

UNIVERZA V LJUBLJANI
EKONOMSKA FAKULTETA

SKUPINSKO MAGISTRSKO DELO

**ANALIZA PRISTOPOV K POSLOVNEMU IN FINANČNEMU
PRESTRUKTURIRANJU VELIKIH PODJETIJ**

Ljubljana, julij 2019

PIA MILIĆ IN ŽAN MILIĆ

IZJAVA O AVTORSTVU

Podpisana Pia Milić, študentka Ekonomske fakultete Univerze v Ljubljani, avtorica predloženega dela z naslovom Analiza pristopov k poslovnemu in finančnemu prestrukturiranju velikih podjetij, pripravljene v sodelovanju s svetovalcem izr. prof. dr. Matejem Černetom.

IZJAVLJAM

1. da sem predloženo delo pripravila 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 poskrbela, da so dela in mnenja drugih avtorjev oziroma avtoric, ki jih uporabljam oziroma navajam v besedilu, citirana oziroma povzeta v skladu z Navodili za izdelavo zaključnih nalog Ekonomske fakultete Univerze v Ljubljani;
4. da se zavedam, da je plagiatstvo – predstavljanje tujih del (v pisni ali grafični obliki) kot mojih lastnih – kaznivo po Kazenskem zakoniku Republike Slovenije;
5. da se zavedam posledic, ki bi jih na osnovi predloženega dela dokazano plagiatstvo lahko predstavljalo za moj status na Ekonomski fakulteti Univerze v Ljubljani v skladu z relevantnim pravilnikom;
6. da sem pridobila vsa potrebna dovoljenja za uporabo podatkov in avtorskih del v predloženem delu in jih v njem jasno označila;
7. da sem pri pripravi predloženega dela ravnal/-a v skladu z etičnimi načeli in, kjer je to potrebno, za raziskavo pridobila 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 študentake: _____

IZJAVA O AVTORSTVU

Podpisani Žan Milič, študent Ekonomske fakultete Univerze v Ljubljani, avtor predloženega dela z naslovom Analiza pristopov k poslovnemu in finančnemu prestrukturiranju velikih podjetij, pripravljene v sodelovanju s svetovalcem izr. prof. dr. Matejem Černetom.

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 PRESTRUKTURIRANJE	3
1.1 Prestrukturiranje procesov in organizacije	3
1.1.1 Prestrukturiranje preko inovacije poslovnih procesov	4
1.1.2 Proces organizacijskih sprememb	6
1.1.3 Vloge prestrukturiranja.....	8
1.1.4 Oblike prestrukturiranja.....	9
1.1.4.1 Programsko-tržno prestrukturiranje	9
1.1.4.2 Proizvodno prestrukturiranje.....	11
1.1.4.3 Kadrovske prestrukturiranje	12
1.1.4.4 Prestrukturiranje informacijskih sistemov.....	14
1.1.4.5 Lastninsko prestrukturiranje	15
1.2 Finančno prestrukturiranje	16
1.2.1 Prednosti neformalnih postopkov.....	17
1.2.2 Finančno prestrukturiranje dolgov izven zakonskih postopkov	18
1.2.2.1 Slovenska načela finančnega prestrukturiranja dolgov.....	19
1.2.2.2 Londonski pristop.....	21
1.2.3 Prednosti formalnih postopkov.....	22
1.2.4 Finančno prestrukturiranje dolgov znotraj insolventnih postopkov	23
1.2.4.1 Začetek postopka	23
1.2.4.2 Glavni postopek.....	23
1.2.4.3 Ustavitev postopka	24
1.2.5 Hibridni postopki.....	24

1.3	Poslovno prestrukturiranje.....	25
1.3.1	Potreba po poslovnem prestrukturiranju	25
1.3.1.1	<i>Spreminjanje poslovnega okolja</i>	25
1.3.1.2	<i>Slaba poslovna uspešnost in donosnost delnic.....</i>	26
1.3.1.3	<i>Finančne stiske.....</i>	26
1.3.1.4	<i>Gospodarska recesija.....</i>	26
1.3.1.5	<i>Korporacijski disciplinski dogodki.....</i>	27
1.3.2	Značilne dejavnosti poslovnega prestrukturiranja.....	27
1.3.3	Kazalniki uspešnosti.....	28
1.3.4	Ohranjanje likvidnosti in solventnosti pri prestrukturiranju.....	30
2	TEORIJA PRISTOPOV K POSLOVNEMU IN FINANČNEMU PRESTRUKTURIRANJU.....	30
2.1	Koncept prestrukturiranja	31
2.2	Načrtovanje in obvladovanje likvidnosti	32
2.3	Implementiranje koncepta prestrukturiranja	33
2.4	(Pred)insolventna pomoč.....	34
2.5	Uveljavljanje ukrepov	35
2.6	Posledice ukrepov	36
2.7	Kontrola poslovanja	38
3	EMPIRIČNI DEL: PRISTOP K POSLOVNEMU IN FINANČNEMU PRESTRUKTURIRANJU.....	39
3.1	Ključni gradniki pristopa k poslovnemu in finančnemu prestrukturiranju.....	41
3.2	Finančne projekcije, kot osnova prestrukturiranja	46

3.2.1	Opravljanje potrditve poslovnega načrta in finančnih projekcij kot zunanji sodelavec	47
3.2.2	Poenostavljena indirektna metoda izdelave denarnega toka	49
3.2.3	Izkaz denarnega toka po indirektni metodi	50
3.2.4	Izkaz denarnega toka po direktni metodi.....	51
3.3	Lastniška in upniška struktura	52
3.4	Izboljšave EBITDA na prihodkovni strani	56
3.5	Izboljšave EBITDA na stroškovni strani.....	60
3.6	Izboljšave obratnega kapitala.....	66
3.6.1	Optimizacija zalog.....	67
3.6.2	Optimizacija terjatev in obveznosti do dobaviteljev	69
3.7	Pravni dejavniki.....	72
3.8	Dejavniki, povezani z združitvami in prevzemi	73
3.9	Davčni dejavniki	75
3.10	Modeliranje denarnih tokov	77
3.10.1	Modeliranje denarnih tokov v izkazu denarnega toka.....	77
3.10.2	Modeliranje denarnih tokov skozi izkaz poslovnega izida in bilanco stanja	78
3.10.3	Modeliranje dezinvesticij	78
3.10.4	Modeliranje poplačil in »neskončna zanka«	78
3.10.5	Razumevanje primerjav oziroma razlik med scenariji prestrukturiranja.....	80
3.11	Obvladovanje odnosov z deležniki	80
4	POSTAVITEV PROJEKTNE PISARNE	83

4.1	Tipi projektne pisarne	84
4.1.1	Pasivni PMO.....	85
4.1.2	Aktivni PMO	85
4.1.3	Odgovoren PMO	85
4.2	Načrt implementacije	85
4.3	Vzpostavitev sistema poročanja	87
4.3.1	Zagotavljanje usklajenosti deležnikov.....	87
4.3.2	Poročanje o uspešnosti prestrukturiranja.....	88
5	UPORABNOST IN OMEJITVE PREDLAGANEGA PRISTOPA, TER PREDLOGI ZA NADALJNJE RAZISKOVANJE	90
	SKLEP	92
	LITERATURA IN VIRI	93

KAZALO SLIK

Slika 1:	Vrste zmanjšanja stroškov izdelave	12
Slika 2:	McKinseyev koncept 7-s.....	13
Slika 3:	Metode poslovnega preoblikovanja na področju informacijske tehnologije	14
Slika 4:	Ključni gradniki pristopa k poslovnemu in finančnemu prestrukturiranju	42
Slika 5:	Prvi korak - finančne projekcije za osnovno leto + 5 letna napoved	46
Slika 6:	Poenostavljena metoda izgradnje izkaza denarnega toka	50
Slika 7:	Indirektna metoda izgradnje denarnega toka	51
Slika 8:	Lastniška in upniška struktura.....	52

Slika 9: Primer podatkov v tabelarni obliki.....	54
Slika 10: Kategorizacija deležnikov glede na njihov vpliv in naklonjenost prestrukturiranju..	55
Slika 11: Prihodkovne izboljšave	57
Slika 12: 8 področij, kot primer za strukturirano iskanje prihodkovnih izboljšav	57
Slika 13: Stroškovne izboljšave.....	60
Slika 14: 7 stroškovnih področij, kot primer za strukturirano iskanje stroškovnih izboljšav ...	61
Slika 15: Strateške odločitve glede prioritet dobavne verige	63
Slika 16: Pristop k zmanjševanju kompleksnosti portfelja izdelkov	64
Slika 17: Izboljšave obratnega kapitala	66
Slika 18: Natančnost napovedi povpraševanja v Doseganje proizvodnega plana.....	69
Slika 19: Optimizacija terjatev in obveznosti do dobaviteljev	70
Slika 20: Primer poenostavljenega obrazca za ocenjevanje pogajalske moči dobavitelja	71
Slika 21: Primer poenostavljenega obrazca za ocenjevanje pogajalske moči kupca	71
Slika 22: Pravni dejavniki	72
Slika 23: M&A dejavniki	73
Slika 24: Proces priprave M&A vložka v plan prestrukturiranja	75
Slika 25: Davčni dejavniki	76
Slika 26: Modeliranje denarnih tokov	77
Slika 27: Obvladovanje odnosov z deležniki	81
Slika 28: Primer urejene strukture deležnikov	82
Slika 29: Koraki priprave seznama scenarijev prestrukturiranja.....	83
Slika 30: Tipi projektne pisarne	84

Slika 31: Ključni dejavniki uspeha roadmap-a.....	86
Slika 32: Primer sistema poročanja	87
Slika 33: Primer poročanja o programu prestrukturiranja - Vse iniciative.....	89
Slika 34: Primer poročanja o programu prestrukturiranja - Posamezna iniciativa.....	90

SEZNAM KRATIC

ang. - angleško

CAPEX – (ang. Capital Expenditure); Investicije v opremo

M&A – (ang. Mergers & Acquisition Research); Dejavniki, povezani z združitvami in prevzemi

PMO – (ang. Project management office); Projekta pisarna vodenja

SIPN – (ang. SWOT); prednosti, slabosti, izzivi in nevarnosti

UVOD

Neuspešni managerski prevzem, disrupcija panoge iz strani nišnega igralca, spremenjene navade potrošnikov in še tisoč drugih razlogov pripelje podjetja do točke, ko so se prisiljena prestrukturirati. Človeški razvoj je eksponenten in hitreje kot se razvijamo, pogosteje postanejo poslovni modeli zastareli ali pa se konkurenca zaostruje in prisili podjetja k povečanju njihove operativne učinkovitosti.

Evropska unija, pod velika podjetja upošteva tista podjetja s prihodki nad 50 milijonov evrov (Žakelj, 2004), za namene te naloge bova govorila o podjetjih s prihodki med 200 in 1.000 milijoni evrov. Pri teh podjetjih pod besedo prestrukturiranje razumemo predvsem povečanje učinkovitosti skozi poslovno prestrukturiranje in izboljšanje strukture financiranja. Redkeje vidimo primere prestrukturiranja, kjer bi prihajalo do radikalnih sprememb poslovnega modela. Skladno z najinimi izkušnjami in opozorili najdenimi v literaturi (Moldenhauer in drugi, 2018), se bova fokusirala predvsem na prvi tip prestrukturiranja, torej poslovno in finančno prestrukturiranje srednje velikih korporacij, s fokusom na povečanje operativne učinkovitosti.

Poslovno in finančno prestrukturiranje nista nujno povezana. A ravno zaradi velikosti miselnih preskokov in sprememb v operativnem delu poslovanja se podjetja obsežnih prestrukturiranja pogosto ne lotijo, dokler tega ne zahtevajo lastniki ali upniki, kot rešitev za njihova sredstva vezana v podjetju ob ne zadovoljujočih donosih ali previsokem tveganju zaradi neustreznosti operativnega modela poslovanja. Iz tega razloga bo predstavljeno orodje vključevalo oba elementa, tako poslovno prestrukturiranje, kot tudi finančno prestrukturiranje.

Namen naloge je združiti pridobljeno znanje iz različnih praktičnih primerov in se osredotočiti, predvsem, na prvi tip prestrukturiranja, torej poslovno in finančno prestrukturiranje velikih podjetij, s fokusom na povečanju operativne učinkovitosti. V magistrski nalogi želiva managementu podjetij, lastnikom, upnikom, ter ostalim ključnim deležnikom pripraviti pristop k prestrukturiranju, ki jim bo omogočil uspešno in učinkovito nadaljevanje poslovanja. Nama pa bo jasno razumevanje prestrukturiranja omogočilo lažje svetovanje in načrtovanje bodočih projektov.

Cilj magistrske naloge je, s pomočjo pregleda literature in praktičnih primerov, razviti celovit pristop k poslovnemu in finančnemu prestrukturiranju večjih podjetij. Pripraviti želiva zemljevid, ki bi managementu nekega podjetja omogočal organizirati in vzpostaviti pisarno projektne vodenja, ki bo aktivirala celotno organizacijo ter hkrati skrbela za usklajenost vseh deležnikov v vsebinskem in časovnem smislu. Časovni vidik vsakega operativnega in finančnega prestrukturiranja je izjemno pomemben, a ga je težko generalizirati, saj je v veliki meri odvisen od tipa in velikosti podjetja, tipa in obsega prestrukturiranja ter seveda lastniško-upniške situacije, v kateri se je podjetje znašlo.

Magistrska naloga bo zasnovana na enem temeljnem raziskovalnem vprašanju, na katerega bova poskušala odgovoriti preko analize: Kako uspešno izpeljati projekt poslovnega in finančnega prestrukturiranja v podjetju?

Magistrsko delo bo razdeljeno na teoretični in empirični del. V teoretičnem delu bova uporabila teoretično-konceptualno metodo. Analiza dokumentacije bo osredotočena na domače in tuje sekundarne vire, kot so znanstveni članki, knjige in druge relevantne spletne publikacije o izbranem področju. Vire bova iskala s pomočjo Google Scholar, DIKUL, Sciece Direct, Elsevier, Emerald in drugih podobnih podatkovnih baz.

V empiričnem delu bova preko analize študij primerov, ki predstavljajo eno najpogosteje uporabljenih oblik raziskovanja (Yin, 2011), poskušala sestaviti generičen postopek operativnega in finančnega prestrukturiranja. Najina strategija analize primerov bo potekala preko logičnih modelov, zgradbe razlage, vrednotenja postopkov in rezultatov, sintezo navzkrižnih primerov ter nasprotujočih si pojasnil (Yin, 2011). Največje izzive pričakujeva pri samem opisovanju poslovnih primerov iz katerih izhajava, saj je večina informacij strogo zaupnih. Tako bova opisovala le dele primerov, ki bodo ključni za potrditev konceptualizacije generičnega pristopa in izpustila imena podjetij ter občutljive informacije v povezavi z njimi.

Za konceptualizacijo generičnega pristopa bova uporabila metodo sinteze, saj bova vzajemno povezana, sicer enostranska spoznanja, združila v splošen proces obravnavanega pojava. Povezala bova različne interese in vidike končnega uporabnika in se tako poslužila tudi metode konceptualnega modeliranja. Zbrala bova osnovne principe pravil finančnega in poslovnega prestrukturiranja.

Magistrsko nalogo bova začela z uvodom, ki mu bo sledil teoretični del. Tega bova začela s splošnim opisom prestrukturiranja, ki ga bova opisala tudi s podpoglavji: prestrukturiranje preko inovacij poslovnih procesov, proces organizacijskih sprememb, vloge prestrukturiranja in oblike prestrukturiranja. Potem se bova osredotočila na finančno prestrukturiranje, ki ga bova opisala s pomočjo podpoglavij: prednosti neformalnih postopkov, finančno prestrukturiranje dolgov izven zakonskih postopkov, prednosti formalnih postopkov, finančno prestrukturiranje dolgov znotraj insolventnih postopkov in hibridni postopki. Takoj zatem pa bo sledil še opis poslovnega prestrukturiranja s podpoglavji: potreba po poslovnem prestrukturiranju, značilne dejavnosti poslovnega prestrukturiranja, kazalniki uspešnosti in ohranjanje likvidnosti in solventnosti pri prestrukturiranju. Nadaljevala bova s teorijo pristopov k poslovnemu in finančnemu prestrukturiranju. To poglavje bo vključevalo: koncept prestrukturiranja, načrtovanje in obvladovanje likvidnosti, implementiranje koncepta prestrukturiranja, (pred)insolventno pomoč, uveljavljanje ukrepov, posledice ukrepov z izpostavljenimi posledicami na delavcih in kontrolo poslovanja.

Empirični del bo vključeval pristop k poslovnemu in finančnemu prestrukturiranju. Tega bova opisala s podpoglavji: ključni gradniki pristopa k poslovnemu in finančnemu prestrukturiranju, finančne projekcije, kot osnova prestrukturiranja, ki bodo opisane preko: opravljanja potrditve poslovnega načrta in finančnih projekcij kot zunanji sodelavec, izkaza denarnega toka po indirektni metodi in izkaza denarnega toka po direktni metodi, lastniška in upniška struktura, ki bo zajemala: zemljevid deležnikov, izboljšave EBITDA na prihodkovni strani, izboljšave EBITDA na stroškovni strani, izboljšave obratnega kapitala, ki bodo vključevale: optimizacijo zalog in optimizacijo terjatev in obveznosti do dobaviteljev, pravni dejavniki, dejavniki, povezani z združitvami in prevzemi, ki bodo zavzemali: proces priprave dejavnikov, povezanih z združitvami in prevzemi, vložka v plan prestrukturiranja, davčni dejavniki, modeliranje denarnih tokov, ki bo vključevalo: modeliranje denarnih tokov v izkazu denarnega toka, modeliranje denarnih tokov skozi izkaz poslovnega izida in bilanco stanja, modeliranje dezinvesticij, modeliranje poplačil in »neskončna zanka« in razumevanje primerjav oziroma razlik med scenariji prestrukturiranja in obvladovanje odnosov z deležniki, ki bo vključevalo: korake priprave seznama scenarijev prestrukturiranja.

Naslednje poglavje empiričnega dela bo opisovalo postavitev projektne pisarne, ki bo opisana preko tipov projektne pisarne, ki vključujejo: pasivno, aktivno in odgovorno projektno pisarno, načrta implementacije, vzpostavitve sistema poročanja, zagotavljanje usklajenosti deležnikov in poročanja uspešnosti prestrukturiranja. V poglavju, ki sledi se bova dotaknila uporabnosti in omejitev predlaganega pristopa, ter predlogov za nadaljnje raziskovanje. Temu bo sledil zaključek in navedba virov in literature.

1 PRESTRUKTURIRANJE

1.1 Prestrukturiranje procesov in organizacije

Prestrukturiranje pomeni izboljševati in spremeniti strukturo. Spreminjanje je oddaljevanje podjetja oziroma organizacije od obstoječega stanja k prihodnjemu zaželenemu stanju, ki bo povečalo učinkovitost organizacije in uspešnost podjetja (Rozman, 2000, str. 121). Označuje tudi na novo opredeljene organizacijske strukture in odnose (Dubrovski, 2004, str. 222).

Običajno govorimo o prestrukturiranju podjetja oziroma njegovih delov, seveda pa se lahko prestrukturira tudi panoga, kot posledica prestrukturiranja večjega števila podjetij (Chanchaichujit, Saavedra-Rosas & Kaur, 2017, str. 237). Prestrukturiranje je zelo težko izvesti le na posameznem, vnaprej določenem področju, ne da bi to vplivalo tudi na druga področja struktur (Abildgaard, Nielsen & Sverke, 2018, str. 105-123). Učinki bodo običajno vidni le ob usklajenem spreminjanju večih področij. Sprememba izdelčnega portfelja lahko terja tudi spremembo tehnologije podjetja, organiziranosti, zaposlenih, finančnih virov, informacijskega sistema in drugega. Včasih so mnoge spremembe odvisne ali pa začete z lastninskim

prestrukturiranjem. Zahteva po hkratnem in usklajenem prestrukturiranju še posebej velja za procese zdravljenja krize, ki v nobenem primeru ne more biti obvladana le s finančnim prestrukturiranjem, brez da bi se dotaknili ostalih področij (Girod & Whittington, 2017, str. 1124). Proces prestrukturiranja korporacije velikokrat privede do revitalizacije. Po določenem obdobju pasivnosti se za nadaljnji razvoj korporacije sprostijo pomembni potenciali oziroma pride do uvajanja razvojnih sprememb. Posledice procesov, ki se odvijajo med prestrukturiranjem so lahko negotove, ko se projekt izvede neuspešno, ali pa so doseženi cilji manjši od vložkov in žrtev (Dubrovski, 2004, str. 222-223).

Sprememba načina doseganja temeljnih strategij podjetja, prestrukturiranje, se začne z analizo in razumevanjem obstoječih struktur in ugotavljanjem njihovih kritičnih točk, pripravo na njihovo izboljšanje ter s kasnejšo zamenjavo obstoječih struktur z novimi. Vsi spremenjeni procesi lahko samodejno pripeljejo do prestrukturiranja korporacije (Dubrovski, 2004, str. 224). Organizacijske spremembe lahko razdelimo na postopne in radikalne. Postopne spremembe se dogajajo v okviru obstoječega managerskega procesa in strukture ter praviloma vključujejo tehnološke in produkte izboljšave. Na drugi strani pa radikalne spremembe pripeljejo do novih managerskih procesov in struktur. Uradna definicija vključuje tehnološke in netehnološke inovacije (Mortensen & Bloch, 2005, str. 4).

1.1.1 Prestrukturiranje preko inovacije poslovnih procesov

Ko se odločimo za spreminjanje poslovanja moramo pravilno razumeti poslovanje in njegovo strukturo ter vključiti vse možne načine izboljšav. Poslovanje je potrebno jemati kot skupek ključnih poslovnih procesov in ne kot skupek funkcij, oddelkov ali produktov (Teece, 2018, str. 40-49). Uspešna izvedba take spremembe pomeni njihovo reorganizacijo od začetka do konca z uporabo katerih koli inovacijskih tehnologij in razpoložljivih organizacijskih resursov. Inovacija poslovnih procesov radikalno spremeni ključne poslovne procese (Clauss, 2017, str. 385-403). Izvajamo jo z namenom izboljšanja poslovnih učinkovitosti podjetja. Z namenom pregledovanja ključnih procesov in definiranja inovacijskih strategij, razvoja vizije novih procesov ter vrednotenja alternativnih modelov novih procesov, se lahko razvijajo simulacijski modeli. Inovacija poslovnih procesov v začetni fazi zahteva podroben pregled vseh poslovnih procesov organizacije, na podlagi tega se potem identificirajo procesi, ki potrebujejo bistvene spremembe v svojem delovanju. To igra pomembno vlogo pri uspešnem zaključku inovacije poslovnih procesov. Identifikacija omejitev poslovnih procesov, ki jih je potrebno upoštevati pri sami inovaciji, omogoča določitev mej. Identifikacija hkrati omogoča organizaciji osredotočenje na tiste poslovne procese, ki so bistveni oziroma temeljne spremembe nujno potrebujejo (Damij, 2009, str. 84-87).

Pri radikalni oziroma temeljni spremembi poslovnih procesov, kot je inovacija poslovnih procesov, je smiselno, da je poslovni proces definiran kar se da široko in tako na primer vsebuje

povezave med posameznimi poslovnimi funkcijami. Primerno število poslovnih procesov organizacije, ki se pripravljajo na izvedbo inovacije je nekje med deset in dvajset (Devenport, 1993, str. 333-337). Po tem sledi določanje mej oziroma omejitev nato pa mora organizacija izbrati posamezne procese za inovacijo. Izbira procesov za inovacijo je, po mnenju Devenporta, odvisna od sposobnosti in resursov vsake organizacije. Kljub ugotovljeni potrebi po inovaciji, se večina korporacij srečuje z nezadostnimi resursi, tako z osebjem kot z denarjem in časom (Mulej & Musli, 2001, str. 174).

Devenport (1993, str. 337) dojema inovacijo poslovnih procesov kot predstavitev nečesa novega. Njen namen naj bi bil vključitev nečesa novega v posamezen poslovni proces in s tem doseganje radikalnih in velikih sprememb, ki proces izboljšajo. Inovacija poslovnih procesov združuje strukturo za izvajanje dela s potrebo po vidnih in zadovoljivih rezultatih, vključuje tudi pogled k poslovnim ciljem (Rogers, 2003, str. 125).

Inovacija poslovnih procesov in neprekinjeno izboljševanje se srečujeta s podobnimi izzivi. Oba terjata močno kulturo obveznosti ter visoko stopnjo organizacijske discipline, dober procesni pristop, željo po spremembi in še več (Daft & Marcic, 2009). Podjetje, ki je neuspešno pri doseganju enega izziva, bo verjetno neuspešno pri doseganju ostalih. Zato je morda smiselno, da najame zunanjo pomoč. Na uspešnost vpeljevanja bodo namreč vplivali faktorji, kot so izkušnost, uspešnost združevanja velikih organizacij, uspešnost zmanjševanja organizacije in drugi. V realnosti veliko podjetij kombinira izboljševanje poslovnih procesov z inovacijo v skupnem programu kakovosti. Če bo podjetje imelo idealne pogoje, bo poskušalo stabilizirati proces in začeti z izboljšanjem, kasneje pa si prizadevati za implementacijo inovacije poslovnega procesa (Damij, 2009, str. 97). Podjetje nato nadaljuje s programi kontinuiranih izboljšanj, da se izogne nazadovanju procesa v po-inovacijskih procesih (angl. post-innovation). S pregledom celotne organizacije je potrebno ugotoviti, kateri poslovni procesi so bolj pomembni za izboljšanje in kateri za inovacijo poslovnih procesov (Quick & Nelson, 2009).

Za samo reorganizacijo je potrebno razumeti obstoječe poslovne procese pred definiranjem novih. Nekateri pristopi, kot je na primer poslovno načrtovanje in prenova procesov (angl. process redesign and reengineering), tega koraka ne vključujejo (Porter & Ketels, 2003). Tudi nekatera podjetja so ga izpustila iz svojih inovacij procesov. Obstoječi procesi se morajo ovrednotiti z istimi kriteriji, s katerimi so ovrednoteni novi poslovni procesi, kar omogoča osnovo za primerjavo obeh. Tako je področje delovanja obstoječega procesa enako področju delovanja zamišljenega procesa. Še več, obstoječi proces mora biti merjen s specifičnimi merili uspešnosti zastavljenih ciljev in ovrednoten z ustreznim nivojem atributov procesa, ki so definirani v viziji novega procesa. Takšen koncentriran pristop omogoča zmanjšanje napora in časa, potrebnega za analizo obstoječega procesa (Damij, 2009, str. 98-100).

Damij (2009, str. 91) opisuje procesni pogled na poslovanje organizacije kot ključen element za inovacijo poslovnih procesov in predstavlja revolucionarno spremembo v pogledih na organizacijo. Organizacija procesov je sestavljena iz elementov, kot so struktura, merjenja uspešnosti, usmeritev, stranke in lastništvo. Devenport (1993, str. 337) definira proces kot strukturiran merjen skupek aktivnosti, z namenom dosega proizvodnje specifičnega izhoda za določeno stranko oziroma trg. Poudarek te definicije se nanaša na to, kako je delo znotraj organizacije izvedeno, v nasprotju s produktnim pogledom, ki poudarja, kaj se proizvaja. Damij (2009, str. 91) pa poudarja, da je ključna vloga informacij z vidika stranke možnost preoblikovanja izhodov procesa v tiste, ki bolje zadovoljujejo njihove želje. Z ogromnimi količinami informacij in informacijsko tehnologijo, ki omogoča analiziranje teh informacij, podjetja nimajo več izgovorov, da na trg ne bi pošiljali standardiziranih izdelkov. Z informacijami so podjetja sposobna vsak izdelek spremeniti oziroma preoblikovati do te mere, da prinaša stranki večje zadovoljstvo. Podjetja se morajo zavedati, kot pravi Devenport (1993, str. 337), da trg ne obstaja več, obstajajo le individualne stranke.

1.1.2 Proces organizacijskih sprememb

Devenport (1993), kot ključne aktivnosti analize in izboljševanja obstoječih poslovnih procesov navaja potrebo po opisu tekočega toka procesa, ovrednotenje procesa z vidika ciljev novega procesa in z vidika atributov novega procesa, identifikacijo problemov ali slabosti procesa, identifikacijo kratkoročnih izboljšav procesa in vrednotenje obstoječe informacijske tehnologije in organizacije. Prva se nanaša na dokumentiranje poteka oziroma toka obstoječega procesa. Pogosto se namreč zgodi, da obstoječi procesi še nikoli niso bili niti opisani niti definirani kot procesi. Opisovanje poslovnega procesa je bistven element procesne komunikacije. Udeleženci procesa, ki ne vidijo svojih trenutnih aktivnosti v povezavi s celotnim procesom, verjetno tudi ne bodo videli aktivnosti v spremenjenem oziroma izboljšanem procesu. Tudi kadar je trenutni pristop viden kot proces, je mogoče, da ni bil analiziran v zadovoljivi meri. Analiza procesov se običajno ukvarja z omejenimi procesi, ki se pogosto razlikujejo od enega do drugega dela podjetja in med podjetij (Lokar, 2012).

Izboljšanje poslovnih procesov sledi po dokumentaciji le-teh. Analiza omogoča zaposlenim dokumentiranje problemov, ki jih poznajo že dolgo časa in istočasno pregled procesa kot celote, kar pogosto omogoči izpostavljanje dolgo obstoječih problemov, kot so na primer ozka grla, čakanje, nepotrebne aktivnosti in tako naprej (Lokar, 2012). Analiza obstoječega procesa mora prav tako vključevati ovrednotenje informacijske tehnologije in organizacije. Vrednotenje obstoječe informacijske tehnologije in njene arhitekture mora vključevati obstoječe aplikacije, baze podatkov, tehnologijo in njene arhitekture. Vrednotenje organizacije pa naj vključuje opise delovnih mest, potrebne izkušnje in znanje o preteklih organizacijskih spremembah (Damij, 2009, str. 100).

Simulacija je imitacija delovanja realnega procesa ali sistema v določenem časovnem obdobju (Devenport, 1993). Peček (2004, str. 193-199) razume simulacijo kot eno izmed metodologij, ki presega podporo operativnemu delu in s tem posega na področje taktičnega in strateškega načrtovanja in obvladovanja sistema. Razvoj simulacijskega modela omogoča podrobno preučevanje obnašanja sistema v opazovanem časovnem obdobju in je običajno predstavljen v obliki predpostavk, ki se nanašajo na delovanje omenjenega sistema. Predpostavke so lahko izražene z matematičnimi, logičnimi in simbolnimi povezavami med entitetami ali zajetimi objekti sistema. Ko je simulacijski model razvit in ovrednoten, omogoča implementacijo različnih kaj-če vprašanj v zvezi z delovanjem realnega sistema. Simuliranje potencialnih sprememb sistema ali procesa omogoča predvidevanje njihovega vpliva na delovanje sistema, ne da bi se sistem dejansko spremenil.

Simulacija poslovnih procesov se opredeljuje kot uporaba modelov za proučevanje obnašanja sistemov, katerega namen je iskanje njihovega optimalnega delovanja in optimalne organiziranosti. Sistem definirata kot skupino objektov, ki so povezani z namenom doseganja določenega cilja. Pri tem pa na sistem vplivajo spremembe, ki se dogajajo v okolju sistema. Pri modeliranju sistema je tako potrebno določiti mejo, ki loči sistem od njegovega okolja, zaradi česar je le-ta običajno drugačna od namena izdelave modela in se lahko med modeli razlikuje (Damij, 2009, str. 126).

Inovacija in izboljševanje poslovnih procesov sta dosežena z definiranjem primarnih povezav med operativnim, poslovnim in strateškim nivojem organizacije. Na operativnem nivoju organizacije so poslovni cilji predvideni v akcijskih načrtih. Management operativnega nivoja mora skrbeti za zanesljivo vzdrževanje pretoka storitev in izdelkov k strankam. Na poslovnem nivoju organizacije se strateški cilji prenesejo v poslovne cilje, skladno z zahtevami tržnega okolja organizacije. Tržni nivo skuša zadovoljiti pričakovanja in zahteve strank ter razvija primerne povezave z dobavitelji in strankami (Damij, 2009, str. 126). Z izrazom dobavitelj sta zajeta dva pojma, dobavitelj v ožjem pomenu besede in prodajalec izdelkov (Gabrijan & Snoj, 1990, str. 68).

Na strateškem nivoju se najvišji management osredotoči na strateške cilje z razvojem organizacijske vrednosti, poslanstva in vizije. Strateški nivo skrbi za implementacijo strateškega plana in strateških ciljev na operativnem in poslovnem nivoju organizacije (Damij, 2009, str. 126).

Tabele aktivnosti, analiz, lastnosti in procesov omogočajo ustvarjanje natančne, vidne in jasne povezave med operativnim, poslovnim in strateškimi nivojem organizacije (Lokar, 2012). Strateški nivo se v prvi fazi identificirani z analizami in s strateškimi cilji, definiranimi v tabeli analiz, povezanimi s strateškimi cilji. Poslovni nivo se prikaže s poslovnimi cilji in analizami, podanimi v tabeli, povezanimi s poslovnimi cilji ter poslovnimi procesi definiranimi v tabeli

procesov in v prvi vrstici tabele aktivnosti. Operativni nivo se predstavi z operativnimi cilji, z analizami prikazanimi v tabelni analiz, povezanimi z operativnimi cilji, in s številom delovnih procesov in aktivnosti, definiranih v tabeli aktivnosti. Tabele analiz, procesov, lastnosti in aktivnosti omogočajo analitiku, da razume funkcioniranje organizacije ter mu ponujajo priložnost, da aktivno sodeluje v ustvarjanju bolj uspešnejše in učinkovite organizacije. Ta cilj je dosežen z natančno analizo omenjenih tabel, predlogi novosti oziroma izboljšanj ter iskanjem rešitev za obstoječe probleme (Damij, 2009, str. 126-127).

1.1.3 Vloge prestrukturiranja

Z vidika perspektivnosti ali ogroženosti položaja, v katerem se podjetje nahaja, ima lahko prestrukturiranje različne vloge (Mozetič, 2009). Lahko pomaga pri zdravljenju krize, pri njenem preprečevanju, pri razvoju podjetja ter pri poslovnih ali kapitalskih povezavah. Zdravljenje krize sicer prav tako zahteva celo vrsto novih področnih struktur, finančnih, organizacijskih, kadrovskih, katerih namen pa je v začetku predvsem zaustavitev negativnih gibanj (Vidic, 2008). Zato je postavljanje novih struktur v tej fazi ne celovito, manjše in hitro, saj se zasledujejo kratkoročni učinki. Šele v naslednji fazi, ko gre za postavljanje temeljev razvoja z donosnim poslovanjem, se izvajajo vseobsežni in celoviti projekti prestrukturiranja, ki imajo srednjeročne ter dolgoročne učinke (Dubrovski, 2004, str. 225-228).

Tako je vloga prestrukturiranja v obdobju prve faze zdravljenja krize manj poudarjena, kasneje pa prednostna (Dubrovski, 2004, str. 225-228). Še pomembnejšo vlogo kot pri samem zdravljenju akutne krize pa ima prestrukturiranje pri preprečevanju nastanka kriz in razvoju podjetja. Čeprav razvoj podjetja vsebuje aktivnosti, ki le-tega pospešujejo, vsebuje tudi aktivnosti, ki hkrati pomenijo preprečitev pojava krize. Do različnih prestrukturiranj lahko prihaja zgolj zato, da se podjetja s pomembnimi spremembami sproti prilagajajo razmeram v okolju in s tem preprečujejo akutne ali latentne krize, saj se tako ne razvijajo hitreje od okolja (Vidic, 2008).

Podjetje lahko s strateškim načrtovanjem izboljšuje svoj konkurenčen položaj ter razvojne možnosti, s tem da notranje strukture sproti preoblikuje (Mozetič, 2009). Posebej pomembno vlogo ima prestrukturiranje v post integracijskih procesih strateških kapitalskih ali poslovnih povezav. Vstopanje v strateške poslovne (nekapitalske) in kapitalske zveze je zelo zahteven postopek, ki ne zajema zgolj faze izvršitve nakupa ali podpisa pogodbe o sodelovanju, temveč je sestavljeno iz vrste postopkov, nalog in opravil, ki jih glede na potek nastajanja neke povezave razvrstimo v tri obdobja. To so obdobje pred sklenitvijo povezave, obdobje sklepanja povezave ter obdobje po sklenitvi povezave. Obdobje po sklenitvi povezave imenujemo obdobje integracije, poprevzemna integracija, operativna faza povezave ali tudi poprevzemno obdobje. Integracija mora biti hitra, da bi lahko čim prej prišlo do uresničevanja zadanih ciljev oziroma

do sinergijskih učinkov. Hitrost in učinkovitost integracije pa je v veliki meri odvisna od pripravljalnega obdobja (Dubrovski, 2004, str. 225-228).

1.1.4 Oblike prestrukturiranja

1.1.4.1 Programsko-tržno prestrukturiranje

Prestrukturiranje se začne pri programsko-tržnih strukturah. Gre dejansko za preverjanje, ali se podjetje ukvarja z nečim, po čemer na trgu lahko nastane povpraševanje ali to že obstaja. Programsko-tržno prestrukturiranje je pravzaprav prehod iz stare strukturne kombinacije storitev ali izdelkov ter trgov na novo strukturo, ki mora zagotoviti večjo učinkovitost in uspešnost poslovanja (Dubrovski, 2004, str. 230-234). Pri takšnem prestrukturiranju moramo v prepleteni zvezi upoštevati trg ter program, saj načeloma velja, da enakega ponudbenega programa ni mogoče plasirati na novem trgu ali novega programa na obstoječem trgu. Načeloma bi lahko govorili tudi ločeno o programskem prestrukturiranju ter tržnem prestrukturiranju. Ukrepi na področju programsko-tržnih sprememb so, izmed vrste potrebnih ter razpoložljivih, najbolj pogosti tako v obdobju zdravljenja krize kakor tudi v razvoju podjetja (Flisar, 2009).

Cilji programsko-tržnega prestrukturiranja je takšna nova kombinacija trgov in programov, ki predstavlja za podjetje prehod v višje vrednostne razrede na osnovi večje dodane vrednosti na zaposlenega (Stamenković, 2007). To posledično omogoča uspešnejše poslovanje podjetja. Višja dodana vrednost na zaposlenega je posledica ponudbe zahtevnejših storitev in izdelkov, v katere je, razen samega dela, vloženi več pridobljenih izkušenj in več vrst znanja. Velikokrat omenjenega prehoda ne bo več mogoče zagotoviti, če ne bomo pred tem istočasno opustili nedonosnih in nezahtevnih izdelkov ter storitev z nizko dodano vrednostjo, kar je lahko za podjetje prava revolucija. Obenem pa prihodka, zaradi različne strukture stroškov med panogami, niso primerljivi. Dodano vrednost dejansko določa trg, ki prodajno ceno določene storitve ali izdelka sprejme ali pa ne (Jager, 2016).

V praksi sicer velikokrat govorimo o prehodu v višje cenovne razrede, kar pa je dejansko lahko zgolj posledica programsko-tržnega prestrukturiranja na način, da smo povečali zahtevnost naše ponudbe in tako posledično dosegli višje prodajne cene. Povišanje prodajne cene pa mora biti pri tem nižje od povišanja stroškov za povečano zahtevnost (Stamenković, 2007). Premajhen delež razvojne komponente v izdelkih in storitvah proizvajalcev je eden ključnih problemov slovenskega gospodarstva. Po razvojnosti imamo namreč dvakrat do šestkrat nižja povprečja od razvitih držav Evropske unije (Dubrovski, 2004, str. 230-234).

Osnova programsko-tržnega prestrukturiranja se nahaja v marketinškem pristopu. *»Marketing je način razmišljanja, vedenja ter delovanja oseb in organizacij, v središču katerega je odjemalec s svojimi potrebami in zahtevami, ki jih je, da bi lahko uresničevali lastne smotre in*

cilje, treba, s pomočjo primerno oblikovanega marketinškega spleta, čim bolj popolno zadovoljevati.» (Dubrovski, 2004, str. 236). Odjemalci so, za določeno družbo, tiste družbene enote, ki njene izdelke pridobijo v lastništvo ali/in v posest (Gabrijan & Snoj, 1990, str. 56). Marketinško razmišljanje, vedenje ter delovanje ni usmerjeno zgolj k zunanjim razmerjem, temveč mora le-to prežemati vse dele poslovnega sistema oziroma tudi razmerja znotraj podjetja (Dubrovski, 2004, str. 236).

Marketinški pristop lahko zajema štiri osnovne skupne aktivnosti. Prva skupna aktivnost je analiza tržnega položaja, ki zajema analizo trgov in konkurence, tržno segmentiranje in postavitev MIS. Naslednja aktivnost je oblikovanje marketinške strategije, ki vsebuje strategijo iskanja ciljnih stroškov in pozicioniranja, marketinške strategije za izbrane pozicije in načrtovanje novih izdelkov. Tretja aktivnost je razvoj marketinškega programa, ki obsega štiri strategije in to so: strategija izdelčnega portfelja, strategija distribucije, strategija prodajnih pogojev in strategija komuniciranja. In še zadnja aktivnost je izvajanje in opravljanje marketinške strategije, ki zajema oblikovanje učinkovite organizacije in izvajanje marketinške strategije in nadzor (Dubrovski, 2004, str. 236).

Programsko-tržno prestrukturiranje, kot prehod na nove strukture izdelkov ter trgov, samodejno prinaša tudi prehajanje na višje stopnje marketinškega razmišljanja ter delovanja (Flisar, 2009). Z vidika stopnje uveljavitve marketinškega razmišljanja ter delovanja v poslovanju podjetja ter politike izdelka, razlikujemo namreč več vrst usmeritev. Poznamo proizvodno usmerjenost, usmerjenost k izdelku, prodajno usmerjenost, usmerjenost k potrošniku ter strateško marketinško usmerjenost (Dubrovski, 2004, str. 236-238).

Strategije, ki vključujejo določanje ciljev ter načine za njihovo doseg, od znotraj ni mogoče oblikovati brez dobrega poznavanja prednosti ter slabosti lastnih izdelkov in trgov (Dubrovski, 2004, str. 236). Zato podjetje potrebuje metodo ali model, ki bi mu omogočila analizo. Klasična metoda, ki se uporablja za ta namen je analiza prednosti, slabosti, izzivi in nevarnosti (SPIN analiza) (Biloslavo, 2006, str. 72).

Instrument, na katerem v svojem načrtovanju ter izvajanju temelji marketinška veda, je marketinški splet. Marketinški splet je namreč skupek mnogih marketinških politik, ki se nanašajo na izdelek, na njegovo ceno, način distribucije ter komuniciranje. Marketinški program pa pomeni prilagajanje elementov marketinškega spleta plačilno sposobnemu povpraševanju oziroma izbranim ciljnim trgom (Dubrovski, 2004, str. 236-237). Tradicionalno trženje več ni dovolj, saj managerji nimajo vpogleda v ozadje ali pobudo za integracijo celotnega tržno komunikacijskega programa (Schultz, 1992). Vsebina posameznih elementov marketinškega spleta mora biti dovolj sodobna ter dovolj kompleksna, kar pomeni, da je potrebno razviti ter oblikovati izdelek v smislu ponudbenega paketa, da je potrebno oblikovati prodajne pogoje v njihovi medodvisnosti, da je potrebno vzpostaviti nove ali se vključevati v obstoječe

distribucijske kanale ter da je potrebno prilagajati politiko komuniciranja na eni strani izdelkom ter na drugi strani ciljnim skupnim odjemalcem (Dubrovski, 2004, str. 237-238).

Zaradi nepoznavanja ter različnosti tržnega okolja obstaja ogromno nevarnosti napačne poslovne odločitve. Ko izbiramo potencialno zanimive lokalne ali izvozne trge, način vstopanja na izbrane trge ter način delovanja na teh trgih, moramo biti posebno pazljivi. Napačne poslovne odločitve lahko izničijo vse napore in ves trud, ki je bil vložen v dosednji razvoj oziroma celo obstoj, ne glede na to, ali gre za mala ali velika podjetja (Jager, 2016). Zato je marketinški pristop nujno potreben (Dubrovski, 2004, str. 236-238).

Podobno kot pri programsko-tržnem prestrukturiranju je tudi prestrukturiranje na področju razvoja in tehnologije povezano s preходом iz obstoječih struktur na nove. Te v podjetju zagotavljajo hitrejši tržno usmerjen razvoj, večjo učinkovitost delovanja ter uporabo sodobnih tehnoloških procesov (Stamenković, 2007). Razvojno prestrukturiranje se tako nanaša na oblikovanje nove strukture storitev in izdelkov, v katerih bo več razvojne ali celo inovacijske komponente, kar pomeni, doseganje višjih zahtevnostnih stopenj procesov in izdelka. Tehnološko prestrukturiranje pa pomeni uporabo takšnih znanstvenih veščin, znanj in metod, ki bodo omogočale proizvodnjo načrtovanih storitev in izdelkov. Razvoj je neposredno povezan s tehnologijo in oblikovanjem izdelka, obstaja pa še neločljiva povezava s komercialno-marketinškim področjem oziroma v našem primeru s programsko-tržnim prestrukturiranjem. Razvojno področje je v korporacijah močno povezano z marketinško funkcijo ter je v dobrem delu po vsebini tudi njen neločljivi del. V razvojnem oddelku se tržni signali, ki kažejo na potrebo po spremembi izdelkov, prevedejo v nove rešitve, ki jih je treba načrtno in skrbno preučiti, kasneje pa se v tehnološkem oddelku spremenijo v količinske parametre, ti pa so osnova za pripravo proizvodnje ter samo proizvodnjo (Dubrovski, 2004, str. 252-253).

1.1.4.2 Proizvodno prestrukturiranje

Proizvodno prestrukturiranje pomeni postavitev takšne strukture proizvodnih pristopov in metod na eni strani ter opravil in procesov na drugi strani, ki bodo, na kar se da učinkovit način, zagotovili izdelavo izbranih izdelkov (Dubrovski, 2004, str. 266). Proizvodne procese je seveda mogoče izvajati na primerni strojni opremi (Šepetavc, 2016).

Spremembe v proizvodnih metodah velikokrat pomenijo radikalno in popolno preoblikovanje tega področja na način, da pridemo do nove strukture procesov in metod, ki bo omogočala doseganje prioritet, kot so nižji skupni stroški (Dubrovski, 2004, str. 266-267). Za doseganje nižjih skupnih stroškov imamo na voljo več različnih vrst znižanj stroškov, ki jih lahko vidimo na sliki 1. Dosežemo jih s čim boljše kakovostjo, zanesljivostjo, fleksibilnostjo in inovativnostjo (Faulhaber & Landwehr, 1996, str. 128).

Slika 1: Vrste zmanjšanja stroškov izdelave



Prerejeno po Faulhaber & Landwehr (1996, str. 128).

Ker je proizvodnja neločljivo povezana z drugimi že obravnavanimi področji, je logično, da se tudi tu želi zastaviti enaka struktura, da bodo doseženi skupni cilji prestrukturiranja podjetja (Šepetavc, 2016). Proizvodno prestrukturiranje je običajno posledica programsko-tržnega prestrukturiranja oziroma še prej zastavljenih strategij ter dolgoročnih ciljev. Sama proizvodna funkcija pa se lahko sicer delno ali v celoti opravlja izven podjetja ali znotraj njega. Takšne odločitve vplivajo na radikalna prestrukturiranja drugih področij (Dubrovski, 2004, str. 267).

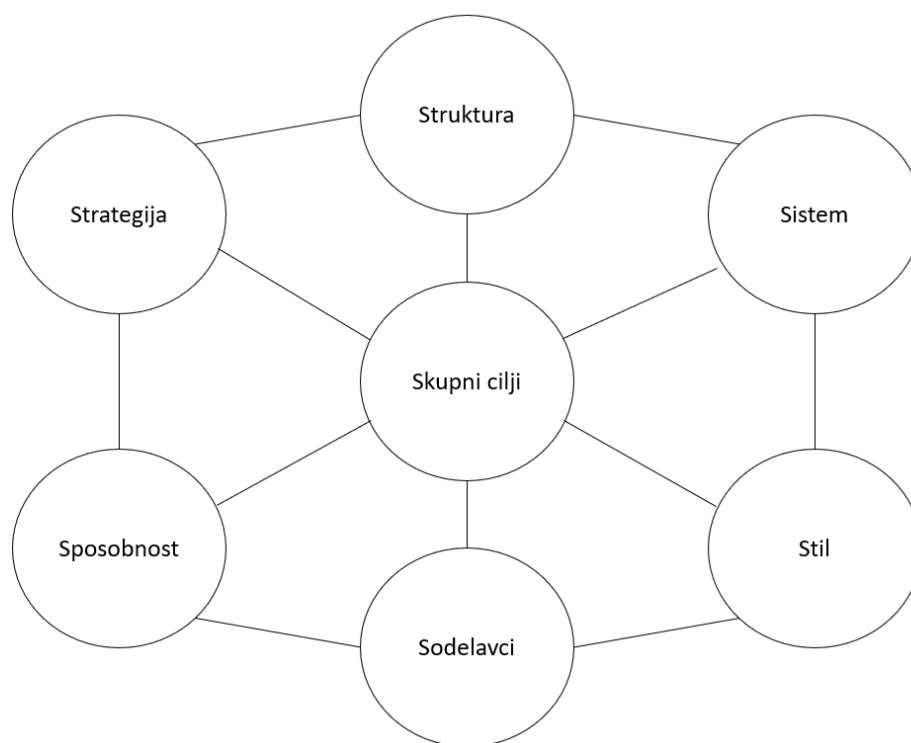
1.1.4.3 Kadrovske prestrukturiranje

Prestrukturiranje na kadrovskem področju, ki ima neposredno povezavo z organizacijskimi spremembami, pomeni postavitve nove strukture, ki se nanaša na zaposlene v posameznih delih podjetja ali pa v celotnem podjetju. Namen kadrovskega prestrukturiranja je postavitve takšne strukture zaposlenih, v nekem področju ali podjetju, ki bo najbolje omogočala doseganje zastavljenih ciljev. Tako kot na drugih področjih, morajo ukrepi prestrukturiranja tudi tu izhajati iz celovite strategije podjetja, zato morajo biti načrtovano in skrbno pripravljeno, še posebej, ker se nanašajo neposredno na ljudi. Ne smemo zanemariti dejstva, da se zaposleni danes vrednotijo kot najpomembnejši potencial podjetja in da je zato potrebno temu primerno tudi z njimi ravnati. Namen spremenjenih struktur ni statično ugodna podoba podjetja, ampak učinki, ki jih od nove strukture pričakujemo. Metode kadrovskega prestrukturiranja se najpogosteje poslužujemo, ko s časovno daljšimi, a manjšimi spremembami ne moremo uspeti priti do želene strukture sodelavcev, ki bi omogočala uresničevanje zadanih ciljev podjetja. Poslužujemo pa se je tudi,

ko se, v relativno kratkem času, pomembno spremenijo razmere v okolju, v katerem podjetje deluje. Takrat je potrebno novo kadrovske strukturo postaviti v relativno kratkem času, pa vendarle je treba upoštevati omejitve izvirajoče iz delovnopravne zakonodaje (Dubrovski, 2004, str. 278-280).

McKinseyev koncept 7-s, prikazan na sliki 2, kaže, organizacijsko strukturo, ki predstavlja sestavo podjetja. Iz njega je torej razvidno, na kakšen način so njegovi deli povezani v celoto, kakšne so njihove vloge in kdo so nosilci poslovnih funkcij. Pri prestrukturiranju organizacije gre za spremembo obstoječega načina oblikovanja dela in ponovno integracijo dela, določanje odgovornosti in pristojnosti, motiviranje sodelavcev in večanje ustvarjalnosti, spremembo stila vodenja, zmanjševanje obsega nadzora in podobno. Tako je prestrukturiranje na kadrovskem področju priložnost za postavitev nove organizacijske sheme, sistema nagrajevanja in sistemizacije del (Dubrovski, 2004, str. 286-287).

Slika 2: McKinseyev koncept 7-s



Vir: Dubrovski (2004, str. 286).

Sistematizacija je organsko-kadrovske akt, ki naj bi omogočal pregled vseh kadrovskih in organizacijskih podatkov, ki so potrebni za vodenje kadrovskih postopkov in urejanje plač. Sodobni in pravični sistemi nagrajevanja oziroma motiviranja so predmet spreminjanja v skoraj vsakem organizacijskem oziroma kadrovskem prestrukturiranju, saj so za uspešno in učinkovito

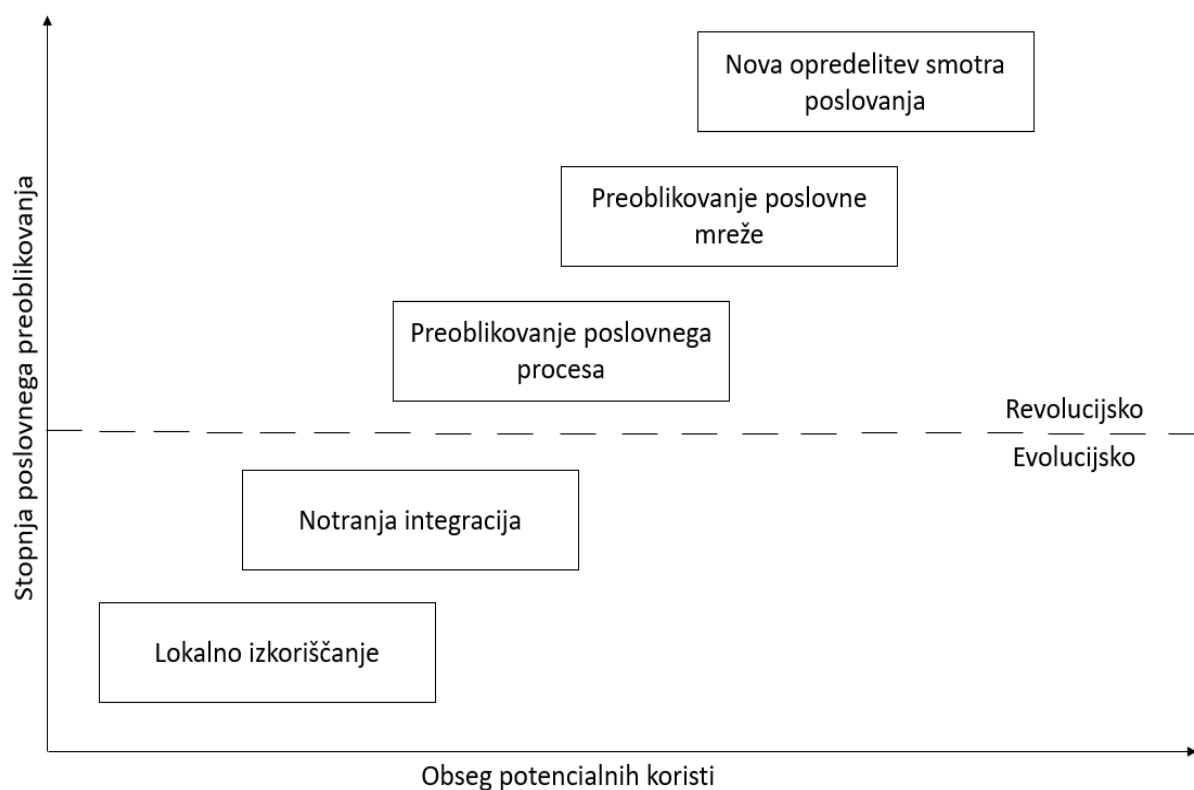
poslovanje podjetja zelo pomembni. Če gre za enkratno, celovito in korenito spremembo, potem lahko nova organizacijska shema oziroma sistemizacija predstavlja revolucijsko spremembo (Dubrovski, 2004, str. 287).

1.1.4.4 Prestrukturiranje informacijskih sistemov

Spremenjene razmere poslovanja, izredno dinamično okolje ter splošni napredek na področju informacijskih sistemov, opreme in procesov v zadnjem času je pripeljalo do pogostih prestrukturiranj za doseg preнове informacijskih sistemov. Podjetja tako vedno bolj uporabljajo izraz informacijska tehnologija, ki zajema primernost računalniške programske opreme kot tudi strojne opreme v najširšem pomenu. Tako začnejo prevladovati projekti reinženiringa, ki imajo največkrat v središču pozornosti proces in prevladujoč pomen informacijske tehnologije (Dubrovski, 2004, str. 291).

Peppard in Rowland (1995, str. 37) nam v svojem delu predstavita pet metod s področja informacijske tehnologije, ki se med seboj razlikujejo po obsegu potencialnih koristi in stopnji poslovnega preoblikovanja, kot je prikazano na sliki 3.

Slika 3: Metode poslovnega preoblikovanja na področju informacijske tehnologije



Vir: Peppard & Rowland (1995, str. 37).

Pri lokalnem izkoriščanju, ki, skupaj z notranjo integracijo, spada pod metode evlucijskih sprememb, gre za uporabo informacijske tehnologije v različnih delih družbe, ki pa med seboj niso povezani, torej uporabljajo različno programsko opremo. V naslednji metodi sprememb se posamezni deli med seboj povezujejo, vendar še ne tvorijo medsebojno povezane celote. Po poslovnem preoblikovanju sledi tudi preoblikovanje poslovnih procesov, potem pa se formirajo mreže, sestavljene iz usklajenih in medsebojno povezanih delov znotraj družbe in izven nje. Poslednja metoda pa prinaša spremembo predmeta poslovanja oziroma uvajanje novih izdelkov ter storitev na obstoječih in novih trgih ali pa obstoj izdelkov in storitev na novih trgih (Peppard & Rowland, 1995, str. 37).

1.1.4.5 Lastninsko prestrukturiranje

Za veliko podjetij je imelo največji pomen lastninsko prestrukturiranje. Mnogokrat se namreč zgodi, da so, s spremembo strukture lastnikov, spremenjene strateške usmeritve ter da se izvedejo različni pomembni ukrepi, do katerih ne bi prišlo, če ne bi prišlo do sprememb v lastništvu (Dubrovski, 2004, str. 295).

Med lastninska prestrukturiranja štejemo tudi prenos državnega ali družbenega premoženja v zasebno last oziroma privatizacijo. Ta se lahko izvaja kombinirano z drugimi ekonomskimi in družbeno političnimi procesi (Dubrovski, 2004, str. 296).

V to vrsto prestrukturiranja spada tudi statusno preoblikovanje podjetij. Ta pojem se v literaturi uporablja za označevanje tistih korporacijskih aktivnosti, ki imajo za posledico spremembe v organizacijski ali premoženjski strukturiranosti (Dubrovski, 2004, str. 296).

Lastninska preoblikovanja lahko, tako kot veliko drugih, potekajo na revolucijski in evlucijski način. Pod revolucijski način spada prevzem, prodaja deleža in podobno, pod evlucijski način pa postopno večanje deleža v nekem podjetju. Takšno prestrukturiranje lahko radikalno spremeni dosedanje pod podjetja. Vpliva lahko na vsa področja, pogosto pa je tudi zalog za zamenjavo managementa, še posebej za podjetja v težavah oziroma krizi (Dubrovski, 2004, str. 296).

Vsako podjetje, panoga ali sektor ima svoje posebnosti in značilnosti, zato vseh področji prestrukturiranja ni mogoče navesti. Različne vrste prestrukturiranja se med seboj tudi tesno prepletajo, zato je med njimi velikokrat težko začrtati meje. V magistrski nalogi se bova osredotočila na finančno in poslovno prestrukturiranje, ki ju bova podrobneje opisala v naslednjih podpoglavjih.

1.2 Finančno prestrukturiranje

Finančno prestrukturiranje podjetja vključuje spremembe na področju prestrukturiranja finančnih virov (Dubrovski, 2011, str. 352). Finančno prestrukturiranje je po 15. členu Zakona o finančnem poslovanju, postopkih zaradi insolventnosti in prisilnem prenehanju (ZFPPIPP), Ur. L. RS, št. 63/2013, opredeljeno kot celota ukrepov, ki se izvedejo, da bi dolžnik postal kratkoročno in dolgoročno plačilno sposoben. Ukrepi finančnega prestrukturiranja lahko vključujejo (ZFPPIPP):

1. zmanjšanje in odložitev zapadlosti dolžnikovih obveznosti,
2. pri kapitalski družbi tudi izvedbo povečanja osnovnega kapitala z novimi stvarnimi vložki, katerih predmet so terjatve upnikov do dolžnika, ali z novimi denarnimi vložki ter
3. druge ukrepe, katerih izvedba v skladu s pravili poslovnofinančne stroke omogoča odpravo vzrokov dolžnikove insolventnosti in zagotavlja, da dolžnik postane kratkoročno in dolgoročno plačilno sposoben.

Finančno prestrukturiranje zajema finančno in investicijsko odločanje, saj obsega investicijske odločitve, ki se sprejemajo v podjetju ter se kažejo na aktivni premoženjske bilance in finančne odločitve, ki se vidijo na pasivi premoženjske bilance podjetja. Izraz finančno prestrukturiranje podjetja tako zadeva investicijsko kot finančno odločanje v podjetju (Mramor, 1993).

Temeljni cilj finančnega prestrukturiranja je povečanje vrednosti premoženja lastnikov. Manager tako v vsakem trenutku zasleduje strategijo maksimiranja vrednosti podjetja oziroma premoženja lastnikov. Odločitve se sprejemajo tako, da naložbe prinesejo čim večjo donosnost. Manager mora biti ob tem nepristranski in izkoristiti priložnosti, ki lahko prinesejo povečanje vrednosti podjetja (Copeland, Koller & Murrin, 2001).

Lončarski in Mramor (2002, str. 10) trdita, da lahko pomen finančnega prestrukturiranja odkrijemo, če si odgovorimo na naslednja štiri vprašanja:

1. Kateri so različni motivi za finančno prestrukturiranje?
2. Kako finančno prestrukturiranje vpliva na podjetje?
3. Kako finančno prestrukturiranje vpliva na lastnike oziroma na vrednost premoženja v podjetju?
4. Kako pridemo do koristi za lastnike?

Dva ukrepa finančnega prestrukturiranja lahko izpostavimo, saj sta najpogostejša in sta lahko tudi vsebina dolžnikovega predloga prisilne poravnave. Prvi je zmanjšanje oziroma odpis in odložitev zapadlosti dolžnikovih obveznosti ter drugi izvedba povečanja osnovnega kapitala z novimi stvarnimi vložki, katerih predmet so terjatve upnikov do dolžnika, ali povečanje osnovnega kapitala z novimi denarnimi vložki. Lahko pa rečemo, da ima značilnosti ukrepa

finančnega prestrukturiranja vsak drug ukrep, saj na to nakazuje vsaka izvedba v skladu s pravili poslovno finančne stroke, ki omogoča odpravo vzrokov dolžnikove insolventnosti in zagotavlja, da dolжник znova postane kratkoročno in dolgoročno plačilno sposoben (Novak & Poljšak, brez datuma). Poslovni svet je namreč presegel pravni okvir, zato delodajalec dopušča tudi druge ukrepe finančnega prestrukturiranja in jih ne določa taksativno (Dubrovski, 2011).

Ukrepe finančnega prestrukturiranja lahko razdelimo v tri večje skupine. V prvo skupino lahko uvrstimo ukrepe, za katere je v postopku prisilne poravnave treba opraviti ustrezno korporacijsko dejanje dolžnika. Označimo jih lahko s skupnim izrazom korporacijsko prestrukturiranje dolžnika. To zajema poenostavljeno zmanjšanje osnovnega kapitala, povečanje osnovnega kapitala z novimi denarnimi vložki, povečanje osnovnega kapitala s stvarnimi vložki zaradi izvedbe konverzije terjatev v deleže in izčlenitev. V drugo skupino uvrščamo ukrepe, ki učinkujejo na terjatve upnikov in hkrati na obveznosti dolžnika do upnika. Skupni izraz za to skupino bi lahko bil obligacijsko prestrukturiranje terjatev. Za njih je značilno, da med upnikom in dolžnikom nastane obligacijsko razmerje, katerega vsebina je terjatev, ki se s prestrukturiranjem spremeni tako, da se zmanjša glavnica terjatve, zniža obrestna mera ali odloži dospelost terjatve. V tretjo skupino spadajo vsi preostali ukrepi, ki ne učinkujejo na terjatve upnikov in za njihovo izvedbo ni potrebno korporacijsko dejanje. Te ukrepe lahko skupno poimenujemo poslovno prestrukturiranje dolžnika, med njih pa uvrščamo različne ukrepe optimizacije dejavnosti poslovanja in prodajo nepotrebne premoženja (Novak & Poljšak, brez datuma).

Dolжник oziroma vodstvo se mora v primeru insolventnosti odločiti med formalnim postopkom prestrukturiranja, ki se izpelje znotraj zakonskih okvirjev in neformalnim postopkom, ki se vodi dogovorjeno z upniki (Mramor, 1993). Vsak postopek predstavlja prednosti in slabosti, izbira pa je večinoma odvisna od subjektivne presoje vodstva oziroma lastnikov dolžnika (Požlep, 2016).

Naloga vodstva oziroma lastnikov je, da na podlagi analize dobijo oceno možnosti za rešitev podjetja. Pripraviti je potrebno uresničljiv poslovni načrt, ki lahko daje osnovo za bodoče uspešno poslovanje podjetja. Če dolgoročna poslovna sposobnost ni izkazana, je namreč potrebna čim hitrejša likvidacija (Požlep, 2016).

1.2.1 Prednosti neformalnih postopkov

Neformalni postopek omogoča upnikom, da ga prilagodijo specifičnim potrebam dolžnikovega poslovanja. Postopki znotraj insolventnih zakonov so namreč običajno strogo regulirani glede rokov, trajanja postopkov, višine poplačil, upnikov, statusa in podobno. Neformalni postopki potekajo izven sodišč, zato lahko udeleženci reagirajo prej in tako pravočasno preprečijo likvidacijo (Cepec, 2017). Zato lahko rečemo, da so neformalni postopki bolj prilagodljivi,

hitrejši in cenejši. Cenejši so tudi iz pogleda glede na porabljen čas, stroške postopka in izgubo ugleda (Požlep, 2016).

Manj formaliziran postopek prinaša bolj sproščena in učinkovitejša pogajanja med udeleženci. Postopek poteka v ožjem krogu, brez negativnih javnih objav in zato ugled dolžnika ni tako prizadet. Diskretnost postopka mu omogoča normalno nadaljevanje poslovanja brez izgube dobrega imena, kar se lahko zgodi v primeru formalnih postopkov (Garrido, 2012). Dolžnik ni stigmatiziran z uvedbo postopka, saj mu zaupnost vodenja omogoča, da javnost obvesti šele ob sklenjenem sporazumu, ko so obeti glede njegove prihodnosti veliko boljši (Cepec, 2017).

Pri neformalnih postopkih je tudi večja verjetnost, da vodstvo ne bo zamenjano. V formalnih postopkih se to zgodi precej rutinsko. Management je tako bolj naklonjen neformalnim postopkom, saj imajo več vpliva (Garrido, 2012).

Pri neformalnih postopkih ne prihaja do sprememb v pravicah udeležencev (Cepec, 2017). To je posebej pomembno za upnike, saj nekateri insolventni zakoni posegajo v pogodbeno razmerja in prepovedujejo konverzijo terjatev ter podobno (Garrido, 2012).

Z zakonskega stališča dolžnik uradno ni v insolventnem postopku, torej ni v nevarnosti izgube licenc in drugih regulatornih potrdil (ZFPPIPP). Tako še vedno lahko sodeluje pri javnih razpisih oziroma državnih naročilih in podobno (Garrido, 2012).

1.2.2 Finančno prestrukturiranje dolgov izven zakonskih postopkov

V Sloveniji zakon ureja le finančno prestrukturiranje velikih in srednjih družb (ZFPPIPP). Tako so majhne in mikro družbe večinoma prepuščene postopkom prestrukturiranja posebej oblikovanih oddelkov znotraj bank. Ti delujejo po načelih finančnega prestrukturiranja, ki jih je pripravilo Združenje bank Slovenije na podlagi izkušenj in jih posredovalo svojim članicam (Združenje bank Slovenije, 2015).

Načela so neobvezujoča ter opredeljujejo pristop, ki bi jih naj prostovoljno spoštovali vsi deležniki finančnega prestrukturiranja podjetij (Združenje bank Slovenije, 2015). Upnik lahko zavrne sodelovanje v prestrukturiranju, vendar mora to vnaprej naznaniti ostalim upnikom (Požlep, 2016).

Namen te vrste prestrukturiranja je, da se ohrani gospodarska dejavnost v podjetju, ki ima možnost preživetja na trgu zunaj sodnih insolventnih postopkov (Cepec, 2017). Prestrukturiranje dolgov družbe se nanaša predvsem na finančne upnike, ampak ne izključuje banke. Z uspešnim prestrukturiranjem se minimizirajo izgube udeležencev, kot so finančni in ostali upniki, delničarji, zaposleni ter širše gospodarstvo, ob enem pa ima podjetje možnost, da se izogne nepotrebnemu stečajju (Požlep, 2016).

1.2.2.1 Slovenska načela finančnega prestrukturiranja dolgov

Prvo načelo govori o tem, da mora vsako finančno prestrukturiranje dolgov spremljati tudi poslovno prestrukturiranje, da povečamo možnost dolgoročne gospodarske uspešnosti podjetja (Združenje bank Slovenije, 2015). To je mogoče potrditi le, če dolžnik v korist upnikov imenuje uglednega in neodvisnega revizorja ali drugega strokovnjaka, ki ga predlagajo upniki, da ta opravi ustrezen pregled (Združenje manager, 2011).

Drugo načelo daje prednost ukrepom za povrnitev donosnosti terjatev upnikov ob popolnem spoštovanju predpisov Banke Slovenije o nadzoru bančnega poslovanja (Združenje bank Slovenije, 2015). Finančno prestrukturiranje ne sme imeti kot osnovnega cilja izogib klasifikacije dolga ali zagotavljanja dodatnih rezerv, ki bi poslabšale računovodske rezultate upnika (Združenje manager, 2011).

Tretje načelo narekuje, da morajo biti vse faze prestrukturiranja dolga podjetja izvedene organizirano in brez odlašanja (Združenje bank Slovenije, 2015). Vsako odlašanje namreč zmanjšuje možnost njegove oživitve in povzroča škodo upnikom, ostalim deležnikom ter tudi gospodarstvu v celoti (Združenje manager, 2011).

Četrto načelo opisuje scenarij, kadar vodstvo dolžnika zagotavlja zanesljive in popolne informacije v skladu z dogovorjenimi terminskim načrtom in aktivno sodeluje na vseh sestankih upniškega odbora, mu bodo upniki odobrili moratorij za obveznosti podjetja, ki velja določeno obdobje in katerega cilj je zagotoviti, da se odločitve v procesu sprejemajo na podlagi zanesljivih in popolnih informacij (Združenje bank Slovenije, 2015).

Peto načelo razlaga, da morajo tako upniki kot dolžniki spoštovati in sprejeti dejstvo, da je za uspeh finančnega prestrukturiranja nujno, da člani najvišjega vodstva aktivno sodelujejo v procesu (Združenje bank Slovenije, 2015). Tako se prepreči spreminjanje dogovorov v zadnjem trenutku in zagotovi skladnost z dogovorjenim terminskim načrtom (Združenje manager, 2011).

Šesto načelo poudarja, da je na začetku postopka potrebno izbrati vodilno institucijo med upniki (Združenje bank Slovenije, 2015). Praviloma je to ena izmed bank. Znotraj nje je potrebno izbrati pooblaščen osebo, ki mora usklajevati proces in aktivno voditi prestrukturiranje v skladu z zastavljenimi roki in cilji (Združenje manager, 2011).

Sedmo načelo pove, da je pri večjih projektih prestrukturiranja potrebno imenovati upniški odbor (Združenje bank Slovenije, 2015). Govorimo torej o podjetjih z večjim številom upnikov. Sestava odbora mora odražati širok spekter interesov vseh upnikov (Združenje manager, 2011).

Sledi načelo, ki pojasni, da morajo biti odločitve sprejete na podlagi zanesljivih in popolnih informacij, ki so bile neodvisno preverjene (Združenje bank Slovenije, 2015). S tem zagotovimo potrebno kredibilnost in transparentnost procesa (Združenje manager, 2011).

Deveto načelo opozarja, da če je potrebno imenovati revizorje, svetovalce in odvetnike, morajo ti imeti vse potrebne izkušnje, znanje ter razpoložljiva sredstva in kadre (Združenje bank Slovenije, 2015). Pomembno je, da se imenujejo ustrezno usposobljeni profesionalni svetovalci, ki morajo imeti vsa dovoljenja, ki jih predpisuje slovenska zakonodaja in zakoni ali predpisi države, kjer poslujejo, če gre za tuje svetovalce (Združenje manager, 2011).

Deseto načelo govori o tem, da se od dolžnika pogosto zahteva poravnava vseh stroškov najetih profesionalnih svetovalcev in vodilnih institucij ter odborov upnikov, ampak imajo upniki pri tem neposredni poslovni interes in tako tudi poklicno obveznosti, da podjetju pomagajo obvladovati in nadzirati te stroške (Združenje bank Slovenije, 2015).

Enajsto načelo narekuje, da morajo obstoječe pravice upnikov iz zavarovanja ostati v veljavi (Združenje bank Slovenije, 2015). Od imetnikov terjatev zavarovanih s hipoteko oziroma zastavo nepremičnin in premičnin, ki so nujne za nemoteno poslovanje dolžnika, ne smejo zahtevati, da proti njihovi volji predajo zavarovanje brez ustreznega nadomestila. Imetniki pravic pa se morajo vključiti v proces prestrukturiranja, dokler se ne oceni dejansko stanje podjetja. Imetniki, ki pa imajo terjatve zavarovane s zastavo ali hipoteko na nepremičnini ali premičnini, ki ni nujna za poslovanje, lahko začnejo samostojna pogajanja z dolžnikom o prostovoljni predaji sredstev (Združenje manager, 2011).

Dvanajsto načelo razlaga, da ima novo posojilo, katerega namen je omogočiti dolžniku poslovanje v obdobju prestrukturiranja, prednost pred drugimi terjatvami na podlagi ustrezne oblike zavarovanja (Združenje bank Slovenije, 2015). Posojilo mora biti odobreno pod razumnimi pogoji v višini nad obstoječo izpostavljenostjo na dan uveljavitve moratorija (Združenje manager, 2011).

Trinajsto načelo poudarja, da bi si upniki morali prizadevati za zmanjšanje svojega tveganja in s tem povečati možnost povračila predvsem z izboljšanjem prihodkov in zavarovanja, odvisnimi od povečanja donosnosti podjetja ter ne preprosto z zaračunavanjem provizije za prestrukturiranje in višjimi obrestnimi merami (Združenje bank Slovenije, 2015). Če pride do izboljšanja poslovanja podjetja je potrebno te pravično razdeliti med vse deležnike (Združenje manager, 2011).

Štirinajsto načelo opisuje, da je prodaja dolga načeloma sprejemljiva, ampak ima upnik, ki prodaja terjatve, strokovno dolžnost zagotoviti, da kupec ne bo škodil prestrukturiranju dolgov (Združenje bank Slovenije, 2015). Čim hitreje v procesu se je potrebno odločiti in dogovoriti kdo namerava dolg prodati in kdo se bo vključil v proces prestrukturiranja. Če se odločimo za

prodajo moramo kupca izčrpno obvestiti o tekočem stanju in obveznostih (Združenje manager, 2011).

Petnajsto načelo pove, da je potrebno izgube iz prestrukturiranja pravično razdeliti ob upoštevanju prioritete, ki jih določa ustrezna zakonodaja (Združenje bank Slovenije, 2015). Dolžniki, upniki in delničarji morajo med seboj sodelovati in biti pripravljeni sprejemati določene kompromise. Od dolžnika se pričakuje, da bo s prodajo poslovno nepotrebnih sredstev, preložitvijo določenih naložb, odpravo izplačil bonusov in drugih poslovno nepotrebnih izdatkov, prispeval h kritju izgub. Od delničarjev se pričakuje, da se bodo ob predhodno plačanih dividendah in drugih koristih, začasno odpovedali dividendam in drugim prihodkom. Izgube upnikov pa se morajo med upnike s podobnim statusom razdeliti sorazmerno z višino njihove izpostavljenosti, vendar vedno v skladu z enajstim načelom (Združenje manager, 2011).

Zadnje načelo pojasnjuje, da upniki obdržijo pravico do neodvisne poslovne presoje in ciljev, vendar morajo pozorno preučiti vpliv vsakega ravnanja na gospodarstvo v celoti in na druge upnike ter dolžnike, ki bi jim bilo mogoče povrniti gospodarsko uspešnost (Združenje bank Slovenije, 2015). Vendar med prestrukturiranjem nihče od upnikov ne sme na skrivaj ali kakorkoli drugače poskušati izboljšati svojega zavarovanja ali položaja za plačilo v procesu prestrukturiranja (Združenje manager, 2011).

Namen teh načel je pospešiti finančno in poslovno prestrukturiranje v korist vseh deležnikov. Udeleženci si ne smejo prizadevati večjega dobička na škodo drugih ali na račun ogrožanja uspešnosti postopka prestrukturiranja. Vodstvo mora vedno temeljito premisliti o možnih negativnih učinkih, ki bi jih lahko njihova ravnanja imela na raven zaposlenih in uspešnost gospodarstva, na druge upnike in dolžnike (Združenje manager, 2011).

1.2.2.2 Londonski pristop

Veliko odgovornih se opira na načela finančnega prestrukturiranja izven zakonskih postopkov zasnovana na tako imenovanem londonskem pristopu. Formulirala jih je britanska centralna banka v začetku devetdesetih let prejšnjega stoletja, ko so se s pritiskom ekonomske krize in prezadolženosti soočala britanska podjetja. Načela temeljijo na naslednji izhodiščih (Združenje Manager, 2011):

1. Takoj, ko dolžnik objavi ali ko postane širše znano, da se je dolžnik znašel v finančnih težavah in da je začel razgovore z upniki, bi morali upniki odreagirati preudarno. V nobenem primeru se ne bi smeli brez pomisleka odreči podpori podjetju, sprožiti sodnih postopkov zaradi insolventnosti ali zahtevati predčasnega vračila dolžnikovih obveznosti.
2. Vse nadaljnje odločitve morajo biti zasnovane izključno na informacijah, ki so zanesljive in dostopne vsem upnikom, po pridobitvi ustreznega soglasja dolžnika.

3. Odločitev o tem, ali pristopiti k procesu prestrukturiranja ali ne, bi morala biti soglasna odločitev vseh upnikov. Če se posamezen upnik odloči, da ne bo sodeloval v procesu prestrukturiranja, mora drugim upnikom ponuditi ustrežno rešitev glede prodaje svoje terjatve ali morebitno drugo ustrežno rešitev.

1.2.3 Prednosti formalnih postopkov

Velikokrat insolventni postopki nudijo boljšo podporo pri podrobni analizi dolžnikovega finančnega in ekonomskega stanja. Tako se lahko zanesemo, da bo analiza dolžnikove situacije dodelana (Garrido, 2012). Prijavljena bodo tudi vsa kazenska dejanja v primeru odkritja kriminalnih dejanj in goljufij (ZFPPIPP).

Formalni postopki omogočajo uporabo različnih pravnih sredstev in priznavajo soglasje večine. Medtem ko neformalni postopki zahtevajo soglasje vseh upnikov, kar lahko prinese veliko ovir in podaljšanje postopka (Garrido, 2012). Znotraj formalnih okvirjev se nekateri postopki lahko izpeljejo tudi brez soglasja dolžnika, medtem ko je pri neformalnih postopkih njegovo soglasje brez izjeme potrebno (ZFPPIPP). Do tega lahko pride na primer ob prodaji dolžnikovega posla, tudi če temu nasprotujejo delničarji ali vodstvo.

Težave večstranskih pogajanj so manjše in redkejše, saj formalni insolventni postopki določajo soglasje večine upnikov, popolnoma neodvisno od njihove narave zahtevkov in velikosti. Tako si lahko predstavljamo, da imajo formalni postopki večje težave, če zahtevajo soglasje vseh upnikov (Garrido, 2012).

Pri insolventnih postopkih je običajna praksa raziskovanje predhodnih transakcij, kar posledično lahko pomeni oškodovanje upnikov in izognitev poslom v bodoče. Kadar zakon določa, da je vodstvo dolžno predlagati insolventni postopek, se vodstvo z njegovo vložitvijo izogne tveganju, ki ga prinaša alternativa sodelovanja pri neformalnem postopku (Dubrovski, 2011). Ob neformalnem postopku namreč nimajo nobenega zagotovila, da podjetje kljub temu ne bo končalo v stečaju, so pa zaradi nevložitve predloga zakonsko odgovorni (Garrido, 2012).

Pri formalnih postopkih je manj možnosti, da opravljanje družbe v času izvajanja prestrukturiranja posredno prevzame nekdo od upnikov (temu pravimo direktor v senci) z namenom, da bi izkoristil dolžnikovo situacijo in jo obrnil v svoj prid in s tem oškodoval ostale upnike (Garrido, 2012).

Formalne postopke priznavajo tudi tuja sodišča, kar je izredno pomembno za podjetja, ki poslujejo s tujino. Tudi vsi reorganizacijski postopki so formalizirani (Garrido, 2012).

1.2.4 Finančno prestrukturiranje dolgov znotraj insolventnih postopkov

1.2.4.1 Začetek postopka

Insolventni postopek se lahko začne, če se s tem strinjajo upniki, katerih finančne terjatve do dolžnika skupaj dosegajo 30% celotne vsote finančnih terjatev, brez povezanih družb (ZFPPIPP). Ta pogoj temelji na predpostavki, da imajo finančne institucije položaj dobro poučene osebe, ki ima na razpolago podatke o poslovanju in finančnem položaju dolžnika. Na podlagi teh ter tudi drugih dosegljivih podatkov naj bi bile sposobne realno oceniti dolžnikov finančni položaj (Požlep, 2016).

Predlog lahko na sodišče vloži dolžnik. K njemu je potrebno priložiti seznam finančnih terjatev po stanju ob koncu zadnjega trimesečja, notarsko overjene izjave o soglasju upnikov in revizorjevo poročilo o pregledu finančnih terjatev brez pridržkov (ZFPPIPP).

Za začetek postopka preventivnega prestrukturiranja šteje dan, ko je bil objavljen sklep (ZFPPIPP). Ta dan učinkuje samo na finančne terjatve. Na ta dan se prekinejo začeti postopki izvršbe ali zavarovanja terjatev. Ker začne teči postopek, ne teče zastaranje terjatev, ob enem pa velja, da dolžnik ni v zamudi s plačilom glavnice terjatev (Požlep, 2016).

1.2.4.2 Glavni postopek

Dolžnikova naloga je, da pripravi sporazum, ki ga da v pregled revizorju. Ta mora izdati mnenje brez pridržkov. Dolžnik predhodno sporazum predstavi upnikom, ki ga morajo potrditi (Mramor, 1993). Rok za prijavo sporazuma za velike družbe je pet mesecev, z možnostjo podaljšanja za tri mesece in za srednje družbe tri mesece, z možnostjo podaljšanja za dva meseca. Sporazum postane veljaven, ko ga sklenejo upniki in dolžniki, katerih znesek vseh navadnih finančnih terjatev dosega najmanj 75% (ZFPPIPP). Če sporazum učinkuje tudi za zavarovane finančne terjatve, postane veljaven, ko ga potrdijo upniki, katerih znesek zavarovanih terjatev dosega najmanj 75%. V sporazumu je, kot dodatni pogoj lahko navedeno, da ga morajo potrditi vsi upniki, ki imajo v lasti zavarovane finančne terjatve ali soglasje določenih upnikov poslovnih terjatev ali celo povečanje osnovnega kapitala dolžnika s konverzijo terjatev upnikov v kapital. Ko pa sodišče izda sklep o potrditvi sporazuma, ta velja tudi za upnike, ki niso soglašali (Požlep, 2016).

Sporazum mora določiti enake odložene roke dospelosti in enak delež zmanjšanja oziroma spremembo obrestnih mer za vse navadne finančne upnike (Požlep, 2016). Druga skupina so zavarovani finančni upniki, ki morajo med seboj prava tako imeti enake spremembe obrestnih mer in odložene roke dospelosti, lahko pa se razlikujejo od navadnih finančnih upnikov. Izjemoma se lahko zgodi, da kakšen upnik pristane na večji delež zmanjšanj ali daljše roke dospelosti (Mramor, 1993).

Sporazum nima vpliva na terjatve, ki se v Republiki Sloveniji zakonsko obravnavajo kot prednostne. Pod prednostne terjatve upoštevamo davke, plače, regrese in podobno. Sporazum tudi ne posega v finančne terjatve bank, ki so zavarovane s poroštvom Republike Slovenije (Požlep, 2016).

S sporazumom se lahko upniki dogovorijo tudi za nekatere medsebojne obveznosti. Kot primer lahko navedemo denarno nadomestilo enega upnika drugemu upniku za podpis sporazuma. V takšnem primeru te obveznosti seveda ne učinkujejo za vse upnike, ampak samo za vpletene v sporazum (Plavšak, 2018, str. 25).

1.2.4.3 Ustavitev postopka

Zakon izpostavlja tudi razloge za ustavitev postopka finančnega prestrukturiranja. Ti so lahko na strani dolžnika (nepopolna zahteva, zamujeni roki, zahteva po ustanovitvi postopka pred vložitvijo popolne zahteve), če ta za več kot 15 dni zamuja s plačili plač ter prispevkov do višine minimalne plače ali če to zahtevajo upniki, ki imajo najmanj 30% vsote vseh finančnih terjatev (ZFPPIPP).

Ustavitev nima nobenih pravnih posledic nad dolžnikom, kot na primer avtomatičen začetek prisilne poravnave ali kasneje stečaj. To pomeni, da dolžnik s predlogom za izvedbo postopka ni po nepotrebnem obremenjen s posledicami neuspelega poskusa izvedbe preventivnega prestrukturiranja oziroma z dejstvom, da neuspeh postopka pomeni nujno stečaj podjetja, tako kot se to zgodi v primeru nepotrditve prisilne poravnave (Požlep, 2016).

1.2.5 Hibridni postopki

Hibridni postopki so v osnovi neformalni postopki prestrukturiranja, ampak so dopolnjeni z minimalno zakonsko podlago ter nekaterimi elementi formalnih insolventni postopkov. Večino časa hibridni postopki ohranjajo prednosti izvensodnega prestrukturiranja, izkoristijo pa tudi nekaj prednosti sodnih postopkov (Garrido, 2012).

Med najbolj razširjene hibridne postopke lahko štejemo, tako imenovan, predpakiran načrt. To je načrt prestrukturiranja, ki ga najprej uskladimo z večino upnikov, za tem pa ga dolžnik predloži v potrditev na sodišče. Ko sodišče načrt potrdi, ta dobi formalni status insolventnega načrta in postane zavezujoč za vse upnike (Garrido, 2012).

Drug primer hibridnega postopka je lahko, da sodišče v obdobju, ko se dolžnik pogaja s svojimi posojilodajalci, zamrzne vse njegove aktivnosti in tako doseže izterjavo dolžnikovih obveznosti (Mramor, 1993).

V veliko državah sodišče določi mediatorja, ki sodeluje pri pogajanjih med dolžniki in upniki (Plavšak, 2018). Mediator poskuša kot nevtralna stranka s strokovnim znanjem in posredovanjem pomagati, da proces steče hitreje in bolj tekoče ter da doseže čim boljši končni rezultat (Garrido, 2012).

1.3 Poslovno prestrukturiranje

Poslovno prestrukturiranje vključuje sprejemanje odločitev o ustrezni velikosti in zahtevah delovne sile, zmogljivosti in lokaciji, konsolidaciji funkcij ter možnih premikih v proizvodnem središču. Natančneje, poslovno prestrukturiranje se lahko obravnava kot program, ki ga načrtuje in nadzoruje uprava ter bistveno spremeni obsega poslovanje podjetja ali način poslovanja (Beixin, Zu-Hsu & Lance, 2008, str. 541).

Proces poslovnega prestrukturiranja tako pogosto vpliva na poslovno strategijo podjetja, operacije, organizacijske funkcije in obstoječe upravljalvske strukture. Management pogosto navaja poslovno prestrukturiranje kot potrebno za izboljšanje učinkovitosti, obvladovanja stroškov in obvladovanja spreminjajočega poslovnega okolja (Atiase, Platt & Tse, 2004).

1.3.1 Potreba po poslovnem prestrukturiranju

Odločitev o prestrukturiranju temelji na številnih preudarkih. Včasih je prestrukturiranje odgovor na znatne spremembe v poslovnem okolju, včasih pa začitimo potrebo po prestrukturiranju ob slabi uspešnosti poslovanja. Obojni notranji (na primer finančne stiske) in zunanji (na primer recesije), ekonomski ter finančni pogoji lahko privedejo do prestrukturiranja. Pogosto pa do poslovnega prestrukturiranja podjetja privede tudi nezaupanje v management (Beixin, Zu-Hsu & Lance, 2008, str. 541).

1.3.1.1 Spreminjanje poslovnega okolja

Prestrukturiranje se pogosto zgodi kot odgovor na pomembne spremembe v poslovnem ozračju oziroma okolici, kot so tehnološki napredek ali inovacije izdelkov, spremembe davčne zakonodaje, deregulacije in tuje konkurence (Dubrovski, 2004).

Spremembe tržnega povpraševanja in pričakovanj lahko povzročijo, da podjetje ugotovi, da ponuja napačne izdelke oziroma storitve ali pa da ima napačen poslovni model zaradi spremenjenih potreb kupcev in/ali zastarelih proizvodnih sredstev (Dubrovski, 2004). Povečana konkurenca in pritiski na tržne cene zaradi novih vpisov ali deregulacije lahko povzročijo zmanjšanje dobičkonosnosti ali izgubo. Te spremembe so lahko specifične za eno panogo ali celotno gospodarstvo (Beixin, Zu-Hsu & Lance, 2008, str. 541). Na upadajoče povpraševanje je potrebno ukrepati, saj nam drugače lahko grozi nadaljevanje zmanjšanja povpraševanja

(Gabrijan & Snoj, 1990, str. 274). Vedno pa moramo v svojih ukrepih računati tudi na ukrepanje naših tekmecev, ki se bodo na naše ukrepe odzvali z reakcijami (Garijan & Snoj, 1990, str. 77).

Internet in informacijska tehnologija sta najlepši primer sprememb, ki so vplivale skoraj na vsako panogo in spremenile način delovanja družb. Podjetja se preizkušajo prilagoditi in prenoviti, da so tehnološko sposobna tekmovati v novi digitalni dobi, mnoga prek poslovnega prestrukturiranja (Beixin, Zu-Hsu & Lance, 2008, str. 542).

1.3.1.2 Slaba poslovna uspešnost in donosnost delnic

Pri napovedovanju prestrukturiranja menedžerji navadno navajajo potrebo po prestrukturiranju, da se spoprimejo s slabim delovanjem. Vendar kot kritiko lahko navedemo, da se odbori v večini primerov za to odločijo prepozno, ko so podjetja že v ekstremih. Bolje je, če uporabimo računovodsko merilo uspešnosti, kot pa donosnost delnic, saj ta vključuje pričakovanja investitorjev, da nekatere strukture obvladovanja, vključno s sestavo odbora, lahko vplivajo na to, kako si podjetja opomorejo ob upadu uspešnosti. Velja, da so podjetja z neodvisnimi odbori bolj odzivna in zato donosnost njihovih delnic ne bi smela tako strmo upadati kot podjetja z manj neodvisnimi odbori (Perry & Shivdasani, 2005, str. 1406).

1.3.1.3 Finančne stiske

Finančna stiska se nanaša na stanje, v katerem ima podjetje večji dolg od njegove velikosti. Dobičkonosnost in sestava sredstev se lahko ohranijo. Z upadanje sposobnosti ustvarjanja prihodkov, skupaj z neustreznim denarnim tokom iz operacij, finančno prizadeta družba postane ujeta v resne likvidnostne težave, kar posledično vpliva na njeno plačilno sposobnost. V razmerah finančne stiske so bankirji in drugi posojilodajalci strožji s kreditnimi pogoji in niso pripravljeni dajati dodatnih posojil. Dobavitelji, ki prodajajo blago in storitve na kredit, verjetno zmanjšajo ali odpravijo velikodušnost njihovih izrazov ali celo prenehajo dostavljati zaloge v celoti. Tako izmzgana podjetja običajno kažejo znake finančnega stresa že v obdobju pred prestrukturiranjem (Dubrovski, 2004).

1.3.1.4 Gospodarska recesija

Različni raziskovalci so že dokazali, da je prestrukturiranje podjetij skoncentrirano v času gospodarske recesije. Takrat je namreč preživetje podjetij najbolj ogroženo. Neugodno poslovno okolje naredi preobrat še otežen. Slabo gospodarstvo povzroči upad povpraševanja, kar naredi kredit še težji in poveča izziv za finančno šibka podjetja (Beixin, Zu-Hsu & Lance, 2008, str. 542).

1.3.1.5 Korporacijski disciplinski dogodki

Korporacijski disciplinski dogodki, kot so spremembe v upravi, spremembe v načrtu nadomestila za obvladovanje ali delniški aktivizem pogosto pridejo pred programi prestrukturiranja, kot so preusmerjanje in odtujitve. To kaže, da se prestrukturiranje včasih sproži za zmanjšanje konfliktov med delničarji in vodstveno skupino ter za popravo preteklih neučinkovitih širitev, diverzifikacij ali napačnih operativnih postopkov (Beixin, Zu-Hsu & Lance, 2008, str. 543).

1.3.2 Značilne dejavnosti poslovnega prestrukturiranja

Prestrukturiranja lahko potekajo v različnih oblikah. Pogosto management sprejme ukrepe za omejitev stroškov, včasih pa pride do drastičnih sprememb, kot je preusmeritev poslovne usmeritve. V primeru internega izvajanja poslovnega prestrukturiranja je nujno potrebno, da uprava izbere nosilca prestrukturiranja. Za podjetje, ki dela izgubo, je nadzor stroškov pogosto prvi korak k vrnitvi k dobičkonosnosti (Kitching, Blackburn, Smallbone & Dixon, 2009).

Zmanjšanje stroškov dela, stroškov proizvodnje, prodajnih in administrativnih stroškov, izdatkov za raziskave in razvoj ter stroškov financiranja so skupni ukrepi prestrukturiranja podjetij. Zmanjševanje števila zaposlenih in odpuščanje zaposlenih so ukrepi prestrukturiranja, ki se običajno sprejmejo za obvladovanje slabe poslovne uspešnosti, zlasti v pogodbenih gospodarstvih. Število odpuščanja podjetij se je v letu 2001 povečalo, ko se je ameriško gospodarstvo po letih gospodarske rasti upočasnilo, število terorističnih napadov pa je bilo še poslabšano. Samo leta 2001 je bilo odpuščenih blizu 2,5 milijona ljudi (Denis & Kruse, 2000).

Prestrukturiranje podjetij pogosto vključuje tudi preusposabljanje ali odpravo naključnih dejavnosti. Podjetje lahko omeji diverzifikacijo, da se osredotoči le na ključne dejavnosti, ki prinašajo dobiček. Poleg tega lahko podjetje ugotovi potrebe po preusmeritvi svojega proizvoda oziroma storitve, da ostane konkurenčno na trgu. V tem primeru verjetno nastane potreba po novih, drugačnih veščinah zaposlenih, vključno z višjim managementom (Beixin, Zu-Hsu & Lance, 2008, str. 543).

Podjetje se lahko zraven tega odloči, da ima preveč zmogljivosti ali ima to na napačnih lokacijah - na primer z visokimi cenami ali daleč od ciljnih trgov. V skladu s tem bo management upošteval zaznane težave in se lotil prestrukturiranja na potrebnih področjih. Program prestrukturiranja običajno vključuje del ali vse zgoraj navedene dejavnosti prestrukturiranja (Kitching, Blackburn, Smallbone & Dixon, 2009).

Na primer, v začetku v drugega četrletju leta 2001 je družba Solectron Corporation začela s prestrukturiranjem svojega poslovanja zaradi gospodarske recesije. Program prestrukturiranja je vključeval zmanjšanje delovne sile, utrditev nekaterih proizvodnih zmogljivosti in

spremembo strateškega poudarka na več mestih. Solectron je želel uskladiti svojo zmogljivost in infrastrukturo s pričakovanim povpraševanjem kupcev ter racionalizirati svoj odtis po vsem svetu. Družba je tudi prodala naključne dejavnosti, kot so Smart Modular, računalniški pomnilnik in izdelki brezžične komunikacije in Stream, klicni center (Beixin, Zu-Hsu & Lance, 2008, str. 543).

1.3.3 Kazalniki uspešnosti

Beixin, Zu-Hsu in Lance so leta 2008 naredili raziskavo in povzeli nekaj kazalnikov, ki vplivajo na uspešnost prestrukturiranja. Po pričakovanjih so bile neuspešne družbe znatno manjše od podjetij, ki so preživela poslovno prestrukturiranje. Velikost predstavlja vire, ki jih podjetje lasti. Na uspešnost je vplivala tudi starost podjetja. Mlajša podjetja so bila veliko bolj nagnjena k propadu (Beixin, Zu-Hsu & Lance, 2008).

Tudi na borzi so neuspešna podjetja trgovala manj časa. Obojna podjetja so imela tudi negativne donose, a ti so bili za neuspešna podjetja še veliko slabši. Propadla podjetja so zabeležila tudi večjo povečanje dolga v primerjavi z aktivo. To pa je pripeljalo do še večje finančne stiske in povečanja tveganja neplačila (Beixin, Zu-Hsu & Lance, 2008, str. 545).

Statistični podatki so pokazali tudi, da je bil visok odstotek podjetij iz obeh skupin v visokotehnološkem sektorju. To je bilo mogoče predvideti, saj je bila visokotehnološka panoga na velikem udaru med recesijo leta 2001. Zato je ta podatek potrebno razlagati pazljivo. Ker je bila visokotehnološka panoga še posebej na udaru, ni nujno, da visokotehnološka podjetja predstavljajo večje tveganje, kot ne tehnološka podjetja. Saj bi se to lahko zgodilo tudi drugim panogam (Beixin, Zu-Hsu & Lance, 2008).

Primerjalne statistike kažejo tudi, da so se propadle družbe lotile veliko večjih prestrukturiranj, kot družbe, ki so preživele. To lahko kaže tudi na to, da so imele propadle družbe veliko večje težave (Beixin, Zu-Hsu & Lance, 2008, str. 545).

Propadla podjetja so tudi procentualno zmanjšala delovno silo in svoja osnovna sredstva za veliko več, v letu prestrukturiranja in letu za tem, kot pa podjetja, ki so prestrukturiranje prestala uspešno. V času gospodarske recesije in zmanjševanju učinkovitosti je zmanjševanje stroškov nujno za ohranitev denarnega toka. Za zmanjšanje stroškov uporabimo spremembe v razmerju med skupnimi stroški (prodajnimi, splošnimi in administrativnimi, obrestni ter drugimi) do prodaje. Obstajajo različne metode zmanjševanja stroškov. Primeri zmanjšanja stroškov vključujejo odprodaje, likvidacijo zastarele zaloge, konsolidacijo funkcij, odpravo produktov in zmanjšanje števila zaposlenih. Selitve proizvodnje, ki povezuje preveč denarja, v tujino za nižje stroške, je ena izmed priljubljenih metod v mnogih panogah. Drugo področje je lahko obvladovanje dobavne verige, tako da čim bolj zmanjšamo stroške skladiščenja (Beixin, Zu-Hsu & Lance, 2008).

Zavedati pa se je treba, da lahko vsi ti prihranki prinesejo veliko negativnih posledic. Velikokrat managerji podcenjujejo čas, denar in ljudi, ki jih potrebujejo za učinkovito obvladovanje. Tako lahko zunanje izvajanje oziroma uporaba začasnih skupin delavcev povzroči poslabšanje učinkovitosti ter kvalitete. Z zmanjševanjem stroškov skladiščenja pa lahko povzročimo tudi kritično pomanjkanje v oskrbi, kar lahko pripelje do velikih zapletov (Atiase, Platt & Tse, 2004).

Z vidika zmanjševanja števila zaposlenih rezultati raziskav kažejo na znatno pozitivno razmerje med zmanjševanjem delovne sile in tveganjem umika delovne sile, kar kaže na to, da so podjetja z velikimi odpuščanji izpostavljena povečanemu tveganju neuspeha, saj so te družbe že v stečaju. To pomeni, da čeprav je zmanjšanje zaposlenih nujno za reševanje slabe učinkovitosti oziroma oslabitve gospodarstva, obsežna odpuščanja prinašajo negativen signal o prihodnjih obetih podjetja. Odpuščanja, ki jih sprožijo bistvene finančne in poslovne pomanjkljivosti podjetja, poslabšanja zaradi neugodnih razmer na trgu, lahko kažejo na veliko verjetnost poslovnega neuspeha. V večih študijah se je ugotovilo, da se vlagatelji negativno odzivajo na napovedi zmanjšanja števila zaposlenih zaradi propadanja naložbenih priložnosti. Torej, čeprav je odpuščanje morda neizogibno, je uporaba te strategije lahko rizična (Beixin, Zu-Hsu & Lance, 2008, str. 546).

Študije so pokazale, da kadar odpuščanje povezujemo s preusmeritvijo linije izdelkov, vlagatelji to odpuščanje povezujejo z načinom kako lahko podjetje postane učinkovitejše in bolj konkurenčno (Atiase, Platt & Tse, 2004).

Dr. John Sullivan, strokovnjak za obvladovanje s človeškimi viri, je menedžerjem zagotovil smernice za ključne korake pri odpuščanju, ki vključujejo razvoj strategije (na primer ugotavljanje problemov in cilja, določitev proračuna), določitev osebja, ki ga je treba vključiti, določitev časovnega zaporeda, nastavitve kriterija odpuščanja in izvedbo postopka odpuščanja (Atiase, Platt & Tse, 2004).

Zraven tega pa je raziskava pokazala tudi, da so uspešna podjetja svoje prestrukturiranje nadaljevala po letu 2001, kar pomeni, da se lahko prestrukturiranje obravnava kot neprekinjeno dejavnost za preživetje podjetij (Beixin, Zu-Hsu & Lance, 2008, str. 545).

Pomemben kazalnik je tudi preoblikovanje dejavnosti. Stopnjo refokusa izračunamo kot odstotno spremembo števila poslovnih segmentov pred in po prestrukturiranju. Večja osredotočenost na ključne dejavnosti podjetja prispeva k zmanjšanju tveganja poslovnega neuspeha. Prodaja divizije, ki izgublja denar, se definitivno izkazuje kot prednost (Beixin, Zu-Hsu & Lance, 2008, str. 548).

Dokumentirano je, da podjetja, ki imajo v upravnem odboru večinoma zunanje direktorje veliko hitreje posegajo po zmanjšanju poslovnih segmentov podjetja. Tudi prestrukturiranja na splošno se lotijo veliko hitreje kot ostala podjetja, ampak tudi prej posežejo po odpuščanju delavcev. Za

njih so veliko bolj značilne tudi poznejše izboljšave in zato lahko trdimo, da sestava odborov bistveno vpliva na uspešnost prestrukturiranja (Perry & Shivdasani, 2005, str. 1403).

Kot je že bilo rečeno, lahko v odločitvah o prestrukturiranju vodijo številni dejavniki. V idealnem primeru bi morali managerji predvideti krizo in delovati predčasno, preden se dejavniki sploh pojavijo. Veliko študij kaže, da se ustvari večja vrednost, če se prestrukturiranje, opravi vnaprej, ne pa v nevarnosti finančne stiske ali sovražnega prevzema. Ampak je pogosto težko prepričati zainteresirane strani, da se prestrukturiranja lotijo brez prisotnosti bližajoče se krize. Negativen učinek dajatve za prestrukturiranje na prihodek podjetja lahko tudi vpliva na odločitev ter časovnico prestrukturiranja. Spremembam se radi uprejo tudi zaposleni in vse to so ovire, ki kažejo, da je za odločitev optimalnega časovnega načrta izvajanja prestrukturiranja potreben racionalen postopek odločanja (Kitching, Blackburn, Smallbone & Dixon, 2009).

1.3.4 Ohranjanje likvidnosti in solventnosti pri prestrukturiranju

Za finančno šibko podjetje, ki se spoprijema z gospodarsko recesijo, predstavljata likvidnost in solventnost dva največja izziva. Likvidnost se ukvarja z zmožnostjo podjetja, da izpolnjuje kratkoročne obveznosti, solventnost pa meri zmožnost podjetja, da odplačuje dolgoročne obveznosti, kot so dolgovi in fiksni stroški (Bryan, Tiras & Wheatley, 2002). Da bi določili optimalno strukturo dolga, mora podjetje pretehtati prednosti dolga, kot so manjši davek in zmanjšanje stroškov agencije (Beixin, Zu-Hsu & Lance, 2008, str. 549).

Za podjetja, ki so obremenjena z velikim dolgom, je sledenje rokom plačevanja obveznosti v kriznem času še posebej težko in tako je ogrožena njihova solventnost oziroma plačilna sposobnost (Jorda, Richter, Schularick & Taylor, 2017). Raziskovalci ugotavljajo, da podjetja, ki se uspešno prestrukturirajo, zrežejo dolg, kot del programa prestrukturiranja. Tukaj se poslovno prestrukturiranje lahko poveže s finančnim prestrukturiranjem (Beixin, Zu-Hsu & Lance, 2008, str. 549).

Tako je pomembno proučevanje vloge razmerja med dolgom in kapitalom. To izračunamo tako, da vzamemo spremembo razmerja med dolgom in kapitalom med letom prestrukturiranja in letom za tem. Ugotovimo, da so podjetja, ki niso uspela zmanjšati svojega dolga, bolj nagnjena k neuspešnosti. Za rezanje dolga, podjetja lahko uporabijo izkupiček iz likvidacije zalog, terjatve, premoženja iz nepremičnin in naprav oziroma opreme ter se dogovorijo za zmanjšanje svojih obveznosti (Beixin, Zu-Hsu & Lance, 2008, str. 549).

2 TEORIJA PRISTOPOV K POSLOVNEMU IN FINANČNEMU PRESTRUKTURIRANJU

Ob pričetku poslovnega in finančnega prestrukturiranja mora uprava podjetja razmisliti, ali se bo le tega lotila sama ali z zunanjimi svetovalci. Pogosto je smiselno sodelovanje z zunanjimi

svetovalci na vseh štirih področjih (operativni del, davčni del, pravni del in del dezinvestiranja). Ob številnih vsebinskih znanjih iz preteklih projektov prestrukturiranja, zunanji svetovalci prinesejo v odnos uprava-lastniki, uprava-upniki in uprava-zaposleni (kot tudi vsemi ostalimi deležniki) pozitiven učinek verodostojnosti in zaupanja, kot neodvisna stranka vseh odnosov. Omenjeno lahko znatno pripomore k uspešnosti, kot tudi učinkovitosti poslovnega in finančnega prestrukturiranja.

Prestrukturiranja se je potrebno lotiti strukturirano (Zellner, 2011). Ocenjevanje položaja podjetja na trgu v primerjavi s ključnimi kompetencami konkurence, razumevanje preteklih odločitev managementa in poznavanje že izvedenih prestrukturiranja je ključno za začetek (Adesola & Baines, 2005). Dobro je tudi poznavanje dobrih praks v panogi, ki ga najlažje dosežemo z vključitvijo zunanjega svetovanja v proces prestrukturiranja (Moldenhauer in drugi, 2018).

Relevantne informacije je potrebno pridobiti takoj na začetku, da z njimi lahko podpremo osnovne strateške odločitve (Eisenhardt & Zbaracki, 1992). Zagotoviti je potrebno, da:

- ustvarimo preglednost in s tem pridobimo zaupanje interesnih skupin, medtem ko management ponovno vzpostavi kontrolo nad programom prestrukturiranja (Sakai, Grayson-Morison, Kano, Steele & Suzuki, 2018),
- razvijemo prilagojen set ukrepov, da premagamo krizo ob enem pa se izogibamo insolventnosti, izboljšujemo dolgotrajno dobičkonostnost in strukturno optimizacijo ter strateško preorientacijo,
- implementiramo razvite ukrepe (Ireland, Hitt, Camp & Sexton, 2001),
- zgradimo dolgotrajni poslovni model, ki temelji na izboljšavi vrednosti (Moldenhauer in drugi, 2018) in
- podpiramo interesne skupine pri vseh situacijah prestrukturiranja (Sakai, Grayson-Morison, Kano, Steele & Suzuki, 2018).

Poslovne aktivnosti so sestavljene iz štirih ključnih tem: koncept prestrukturiranja, načrtovanje in obvladovanje likvidnosti, implementiranje koncepta prestrukturiranja, in (pred)insolventno pomoč (Moldenhauer in drugi, 2018).

2.1 Koncept prestrukturiranja

Koncept prestrukturiranja opiše pot, ki lahko pripelje iz krize. Prikazati nam mora trajnostno rešitev pogajanj z interesnimi skupinami (DePamphilis, 2009). Na primer poučiti nas mora o pogajanjih s sindikati ali finančnimi strankami. Rešitev je predstavljena preko šestih večjih področij (Moldenhauer in drugi, 2018).

Prvo področje je struktura poslovnih aktivnosti (Moldenhauer in drugi, 2018). To vključuje opis zgodovine podjetja, razjasni vrsto poslovanja na podlagi geografskih značilnosti kupcev, prodajnih kanalov in podobnega ter pojasnjuje ponudbo izdelkov oziroma storitev (Harvey & Lusch, 1995).

Drugo področje zajema tržno in konkurenčno okolje. V njem iščemo povezave s trgom na katerem je podjetje dejavno in proučujemo konkurenco s katero se v njem sooča. Na silnice v makro okolju podjetje težko vpliva, zato jih mora spremljati in se nanje ustrezno odzivati (Kotler, 1996, str. 154). Tako dobimo vpogled v razvoj panoge in trende konkurence, kar predstavlja ključne temelje za strateško uskladitev. Pomagamo si lahko za naslednjimi osnovnimi vprašanji: kako naj podjetje dohaja prihajajoči se trg, kako moramo spremeniti poslovni model, da bo to mogoče in kaj so faktorji uspeha (Moldenhauer in drugi, 2018).

Tretje področje je osredotočeno na bližnjo poslovno zgodovino in vzroke, ki so pripeljali do krize oziroma potrebe po prestrukturiranju (Dubrovski, 2010). Področje nam pomaga oblikovati osnovne točke, ki so potrebne prestrukturiranja. Raziskujemo vsaj finančne podatke zadnjih treh let, še boljše, če zajamemo kar zadnjih pet let, poiščemo začetne znake stiske in identificiramo vzroke za krizo. V obzir pa moramo vzeti zunanje in notranje katalizatorje (Moldenhauer in drugi, 2018).

Naslednje področje se osredotoči na koncept prestrukturiranja in ukrepe (Kavšek, 2016). Razvijemo smernice prestrukturiranja in opišemo program podrobnih ukrepov potrebnih za uspešen preobrat. Pozornost usmerimo na strateške potrebe in pogoje za prihodnje poslovne aktivnosti, operativne zahteve ter strukturni koncept (Moldenhauer in drugi, 2018).

Peto področje govori o poslovnem načrtu, likvidnosti in planu denarnega toka (Moldenhauer in drugi, 2018). Razloži nam koncepte prestrukturiranja preko poslovnega načrta in nam da vpogled v triletno obdobje razvoja profitabilnosti in denarnih tokov (Education, 1994).

Zadnje področje predstavi finančni koncept (Moldenhauer in drugi, 2018). Preko njega jasno komuniciramo z vsemi interesnimi skupinami (zaposlenimi, bankami, delničarji in tako dalje). Predstavimo jasne in uporabne predloge za identifikacijo finančnih ciljev procesa prestrukturiranja. Hkrati predstavimo vire financiranja za doseganje teh finančnih ciljev. Ta faza tako predstavlja tudi pogajalsko fazo (Lev & Schwartz, 1971).

2.2 Načrtovanje in obvladovanje likvidnosti

Načrtovanje likvidnosti in njeno obvladovanje doprinese preglednost nad denarno pozicijo podjetja ter likvidnostnimi razmerami (Oral & CenKakkaya, 2015). Preko tega načrtovanja odgovorimo na vprašanja kot sta: koliko denarja imamo in kje je shranjen ter kakšne prilive in

odlive lahko pričakujemo v bližnji prihodnosti. Obvladovanje likvidnosti omogoča, da lahko na takšna vprašanja vedno odgovorimo (Healey, 1987).

Načrtovanje in obvladovanje vodstvu omogoča, da bolje upravljajo denarne tokove skozi razburkano ekonomijo (Kash & Darling, 1998). Timu daje tudi priložnost, da sprost denar za financiranje iz drugih ukrepov prestrukturiranja (Moldenhauer in drugi, 2018).

Moldenhauer in drugi (2018) razčlenjujejo načrtovanje in obvladovanje likvidnosti v tri faze: ustvarjanje transparentnosti, ciljna usmerjenost in omogočeno izvajanje. Dejanski časovni okvir in zaporedje korakov se razlikujeta glede na to kako nedosledna je likvidnost v resnici. Ko smo z denarjem zelo na tesnem, se vzporedno izvajajo vse tri faze.

Za ustvarjanje transparentnosti se vzpostavi tako imenovana denarna pisarna (Moldenhauer in drugi, 2018). Ta pomaga podjetju izstopiti iz finančne stiske. Kratkoročno je denarna pisarna središče za jasno denarno načrtovanje. Agregira se na poročanje na nivoju skupine, usklajuje denarne klice, implementira kratkoročne denarne ukrepe (na primer klicanje dolžnikov, ki bi dolg že morali poplačati) in poskrbi za standardno denarno poročanje (Kash & Darling, 1998).

Na srednji rok denarna pisarna pomaga upravljati s kapitalom. Zagotavlja strukture projektov na nivoju organizacije, razvije potrebna orodja in procese, uporablja ukrepe vodstvene pisarne za sledenje procesom in skrbi za standardno vodstveno poročanje. Tako lahko denarna pisarna izboljša trenutno likvidnost in denarni tok ter zagotovi dvanajst mesečno napoved (Moldenhauer in drugi, 2018).

Ciljna usmerjenost se srednjeročno fokusira na izboljšanje obratnega kapitala. Moldenhauer in drugi (2018) predlagajo sestavo programa, ki je pripravljen za implementacijo kratkoročnih denarnih ukrepov in identificira cilje za net obratni kapital ter se osredotoči na doseganje teh ciljev.

Omogočeno izvajanje daje poudarek na učinkovitejšo obvladovanje procesov obratnega kapitala podjetja. Potrebno je proaktivno delovanje s strankami podjetja, da se dogovorimo, da nam denar nakažejo takoj, saj s tem skrbimo za pozitivno likvidnost in denarni tok organizacije (Moldenhauer in drugi, 2018).

2.3 Implementiranje koncepta prestrukturiranja

V tem koraku je čas, da se prestrukturiranje implementira. Ugotovimo, kateri elementi koncepta prestrukturiranja so uspešni in kateri ne (Blatz, Kraus & Haghani, 2006). Ta faza lahko traja vse od 6 do 18 mesecev. Moldenhauer in drugi (2018) predlagajo jasen in učinkovit pristop za implementacijo. S 360° pogledom je delničarjem še naprej omogočeno kupovanje. Identificiramo pa lahko dve fazi: pripravo in implementacijo.

V pripravi se opiše nastavitev prestrukturiranja organizacije, določi potrebne naloge, zagotovi časovnico, izpostavi soodvisnost med fazami projekta, določi odgovorne osebe za implementacijo, jasno definira vloge in opiše projekti cikel poročanja ter format (Moldenhauer in drugi, 2018).

V fazi implementacije naredimo specifične procesne korake v detajle. Sestavljena je delovna skupina, določene so vloge in odgovorni so opremljeni s primernimi orodji za sledenje in izvajanje obvladovanja timov. Vse interesne skupine so popolnoma informirane o procesu prestrukturiranja. To je praktičen pristop v katerem delovna skupina upravlja implementacijo na lokaciji in ne oddaljeno iz sedeža firme. Tako zagotovimo bolj učinkovit in osebni pristop (Moldenhauer in drugi, 2018).

Moldenhauer in drugi (2018) razdelijo dodajanje vrednosti v tri faze. V prvi fazi razdelijo koncept prestrukturiranja na več manjših delov po poslovnih področjih in oddelkih, dekonstruirajo vseobsegajoče aktivnosti na samostojne naloge ter se poglobijo na širše kazalce, ki so usmerjeni na procese, ki jih vodi srednji management. Tako prav srednji management prevzame njihovo sledenje in morebitno ukrepanje. Druga faza predstavlja organiziranje projektnega managementa na vseh oddelkih podjetja in tržnih segmentih. Ta aktivnost je ločena od ostalih procesov, ki med prestrukturiranjem potekajo v podjetju. Postavijo se pravila, ki managerjem omogočajo postavljati prioritete prestrukturiranja v vsakodnevnih potrebah. V tretji fazi se hitro razvijejo procesi in orodja za uporabo pri merjenju procesov, kot tudi splošne iniciative. Za to se uporabi že priznan pristop za kontroliranje projektov in meritvenih orodij za nadzorovanje vsesplošne pozicije implementacije. Predstavi se tudi standarden format, ki omogoča lažje in pravilnejše primerjave za tiste, ki vodijo prestrukturiranje. Ta orodja so zelo specifična in različna glede na potrebe vpletenih.

2.4 (Pred)insolventna pomoč

Insolventnost je položaj, ki nastane, če dolžnik oziroma dolžnica v daljšem obdobju ni sposoben poravnati vseh svojih obveznosti, ki so zapadle v tem obdobju ali postane dolgoročno plačilno nesposoben (ZFPPIPP). Insolventnost ne pomeni nujno, da so bilo prvotni načrti prestrukturiranja neuspešni (Hugonnier & Morellec, 2017). Možnost prestrukturiranja je namreč vedno pogojena s stroškovno sestavo podjetja in finančnimi opcijami (Moldenhauer in drugi, 2018).

Moldenhauer in drugi (2018) izpostavljajo, da lahko zunanje konzultansko podjetje pomaga podjetjem pri obvladovanju in naslavljanju vseh relevantnih problemov. Pomaga jim lahko pri pripravi in vodenju poslovne strani insolventnih procesov v zakonskih okvirjih z relevantnimi strokovnjaki na tem področju.

V veliko primerih sta glavna problema likvidnost in prezadolženost. V večini držav imamo dobro razvite zakone, ki ščitijo delničarje med insolventnostjo (Moldenhauer in drugi, 2018). Kot primer lahko navedemo Slovenijo, katere pravila sva opisala v prejšnjih poglavjih ali Nemčijo v kateri zakon zahteva razglasitev nelikvidnosti, kadar je podjetje nesposobno poravnati svoje obveznosti (Closset & Urban, 2018).

Moldenhauer in drugi (2018) opišejo (pred)insolventno pomoč v štirih fazah. Prva faza predstavlja razvoj koncepta. Tukaj je potrebno oceniti katera strategija je boljša oziroma sestaviti primerno kombinacijo formalnih in neformalnih procesov za podjetje. Druga faza predstavlja operativno obvladovanje. V tej fazi je potrebno razviti podroben akcijski načrt, ki opozarja na tveganja in ovire ter zavarovati tekoče dejavnosti. Naslednja faza predstavlja krizno komunikacijo. Vloga zunanjih konzultantov v tej fazi je pridobiti zaupanje delničarjev v krizni situaciji. To se doseže preko odprte komunikacije in izpostavljanja dobro pripravljenega insolventnega načrta. Zadnja faza prinaša transakcijsko podporo. Konzultantsko podjetje lahko poišče in oceni potencialne ponudnike in nastavi uspešno združitev oziroma prevzem, če je to potrebno.

2.5 Uveljavljanje ukrepov

Za izvajanje zamišljenih strategij največjo odgovornost nosi vrhnji management, takoj pa mu sledita srednji in nižji management (Rabič, 2003, str 20). Manager oziroma vodstvo ima izredno vlogo pri uveljavljanju ukrepov (Drucker, 2012). Skrbi namreč za dinamičnost in uspešnost posameznih aktivnosti ter usmerja projekt prestrukturiranja kot celote (Rabič, 2003, str. 20). Kot odgovorne osebe vršijo tudi kontrolo nad izvajanjem operacij na vseh nivojih poslovanja (Simons, 1990). Zaradi pomembnosti hitrih rešitev ključnih problemov se osredotoči na organizacijsko ter finančno funkcijo. V primeru kriz pa uveljavljajo ukrepe na področju trženjsko prodajnega segmenta (Rabič, 2003, str. 20).

Če je v podjetju že nastopila kriza, je izbira kadrov omejena, saj je ponavadi nujen ukrep zmanjševanje števila zaposlenih. Ker pa se podjetje navadno odloči za prestrukturiranje določenih funkcij, hkrati pa potrebuje nov zagon, potrebuje nove sodelavce, katere pa je skoraj nemogoče pridobiti, saj se izkušeni delavci ne radi odločijo za zaposlitev v takšnem kaotičnem okolju. Zato mora vodstvo običajno izbrati med obstoječimi zaposlenimi (Rabič, 2003). Pomembno je, da pridejo v ospredje tisti posamezniki, ki imajo določene vodstvene sposobnosti (Penrose, 2000). Kot pa sva že izpostavila, je ključno tudi, da posamezniki, tako vodstvo kot podrejeni, verjamejo v projekt prestrukturiranja, saj je odločnost mogoče čutiti pri vsakodnevnem poslovanju, kar je pomembno za negotove podrejene (Wooten & James, 2008).

Najpomembnejše pa je, da so posamezniki motivirani z lastno vizijo ter odločnostjo vodstva podjetja (MacDonald, Kelly & Christen, 2019). To predvsem zato, ker je materialno

nagrajevanje omejeno. Dobro je, če jim je ponujen variabilen del stimulacije, ki naj bo vezan na uspešnost po uveljavitvi ukrepov oziroma ob dosegu stabilnega poslovanja (Gutierrez, Martelo & Acevedo, 2018). Najpogosteje je ta oblika ponujena kot udeležba pri dobičku ali v obliki opcij (Rabič, 2003).

Velikokrat se vodstvo podjetij odloča za avtokratski način vodenja, saj je pri uveljavitvi ukrepov potrebno zagotoviti hiter ter prilagodljiv model organizacije (Laub, 2018). Sama organizacijska shema ostaja enostavna, kar pomeni, da ima manager podrejene vodje sektorjev poslovnih funkcij. Vodstvo tako mnogokrat za posredovanje informacij ter uveljavljanje ukrepov samo posega po direktni komunikaciji s proizvodnimi in ostalimi zaposlenimi v nižjih strukturah podjetja (Ravanfar, 2015). V velikih podjetjih z več zaposlenimi je uveljavljanje ukrepov nemogoče izvajati s strani ozkega števila vodstva. Tako mora biti informacija o aktivnostih in ciljih posredovanja jasno komunicirana (Rabič, 2003).

2.6 Posledice ukrepov

Za vsak ukrep posebej in za vse ukrepe skupaj ugotavljamo možne posledice na izboljšanje poslovanja. Logistično preverjamo predvidene izide in tako zavračamo ukrepe, ki v premajhni meri ali sploh ne prispevajo k reševanju krize. Ukrepi pokažejo posledice v posameznih poslovnih funkcijah in kažejo na uspešnost poslovanja kot celote (Rozman, 2003, str. 233).

Njihovo vplivanje vnaprej ocenimo v okviru plana, saj neposredno preverjanje v izvedbi predstavlja velik strošek in tveganje. Uspešnost finančnega prestrukturiranja merimo na več načinov. Največkrat skozi projekcijo finančnega izida za naslednje obdobje. To mora biti realistični izračun pričakovanih tokov (Mramor, 1993). Na organizacijskem področju ocenimo predvsem prednosti in slabosti spremembe strukture. Dobro je tudi, če nam uspe predvideti možne zaplete. Na prodajnem področju so vidne posledice skozi rezultate prodaje. Posredno pa se lahko pokažejo tudi skozi druge odzive zunanjega okolja na spremembe v prodajni strategiji. Na nabavnem in proizvodnem področju pa so posledice vidne skozi nižje stroške, ki je dobro če so hkrati povezani z večjo učinkovitostjo (Rozman, 2003, str. 233). Posledice ukrepov pa se bodo na koncu pokazale predvsem v izkazih uspeha, sredstev in uspešnosti poslovanja. Zaradi tesne povezanosti ukrepov, je njihova ocena posledic ena najtežjih nalog (Beixin, Zu-Hsu & Lance G., 2008).

Posledice lahko pokažemo v ustreznih planskih tabelah, ki se povezujejo s plansko bilanco stanja in planskim poslovnim izidom. Potem lahko preverimo, če bodo predvideni ukrepi dovolj izboljšali poslovanje, drugače je potrebno poiskati nove. Ko imamo pripravljene zadostne ukrepe se lotimo izvedbe le-teh. Še vedno pa jih lahko dopolnjujemo in spreminjamo (Rozman, 2003, str. 233). Če se izboljšave ne pojavijo je racionalnejša rešitev sprožitev prisilne poravnave ali stečaja (ZFPPIPP).

Ob procesu prestrukturiranja je potrebno razmisliti in razumeti doživljanje sprememb. Če možne reakcije dobro predvidimo, se lahko na njih že v koraku načrtovanja pripravimo (Byrne Zinta, 2015). Prestrukturiranje ne bo prizadelo le enega samega delavca temveč celoten kolektiv, zato je pomembno, da z njimi primerno komuniciramo. Potrebno se je povezati s svetom delavcev in z njimi odkrito, a previdno komunicirati in jih vključevati v aktivnosti prestrukturiranja, saj nam ta predstavlja most med delavcem in lastnikom. Prav svet delavcev nas lahko opozori na intervencije v obvladovanju vseh vrst psihosocialnih tveganj. S svojo aktivno vlogo lahko zmanjša stres in preobremenjenost pri spremembah (Molan, 2012).

Prav tako lahko pri tem pomaga tudi kadrovski oddelek. Zato uspešno prestrukturiranje podjetja zahteva strokoven, strateški, profesionalen, družbeno odgovoren in celostni pristop na področju obvladovanja s človeškimi viri. Podjetja, ki podcenjuje vlogo kadrovnikov v fazi prestrukturiranja, se običajno srečujejo z zapleti, kot so nemotivirani in nezadovoljni zaposleni, konflikti, tožbe in kazenski postopki, poslabšanje ugleda podjetja ter neučinkovitost in dolgotrajnost postopkov, ki lahko tudi ogrožajo uspešno prihodnost podjetja (Kamenik, 2009). Rezultati študij kažejo, da se med prestrukturiranjem opazno poslabša zdravje ljudi. Posledice se lahko kažejo v porastu odsotnosti z dela zaradi bolezni in invalidnost. Delavci slabo zdravje poročajo tudi dvainpolkrat pogosteje, zato se moramo zavedati resnosti posledic (Fikfak, 2010).

Gre za področje, ki mu rečemo tudi psihologija upravljanja s spremembami. Področje je zelo obsežno, ampak je poznavanje osnovnih veščin in tehnik ključno za izvajalca sprememb v podjetju (Byrne Zinta, 2015). Svetovalca hiše McKinsey izpostavljata štiri pogoje za uspešno spremembo mentalitete zaposlenih ob uvajanju sprememb (Lawson & Price, 2003):

1. Prepričljiva zgodba; če je celotna zgodba o spremembi prepričljiva, lahko zaposleni preko nje lažje razumejo smisel sprememb in se z njimi vsaj delno strinjajo oziroma so jih pripravljene poskusiti. Zgodbo je treba jasno komunicirati in zaposlene vanjo tudi vključiti. Z zgodbo o bodočem uspehu je zaposlene lažje motivirati, a pri tem morajo vodje biti pazljivi, saj njih in zaposlene običajno ne motivirajo isti cilji. Motive, ki k spremembi nagovarjajo vodjo, je lažje ohraniti zase. Zaposleni potrebujejo občutek, da so prihajajoče spremembe izpostavili sami.
2. Krepilni mehanizem; s prenovljenimi procesi morajo biti usklajene tudi podporne strukture, kot je napredovanje in nagrajevanje. Pomembno pa se je zavedati, da prestrukturiranja z denarnim nagrajevanjem zaposlenih redko dosežejo pričakovano povečanje njihove motivacije. Če se podjetje poslužuje denarnih nagrad, je pomembno, da te odražajo usvojene spremembe, ki se pretvorijo v denarno vrednost.
3. Izgradnja veščin; zaposleni običajno za spremembe potrebujejo nove veščine, znanja in sposobnosti. Krepitev teh je izjemnega pomena. Izobraževanja morajo biti zastavljena, tako, da so zaposleni aktivno vključeni v njihov potek in da v njih vidijo dodano vrednost za vsakodnevno delo ter da opazijo, da vodstvo spremlja njihov napredek.

4. Vodenje z vzorom; zaposleni morejo videti svoje nadrejene, da z besedami in dejanji živijo bodočo vizijo. Pomembno je, da so kot celotna družba v podjetju dovzetni za nove ideje.

Tako je pomembno, da v procesu prestrukturiranja izvajamo merjenje zadovoljstva zaposlenih pri delu še bolj pogosto. Primeren pristop za merjenje zadovoljstva v času prestrukturiranja je projekten pristop, saj nam ta omogoča večjo natančnost in sistematičnost. Na podlagi dobljenih rezultatov izvajamo potrebne ukrepe (Mihalič, 2008).

2.7 Kontrola poslovanja

Kontrola je neprestano odločanje z namenom izvedbe plana (Rozman, Kovač & Koletnik, 1993, str. 254). Kontrola poslovanja bi morala biti čim bolj sprotna. Tako olajšamo uveljavljanje ukrepov v kriznih situacijah, ki morajo biti relativno hitri, čeprav vplivajo na spremembe v delovnem procesu (Rabič, 2003, str. 22). Uravnotežen sistem kazalnikov uspešnosti lahko, kot metodo preverjanja uspešnosti, uporabimo v kateri koli panogi (Hočevnar, 2002, str. 94).

Pri kontroli je potrebno upoštevati medsebojne osebnostne vplive, saj lahko včasih majhne stvari iz preteklosti povzročijo malomarnosti ali namerno zavračanje uveljavitve sprememb v načinu dela (Rabič, 2003, str. 22). Uravnotežen sistem kazalnikov uspešnosti prinaša model, ki zraven finančnih kazalnikov, upošteva tudi druge elemente, ki prikažejo celovit pogled na organizacijo (Kaplan & Norton, 2000, str. 3).

Vprašati se je potrebno ali se ukrepi izvajajo, ali so vidne njihove posledice ter kako so spremembe vplivale na celoten proces. Operativna kontrola se po poslovnih funkcijah opravlja sproti, celovita kontrola pa mesečno oziroma letno (Rabič, 2003, str. 22). Kontrola bo uspešna, ko bomo imeli standarde za spremenljivke, ki jih nameravamo kontrolirati, ko bodo informacije, s katerimi merimo postavljene standarde, razpoložljive ter ko managerji lahko izvajajo korekcijske akcije, ko je to potrebno (Dimovski, 2000, str. 61).

Kontrole morajo biti izvedene s strani vodstva, vključevati pa morajo tudi vse ostale udeležence v notranjem in zunanem okolju podjetja (Rabič, 2003, str. 22). Funkcija kontroliranja zajema vse aktivnosti, ki jih manager opravi, da bi uresničil planirane cilje (Dimovski, 2000, str. 61). Kaj točno je potrebno nadzirati z vrha je stvar panoge in filozofije ter strukture podjetja. Ena od značilnosti uspešnih podjetij je, da se trudijo ohranjati osrednje nadzorstvo na minimumu, ravno toliko kot je potrebno za uresničevanje njihovih temeljnih ciljev (Kralj, 2000, str. 142).

Standarde merimo na različne načine. Poznamo jih v fizičnem, količinskem, denarnem in kakovostnem smislu ter v različnih oblikah (Merchant, 1985). Če ugotovimo, da uveljavitve ukrepov niso prinesle pozitivnih posledic, je potrebno ugotoviti ali bodo te spremembe vidne v prihodnosti, ali je potrebno ukrepe spremeniti oziroma še bolj prilagoditi posebnostim podjetja, okolja ali panoge (Rabič, 2003, str. 22).

Prestrukturiranje je kompleksno, zanimivo in vselej drugačno delo. Lahko bi sicer rekli, da si poslovno in finančno prestrukturiranje sledi po nekih korakih, a enovit pristop še ne obstaja. Bi pa obstoj le-tega prestrukturiranja podjetja veliko olajšal. Uvajanje novih svetovalcev pri prestrukturiranju bi bilo veliko lažje, če bi jim na listu papirja lahko dali model z nekimi smiselnimi koraki, ki bi se ga držali.

3 EMPIRIČNI DEL: PRISTOP K POSLOVNEMU IN FINANČNEMU PRESTRUKTURIRANJU

Posamezna poslovna in finančna prestrukturiranja se med seboj seveda razlikujejo, a vendar bova v tem poglavju poizkusila, iz več študij primerov prestrukturiranja, sestaviti enovit pristop, ki bo omogočal strukturirano, sistematično in holistično prestrukturiranje podjetja. Najina strategija analize primerov bo potekala preko logičnih modelov, zgradbe razlage, vrednotenja postopkov in rezultatov, sintezo navzkrižnih primerov ter nasprotujočih si pojasnil (Yin, 2011). Ta pristop je nato potrebno prilagoditi situaciji posameznega podjetja in določiti relevantna fokusna področja.

Pri študijah primerov iz katerih bova izhajala sva aktivno sodelovala in pristope soustvarjala. Vsako prestrukturiranje je vsebovalo vsaj nekaj korakov iz predlaganega pristopa. Seveda pa so se različni projekti fokusirali na različna področja, zato sva izkušnje črpala iz večih in kot rečeno sestavila en, celosten pristop k poslovnemu in finančnemu prestrukturiranju. Spodaj navajava zgolj ključne projekte, ki so na nastanek te magistrske naloge imeli največji vpliv:

- 1. Prestrukturiranje proizvodnega omrežja mednarodnega generičnega (Gx) farmacevtskega podjetja:* Projekt je zajemal pregled obstoječih proizvodnih potreb iz prodajne strani in definiranje optimalnega proizvodnega omrežja, neodvisno od obstoječega omrežja. Idealno proizvodno omrežje smo nato primerjali z obstoječim stanjem in identificirali razlike. Razlike so bile nato finančno ocenjene in preoblikovane v iniciative izboljšanja.
- 2. Združitev in prestrukturiranje proizvodnega omrežja generične in inovativne divizije mednarodnega farmacevtskega podjetja:* Projekt je zajemal pregled obstoječih iniciativ prestrukturiranja v obeh divizijah. Temu je sledila natančna analiza proizvodnih potreb v primeru združitve generične in inovativne divizije stranke. Vzporedno smo ocenjevali sinergijske učinke morebitne združitve s poudarkom na stroškovni strani. Rezultate prve faze projekta smo nato predstavili vodstvu podjetja in potrdili izbrane iniciative prestrukturiranja. Sledila je faza podrobnejše razdelave izbranih iniciativ in vključitve le teh v pisarno projektnega vodenja, ki je že bila vzpostavljena pri stranki.
- 3. Konsolidacija proizvodnih lokacij za tablete v ameriški diviziji mednarodnega farmacevtskega podjetja:* Projekt je zajemal fokusiran pregled dveh največjih tovarn za mednarodnega proizvajalca generičnih zdravil. Temu je sledila ocena štirih scenarijev prestrukturiranja: zaprtje tovarne A, zaprtje tovarne B, zaprtje obeh tovarn in izgradnja nove

ter zaprtje obeh tovarn in prenos v zunanje izvajanje. Izbran scenarij smo nato natančneje razdelali in zanj pripravili načrt implementacije.

4. *Postavitev projektne pisarne za mednarodno farmacevtsko podjetje:* Projekt je zajemal temeljit pregled vseh obstoječih iniciativ celovitega prestrukturiranja, ki je že bilo v teku. Za vse iniciative smo nato identificirali ključne mejnike in vzpostavili sistem merjenja napredka ter sistem poročanja številnim deležnikom.
5. *Postavitev projektne pisarne za mednarodnega proizvajalca gospodinjskih aparatov:* Zelo podobno, kot pri projektu opisanem v točki štiri, je tudi ta projekt zajemal temeljit pregled vseh obstoječih iniciativ prestrukturiranja. Sledil je izbor iniciativ, ki bodo nadzorovane skozi projektno pisarno. Za vse izbrane iniciative smo nato identificirali ključne mejnike in vzpostavili sistem merjenja napredka ter sistem poročanja številnim deležnikom.
6. *Optimizacija portfelja izdelkov mednarodnega generičnega (Gx) farmacevtskega podjetja:* Projekt je zajemal natančen pregled trenutnega stanja portfelija izdelkov ter hitro oceno kompleksnosti. Nato smo pričeli z identifikacijo priložnosti za izboljšave ter poenostavljeno oceno finančnih učinkov. Rezultate te prve faze smo nato uskladili s prodajno in proizvodno funkcijo. Skozi simulacijo učinkov na proizvodno omrežje in druge funkcije smo natančneje ocenili finančne učinke, ukrepe izboljšav potrdili z vodstvom podjetja in pripravili načrt implementacije.
7. *Ocena zrelosti dobavne verige in iskanje izboljšav za mednarodno MedTech podjetje:* Projekt je zajemal temeljit pregled trenutnega stanja dobavne verige skozi številne intervjuje, samoocenjevalni vprašalnik in primerjalno analizo. Vzporedno smo se udeleževali vseh sestankov planiranja prodaje, proizvodnje in ostalih operacij procesa ter skupaj s stranko identificirali priložnosti za izboljšave, ki so sledile že obstoječi strategiji dobavne verige.
8. *Poslovno in finančno prestrukturiranje proizvajalca piv in drugih pijač v JV Evropi:* Projekt je zajemal celovito pripravo in izvedbo poslovnega in finančnega prestrukturiranja. Pričeli smo z analizo trenutnega stanja (vključujoč risanje zemljevida deležnikov), identifikacijo izboljšav na prihodkovni in stroškovni strani, oceno pravnih, davčnih in drugih dejavnikov, ter na koncu modeliranje denarnih tokov za poplačilo bank upnic.
9. *Poslovno in finančno prestrukturiranje proizvajalca žganih in drugih pijač v JV Evropi:* Projekt je zajemal pripravo programa prestrukturiranja na podlagi že zbranih informacij o priložnostih za izboljšave, pravnih, davčnih in drugih dejavnikov, kot tudi že pripravljen plan poplačil. Vse predpostavke smo temeljito pregledali, nekatere izboljšali in pomagali podjetju predstaviti program prestrukturiranja bankam upnicam in lastnikom podjetja.
10. *Strateško prestrukturiranje integriranega energetskega podjetja na Bližnjem vzhodu:* Projekt je zajemal celovito podporo pri implementaciji programa prestrukturiranja. Glavni fokus projekta je bil omogočenje stranke, da samostojno vodi program tega 10+ letnega prestrukturiranja in uspešno doseže vse identificirane priložnosti za izboljšave. Vzpostavljena je bila zelo kompleksna pisarna programskega vodenja v podvojeni obliki. Vsaka funkcija je imela predstavnika iz strani stranke in strani zunanjega svetovalca. Več

let je pisarna delovala v podvojenem modelu, da smo zagotovili zmožnost stranke, da samostojno uspešno zaključi zastavljen program prestrukturiranja.

11. *Pregled in potrditev programa prestrukturiranja za banko v JV Evropi*: Projekt je zajemal natančen pregled že obstoječega programa prestrukturiranja, ki ga je banka pripravila samostojno. Kot neodvisen svetovalec smo ocenili in podali mnenje na vse ključne predpostavke programa prestrukturiranja, ki ga je banka nato izboljšala in samostojno implementirala.
12. *Transformacija proizvodnega omrežja in vpeljava konceptov vitke proizvodnje za mednarodno farmacevtsko podjetje*: Projekt je zajemal analizo trenutnega stanja vpeljanosti konceptov vitke proizvodnje po izbranih proizvodnih lokacijah stranke. Sledila je priprava prilagojenega programa transformacije proizvodne mreže in vpeljave različnih konceptov vitke proizvodnje in Proizvodnje 4.0.

Vsi zgoraj naštetih projekti so vsebovali enega ali več elementov prestrukturiranja, ki sva jih vključila v predlagan pristop poslovnega in finančnega prestrukturiranja. Najprej bova predstavila ključne gradnike tega pristopa ter pojasnila njihove vzročno posledične zveze. Nato se bova vsakega gradnika dotaknila v ločenem podpoglavju.

3.1 Ključni gradniki pristopa k poslovnemu in finančnemu prestrukturiranju

Na sliki 4 so prikazani ključni gradniki pristopa k poslovnemu in finančnemu prestrukturiranju, ki bodo podrobneje opisani v naslednjih poglavjih.

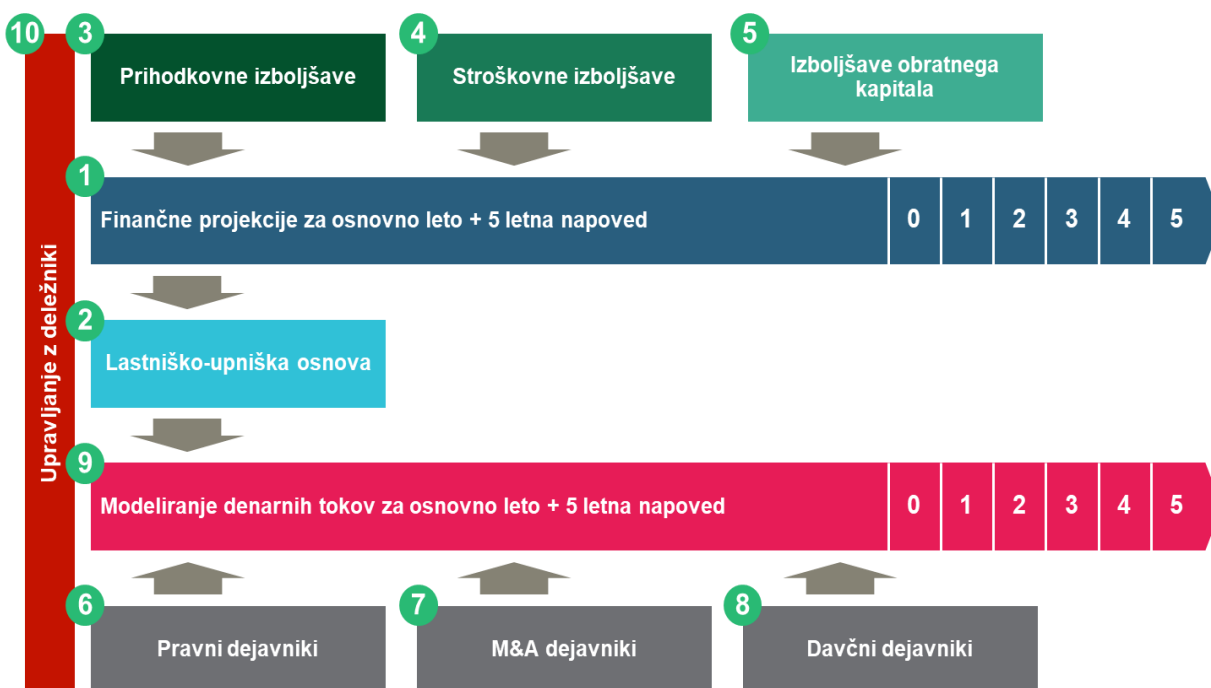
Ključni del vsake spremembe je poznavanje trenutnega stanja. Tako moramo pred pričetkom poslovnega in finančnega prestrukturiranja jasno določiti osnovo oziroma tako imenovan »baseline«, na katerem bomo gradili koncept prestrukturiranja.

Podjetja običajno delajo letne plane za vsaj tri leta vnaprej, pri čemer za realen plan oziroma plan, ki ga je nujno potrebno doseči smatrajo le plan za prihodnje leto, medtem, ko plan za prihodnja leta ekstrapolirajo iz letnega plana ter prilagodijo za znatnejše dogodke, v kolikor jih pričakujejo. Prav tako v več letni plan vključijo dolgoročne investicije, katerih izvedba lahko traja več kot zgolj »osnovno leto«. Priprava plana poslovnega in finančnega prestrukturiranja na nivoju 3 let ali manj je zelo težka, saj implementacija kompleksnejših prestrukturiranj traja določen čas. Predvsem, ko govorimo o optimizaciji človeških virov, lahko postopki (še posebej v Srednji in Vzhodni Evropi) trajajo leta. Tako se običajno za planski horizont vzame obdobje vsaj petih let, pri čemer je glavnina dela narejena v prvih treh letih, praktično vsi učinki poslovnega prestrukturiranja pa vidni do konca leta 3.

Prvo leto se običajno porabi za pripravo plana prestrukturiranja, identifikacijo potencialov, analizo davčnih in pravnih učinkov, analizo priložnosti za dezinvesticije ter usklajevanje deležnikov in pridobivanje potrebnih odobritev. V letih 2 in 3 poteka implementacija, medtem

ko v letih 4-5 podjetje dosega izboljšane donose in razdolževanje, kot posledico poslovnega prestrukturiranja. Lahko bi rekli, da se poslovno prestrukturiranje zaključi v letu 3, a je jemanje let 4 in 5 v planski horizont poslovnega in finančnega prestrukturiranja ključno, saj lahko le tako prikažemo polne učinke prestrukturiranja in zagotovimo usklajenost deležnikov ter pridobitev vseh potrebnih odobritev, kot so odobritve nadzornega sveta, odobritve lastnikov, podaljšanja kreditov, morebitni standstilli in odpovedi posameznim zavarovanjem kreditov za namene dezinvestiranja in/ali prestrukturiranja skozi pravne združitve.

Slika 4: Ključni gradniki pristopa k poslovnemu in finančnemu prestrukturiranju



Vir: lastno delo.

Prvo leto se običajno porabi za pripravo plana prestrukturiranja, identifikacijo potencialov, analizo davčnih in pravnih učinkov, analizo priložnosti za dezinvesticije ter usklajevanje deležnikov in pridobivanje potrebnih odobritev. V letih 2 in 3 poteka implementacija, medtem ko v letih 4-5 podjetje dosega izboljšane donose in razdolževanje, kot posledico poslovnega prestrukturiranja. Lahko bi rekli, da se poslovno prestrukturiranje zaključi v letu 3, a je jemanje let 4 in 5 v planski horizont poslovnega in finančnega prestrukturiranja ključno, saj lahko le tako prikažemo polne učinke prestrukturiranja in zagotovimo usklajenost deležnikov ter pridobitev vseh potrebnih odobritev, kot so odobritve nadzornega sveta, odobritve lastnikov, podaljšanja kreditov, morebitni standstilli in odpovedi posameznim zavarovanjem kreditov za namene dezinvestiranja in/ali prestrukturiranja skozi pravne združitve.

Seveda za postavitev osnove (»baseline-a«) ni dovolj zgolj pridobitev finančnih projekcij za obdobje 5 let. Potrebno je narediti skrben pregled poslovnega načrta in do potankosti razumeti vsebino le tega oziroma imeti jasno določene osebe, ki natančno poznajo neko področje in bodo nosilci poslovnega prestrukturiranja na tem področju. Več o validaciji poslovnega načrta in vzpostavljanju baseline-a iz strani aktive bova povedala v podpoglavju *Finančne projekcije, kot osnova prestrukturiranja*. Naj le še enkrat poudariva pomembnost jasno zastavljenega in usklajenega baseline-a. Podjetja so dinamična. Nanje vplivajo tako interni dejavniki (na primer obstoječe izboljšave, spremembe poslovanja) kot tudi zunanji dejavniki (na primer zmanjšanje prodaje, vstop na nov trg, dezinvesticija, ki že poteka in tako dalje). Uspešnost izboljšav, ki izvirajo iz poslovnega in finančnega prestrukturiranja je možno meriti le, če imamo jasno določen in s ključnimi deležniki usklajen baseline.

Za jasno razumevanje baseline-a moramo dobro razumeti tudi lastniško-upniško strukturo. V odvisnosti od lastniško-upniške situacije, v kateri se je znašlo podjetje, nas zelo pogosto primarno zanima upniška struktura, saj imajo pri podjetjih v finančnih težavah upniki pomembno besedo in so primarni filter vseh potencialnih scenarijev prestrukturiranja. V sklopu baseline-a lastniško-upniške strukture začnemo risati zemljevid deležnikov, o katerem bova več povedala v poglavju *Risanje zemljevida deležnikov*. Še pomembnejši pa je jasno zarisan pregled zavarovanj posameznih bank upnic ter strošek financiranja, ki je zelo redko enak po posameznih bilateralnih upniških odnosih. Več o zemljevidu zavarovanj posameznih bank upnic ter strošku financiranja bova povedala v poglavju *Lastniška in upniška struktura*.

Čeprav si poslovno in finančno prestrukturiranje sledi po nekih smiselnih korakih, pa moramo biti pri obvladovanju procesa prestrukturiranja pragmatični, saj se vseh deset ključnih gradnikov pristopa med seboj močno prepleta. Na primer identificirani potencial za izboljšave na prihodkovni strani (korak 3) se lahko zelo spremeni, če skozi usklajevanje deležnikov (korak 10) dobimo informacijo, da je potrebno poplačilo določenega dela dolga hitreje, kot smo to sposobni narediti iz rednih operacij, ter nato preko dejavnikov, povezanih z združitvami in prevzemi (v nadaljevanju M&A) svetovalca dobimo podatek (korak 7), da lahko zahtevani del dolga poplačamo skozi dezinvesticijo podjetja za distribucijo na tujem trgu X, kar nam bo znatno zmanjšalo potencial za izboljšave na prihodkovni strani skozi oslabitev pozicije na trgu ter hkrati imelo negativen učinek na stroškovni strani zaradi, na primer, povečanega stroška logistike.

Opisani primer je eden tipičnih zapletov pri usklajevanju upnikov. Skozi dezinvesticijo, smo postali podjetje, ki ima nižji dolg. Hkrati se nam (lahko) zmanjšajo prihodki in (lahko) povečajo stroški. Absolutno gledano dezinvestiranje pogosto vodi v zmanjšanje EBITDA. Seveda ni nujno, da profitabilnost (bodisi EBITDA na prihodke, ali EBITDA na pasivo) pade, a absolutno gledano bo denarni tok iz operacij v prihodnjih letih pogosto nižji. Imamo torej negativni učinek na naš baseline in poslabšanje situacije za upnike, ki niso poplačani v okviru dane dezinvesticije.

V primeru, da so upniki skupaj v upniškem dogovoru o prestrukturiranju, ali pa ima kateri izmed nepoplačanih upnikov zavarovanje na celotnem ali delu sredstva, ki je predmet dezinvestiranja, mora podjetje v prestrukturiranju (skupaj z upniki, ki bodo poplačani) pridobiti soglasje preostalih upnikov, ki ne bodo poplačani, preden lahko gre v dezinvesticijo in razdolževanje.

Ob tem, da se koraki med seboj prepletajo in da se moramo včasih vračati na posamezne izmed njih, ko prejmemo dodatne informacije, lahko veliko korakov peljemo tudi vzporedno. Seveda v odvisnosti od časovnega pritiska in razpoložljivih človeških virov. Del tima lahko na primer dela na identifikaciji ukrepov za izboljšave prihodkovne in stroškovne strani EBITDA medtem ko drug del tima pregleduje sredstva ter skupaj z M&A svetovalcem identificira potencialne scenarije dezinvestiranja. Prav tako je po identifikaciji baseline-a potrebna čim hitrejša vključitev deležnikov ter vzporedno vodenje usklajevanja in komuniciranja napredka prestrukturiranja. Uprava mora ob podpori pravnikov in morebiti drugih svetovalcev oblikovati sistem poročanja, ki vključuje vnaprej določene frekvence poročanja posameznim deležnikom. Te frekvence morajo biti skrbno izbrane, saj prepogosto poročanje lahko, po nepotrebem poveča kompleksnost prestrukturiranja in število scenarijev, hkrati pa ne dovolj pogosto poročanje lahko vodi do neuskklajenosti in potrebnih popravkov ali dopolnitev posameznih korakov prestrukturiranja. Več o procesu poročanja in usklajevanja deležnikov bova povedala v poglavju *Obvladovanje odnosov z deležniki* in poglavju *Vzpostavitev sistema poročanja*.

Če se vrnemo na koraka 3 in 4 (Identifikacija izboljšav na prihodkovni in stroškovni strani). Tukaj govorimo o izboljšavah operativnega modela poslovanja. Optimalen pristop je odvisen od panoge, v kateri podjetje posluje, od velikosti podjetja, od razvitosti podjetja, okolja in tako dalje. Vsekakor pa je ključno k izboljšavam pristopiti celovito. V okviru obravnavanega poslovnega in finančnega prestrukturiranja moramo preseči silosne omejitve funkcijske organizacije. Zunanji svetovalec lahko pri teh izzivih pomaga kot neodvisen akter, po potrebi pa izzive ustrezno eskalira. Vzporedno je smiselno na nivoju uprave določiti nosilca prestrukturiranja. Kljub temu, da bodo v prestrukturiranje potencialno vključeni vsi sektorji in člani uprave (običajno kot sponzorji posameznih iniciativ), je ta določena oseba odgovorna in ima pooblastilo celotne uprave in predsednika, da premešča medfunkcijske omejitve ter na rednih sestankih uprave odpre eskalirane teme, ki jih morajo razčistiti člani uprave ter tako omogočiti b-1 in b-2¹ nosilcem prestrukturiranja uspešno in učinkovito medfunkcijsko sodelovanje. Ta oseba ima tudi ultimativno odgovornost nad uspešnostjo prestrukturiranja in običajno igra ključno vlogo v komunikaciji s ključnimi deležniki. Več na to temo bova povedala v poglavjih *Izboljšave na prihodkovni strani* in *Izboljšave na stroškovni strani*.

¹ B-1 in b-2 je okrajšava za nivo direktorjev takoj pod upravo (board-1) ali dva nivoja pod upravo (board-2)

Analiza in modeliranje sprememb obratnega kapitala (korak 5) se običajno pokrije v okviru definiranja baseline-a in identifikacije priložnosti za izboljšave na prihodkovni in stroškovni strani. A vendar mu je potrebno posvetiti nekaj besed. Obratni kapital igra pomembno vlogo ne le pri strošku financiranja obratnega kapitala (optimizacija obratnega kapitala lahko vodi do znatnih prihrankov iz naslova stroškov financiranja) temveč tudi pri pokrivanju stohastičnosti poslovanja, ki se pogosto izkaže za velik izziv, ko pridemo do točke modeliranja denarnih tokov podjetja (korak 9). Pri optimizaciji obratnega kapitala ne govorimo zgolj o zmanjšanju obsega obratnega kapitala, temveč tudi o gibanju obratnega kapitala skozi leto, o čemer bova več zapisala v poglavju *Modeliranje denarnih tokov*.

Po identificiranih potencialih za izboljšave opredeljenega baseline-a oziroma včasih že vzporedno, se nadaljuje proces usklajevanja deležnikov in zbiranja njihovih pričakovanj. Skozi uvodne sestanke in jasno opredeljen lastniško-upniški baseline lahko uprava identificira vrzeli v denarnem toku glede na amortizacijske načrte dolgov ter druge likvidnostne potrebe. Tako se lahko prične proces identifikacije scenarijev dezinvestiranja (če je dezinvestiranje potrebno), ki se morajo uskladiti z davčnimi in pravnimi učinki posameznih dezinvesticij. Dezinvesticije se lahko izvajajo bodisi iz naslova optimizacije poslovnega modela (na primer fokus na osnovno dejavnost) ali za zapiranje vrzeli v denarnem toku podjetja z odprodajo sredstev sicer povezanih z osnovno dejavnostjo podjetja. Seveda je nujno potrebna tudi povezava z identificiranimi ukrepi za izboljšave na prihodkovni in stroškovni strani (ki so pogosto negativni), ter tako ocena skupnega učinka na opredeljeni baseline.

Analiza pravnih in davčnih učinkov je potrebna tudi neodvisno od scenarijev dezinvestiranja. Tako na področju ukrepov za izboljšave EBITDA, kot tudi na področju obvladovanja z deležniki (določitev pravno potrebne komunikacije deležnikom ter dogovarjanje o morebitnih skupnih podaljšanjih kreditov za zagotovitev uspešnega zaključka poslovnega in finančnega prestrukturiranja).

Modeliranje denarnih tokov je lahko zelo zamudno, zato je smiselno scenarije pred pričetkom modeliranja uskladiti z vsemi deležniki, predvsem z upniki, v kolikor je za pričetek poslovnega in finančnega prestrukturiranja potrebno podaljšanje kreditov.

Modeliranja denarnih tokov se lotimo, ko imamo zelo natančno opredeljene vse predpostavke poslovnega in finančnega prestrukturiranja. Te predpostavke nato apliciramo na, v finančnih projekcijah pripravljene, denarne tokove. Več o modeliranju denarnih tokov bova povedala v istoimenskem poglavju.

Ko pridobimo natančne rezultate modeliranja denarnih tokov je potrebno izbrani scenarij prestrukturiranja in alternative za primer, ko se pri izbranem scenariju kaj zalomi, uskladiti s ključnimi deležniki. Običajno so to upniki, nadzorni svet in delničarji. Temu sledi

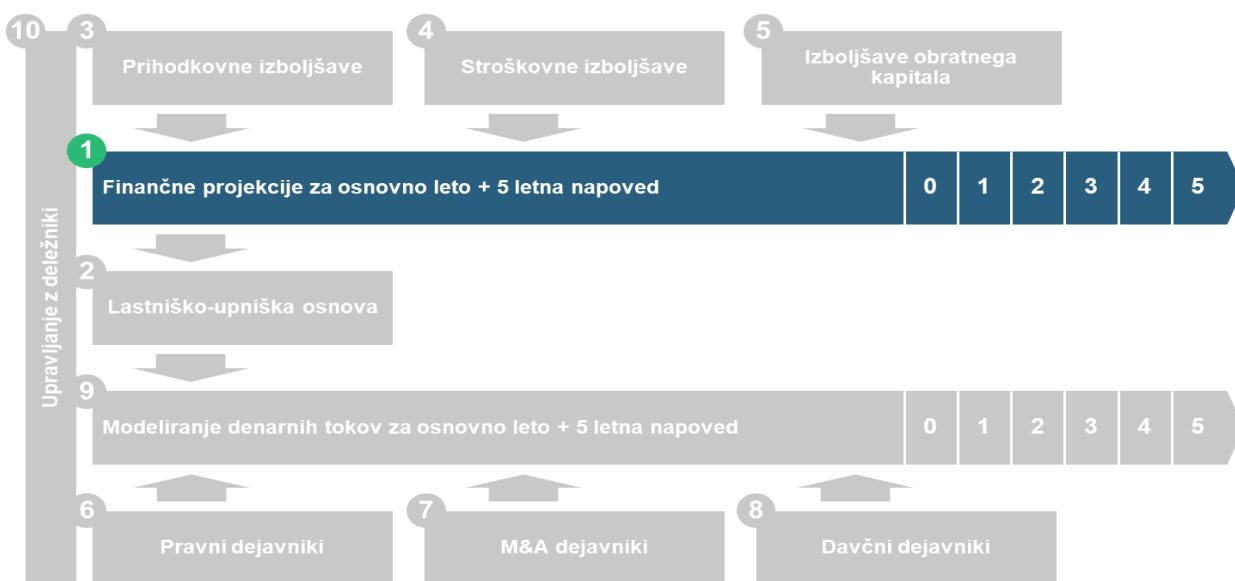
implementacija in vzpostavitev sistema poročanja o statusu implementacije, ki se ga bova dotaknila v poglavju *Postavitev projektne pisarne*.

Sedaj bomo podrobneje pogledali vsakega izmed 10 korakov pristopa k poslovnemu in finančnemu prestrukturiranju.

3.2 Finančne projekcije, kot osnova prestrukturiranja

Finančne projekcije so izjemno pomemben del vsakega prestrukturiranja. Kot je vidno na sliki 5, dajejo osnovo oziroma baseline ter s tem enotno razumevanje trenutnega stanja iz strani vseh deležnikov poslovnega in finančnega prestrukturiranja. Slabo ali nenatančno postavljen baseline lahko nosilec prestrukturiranja kasneje povzroči velike težave, saj je merjenje potencialnih in kasneje dejansko implementiranih prihrankov lahko zelo težavno.

Slika 5: Prvi korak - finančne projekcije za osnovno leto + 5 letna napoved



Vir: lastno delo.

Finančne projekcije so izjemno pomemben del vsakega prestrukturiranja. Kot je vidno na sliki 5, dajejo osnovo oziroma baseline ter s tem enotno razumevanje trenutnega stanja iz strani vseh deležnikov poslovnega in finančnega prestrukturiranja. Slabo ali nenatančno postavljen baseline lahko nosilec prestrukturiranja kasneje povzroči velike težave, saj je merjenje potencialnih in kasneje dejansko implementiranih prihrankov lahko zelo težavno.

Seveda se spremembam baseline-a ne moremo zmeraj izogniti. Kot že zapisano, priprava in izvedba prestrukturiranja skoraj zagotovo traja več kot eno leto in v tem času se veliko dejavnikov lahko spremeni, tako v podjetju, kot tudi poslovnem okolju. Pred leti sva sodelovala

pri prestrukturiranju večjega slovenskega podjetja. Ob pričetku smo natančno analizirali poslovni načrt podjetja za 3 leta. Na ta poslovni načrt smo ekstrapolirali finančne projekcije še za nadaljnji dve leti ter predpostavke ekstrapolacije uskladili in potrdili z vsemi pomembnimi deležniki, v tem primeru bankami upnicami ter upravo podjetja. Na potrjen baseline smo nato identificirali različne potenciale za izboljšave ter scenarije prestrukturiranja. Ko smo bili že pred koncem projekta priprave plana prestrukturiranja (slabo leto po pričetku), je prišel konec leta ter z njim revidiranje poslovnih rezultatov tekočega leta ter priprava novega plana za prihodnja leta. Zaradi zaostrenih ekonomsko-političnih razmer v Sloveniji so bila odstopanja med revidiranim planom za prihodnje leto in potrjenim baseline-om za prihodnje leto (ter posledično za vsa prihodnja leta) večja od 10%.

Ker je bila osnova za izračun absolutnih prihrankov znatno spremenjena, je bil potreben ponoven preračun skoraj vseh identificiranih potencialov za izboljšave, kar je za seboj potegnilo veliko dodatnega dela ter ponovnega usklajevanja s ključnimi deležniki.

Plan prestrukturiranja smo uspešno zaključili z identifikacijo dodatnih prihrankov skozi poslovno prestrukturiranje, ter tako nadomestili negativne učinke zaradi poslabšane ekonomsko-politične situacije. EBITDA je bil na koncu primerljiv z EBITDAjem potrjenega baseline-a, kar je ohranilo zaupanje upnikov ter potrditev plana prestrukturiranja.

Kljub temu, da se včasih spremembam baseline-a ne moremo izogniti, moramo zagotoviti, da je baseline kar se da natančno opredeljen ter jemlje v obzir čim več pričakovanj o morebitnih dogodkih v prihodnjih 5 letih.

3.2.1 Opravljanje potrditve poslovnega načrta in finančnih projekcij kot zunanji sodelavec

Kot zunanji sodelavec/svetovalec pogosto nimate časa zgraditi poslovnega načrta od začetka. Četudi bi ga imeli, se boste morali zelo zanašati na informacije zaposlenih v podjetju, kateremu svetujete. Posledično je (seveda v odvisnosti od časa in velikosti projekta) veliko bolje vzeti že pripravljeni poslovni načrt s finančnimi projekcijami, ter ga analizirati in potrditi oziroma po potrebi popraviti.

Za potrjevanje poslovnega načrta je le tega potrebno natančno razumeti in analizirati. To lahko naredite le skozi številne intervjuje s posameznimi nosilci področij poslovnega načrta. Poslovni načrt za eno leto vnaprej se pogosto gradi »od spodaj navzgor«, kar pomeni da direktorji posameznih področij posredujejo informacije za svoja področja, v skladu z zastavljeno vizijo/strategijo podjetja, kontrolingu ali financam, ti pa nato številke združijo v vse potrebne izkaze izida in stanja, ki so vam na voljo za modeliranje ter pred tem potrditev. Za prihodnja leta se pogosto projekcije ekstrapolirajo ob določenih predpostavkah oziroma gradijo »od zgoraj navzdol« na osnovi tržnih trendov in napovedi.

Potrjevanja poslovnega načrta in finančnih projekcij se lotimo tako, da analiziramo večje finančne kategorije v bilanci stanja in izkaz poslovnega izida (izkaz denarnega toka je izvedenka, pri čemer moramo ob bilanci stanja in izkazu poslovnega izida, ločeno potrjevati investicije v opremo (v nadaljevanju CAPEX), ki niso vključene v omenjenih izkazih). Sledeč pravilu 80/20 organiziramo sestanke z direktorji, ki so prispevali finančne informacije o glavnini finančnih kategorij ter si razjasnimo predpostavke, na katerih so prišli do teh planov. Na primer direktor nabave nam lahko pove, da je strošek kartonske embalaže ocenil upoštevajoč napovedano prodajo v prihodnjem letu ter napovedi gibanja cen kartona. Podatke o prodaji je dobil iz sektorja komercialne (postavko prodaje potrjujete ločeno) podatke o ceni kartona pa iz strani dobavitelja. Ko boste torej potrdili postavko prodaje in potrdili predpostavko o gibanju cene kartona, lahko rečemo, da je potrjena kategorija stroška kartonske embalaže.

Kako predpostavke uporabljane pri izdelavi plana potrjujete je seveda odvisno od razpoložljivih virov. Kot del večje svetovalne družbe je morda dovolj že telefonski klic nekoga, ki je strokovnjak na tem področju, pomagata pa si lahko tudi z različnimi brezplačnimi in plačljivimi poročili o napovedih gibanja posameznih trgov (prodajnih trgov in trgov surovin).

Potrjevanje poslovnega načrta je prvi vsebinski stik, ki ga kot svetovalec na projektu poslovnega in finančnega prestrukturiranja imate z b-1 in b-2 direktorji. Že skozi te uvodne intervjuje lahko identificirate potencialne ukrepe za izboljšave, ki jih bomo natančneje pogledali v korakih 3, 4 in 5. Na primer če je direktor nabave dobil od dobavitelja kartonske embalaže informacijo, da se bo cena kartona v prihodnjem letu dvignila, mi pa iz našega omrežja izvemo, da ta podatek ni resničen, ali pa je precenjen, je na mestu ukrep *Optimizacija pridobivanja kartonske embalaže*, ali kaj podobnega. Menjava dobavitelja, pogajanje z njim ali kak drug pristop, lahko na postavki stroška kartonske embalaže ustvarita prihranek, baseline pa potrdimo, saj je planirani strošek brez težav dosegljiv (je konzervativno ocenjen oziroma je ocenjen previsoko).

Včasih podjetja poslovnih načrtov ne delajo za obdobje 5 let. Takrat je smiselno razmisliti, ali morda planski horizont prestrukturiranja skrajšamo na 3 leta oziroma se dogovorimo in s ključnimi deležniki (običajno znotraj podjetja) uskladimo pod katerimi predpostavkami se bodo projekcije za prva tri leta ekstrapolirale za nadaljnji dve leti. Zaradi v prejšnjem poglavju omenjenih razlogov priporočava jemanje časovnega horizonta vsaj 5 let, saj boste s tem zagotovili dovolj časa za pripravo plana prestrukturiranja in implementacijo.

Stopnja podrobnosti in obseg projekta prestrukturiranja je zmeraj stvar dogovora in mora biti jasno določena od pričetku planiranja. Včasih je dovolj, da ostanemo na »površinskem« nivoju denarnega toka. Na primer takrat, ko je cilj plana prestrukturiranja zgolj dobiti podaljšanje kreditov, ter nato podrobnosti reševati, ko pride do njih. Pogosteje, pa moramo v okviru baseline-a potrditi zelo natančne bilance stanja, izkaze poslovnega izida ter izkaze denarnih tokov.

Bilance stanja in izkaze poslovnega izida običajno vzamemo kot osnovo, izkaze denarnega toka pa izpeljemo. Nivo podrobnosti pri modeliranju denarnih tokov je stvar odločitve. Lahko zgradimo zelo natančen denarni tok, pri čemer jemljemo v obzir vse postavke bilance stanja in izkaza poslovnega izida, lahko pa ostanemo na nekem višjem nivoju detajlov, ter naredimo hiter denarni tok, ki daje dobro sliko o likvidnosti podjetja, ni pa natančen po posameznih postavkah. V obeh primerih običajno uporabljamo indirektno metodo in denarni tok izpeljemo iz bilanc stanja in izkazov poslovnega izida. Preden opišemo obe metodi morda samo še beseda glede konsolidiranega oziroma nekonsolidiranega nivoja izkazov, ki je zelo aktualna dilema pri podjetjih z več pravnimi osebami.

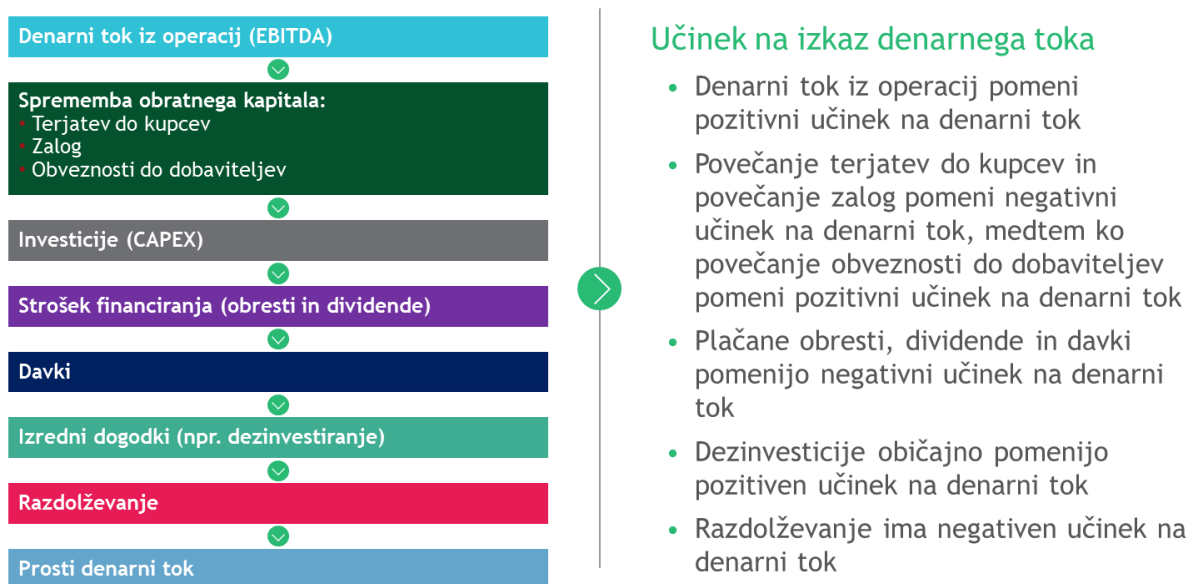
Smiseln obseg projekta je zelo odvisen od povezanosti družb v Skupini in velikosti posameznih entitet. Če so povezana podjetja zelo majhna, se lahko kot obseg prestrukturiranja določi samo matično podjetje ter se nato kot baseline v vseh analizah uporabljajo kar konsolidirani izkazi matičnega podjetja. Če je Skupina skupek večih enakovrednih podjetij, je na mestu vprašanje kako povezana so ta podjetja. Če delujejo zelo enotno, je tudi prestrukturiranje smiselno delati za celotno Skupino, pri čemer bo verjetno najbolj učinkovito, če se baseline določi na nekonsolidiranem nivoju, na tem se namreč beležijo vse stroškovne osnove, ki jih bomo v okviru optimizacije poslovanja skozi prestrukturiranje izboljševali. Če podjetja v Skupini kljub podobni velikosti ne poslujejo povezano, je smiselno vprašanje, ali sploh prestrukturirati vsa podjetja hkrati oziroma ali jih prestrukturirati v okviru enega projekta. Morda s tem zgolj povečujemo kompleksnost brez znatnih sinergijskih učinkov, morda pa je ravno prestrukturiranje na nivoju Skupine priložnost za večje poenotenje in doseganje večjih sinergij Skupine.

3.2.2 Poenostavljena indirektna metoda izdelave denarnega toka

Pri poenostavljeni metodi izgradnje izkaza denarnega toka po indirektni metodi, kot je razvidno na sliki 6, jemljemo v obzir le glavne postavke iz bilance stanja in izkaza poslovnega izida, ter jim dodamo predvidene investicije (CAPEX) ter izredne dogodke, kot so na primer dezinvestiranja.

Denarni tok začnemo graditi z denarnim tokom iz operacij tj. dobiček pred obrestmi, davki in amortizacijo. Temu prištejemo ali odštejemo spremembe terjatev do kupcev, zalog in obveznosti do dobaviteljev. Kot bova v naslednjem poglavju *Izkaz denarnega toka po indirektni metodi* podrobneje prikazala, povečanje sredstev oziroma aktive (na primer terjatve do kupcev in zaloge) pomeni negativen učinek na denarni tok ter zmanjšanje pozitivnega. Pri obveznostih oziroma pasivi (na primer obveznosti do dobaviteljev) je situacija ravno obratna, povečanje obveznosti do dobaviteljev ima pozitiven učinek na denarni tok in zmanjšanje negativnega.

Slika 6: Poenostavljena metoda izgradnje izkaza denarnega toka



Vir: lastno delo.

Po upoštevanju spremembi obratnega kapitala moramo od razpoložljivega denarnega toka odšteti predvidene investicije (CAPEX). Le tem pa še morebitne obresti, davke ter predvidena izplačila dividend. V primeru dezinvesticij ali drugih izrednih dogodkov upoštevamo še ta učinek in ostane nam prosti denarni tok za razdolževanje. Če pripravljamo plan prestrukturiranja na zahtevo bank upnic, je to postavka, ki jo skušamo maksimizirati. V nasprotnem primeru od denarnega toka odštejemo znesek za razdolževanje, kot je predviden po amortizacijskih načrtih kreditnih pogodb ter dobimo prosti denarni tok, ki je na voljo za dodatne investicije, izplačila dividend, krepitev kapitala ali kaj tretjega.

3.2.3 Izkaz denarnega toka po indirektni metodi

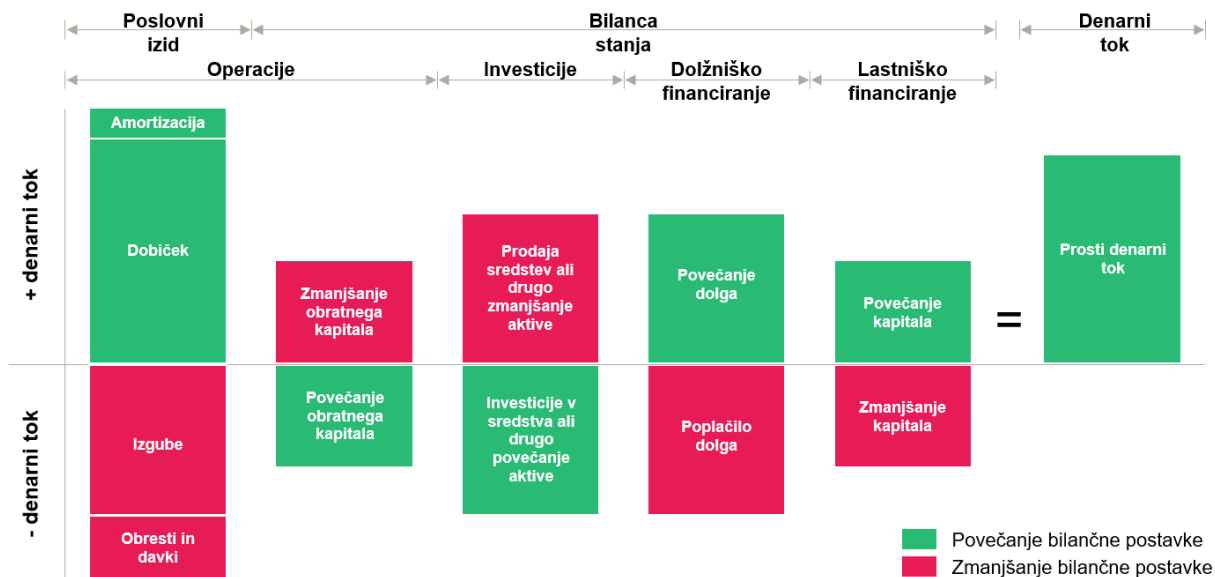
Indirektna metoda izgradnje denarnega toka sledi logiki opisani v prejšnjem poglavju, le da zajame vse postavke bilance stanja in izkaza poslovnega izida. Najbolje indirektno metodo prikaže shema na sliki 7.

Kot opisano v prejšnjem poglavju postavke s pozitivnim predznakom izkaza poslovnega izida tudi pozitivno vplivajo na denarni tok. Negativno predznačene postavke izkaza poslovnega izida pa imajo na denarni tok negativen učinek.

Pri bilanci stanja se pravilo med aktivo in pasivo razlikuje. Kakršnokoli povečanje aktive (povečanje obratnega kapitala, investicije v sredstva) imajo negativen učinek na denarni tok in obratno na primer zmanjšanje obratnega kapitala pozitivno vpliva na denarni tok. Pri pasivi je zgodba obratna. Če se podjetje dodatno zadolži in torej poveča dolg, to pomeni pozitiven učinek

na denarni tok (takojšen učinek) in obratno, če se razdolži, za to porabi denar in to negativno vpliva na denarni tok. Pri dokapitalizaciji in zmanjšanju kapitala je zgodba enaka. Dokapitalizacija pozitivno vpliva na denarni tok, medtem ko zmanjšanje kapitala negativno vpliva na denarni tok.

Slika 7: Indirektna metoda izgradnje denarnega toka



Vir: lastno delo.

Pri bilanci stanja se pravilo med aktivo in pasivo razlikuje. Kakršnokoli povečanje aktive (povečanje obratnega kapitala, investicije v sredstva) imajo negativen učinek na denarni tok in obratno na primer zmanjšanje obratnega kapitala pozitivno vpliva na denarni tok. Pri pasivi je zgodba obratna. Če se podjetje dodatno zadolži in torej poveča dolg, to pomeni pozitiven učinek na denarni tok (takojšen učinek) in obratno, če se razdolži, za to porabi denar in to negativno vpliva na denarni tok. Pri dokapitalizaciji in zmanjšanju kapitala je zgodba enaka. Dokapitalizacija pozitivno vpliva na denarni tok, medtem ko zmanjšanje kapitala negativno vpliva na denarni tok.

3.2.4 Izkaz denarnega toka po direktni metodi

Direktna metoda izgradnje denarnega toka se pri planiranju uporablja veliko redkeje. Pri direktni metodi se izkaz denarnega toka gradi skozi natančno planiranje prejemkov in izdatkov. Pri večini podjetij ta metoda ni primerna, saj so natančna predvidevanja zelo težka, medtem ko je predpostavke težje postavljati, kot pri indirektni metodi. Seveda obstajajo izjeme. Panoge, pri katerih ne govorimo o masovni proizvodnji, omogočajo zelo natančno planiranje vseh izdatkov in prejemkov in takrat je morda bolje uporabiti direktno metodo. Primer takšne panoge je na

primer ladjedelniška panoga, pri kateri v celotnem letu podjetje lahko obdela enomestno število naročil, ki so časovno natanko planirane s strogimi pogodbeno določenimi plačilnimi in izvedbenimi roki.

3.3 Lastniška in upniška struktura

Ko ima podjetje jasno določen baseline in potrjen poslovni načrt s finančnimi projekcijami za izbrano obdobje, se lahko loti priprave analize lastniško-upniške strukture, kot je prikazano na sliki 8. Tudi ta korak je pomemben del opredelitve baseline-a.

Slika 8: Lastniška in upniška struktura



Vir: lastno delo.

Lastniki in upniki so najpomembnejši deležniki vsakega prestrukturiranja. Posledično je njihove interese zelo dobro analizirati že v začetni fazi izdelave plana prestrukturiranja. Predvsem je ključnega pomena natančna analiza upniške strukture. Lastniki so po svoji moči odločanja precej podobni oziroma se razlikujejo med seboj predvsem po velikosti lastniškega deleža. Upniki na drugi strani imajo lahko zelo različna zavarovanja svojih kreditov, kot tudi različne donose na svoja posojila (obresti). To lahko kasneje v prestrukturiranju igra zelo pomembno vlogo.

V okviru analize lastniške strukture je potrebno preveriti kdo so največji lastniki, ter kakšen je njihov interes v podjetju. Ob donosu na kapital, je lahko interes v podjetju strateške narave (na primer proizvajalec izdelkov široke potrošnje je lahko lastnik trgovske verige), ali pa zgolj

transakcijske. Nekateri lastniki bodo želeli v podjetju ostati dolgoročno, drugi lastniki imajo morda željo iz lastniške strukture čim prej izstopiti.

Prav tako je izjemno pomembno ugotoviti povezave med lastniki in upniki. Predvsem v primerih, ko je podjetje v težavah zaradi neuspešnega managerskega prevzema, so upniki pogosto tudi v lastniški vlogi (v preteklosti so bili opravljeni zasegi zastavljenih lastnih delnic podjetja ali pa so bili dolgovi zamenjani za kapital ob nezmožnosti odplačevanja). Takšni primeri so izjemno kompleksni, saj imajo banke pogosto omejeno komunikacijo med področji, ki upravljajo kreditne posle in področji, ki upravljajo lastniške posle. Seveda pa pri prestrukturiranju obe strani sovpadata in občasno pride do navzkrižij interesov znotraj iste pravne osebe (med lastniško in upniško divizijo). Kljub potencialnim zapletom, lahko tovrstni deležniki pri usklajevanju vseh deležnikov veliko pomagajo, saj nastopajo na obeh straneh in zelo dobro razumejo vse interese.

Pri analizi upniške strukture je potrebno natančno razumevanje velikosti posameznih kreditov in njihove zapadlosti oziroma amortizacijskega načrta ter zavarovanj, ki jih ima posamezna banka upnica ter posledično izpostavljenost banke upnice, ter nenazadnje tudi stanje banke upnice, neodvisno od podjetja, ki se prestrukturira.

V času gospodarsko-politične krize, kot je bila na primer tista s pričetkom v letu 2008, so številne banke v zelo slabem finančnem stanju. Manjka jim kapitala in iz tega razloga pogosto zahtevajo po ekonomski logiki nerazumne stvari. Videla sva veliko primerov, ko je določena investicija, ali pa obstoječe sredstvo, prinašalo zelo zadovoljive donose, veliko višje, kot na primer tehtana povprečna obrestna mera izpostavljenosti banke, z zavarovanjem na tem sredstvu. A vendarle je banka upnica zahtevala odprodajo tega sredstva, saj je zaradi lastnih težav s kapitalom bila prisiljena dobiti denar nazaj v najkrajšem možnem času, četudi dezinvestiranje ali odpoved neki investiciji ni bilo ekonomsko optimalno.

Podatke o upniški strukturi lahko nosilec prestrukturiranja pridobi iz oddelka financ oziroma se finance aktivno vključi v vso komunikacijo z deležniki ter prestrukturiranje. Podatke lahko pridobimo v preprosti tabelarni obliki, kot prikazano na ilustrativnem primeru na sliki 9.

Kompleksnost upniške strukture se od primera do primera razlikuje. Dejavniki večanja kompleksnosti so lahko različni, najpogosteje so to večstopenjska zavarovanja pri zelo zadolženih podjetjih. Namreč kljub temu, da neka banka upnica z zavarovanjem na 3. mestu, na določenem sredstvu, v primeru zaplembe od le tega ne bi dobila ničesar, morda, odvisno od pogodbe, podjetje vseeno potrebuje soglasje od te banke, v primeru dezinvestiranja in poplačila zastavnih upnic na 1. in morda celo 2. mestu. Tako lahko banka, ki ima realno ničelno zavarovanje, blokira postopek dezinvestiranja in tako finančnega prestrukturiranja celega

podjetja. Seveda to tudi tej banki ni v interesu, a lahko mehanizem uporabi kot vzvod pri izboljšanju svojega položaja.

Slika 9: Primer podatkov v tabelarni obliki

Banka	ID pogodbe	Obrestna mera	Stanje dolga na določen dan	Zavarovanja	Vrednost zavarovanj po zadnjem vrednotenju	Ocenjena dejanska vrednost zavarovanj
Banka 1	AB3456789	3,5%	9.800.000 EUR	20.000 KPRF delnic – 1. mesto	10.000.000 EUR	9.000.000 EUR
Banka 2	SD4567891	4,2%	10.500.000 EUR	25.000 KPRF delnic – 1. mesto	12.500.000 EUR	11.250.000 EUR
	FD5678912	3,8%	7.500.000 EUR	17.000 FTLK delnic – 1. mesto	6.500.000 EUR	5.850.000 EUR
Banka 3	GD6789123	4,8%	33.800.000 EUR	Zaloge – 1. mesto	1.500.000 EUR	1.350.000 EUR
				Upravna stavba z zemljiščem – 1. mesto	8.500.000 EUR	7.650.000 EUR
				45.000 KPRF delnic – 2. mesto	22.500.000 EUR	20.250.000 EUR
Banka 4	TZ7891234	4,1%	11.200.000 EUR	Blagovne znamke – 1. mesto	N/A	N/A
Banka 5	JH8912345	3,5%	7.900.000 EUR	17.000 FTLK delnic – 2. mesto	6.500.000 EUR	5.850.000 EUR
Banka 6	KJ9123456	2,1%	54.100.000 EUR	Tovarna X z zemljo – 1. mesto	12.500.000 EUR	11.250.000 EUR
				Tovarna Y z zemljo – 1. mesto	11.900.000 EUR	10.710.000 EUR
				Blagovne znamke – 2. mesto	N/A	N/A
	TG1234567	3,9%	25.200.000 EUR	Tovarna Z z zemljo – 1. mesto	8.100.000 EUR	7.290.000 EUR
Banka 7	XC2345678	3,8%	8.800.000 EUR	Tovarna X z zemljo – 2. mesto	12.500.000 EUR	11.250.000 EUR
				Blagovne znamke – 3. mesto	N/A	N/A

Vir: The Boston Consulting Group Kft. (2019a).

Težave se pogosto pojavijo tudi, ko se pri ponovnih vrednotenjih iz strani cenilca ali pri poskusu dezinvestiranja izkaže, da je neko zavarovanje v knjigah vrednoteno po veliko višjem znesku, kot je realna vrednost v zavarovanje danega sredstva. Posledično se izkaže, da je banka upnica lahko veliko bolj izpostavljena, kot je pričakovala. Iz tega razloga je izjemno pomembno, da v sklopu priprave upniške strukture/zemljevida upniških deležnikov, pridobimo tudi grobo oceno dejanske vrednosti zavarovanj, četudi je le ta zgolj neformalno mnenje direktorja za finance, uprave ali zunanega svetovalca.

Ko imamo zbrane podatke o upnikih ter ostalih deležnikih, se v kompleksnih primerih lotimo tudi risanja zemljevida deležnikov. Cilj zemljevida je čim bolj pojasniti deležnike, njihove medsebojne odnose in odnose do podjetja. Pomagamo si lahko z različnimi matrikami. Primer zemljevida deležnikov bova pojasnila v naslednjem poglavju.

Zemljevid deležnikov običajno sestavimo dvostopenjsko. Prvi korak je kategorizacija deležnikov glede na njihov vpliv in naklonjenost prestrukturiranju. Slednje ilustrativno vidimo na sliki 10.

Slika 10: Kategorizacija deležnikov glede na njihov vpliv in naklonjenost prestrukturiranju



Vir: lastno delo.

Glede na ti dve dimenziji, bomo deležnike različno upravljali.

Nizka pozornost – To so deležniki, ki so naklonjeni prestrukturiranju in nas ne rabijo skrbeti. Hkrati pa nimajo dovolj vpliva, da bi nam lahko pri konceptualizaciji ali implementaciji znatno pomagali.

Usklajevalno obvladovanje – To so deležniki, ki niso naklonjeni prestrukturiranju, a nimajo dovolj velike moči, da bi lahko povzročali prevelike težave. Vseeno potrebujejo nekaj pozornosti. Zanje si je smiselno vzeti čas, ko na primer oblikujemo iniciative za izboljšave, vezane na njihova delovna področja. Prav tako želimo z njimi uskladiti pomembnejše sestanke oziroma gradiva, ki jih imamo namen na teh sestankih pregledati. Kljub nizki moči, je zelo koristno te deležnike obravnavati individualno, v kolikor je to mogoče. Namreč veliko lažje jih obvladamo 1-1 ali v manjši skupini.

V primeru, da, na primer, gradiva niso usklajena, lahko po nepotrebem iztirijo pomembne sestanke. Kljub temu, da dolgoročne škode zaradi svojega majhnega vpliva ne morejo narediti, pa nam lahko preprečijo da dosežemo svoje cilje in pridobimo potrebne informacije, strinjanja,... od drugih deležnikov.

Gradnja zavezništev – Ta skupina deležnikov je izjemno pomembna, saj ima velik vpliv na prestrukturiranje in pogosto ostale deležnike, hkrati pa je prestrukturiranju naklonjena (ima od njega pogosto neposredne koristi). To skupino moramo držati zelo blizu, poskrbeti, da so njene želje naslovljene in da se počutijo vključeni kot aktivni nosilci prestrukturiranja. Ti »zavezniki« lahko igrajo ključno vlogo pri obvladovanju naslednje skupine deležnikov.

Aktivno obvladovanje – Ta skupina je za uspeh prestrukturiranja najbolj tvegana. Ima namreč velik vpliv na njegov izid, a prestrukturiranju ni naklonjena. Ti deležniki bodo zahtevali veliko časa in energije. Potrebna bodo števila usklajevalna in kompromisi. Ključno za uspeh je čim prej predstaviti t.i. »case for change«, ki tem deležnikom predstavi, zakaj je v njihovem interesu podpirati prestrukturiranje. Uporabite prejšnjo skupino (zaveznike), da vam pri tem pomaga.

Seveda pa interesov deležnikov ne smemo preveč poenostaviti. Zgoraj opisano je zgolj prvi korak, ki ga moramo nadgraditi z natančnejšim razumevanjem posameznikov, njihovih ciljev ter strahov. Seveda bomo različnim deležnikom posvetili različno časa, pri čemer nam lahko pomaga matrika.

Prav tako je zelo pomembno razumeti povezave med posameznimi deležniki. Zelo pogosto namreč tekom prestrukturiranja naletimo na izzive, ki pravzaprav s samim prestrukturiranjem niso niti malo povezane. Dobro poznavanje deležnikov, njihovih interesov, ter medsebojnih odnosov, nam lahko pomaga soočati se oziroma obvladovati te izzive in jih tudi uspešnejše reševati.

3.4 Izboljšave EBITDA na prihodkovni strani

V tretjem koraku so na vrsti izboljšave EBITDA na prihodkovni strani, kot je prikazano na sliki 11.

Strategija pristopa k povečanju prihodkov oziroma k iskanju prihodkovnih izboljšav je verjetno področje, ki je najbolj potrebno prilaganja posamezni situaciji podjetja in panogi v kateri prestrukturiramo. Kako veliko je podjetje? Na katerih trgih je prisotno? Kako zrela je panoga? Kakšen je naš tržni delež? Ta in še mnogo drugih vprašanj bodo vodila kje in kakšne prihodkovne izboljšave bomo iskali.

Slika 11: Prihodkovne izboljšave



Vir: lastno delo.

Na sliki 12 je prikazan zgolj en primer preprostega pristopa, ki nam pomaga strukturirano razmisliti o 8 področjih, skozi katere lahko razmišljamo o potencialih za prihodkovne izboljšave. Vsakega elementa se bova zelo na kratko dotaknila, saj povečevanje prodaje ni ključen fokus te magistrske naloge.

Slika 12: 8 področij, kot primer za strukturirano iskanje prihodkovnih izboljšav



Vir: lastno delo.

Optimizacija portfelja izdelkov

Prvo vprašanje, ki si ga moramo zastaviti je ali je splet izdelkov, ki ga ponujamo na trgu ustrezen. Podjetja majo običajno prekompleksen portfelj (tega se bova dotaknila v naslednjem poglavju), pogosto pa lahko v portfelju najdemo tudi področja, kjer še nismo prisotni in lahko razširimo svojo ponudbo.

Najlažje dostopne izboljšave so na področjih s sorodnimi izdelki. Horizontalna širitev v takšnem primeru je, na primer, za proizvajalca alkoholnih pijač, kategorija vode. Prav tako lahko portfelj s sorodnimi izdelki bogatimo vertikalno. Na primer, ponovno za proizvajalca alkoholnih pijač, vstop v nižji cenovni segment s širitvijo ponudbe s pivom v plastični embalaži.

Portfelj lahko širimo tudi na veliko drugih načinov, a se v tej magistrski nalogi v to področje ne bova nadalje poglobljala.

Cenovne politike

Že v elementu »Optimizacija portfelja izdelkov« sva omenila primer vstopa v druge cenovne segmente in s tem povečanja prodaje. Skozi cenovne politike pa lahko prihodke povečujemo tudi na obstoječih izdelkih. Kakšen je naš konkurenčni položaj? Kakšna je elastičnost povpraševanja po posameznih trgih in / ali izdelčnih skupinah? Velikokrat najdemo priložnosti za izboljšave že z zelo osnovnimi prijemi in prilagoditvami cenovnih politik.

Segmentacija kupcev

Učinkovita segmentacija kupcev je ključnega pomena tako pri pokrivanju trga / penetraciji in doseganju novih kupcev, kot tudi pri povečevanju prihodkov z obstoječimi kupci. Učinkovita segmentacija nam omogoča, da portfelj izdelkov prilagodimo željam posameznih segmentov ali kar posameznih kupcev, in s tem za svojo ponudbo zaračunamo premijo.

Hkrati nam strukturiran pristop k segmentaciji pomaga odkriti morebitne segmente, ki jih še ne pokrivamo in s potencialno majhnimi prilagoditvami portfelja izdelkov dosežemo nove kupce.

Poprodajne aktivnosti

Poprodajne aktivnosti so velikokrat podhranjeno področje pri velikih podjetjih, ki jih naslavlja v tej magistrski nalogi. Poprodajne aktivnosti pripomorejo k prihodkovnim izboljšavam direktno, skozi prodajo komplementarnih izdelkov in prodajo storitev vzdrževanja in rezervnih delov. Pripomorejo pa tudi indirektno skozi gradnjo podobe zaupanja vredne znamke, kar nam omogoča večje obdržanje kupcev in višje cenovne politike.

Novi trgi

Na katerih trgih smo prisotni do sedaj? Lahko vstopimo na nove trge? Ta element je v veliki meri odvisen od velikosti prestrukturiranja. Podjetja v času aktivnega poslovnega prestrukturiranja običajno ne iščejo širitev na nove trge, saj le te velikokrat zahtevajo znatne investicije in čas, preden ustvarijo pozitivne finančne učinke.

Vseeno pa občasno podjetje že ima minimalno prisotnost na trgu, ali pa ima priložnost enostavnega vstopa na sosednji trg skozi na primer distributerja, s katerim že sodeluje na domačem / obstoječem trgu.

Tudi če potencial ni takojšen, pa ga je v samem programu prestrukturiranja smiselno prikazati, saj lahko pomaga pri dogovarjanju o pogojih prestrukturiranja s ključnimi deležniki.

Obvladovanje s ključnimi kupci

Obvladovanje s ključnimi kupci je pomembno iz dveh razlogov. Podjetja v prestrukturiranju imajo običajno številne izzive na večih področjih. Na žalost se ti izzivi zelo hitro pokažejo tudi v kvaliteti storitev / izdelkov za kupce. Predvsem s ključnimi kupci je aktivno obvladovanje izrednega pomena, da prihodkov ne pričnemo izgubljati.

Na drugi strani pa lahko skozi tesno sodelovanje z našimi ključnimi kupci kratkoročno dosežemo morebiti boljše komercialne pogoje, v zameno za kasnejše sodelovanje. Ali pa, skozi bolj prilagojen pristop, še dodatno povečamo prodajo pri ključnih kupcih, ki nas že poznajo in z nami dolgoročno sodelujejo.

Ne smemo pozabiti, da so ključni kupci zelo pomemben deležnik prestrukturiranja in da morebitno neuspešno prestrukturiranje tudi njim vsekakor ni v korist. Posledično so zelo pogosto lahko podjetju v veliko pomoč.

Učinkovitost prodaje

Skoraj vsa podjetja imajo tudi na področju učinkovitosti prodaje še kakšne rezerve. Govoriva torej o obstoječem prodajnem osebju. Lahko skozi prave iniciative povečamo prodajo na prodajnega predstavnika? Lahko dobre prodajne prakse najboljših prodajalcev prenesemo na ostale prodajalce?

Pomembno vlogo pri povečanju učinkovitosti prodaje igra postavljanje kazalnikov uspešnosti, s katerimi merimo uspešnost naših prodajnikov. Jasno zastavljeni cilji in ustrezna motivacija lahko povečajo prihodke brez velikih strukturnih sprememb in / ali investicij.

Obvladovanje s prodajnimi kanali

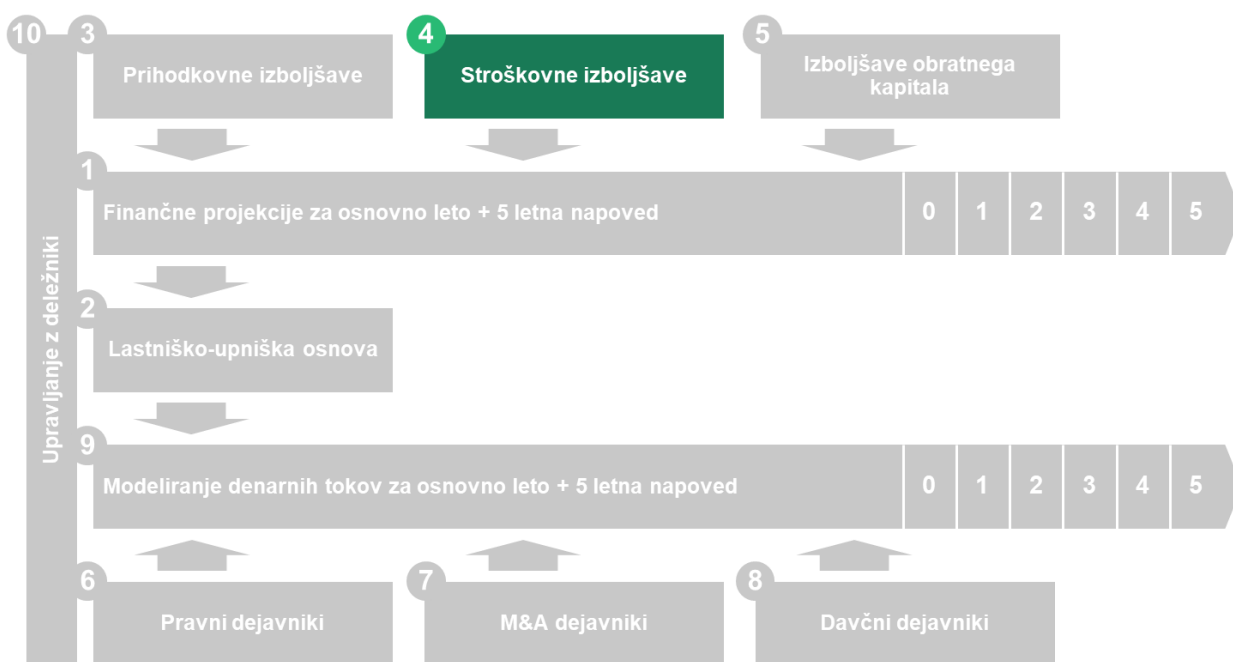
Obvladovanje s prodajnimi kanali deluje po podobnih principih, kot obvladovanje s ključnimi kupci. Najprej moramo poskrbeti, da prestrukturiranje ne povzroči težav v obstoječih prodajnih kanalih. Na primer optimizacije obratnega kapitala ne smejo znatno poslabšati naših ravni storitve (i.e. ne sme nam pogosteje zmanjkovati zalog).

Hkrati pa lahko preučimo priložnosti za odpiranje novih kanalov. Kakšna je na primer naša prisotnost na spletu? Smo aktivni v vseh trgovskih verigah? Kako integrirani so naši prodajni kanali? Je splet naših prodajnih kanalov ustrezen za doseganje vseh ciljnih segmentov naših kupcev? Izboljšave obstoječih prodajnih kanalov in odpiranje novih lahko vodi do številnih prihodkovnih izboljšav.

3.5 Izboljšave EBITDA na stroškovni strani

Naslednji korak so izboljšave EBITDA na stroškovni strani, kot je prikazano na sliki 13.

Slika 13: Stroškovne izboljšave



Vir: lastno delo.

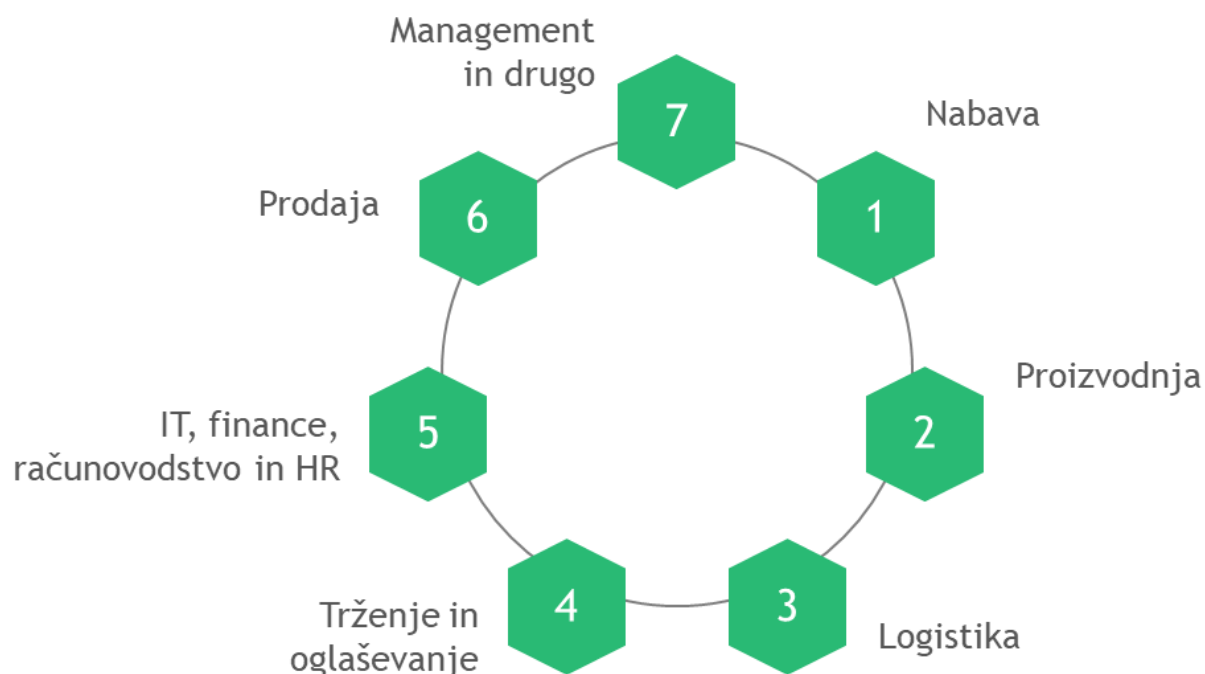
Tudi pri stroškovnih izboljšavah je ključna prilagoditev pristopa k posameznemu podjetju. Sam seznam funkcij, po katerih iščemo stroškovne izboljšave, se med proizvodnimi podjetji ne razlikuje veliko. Toda vsebina teh funkcij, optimalna organizacija in operativni modeli pa so seveda zelo odvisni od posameznega podjetja v prestrukturiranju. Na sliki 14 ponovno ponujava

zgolj primer seznama funkcij, po katerih lahko strukturirano iščemo priložnosti za stroškovne izboljšave.

Tudi tukaj se bova vsake funkcije zgolj na kratko dotaknila, saj optimizacija stroškov ni ključen fokus te magistrske naloge.

Kljub temu, da k stroškovnim izboljšavam pristopamo skozi posamezne funkcije (tako podjetja običajno tudi vodijo stroške), pa je poslovanje potrebno optimizirati skozi posamezne poslovne procese. Te je potrebno gledati celovito in medfunkcijsko, ter nato delovanje posameznih funkcij prilagoditi tem procesom.

Slika 14: 7 stroškovnih področij, kot primer za strukturirano iskanje stroškovnih izboljšav



Vir: lastno delo.

Nabava

Ovisno od panoge je nabava oziroma materialni stroški lahko največja stroškovna skupina v podjetju. Posledično se je optimizacije nabave potrebno lotiti strukturirano in zelo natančno.

Prvi korak je izdelava stroškovne kocke. S stroškovno kocko želimo ustvariti transparentnost nad največjimi kategorijami, kako se te kategorije gibljejo, koliko dobaviteljev imamo v posameznih kategorijah in podobno. Stroškovna kocka nam omogoča prioritizacijo stroškovnih

skupin, ki jih bomo najprej optimizirali. Hkrati pa nam omogoča, da pričnemo izbirati katere vzvode za izboljšanje nabave bomo uporabili.

Drugi korak je notranja in zunanja analiza. V tem koraku želimo dobro razumeti značilnosti posameznih kategorij, naše znanje in potrebe le teh, ter seveda tudi konkurenčno okolje. Koliko je kupcev? Koliko je dobaviteljev? Kako se gibljejo cene? Skladno z ugotovitvami tega koraka nato postavimo hipoteze in ciljne stroškovne izboljšave, ki jih želimo doseči.

Tretji korak je izvedba optimizacije. Skladno z ugotovitvami korakov 1 in 2 izberemo ustrezne vzvode (npr. konsolidacija dobaviteljev, izbor cenejših držav, standardizacija in preoblikovanje izdelkov, in podobno), ter pričnemo s tenderji, RFX-i (zahtevki za informacije, ponudbe,...) in seveda pogajanja z dobavitelji.

Zadnji, a vsekakor ne najmanj pomemben korak, je merjenje uspešnosti. Ključno pri nabavi je meriti »celoten strošek lastništva«. Kakšne prihranke smo dosegli? Ali smo pri izračunu prihrankov upoštevali vse stroške? Na primer, če smo prihranek dosegli z znižanjem cene osnovne surovine, ali smo s tem znižali tudi kvaliteto, kar bo vodilo do povečanja vračil in višjih stroškov poprodajnih aktivnosti, moramo te stroške prav tako ovrednotiti in zagotoviti, da smo sprejeli finančno prave odločitve.

Proizvodnja

Ukrepe za izboljšanje proizvodnje lahko v groben razdelimo na dva dela.

Izboljšanje proizvodnje mreže pomeni pregled naših proizvodnih lokacij in vloge posamezne proizvodne lokacije v naši proizvodni mreži. Ali potrebujemo toliko tovarn? Ali so naše tovarne na pravem mestu? Ali imajo tovarne jasno določeno vlogo v proizvodni mreži (na primer masovna proizvodnja, proizvodnja manjših / lansirnih serij,...)? Ti ukrepi so običajno veliko dolgotrajnejši, kot ukrepi izboljšanja proizvodnih procesov. Odpiranje, zapiranje in spreminjanje vlog proizvodnih lokacij ne moremo izpeljati čez noč.

Izboljšanje proizvodnih procesov lahko prinese veliko hitrejših učinkov. Vseeno pa se moramo zavedati, da bo, za vzdržno in dolgoročno uspešno izboljšanje proizvodnih procesov, potrebno veliko časa in obvladovanja sprememb s proizvodnimi kadri. Izboljšave proizvodnih procesov se običajno lotimo s temeljitim pregledom začetnega stanja. Poizkušamo ugotoviti stopnjo vpeljanosti, na primer, konceptov vitke proizvodnje, kot so standardizacija dela, vizualni kazalniki uspešnosti, gemba, kontinuirane izboljšave in podobno.

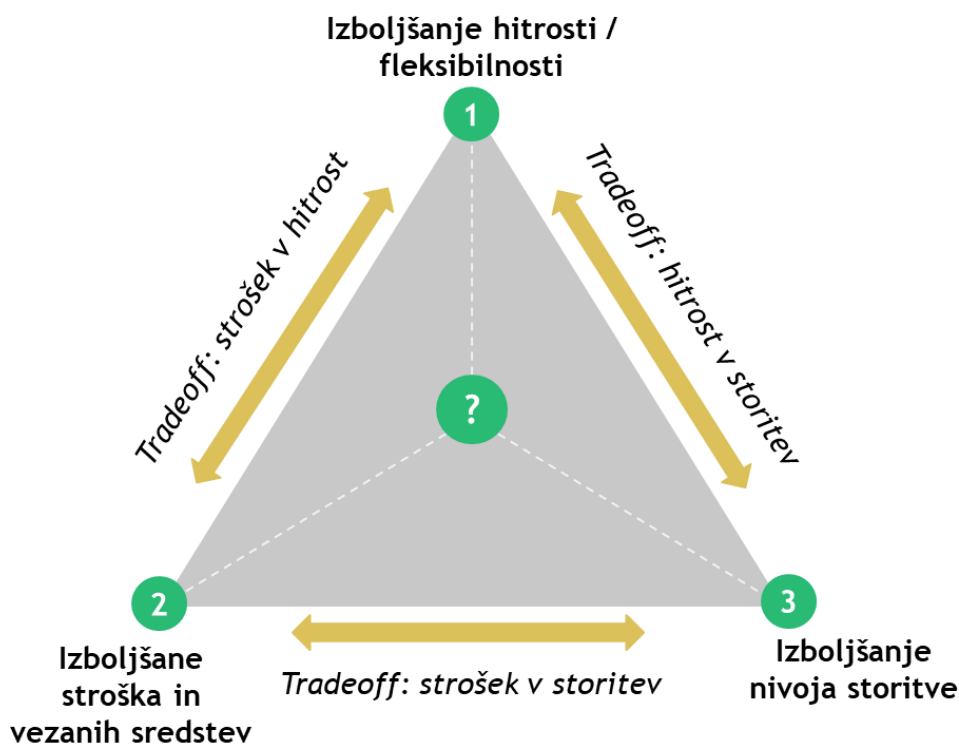
Nadalje pa seveda analiziramo smiselnost tudi naprednejših vzvodov, kot so robotika, virtualna resničnost, umetna inteligenca in podobno.

Logistika

Logistiko je ključno obravnavati skupaj z ostalimi funkcijami dobavne verige. Kako imamo zastavljeno proizvodno mrežo? Kje so naši ključni trgi in prodajni kanali? Kako se želimo pozicionirati na trgu?

Strošek logistike je relativno enostavno zmanjševati. Izziv je predvsem, kje ga želimo zmanjševati in do kakšne mere. Kot na primer prikazuje slika 15, se moramo pri oblikovanju logistike in dobavne verige širše, odločati med hitrostjo / fleksibilnostjo, nivojem storitve in stroški. Ne moremo na primer imeti najhitrejše logistike in hkrati najcenejše. Ne moremo imeti najzanesljivejše logistike in hkrati najbolj fleksibilne. Odvisno od naše strateške usmerjenosti moramo določiti prioritete za našo dobavno verigo in temu ustrezno prilagoditi operativni model vseh funkcij, kot so nabava, proizvodnja in logistika.

Slika 15: Strateške odločitve glede prioritete dobavne verige



Vir: The Boston Consulting Group Kft. (2019b).

Trženje in oglaševanje

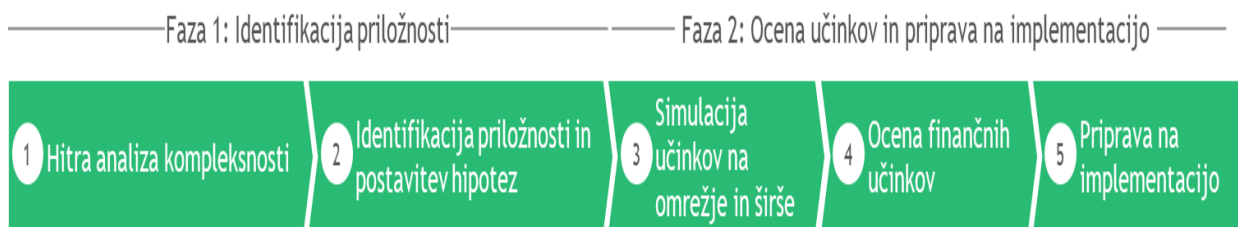
Optimizacija stroškov trženja in oglaševanja je zelo občutljivo področje. Na primer, zmanjševanje proračuna za oglaševanje je najhitrejši prihranek in posledično banke upnice

velikokrat pritiskajo nanj. Seveda pa ni potrebno poudarjati, da ima to za podjetje lahko tako kratkoročno, kot tudi dolgoročno zelo negativne posledice.

Zmanjševanja stroška oglaševanja se je tako potrebno lotiti strateško. Običajno imajo podjetja rezerve in lahko skozi merjenje učinkovitosti oglaševalskih investicij le te prioritizirajo in dosežejo hitre prihranke.

Drug zelo vpliven ukrep je zmanjševanje kompleksnosti portfelja izdelkov. Toda ta zelo pogosto ni tako hiter in vsekakor ni enostaven. Zmanjševanja kompleksnosti portfelja izdelkov se je smiselno lotiti skozi 5 korakov, kot prikazuje slika 16.

Slika 16: Pristop k zmanjševanju kompleksnosti portfelja izdelkov



Vir: The Boston Consulting Group Kft. (2019c).

Hitra analiza kompleksnosti – V tem koraku zagotovimo transparentnost trenutnega stanja. Na primer, pogledamo koliko najmanjših izdelčnih enot ima podjetje v posameznih produktivnih skupinah, kakšne so razlike med posameznimi trgi in kanali, kakšna je profitabilnost izdelkov in podobno. V tem koraku tudi ocenimo kaj so glavni vzroki kompleksnosti (npr. število trgov, število kombinacij pakiranja, regulatorne omejitve, ipd.).

Identifikacija priložnosti in postavitve hipotez – V tem koraku natančno analiziramo portfelj in identificiramo potencialne priložnosti za optimizacijo. V podrobnosti se ne bova spuščala, ampak v grobem so nam na voljo tri možnosti:

- a) Preoblikovanje – To je najbolj radikalen rez portfelja. Na primer, farmacevtsko podjetje se odloči v celoti izstopiti iz področja onkologije ali katere druge izdelčne skupine.
- b) Racionalizacija – Tukaj govorimo o rezanju »repa izdelkov« po posameznih kategorijah. Po principu 80:20 na primer lahko proizvajalec tekstila odreže vse majice, katerih skupna prodaja predstavlja manj kot 5% prodaje vseh majic. Na račun zgolj 5% prodaje, lahko v nekaterih primerih zmanjšamo kompleksnost za 50-80% števila najmanjših izdelčnih enot. Hkrati so te najmanjše izdelčne enote zaradi majhnih volumnov običajno tudi nizko ali celo ne-dobičkonosne.

- c) Harmonizacija – Tukaj se običajno fokusiramo predvsem na tipe pakiranja. Na primer farmacevtsko podjetje, morda ne potrebuje stekleničk z 20, 30, 50, 80 in 150 tabletami. Morda lahko prodajamo zgolj 30 in 100 tabletnih stekleničke in s tem znatno zmanjšamo kompleksnost, z zanemarljivim vplivom na prodajo, saj bodo kupci stekleničk 20, 50,... enostavno posegli po eni izmed dveh ponujenih pakiranj.

Simulacija učinkov na omrežje in širše + Ocena finančnih učinkov – Ko imamo identificirane priložnosti za zmanjšanje kompleksnosti, moramo oceniti kakšni so učinki tega zmanjšanja portfelija na proizvodno omrežje in druge funkcije. Optimizacija portfelja skoraj zmeraj vodi do znižanja prodaje, zato se moramo pred implementacijo prepričati, da je neto finančni učinek pozitiven in se bo dobičkonosnost podjetja povečala.

Tukaj je potrebno omeniti še, da optimizacija portfelija izdelkov mora voditi do izboljšanja relativne dobičkonosnosti, ne vodi pa zmeraj nujno do absolutnega povečanja dobička. Za podjetja v prestrukturiranju je to lahko težava, saj kljub izboljšanju dobičkonosnosti z optimizacijo portfelja zmanjšujejo prosti denarni tok za poplačilo kreditov.

Priprava na implementacijo – Ko smo priložnosti dobro ocenili in uskladili tako s komercialnimi kot tudi operativnimi funkcijami, lahko izdelamo časovnico implementacije. Ob časovnici je potrebno razmisliti tudi kako bomo posamezne izdelke zapirali. Predvsem v primeru »Preoblikovanja«, ko izstopimo iz celotnih izdelčnih skupin, imamo pogosto priložnosti za dezinvesticije, namesto zgolj prenehanja prodaje. To ima seveda pozitiven učinek na naš denarni tok in zmožnosti razdolževanja.

IT, Finance, računovodstvo in HR

Optimizacije podpornih služb se je možno lotiti na veliko različnih načinov. Lahko pristopimo od spodaj navzgor in natančno popišemo vse procese, ter le te nato optimiziramo. Temu sledi določanje potrebnih človeških virov, za opravljanje na novo definiranih procesov. Razlika med novimi potrebami in trenutnim stanjem pa je prihranek.

Druga možnost je, na primer, od zgoraj navzdol, kjer, na primer, izvedemo analizo aktivnosti in čas posameznih človeških virov dodelimo na omejen seznam ključnih aktivnosti. Nato ta dodeljen čas primerjamo z drugimi podobnimi podjetji in ugotovimo kje imamo preveč virov. Za ta pristop je nujno sodelovanje z zunanjim partnerjem, ki ima dostop do tovrstnih benchmarkov in nam lahko pomaga določiti cilje.

Seveda je pri vseh optimizacijah človeških virov ključnega pomena tudi časovnica in stroški implementacije. Predvsem v Srednji in Vzhodni Evropi so implementacije lahko zelo dolgotrajne in drage zaradi potrebnih odpravnin in drugih bonitet zaposlenim.

Prodaja

Optimizacija prodajnega osebja poteka zelo podobno optimizaciji drugih človeških virov (kot zapisano zgoraj). Seveda pa so učinki nepravilnega optimiziranja tukaj veliko hitreje vidni (v znižanju prodaje). Posledično se zmanjševanja prodajnega osebja podjetja lotevajo redkeje in veliko previdneje.

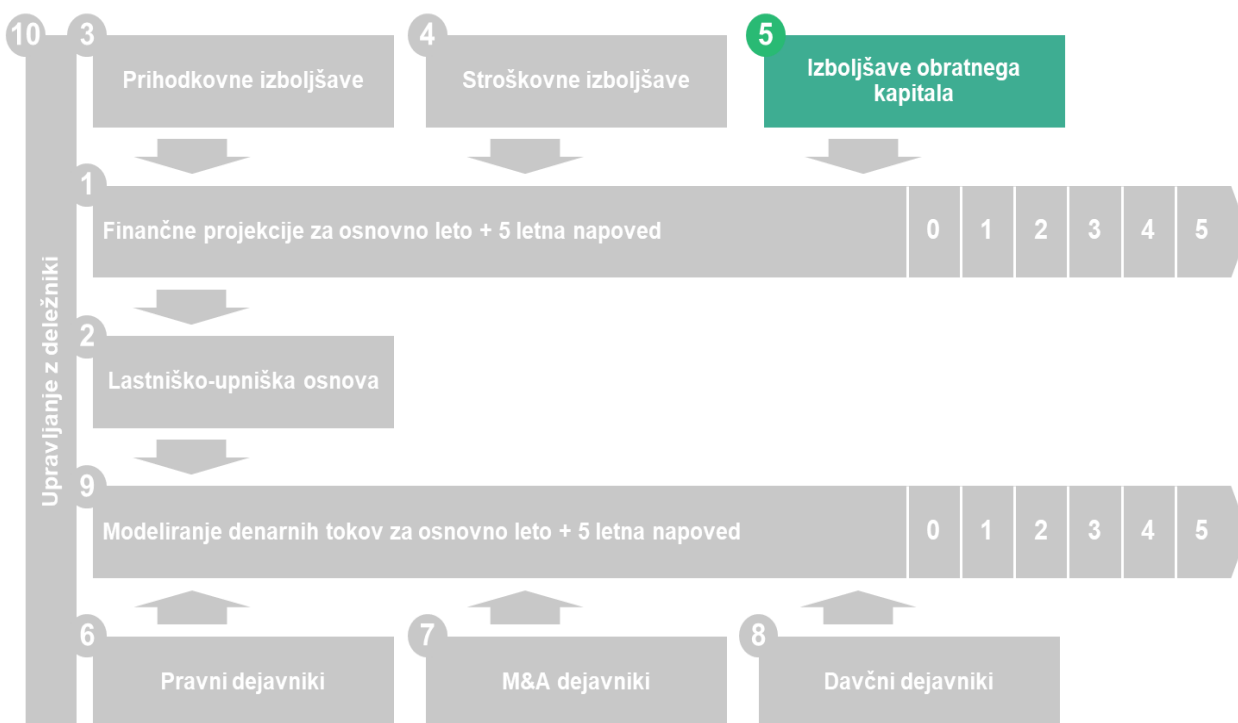
Management in drugo

Prav tako občutljivo in tvegano je optimiziranje stroškov vodstva. V podjetjih velikosti, kot jih naslavljava v tej nalogi, je strošek vodstva običajno znaten delež. Tudi zgolj začasno prilagajanje nagrad / kompenzacije in ostalih bonitet (na primer šoferjev, razredov letalskih potovanj, ipd.) lahko vodi do znatnih prihrankov.

3.6 Izboljšave obratnega kapitala

V petem koraku se osredotočimo na izboljšave oziroma optimizacijo obratnega kapitala, kot je prikazano na sliki 17.

Slika 17: Izboljšave obratnega kapitala



Vir: lastno delo.

Obratni kapital (1) so sredstva, ki so vezana za zagotavljanje nemotenega poslovanja podjetja, negirano z vezanimi sredstvi, ki jih podjetje pokriva z vezavo sredstev zunanjih partnerjev oziroma financerjev, na primer dobaviteljev.

Poenostavljena formula za izračun je torej:

$$\text{Obratni kapital} = (\text{Zaloge} + \text{Terjatve do kupcev}) - \text{Obveznosti do dobaviteljev} \quad (1)$$

Kljub temu, da formula ne zajema vseh ostalih tekočih sredstev in obveznosti, torej drugih manjših postavk, ki tvorijo obratni kapital, jo uporabljamo kot fokus pri optimizaciji obratnega kapitala, saj pokrije večino le tega pri večini podjetij.

Optimizacije obratnega kapitala se torej lotimo skozi optimizacijo treh področij:

1. Optimizacija zalog
2. Optimizacija terjatev do kupcev
3. Optimizacija obveznosti do dobaviteljev

Obratni kapital lahko optimiziramo skozi optimizacijo velikosti obratnega kapitala (na primer stanje zalog) in skozi optimizacijo povezanih stroškov (na primer stroški skladiščenja in obvladovanja z zalogami). V tem poglavju se bova dotaknila le optimizacije velikosti obratnega kapitala, saj je le ta pomembna za modeliranje denarnih tokov in omogoča tudi glajenje stohastičnosti poslovanja.

3.6.1 Optimizacija zalog

Optimizacije zalog se lahko lotimo posredno in neposredno. Posredne metode vključujejo na primer zmanjševanje kompleksnosti in števila najmanjših izdelčnih enot, česar smo se dotaknili v poglavju *Optimizacija EBITDA na stroškovni strani*.

Neposredno se zmanjševanja zalog lotimo skozi analizo najmanjših izdelčnih enot na zalogi in povprečen čas vezave najmanjših izdelčnih enot v zalogah. Običajno že sam pregled izdelkov na zalogi pokaže, da veliko število izdelkov nima strateškega pomena oziroma se izdelujejo po naročilu (na primer trgovske znamke). Takšno zalogo je smiselno zmanjšati ali pa jo prenesti na kupce. Ob tem, da z zmanjšanjem zaloge zmanjšamo obratni kapital ter posledično strošek financiranja obratnega kapitala, ustvarimo tudi posredne prihranke na prostih kapacitetah, ki pa včasih niso realizirani, saj so skladiščne kapacitete večinoma izrazito fiksni strošek.

Zaloge lahko optimiziramo tudi z boljšim planiranjem proizvodnje ter morebitnimi investicijami v proizvodnje linije. Če proizvodne linije prilagodimo manjšim proizvodnim serijam (na primer skozi principe vitke proizvodnje zmanjšamo aktivnosti, ki ne dodajajo vrednosti, ter skrajšamo čase menjav serij), lahko ceteris paribus enako skupno število najmanjših izdelčnih enot,

zmanjšamo skupne zaloge, saj lahko ob nižjih stroških hitreje menjavamo najmanjše izdelčne enote, ki je na proizvodni liniji.

Seveda lahko na enakem področju zmanjševanje zaloge prinese tudi negativne učinke. Manjše proizvodne linije so ne glede na prilagojenost proizvodne linije do neke stopnje dražje od večjih proizvodnih linij (manj ekonomij obsega) in manjša zaloga seveda pomeni pogostejše menjave najmanjših izdelčnih enot na proizvodnji liniji. Potrebno je najti vmesno uravnoteženo pot.

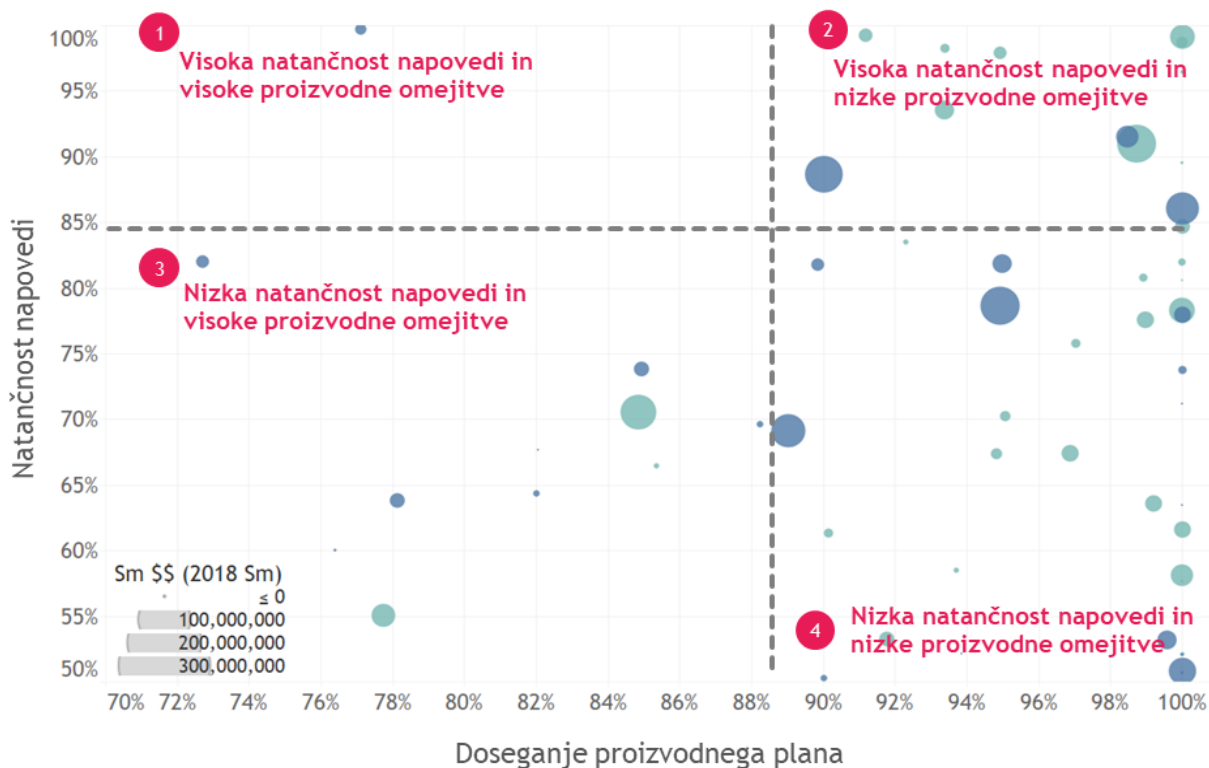
Pomanjkanje benchmarkov pri določanju optimalnega stanja zaloge je zmeraj prisotno, saj je optimalno stanje zaloge odvisno od veliko dejavnikov. Različne skladiščne kapacitete, prometni dostop do njih, prilagojenost proizvodnih linij za določeno velikost serij, poslovni model in način sodelovanja s kupci, plačilni pogoji in dogovori o skladiščenju, ... spreminjajo optimalno raven zalog in jo je zato potrebno zmeraj določiti od spodaj navzgor, medfunkcijsko z vključitvijo logistike, prodaje, nabave in proizvodnje.

Optimizacije zalog se lahko lotimo tudi iz strani potreb trga. Različne geografije in / ali produktne skupine imajo na primer različno variabilnost povpraševanja. Posledično so potrebni nivoji zalog za te kategorije različni. Hkrati imajo različni prodajni kanali med seboj različne »kanalne zaloge«. Če npr. bolnišnica, ki ji dobavljamo srčne balone, na svoji zalogi drži za dva meseca povpraševanj, naš proizvodni čas pa je en mesec, za to izdelčno skupino potrebujemo minimalne zaloge ali pa jih sploh ne potrebujemo.

Slika 18 prikazuje primer analize produktnih skupin glede na zmožnost napovedi povpraševanja in preteklo doseganje proizvodnega plana po produktnih skupinah. Pri izdelkih kjer imamo visoko natančnost napovedi povpraševanja in običajno dosežemo proizvodne plane (kvadrant številka 2), bodo naše varnostne zaloge ustrezno nižje, kot na primer v kvadrantu številka 3. Za te izdelke namreč težko napovedujemo povpraševanje (npr. prodajamo jih na nerazvitih trgih, kjer so naročila izjemno stohastična), hkrati pa imamo proizvodne težave, tako da tudi, če pravilno napovemo povpraševanje, ni nujno, da bomo uspeli doseči proizvodne plane. Takšno stohastičnost lahko pomagamo gladiti z varnostnimi zalogami.

Pri optimizaciji zalog moramo biti pazljivi na nevarnost pomanjkanja proizvodov na zalogi (out-of-stock) ter stroškovno ovrednotiti to tveganje. Niso vsi trgi, vsi kupci in vsi izdelki enako dobičkonosni. Strošek vezanega kapitala pa je enak, ne glede na to zalogo katere kategorije z njim financiramo. Izdelke, s katerimi na primer zgolj polnimo proste kapacitete, imajo nizko profitabilnost (ali celo negativno) ter nimajo strateškega pomena, najverjetneje nima smisla držati na zalogi.

Slika 18: Natančnost napovedi povpraševanja v Doseganje proizvodnega plana



Vir: The Boston Consulting Group Kft. (2019b).

3.6.2 Optimizacija terjatev in obveznosti do dobaviteljev

Tako pri optimizaciji terjatev do kupcev kot tudi optimizaciji obveznosti do dobaviteljev je ključno zavedanje moči podjetja v razmerju do posameznega partnerja (kupca ali dobavitelja). Pristop je relativno preprost. Podjetje skozi različne kriterije oceni svojo pogajalsko moč na določeni lestvici, ter se tako na matriki pozicionira na horizontalno os. Nato skozi enake kriterije oceni pogajalsko moč kupca ali dobavitelja. Ocenjena pogajalska moč pozicionira podjetje na vertikalni osi. Ocenjevanje v obzir seveda ne sme jemati zgolj odnosa med kupcem in dobaviteljem, temveč celoten trg. Glede na pozicijo v matriki lahko podjetje optimizira svoj obratni kapital skozi prilagajanje plačilnih pogojev kupcem (optimizacija terjatev do kupcev) in prilagajanje obveznosti do dobaviteljev. Opisano je prikazano na sliki 19.

Pogajalska moč se kot rečeno zmerja ocenjuje glede na alternativne kupce in dobavitelje, torej zunanje okolje glede na bilateralni odnos.

Slika 19: Optimizacija terjatev in obveznosti do dobaviteljev

Pogajalska moč kupca ali dobavitelja	Visoka	<p>Visoka odvisnost</p> <ul style="list-style-type: none"> Podjetje¹ mora strmeti k spremembi poslovnega odnosa s partnerjem, saj je v odnosu odvisna stranka z nizko močjo Zmanjšanje terjatev ali povečanje obveznosti ni priporočljivo 	<p>Partnersko sodelovanje</p> <ul style="list-style-type: none"> Podjetje¹ si sicer lahko privošči zmanjšanje terjatev ali povečanje obveznosti a se s tem izpostavi številnim tveganjem Zmanjšanje terjatev ali povečanje obveznosti je smiselno, če ima partner dostop do cenejšega vira financiranja kot podjetje
	Nizka	<p>Transakcijsko sodelovanje</p> <ul style="list-style-type: none"> Podjetje¹ si lahko privošči postopno zmanjševanje terjatev ali povečevanje obveznosti Pogajalska moč obeh strank je nizka, zato je pomembna redna komunikacija in spremljanje odzivov partnerja 	<p>Diktiranje pogojev</p> <ul style="list-style-type: none"> Podjetje¹ lahko znatno zmanjša terjatve ali poveča obveznosti
		Nizka	Visoka
		Pogajalska moč podjetja v prestrukturiranju	

1. Podjetje v prestrukturiranju

Vir: lastno delo.

Pogajalska moč se kot rečeno zmerja ocenjuje glede na alternativne kupce in dobavitelje, torej zunanje okolje glede na bilateralni odnos.

Na slikah lahko vidimo primer poenostavljenega obrazca za ocenjevanje pogajalske moči dobavitelja na sliki 20 in primer poenostavljenega obrazca za ocenjevanje pogajalske moči kupca na sliki 21.

Najverjetneje ga ni podjetja, ki se v svojem poslovanju ne bi srečevalo z določeno mero stohastičnosti poslovanja. Spremembe obratnega kapitala lahko igrajo izjemno pomembno vlogo, ko gladimo stohastičnost pri modeliranju denarnih tokov. Več o tem bomo povedali v poglavju *Modeliranje denarnih tokov*.

Slika 20: Primer poenostavljenega obrazca za ocenjevanje pogajalske moči dobavitelja

Področje	Ocena moči	Komentar
Število alternativnih dobaviteljev	1 – 2 – 3 – 4 – 5	
Velikost tržnega deleža dobavitelja	1 – 2 – 3 – 4 – 5	
Dinamika prevzemov in združitvev na trgu	1 – 2 – 3 – 4 – 5	
Vstopne ovire za nove dobavitelje	1 – 2 – 3 – 4 – 5	
Enostavnost menjave dobavitelja	1 – 2 – 3 – 4 – 5	
Vstopne ovire za nove izdelke	1 – 2 – 3 – 4 – 5	
Dosegljivost izdelkov	1 – 2 – 3 – 4 – 5	
Zaključek moči dobavitelja		

Skupna ocena
(1 = Nizka, 5 = Visoka)

Vir: lastno delo.

Slika 21: Primer poenostavljenega obrazca za ocenjevanje pogajalske moči kupca

Področje	Ocena moči	Komentar
Delež v prihodkih v posameznem segmentu	1 – 2 – 3 – 4 – 5	
Priložnosti za rast, ponujene dobavitelju	1 – 2 – 3 – 4 – 5	
Priložnost za dobavitelja, da razvija svoje znanje	1 – 2 – 3 – 4 – 5	
Priložnost za dobavitelja, da razvija svojo znamko in ime skozi delo z kupcem	1 – 2 – 3 – 4 – 5	
Zaključek moči kupca		

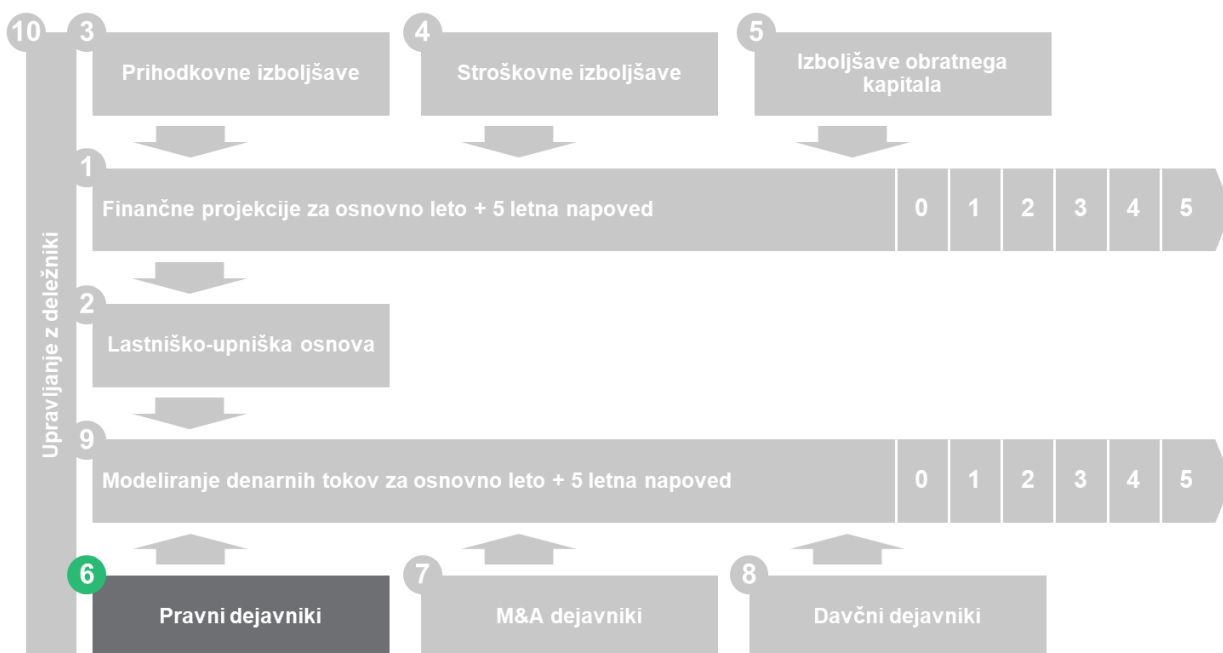
Skupna ocena
(1 = Nizka, 5 = Visoka)

Vir: lastno delo.

3.7 Pravni dejavniki

Pravni vidik, kot prikazuje slika 22, je na projektih poslovnega in finančnega prestrukturiranja izjemno pomemben iz večih razlogov. Prvi je zagotovo, da je potrebno določene pravne omejitve upoštevati, ko pripravljamo plan prestrukturiranja. Predvsem v postsocialističnih gospodarstvih (kot tudi nekaterih državah Srednje in Severne Evrope) so problematični odpovedni roki in odpravnine, kot smo se jih že dotaknili v poglavju o izboljšavah EBITDA na stroškovni strani.

Slika 22: Pravni dejavniki



Vir: lastno delo.

Pravni vidik, kot prikazuje slika 22, je na projektih poslovnega in finančnega prestrukturiranja izjemno pomemben iz večih razlogov. Prvi je zagotovo, da je potrebno določene pravne omejitve upoštevati, ko pripravljamo plan prestrukturiranja. Predvsem v postsocialističnih gospodarstvih (kot tudi nekaterih državah Srednje in Severne Evrope) so problematični odpovedni roki in odpravnine, kot smo se jih že dotaknili v poglavju o izboljšavah EBITDA na stroškovni strani.

Potrebno je tudi upoštevati zakonsko določene procese poročanja in pridobivanja odobritev. Na primer v procesu prestrukturiranja lahko banke upnice zahtevajo od uprave bolj ali manj vse, v zameno za podaljšanje kreditov, ne morejo pa na primer od nje zahtevati odprodaje osnovne dejavnosti za namene poplačila dolgov, saj takšno odločitev lahko sprejmejo le delničarji na

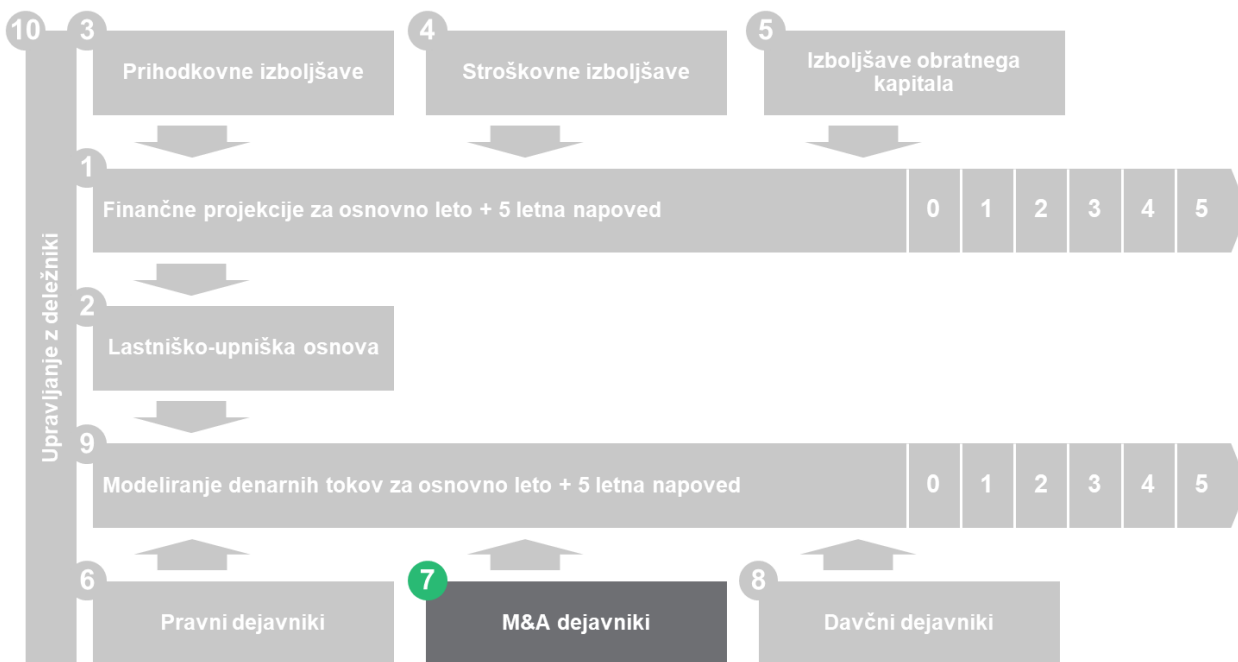
skupščini delničarjev. Lahko pa uprava podjetja na primer predlaga dokapitalizacijo, ki ima v končni fazi podoben učinek na razdolževanje.

Veliko odločitev, ki jih mora uprava sprejeti tekom prestrukturiranja, lahko nosi pravne posledice tudi za posamezne člane uprave kot fizične osebe. Posledično je pomembno imeti jasen tok komunikacije z nadzornim svetom, ter pridobivanje vseh potrebnih soglasij, za kar je ključna podpora primernih pravnih svetovalcev.

3.8 Dejavniki, povezani z združitvami in prevzemi

M&A vloga, kot prikazuje slika 23, se med posameznimi prestrukturiranjimi razlikuje. Če nekoliko poenostavimo, lahko opredelimo tri glavne M&A vloge, ki so lahko individualno prisotne v posameznih prestrukturiranjih ali pa je prisotna kombinacija le teh.

Slika 23: M&A dejavniki



Vir: lastno delo.

1. **Prevzemi** - Podjetje v okviru prestrukturiranja prevzema nova podjetja z namenom razširitve dejavnosti, doseganja sinergijskih učinkov, vertikalne/horizontalne integracije ali česa tretjega.
2. **Strateška prodaja** – Podjetje v okviru prestrukturiranja prodaja sredstva in enote, ki nimajo strateške pomena, so v dejavnosti s katero se podjetje ne bo več ukvarjalo, ali so del verige, ki jo bo podjetje pričelo dajati v zunanje izvajanje.

3. »Fire sale« - Podjetje je zaradi likvidnostnih težav prisiljeno prodajati sredstva, čeprav so morda strateškega pomena za poslovanje. Običajno takšne prodaje zahtevajo upniki podjetja, ko le to ni sposobno poravnati svojih obveznosti. Takšne prodaje so pogosto hitre in dosežajo nižje cene.

Posledice »fire sale« implicira že samo ime. Izvira iz situacij, ko je zaradi poškodb v primeru požara podjetje prodajalo sredstva po znatnih diskontih, ker so bila v požaru bodisi poškodovana ali pa za podjetje niso imela več vrednosti zaradi prenehanja dejavnosti. Danes imajo podobne posledice hitre prodaje premoženja, ko to zahtevajo banke. Zaradi situacije je podjetje prisiljeno sredstva prodati pod ceno, da zagotovi pravočasno prodajo in poplačilo upnikov (Kenton, 2017).

V situacijah, ko je podjetje v finančnih težavah in upniki od njega zahtevajo »razprodajo« premoženja, igra zelo pomembno vlogo zunanji M&A svetovalec. Kot neodvisna entiteta ima pri upnikih večjo moč oziroma verodostojnost od uprave v smislu razlaganja posledic prisilne razprodaje, torej zagotavljanja ustreznega časa za prodajo premoženja ter pri preprečevanju objave pričakovanih cen sredstev za prodajo v morebitnih dogovorih o podaljšanju kreditov.

Da banke upnice zagotovijo odobritev podaljšanj kreditov na svojih kreditnih odborih, običajno zahtevajo, da v dogovore o podaljšanju kreditov podjetje zapiše tudi minimalne oziroma pričakovane cene, od prodaje premoženja/dezinvesticij. Sicer koristen podatek za vsa modeliranja je potrebno skrbno varovati ter se na vsak način izogibati dajanju tega podatka v pogodbe o podaljšanju kreditov ali kakršnekoli druge dokumente. Če namreč potencialni kupec nekega premoženja izve minimalno ceno, ki jo podjetje pričakuje in če po vrhu izve še pogodbeni rok, do katerega mora, po pogodbi o podaljšanju kreditov, podjetje prodati to sredstvo, to seveda znatno poslabša pogajalsko pozicijo podjetja v postopku prodaje sredstva, kar negativno vpliva na vse deležnike, tudi na upnike.

Z naslova prodaje ali nakupa novega sredstva moramo pridobiti podatke o pričakovani vrednosti/ceni ter o časovnici prodaje ali nakupa. V podrobnosti postopka prodaje/nakupa sredstva se v tej magistrski nalogi ne bova spuščala. Pomembno je vedeti le, da je predvsem za prodajo potrebno zagotoviti dovolj časa, da dosežemo maksimalno možno ceno. Potrebno je pripraviti dolg seznam potencialnih kupcev, pripraviti teaser, opraviti razgovore s kupci, pripraviti natančno prodajno predstavitev, kratek seznam kupcev, opraviti skrbne preglede, pregledati nezavezujoče in zavezujoče ponudbe, uskladiti pogodbe ter še kaj. Vse to vzame čas.

Bolj kot proces prodaje ali nakupa je, za sam koncept prestrukturiranja, pomembna izbira kaj se bo pravzaprav prodajalo ali kupovalo. Ta proces lahko grobo razdelimo na štiri glavne korake, ki jih navajava v nadaljevanju.

Na sliki 24 lahko vidimo prikaz procesa priprave M&A vložka v plan prestrukturiranja.

Slika 24: Proces priprave M&A vložka v plan prestrukturiranja



Vir: lastno delo.

Rezultat M&A dela priprave plana prestrukturiranja mora biti končen seznam scenarijev (usklajen s ključnimi deležniki z jasno določeno časovnico ter finančnimi učinki).

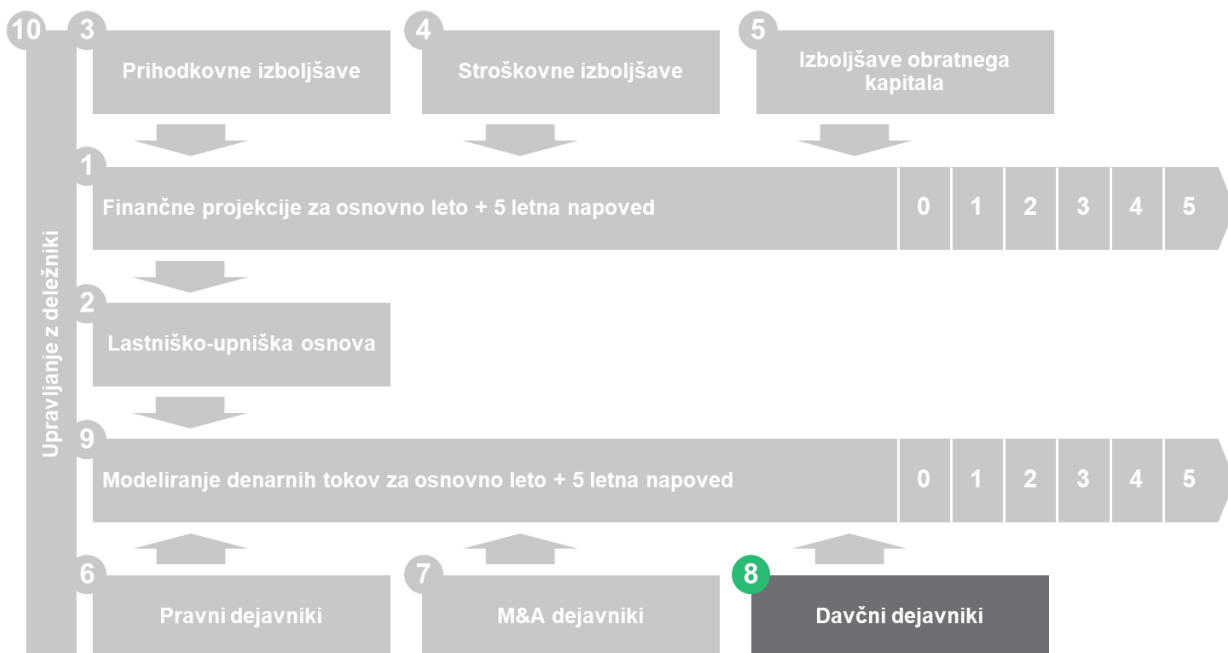
V primeru sodelovanja z zunanjim M&A svetovalcem običajno le ta ne pokrije vseh treh korakov temveč le prvega in drugega. Ocena posrednih učinkov ter končna uskladitev scenarijev z vsemi učinki in časovnico z ključnimi deležniki pade na upravo podjetja in / ali poslovnega svetovalca podjetja.

3.9 Davčni dejavniki

Davčni vidik, kot prikazuje slika 25, je izjemno pomemben pri vseh prestrukturiranjih, saj lahko znatno spremeni višino učinkov poslovnega prestrukturiranja in dezinvesticij. Pri analizi davčnih učinkov pogosto ne potrebujemo zunanjih svetovalcev, saj nam že oddelek

računovodstva lahko posreduje zadostne informacije o spremembah davčnih terjatev in obveznosti ter neto davčnih učinkih na denarni tok.

Slika 25: Davčni dejavniki



Vir: lastno delo.

Davčni vidik ima lahko na denarni tok negativen, lahko pa tudi pozitiven učinek. Dezinvesticija lahko na denarni tok pozitivno vpliva skozi sprostitev davčnega ščita, ki zniža neto davek za plačilo, v primerjavi s scenarijem, ko se dezinvesticija ne zgodi. Seveda je lahko zgodba tudi obratna in moramo od prodaje sredstev plačati davek, ki ima skupno neto negativen učinek na denarni tok.

Ob dezinvesticiji je potrebno davčne učinke analizirati tudi pri ostalih ukrepih poslovnega in finančnega prestrukturiranja.

Ko modeliramo denarne tokove različnih scenarijev, moramo iz davčnega vidika paziti na to, da so obresti davčno priznani odhodek, ki znižuje davek na dobiček ob koncu obdobja. Posledično kakršnakoli predčasna razdolžitev in posledično znižanje obresti v prihodnjih obdobjih negativno vpliva na neto davčni učinek.

Iz zgoraj opisanih primerov in še mnogih drugih vidimo, da je aktivno sodelovanje z oddelkom računovodstva, financ in kontrolinga izjemno pomembno v vseh fazah poslovnega in finančnega prestrukturiranja. Še posebej v fazi modeliranja denarnih tokov in analize različnih scenarijev, kar si bomo pogledali v naslednjem poglavju.

3.10 Modeliranje denarnih tokov

O izdelavi planskih denarnih tokov sva veliko zapisala že v poglavju *Finančne projekcije, kot osnova prestrukturiranja*. V tem poglavju se bova fokusirala predvsem na to, kako ugotovitve iz ostalih korakov pristopa k poslovnemu in finančnemu prestrukturiranju pripeljemo v izkaz denarnega toka. Modeliranje denarnih tokov je eden zadnjih korakov prestrukturiranja, kot prikazuje slika 26.

Slika 26: Modeliranje denarnih tokov



Vir: lastno delo.

Glede na potreben nivo detajlov lahko denarne tokove modeliramo direktno v izkazu denarnega toka (manj natančno) ali pa skozi izkaz poslovnega izida in bilanco stanja (bolj natančno).

3.10.1 Modeliranje denarnih tokov v izkazu denarnega toka

Običajno so učinki poslovnega prestrukturiranja le ocenjeni, tako v absolutnem znesku, kot v časovnem smislu. Posledično se, pogosto pri modeliranju teh učinkov, podjetja ne odločajo za natančno modeliranje učinkov v izkazih poslovnega izida in bilance stanja, temveč želijo zgolj skupno oceno neto denarnega toka posameznih ukrepov ter nato tega dodajo v izkaz denarnega toka.

Ta se preprosto prišteje denarnemu toku kot ločena postavka imenovana *pozitivni učinek poslovnega prestrukturiranja* ali kaj podobnega.

Pozitivna stran te metode je njena enostavnost in hitrost prilagajanja. Če se na primer kasneje izkaže, da nek ukrep ne bo v celoti realiziran ali bo neto učinek na denarni tok nižji, le to prilagodimo v zgolj eni postavki denarnega toka, medtem ko ostalih poslovnih izkazov ne rabimo spreminjati. Istočasno je zelo enostavno v vsakem trenutku odgovoriti na vprašanje, koliko dodatnega denarnega toka smo ustvarili skozi poslovno prestrukturiranje v mesecu X leta Y.

3.10.2 Modeliranje denarnih tokov skozi izkaz poslovnega izida in bilanco stanja

Ko želimo rezultate poslovnega prestrukturiranja vključiti v vse poslovne izkaze in tako izdelati / posodobiti poslovni načrt, to naredimo skozi izkaz poslovnega izida in bilanco stanja, pri čemer se izkaz denarnega toka v primeru uporabe indirektna metode lahko samodejno posodobi.

Modeliranje poslovnega prestrukturiranja skozi izkaz poslovnega izida in bilanco stanja, jemlje nekaj več časa, a nam da usklajene in realne poslovne izkaze. Iz vidika realnosti prikaza izboljšanja likvidnostne situacije, znatnejših učinkov ta metoda nima, morda le nekoliko bolj prisili osebo, ki modelira, da vzame v obzir vse dejavnike, na primer davčne učinke, ki se v prejšnjem podpoglavju opisani metodi pogosto pozabijo.

3.10.3 Modeliranje dezinvesticij

Modeliranje dezinvesticij prednosti in slabosti obeh zgoraj opisanih metod odlično prikaže. Odprodajo nekega hčerinskega podjetja ali večjega dela premoženja namreč veliko lažje v modeliranje pripeljemo direktno skozi postavko v izkazu denarnih tokov, kot da jo modeliramo v bilancah stanja in izkazih poslovnega izida. Na drugi strani lahko pri tovrstni spremembi zelo hitro pozabimo kakšne učinke na denarni tok, kot so davčni učinki, spremenjen čas vezave terjatev do kupcev in/ali obveznosti do dobaviteljev, desinergijski učinki na stroške nabave, logistike in podobno. Posledično je modeliranje dezinvesticij direktno skozi izkaz denarnih tokov veliko manj natančno kot modeliranje skozi izkaz poslovnega izida in bilanco stanja.

3.10.4 Modeliranje poplačil in »neskončna zanka«

Pred pričetkom modeliranja je potrebno določiti logiko poplačil. Običajno je ta postavljena v dveh korakih:

- Pri vseh dezinvesticijah prioriteto poplačilo zastavnih bank upnic
- Preostanek kupnine od dezinvesticij in vsi ostali prosti denarni tokovi se razdelijo med vse banke upnice po enakovrednem deležu (pro-rata)

Seveda obstajajo izjeme. V prestrukturiranju je lahko kakšna banka bolj zaščitena kot druge in zahteva večji delež prostih denarnih tokov, lahko kakšna banka želi ostati v upniški strukturi

podjetja in pristane na primer na »bullet dolg« (tip dolga, ko se glavnica ne amortizira, obresti se plačujejo sproti, celotna glavnica pa zapade v plačilo ob izteku kredita oziroma pogosto ob zaključku pogodbe o prestrukturiranju). Občasno se pojavijo tudi situacije, ko morajo biti določene banke poplačane predčasno/hitreje zaradi zunanjih pravnih omejitev, na katere nimajo vpliva. V Sloveniji sta bili takšna primera Probanka in Factor banka, ki sta v drugi polovici leta 2013 pričeli z nadzorovanim prenehanjem poslovanja, ki je po takratnih planih moralo biti zaključeno do konca leta 2016. Posledično nista bili zmožni podpisati pogodb o prestrukturiranju, ki so trajale preko 2016 oziroma do konca 2016 in niso predvidevale polnega poplačila vseh kreditnih pogodb.

Raven natančnosti modeliranja denarnih tokov se med posameznimi prestrukturirani razlikuje. Denarne tokove lahko modeliramo na mesečni ravni, kvartali ali celo letni. Hkrati je natančnost modeliranja lahko na ravni posamezne banke, ali pa kreditne pogodbe (banke imajo pogosto več kot le eno kreditno pogodbo).

Modeliranje je dvosmerno. Na eni strani iz bilance stanja in izkaza poslovnega izida dobimo prosti denarni tok, iz katerega poplačujemo posamezne kreditne pogodbe, na drugi strani pa za enako vrednost zmanjšamo stanje finančnih obveznosti oziroma kreditov v bilanci stanja. S tem, ko obveznosti zmanjšujemo, izkaz denarnega toka, narejen po indirektni metodi, to predstavi kot denarni odliv (pravilno, saj poplačujemo banke upnice). Tako zmanjšamo končno stanje denarnega toka ob koncu vsakega obdobja. Tako lahko maksimiramo poplačilo bank upnic do točke, ko ob koncu obdobja v izkazu denarnega toka nimamo nobenega prostega denarnega toka več oziroma dosežemo stanje prostega denarnega toka, ki ga v predpostavkah opredelimo kot minimalno stanje v posameznih časovnih obdobjih (podjetja redko dopustijo predpostavko, da na tekočih računih ne bi imela popolnoma nobenih razpoložljivih denarnih sredstev). Za maksimizacijo obstaja veliko orodij, ki sama izračunajo maksimalen znesek za poplačila (na primer reševalec ali iskalec cilja, ki sta del paketa Microsoft Excel).

V odvisnosti od tega, kako natančni želimo biti pri maksimizaciji poplačil in pa kako visoke so obrestne mere po kreditnih pogodbah, se lahko znajdemo v »neskončni zanki« maksimizacije. Namreč ko poplačamo del kreditov, se obresti znižajo. Ker smo znižali obresti, imamo več prostega denarnega toka in lahko poplačamo še nekaj dodatnih kreditov. S tem spet znižamo obresti, kar dodatno omogoči poplačilo kreditov in ponovno dodatno znižanje obresti.

To težavo lahko najlažje premostimo s poenostavitvijo in »približno maksimizacijo« poplačila bank upnic, torej da se ne obremenjujemo z nekaj dodatnega prostega denarnega toka zaradi nižjih obresti in le tega porabimo za poplačilo kreditov v naslednjem časovnem obdobju (na primer naslednji mesec). Seveda pa lahko z metodo poskusov in napak tudi zgoraj omenjeno zanko rešimo in se približamo točnemu ciljnemu znesku prostega denarnega toka ob koncu časovnega obdobja.

Stohastičnost poplačil lahko blažimo tudi z uporabo obratnega kapitala. Tako na primer predpostavimo konstantno poplačilo kreditov v vseh obdobjih, nihanja v poslovanju pa pokrivamo z manjšim prilagajanjem zalog, terjatev do kupcev in obveznosti do dobaviteljev.

3.10.5 Razumevanje primerjav oziroma razlik med scenariji prestrukturiranja

Najpogosteje se scenariji poslovnega prestrukturiranja med seboj razlikujejo po dezinvesticijah, ki so realizirane oziroma niso realizirane. Pri razumevanju razlik med temi scenariji moramo vedeti, da kupnina ni edina sprememba v primeru, da dezinvesticija ni izvedena. Pogosto se zgodi, da na primer scenarij X predvideva odprodajo hčerinskega podjetja Z po kupnini, ki je bila ocenjena iz strani cenilca. Ta kupnina se na primer porabi za poplačilo kreditov in to je eden izmed scenarijev. Banke upnice si nato, v primeru, da jim ni predstavljen, občasno same izdelajo nov scenarij, ko prodaja podjetja Z ni izvedena tako, da od skupnega poplačila njihovih kreditov enostavno odštejejo ocenjeno kupnino za podjetje Z, ki je seveda zelo neposredno zapisana v predpostavkah modela. Takšna poenostavitev je zelo nenatančna, namreč prodaja podjetja ima ob neposrednem učinku kupnine še kup drugih vplivov. Od že večkrat omenjenih davčnih, pa do operativnih učinkov na prihodkovno kot tudi stroškovno stran poslovanja. Že nižji prosti denarni tok zaradi višjih obresti je lahko zelo znaten. Na primer neizvedba odprodaje 100 mn evrov vrednega podjetja ali premoženja, ob tehtani povprečni obrestni meri 4% pomeni vsako nadaljnje leto 4 mn evrov (4% od 100 mn evrov) manj prostega denarnega toka za poplačilo glavnice, saj mora podjetje plačati več obresti.

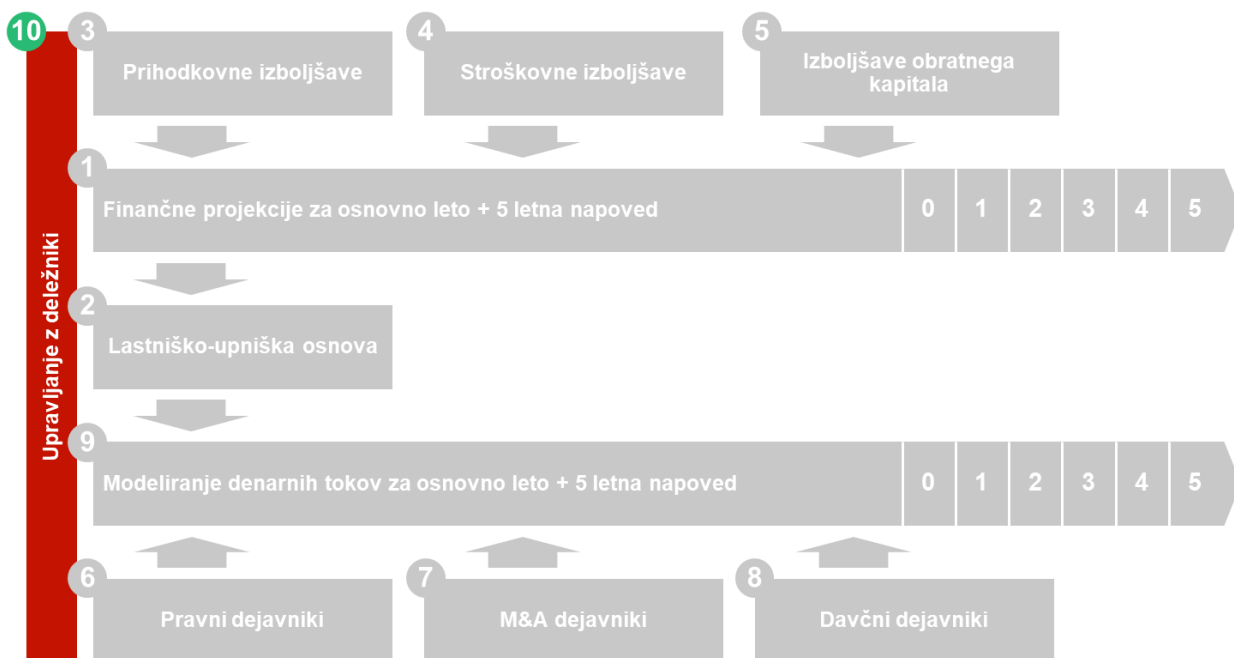
Večina variacij scenarijev mora biti pripravljenih skozi ponovno modeliranje vseh učinkov, saj lahko le tako dobimo realno sliko in scenarije med seboj primerjamo. Ravno iz tega razloga je ključna uskladitev deležnikov o vseh scenarijih, preden se lotimo priprave in modeliranja le teh. Več o tem bova povedala v naslednjem poglavju.

3.11 Obvladovanje odnosov z deležniki

Obvladovanje odnosov z deležniki je, kot prikazuje slika 27, zadnji, a verjetno eden najtežjih in najpomembnejših vidikov vsakega prestrukturiranja. Po tem, ko dobro razumemo kdo naši deležniki so, kakšna je njihova moč in kakšna stališča (o tem sva več zapisala v poglavju risanje zemljevida deležnikov), se moramo lotiti usklajevanja teh mnenj in, upoštevaje jih, prehoditi vse korake pristopa k poslovnemu in finančnemu prestrukturiranju, ki smo jih že pogledali.

Obvladovanje odnosov z deležniki je nenehen proces, ki spremlja celotno prestrukturiranje in se mora začeti že v prvem koraku, ko določamo baseline, saj moramo z deležniki uskladiti nivo podrobnosti, cilje in pričakovane časovne roke prestrukturiranja.

Slika 27: Obvladovanje odnosov z deležniki



Vir: lastno delo.

Ključni deležniki s katerimi bomo usklajevali program prestrukturiranja v planski fazi in kasneje so:

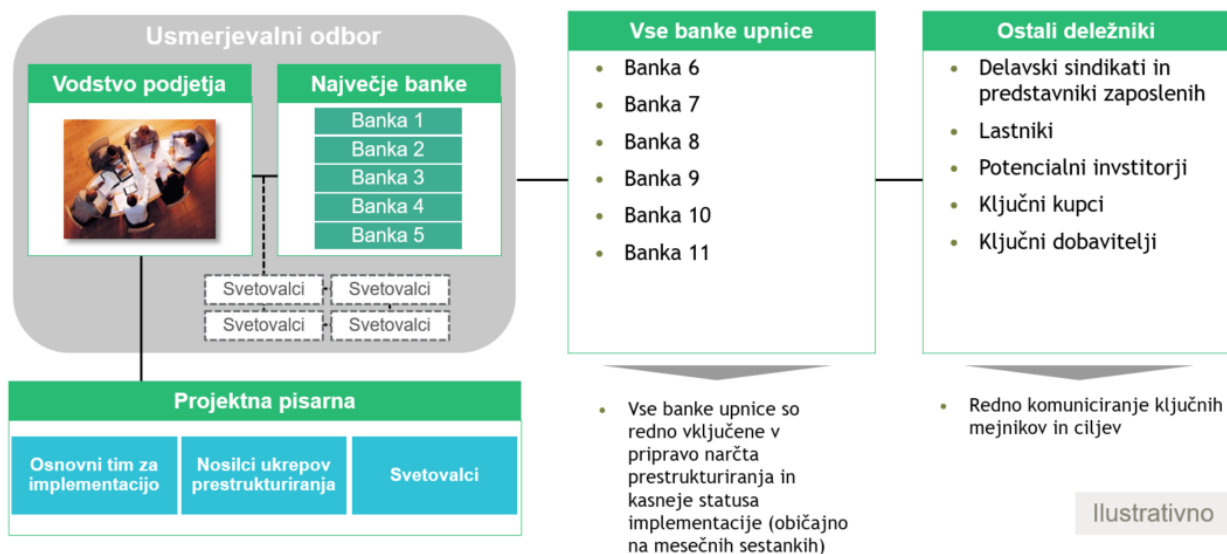
- Uprava in zaposleni podjetja
- Banke upnice podjetja
- Lastniki podjetja
- Drugi (kupci, dobavitelji, državne institucije,...)

Za zagotavljanje usklajenosti z vsemi ključnimi deležniki je potrebno vzpostaviti sistem poročanja o napredku, o čemer bova več zapisala v poglavju postavitve projektne pisarne. Če se deležniki počutijo vključene v sam proces priprave prestrukturiranja, bodo veliko bolj naklonjeni potrditvi / podpori načrta oziroma implementaciji, ko bo to potrebno. Seveda prevelika vključenost ni dobra. Ustvarja namreč nepotrebno kompleksnost. Število scenarijev lahko zelo hitro naraste do neobvladljivih razsežnosti. Hkrati v primeru, da dopustimo vsaki skupini deležnikov, da sestavlja lastne scenarije prestrukturiranja, na koncu težko dosežemo soglasje glede prednostnih scenarijev, saj vsaka skupina zagovarja svoje.

Da bi zagotovili nemoteno in obvladljivo vključenost vseh deležnikov, običajno sestavimo usmerjevalni odbor, v katerega vključimo upravo podjetja ter ključne banke, odvisno od tipa

prestrukturiranja tudi lastnike podjetja, ter ostale deležnike vključimo v sistemsko urejeno poročanje. Spodaj, na sliki 28, lahko vidimo primer urejene strukture deležnikov v enem izmed primerov prestrukturiranja.

Slika 28: Primer urejene strukture deležnikov



Vir: *The Boston Consulting Group Kft. (2019a).*

Čeprav bi marsikdo pričakoval, da bodo v usmerjevalnem odboru tudi lastniki podjetja, pri javnih podjetjih temu običajno ni tako. Zaradi zakonskih omejitev, ki zahtevajo enakopravno obravnavo vseh lastnikov, bi morali pri delniških družbah, ki imajo zelo razpršeno lastništvo, praktično vse podatke objavljati javno (na primer na SEOnet-u). Ker gre pri prestrukturiranjih pogosto za številne zelo občutljive informacije, le teh uprava ne objavlja javno, temveč zaključke plana prestrukturiranja predstavi najprej nadzornemu svetu in zgolj po potrebi tudi na skupščini delničarjev.

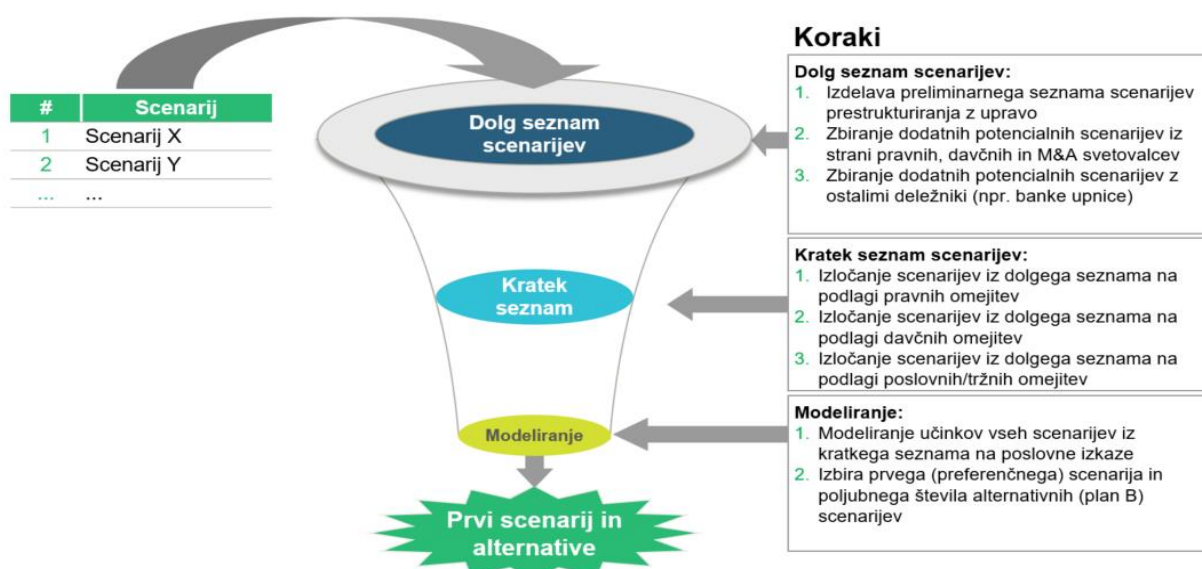
Podobna težava se pojavi tudi pri bankah upnicah. Zakon namreč določa, da morajo vsi upniki biti obravnavani enakopravno. Ko je število bank visoko (tudi na slovenskih primerih ponekod več kot 20 bank upnic), je vključitev vseh upnikov, v vse korake priprave plana in kasneje implementacije prestrukturiranja, neizvedljivo. Tako se običajno določi usmerjevalni odbor bank upnic, ki ga sestavlja nekaj večjih bank upnic, ki so pooblašene, da v imenu vseh bank sooblikujejo program prestrukturiranja. Seveda ga morajo nato vse banke tudi osebno potrditi, a je usklajevanje z na primer petimi največjimi upnicami veliko lažje, kot z dvajsetimi.

Če se vrnemo k pripravi scenarijev. Najprej je potrebno z vsemi deležniki uskladiti dolgi seznam scenarijev. Nato pravni, davčni, M&A in poslovni svetovalci skupaj z upravo izločijo scenarije, ki niso izvedljivi. Sledi analiza učinkov vseh scenarijev iz kratkega seznama ter na podlagi

ugotovitev te analize izbira prvega oziroma preferenčnega scenarije ter alternativnih scenarijev, ki pridejo v veljavo, če prvi scenarij ni izveden. Postopek dodatno prikazuje shema, ki sledi.

Na sliki 29 so prikazani koraki priprave seznama scenarijev prestrukturiranja. Ravno uskladitev scenarijev prestrukturiranja je najbolj ključen element obvladovanja odnosov z deležniki. Neodvisno od tega, da poskušamo zagotoviti usklajenost vseh deležnikov, pa pri ustvarjanju seznama za prestrukturiranje ne smemo podleči pritiskom ter moramo obdržati število scenarijev razumno nizko.

Slika 29: Koraki priprave seznama scenarijev prestrukturiranja



Vir: The Boston Consulting Group Kft. (2019a).

4 POSTAVITEV PROJEKTNE PISARNE

Pri postavitvi projektne pisarne gre običajno predvsem za jasno določene nosilce ukrepov prestrukturiranja in projektni tim, ki bo celotno prestrukturiranje koordiniral, ter zagotavljal skladnost z zastavljeno časovnico.

Ključno je postaviti vodjo prestrukturiranja in vodjo projektne pisarne. Vodja prestrukturiranja je običajno član uprave, ki je bodisi neposredno vodja ali pa koordinira zunanje svetovalce, ki dejansko vodijo prestrukturiranje podjetja. Ne glede na znanje posameznikov na nižjih nivojih, mora biti vodja prestrukturiranja nekdo iz uprave, saj lahko le tako presežemo medfunkcijske omejitve. Veliko ukrepov prestrukturiranja namreč presega zgolj eno funkcijo.

Seveda nihče ne pričakuje, da bo ta član uprave tudi operativno vodil vse sestanke in priganjal posamezne nosilce ukrepov oziroma vodje funkcij v začetnih fazah, ko se ukrepi še definirajo. Za ta namen se vzpostavi projektna pisarna in določi vodja projektne pisarne. Vodja projektne pisarne torej skrbi za operativno koordinacijo prestrukturiranja in poroča direktno vodji prestrukturiranja oziroma kar celotni upravi na rednih sestankih.

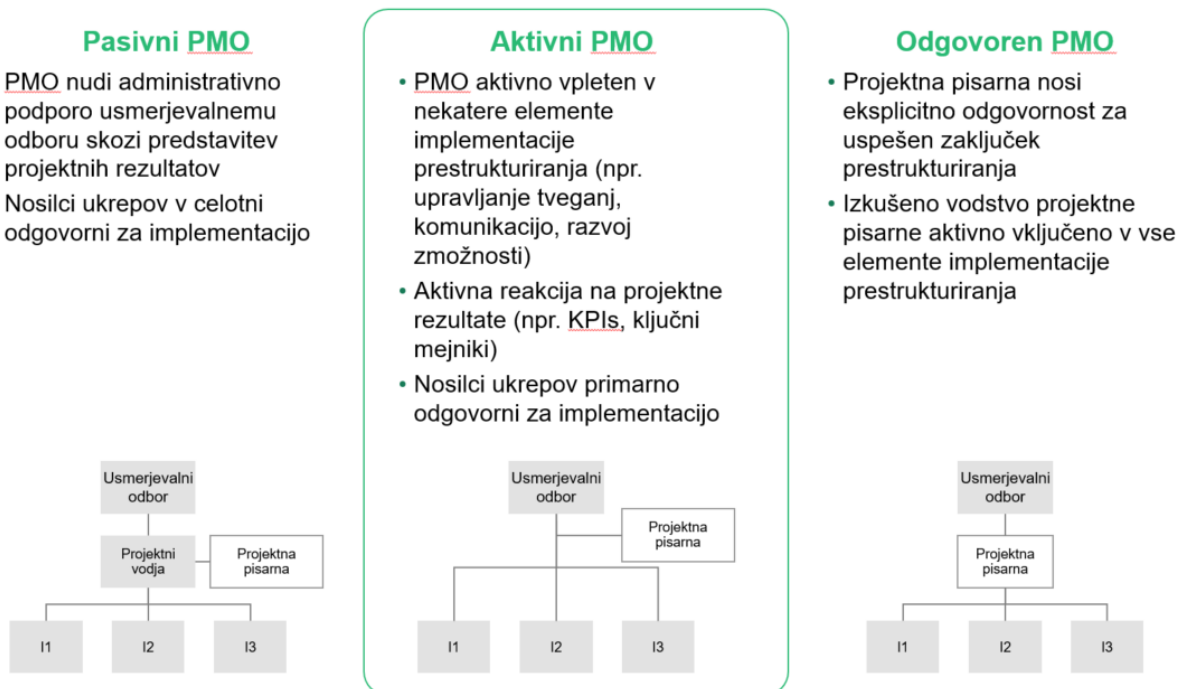
V projektno pisarno kot operativni tim običajno vključimo tudi vse b-1 direktorje oziroma vse funkcijske direktorje, ki najbolj poznajo svoja področja in lahko zagotovijo potrebna znanja za optimizacijo oziroma prestrukturiranje vseh procesov. Ti deležniki so običajno tudi nosilci ukrepov izboljšanja. Po potrebi vključimo tudi zunanje svetovalce.

Ob postavitvi projektne pisarne je potrebno jasno določiti časovnico prestrukturiranja, vključujoč glavne mejnike tako planskega kot tudi implementacijskega dela. Vodja prestrukturiranja in vodja projektne pisarne sta odgovorna za sledenje časovnici.

4.1 Tipi projektne pisarne

Poznamo tri tipe projektne pisarne vodenja (v nadaljevanju PMO), ki so prikazani na sliki 30 in razloženi v naslednjih podpoglavjih.

Slika 30: Tipi projektne pisarne



Vir: The Boston Consulting Group Kft. (2019d).

4.1.1 Pasivni PMO

Pasivni PMO je primeren v zelo majhnih podjetjih, kjer so viri, na voljo za projektno pisarno, omejeni. Projektna pisarna v tem primeru služi predvsem kot konsolidator podatkov o statusu prestrukturiranja, nima pa aktivne vloge pri reševanju zapletov ter premeščanju medfunkcijskih ovir.

Vsa odgovornost za izvedbo v tej obliki pade na nosilce ukrepov. Sponzor prestrukturiranja / uprava pa mora ob omejeni podpori projektne pisarne skrbeti za reševanje medfunkcijskih soglasij in časovno ustrezno sprejemanje odločitev / potrjevanje predlogov.

4.1.2 Aktivni PMO

Aktivni PMO, kot že ime pove, igra v prestrukturiranju veliko aktivnejšo vlogo. Proces prestrukturiranja ne zgolj spremlja, ampak v njem igra ključno vlogo pri reševanju težav, medfunkcijskem usklajevanju, razvoju zmožnosti projektne tima, obvladovanju tveganj in podobno. Takšna projektna pisarna je veliko bolj opolnomočena od pasivne in zmanjšuje potrebno vključenost uprave. Primerna je v večini prestrukturiranj in poskrbi za časovno ustrezno zaznavo zamud, njihovo rešitev in celostno uspešen zaključek poslovnega in finančnega prestrukturiranja.

4.1.3 Odgovoren PMO

Odgovoren PMO je primeren veliko redkeje, saj pogosto podvaja resurse in vodi do nejasno določenih odgovornosti. Odgovoren PMO namreč nosi izrecno odgovornost za uspešen zaključek prestrukturiranja, delno prevzema odgovornost iz strani nosilcev ukrepov in je aktivno vključen v vse ukrepe izboljševanja.

Ta tip projektne pisarne je smiseln v ozko usmerjenih prestrukturiranjih, kjer so za uspešno spremljanje izvedbe potrebna specifična znanja in je tovrstna pisarna kljub vsem slabostim potrebna, za uspešno vodenje prestrukturiranja.

4.2 Načrt implementacije

Načrt implementacije je običajno narejen na vsaj treh nivojih:

- 1. Skupen načrt implementacije prestrukturiranja:** Skupen načrt implementacije je običajno zgolj konsolidacija ključnih mejnikov posameznih iniciativ. Prikazuje časovnico celotnega prestrukturiranja in izpostavlja glavne mejnike (npr. dezinvesticije). Skupen načrt omogoča da spremljamo ali prestrukturiranje uspešno poteka, ne obremenjujemo pa se nujno s posameznimi iniciativami.

Pregled vseh iniciativ je ključen. Morebitne zamude moramo ustrezno upravljati, toda niso vse iniciative kritične za pravočasno in uspešno zaključitev prestrukturiranja. Iniciative / ukrepe izboljšav tako, običajno, prioritiziramo in pri poročanju stanja izpostavimo zgolj kritične iniciative, na katere mora vodstvo podjetja reagirati.

- 2. Roadmap ali ključni mejniki posameznih iniciativ:** Roadmap ali ključni mejniki posameznih iniciativ so pravzaprav različice akcijskih načrtov, ki pa ne vsebujejo posameznih aktivnosti, temveč zgolj ključne mejnike. Običajno na posamezno iniciativo identificiramo 20-30 mejnikov. Če bi jih potrebovali več, je iniciativo običajno smiselno razdeliti (če je kompleksna) ali pa na koncu dodati učni mejnik (če je iniciativa zelo dolga), ki omogoča, da na primer po enem letu pregledamo stanje, zberemo nove informacije in oblikujemo nadaljevanje iniciative in nove mejnike z dosegljivimi časovnimi roki.

Roadmap je izjemno pomemben, saj je običajno najnižji nivo podrobnosti, do katerega se spuščata PMO in vodstvo pri poročanju. Slika 31 prikazuje nekaj ključnih dejavnikov uspeha, ki jih je potrebno upoštevati pri oblikovanju roadmap-a.

Slika 31: Ključni dejavniki uspeha roadmap-a

Ena odgovorna oseba	<ul style="list-style-type: none"> • Kljub temu, da na iniciativi verjetno deluje več oseb, mora biti jasno določen en nosilec iniciative, ki je tudi v celoti odgovoren za njeno izvedbo
Primerna stopnja podrobnosti	<ul style="list-style-type: none"> • Mejniki roadmap-a vključujejo zgolj ključne dogodke – običajno agregacija večih manjših aktivnosti, ki vodijo do nečesa prelomnega • Formulacija in število podrobnosti mora biti takšno, da na kar se da jasen način opiše potek iniciative in omogoča njeno sledenje tudi sicer nevpletenemu vodstvu podjetja
Ključna tveganja in odvisnosti izpostavljena	<ul style="list-style-type: none"> • Ključna tveganja morajo biti jasno izpostavljena • Roadmap mora vključevati tudi mejnike za obvladovanje ključnih tveganj • Predpogoji in odvisnosti posameznih mejnikov z npr. drugimi iniciativami morajo biti izpostavljeni (, da se lahko ustrezno spremlja in pravočasno rešuje morebitne zamude)
Usmerjenost v prihodnost	<ul style="list-style-type: none"> • Roadmap mora omogočati "early-warning system", torej zaznavanje potencialnih zamud preden do le teh sploh pride • Tveganja za zamude so običajno tako lahko odpravljena, še preden povzročijo kakršnekoli posledice za celotno prestrukturiranje
Frekvenca mejnikov	<ul style="list-style-type: none"> • Mejniki morajo biti dovolj blizu drug drugemu (npr. 1-2 mesečno), da preprečimo iniciativam da "zatavajo" in zdrsnejo iz naše pozornosti • Vseeno pa moramo poskrbeti, da se roadmap ne spremeni v podroben akcijski načrt
Finančni učinki in dejavniki uspešnosti jasno določeni	<ul style="list-style-type: none"> • Vsota finančnih učinkov vseh roadmap-ov mora biti enaka kot skupni finančni cilj operativnega in finančnega prestrukturiranja • Finančni učinki so običajno prisotni / vezani na ~20–40% vseh mejnikov • Časovnica finančnih učinkov je realno določena glede na to kdaj podjetje resnično opazi te finančne učinke v bilancah in izkazih poslovnega uspeha • Ključni dejavniki uspeha so jasno zastavljeni in omogočajo merjenje operativne uspešnosti implementacije prestrukturiranja

Vir: The Boston Consulting Group Kft. (2019e).

3. Podroben akcijski načrt za vsako iniciativo / ukrep izboljšanja: Podroben akcijski načrt se od ključnih mejnikov razlikuje po vsebini in številu podrobnosti. Ne vključuje zgolj ključnih mejnikov, temveč natančne aktivnosti, ki morajo biti izvedene, da je iniciativa uspešno zaključena. Ob aktivnosti mora vsebovati tudi odgovorne osebe za posamezno aktivnost, pričetek in predviden zaključek aktivnosti. Hkrati je zelo pomembno izpostaviti tudi morebitne odvisnosti med posameznimi aktivnostmi, saj nam to omogoča prepoznavanje kritičnih aktivnosti in ustrezno reagiranje.

Stopnja podrobnosti se od podjetja do podjetja razlikuje. Običajno ciljamo, da stopnja podrobnosti omogoča morebitni novi osebi prevzeti iniciativo (v primeru da osnovi nosilec odide) in skupaj s projektnim timom nadaljevati njeno implementacijo.

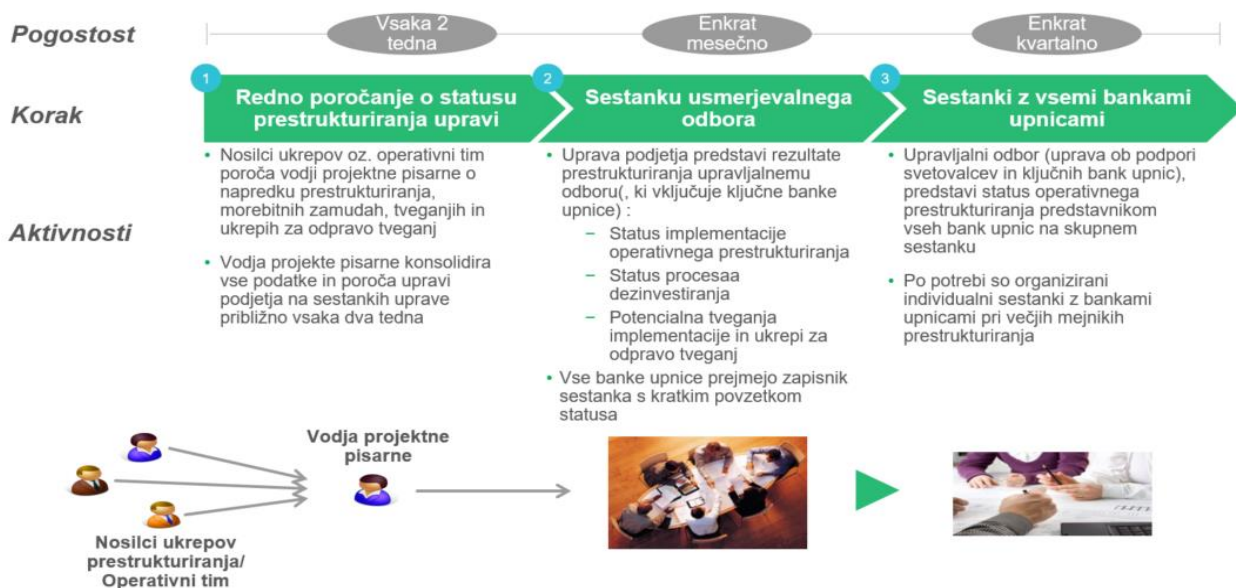
Zelo pomemben element projektne pisarne je redno poročanje tako notranjim, kot tudi zunanjim deležnikom prestrukturiranja. O tem bova več zapisala v naslednjem podpoglavju.

4.3 Vzpostavitev sistema poročanja

4.3.1 Zagotavljanje usklajenosti deležnikov

Ustrezen sistem poročanja je ključen za zagotavljanje vključenosti in usklajenosti vseh deležnikov. Pogostost in tipi poročanja se lahko med seboj od prestrukturiranja do prestrukturiranja zelo razlikujejo, odvisno od velikosti podjetja, panoge, ravni podrobnosti prestrukturiranja ter kompleksnosti in števila deležnikov prestrukturiranja.

Slika 32: Primer sistema poročanja



Vir: *The Boston Consulting Group Kft. (2019a).*

Na sliki 32, prikazujeva zgolj primer sistema poročanja enega izmed prestrukturiranj, na katerih sva sodelovala.

Jasno določena frekvenca poročanja in deležniki so ključni, da zagotovimo usklajenost deležnikov, hkrati pa v prestrukturiranje ne vnašamo nepotrebne kompleksnosti. Posledično pogostost poročanja manjšamo, ko se krog vpletenih deležnikov povečuje. Prav tako se zmanjšuje tudi podrobnost poročanja. Širši kot je namreč krog deležnikov, bolj želimo nadzorovati katere informacije in na kak način komuniciramo. Manj pomembnih ključnih deležnikov, ki so običajno v širšem krogu), podrobnosti prestrukturiranja tudi ne zanimajo toliko.

4.3.2 Poročanje o uspešnosti prestrukturiranja

Kot zgoraj opisano, mora biti poročanje prilagojeno posameznim deležnikom prestrukturiranja. Vseeno pa lahko v grobem poročanje razdelimo enako, kot oblikujemo načrte implementacije. Poročamo torej o statusu celotnega prestrukturiranja, kot tudi o statusu implementacije posameznih iniciativ.

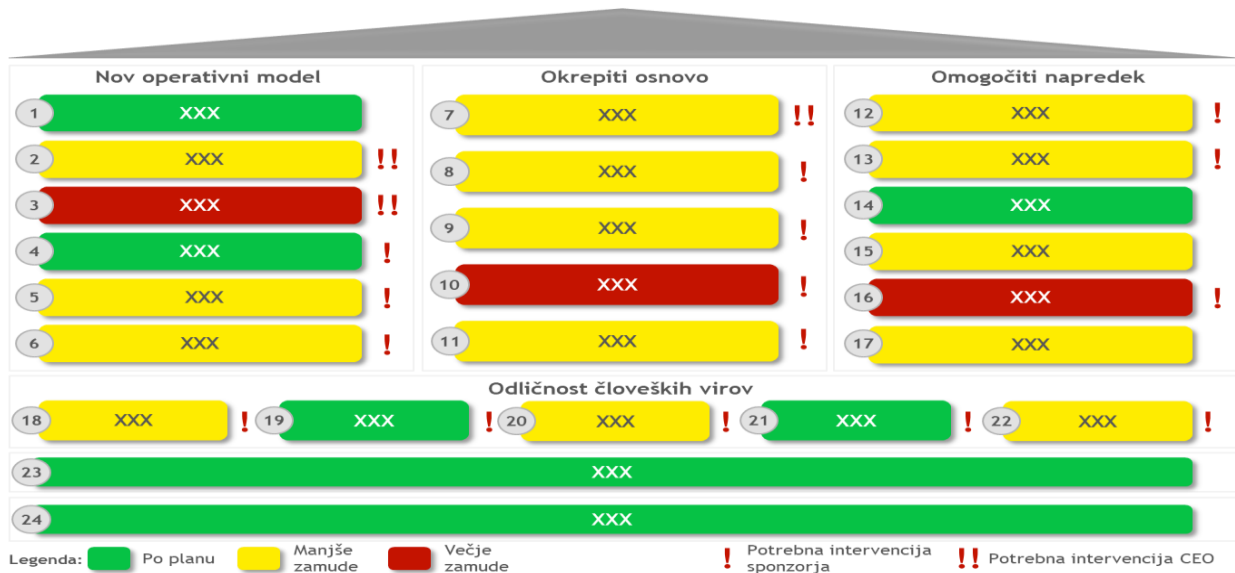
Slika 33 spodaj prikazuje primer poročanja o statusu celotnega prestrukturiranja. Izbrani primer prikazuje skupno 24 iniciativ. Barva označuje ali je posamezna iniciativa po planu, manjša zamuda ali večja zamuda. Kriteriji za izbiro barve so zmeraj zelo natančno določeni. Na primer, če zamuda ogroža več kot \$5M prihrankov, ali če je iniciativa zamujena več kot 30 dni, jo obarvamo rdeče, sicer rumeno ali zeleno.

Hkrati (na tem primeru) s klicaji označujemo ali je potrebna reakcija vodstva, ali pa projektna pisarna uspešno obvladuje nastale zamude. En klicaj na primer pomeni potrebno akcijo s strani sponzorja, ki je običajno član uprave, medtem, ko dva klicaja pomenita najvišjo nujnost in urgiranje s strani izvršnega direktorja podjetja.

S tovrstnimi grafičnimi reprezentacijami (barve, klicaji) naredimo branje poročil izjemno enostavno, saj zaradi vnaprej dogovorjenih pravil vodstvo podjetja v trenutku razume stanje posameznih iniciativ in ali je pri kateri potrebno njihovo urgiranje.

Skladno z načrti implementacije moramo tudi pri poročanju prikazati podrobnejše stanje posameznih iniciativ. Na primer, če iniciativa potrebuje akcijo s strani sponzorja, kaj ta akcija je? Zakaj je iniciativa zamujena? Koliko prihrankov je ogroženih? Kaj je šlo narobe in kaj je potrebno narediti?

Slika 33: Primer poročanja o programu prestrukturiranja - Vse iniciative



Vir: The Boston Consulting Group Kft. (2019f).

Slika 34 prikazuje primer poročanja posamezne iniciative. Na vrhu je vidno ime iniciative in z barvami nemudoma jasen status iniciative. Hkrati je na vrhu zapisan tudi datum statusa. To je zelo pomembna informacija, saj priprava in predstavitev poročil včasih traja nekaj časa in se lahko status posamezne iniciative v tem vmesnem času spremeni. Hkrati je tako nemudoma razvidno iz katerega cikla poročanja je dotično poročilo.

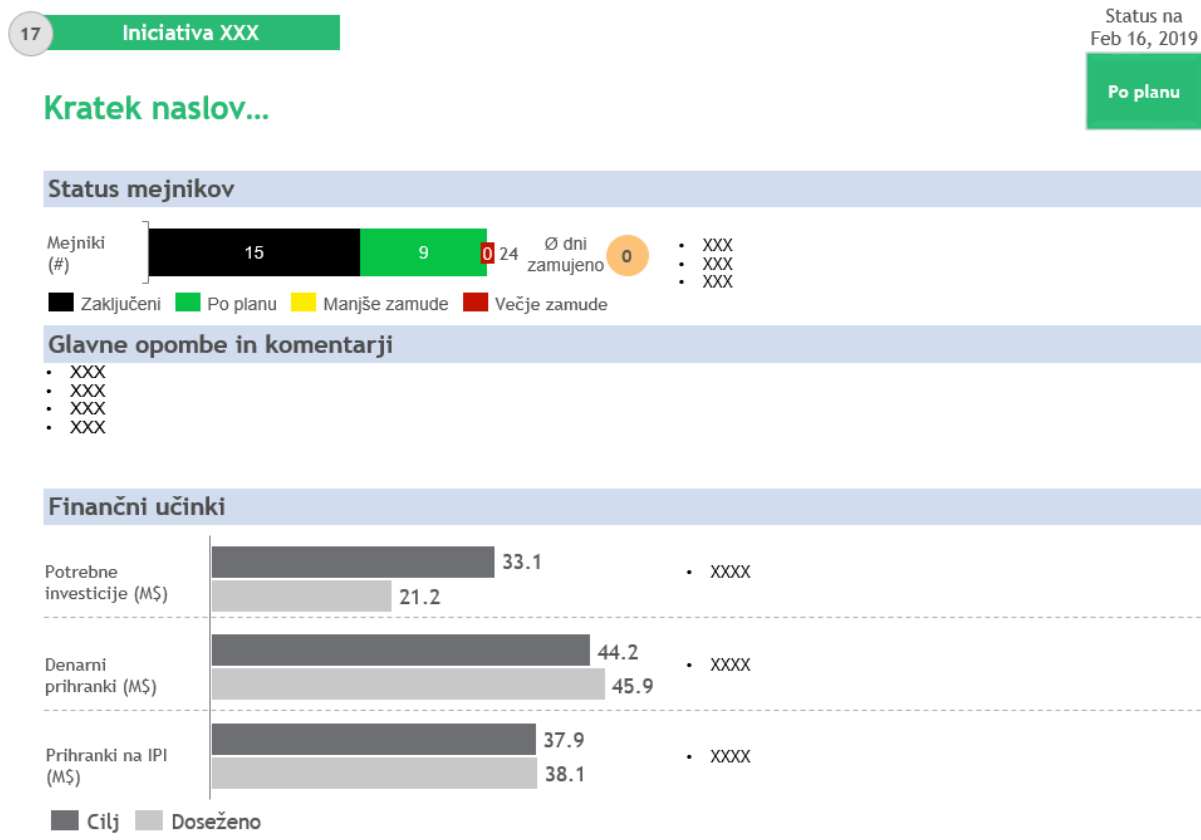
Pod glavo poročila sledi prikaz zaključenosti mejnikov. Mejniki imajo lahko štiri statuse: Zaključen, Po planu, Manjše zamude, Večje zamude. Hkrati takoj prikažemo koliko dni je iniciativa zamujena (v primeru, da imamo zamujeno iniciativo). Ob mejnikih je tudi prostor za kratko obrazložitev zamude (na primer kateri mejniki so zamujeni, zakaj so zamujeni in podobno).

Sledi nekoliko podrobnejši opis statusa iniciative. Tukaj moramo zapisati dovolj informacij, da je natančno stanje iniciative bralcu jasno tudi, če poročilo bere brez prisotnosti nosilca iniciative.

Zadnje, a vsekakor ne najmanj pomembno, je stanje finančnih učinkov. Na konkretnem primeru merimo doseganje plana investicij, denarnih prihrankov in prihrankov na izkazu poslovnega izida. K vsaki izmed treh postavk običajno zapišemo tudi kratko pojasnilo.

Ovisno od nivoja poročanja seveda v poročilo vključujemo še mnogo drugih podatkov. Na primer razdelitev finančnih učinkov po letih ali pa natančen pregled tveganj in aktivnosti za obvladovanje tveganj posameznih iniciativ.

Slika 34: Primer poročanja o programu prestrukturiranja - Posamezna iniciativa



Vir: The Boston Consulting Group Kft. (2019f).

Kot zapisano je pri ustvarjanju učinkovitega sistema poročanja potrebno imeti v mislih končne uporabnike poročil. Namen poročanja je obveščanje, še bolj pa omogočanje urgiranja in reševanja težav, preden se le te pojavijo ali pa vsaj preden imajo na prestrukturiranje negativne učinke. To lahko dosežemo zgolj skozi tesno sodelovanje z vsemi deležniki prestrukturiranja in skupno oblikovanje učinkovitega sistema poročanja.

5 UPORABNOST IN OMEJITVE PREDLAGANEGA PRISTOPA, TER PREDLOGI ZA NADALJNJE RAZISKOVANJE

Predlagan pristop k poslovnemu in finančnemu prestrukturiranju je sestavljen iz posameznih elementov in najboljših praks številnih projektov prestrukturiranja in številnih teoretskih konceptov. Noben projekt prestrukturiranja, na katerem sva sodelovala, ni v celoti sledil predstavljenemu pristopu. Toda vsi so vsebovali osnovna vodila predlaganega pristopa in vsaj nekaj elementov, ki sva jih predstavila.

Predlagan pristop naj služi kot izhodišče za strukturiran razmislek in oblikovanje prilagojenega pristopa, ki jemlje v obzir specifično situacijo podjetja, ki v prestrukturiranje vstopa. Prislilna uporaba vseh elementov v polni obliki, lahko na prestrukturiranje prinese nepotrebno administracijo in podaljša časovnico ter stroške prestrukturiranja. Hkrati bo zelo verjetno posamezne elemente potrebno dodatno razdelati. Na primer prihodkovne in stroškovne izboljšave so zelo odvisne od specifične situacije podjetja, panoge, tržne prisotnosti, velikosti in podobno. Poprodajne aktivnosti morda za katero podjetje sploh niso relevantne, je pa, na primer, v nekaterih panogah potrebno več pozornosti posvetiti raziskavam in razvoju, ki se ju v tej magistrski nalogi nisva dotikala.

Prav tako ta pristop ni primeren za podjetja vseh velikosti. Ocenjujeva, da je pristop najbolj koristen za podjetja s prihodki med 200 in 1.000 milijoni evrov. Podjetja z manj kot 200 milijoni evrov bodo zagotovo posegala po veliko bolj poenostavljenem pristopu. Predlagan pristop bi zanje pomenil nepotrebno delo in bi hkrati podaljšal časovnico prestrukturiranja, kot tudi povečal stroške prestrukturiranja. Podjetja z več kot 1.000 milijoni evrov sicer lahko sledijo osnovnim načelom predlaganega pristopa, a bo zanje verjetno primernejši nišni pristop prestrukturiranja posameznih divizij in/ali funkcij. Tako velika podjetja namreč veliko redkeje pridejo do faze, ko je potrebno celovito prestrukturiranje podjetja. Lastniki in banke upnice namreč v podjetje posežejo prej in zahtevajo stabilizacijo poslovanja. Tako moramo na primer prestrukturirati dobavno verigo, proizvodno omrežje ali pa divizijo v Aziji, ne pa celotnega podjetja. Tudi ta delna prestrukturiranja sicer za izhodišče lahko jemljejo nekatera vodila predlaganega pristopa, na primer postavljanje dobre osnove, zemljevid deležnikov, stroškovne izboljšave in tako dalje.

Kot nadaljnje raziskovanje se nama zdi primerna ravno ta relevantnost predlaganega pristopa za uporabo v manjših podjetjih in za uporabo v bolj nišnih prestrukturiranjih večjih podjetij. Torej kako bi zastavili pristop k prestrukturiranju v podjetju z 20 milijoni evrov prihodkov? Kako bi se pristop prestrukturiranja razlikoval, če se fokusiramo zgolj na eno divizijo, ki pokriva nerazvite države?

Nadalje bi bila zanimiva primerjava relevantnosti tega pristopa na različnih trgih. Ali je pristop enako učinkovit v podjetju, ki prihaja iz Rusije in podjetju, ki prihaja iz Združenih držav Amerike? Kako na proces prestrukturiranja vplivajo lokalne zakonodaje?

Nenazadnje, kakšna je razlika med posameznimi panogami? Podjetje, ki ponuja na primer komunalne storitve, deluje v zelo zreli panogi, kjer so spremembe redke. Posledično so vzroki, kot tudi proces prestrukturiranja, v takšnem podjetju drugačni, kot na primer v podjetju za proizvodnjo izdelkov široke potrošnje. Panoga izdelkov široke potrošnje je veliko bolj dinamična, kot panoga komunalnih storitev. Posledično so časovnice prestrukturiranja krajše, fokus mora biti bolj usmerjen na tržne spremembe in ne toliko na stroškovne priložnosti.

SKLEP

Tekom najinih karier sva imela privilegij sodelovati na številnih projektih prestrukturiranja. Vsi projekti so vsebovali vsaj nekaj elementov pristopa, opisanega v tej magistrski nalogi. Toda vsako prestrukturiranje je po svoje unikatno, nobeneno podjetje nima sebi enakega. Posledično je, kot sva zapisala, ključno, na začetku vsakega prestrukturiranja, zelo dobro razumeti trenutno stanje in specifične izzive, s katerimi se podjetje srečuje, sam pristop prestrukturiranja pa nato prilagoditi, da te izzive ustrezno naslavlja.

Predstavljeni pristop je skupek pregledane teorije in zgoraj omenjenih projektov. Predstavlja splošno in poenostavljeno strukturo, ki služi kot začetna točka prestrukturiranja srednje velikih podjetij (prihodki med 200 in 1.000 milijoni evrov). Omogoča sistematičen razmislek o tem, kateri elementi oziroma koraki so relevantni za dano situacijo in katerim je potrebno posvetiti več ali manj pozornosti.

Pristop temelji na desetih ključnih korakih: Finančne projekcije, kot osnova prestrukturiranja, lastniška in upniška struktura, izboljšave na prihodkovni strani, izboljšave na stroškovni strani, izboljšave obratnega kapitala, pravni, M&A in davčni dejavniki, modeliranje denarnih tokov in obvladovanje odnosov z deležniki.

Vsakega od teh korakov sva se v nalogi dotaknila ločeno, a je za uspešno poslovno in finančno prestrukturiranje potrebno tesno sodelovanje vseh. Tekom prestrukturiranja jih je potrebno obravnavati celovito, saj lahko le tako zgotovimo zajetje vseh dimenzij in uspešen zaključek prestrukturiranja. Vsak korak sva podrobneje opisala in ponudila številne taktične nasvete, ki bodo, upava, pomagali upravam in drugim publikam izboljšati učinkovitost njihovega pristopa ter uspešneje zaključiti njihovo poslovno in finančno prestrukturiranje.

LITERATURA IN VIRI

1. Abildgaard, J. S., Nielsen, K. & Sverke, M. (2018). Can job insecurity be managed? Evaluating an organizational-level intervention addressing the negative effects of restructuring. *Work & Stress*, 32(2), 105-123.
2. Adesola, S. & Baines, T. (2005). Developing and evaluating a methodology for business process improvement. *Business Process Management Journal*, 11(1), 37-46.
3. Atiase, R. K., Platt, D. E. & Tse, S. Y. (2004). Operational restructuring charges and post-restructuring performance. *Contemporary Accounting Research*, 21(3), 493-522.
4. Beixin, L., Zu-Hsu, L. & Lance, G. G., (2008). Operational restructuring: reviving an ailing business. *Management Decision*, 46(4), 539-552.
5. Biloslavo, R. (2006). *Strateški management in management spreminjanja*. Koper: Fakulteta za management.
6. Blatz, M., Kraus, K. J. & Haghani, S. (2006). *Corporate restructuring: Finance in times of crisis*. Berlin: Springer Science & Business Media.
7. Bryan, D. M., Tiras, S. L. & Wheatley, C. M. (2002). The interaction of solvency with liquidity and its association with bankruptcy emergence. *Journal of Business Finance & Accounting*, 29(7/8), 935-965.
8. Byrne Zinta, S. (2015). *Organizational Psychology and Behavior*. Dubuque: Kendall Hunt Publishing.
9. Cepec, J. (2017). Financiranje finančne reorganizacije. *Pravnik*, 72(9/10), 683-736.
10. Chanchaichujit, J., Saavedra-Rosas, J. & Kaur, A. (2017). Analysing the impact of restructuring transportation, production and distribution on costs and environment—a case from the Thai Rubber industry. *International Journal of Logistics Research and Applications*, 20(3), 237-253.
11. Clauss, T. (2017). Measuring business model innovation: conceptualization, scale development, and proof of performance. *R&D Management*, 47(3), 385-403.
12. Closset, F. & Urban, D. (2018). The Balance of Power between Creditors and the Firm: Evidence from German Insolvency Law. Munich: SSRN.
13. Copeland, T., Koller, T. & Murrin, J. (2001). *Valuation Measuring and managing the Value of Companies*. New York: John Wiley & Sons.
14. Daft, R. L. & Marcic, D. (2009). *Management: the new workplace*. Australia, South Western: Cengage learning, cop.
15. Damij, N. (2009). *Management poslovnih procesov: Modeliranje, simuliranje, inovacija in izboljšanje*. Ljubljana: Založba Vega.
16. DePamphilis, D. (2009). *Mergers, acquisitions, and other restructuring activities: An integrated approach to process, tools, cases, and solutions*. Los Angeles: Academic Press.

17. Denis, D. J. & Kruse, T. A. (2000). Managerial discipline and corporate restructuring following performance declines. *Journal of Financial Economics*, 55(3), 391-424.
18. Devenport, T. H. (1993). *Process Innovation: Reengineering Work through Information Technology*. Cambridge, Massachussets: Harvard Business School Press.
19. Dimovski, V. (2000). *Temelji organiziranja in odločanja*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
20. Drucker, P. (2012). *The practice of management*. London: Routledge.
21. Dubrovski, D. (2004). *Krizni management in prenova podjetja*. Koper: Fakulteta za management.
22. Dubrovski, D. (2010). Pomembnost ugotavljanja pravih vzrokov za nastanek podjetniške krize. *Management*, 5(1), 37-52.
23. Dubrovski, D. (2011). *Razsežnosti kriznega managementa*. Celje: Mednarodna fakulteta za družbene in poslovne študije.
24. Education, A. (1994). *Meeting the challenge: Three-year business plan*. Edmonton: AB Author.
25. Eisenhardt, K. M. & Zbaracki, M. J. (1992). Strategic decision making. *Strategic management journal*, 13(S2), 17-37.
26. Faulhaber, P. & Landwehr, N. (1996). *Turnaround: Managemnt in der Praxis*. Frankfurt: Campus.
27. Fikfak, M. D. (2010). Zdravje ljudi v času krize. *Glasnik KIMDPŠ*, 4(1), 2-4.
28. Flisar, M. (2009). *Prestrukturiranje podjetja*. (doktorska disertacija) Univerza na Primorskem: Fakulteta za management.
29. Gabrijan, V. & Snoj, B. (1990). *Trženje, splošno veljavne osnove*. Maribor: Ekonomsko-poslovna fakulteta.
30. Garrido, J. M. (2012, 1. december). *Out-of-Court Debt Restructuring*. Pridobljeno 28. avgusta 2018 iz <http://documents.worldbank.org/curated/en/417551468159322109/pdf/662320PUB0EPI00turing09780821389836.pdf>
31. Girod, S. J. & Whittington, R. (2017). Reconfiguration, restructuring and firm performance: Dynamic capabilities and environmental dynamism. *Strategic Management Journal*, 38(5), 1121-1133.
32. Gutierrez, E. E. P., Martelo, R. J. & Acevedo, D. (2018). Wage Policies in the Management of Public Higher Education. *Contemporary Engineering Sciences*, 11(17), 825-832.
33. Harvey, M. G. & Lusch, R. F. (1995). Expanding the nature and scope of due diligence. *Journal of Business Venturing*, 10(1), 5-21.
34. Healey, P. (1987). *Liquidity analysis and management*. Reading, Mass.; Don Mills, Ont.: Addison-Wesley Pub.
35. Hočevár, M. (2002). Kritičen pogled na nekatere sodobne računovodske metode. *IKS*, 29(11), 85-96.
36. Hugonnier, J. & Morellec, E. (2017). Bank capital, liquid reserves, and insolvency risk. *Journal of Financial Economics*, 125(2), 266-285.

37. Ireland, R. D., Hitt, M. A., Camp, S. M. & Sexton, D. L. (2001). Integrating entrepreneurship and strategic management actions to create firm wealth. *Academy of Management Perspectives*, 15(1), 49-63.
38. Jager, J. (2016). *Model strateškega upravljanja prodajnih poti v procesu globalizacije trga in razvoja trgovskih znamk* (doktorska disertacija). Univerza v Mariboru: Ekonomsko-poslovna fakulteta.
39. Jorda, O., Richter, B., Schularick, M. & Taylor, A. M. (2017). Bank capital redux: Solvency, liquidity, and crisis. Pridobljeno 10. maja 2019 iz [tps://www.nber.org/papers/w23287.pdf](https://www.nber.org/papers/w23287.pdf)
40. Kamenik, M. F. (2009). HR-manager v vlogi coacha vodilnemu managementu pri prestrukturiranju podjetja. *HRM (strokovna revija)*, str. 26-31.
41. Kaplan, R. R. & Norton, D. P. (2000). *Uravnotežen sistem kazalnikov*. Ljubljana: Gospodarski vestnik.
42. Kash, T. J. & Darling, J. R. (1998). Crisis management: prevention, diagnosis and intervention. *Leadership & Organization Development Journal*, 19(4), 179-186.
43. Kavšek, U. (2016). *Učinkovito uvajanje sprememb v podjetju ob prestrukturiranju* (doktorska disertacija). Ljubljana: Fakulteta za družbene vede.
44. Kenton, W. (2017). Fire Sale. Pridobljeno 6. junija 2019 iz <https://www.investopedia.com/terms/f/firesale.asp>.
45. Kitching, J., Blackburn, R., Smallbone, D. & Dixon, S. (2009). Business strategies and performance during difficult economic conditions. Pridobljeno 6. junija 2019 iz: <https://eprints.kingston.ac.uk/5852/1/Kitching-J-5852.pdf>.
46. Kotler, P. (1996). *Marketing management – trženjsko upravljanje: analiza, načrtovanje, izvajanje in nadzor*. Ljubljana: Slovenska knjiga.
47. Kralj, J. (2000). *Urejanje zadev in odločanje v podjetju*. Koper: Visoka šola za management v Kopru.
48. Laub, J. (2018). The Three Mindsets of Leadership: Autocratic, Paternalistic, and Servant. V *Leveraging the Power of Servant Leadership* (str. 161-186). Cham: Palgrave Macmillan.
49. Lawson, E. & Price, C. (2003). McKinsey: *The psychology of change management*. Pridobljeno 6. junija 2019 iz <https://www.mckinsey.com/business-functions/organization/our-insights/the-psychology-of-change-management>.
50. Lev, B. & Schwartz, A. (1971). On the use of the economic concept of human capital in financial statements. *The Accounting Review*, 46(1), 103-112.
51. Lokar, A. (2012). *Prenova poslovnega procesa v izbranem proizvodnem podjetju* (doktorska disertacija). Univerza v Novi Gorici: Poslovno-tehniška fakulteta.
52. Lončarski, I. & Mramor, D. (2002). *Oddelitve, odcepitve, razdružitve in odprodaje delov podjetja*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
53. MacDonald, P., Kelly, S. & Christen, S. (2019). A path model of workplace solidarity, satisfaction, burnout, and motivation. *International Journal of Business Communication*, 56(1), 31-49.

54. Merchant, K. A. (1985). *Control in Business Organizations*. Marshfield: Pitman.
55. Mihalič, R. (2008). *Povečajmo zadovoljstvo in pripadnost zaposlenih* (1. izd.) Škofja Loka: Mihalič in Partner.
56. Molan, M. (2012). Psihosocialna tveganja, doživetja preobremenjenosti in svet delavcev. *Ekonomska demokracija*, 16(6), 20-23.
57. Moldenhauer, R., Herrmann, W., Johnen, U., Schöndelder, J., Matthiessen, J. & Fæste, L. (2018). *Restructuring and Recovery*. Pridobljeno 16. avgusta 2018 iz: http://image-src.bcg.com/Images/Restructuring-and-Recovery_tcm108-141329.pdf
58. Mortensen, P. S. & Bloch, C. W. (2005). *Oslo Manual-Guidelines for Collecting and Interpreting Innovation Data: Proposed Guidelines for Collecting and Interpreting Innovation Data*. Pariz: Organisation for Economic Cooperation and Development, OECD.
59. Mozetič, K. (2009). *Reševanje krize v podjetju* (doktorska disertacija). Univerza na Primorskem: Fakulteta za management.
60. Mramor, D. (1993). *Uvod v poslovne finance*. Ljubljana: Gospodarski vestnik.
61. Mulej, M. & Musli, V. (2001). *Proizvodno-inovacijski in tehnološki management: (PM-2) : opcijski funkcionalni management*. Maribor: Ekonomsko-poslovna fakulteta.
62. Novak, N. & Poljšak, A. (brez datuma). Drugi ukrepi finančnega prestrukturiranja in ugotavljanje podzavarovanosti terjatev. Pridobljeno 10. februarja 2019 iz <http://www.senica.si/wp-content/uploads/prispevek-nejc-novak.pdf>
63. Oral, C. & CenkAkkaya, G. (2015). Cash flow at risk: A tool for financial planning. *Procedia economics and finance*, 23(1), 262-266.
64. Peček. (2004). Priprava podjetniške kolektivne pogodbe. V Pregled zakonskih novosti v letu 2004 na področju delovnih in socialnih razmerij (str. 193-199). Ljubljana: Inštitut za delo.
65. Penrose, J. M. (2000). The role of perception in crisis planning. *Public Relations Review*, 26(2), 155-171.
66. Peppard, J. & Rowland, P. (1995). *The esence of business process re-engineering*. New York: Prentice-Hall.
67. Perry, T. & Shivdasani, A. (2005). Do Boards Affect Performance? Evidence from Corporate Restructuring. *The University of Chicago Press*, 78(4), 1403-1432.
68. Plavšak, N. (2008). *Zakon o finančnem poslovanju, postopkih zaradi insolventnosti in prisilnem prenehanju*. Ljubljana: Gospodarski vestnik.
69. Porter, M. E. & Ketels, C. H. (2003). *UK competitiveness: moving to the next stage*. Boston: Harvard Business School.
70. Požlep, A. (2016). *Izzivi finančnega prestrukturiranja dolgov – primer pordjetja Unior, d.d.* (magistrsko delo). Maribor: Ekonomsko-poslovna fakulteta.
71. Quick, J. C. & Nelson, D. L. (2009). *Principles of organizational behavior: Realities and challenges*. Boston: Cengage Learning.
72. Rabič, M. (2003). *Model kriznega managementa s primerom prestrukturiranja podjetja Jutranjka*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.

73. Ravanfar, M. M. (2015). Analyzing Organizational Structure based on 7s model of McKinsey. *Global Journal of Management And Business Research*, 15(10), 1-7.
74. Rogers, M. E. (2003). *Diffusion of innovations*. New York: Free Press.
75. Rozman, R. (2000). *Analiza in oblikovanje organizacije*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
76. Rozman, R. (2003). *Program izboljšanja poslovanja s poudarkom na zniževanju stroškov*. Portorož: Zveza ekonomistov Slovenije.
77. Rozman, R. Kovač, J. & Koletnik, F. (1993). *Management*. Ljubljana: Gospodarski vestnik.
78. Sakai, H., Grayson-Morison, R., Kano, K., Steele, S. & Suzuki, K. (2018). Reflections on a Revolution in Japanese Business Restructuring Proceedings: An Insolvency Practitioner's Perspective of the Early 21st Century and Future of Japanese Insolvency Law. *Am. Bankr. LJ*, 92, 387.
79. Schultz, D. E. (1992). Integrated marketing communications. *Journal of Promotion Management*, 1(1), 99-104.
80. Simons, R. (1990). The role of management control systems in creating competitive advantage: new perspectives. *Accounting, organizations and society*, 15(1-2), 127-143.
81. Stamenković, D. (2007). *Uporaba pravila 80/20 za programsko-tržno prestrukturiranje* (doktorska disertacija). Univerza na Primorskem: Fakulteta za management.
82. Šepetavc, B. (2016). *Prenova poslovanja proizvodnega podjetja* (doktorska disertacija). Univerza v Ljubljani: Ekonomska fakulteta.
83. The Boston Consulting Group Kft. (2019a). *Poslovno in finančno prestrukturiranje proizvajalca žganih in drugih pijač v JV Evropi* (interno gradivo). Budimpešta: The Boston Consulting Group Kft.
84. The Boston Consulting Group Kft. (2019b). *Ocena zrelosti dobavne verige in iskanje izboljšav za mednarodno MedTech podjetje* (interno gradivo). Budimpešta: The Boston Consulting Group Kft.
85. The Boston Consulting Group Kft. (2019c). *Optimizacija portfelja izdelkov mednarodnega generičnega (Gx) farmacevtskega podjetja* (interno gradivo). Budimpešta: The Boston Consulting Group Kft.
86. The Boston Consulting Group Kft. (2019d). *Postavitev projektne pisarne za mednarodnega proizvajalca gospodinjskih aparatov* (interno gradivo). Budimpešta: The Boston Consulting Group Kft.
87. The Boston Consulting Group Kft. (2019e). *Postavitev projektne pisarne za mednarodno farmacevtsko podjetje* (interno gradivo). Budimpešta: The Boston Consulting Group Kft.
88. The Boston Consulting Group Kft. (2019f). *Strateško prestrukturiranje integriranega energetskega podjetja na Bližnjem vzhodu* (interno gradivo). Budimpešta: The Boston Consulting Group Kft.
89. Teece, D. J. (2018). Business models and dynamic capabilities. *Long Range Planning*, 51(1), 40-49.

90. Vidic, J. (2008). *Krizni management kot sestavni del managementa neprekinjenega poslovanja gospodarske družbe*. Pridobljeno 5. junija 2019 iz <https://www.fvv.um.si/dv2008/zbornik/clanki/Vidic.pdf>.
91. Wooten, L. P. & James, E. H. (2008). Linking crisis management and leadership competencies: The role of human resource development. *Advances in Developing Human Resources*, 10(3), 352-379.
92. Yin, R. K. (2011). *Applications of case study research*. Thousand Oaks: Sage.
93. Združenje bank Slovenije. (2015). *Slovenska načela finančnega prestrukturiranja dolgov v gospodarstvu (v slovenskem in angleškem jeziku)*. Pridobljeno 2. septembra 2018 iz <https://www.zbs-giz.si/zdruzenje-bank.asp?StructureId=884>
94. Združenje Manager. (2011). *Slovenska načela prestrukturiranja dolgov v gospodarstvu*. Pridobljeno 3. septembra 2018 iz <https://www.zdruzenje-manager.si/assets/Baza-znanja/Zakonodaja/Slovenska-nacela-prestrukturiranja-dolga-2011.pdf>
95. Zellner, G. (2011). A structured evaluation of business process improvement approaches. *Business Process Management Journal*, 17(2), 203-237.
96. Žakelj, L. (2004). *Razvoj malih in srednje velikih podjetij v Sloveniji in Evropski uniji*. Ljubljana: Urad Republike Slovenije za makroekonomske analize in razvoj.