	0,99

Gospodarnost poslovanja	1,01	1,01	0,93	1,02
Čista dobičkovnost skupnih prihodkov	1,25	1,35	-7,96	-0,59
Proizvodnost sredstev	6,86	6,93	4,70	1,45
Čista donosnost sredstev	8,60	9,39	-37,44	-0,86
Čista donosnost kapitala	57,01	63,55	-147,07	-11,78
Dobičkovnost prihodkov iz poslovanja	1,47	1,35	-7,88	1,63
Celotna dobičkovnost prihodkov iz poslovanja	1,40	1,51	-7,97	-0,59
Čista dobičkovnost prihodkov iz poslovanja	1,25	1,36	-7,97	-0,59
Delež davka iz dobička (izgube) v celotnem dobičku (izgubi)	0,11	0,10	0,00	0,00
Skupni prihodki na zaposlenega	551.908,57	478.802,70	308.809,09	209.492,48
Čisti dobiček (izguba) na zaposlenega	6.925,29	6.494,59	-24.595,48	-1.251,08
Povprečna mesečna plača na zaposlenega	3.389,85	3.271,77	2.783,15	2.085,66
Multiplikator kapitala	6,03	7,52	3,20	40,32
Neto prodajna marža	1,25	1,36	-7,97	-0,63
Poslovna donosnost sredstev	0,10	0,09	-0,37	0,02
Dodana vrednost na zaposlenega (AJ PES)	58.507,00	56.750,00	20.334,37	61.043,92
DENARNI TOK				

Enostavni denarni tok	419.593,00	438.221,00	-2.531.738,68	4.510.344,00
Sprememba v obratnih sredstvih	-348.977,00	-691.538,00	770.314,18	21.168,82
Popravljeni denarni tok	70.616,00	-253.317,00	-1.761.424,50	4.531.512,82
Naložbe v opredmetena osnovna sredstva	-43.393,00	-40.820,00	-2.708.700,72	- 41.848.136,0 0
Čisti kratkoročni obratni kapital	1.471.168,0 0	1.244.068,0 0	2.867.450,84	2.995.286,00
Celotni obratni kapital	1.652.323,0 0	1.424.057,0 0	5.609.431,84	42.827.132,0 0
Poslovni izid iz poslovanja po davkih	313.452,00	295.345,50	-1.985.492,19	508.208,25
Enostavni denarni tok 2	481.846,00	435.780,00	-2.500.614,20	5.435.882,00
Prosti denarni tok	-143.386,00	523.611,50	-6.170.867,03	- 36.709.491,9 1

Priloga 2: Finančni podatki podjetja Joebstl, d. o. o.

Leto	2016	2017	2018	2019
Bilanca stanja				
Sredstva	1.157.655,66	1.319.831,50	1.292.878,39	1.119.925,26
Dolgoročna sredstva	7.549,13	3.211,45	1.027,05	631,80
Neopredmetena sredstva in dolgoročne aktivne časovne razmejitve	884	572	260	157,80
Dolgoročne aktivne časovne razmejitve	0	0	0	0
Neopredmetena sredstva	884	572	260	157,80
Dobro ime	0	0	0	0
Opredmetena osnovna sredstva	6.665,13	2.165,45	293,05	0
Naložbene nepremičnine	0	0	0	0
Dolgoročne finančne naložbe	0	0	0	0
Odložene terjatve za davek	0	0	0	0
Dolgoročne poslovne terjatve	0	474	474	474
Dolgoročne poslovne terjatve do kupcev	0	0	0	0
Dolgoročne poslovne terjatve do družb v skupini	0	0	0	0
Dolgoročne poslovne terjatve do drugih	0	474	474	474
Kratkoročna sredstva	1.150.106,53	1.316.620,05	1.291.851,34	1.119.293,46

Zaloge	0	0	0	0
Material	0	0	0	0
Nedokončana proizvodnja	0	0	0	0
Predujmi za zaloge	0	0	0	0
Kratkoročne poslovne terjatve	932.442,83	947.841,60	1.088.956,23	673.308,65
Kratkoročne poslovne terjatve do kupcev	869.281,71	897.360,16	1.020.128,06	594.764,77
Kratkoročne poslovne terjatve do družb v skupini	0	0	0	0
Kratkoročne poslovne terjatve do drugih	63.161,12	50.481,44	68.828,17	78.543,88
Kratkoročne finančne naložbe	0	0	0	0
Denarna sredstva	217.663,70	368.778,45	202.895,11	445.984,81
Sredstva (skupine za odtujitev) za prodajo	0	0	0	0
Kratkoročne aktivne časovne razmejitve	0	0	0	0
Zunajbilančna sredstva	0	0	0	0
Obveznosti do virov sredstev	1.157.655,66	1.319.831,50	1.292.878,39	1.119.925,26
Kapital	403.315,65	524.234,31	632.755,42	593.497,16
Vpoklicani kapital	83.458,52	83.458,52	83.458,52	83.458,52
Osnovni kapital	83.458,52	83.458,52	83.458,52	83.458,52
Nevpoklicani kapital (kot odbitna postavka)	0	0	0	0

Kapitalske rezerve	0	6.913,70	6.913,70	6.913,70
Rezerve iz dobička	8.345,85	8.345,85	8.345,85	8.345,85
Lastne delnice in lastni poslovni deleži (kot odbitna postavka)	0	0	0	0
Preneseni čisti poslovni izid	209.410,44	304.597,58	425.516,42	534.028,38
Čisti poslovni izid poslovnega leta	95.187,14	120.918,66	108.520,93	-39.249,29
Revalorizacijske rezerve	6.913,70	0	0	0
Rezerve, nastale zaradi vrednotenja po pošteni vrednosti	0	0	0	0
Rezervacije in dolgoročne pasivne časovne razmejitev	0	0	0	0
Dolgoročne obveznosti	0	0	0	0
Dolgoročne finančne obveznosti	0	0	0	0
Dolgoročne finančne obveznosti do družb v skupini	0	0	0	0
Druge dolgoročne finančne obveznosti	0	0	0	0
Dolgoročne poslovne obveznosti	0	0	0	0
Odložene obveznosti za davek	0	0	0	0
Kratkoročne obveznosti	754.340,01	795.597,19	660.122,97	526.428,10
Kratkoročne finančne obveznosti	0	0	0	0

Kratkoročne finančne obveznosti do družb v skupini	0	0	0	0
Druge kratkoročne finančne obveznosti	0	0	0	0
Kratkoročne poslovne obveznosti	754.340,01	795.597,19	660.122,97	526.428,10
Kratkoročne poslovne obveznosti do družb v skupini	109.828,54	64.147,36	862,59	7.775
Druge kratkoročne poslovne obveznosti	91.896,90	98.333,15	95.772,55	11.975,65
Obveznosti, vključene v skupine za odtujitev	0	0	0	0
Kratkoročne pasivne časovne razmejitve	0	0	0	0
Zunajbilančne obveznosti	0	0	0	0
Izkaz poslovnega izida				
Poslovni prihodki	4.338.606,41	5.069.793	5.376.849,73	4.862.420,88
Čisti prihodki od prodaje	4.328.550,64	5.063.888,25	5.368.881,33	4.853.998,18
Sprememba vrednosti zalog proizvodov in nedokončane proizvodnje	0	0	0	0
Usredstveni lastni proizvodi in lastne storitve	0	0	0	0
Drugi poslovni prihodki (skupaj s subvencijami, dotacijami ...)	10.055,77	5.904,75	7.968,40	8.422,70
Kosmati donos od poslovanja	4.338.606,41	5.069.793	5.376.849,73	4.862.420,88

Poslovni odhodki	4.213.880,24	4.897.194,53	5.247.235,52	4.901.954,66
Stroški blaga, materiala in storitev	3.810.690,86	4.397.911,57	4.704.518,91	4.428.846,72
Nabavna vrednost prodanega blaga in materiala	0	0	0	0
Stroški porabljenega materiala	23.999,72	42.721,34	29.247,35	26.951,28
Stroški storitev	3.786.691,14	4.355.190,23	4.675.271,56	4.401.895,44
Stroški dela	396.858,16	493.930,28	540.532,21	472.712,69
Stroški plač	234.033,01	297.082,39	324.524,58	358.662,09
Stroški pokojninskih zavarovanj	74.592,91	93.733,90	102.027,76	31.907,43
Stroški drugih socialnih zavarovanj	42.408,81	53.307,87	58.014,56	23.474,91
Drugi stroški dela	45.823,43	49.806,12	55.965,31	58.668,26
Odpisi vrednosti	6.331,22	5.352,68	2.184,40	395,25
Amortizacija	6.331,22	5.352,68	2.184,40	395,25
Prevrednotovalni poslovni odhodki pri neopredmetenih sredstvih in opredmetenih osnovnih sredstvih	0	0	0	0
Prevrednotovalni poslovni odhodki pri obratnih sredstvih	0	0	0	0
Drugi poslovni odhodki	0	0	0	0
Dobiček/izgube iz poslovanja (EBIT)	124.726,17	172.598,47	129.614,21	-39.533,78

Izid pred davki, obrestmi in amortizacijo (EBITDA)	131.057,39	177.951,15	131.798,61	-39.138,53
Finančni prihodki	2.698,69	126,34	82,63	39,86
Finančni prihodki iz deležev	0	0	0	0
Finančni prihodki iz deležev v družbah v skupini	0	0	0	0
Finančni prihodki iz deležev v pridruženih družbah	0	0	0	0
Finančni prihodki iz deležev v drugih družbah	0	0	0	0
Finančni prihodki iz drugih naložb	0	0	0	0
Finančni prihodki iz danih posojil	2.685,75	83,07	82,63	39,86
Finančni prihodki iz posojil, danih družbam v skupini	0	0	0	0
Finančni prihodki iz posojil, danih drugim	2.685,75	83,07	82,63	39,86
Finančni prihodki iz poslovnih terjatev	12,94	43,27	0	0
Finančni prihodki iz poslovnih terjatev do družb v skupini	0	0	0	0
Finančni prihodki iz poslovnih terjatev do drugih	12,94	43,27	0	0
Finančni odhodki	2.526,26	109,19	235,97	211,62

Finančni odhodki iz oslabitve in odpisov finančnih naložb	0	0	0	0
Finančni odhodki iz finančnih obveznosti	2.453,93	0	0	0
Finančni odhodki iz posojil, prejetih od družb v skupini	0	0	0	0
Finančni odhodki iz posojil, prejetih od bank	2.453,93	0	0	0
Finančni odhodki iz izdanih obveznic	0	0	0	0
Finančni odhodki iz drugih finančnih obveznosti	0	0	0	0
Finančni odhodki iz poslovnih obveznosti	72,33	109,19	235,97	211,62
Finančni odhodki iz poslovnih obveznosti do družb v skupini	0	0	0	0
Finančni odhodki iz obveznosti do dobaviteljev in meničnih obveznosti	0	0	0	0
Finančni odhodki iz drugih poslovnih obveznosti	72,33	109,19	235,97	211,62
Drugi prihodki	16.994,75	16.957,67	5.399,39	10.155,52
Subvencije, dotacije in podobni prihodki, ki niso povezani s poslovnimi učinki	0	0	0	0
Ostali prihodki	16.994,75	16.957,67	5.399,39	10.155,52
Drugi odhodki	26.832,20	34.595,99	42,38	9.699,27

Celotni prihodki	4.358.299,85	5.086.877,01	5.382.331,75	4.872.616,26
Celotni odhodki	4.243.238,70	4.931.899,71	5.247.513,87	4.911.865,55
Celotni poslovni izid	115.061,15	154.977,30	134.817,88	-39.249,29
Skupaj davki	19.874,01	34.058,64	26.296,95	0
Davek iz dobička	19.874,01	34.058,64	26.296,95	0
Odloženi davki	0	0	0	0
Čisti poslovni izid obračunskega obdobja	95.187,14	120.918,66	108.520,93	-39.249,29
Ostali podatki				
Povprečno število zaposlenih na podlagi delovnih ur v obračunskem obdobju	14,50	16,50	18,04	11
Kazalniki				
KAZALNIKI INVESTIRANJA				
Delež osnovnih sredstev v sredstvih	0,57	0,16	0,02	0,00
Delež obratnih sredstev v sredstvih	99,34	99,75	99,92	99,94
Delež finančnih naložb v sredstvih	0,00	0,00	0,00	0,00
KAZALNIKI FINANCIRANJA				
Delež kapitala v financiranju	34,83	39,71	48,94	52,99
Delež dolgov v financiranju	65,16	60,28	51,05	47,00
Kapitalska pokritost dolgoročnih sredstev	5.342,54	16.323,91	61.609,01	93.937,50

Finančni vzvod (celotne obveznosti do kapitala)	187,03	151,76	104,32	88,69
KAZALNIKI PLAČILNE SPOSOBNOSTI				
Dolgoročna pokritost dolgoročnih sredstev in zalog	53,43	163,24	616,09	939,38
Kratkoročni koeficient likvidnosti	1,52	1,65	1,96	2,13
Pospešeni koeficient likvidnosti	1,52	1,65	1,96	2,13
Razmerje med kratkoročnimi poslovnimi terjatvami in kratkoročnimi obveznostmi	1,24	1,19	1,65	1,28
Servisiranje dolga	0,02	0,03	0,02	-0,01
Kreditna izpostavljenost	0,21	0,19	0,20	0,14
KAZALNIKI OBRAČANJA				
Obračanje obratnih sredstev	4,03	3,97	4,02	4,07
Obračanje zalog 1	n.p.	n.p.	n.p.	n.p.
Obračanje zalog 2	n.p.	n.p.	n.p.	n.p.
Obračanje kratkoročnih poslovnih terjatev	5,27	5,39	5,28	5,52
Koeficient obračanja osnovnih sredstev	321,43	1.146,90	4.367,61	33.127,44
Koeficient obračanja sredstev	4,09	4,09	4,11	4,02
Koeficient obračanja sredstev na celotne prihodke	4,12	4,11	4,12	4,04

KAZALNIKI DNEVI VEZAVE				
Dnevi vezave zalog 1	0,00	0,00	0,00	0,00
Dnevi vezave zalog 2	0,00	0,00	0,00	0,00
Dnevi vezave kratkoročnih poslovnih terjatev	69,26	67,69	69,13	66,14
Dnevi vezave kratkoročnih poslovnih obveznosti	55,25	57,82	50,65	44,18
Dnevi odloženega plačila	61,00	64,32	56,47	48,89
Obrat denarja	14,01	9,86	18,48	21,96
KAZALNIKI GOSPODARNOSTI, DONOSNOSTI IN DOHODKOVNOSTI				
Realizirana dodana vrednost na zaposlenega	36.407,97	40.720,09	37.268,89	39.415,83
Celotna gospodarnost	1,03	1,03	1,03	0,99
Gospodarnost poslovanja	1,03	1,04	1,02	0,99
Čista dobičkovnost skupnih prihodkov	2,18	2,37	2,01	-0,80
Proizvodnost sredstev	4,12	4,11	4,12	4,04
Čista donosnost sredstev	8,99	9,76	8,30	-3,25
Čista donosnost kapitala	26,75	26,07	18,75	-6,40
Dobičkovnost prihodkov iz poslovanja	2,87	3,40	2,41	-0,81
Celotna dobičkovnost prihodkov iz poslovanja	2,65	3,05	2,50	-0,80
Čista dobičkovnost prihodkov iz poslovanja	2,19	2,38	2,01	-0,80

Delež davka iz dobička (izgube) v celotnem dobičku (izgubi)	0,17	0,22	0,20	0,00
Skupni prihodki na zaposlenega	300.572,40	308.295,58	298.355,42	442.965,11
Čisti dobiček (izguba) na zaposlenega	6.564,63	7.328,40	6.015,57	-3.568,12
Povprečna mesečna plača na zaposlenega	1.345,02	1.500,42	1.499,10	2.717,14
Multiplikator kapitala	2,87	2,52	2,04	1,89
Neto prodajna marža	2,19	2,38	2,02	-0,80
Poslovna donosnost sredstev	0,12	0,14	0,10	-0,03
Dodana vrednost na zaposlenega (AJ PES)	36.407,97	40.720,09	37.268,89	39.415,83
DENARNI TOK				
Enostavni denarni tok	101.518,36	126.271,34	110.705,33	-38.854,04
Sprememba v obratnih sredstvih	16.626,18	25.858,41	-276.588,85	281.952,71
Popravljeni denarni tok	118.144,54	152.129,75	-165.883,52	243.098,67
Naložbe v opredmetena osnovna sredstva	7.271,65	-853,00	-312,00	-102,20
Čisti kratkoročni obratni kapital	395.766,52	521.022,86	631.728,37	592.865,36
Celotni obratni kapital	402.431,65	523.188,31	632.021,42	592.865,36
Poslovni izid iz poslovanja po davkih	93.544,63	129.448,85	97.210,66	-29.650,34
Enostavni denarni tok 2	131.057,39	177.951,15	131.798,61	-39.138,53

Prosti denarni tok	129.718,98	8.692,19	-11.622,45	9.505,73
--------------------	------------	----------	------------	----------

Priloga 3: Originalen načrtovan postopek prevzema podjetij.

Geplanter Erwerbsvorgang

Kühne + Nagel Gesellschaft m.b.H., Österreich, eine Tochtergesellschaft der Kühne + Nagel International AG, Schweiz, beabsichtigt, sämtliche Anteile an und somit alleinige Kontrolle über die JÖLOG Beteiligungs GmbH, Österreich, einschließlich ihrer 100%igen Tochtergesellschaften Jöbstl GmbH, Kurt Jöbstl Transportgesellschaft m.b.H. und SLM Spedition & Logistik Gesellschaft m.b.H., alle Österreich, sowie Jöbstl d.o.o., Slowenien, zu erwerben.

Der Zusammenschluss betrifft die Erbringung von Logistik- und Transportdienstleistungen im Bereich Landverkehr in Österreich und Europa.

Betroffener Geschäftszweig: H - Verkehr und Lagerei

<https://www.bwb.gv.at/de/zusammenschlusse/zusammenschluss/id/4536/>

Page 1 of 1

Zusammenschluss: BWB - Bundeswettbewerbsbehörde - Weil es uns um Fairness geht!

24/11/2020, 08:4

Die Frist zur Stellung eines Antrages gem § 11 Abs 1 KartG durch die Amtsparteien (Antrag auf Prüfung des Zusammenschlusses im kartellgerichtlichen Verfahren) endet am 28.08.2019.

Jeder Unternehmer, dessen rechtliche oder wirtschaftliche Interessen durch den Zusammenschluss berührt werden, kann binnen 14 Tagen ab dieser Bekanntmachung gegenüber der Bundeswettbewerbsbehörde und/oder dem Bundeskartellanwalt eine schriftliche Äußerung abgeben.

Hinweis: Der Einschreiter hat kein Recht auf eine bestimmte Behandlung der Äußerung und erlangt insbesondere keine Parteistellung in einem allfälligen Verfahren vor dem Kartellgericht.

Priloga 4: Registracija združitve.



Merger registration - announcement according to § 10 Abs 3 Z 2 KartG

Kuehne + Nagel Gesellschaft mbH; JÖLOG Beteiligungs GmbH

BWB / Z-4535 | 08/02/2019

The following merger was registered with the Federal Competition Authority on July 31, 2019:

Planned acquisition process

Kuehne + Nagel Gesellschaft mbH, Austria, a subsidiary of Kuehne + Nagel International AG, Switzerland, intends to acquire all shares in and thus sole control over JÖLOG Beteiligungs GmbH, Austria, including its 100% subsidiaries Jöbstl GmbH, Kurt Jöbstl Transportgesellschaft mbH and SLM Spedition & Logistik Gesellschaft mbH, all of Austria, and Jöbstl doo, Slovenia.

The merger concerns the provision of logistics and transport services in the field of land transport in Austria and Europe.

Affected branch of business: H - transport and storage

The deadline for submitting an application in accordance with Section 11 (1) KartG by the official parties (application to review the merger in the cartel court proceedings) ends on August 28, 2019.

Every entrepreneur whose legal or economic interests are affected by the merger can submit a written statement to the Federal Competition Authority and / or the Federal Cartel Prosecutor within 14 days of this announcement.

Note: The person interfering has no right to a specific treatment of the statement and in particular does not acquire party status in any proceedings before the cartel court.

Non-prohibition of the concentration

The official parties have not submitted a request for exami-

Priloga 5: Notarsko potrdilo o prevzemu in udeleženci.

NOTARSKO POTRDILO

Podpisana Vida Lorber, namestnica notarke Ines Bukovič iz Maribora, **potrjujem**, da je prečiščeno besedilo akta o ustanovitvi družbe z omejeno odgovornostjo **JOEBSTL podjetje za transport, logistiko in storitve d.o.o.**, s skrajšano firmo Joebstl d.o.o., s poslovnim naslovom Ljubljana, Brnčičeva ulica 45 (petinštirideset), 1231 (tisočdvestoenaintrideset) Ljubljana - Črnuče, vpisane v sodni/poslovni register AJ PES z matično številko 1555634000 (ena-pet-pet-pet-šest-tri-štiri-nič-nič-nič), skladno in se ujema: -----

- **s pogodbo o oddelitvi in prevzemu**, sklenjeno v notarskem zapisu notarja dr. Hellfrieda Klasteneggerja, opr. št. 6782 (šesttisočsedemstodvainosemdeset), z dne 06.04.2019 (šestega aprila dvatisočdevetnajst), -----
- **s sklepom o spremembi in prečiščenem besedilu akta o ustanovitvi družbe**, -----

z dne 07.08.2019 (sedmega avgusta dvatisočdevetnajst) vpisanim v knjigo sklepov družbe. -----

Prečiščeno besedilo akta o ustanovitvi je priloženo in na predpisan način spojeno s tem notarskim potrdilom. -----

Prvi člen: Družbenica

Edina družbenica družbe je: **JÖLOG Beteiligungs GmbH**, s sedežem in poslovnim naslovom Maxlon 24, 8430 Tillmitsch, Avstrija.

Družbenica ne odgovarja za obveznosti družbe.

Drugi člen: firma

Firma družbe je: **JOEBSTL podjetje za transport, logistiko in storitve d.o.o.**

Skrajšana firma družbe je: **Joebstl d.o.o.**

Priloga 6: Nova lastniška struktura podjetja Jolog Beteiligungs GmbH.

GESELLSCHAFTER/IN	STAMMEINLAGE	HIERAUF GELEISTET
A Mag. (FH) Kurt Jürgen Jöbstl, geb. 02.12.1975	EUR 42.500	
Funktion gelöscht		EUR 42.500
B Christoph Jöbstl, geb. 20.01.1977	EUR 42.500	
Funktion gelöscht		EUR 42.500
C Ingrid Theresia Jöbstl, geb. 20.02.1956	EUR 5.000	
Funktion gelöscht		EUR 5.000
D Kathrin Pauline Jöbstl, geb. 03.08.1985	EUR 5.000	
Funktion gelöscht		EUR 5.000

E Iris Jöbstl, geb. 03.08.1985	EUR 5.000	
Funktion gelöscht		EUR 5.000
H Kühne + Nagel Gesellschaft m.b.H.	EUR 100.000	
		EUR 100.000

Landesgericht für ZRS Graz

1 eingetragen am 27.09.2018	Geschäftsfall	50 Fr	4679/18 i
Antrag auf Neueintragung einer Firma eingelangt am 25.09.2018			
2 eingetragen am 25.06.2019	Geschäftsfall	50 Fr	2250/19 x
Antrag auf Änderung eingelangt am 17.06.2019			
3 eingetragen am 12.07.2019	Geschäftsfall	50 Fr	2718/19 i
Elektronische Einreichung Jahresabschluss eingelangt am 10.07.2019			
4 eingetragen am 11.10.2019	Geschäftsfall	50 Fr	4291/19 y
Antrag auf Änderung eingelangt am 16.09.2019			
5 eingetragen am 18.10.2019	Geschäftsfall	50 Fr	6261/19 w
Antrag auf Änderung eingelangt am 11.10.2019			

Handelsgericht Wien

6 eingetragen am 24.04.2020	Geschäftsfall	74 Fr	3102/20 d
Zuständigkeitsänderung gem. § 120 (7) JN			
7 eingetragen am 05.05.2020	Geschäftsfall	74 Fr	3125/20 m
Antrag auf Löschung eingelangt am 22.04.2020			

----- INFORMATION DER ÖSTERREICHISCHEN NATIONALBANK -----

zum 24.11.2020 gültige Identnummer: 22160299