

UNIVERZA V LJUBLJANI
EKONOMSKA FAKULTETA

MAGISTRSKO DELO

EKONOMIKA FINANCIRANJA DOBAVNE VERIGE

Ljubljana, julij 2022

URŠKA PORENTA

IZJAVA O AVTORSTVU

Podpisana Urška Porenta, študentka Ekonomske fakultete Univerze v Ljubljani, avtorica predloženega dela z naslovom Ekonomika financiranja dobavne verige, pripravljena v sodelovanju s svetovalcem red. prof. dr. Alešem Berkom Skokom

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 ravnala 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 študenta: _____

KAZALO

UVOD	1
1 FINANCIRANJE POSLOVANJA IN FINANČNE OMEJITVE	2
1.1 Viri financiranja pravnih subjektov	3
1.1.1 Lastniško financiranje.....	3
1.1.2 Dolžniško financiranje.....	4
1.2 Finančne omejitve podjetij in njihove posledice	5
2 FINANCIRANJE Z ODPRODAJO TERJATEV - FAKTORING	6
2.1 Definicija in kratek zgodovinski pregled	6
2.1.1 Mednarodna finančna veriga	8
2.1.2 Financiranje dobavne verige.....	10
2.2 Trgovinski kredit	14
2.3 Vrste faktoringa	16
2.3.1 Z regresno pravico in brez	17
2.3.2 Dobaviteljski faktoring	19
2.3.3 Tehnološko napredna podjetja.....	21
2.4 Faktoring v primerjavi z bančnim kreditom	22
2.5 Udeleženci v faktoringu in motivi uporabe	24
2.6 Strošek faktoringa.....	26
2.7 Prednosti in slabosti faktoringa.....	27
2.7.1 Prednosti faktoringa.....	28
2.7.2 Slabosti faktoringa.....	30
2.8 Faktoring v Sloveniji	32
3 EKONOMIKA FAKTORINGA	35
3.1 Vpliv faktoringa na celotno ekonomijo in likvidnost podjetij – kdo s faktoringom pridobiva?	35
3.2 Tveganja faktorinških družb	39
3.3 Funkcije faktoringa	41
3.3.1 Financiranje	41
3.3.2 Zavarovanje neplačil kupcev	41
3.3.3 Upravljanje terjatev	42
4 EMPIRIČNA RAZISKAVA	42
4.1 Namen in cilji raziskave	42

4.2	Raziskovalna vprašanja	43
4.3	Metodologija.....	43
4.3.1	Internetni viri.....	43
4.3.2	Empirična analiza.....	43
4.4	Rezultati netnografije.....	46
4.5	Rezultati empirične analize.....	47
4.5.1	Demografske spremenljivke.....	48
4.5.2	Finančne spremenljivke.....	50
4.5.2.1	<i>Rast čistih prihodkov od prodaje, CAPEX/ČPP, EBIT in EBITDA v Skupini 1</i>	<i>52</i>
4.5.2.2	<i>Dobičkonosnost Skupine 1.....</i>	<i>52</i>
4.5.2.3	<i>Zadolženost Skupine 1.....</i>	<i>52</i>
4.5.2.4	<i>Obratni kapital Skupine 1.....</i>	<i>53</i>
4.5.2.5	<i>Rast čistih prihodkov od prodaje, CAPEX/ČPP, EBIT in EBITDA Skupine 17</i>	<i>55</i>
4.5.2.6	<i>Dobičkonosnost Skupine 17.....</i>	<i>55</i>
4.5.2.7	<i>Zadolženost Skupine 17.....</i>	<i>55</i>
4.5.2.8	<i>Obratni kapital Skupine 17.....</i>	<i>56</i>
4.5.2.9	<i>Rast čistih prihodkov od prodaje, CAPEX/ČPP, EBIT in EBITDA Skupine 19</i>	<i>58</i>
4.5.2.10	<i>Dobičkonosnost Skupine 19.....</i>	<i>58</i>
4.5.2.11	<i>Zadolženost Skupine 19.....</i>	<i>58</i>
4.5.2.12	<i>Obratni kapital Skupine 19.....</i>	<i>59</i>
4.5.3	Sklep statistične analize Razlike v razlikah	60
4.5.3.1	<i>Rast čistih prihodkov od prodaje, CAPEX/ČPP, EBIT in EBITDA podjetij v vzorcu</i>	<i>60</i>
4.5.3.2	<i>Dobičkonosnost podjetij v vzorcu.....</i>	<i>61</i>
4.5.3.3	<i>Zadolženost podjetij v vzorcu</i>	<i>61</i>
4.5.3.4	<i>Obratni kapital podjetij v vzorcu.....</i>	<i>61</i>
4.6	Priporočila (priložnosti) za izboljšave	62
SKLEP.....	63
LITERATURA IN VIRI.....	65
PRILOGE	66

KAZALO TABEL

Tabela 1: Prednosti izvoznika in uvoznika pri uporabi faktoringa.....	9
Tabela 2: Vrste in lastnosti faktoringa.....	17
Tabela 3: Regresni faktoring in faktoring brez regresne pravice	19
Tabela 4: Prednosti dobaviteljskega faktoringa (kupec, dobavitelj)	20
Tabela 5: Velikost podjetij znotraj vzorca.....	49
Tabela 6: Starost podjetij znotraj vzorca	49
Tabela 7: Analiza Skupine 1.....	51
Tabela 8: DID analiza Skupine 1.....	53
Tabela 9: Analiza Skupine 17.....	54
Tabela 10: DID analiza Skupine 17.....	56
Tabela 11: Analiza Skupine 19.....	57
Tabela 12: DID analiza Skupine 19.....	59
Tabela 13: Statistična analiza DID	60

KAZALO SLIK

Slika 1: FSCM shema.....	12
Slika 2: Udeleženci v faktoringu	24
Slika 3: Skupen obseg faktoringa v Sloveniji (v mrd EUR)	32
Slika 4: Dodana vrednost faktoringa v Sloveniji v BDP (v %).....	33
Slika 5: Potrebe po zunanjem financiranju.....	34
Slika 6: Rast svetovnega BDP v primerjavi z rastjo faktoringa (v %)	38
Slika 7: Kumulativna rast svetovnega BDP v primerjavi z rastjo faktoringa (v mrd EUR)	38
Slika 8: Vpliv sezonskosti na uporabo faktoringa v Skupini 17 (v tisoč EUR)	48

KAZALO PRILOG

Priloga 1: Demografske značilnosti podjetij znotraj izbranega vzorca	1
Priloga 2: Vpliv sezonskosti na uporabo faktoringa po skupinah (v tisoč EUR).....	1
Priloga 3: Analiza gibanja finančnih spremenljivk posameznih podjetij v panogi	4

SEZNAM KRATIC

angl. – angleško

AČR – Kratkoročne aktivne časovne razmejitve

B2B – (angl. Business to Business); Prodaja med podjetji

BDP – Bruto domači proizvod

CAGR – (angl. Compound annual growth rate); Povprečna letna stopnja rasti

CAPEX – (angl. Capital expenditures); Investicije v opredmetena in neopredmetena osnovna sredstva

ČPP – Čisti prihodki od prodaje
DFO – Dolgoročne finančne obveznosti
DID – (angl. Difference in differences); Razlike v razlikah
EBIT – (angl. Earnings before interest and taxes); Dobiček iz poslovanja pred obrestmi in davki
EBITDA – (angl. Earnings before interest, taxes, depreciation and amortization); Poslovni izid podjetja pred upoštevanimi stroški obresti, davkov in amortizacije
EUR - Evro
FCI – (angl. Factors Chain International); Mednarodna veriga faktoringa
Fintech – (angl. Financial technology); Finančna tehnologija
FSCM – (angl. Financial Supply Chain Management); Upravljanje dobavne verige financiranja
IT – Informacijska tehnologija
IoT – (angl. Internet of Things); Internet stvari
KFO – Kratkoročne finančne obveznosti
Mrd - Milijarda
MSP – Mala in srednje velika podjetja
NFD – (angl. Net financial debt); Neto finančni dolg
OOS – Opredmetena osnovna sredstva
PČR – Dolgoročne pasivne časovne razmejitve
RF – (angl. Reverse Factoring); Dobaviteljski faktoring
RI – Računovodski izkazi
ROE – (angl. Return on equity); Donos na kapital
SCF – (angl. Supply Chain Finance); Dobavna veriga financiranja
SCM – (angl. Supply Chain Management); Upravljanje dobavne verige
SKD – Standardna klasifikacija dejavnosti

UVOD

Skozi celotno zgodovino ekonomije in gospodarstva smo priča razvoju raznovrstnih podjetij. Nekatera podjetja propadejo, druga postanejo uspešna. Nemalokrat se zgodi, da podjetje zaide v finančne težave zaradi nezmožnosti plačila lastnih obveznosti in plačilne nediscipline, kar vodi v slabo likvidnost podjetja in nezmožnost dodatnega zadolževanja. Kaj podjetjem daje zagon, na kakšen način poslujejo in kako se spopadajo s problemi, so ključna vprašanja za njihov obstanek. Vsako podjetje, ki se bori z nelikvidnostjo, išče rešitve financiranja, ki bi mu pomagala, da znova postane konkurenčno na trgu in dobi bitko v boju za obstoj. Vprašanje je, katera standardizirana rešitev financiranja bi lahko podjetjem priskočila na pomoč. Poleg nemalo drugih je faktoring tisti, ki ne samo da pomaga tistim podjetjem, ki so v stiski, temveč uspešna podjetja dela še uspešnejša. Faktoring je vrsta dolžniškega financiranja, ki ponuja ogromno prednosti. Proces seveda vsebuje različna tveganja, ki se lahko z ustrezno uporabo različnih metod zmanjšajo. Pomembno je omeniti tudi finančno tehnologijo, ki z avtomatizacijo in tehničnim napredkom proces faktoringa poenostavi in poslovne rešitve naredi učinkovitejše. Ko govorimo o faktoringu, je treba razmišljati o celotni dobavni verigi financiranja in njeni pomembnosti v gospodarstvu. Seveda je na koncu treba odgovoriti tudi na vprašanje, zakaj sploh uporabljati faktoring in kakšne so finančne posledice pri podjetjih, ki faktoring uporabljajo.

Namen magistrskega dela je preučiti področje faktoringa kot sodobnega finančnega orodja pri ohranjanju likvidnosti in konkurenčnosti malih in srednjih podjetij ter nakazati prednosti in tveganja faktoringa kot sodobne oblike financiranja. Poleg tega je namen preučiti pomen celotne dobavne verige financiranja in razvoja faktoringa s pomočjo finančne tehnologije.

Cilj magistrskega dela je teoretične podatke povezati s praktičnim primerom podjetja, ki se ukvarja s faktoringom (v nadaljevanju Izbrano podjetje X) in analizirati, kdo so njihovi uporabniki, kakšne so njihove demografske značilnosti in kakšne prednosti jim ta način financiranja omogoča. V nadaljevanju smo raziskali, če so podjetja v času faktoring financiranja dosegla likvidnostno rast oziroma se jim je izboljšala dobičkonosnost in če se je njihov finančni položaj zaradi uporabe faktoringa izboljšal. Na podlagi ugotovljenega, smo podali priporočila in nasvete za razširitev poznavanja faktoringa na trgu.

Magistrsko delo bo v teoretičnem delu vsebovalo poglobljeno analizo strokovne literature in člankov, pridobljenih iz standardiziranega iskalnika Google Scholar. V tem delu magistrskega dela smo s pomočjo pregleda različne literature, zbiranja podatkov (podatkovno rudarjenje) in analize (v večini kvalitativne in tudi nekaj kvantitativnih podatkov) iz preučevanega področja zastavili raziskovalna vprašanja, na katera smo odgovorili v drugem, empiričnem delu.

V drugem delu magistrskega dela smo se lotili empirične analize sekundarnih podatkov Izbranega podjetja X. Podatke o strankah podjetja X, ki uporabljajo faktoring, smo vzorčili po skupinah glede na demografske značilnosti, jih medsebojno primerjali in nato raziskali

korelacijo med vzrokom (uporaba faktoringa) in posledicami (likvidnost, dobičkonosnost ipd.). Za analizo smo uporabili metodo deskripcije, rezultat analize bo z uporabo sintetične metode strnjen v povzetek ključnih ugotovitev.

1 FINANCIRANJE POSLOVANJA IN FINANČNE OMEJITVE

Za sam nastanek podjetja je poleg ideje potrebna tudi zadostna količina kapitala. Kapital ni pomemben le za ustanovitev; veliko teže nosi tudi pri razvoju podjetja, saj hitreje, kot podjetje raste, več finančnih sredstev potrebuje (Kos, 2011). Pri samem vsakodnevnem poslovanju podjetij veliko težo nosi obratni kapital. Obratni kapital predstavlja razliko med kratkoročnimi sredstvi in kratkoročnimi obveznostmi podjetja. Obratna sredstva so merilo likvidnosti ter kratkoročnega finančnega stanja podjetja in vsako podjetje mora obvladovati kompromis med preveč vezanim kapitalom in premajhnim obratnim kapitalom, ki je na voljo za njegovo dnevno poslovanje. Pristopi skupnega upravljanja pa stroške financiranja obratnega kapitala na ravni vrednostne verige znatno zmanjšajo. Na primer, če se kupec sooča z visoko stopnjo obveznosti do dobaviteljev, se njegov dobavitelj sooča z višjimi stopnjami terjatev. Visoke stopnje terjatev pa ne le negativno vplivajo na dobaviteljevo splošno uspešnost, dolgoročno lahko negativno vplivajo tudi na kupca, saj se dobavitelj zaradi dodatnih stroškov financiranja v nekaterih primerih odzove s povišano ceno na enoto ali zniža kakovost storitve. Ko se kupec tega zaveda, ima možnost uporabe inovativnega instrumenta financiranja dobavne verige (angl. Supply Chain Finance, v nadaljevanju SCF), kot je dobaviteljski faktoring, in s tem podaljša svoje plačilne pogoje dobaviteljem, hkrati pa slednjim omogoči predčasno plačilo. Dobaviteljski faktoring je način financiranja, kjer dobavitelja ob zapadlosti namesto poplača faktoring hiša, kupec pa obveznost poravnava s faktoring hišo z odloženim rokom plačila. Od navadnega faktoringa se razlikuje po tem, da celoten proces financiranja iniciira kupec. Pri maksimiranju lastnih dobičkov lahko podjetja z veliko mero likvidnosti ponudijo denarna sredstva tistim partnerjem v dobavni verigi, ki imajo produktivne naložbene priložnosti, vendar imajo omejeno sposobnost pridobivanja kapitala. Podjetja bi si morala prizadevati za uravnotežen cikel pretvorbe denarja v celotni mreži dobavne verige in pri optimizaciji lastnega obratnega kapitala upoštevati vezani obratni kapital svojih partnerjev v dobavni verigi (Wetzel & Hofman, 2019; Fernando, 2022; Prva finančna agencija, brez datuma).

S sprejetjem višje ravni obratnega kapitala lahko kupci skrajšajo svoje plačilne pogoje, kar koristi njihovim finančno omejenim dobaviteljem. Dobavitelj v finančni stiski lahko tako izkoristi kupca, zlasti če ta ustvari velik odstotek celotne nabave. Podobno je tudi stranka sama zainteresirana za ohranitev trajnega odnosa s trgovcem proizvodov, saj zmanjšuje verjetnost motenj v dobavni verigi zaradi insolventnosti dobavitelja. Posledično se pričakuje, da bo za osrednja podjetja koristno, da trgovinski kredit odobrijo finančno omejenim partnerjem v dobavni verigi. Dani trgovinski krediti tako služijo tudi kot pomembna in edinstvena prodajna prednost (Wetzel & Hofman, 2019).

Upravljanje obratnega kapitala neposredno vpliva na povezane partnerje v dobavni verigi in če malo pretiravamo, bi lahko rekli, da je podjetje uspešno le, če je uspešna celotna dobavna veriga, v kateri deluje. Zdi se koristno, da podjetje deluje v »uravnoveženi« mreži dobavne verige, kjer vsi partnerji delujejo na isti ravni neto obratnega kapitala. Pomembno je tudi to, da do virov financiranja lahko dostopajo tudi finančno omejeni subjekti, saj se tako izboljša poslovanje celotne dobavne verige financiranja. To sodelovanje med podjetji pa ne vodi le do znatnega ustvarjanja vrednosti, temveč tudi do tega, da je razširjena mreža podjetja ključni vir za dostop do informacijskih, fizičnih in finančnih virov (Wetzel & Hofman, 2019).

1.1 Viri financiranja pravnih subjektov

Če se osredotočimo na širšo sliko, podjetja lahko uporabljajo lastniške ali dolžniške vire financiranja. Za samo določanje razmerja med tujim in lastnim kapitalom za posamezne projekte je ključno, kakšen denarni tok ustvarja podjetje, in ne, kakšno je splošno razmerje med dolgom in lastnim kapitalom v podjetju (Fuster, Corbi & Bešter, 1997, str. 14–16). Razmerje med dolgom in kapitalom pa se glede na različne dejavnosti poslovanja podjetij lahko zelo razlikuje, saj imajo panoge različne potrebe po kapitalski intenzivnosti. Poleg tega je odvisno tudi od tega, ali podjetja v panogi lahko obvladujejo visok dolg, kar pomeni, da na povpraševanje po njihovih storitvah/produktih ne vplivajo gospodarske razmere. Generalno je bolje, da podjetja ohranjajo nizko razmerje »dolg/kapital«, saj to pomeni, da podjetje nima pomembnih dolžniških obremenitev ter da s svojimi dejavnostmi ustvarja dovolj dohodka za poslovanje (LittleCollection, brez datuma).

1.1.1 Lastniško financiranje

Pri lastniškem financiranju se v zameno za takoj razpoložljiva sredstva proda delež v podjetju investitorju, ki ima kasneje tudi pravico do soudeležbe v dobičku, v nekaterih primerih pa tudi pravico do soodločanja o delovanju podjetja. Tega denarja ni treba vračati, prav tako se lahko pozabi na skrbi v povezavi z odplačevanjem obresti. Ker je tveganje na strani investitorjev, pa je te vire težje dobiti (Ministrstvo za javno upravo, brez datuma). Vrednost deleža, ki ga investitor kupi, se lahko čez čas poveča z rastjo in razvojem podjetja. Uspešno rast pa lastniki največkrat dosežejo z reinvestiranjem dobička v nadaljnji razvoj samega podjetja (APL, brez datuma a). Lastniški kapital predstavlja trajen vir financiranja, omogoča zagon podjetja, znižuje tveganje in krepi likvidnost. Več lastnega kapitala pomeni večjo samostojnost pri vodenju poslovne politike ter večjo možnost za zadolževanje (Fišer, 2011, str. 68). »Lastniški viri financiranja vključujejo tudi množično financiranje, pri katerem gre za pridobivanje manjših investicij od večjega števila investitorjev. Običajno je možno veliko interesa za financiranje dobiti že pri ciljni publiku, saj se potencialne stranke zanimajo za nove izdelke in storitve« (A.B.S. Factoring, d.o.o., brez datuma a). Najpogostejše oblike tovrstnega financiranja so poleg investitorjev (poslovnih angelov) in

množičnega financiranja še: strateška partnerstva, zasebni skladi in skladi tveganega kapitala, podjetniški pospeševalniki ipd. (APL, brez datuma a).

Če se osredotočimo na prednosti lastniškega financiranja, je to predvsem (Delo, d.o.o., 2017):

1. dostop do denarja za tista podjetja, ki do posojil nimajo dostopa,
2. denarja ni potrebno vrniti (manjše tveganje kot posojilo),
3. ni plačevanja obresti,
4. podjetje ima na voljo več denarja za nadaljevanje poslovne rasti in
5. sredstva zagotovijo vlagatelji, ki lahko povzdignejo ugled podjetja na trgu.

Prav tako pa ima omenjeno financiranje tudi določene pomanjkljivosti (Delo, d.o.o., 2017):

1. iskanje pravega vlagatelja lahko terja veliko časa in truda,
2. v zameno za vložek v podjetje bo vlagatelj zahteval soudeležbo v dobičku in lastniški delež,
3. podjetnik mora odločitve o delovanju podjetja sprejemati skupaj z vlagatelji in
4. vlagatelji velikokrat zahtevajo višje donose od stroškov bančnega posojila.

Poznamo več oblik takšnega financiranja in sicer: ustanovitveni kapital, kapitalski vložki, zadržan dobiček, posredni lastniški kapital (zamenjava dolžniškega kapitala v lastniškega), sredstva poslovnih angelov, sredstva drugega podjetja ipd. (Ministrstvo za javno upravo, brez datuma; Fišer, 2011, str. 67).

1.1.2 Dolžniško financiranje

Drugi sklop sredstev, ki jih podjetje lahko pridobi, so dolžniški viri financiranja. Sem spadajo krediti, lizingi, faktoring ipd. – pravzaprav gre tu za vsako možnost pridobitve sredstev s kasnejšim odplačilom (Kos, 2011). Novo podjetje v začetnih fazah najprej pridobiva kratkoročni dolg, šele v kasnejših fazah pa tudi dolgoročnega. Z dolgom se pospešuje dinamika rasti, dviga se donosnost lastniškega kapitala, slabost tega pa je, da podjetje z dolgom povečuje odvisnost poslovanja od finančnega trga ter upnikov (Fišer, 2011, str. 69). Slabost je tudi ta, da banke zanima predvsem zgodovina poslovanja podjetja, ki sredstva potrebuje, saj mora podjetje biti sposobno dolg vrniti. Posledično novo nastala podjetja omenjenih sredstev ne morejo oziroma jih zelo težko pridobijo. Vseeno pa ob uspešnem poslovanju podjetje kaj kmalu lahko dostopa tudi do kreditov in si tako zagotovi hitrejši razvoj in rast. Za dolžniško financiranje so značilne obresti, ki predstavljajo strošek, ki ga bo poleg glavnice kasneje treba odplačevati. Zato je pomembno predvsem to, da se za odplačevanje dolga naredi dober načrt in da se podjetje zaveda, da bo posojila treba v vsakem primeru odplačati, tudi če se pridobljenih sredstev ne uspe izkoristiti za pospeševanje rasti podjetja (Kos, 2011; A.B.S. Factoring d.o.o., brez datuma a). Najpogostejši viri omenjenega financiranja so: limit na transakcijskem računu, lizing, kratkoročni/dolgoročni kredit,

revolving kredit, trgovinski kredit (angl. trade credit), posojila lastnikov ali poslovnih partnerjev, garancije za kredite itd. (APL, brez datuma a). Ena izmed vrst dolžniškega financiranja pa je tudi faktoring, s katerim se podjetjem zagotovi stabilen finančni tok, ki ga lahko izkoristijo za rast poslovanja (A.B.S. Factoring, d.o.o., brez datuma a). Za razliko od lastniškega financiranja banka ali druga finančna institucija, ki sredstva zagotovi, ne more vplivati na poslovne odločitve podjetja, kot tudi nima lastništva niti pravic do dividend ali bonusov. V trenutku, ko podjetje posojilo odplača, se poslovno razmerje s posojilodajalcem prekine (APL, brez datuma a).

Kot navaja Delo, d.o.o. (2017) »Izbira načina financiranja je torej močno odvisna od tega, v kateri fazi razvoja je podjetje, ki potrebuje svež denar. Ko podjetje zraste do te mere, da začne prodirati na nove trge, ima možnosti več. Eno vsekakor predstavljajo banke, za primerno rešitev pa se lahko izkaže tudi lastniško financiranje, seveda v primeru, da se je ustanovitelj pripravljen za to odpovedati delu družbe«. Če ima podjetje več kapitala, pomeni, da podjetje ne izkorišča finančnega vzvoda in je v poslovanju konzervativno, če ima podjetje veliko dolgov, pa to lahko predstavlja nevarnost za stabilno poslovanje (Fišer, 2011, str. 69).

1.2 Finančne omejitve podjetij in njihove posledice

Financiranje poslovanja mogoče ni problem za velika, zrela podjetja, vendar obstaja velika prepreka za majhna in/ali nova podjetja. Banke in investitorji niso naklonjeni financiranju le-teh, zato je za taka podjetja velikokrat edini način financiranja zgolj notranje financiranje. Ta podjetja imenujemo finančno omejena podjetja (angl. financially constrained firms). S prisilo, da se podjetja lahko financirajo samo z notranjimi viri, ekonomijo naredijo manj stabilno, saj dolgoročno upočasnijo njeno rast. Posledično finančno stanje podjetja narekuje stopnjo rasti ekonomije, saj podjetja, ki niso finančno omejena, investirajo hitreje in več kot tista, ki so. Finančne omejitve nastanejo, ko imajo banke in vlagatelji nepopolne informacije o investicijskem projektu podjetja. Vedeti morajo, kako tvegan je projekt, koliko bo stal, koliko časa bo trajal itd. Če na ta vprašanja nimajo popolnih odgovorov, lahko banke in vlagatelji zavrnejo financiranje teh projektov. Posledično lahko trdimo, da so podjetja finančno omejena, ker so interna sredstva njihov najcenejši ali edini vir financiranja (Morgan, 1991).

Lahko bi rekli, da so finančni posredniki na kapitalskem trgu bistveni za inovacije in gospodarsko rast. Vendar se zaradi asimetričnih informacij med podjetniki in vlagatelji vse več podjetij sooča s finančnimi omejitvami. Podjetja se lahko soočajo s finančnimi omejitvami zaradi težav pri dostopu do zunanjih financ, pa tudi zaradi pomanjkanja notranjih sredstev (Santos & Sincera, 2021).

Podjetja, ki imajo težave pri dostopu do zunanjih financ, pogosto ne morejo uresničiti svojih ambicij rasti glede naložb ali zaposlovanja, v mnogih primerih pa so tudi omejeni pri opravljanju svojih vsakodnevnih poslovnih dejavnosti. Prisotnost finančnih omejitev ima

zato jasne učinke na celotno gospodarstvo, kar se je pokazalo med drugim med veliko finančno krizo (Cherchye, De Rock, Ferrando, Mulier & Verschelde, 2020).

Ko podjetja rastejo, pogosto potrebujejo dodatno financiranje za širitev, plačevanje plač, trženje ali kritje drugih stroškov. Včasih so družbe dovolj finančno močne, da dobijo bančno posojilo kot sredstvo za povečanje kredita. Včasih pa so potrebne manj tradicionalne metode financiranja (Factor Finders LLC, brez datuma).

Če podjetje posluje solidno in hitro raste, je pričakovano, da bo finančno zdravo. A ni vedno tako. Če se podjetje hitro širi, lahko pride do težav z denarnim tokom, čeprav je dobičkonosno. To je pogosta težava, zlasti za podjetja, ki izdajajo račune s 30-dnevnimi roki plačil in ugotovijo, da nekatere stranke raje podaljšajo dni plačil na 45, 60 dni ali dlje. Ena od rešitev za premagovanje problema je, da podjetje vzame kredit in tako ustvari več obratnega kapitala. To pa sploh pri novo nastalih oziroma majhnih in srednje velikih podjetjih velikokrat ni dostopno. Druga možnost, ki jo je običajno mogoče dobiti hitreje kot posojilo, je uporaba faktoringa. S to možnostjo si podjetje dejansko lahko izposodi denar na podlagi trenutnih terjatev in si s tem med drugim izboljša likvidnostni položaj. Faktoring je posledično ena izmed boljših rešitev za obstoj finančno omejenih podjetij in jim omogoča nadaljnji razvoj in rast, poleg tega pa ima velik potencial za dvig podjetij na višjo raven dobičkonosnosti ter finančno uspešnejšo prihodnost poslovanja podjetij (Bytestart, brez datuma).

2 FINANCIRANJE Z ODPRODAJO TERJATEV - FAKTORING

2.1 Definicija in kratek zgodovinski pregled

Factoring je vrsta dolžniškega financiranja, s katerim podjetja prodajo svoje terjatve z diskontom in namesto, da bi podjetje čakalo na svoj denar 30, 60 ali celo 90 dni, s faktoringom denarna sredstva na račun prejmejo takoj (APL, brez datuma b). Faktoring ni posojilo in ne ustvarja nobenih dodatnih obveznosti na bilanci stanja podjetja, ne glede na to, da zagotavlja financiranje obratnih sredstev (Klapper, 2006). Proces vključuje prodajo vseh ali zgolj nekaj izbranih terjatev do zunanje agencije in takšna agencija se imenuje faktor (Bulaki Borad, 2016). Faktoring je dejansko alternativna metoda za pretvorbo terjatev v denar, preden kupec plača račun svojemu prodajalcu/dobavitelju. To naj bi bil eden dražjih načinov pridobivanja denarnih sredstev za ohranitev ali povečanje denarnega toka in ga ne bi smeli nadomeščati za bolj običajne vrste finančne podpore (bančna posojila, izdaje delnic itd.), če so omenjene možnosti podjetju še na voljo. Toda v nekaterih situacijah in v nekaterih panogah, kjer je faktoring sestavni del finančne slike, je to alternativa, ki lahko podjetju omogoči ustvariti dodaten denarni tok, ki ga ni mogoče pridobiti iz bančnih kreditnih linij (Bond, 1993, str. 347).

»V mednarodnem poslovnem okolju se podjetja vsakodnevno srečujejo z izzivi financiranja poslovanja, saj njihovi kupci stremijo k podaljševanju plačilnih rokov, medtem ko želijo dobavitelji običajno imeti čim krajše plačilne roke oziroma želijo prejemati celo predplačila. V teh primerih se pogosto pojavi likvidnostni manko, ki ga lahko odstopnik terjatev – stranka dnevno usklajuje s pomočjo faktorja« (Achilles, brez datuma). Faktoring predstavlja finančni proces, kjer specializirano podjetje (faktor) od svojih strank kupi trgovinske dolgove ali terjatve, ki izhajajo iz prodaje blaga ali opravljanja storitev trgovskim strankam. Kupec produktov/storitev podjetja postane dolžnik faktorja, zato mora faktorju plačati neposredno ali posredno. Dolžnik je o odstopu terjatev praviloma obveščen, obstaja pa tudi vrsta faktoringa, imenovani tihi faktoring, kjer dolžnik o odstopu terjatev ni obveščen in plačilo izvede na račun odstopnika, ki ga prenakaže na faktorjev račun. Postopek faktoringa generalno lahko obravnavamo kot obliko kratkoročnega financiranja, ki potencialno izboljša stanje obratnega kapitala in ublaži težave z denarnim tokom podjetij (Soufani, 2001).

Izraz »faktoring« izhaja iz latinske besede »Facere« in njegovi prvotni temeljni so se začeli v starodavni Mezopotamiji, pred približno 5000 leti (Sinclair, 2018). Kmalu zatem so bili v starodavnem Egiptu in Grčiji dolgovi pisno priznani in evidentirani na papirusu. Šele v rimski dobi, ko so se pojavili prvi strokovnjaki za izterjavo dolgov, so le-ti prejeli provizijo do približno 1 % zbranega denarja od dolžnika (Sinclair, 2018). Prvi pisni vir je bil najden v Hamurabijevem zakoniku iz 18. stoletja pred našim štetjem in je vključeval pravila financiranja trgovine. Rimsko cesarstvo se je širilo in tako se je ta koncept širil po Evropi (A.B.S. Factoring, d.o.o., brez datuma b).

Koncept faktoringa je skupaj z romarji prišel s potovanja Mayflower v 17. stoletju, ko se je v Ameriki začela doba faktoringa običajnega prava. Ta praksa je bila pozneje izboljšana, ko je bil v začetku 19. stoletja uveden faktoring »Del Credere«, ki je začel dobo modernega faktoringa in ustanovil neodvisna faktoring podjetja, ki niso bila povezana z nobeno panogo (Sinclair, 2018). Takrat je hitra rast prebivalstva povzročila naraščajoče povpraševanje po evropskih izdelkih, zlasti tekstilu. Za takojšen odziv na povpraševanje je bilo treba zaloge blaga vzdrževati. Takrat so storitve faktoringa na splošno sestavljale: shranjevanje blaga, iskanje kupcev, dobava blaga kupcem in pobiranje plačil za blago od kupcev. V zameno za te storitve je kupec faktorju plačal provizijo v obliki odstotka vrednosti prodanega blaga (Fiba Factoring A. S., brez datuma).

Leta 1960 je prišlo do velike spremembe, saj so se takrat pojavili prvi znanilci mednarodne verige faktoringa (angl. Factors Chain International, v nadaljevanju FCI). Skupina bank in neodvisnih faktorjev iz Švedske, Danske, Finske, Norveške, Združenega kraljestva in ZDA je ustanovila ohlapno federacijo, sprva imenovano »Factors Chain«, štiri leta pozneje, leta 1968, pa se je preoblikoval v »Factors Chain International«, danes znan kot FCI (Sinclair, 2018).

Faktoring se je v Evropo vrnil šele po 2. svetovni vojni, prav v Sloveniji pa so se prve faktoring družbe začele pojavljati šele malo pred samo osamosvojitvijo. Kljub dolgi

zgodovini pa o faktoringu vseeno lahko govorimo kot o relativno mladi finančni storitvi, ki je še v razvoju in dosega visoke stopnje rasti skoraj povsod po svetu (A.B.S. Factoring, d.o.o., brez datuma b).

Zaradi globalizacije trgov in vedno večje uporabe zunanjih izvajalcev (angl. outsourcing) je raznolika in diferencirana dobavna veriga bistvena za vsa podjetja po vsem svetu. Naraščajoča vloga dobaviteljev v proizvodnem procesu in vse večja odvisnost kupcev od njihovih dobaviteljev ustvarja nove izzive za upravljanje dobavne verige na splošno in zlasti optimizacijo obratnega kapitala. Zaradi tega se na trgu v zadnjem času veliko diskutira o dobaviteljskem faktoringu ali širše imenovanem SCF (CRXMarkets, 2019).

2.1.1 Mednarodna finančna veriga

Kot že omenjeno, je bil FCI ustanovljen leta 1968 kot neprofitno globalno združenje za faktoring podjetja po vsem svetu. FCI je svetovni zastopniški organ za faktoring in financiranje domačih ter mednarodnih terjatev. Transakcije njegovih članov predstavljajo skoraj 60 % svetovnega obsega faktoringa. Danes je FCI zrasla v svetovno reprezentativno poslovno mrežo in združenja za financiranje terjatev s skoraj 400 člani v več kot 90 državah. Predstavlja svetovno telo za dejavnost financiranja terjatev in vključuje močan pravni okvir, platforme za čezmejne transakcije in več kot 50 let akumuliranega znanja (Mulroy, 2020; FCI, brez datuma). Svojim članom ponuja tri različne rešitve financiranja in sicer »Two-Factor Business« (čezmejna rešitev za prodajalca in kupca v različnih državah), »FCIreverse« (platforma financiranja dobavne verige »SCF« za dobaviteljski faktoring) in »Islamic Factoring« (leta 2018 je svet FCI potrdil dopolnilni sporazum o islamskem mednarodnem faktoringu) (FCI, brez datuma). Mulroy (2020) navaja, da je svetovna statistika faktoringa za obseg sektorja financ za faktoring in terjatve leta 2019 pokazala solidno rast, kar kaže na pozitivne trende v večini regij sveta. Obseg leta 2019 v višini 2.917 milijard EUR predstavlja več kot 5 % rast v primerjavi z letom 2018 (2.767 milijard EUR). To povečanje svetovnega obsega v letu 2019 sledi prejšnjima dvema uspešnima letoma (2017 in 2018), ko je panoga zrasla za 6 % in 9 %, kar kaže na tri močna leta trdne rasti (FCI, 2020).

Vseeno pa se, kot celotno gospodarstvo, tudi FCI sooča s COVID-19 krizo. Že od samega začetka te krize je FCI ukrepal in okrepil vezi s svojimi člani skupaj s podporo pravnega in izvršnega odbora. V tem obdobju je sprejel trifazni pristop (zeleni, oranžni in rdeči) za usmerjanje svojih članov. Temu navkljub pa je prejšnje leto napovedal začetek novega IT projekta za razvoj najsodobnejše globalne platforme za financiranje terjatev, ki delno temelji na decentralizirani bazi podatkov z uporabo tehnologije veriženja blokov (angl. blockchain). Ta sistem bo nadomestil sedanjo platformo, ki jo članice danes uporabljajo za izvajanje čezmejnega mednarodnega faktoringa z uporabo njihovega sistema in lastniških pravil (Mulroy, 2020).

FCI svojim članom ponuja različne rešitve financiranja čezmejnih denarnih terjatev, ki jim pomagajo pri razvoju mednarodnega poslovnega financiranja trgovine. Kot že samo ime navaja, je poudarek na internacionalnih razmerjih in njihovih finančnih rešitvah. Ta proces vključuje štiri elemente; izvoznik, izvozni faktor, uvozni faktor in uvoznik. Prednosti izvoznika in uvoznika so vidne v spodnji tabeli 1 (FCI, brez datuma).

Tabela 1: Prednosti izvoznika in uvoznika pri uporabi faktoringa

Izvoznik	Uvoznik
<ul style="list-style-type: none"> • Izboljšanje obratnega kapitala • Časovno hitrejši postopki administracije kreditov in stroškov • Dostop do financiranja pod boljšimi pogoji, kar bo koristilo kreditni sposobnosti kupca • 100 % kreditno zavarovanje pred slabimi dolgovi in plačilno nesposobnostjo strank. 	<ul style="list-style-type: none"> • Razširjena kupna moč brez uporabe obstoječih kreditnih linij • Izboljšanje obratnega kapitala zaradi kasnejše poravnave obveznosti • Odstranjevanje potrebe po odprtju akreditivov, brez administrativnega bremena in stroškov, zmožnost hitrega oddajanja naročil • Komunikacija z lokalno banko oziroma faktoring družbo glede sporov ali zamud pri plačilih

Prirejeno po FCI (brez datuma).

Lani je FCI napovedal petletni strateški plan, ki obsega nadaljnje vlaganje v decentralizacijo (regionalna prisotnost, regionalni direktorji), vlaganje v izobraževanje (e-tečajji in izobraževanja), tudi v promocijo (FCI stremi k večji meri prisotnosti in prepoznavnosti) in seveda vlaganje v tehnologijo (umetna inteligenca, veriženje blokov, kibernetika varnost ipd.) (FCI, 2020).

Poslanstvo FCI je določiti svetovne standarde za mednarodni faktoring. Svojim članom pomaga doseči konkurenčno prednost na področju storitev mednarodnega financiranja trgovine s pomočjo (NGB Factors, brez datuma; Fiba Faktoring A.S., brez datuma):

1. globalne mreže prvovrstnih faktoring podjetij,
2. učinkovitih najsodobnejših komunikacijskih sistemov, ki jim omogočajo stroškovno učinkovito poslovanje,
3. zanesljivega pravnega okvirja za zaščito izvoznikov in uvoznikov,
4. standardnih postopkov za vzdrževanje ravni kakovosti v celotni mreži FCI ter s
5. promocijo po vsem svetu, namenjeno pozicioniranju mednarodnega faktoringa kot najprimernejše metode financiranja trgovine.

2.1.2 Financiranje dobavne verige

Gospodarska kriza v letu 2008 je povzročila znatno zmanjšanje dodeljevanja novih posojil zaradi precejšnjega povečanja stroškov zadolževanja podjetij. Poleg tega je ta finančna in nepremičninska kriza iz podjetij izsušila likvidnost. V tistih težkih časih so podjetja pri dobaviteljih poizkušala pridobiti trgovinske kredite in s tem nadomestiti ostale vrste financiranja. Medtem so tiste organizacije, ki jih je kriza kreditnega krča prizadela manj, prevzele vlogo ponudnikov likvidnosti in so ponujale daljše plačilne pogoje. Vse to je znatno prispevalo k potrebi po rešitvah in programih, ki bi optimizirali obratni kapital. Eden najpomembnejših pristopov je SCF. Cilj SCF je optimizirati finančne tokove na med-organizacijski ravni z različnimi rešitvami, ki jih ponujajo finančne institucije ali ostali ponudniki tehnologije. Prednost pristopa SCF je sodelovanje med akterji v dobavni verigi, kar običajno povzroči nižje dolžniške stroške, nove možnosti pridobivanja posojil in poveča zaupanje, zavzetost ter donosnost skozi celotno verigo (Gelsomino, Mangiaracina, Perego & Tumino, 2016).

V zadnjem desetletju so programi financiranja z obveznostmi postali priljubljeno sredstvo financiranja oskrbovalne verige – prinašajo dodatne investicijske likvidnosti, kjer se ustvarijo pozitivne koristi v celotni dobavni verigi. Za obe strani – kupca in dobavitelja – to pomeni bolj stabilno in varno oskrbovalno verigo in učinkovitejši trajnostni razvoj poslovanja (Hausherr in drugi, 2020, str. 2). Financiranje dobavne verige je opredeljeno kot uporaba praks in tehnik financiranja in zmanjševanja tveganj za optimizacijo upravljanja obratnega kapitala in likvidnosti. SCF se običajno uporablja za trgovanje na odprtih računih in ravno vidnost osnovnih trgovinskih tokov in informacij s strani ponudnika/-ov financiranja je nujen sestavni del takšnih dogovorov o financiranju, ki jih lahko omogoči tehnološka platforma (BAFT, EBA, FCI, ICC, ITFA, 2016). Od navadnega faktoringa se razlikuje predvsem v tem, da dobaviteljski faktoring sproži dolžnik in ne dobavitelj. Druga pomembna razlika pa je ta, da je navaden faktoring opredeljen kot dolžniško financiranje, dobaviteljski faktoring pa ne (Wang, brez datuma). Ta proces bi predvsem koristil izvoznikom, kar bi podjetjem s tujimi in kreditno sposobnimi kupci lahko omogočilo prodajo in širitve na nove trge (Klapper, 2006). Kljub dejstvu, da se dobaviteljski faktoring uporablja v številnih različnih panogah, je to še vedno razmeroma redka metoda financiranja. V bližnji prihodnosti bi lahko postal veliko bolj priljubljen ravno zaradi številnih prednosti, ki jih ponuja (Wang, brez datuma).

SCF je bil v zadnjem času opredeljen kot veliko širša kategorija financiranja trgovine, ki zajema vse možnosti financiranja v celotni dobavni verigi. Kljub temu je proces oziroma celoten produkt še vedno gledan z ožjega vidika, kjer je njegova ključna lastnost, da ga vodi kupec oziroma dolžnik. Kot že rečeno, je SCF zelo učinkovit način za podpiranje stabilnosti kupčeve dobavne verige in dosega dobaviteljski trg, kar mu omogoča ugodnejše kreditne pogoje in poenostavljene postopke plačevanja računov (financiranje dobavne verige je običajno na voljo preko plačljive spletne platforme). Zelo koristno je tudi za dobavitelje, saj jim omogoča, da skrajšajo cikel svojih terjatev in tako hitreje reinvestirajo svoj denarni tok

iz poslovanja. Prednosti vključujejo tudi financiranje v boljših pogojih za obe strani, saj dobaviteljem ni treba financirati pod lastnimi kreditnimi linijami in lahko koristijo dostop svojih strank do posojil po nižjih stopnjah, kupci pa lahko zaradi hitrejšega poplačila terjatev dobijo večje ugodnosti (Trade Finance Global, 2021). Posledično lahko trdimo, da je proces dejansko koristen za vse člene v verigi, dokler dobavitelj in kupec izpolnjujeta pogoje finančne institucije (faktorja), si med seboj zaupata in dokler je faktor finančno stabilen (Bulaki Borad, 2018b).

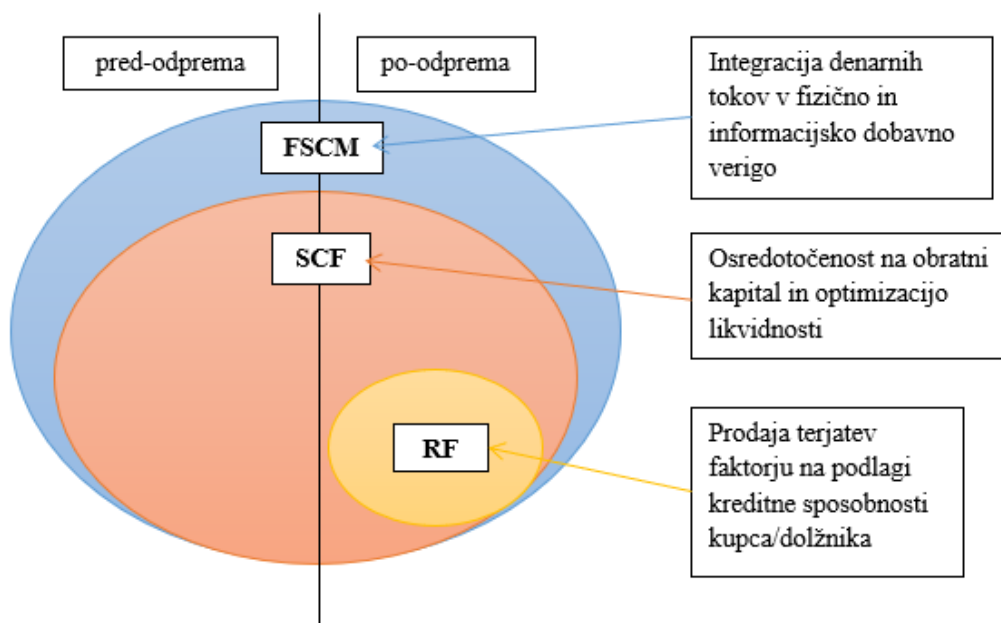
Glede definicij se pojavita dve glavni perspektivi SCF: »finančno usmerjena« in perspektiva, »usmerjena v dobavno verigo«. »Finančno usmerjena« perspektiva razlaga SCF kot skupek inovativnih kratkoročnih finančnih rešitev. Zato so finančne institucije (ali na splošno posojilodajalci) bistveni sestavni deli sheme SCF. Druga pomembna značilnost je osredotočenost samo na obveznosti in terjatve ter ne na zaloge. Dogodki, ki sprožijo rešitve SCF, so najpomembnejši dogodki v trgovinskem procesu (npr. prevzem naročila, pošiljanje blaga, rok zapadlosti ipd.). SCF je konceptualno razdeljen na tri kategorije finančnih rešitev: pred-odprema, tranzit in po-odprema (ko je blago že poslano). Znotraj finančno usmerjene perspektive pa obstaja še strožji pogled, ki bi mu lahko rekli »perspektiva, usmerjena na kupca«. Pod to perspektivo SCF predstavlja skupek finančnih rešitev, ki jih vodijo kupci in so pogosto oblikovane kot razvita oblika dobaviteljskega faktoringa. Evolucija v zvezi s tradicionalnim dobaviteljskim faktoringom leži predvsem v tehnološkem izboljšanju, ki omogoča zagotavljanje obratnega kapitala višjemu številu dobaviteljev po nižji stopnji, povečanje preglednosti in prilagodljivosti ter vključitev novih akterjev – na primer ponudnikov logističnih storitev. Po drugi strani perspektiva, usmerjena v oskrbovalno verigo, širi okvir optimizacije obratnega kapitala z vključevanjem zalog. Ta pogled SCF vključuje tudi financiranje osnovnih sredstev in kot primer operacije SCF lahko navedemo skupno naložbo v osnovna sredstva dveh organizacij, ki pa sta del iste dobavne verige. Če povzamemo, je »finančno usmerjena« perspektiva tako osredotočena na kratkoročne finančne rešitve finančnih institucij, ki vključujejo obveznosti do kupcev in terjatve. Še bolj restriktivna perspektiva, tako imenovana »kupčeva usmeritev«, se osredotoča le na razvite oblike dobaviteljskega faktoringa. Perspektiva, usmerjena v dobavno verigo, pa je bolj usmerjena v optimizacijo obratnega kapitala (z vidika obveznosti do kupcev, terjatev in zalog) in potencialno celo na financiranje osnovnih sredstev (Gelsomino, Mangiaracina, Perego & Tumino, 2016).

S strogo finančnega vidika koristi rešitev SCF izhajajo iz izkoriščanja razlik v stroških kapitala med različnimi akterji v dobavni verigi. Prednosti rešitev SCF pa niso omejene le na finančno uspešnost. Izjemnega pomena je tudi prepoznavnost dobavne verige. Velika podjetja bi morda zanimalo spodbujanje rešitev SCF z namenom znižanja stroškov zbiranja določenih informacij (npr. povpraševanje kupcev), ki jih je sicer predrago ali celo nemogoče zbrati na drugačne načine. To bi podjetju povečalo skupno prodajo ali/in zmanjšalo njegove stroške. Drug zelo pomemben vir koristi za velike udeležence v dobavni verigi je zmanjšanje tveganja bankrota v celotni dobavni verigi. SCF pristop lahko poveča razpoložljivost in

natančnost informacij, s čimer pa tudi podpira finančne institucije pri ocenjevanju kreditne ocene in verjetnosti neplačila kupcev. Vrzel v dobavni verigi financiranja pa je vidna predvsem v pomanjkanju praktičnih smernic in orodij, ki bi managerjem v podjetjih pomagali prepoznati rešitve SCF, ki bi najbolj ustrezale njihovim potrebam. Ta orodja bi morala temeljiti na razumevanju koristi in pomanjkljivosti različnih SCF rešitev, hkrati pa tudi na povezavo med značilnostmi dobavne verige in različnih rešitev SCF (Gelsomino, Mangiaracina, Perego & Tumino, 2016).

Slika 1 prikazuje celotno shemo upravljanja dobavne verige financiranja (angl. Financial Supply Chain Management, v nadaljevanju FSCM). SCF je zgolj del FSCM, slednji pa je opredeljen kot optimizirano načrtovanje, upravljanje in nadzor denarnih tokov za lajšanje učinkovitih materialnih tokov dobavne verige. Lahko ga razumemo kot krovni izraz, ki se osredotoča predvsem na odnos med dobaviteljem in kupcem ter na denarni tok, ki teče vzporedno s fizično in informacijsko dobavno verigo (Liebl, Hartman & Feisel, 2016). Temeljna predpostavka upravljanje dobavne verige (angl. Supply Chain Management, v nadaljevanju SCM) je dejansko njegova navzkrižna funkcionalnost. To ne predstavlja samo »klasične« operativne perspektive - nabava, proizvodnja, fizična distribucija in logistika - tu gre za sodelovanje med različnimi korporacijskimi oddelki, npr. trženje, upravljanje s človeškimi viri, informacijska tehnologija (v nadaljevanju IT) in finance (Hoffman & Johnson, 2016).

Slika 1: FSCM shema



Prerejeno po Liebl, Hartman & Feisel (2016).

SCF, kot del FSCM se osredotoča na optimizacijo obratnega kapitala in finančne likvidnosti ter vključuje vlogo zunanjih ponudnikov storitev. V tem okviru je SCF opredeljen kot pristop

za dve ali več organizacij v dobavni verigi, vključno z zunanjimi ponudniki storitev, da skupaj ustvarjajo vrednost s pomočjo načrtovanja, usmerjanja in nadzora pretoka finančnih virov na med-organizacijski ravni. SCF se osredotoča na tehnologije in prakse, ki izboljšujejo upravljanje obratnega kapitala in likvidnosti v procesih dobavne verige. Kot tretji akter, dobaviteljski faktoring (angl. Reverse factoring, v nadaljevanju RF), predstavlja sodelovanje podjetja oziroma kupca, dobavitelja ter banke oziroma faktorja za optimizacijo finančnih tokov, ki izhajajo iz trgovanja med prvima dvema akterjema. RF je podkategorija SCF, ki kupcem omogoča podaljšanje plačilnih pogojev in hkrati izboljšanje likvidnosti dobaviteljev preko določene platforme za financiranje (več o dobaviteljskem faktoringu je razloženo v poglavju 2.3.2). V dobavnih verigah pa lahko pride tudi do različnih motenj, ki medsebojno vplivajo na sodelujoče akterje (Liebl, Hartman & Feisel, 2016).

Primer: Motnje v oskrbovalni verigi bi lahko vplivale na finance podjetja A, saj bi lahko prizadeta družba zaradi motenj v dobavi in poslovanju izgubila potencialne trge. Družba bi tako morda morala preusmeriti oziroma vložiti sredstva za ublažitev teh motenj, namesto, da bi ta sredstva na primer uporabila za ustvarjanje donosov za delničarje. Trpijo lahko tudi podjetja (recimo dobavitelj B), ki v navpični dobavni verigi sodelujejo s prizadetim podjetjem A, saj lahko ta vertikalna (navzgor ali/in navzdol v verigi) podjetja začasno ali celo trajno izgubijo svoje zaloge (podjetje A je njihov dobavitelj) ali kupca (podjetje A je njihov kupec). Tako A kot B bi zaradi motenj občutila negativne finančne posledice. Tudi podjetja, ki delujejo vodoravno (običajno konkurenti, recimo C je konkurent A) prizadetemu podjetju, se lahko soočijo s posledicami teh motenj. To je lahko razloženo z medsebojno povezanostjo konkurentov prek dobaviteljevih sestavnih delov in surovin. Podjetja A in C si lahko delita vire v dobavni verigi, kot je lahko dobavitelj B. Ker motnje na A povzročajo negativne donose na B, posledice lahko negativno vplivajo na C. Vseh motenj v dobavni verigi financiranja ni mogoče preprečiti, vendar bi lahko z ustreznim načrtovanjem zmanjšali njihov potencialni vpliv. Strategije, kot so nadomestni viri in prilagodljivost, so bile dobro preučene in so se pokazale kot dragoceno orodje za ublažitev motenj (Filbeck, Kumar, Liu & Zhao, 2016). Lahko rečemo, da SCF predstavlja obetaven pristop k reševanju izzivov z izboljšanjem splošnega finančnega stanja ter uspešnosti sodelujočih podjetij in ublažitev celotnega finančnega in operativnega tveganja motenj v dobavni verigi (Hoffman & Johnson, 2016).

Koncept SCF je v zadnjih letih pridobil več pozornosti in se osredotočil na stičišče financ in logistike v okviru med-organizacijskih nalog dobavne verige (Liebl, Hartman & Feisel, 2016). Posledično so v SCF vključene tudi banke, specializirani ponudniki finančnih storitev in razne finančne platforme (Hoffman & Johnson, 2016). Prihodnji razvoj SCF bo spremljal razvoj interneta in IT ter se osredotočal na vizualizacijo, preglednost, izmenjavo informacij in avtomatizacijo (Abbasi, Wang & Abbasi, 2017).

Trenutno obstajajo različni modeli financiranja za platforme SCF za podjetja. Specializirani ponudniki SCF (npr. PrimeRevenue ali Orbian) delujejo kot posrednik med udeleženci fizične dobavne verige na eni strani in bankami na drugi strani. Takšne novosti lahko motijo

uveljavljene poslovne modele; zlasti tako imenovana »tehnologija veriženja blokov« in z njo povezane kripto valute (npr. Bitcoin) imajo potencial za spremembe na področju SCF in celotnem področju SCM (Hoffman & Johnson, 2016).

2.2 Trgovinski kredit

Učinkovito delovanje globalne dobavne verige omogoča trgovinsko financiranje, ki pokriva celotni trgovinski cikel od izdaje naročila do prejema prodajnih postopkov. Trgovinsko financiranje lahko na splošno delimo v tri kategorije in sicer dobaviteljsko financiranje (trgovinski kredit), financiranje s kupčeve strani (denarna sredstva vnaprej) in trgovinsko financiranje s posredovanjem bank (npr. akreditiv). Za razliko od trgovinskega kredita ali denarnih sredstev vnaprej, ki jih ponuja partner v dobavni verigi, pri trgovinskem financiranju s posredovanjem bank, financiranje zagotavlja banka (ali druge vrste finančnih posrednikov). Ta oblika financiranja je nepogrešljiva za svetovno trgovino, ko prodajalci in kupci nimajo zadostnih notranjih virov za financiranje celotnega trgovinskega cikla ter zlasti ko je postopek dolgotrajen (Lee, Tang, Yang & Zhang, 2020).

Trgovinski kredit je vrsta komercialnega financiranja, pri katerem lahko kupec kupi blago ali storitve in za to plača dobavitelju šele pozneje. Financiranje trgovinskih kreditov običajno spodbujajo regulatorji po vsem svetu in lahko ustvari priložnosti za nove finančne tehnološke rešitve (Kagan, 2021).

Trgovinski kredit, ki ga podjetje odobri stranki, je videti kot terjatev, na drugi strani pa je trgovinski kredit, ki ga podjetju odobrijo dobavitelji, videti kot obveznost oziroma dolg (CFI Education Inc., brez datuma). Ta sposobnost poslovanja »kupi zdaj, plačaj kasneje« je pomembno finančno orodje za podjetja, zlasti za tista, ki so na trgu nova ali premajhna za pridobitev bančnih posojil. Trgovinski kredit predstavlja kratkoročno posojilo brez obresti. Postopek poteka tako, da dobavitelj kupcu dostavi blago/opravi storitev in šele po 30, 60 ali 90 dnevih za opravljeno dobi plačano. Število dni je lahko zelo različno, tudi manj kot 30 (npr. 7) ali več kot 90 (npr. 120). Pogoji trgovinskega kredita pa praviloma ponujajo tudi popust, če kupec plača prej (na primer, če pogodba zahteva plačilo v celoti v 30 dneh in kupec plačilo poravnava v 10-ih dneh, dobi 4 % popust) (Hendrick, 2020).

V poslovnem svetu se prodaje med podjetji (angl. Business to Business – B2B) redko plačajo takoj. Večina prodajalcev dejansko odobrava trgovske kredite svojim poslovnim kupcem, pri čemer se pogoji kreditiranja razlikujejo glede na vrsto panoge, v kateri je prodajalec. V panogah pa so kreditni pogoji razmeroma enotni; zdi se, da temeljijo na pogostosti nakupov in edinstvenosti izdelka. Podaljšanje trgovinskih kreditov tako spremeni dobavitelje v finančne posrednike, kar povzroča številne nove funkcionalne odgovornosti (Asselbergh, 2002).

Teoretične in empirične raziskave nakazujejo, da trgovinski kredit igra pomembne finančne in operativne vloge, kot so zmanjšanje asimetrije informacij, ublažitev moralnega tveganja

in delitev tveganja povpraševanja. Kljub različnim prednostim pa trgovinski kredit neizogibno povečuje finančno breme dobavitelja. Ker pa trgovinski kredit ni edino možno financiranje, so seveda razvite tudi druge rešitve za financiranje dobavne verige. Najpogosteje uporabljeno je financiranje terjatev, ki kljub svoji razširjenosti pogosto ne zadostuje za financiranje potreb malih in srednje velikih podjetij, zlasti za tiste, ki želijo rasti (Lee, Yang & Kim, 2019).

Kot že omenjeno, se omejitve financiranja malih in srednje velikih podjetij da premostiti z rešitvijo trgovinskega kredita. To pomeni, da »veliki« dobavitelji odobrijo trgovinske kredite svojim »manjšim« strankam. Trgovinski kredit kot rečeno večinoma uporabljajo podjetja z omejenim dostopom do finančnih trgov. Ker je finančno breme mogoče razbremeniti z uporabo faktoringa, se zdi, da kadar koli strateške prednosti notranjega nadzora nad trgovskimi posojili ne odtehtajo prednosti faktoringa, se bo le-ta za faktoring odločil. Na trgu je vidna visoka pozitivna korelacija med trgovinskim kreditom in faktoringom, kar pomeni, da se podjetja, ki svojim strankam ponujajo trgovinski kredit, velikokrat odločijo za financiranje s faktoringom (Asselbergh, 2020; Auboin, Smythe & Teh, 2016).

Večina dobaviteljev vlaga velike količine denarja v svoj portfelj strank, saj si vsako podjetje želi čim več kupcev, ki bi kupovali čim več produktov oziroma storitev. Kakor hitro stranke poravnajo svoje račune, denarni tokovi pridejo v prodajno družbo, hkrati pa nova prodaja ustvarja nove terjatve. Raven dolžnikov tako ostaja nespremenjena, ko številke prodaje ostajajo nespremenjene, medtem ko raven dolžnikov raste, ko se številke prodaje povečujejo. Torej, čeprav se naložbe v terjatve tradicionalno upoštevajo kratkoročno, njihovo nenehno obnavljanje pomeni stalni odtok denarja. Zato prodajalci z velikimi finančnimi potrebami manj verjetno vlagajo v trgovinske kredite. Ko pa le-ti nastopajo kot kupci, postanejo njihove terjatve (ali trgovinski kredit, ki ga odobrijo njihovi dobavitelji) zlahka dostopno sredstvo financiranja, ki ob nenehnem obnavljanju celo pridobijo dolgoročni značaj (Asselbergh, 2020).

Zanimivo pa je, da se trgovinski kredit lahko uporablja tudi kot sredstvo za diskriminacijo cen. Dobavitelji se lahko s kupci dogovorijo o različnih trgovinskih kreditih in ugodnostih ter vsak kupec (lahko) dobi različne pogoje in cene. Ne morejo pa vsa podjetja kupcem nuditi trgovinskega kredita, saj nekatera nimajo dovolj likvidnosti in sredstev, da bi to financiranje kupcem lahko nudila. Posledično podjetja z boljšim finančnim dostopom do kreditov, dobljenih od finančnih institucij, ponujajo svojim kupcem več trgovinskih kreditov. Na trgu, kjer ne obstaja trgovinski kredit, morajo kupci bodisi plačevati iz lastnih virov bodisi sposojati denarna sredstva pri finančnih institucijah. V takšnih okoliščinah prodajalci kupcem ne dajo časa za pregled dobavljenega blaga preden ga plačajo. Trgovinske kredite lahko torej obravnavamo kot krepitev moči kupcev, ki jim omogočajo zadržanje plačila, dokler se ne prepričajo, da so z blagom zadovoljni. To lahko koristi dobaviteljem, ki nimajo uveljavljenega ugleda, saj trgovinske kredite lahko razumemo kot implicitno jamstvo za kakovost izdelkov. Podjetja z uveljavljenim ugledom za zagotavljanje kakovosti blaga običajno ponujajo manj trgovinskih kreditov kot podjetja brez takega ugleda. Dejansko je na

trgovinski kredit mogoče gledati kot na najmočnejšo obliko garancije za izdelek, saj kupcem omogoča, da blaga ne plačajo, če s kakovostjo niso zadovoljni (Paul & Boden, 2008; Asselbergh, 2020).

Ker dobavitelji financirajo kupce, se le-ti soočajo z negotovostjo glede kreditne sposobnosti kupcev; ugled kupca in ugodna bonitetna ocena lahko zmanjšata zaskrbljenost zaradi neplačevanja. Teorija signalizacije ponuja utemeljitev za uporabo trgovinskih kreditnih praks v svetu, kjer so informacije o tveganjih kupcev pristranske ali neznane in dobavitelj morda ni prepričan, ali kupec namerava plačati pravočasno ali ne. Če dobavitelji kupcem ponudijo popust za predčasno plačilo, vendar ga ne izkoristijo, lahko pomeni, da imajo le-ti omejen dostop do financiranja. Posledično to služi kot signal, ki dobavitelja opozori na poslabšanje kreditne sposobnosti kupca. Trgovinski kredit pa lahko ponuja tudi načine za uravnavanje povpraševanja. Prodajalec ponuja boljše kreditne pogoje, ko je povpraševanje nizko v upanju na povečanje prodaje, in nasprotno, če je povpraševanje visoko, jih poostri. Torej, ko je povpraševanje sezonsko, se pogoji trgovanja lahko prilagodijo na tak način, da se odzovejo na nihanje vzorca potrošnje izdelkov/storitev. Prav tako na ponudbo trgovskih kreditov vpliva tudi trajnost izdelkov; podjetja, ki proizvajajo trajne dobrine, ponujajo več trgovinskih posojil kot tista, ki proizvajajo pokvarljivo blago. Posledično lahko rečemo, da trgovinski kredit pomaga zmanjšati stroške zbiranja informacij. Trgovinski kredit nudi veliko več kot samo financiranje zalog kupcev. Lahko zmanjšuje informacijske asimetrije in prodajalcem ponuja prožnejši pristop k določanju cen. Poleg tega lahko izboljša dolgoročni odnos med dobavitelji in kupci, izboljša upravljanje z denarjem ter predstavlja pomembno strateško ter konkurenčno orodje. Če želijo podjetja trgovinske kredite proaktivno uporabljati za pridobitev konkurenčne prednosti, morajo razumeti njihov splošni pomen in prispevek k poslovanju. Tako kot je pomembno upravljati proizvodnjo, prodajo in zaloge, tako je pomembno tudi upravljanje s trgovinskimi krediti (Paul & Boden, 2008).

Obseg trgovinskega kredita je večji kot kratkoročni bančni kredit v skoraj vseh državah v razvoju in industrializiranih državah, saj upravljanje trgovinskih kreditov predstavlja pomembno strateško priložnost za podjetja, da povečajo uspešnost, likvidnost in donosnost. Način organiziranja trgovinskega kredita, upravljanje in spremljanje je ključnega pomena za zagotovitev učinkovitega obvladovanja tveganj. Podjetja, ki vlagajo v bolj izpopolnjene prakse upravljanja kreditov in dajejo večji pomen upravljanju s posojili (»ocena tveganja«), prikazujejo nižje stopnje dni vezav terjatev, manj slabih terjatev in posledično boljše denarne tokove (Paul & Boden, 2008). Finančne institucije kot tudi nacionalne, regionalne in internacionalne organizacije so predstavile različne produkte in programe vezane na trgovinski kredit, ki jih skupno poimenujemo SCF (Lee, Tang, Yang & Zhang, 2020).

2.3 Vrste faktoringa

Factoring se pojavlja v različnih vrstah in ima veliko različnih funkcij, ki vplivajo na organizacijo posla in pravne posledice. Poznamo factoring z in brez regresne pravice, stalen

ali enkratni odkup terjatev, prodajni, domači ali mednarodni, tihi, popolni ali nepopolni in pa dobaviteljski faktoring. Enakost vrst se kaže v prvotnem namenu – zagotavljanje financiranja, prenos tveganj pa je lahko zelo različen. Pomemben element je namen strank, ki lahko dogovor uredijo tako, da najbolje odraža njihove posamezne okoliščine (MP Računovodstvo, 2014; Glinavos, 2016).

Spodaj v tabeli 2 so opisane posamezne vrste faktoringa, razen dobaviteljskega in faktoringa z in brez regresne pravice. Omenjene vrste bodo opisane v naslednjem podpoglavju.

Tabela 2: Vrste in lastnosti faktoringa

Vrsta faktoringa	Lastnosti faktoringa
Stalen odkup terjatev	<ul style="list-style-type: none"> • Sklenjena je letna pogodba, na podlagi katere se dobi ugodnejšo ceno. • Na podlagi letne pogodbe se prodajo vse terjatve do določenega kupca (ali več kupcev). • Cenejša vrsta kot prodajni faktoring.
Prodajni faktoring	<ul style="list-style-type: none"> • Enkratni odkup terjatev (ob pojavu izrednih poslovnih dogodkov).
Domači / Tuji faktoring	<ul style="list-style-type: none"> • Razlika o izvoru kupca/podjetja. • Če se vsi udeleženci nahajajo na domačem trgu, gre za domači faktoring. • Če je kupec oziroma dolžnik tuje podjetje gre za tuji faktoring.
Tihi faktoring	<ul style="list-style-type: none"> • Dolžnik/kupec o prodaji terjatev ni obveščen. • Kupec sredstva nakaže odstopniku, odstopnik pa faktorju.
Popolni / Nepopolni faktoring	<ul style="list-style-type: none"> • Popolni faktoring zajema tri funkcije: financiranje, zavarovanje in celostno storitev. • Nepopolni faktoring zajema dve funkciji: financiranje in celostno storitev (brez zavarovanja).

Vir: APL (brez datuma b).

2.3.1 Z regresno pravico in brez

Regresni faktoring je ureditev, pri kateri podjetje prevzame odgovornost za odkup posojil, ki na koncu niso izterjana ali jih ni mogoče pobrati. To ustvarja večje tveganje za odstopnika, hkrati pa povzroča cenejše skupne stroške faktoringa. Kompromis je razmerje med ceno in

tveganjem. Na drugi strani, ne-regresni faktoring, znan tudi kot »zavarovan dolg s premoženjem«, zagotavlja, da odstopnik nima odgovornosti za kakršne koli neizterjane račune. Celotno tveganje, povezano z izterjavo dolga, prevzame faktor. Zaradi tega tveganja bo provizija za transakcijo običajno višja (Varley, 2020). Posledično pri ne-regresnem faktoringu ob prodani celotni terjatvi, prodajalec nima nobene spodbude za nadzor, saj ne nosi več nobenega kreditnega tveganja, zato se razvije težava moralnega tveganja. Racionalni faktor bi predvidel neoptimalne napore spremljanja in bi odražal to prepričanje v ravnotežno ceno, ki jo ponuja (Soprancetti, 1998). Faktoring brez regresne pravice daje prednost odstopnikom, medtem ko regresni faktoring daje prednost faktorjem. Če stranke plačujejo zanesljivo, je verjetno pametneje izbrati regresni faktoring. Tako bo podjetje faktorju za storitev plačalo manj, brez tveganja, da kupec oziroma dolžnik ne bi plačal. Na drugi strani, faktoring brez regresne pravice nudi dodatno zaščito za podjetje, vendar je ta zaščita morda nepotrebna, če podjetje že ima postopke kreditnega nadzora, da zmanjša tveganje neplačila strank (Varley, 2020).

Ko je raven kreditnega spremljanja (prodajalca) za faktor neopazna, bo racionalen faktor pričakoval problem moralnega tveganja in bo slednje odražal v ravnotežni ceni, ki jo bo ponudil prodajalcu. Prodajalci z dovolj visokim stečajnim tveganjem bodo terjatve svoje najvišje kreditne kakovosti razvrstili brez regresa, terjatve vmesne kakovosti z regresom in se odločili, da svojih terjatev najnižje kakovosti ne bodo upoštevali (Soprancetti, 1998).

Izvedljivost in koristi regresnega in ne-regresnega faktoringa je odvisna od treh pomembnih parametrov: bonitete dobavitelja, likvidnostnega tveganja dobavitelja ter kupčeve bonitetne ocene. Regresni faktoring je sprejet šele takrat, ko ima dobavitelj dokaj visoke bonitetne ocene; medtem ko podjetja faktoring brez regresa uporabijo, ko je njihova boniteta znotraj določenega vmesnega (nizkega, vendar nad pragom do zmernega) območja. Generalno je izvedljivost faktoringa (regresnega in ne-regresnega) višja, če sta tako boniteta dobavitelja kot tudi boniteta kupcev visoka ter ko je likvidnostno tveganje dobavitelja majhno (Kouvelis & Xu, 2021).

Ker imajo ne-regresni sporazumi običajno višjo stopnjo faktoring provizije, je pomembno ugotoviti, ali je višja stopnja res vredna stroškov. Očitno je najboljša možnost, da ima podjetje stranke z dobro kreditno in trdno zgodovino plačil, kar omogoča, da podjetje plača nižjo provizijo za regresni faktoring, ne da bi skrbeli za tveganje (Jorgensen, 2019).

V tabeli 3 so za enostavnejšo predstavbo prikazane glavne razlike med regresnim in ne-regresnim faktoringom. Primarna razlika predstavlja odgovornost za neplačani račun, ki je pri regresnem faktoringu na strani podjetja, pri ne-regresnem pa na strani faktorja (Sinclair, 2017).

Tabela 3: Regresni faktoring in faktoring brez regresne pravice

Regresni faktoring	Faktoring brez regresne pravice
<ul style="list-style-type: none"> • Ko podjetje sprejme popolno odgovornost za neplačani račun • Če dolžnik ne plača, mora podjetje faktorju vrniti vrednost računa • Je za podjetje (odstopnika) cenovno ugodnejši • Faktorjem ugodnejši, saj je tveganje neplačila terjatev na strani odstopnikov 	<ul style="list-style-type: none"> • Ko faktor sprejme popolno odgovornost za neplačani račun • Podjetje (odstopnik) ni odgovorno, zato je tveganje neizplačila višje • Večji strošek za podjetja (višje provizije faktorju) • Faktor je bolj izpostavljen goljufijam

Prirejeno po Sinclair (2017).

2.3.2 Dobaviteljski faktoring

RF je vrsta rešitve financiranja dobaviteljev, s katero lahko podjetja/kupci ponudijo predčasna plačila dobaviteljem na podlagi odobrenih računov. Dobavitelji, ki sodelujejo v programu omenjenega faktoringa, lahko od banke ali drugega ponudnika financ zahtevajo predčasno plačilo na račune, pri čemer kupec plačilo finančni instituciji pošlje na datum zapadlosti računa. Če dobaviteljem omogočijo dostop do dobaviteljskega faktoringa, lahko kupci zmanjšajo tveganje za motnje v svojih dobavnih verigah in okrepijo svoje dobaviteljske odnose, hkrati pa izboljšajo svoj lasten obratni kapital (Taulia, brez datuma).

RF je splošno znan tudi kot del SCF, čeprav se izraz »financiranje dobavne verige« občasno uporablja tudi kot krovni izraz, ki vključuje vrsto rešitev za financiranje dobaviteljev (Taulia, brez datuma). V postopku RF je več korakov (Taulia, brez datuma):

1. Kupec kupi blago ali storitve pri dobavitelju.
2. Dobavitelj naloži račun na platformo za dobaviteljski faktoring, plačilo pa zapade enkrat v prihodnosti.
3. Kupec odobri račun.
4. Dobavitelj na računu zahteva predčasno plačilo.
5. Dobavitelj prejme plačilo, zmanjšano za majhno provizijo.
6. Kupec pošlje plačilo vlagatelju na platformi, ki je terjatve financiral (oziroma faktorinški hiši), na datum zapadlosti.

Dobaviteljski faktoring, najbolj priljubljen instrument med različnimi shemami financiranja dobavne verige, sprožijo velika podjetja z visokokakovostno bonitetno oceno kot mehanizem za lajšanje težav s financiranjem svojih dobaviteljev. Vključuje dogovarjanje med tremi stranmi: med kupcem, faktorjem (običajno faktorinška hiša ali banka) in dobaviteljem. V tej ureditvi kupec obljubi, da bo faktorju predčasno plačal račune iz svojih trgovinskih poslov z dobaviteljem. Se pravi, če želi dobavitelj prejeti plačilo za odobreni

račun pred datumom zapadlosti, lahko določen račun proda faktorju s popustom, ki temelji na boniteti kupca. Dobavitelj se lahko odloči za fakturiranje računov iz svojih trgovinskih transakcij s kupcem po odobritvi računov, to je kadar koli po koncu obdobja, ko se izvede ustrezna prodaja (Lekkakos & Serrano, 2016).

Razlog, da RF postaja vse bolj priljubljen, tiči v tem, da naj bi dobro zasnovan program zagotavljal prednosti vsem trem vpletenim stranem. S pospeševanjem denarnih tokov iz svojih terjatev pod ugodnimi pogoji lahko dobavitelj učinkovito upravlja s svojimi obratnimi sredstvi in doseže višjo operativno uspešnost z nižjimi stroški. Kupec lahko doseže neposredne finančne donose s podaljšanjem roka plačila, strategijo, usmerjeno v donos, in operativnimi koristmi z izboljšanjem ravni storitev. RF omogoča faktorju, da ustvari dobiček s provizijo za storitve in navzkrižnim prodajanjem priložnosti. Poleg tega financiranje iz naslova bonitetne ocene kupca povzroči zmanjšanje portfeljskega tveganja, kar pomeni, da banke potrebujejo manj kapitalskih rezerv, da izpolnijo zahteve solventnosti centralne banke (Lekkakos & Serrano, 2016).

Če se upoštevajo le terjatve do visokokakovostnih kupcev, lahko RF ublaži tudi problem šibke informacijske infrastrukture. Omenjeni faktoring posojilodajalcem omogoča razvoj odnosov tudi z majhnimi podjetji (z visokokakovostnimi kupci). To lahko omogoči navzkrižno prodajo in posojilodajalcem omogoči, da gradijo kreditno zgodovino na majhnih podjetjih, kar lahko privede do dodatnih posojil (na primer za osnovna sredstva). Koristi imajo lahko tudi veliki kupci: z oblikovanjem dobaviteljskega faktoringa s posojilodajalcem in zagotovitvijo financiranja obratnega kapitala za kupce, se kupec lahko dogovori za boljše pogoje s svojimi dobavitelji. Kupci lahko na primer podaljšajo pogoje svojih terjatev s 30 na 60 dni (Klapper, 2006). RF izboljša tudi operativno uspešnost podjetij, prav tako pa je njegova vrednost višja v panogah, ki poslujejo z dolgimi kreditnimi obdobji, saj poveča zanesljivost poslovanja podjetij glede na denarna nihanja (Lekkakos & Serrano, 2016).

Prednosti RF za kupca in dobavitelja so predstavljene v tabeli 4. Prednosti je več, le-te pa se med seboj prepletajo in obojestransko (kupec – dobavitelj) dopolnjujejo.

Tabela 4: Prednosti dobaviteljskega faktoringa (kupec, dobavitelj)

Prednosti kupca	Prednosti dobavitelja
<ul style="list-style-type: none"> • daljši roki plačil (faktorju) • povečanje obratnega kapitala • popusti (hitrejše/predčasno poplačilo dobaviteljem) • ni vpliva na »bilanco stanja« 	<ul style="list-style-type: none"> • hitrejši dostop do denarnih sredstev (plačila kupcev – faktorja) • nemoten poslovni proces • visoke stopnje zaupanja

Prirejeno po Bulaki Borad (2018b).

Primer prednosti RF: Podjetje želi investirati v opremo za izboljšanje produktivnosti, toda stroški zunanjega financiranja (če so na voljo) naredijo to naložbo nepriljubljeno. Z

dobaviteljskim faktoringom bi lahko podjetje začasno uporabljalo bolj agresivno politiko obratnega kapitala in osvobojena obratna sredstva porabilo za odlive denarja, povezane z naložbo, ne da bi pri tem ogrozilo raven svojih storitev pri kupcu (Lekkakos & Serrano, 2016).

2.3.3 Tehnološko napredna podjetja

»Trg bančnih in finančnih storitev v zadnjih letih doživlja pravo evolucijo, ki ji klasične banke sicer skušajo slediti, a jim neusmiljeni ritem narekujejo novonastale, vitke organizacije: finančno-tehnološka zagonska podjetja. Slednja na trg nenehno uvajajo inovativne storitve in jih tudi zelo hitro posodablajo ter s tem disruptirajo trg bančnih storitev« (Bunič, brez datuma a).

Finančna tehnologija (angl. financial technology, v nadaljevanju fintech) je vstopila na številna različna področja finančnih panog in preoblikovala različne dele bančništva. Eden od teh delov je tudi dejavnost faktoringa. Čeprav koncept faktoringa sploh ni nov, tehnično napredna podjetja na trg pristopajo drugače kot tradicionalni ponudniki. Njihov cilj je, da faktoring postane digitalen, enostaven in pregleden. Ustrezní trg je izjemno dinamičen, zaradi česar je pravočasen dostop do denarja za podjetja ključnega pomena (Pribbenow, brez datuma). Številna mala in srednje velika podjetja (v nadaljevanju MSP) se po vsem svetu borijo za dostop do obratnega kapitala, ki ga potrebujejo za rast svojega podjetja. Ker je za tradicionalne posojilodajalce, kot so banke, dajanje posojil malim podjetjem pogosto predrago glede na majhnost posojila, se je na trgu ustvarila finančna vrzel in posledično je zaradi teh izzivov fintech postal alternativni model financiranja (Merchant Factors, 2018). Prednosti fintech podjetij je prioritarno digitalizacija, hitrost, stroškovna učinkovitost, pa tudi transparentnost in orientacija na uporabnika – personalizirane in uporabniku prijazne storitve (Bunič, brez datuma a).

Podrobnosti delovanja fintech podjetij se razlikujejo, njihov osnovni pristop pa je izkoristiti nizko kreditno tveganje kupcev za takojšnje plačilo računov dobaviteljev. Kupec odobri račun dobavitelja in ga posreduje fintech posojilodajalcu, ki nakaže denar dobavitelju. Ob na primer nizkih obrestnih merah, kratkem finančnem obdobju in nizkem kreditnem tveganju verige dobavitelja, je popust lahko tako nizek, da skorajda ni opazen. To izboljšuje denarni tok dobaviteljev, ne da bi kupcem skrajšal plačilne pogoje, poleg tega pa sprosti obratna sredstva za obe strani in ustvari bolj zdravo in varno dobavno verigo financiranja (Economist, 2017).

Pojav finančne tehnologije ponuja obetavno smer tudi za ublažitev informacijskih trenj, kot sta na primer nepreglednost in asimetrija informacij. Z uporabo finančnih tehnologij, bi lahko omilili zamudo pri informacijah, saj se pomembni dokumenti, kot so npr. tovorni listi, digitalizirajo. Blockchain, skupaj z internetom stvari (angl. Internet of Things – IoT), lahko v dobavni verigi olajša izmenjavo verodostojnih in pravočasnih informacij, medtem ko

pametne pogodbe omogočajo samodejno izvajanje zahtevnih posojilnih pogodb. Nenazadnje analitika velikih podatkov bi lahko finančnim institucijam pomagala bolje razumeti trgovinski proces in profil tveganj prodajalcev, kar lahko zmanjša predhodno asimetrijo informacij (Lee, Tang, Yang & Zhang, 2020).

Z uporabo finančnih tehnologij med drugim finančna institucija doseže tudi to, da zmanjša verjetnost napačne razvrstitve dobrih podjetij kot slabih. Čeprav digitalizacija olajša učinkovitost posojilnega postopka in je prvi korak pri sprejemanju drugih naprednih tehnologij, sama po sebi ne pomaga pri zbiranju koristnejših podatkov in ne omogoča boljše obdelave informacij v finančnih institucijah. Poleg digitalizacije, finančne institucije iščejo fitech orodja, ki jim omogočajo pridobivanje več in boljših informacij. Zaradi številnih podatkov za analizo so začele uporabljati umetno inteligenco, nekatere velike finančne institucije pa so začele vlagati tudi v verigo blokov. To jim je omogočilo izboljšanje digitalizacije in zbiranje dodatnih informacij z vrhunsko natančnostjo in preglednostjo. Uporaba verige blokov preoblikovalno vpliva na transakcije financiranja trgovine in omogoča večjo preglednost in večjo varnost, poleg tega pa je enostavnejša in hitrejša (Lee, Yang & Kim, 2019).

Fitech platforme podjetjem nudijo storitve faktoringa in jim tako omogočajo prenos svojih terjatev (računov) in preverbo verodostojnosti računov ter svetu vlagateljev ponudijo priložnost, da financiranje podjetja glede na njihovo mero tveganja. Fitech platforme v bistvu spreminjajo financiranje računov v medsebojno financiranje ali celo v storitev množičnega financiranja. V tem primeru je pomembno opozoriti, da ponudnik fitech storitev ne zagotavlja obratnega kapitala, temveč platformo za dostop do teh finančnih sredstev drugih vlagateljev. Čeprav to vsekakor zmanjšuje finančne ovire, v nekaterih primerih lahko poviša stroške faktoringa (Merchant Factors, 2018). Z vstopom digitalizacije v panogo faktoringa, bodo fitech orodja na trg prinesla veliko novih igralcev in povzročila veliko večje konkurenčne pogoje po vsem svetu (FCI, 2020).

2.4 Faktoring v primerjavi z bančnim kreditom

Nekatera podjetja se za pridobitev likvidnosti rajši kot za faktoring odločijo za uporabo bančnega kredita. Posojila s faktoringom so hitra, pod pogojem, da faktor pozna stranke dobavitelja. Bančna posojila na drugi strani pa imajo dolgotrajen postopek odobritve, kar lahko škoduje podjetjem, ki potrebujejo takojšnja denarna sredstva (Soufani, 2001).

Podjetja pogosto potrebujejo dodatna sredstva, vendar ne morejo izpolniti strogih zahtev glede zadolževanja, da bi izpolnila pogoje za novo bančno posojilo. V tem primeru jih pogosto napotijo na faktoring podjetje. Ta težava se velikokrat pojavi pri zagonskih podjetjih, saj imajo lažji dostop do faktoringa kot pa do bančnih posojil. Če pogledamo ključne razlike (Factor Finders LLC, brez datuma):

1. prva je ta, da pri faktoringu ni dolga, ki bi ga odplačevali. Bančno posojilo zahteva odplačevanje glavnice in obresti;
2. druga ključna razlika je časovni vidik, ki je omenjen že zgoraj – faktoring se odobri veliko hitreje kot bančno posojilo, pri katerem do odobritve podjetje lahko čaka tudi več mesecev;
3. tretja, najpomembnejša razlika je ta, da pri bančnem posojilu odobritev temelji na podlagi operativne in kreditne zgodovine podjetja, pri faktoringu pa na kreditni sposobnosti strank podjetja. Prav stranke oziroma dolžniki podjetja so namreč tisti, ki morajo terjatve poplačati, zato faktor preverja njihovo boniteto in ne bonitete podjetja, ki je terjatve faktorju prodal.

Faktor bo tako brez težav odkupil terjatev od podjetja s slabo boniteto, le če bo njegova stranka imela dobro boniteto. Kot omenjeno, je to odličen vir financiranja zagonskim podjetjem, ki na trgu niso dolgo prisotna in so tako neupravičena do kredita ne glede na njihovo lastno bonitetno oceno (Factor Finders LLC, brez datuma).

Poleg že omenjenih razlik so prednosti financiranja s faktoringom naslednje (APL, brez datuma c):

1. kupec kot dolžnik vrača sredstva faktorju (pri kreditu vrača banki kot kreditojemalec),
2. ni instrumentov materialnega zavarovanja (pri kreditu je materialno zavarovanje obvezno),
3. teoretično neomejena višina financiranja (pri kreditu je odvisna od bonitetne ocene),
4. enostaven in hiter proces do pridobitve sredstev (pri kreditu so komplicirani in dolgotrajni postopki pridobitve, velika količina dokumentacije),
5. po odplačilu terjatve s strani kupca časovno neomejen vir financiranja (pri kreditu po odplačilu ni garancije za novo odobritev),
6. posredni učinki – izboljšanje bonitete, zmanjšanje rizika poslovanja, povečanje donosnosti.

Factoring se od bančnega posojila razlikuje še na dva načina načina. Najprej je poudarek na tem, da faktoring ni posojilo – je nakup finančnega sredstva (terjatve). Drugič, na koncu bančno posojilo vključuje dve stranki, faktoring pa tri (Vasilescu, 2010). Resnica je, da je faktoring dejansko dražji od bančnega kredita – če podjetjem tega uspe pridobiti. Nesporno pa drži tudi to, da najem bančnega kredita pomeni tudi zmanjšanje kreditne sposobnosti podjetja. Kredit se tako v bilancah stanja pojavlja kot zadolženost, kar pa za faktoring ne velja (Krainer, 2015).

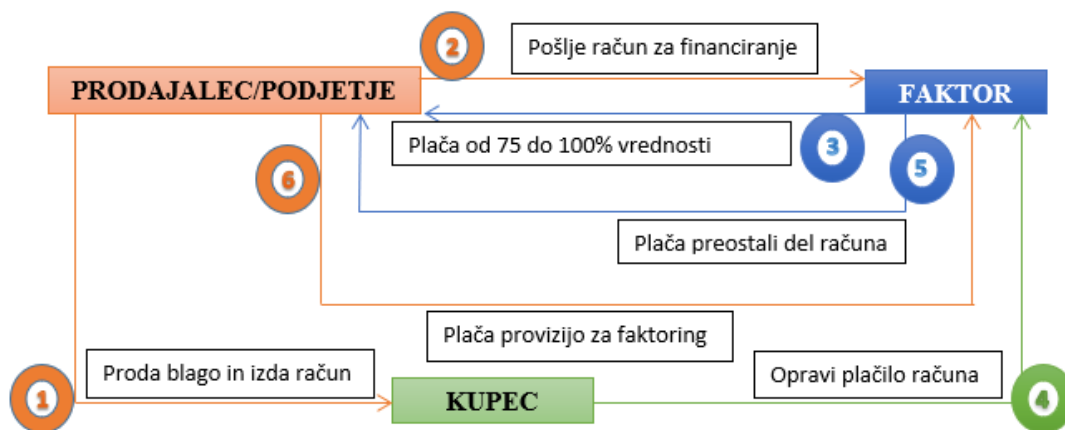
Številna MSP se soočajo s težavami pri poskusu dostopa do zunanjega financiranja zaradi problemov, s katerimi se finančne institucije soočajo pri zagotavljanju dosledno zanesljivih postopkov ocenjevanja tveganj. Največ teh težav se lahko pojavi pri upravljanju z obratnimi sredstvi. V poskusu lajšanja tovrstnih težav številna podjetja razmišljajo o alternativnih oblikah financiranja kot je na primer faktoring. Uporaba faktoringa se v zadnjem času hitro

povečuje in omenjena vrsta financiranja je še posebej primerna za manjša podjetja (Vasilescu, 2010).

2.5 Udeleženci v faktoringu in motivi uporabe

Na sliki 2 je prikazan proces faktoringa z vsemi udeleženci. Postopek samega procesa faktoringa se začne s prodajo blaga/storitev podjetja kupcu in z izstavitvijo računa stranki. Prodajalec nato predloži račun faktorju za financiranje, ta pa račun preveri. Po preverjanju računa faktor plača stranki oziroma prodajalcu od 75 do 100% vrednosti računa in faktor nato počaka določeno število dni, da mu stranka plača za kupljeno blago oziroma storitve. Ko to plačilo prejme, plača stranki še preostali znesek vrednosti računa (od 0–25 %). V nekaterih primerih se vrednost računa plača enkratno v celoti oziroma zmanjšano za višino provizije. V primeru ne-regresnega faktoringa faktor nosi tveganje slabega dolga, zato bi bila stopnja provizije za faktoring sorazmerno višja. Stopnje provizije za faktoring so različne, o njih pa se odloča glede na finančno stanje kupcev (Bulaki Borad, 2016).

Slika 2: Udeleženci v faktoringu



Prirajeno po Oliva (2021).

Začetni stik podjetja s faktorjem vključuje uvodno razpravo, kjer skupaj ugotovita, ali bi bilo financiranje terjatev sploh primerno za samo podjetje. Naslednji korak je izpolnitev preproste prijavnice, skupaj s predložitvijo zahtevane dokumentacije. Treba je opozoriti, da je najpomembnejša dokumentacija skozi celoten postopek podroben seznam terjatev podjetja, tako tekočih kot zastarelih. Faktoring podjetje mora preveriti kreditno sposobnost strank podjetja in zmožnost plačila računov, ko zapadejo v plačilo. Odlična zgodovina plačil pomeni tudi boljše pogoje. Tu se preverja kreditno sposobnost stranke in podjetja, zato je bistveno, da stranke prikažejo zgodovino plačil. Pomembno je omeniti, da se lahko v tradicionalnem postopku faktoringa računov upoštevajo samo računi za že dobavljeno blago ali storitve. Faktor bo želel ugotoviti, ali je bilo blago dejansko prejeto oziroma storitev opravljena. Podaljšani plačilni pogoji za 90 dni ali več se lahko izkažejo za problematične.

Nato bo faktor želel videti dokumente, ki potrjujejo legitimnost podjetja in zagotavljajo, da je podjetje registrirano pri ustreznih vladnih agencijah, da se izogne težavam z goljufivimi transakcijami. Ko bo predložena vsa dokumentacija in ko bodo upoštevana tveganja, bo podjetje poklicalo član skupine za prevzem zavarovalnih poslov iz izbranega faktorja za financiranje terjatev (Oliva, 2021).

Factoring hiša Achilles (brez datuma) navaja: »Factoring koristijo številna manjša in srednje velika, hitro rastoča podjetja, ki si želijo izboljšati likvidnost ter si zagotoviti varno, učinkovito in predvidljivo upravljanje z denarnimi tokovi. Storitev je pomemben vir stalnega financiranja za podjetja in lahko odpravlja tudi tveganja zaradi neplačil kupcev, saj faktorji ponujajo celovito upravljanje terjatev. Stranke lahko takoj po izstavitvi fakture s strani faktorja prejmejo sredstva, s katerimi financirajo svoje poslovanje, hkrati pa faktorji redno spremljajo plačilne navade in poslovanje kupcev. Factoring je zanimiv tudi za večja podjetja, saj si s to storitvijo lahko izboljšajo svojo boniteto in dosežajo konkurenčne prednosti v mednarodnem poslovnem okolju«.

Faktorji pogosto trdijo, da so idealna alternativa financiranju novih, hitro rastočih in kapitalsko intenzivnih ali inovativnih podjetij in podjetij, ki se soočajo s sezonsko prodajo. Ko je to res, factoring postane resnična finančna alternativa za majhna in nova dinamična podjetja. To postane še bolj zanimivo, če upoštevamo predsodke o faktoringu kot skrajnem sredstvu financiranja. Podjetja, ki se odločijo za factoring, so teoretično sicer lahko manj donosna, vendar je to preprosto posledica njihove visoke rasti in/ali kapitalsko intenzivnih investicijskih programov (Asselbergh, 2020).

Majhna podjetja, za katera je značilno majhno število zavarovanj glede na njihove obveznosti, imajo več težav z dostopom do zunanjih financ. Zato so alternativni viri financiranja pri majhnih podjetjih še toliko bolj pomembni. Pomemben pa je tudi trgovinski kreditni kanal. Njegova koristnost se kaže predvsem z vplivom na rast podjetij na splošno, vendar je obseg njegovega vpliva večji za manjša podjetja. Za majhna podjetja je zato bolj pomembno upravljanje rasti preko trgovinskega kreditnega kanala kot za velika podjetja. Vlogo pa igra tudi starost podjetja, ki je pomemben dejavnik finančnih omejitev. Ker se mlada podjetja pogosteje srečujejo s težavami pri pridobivanju zunanjih sredstev, bi moral imeti trgovinski kreditni kanal večjo vlogo za mlada podjetja kot pa za starejša podjetja. Čim mlajše je podjetje, tem bolj pomemben je trgovinski kreditni kanal. Zrelejša ko so podjetja, večja verjetnost obstaja, da bodo imela uspešne rezultate in ponavljajoče se odnose s posojilodajalci. To pa posledično ublaži problem asimetrije informacij in zmanjša potrebe po alternativnih kanalih financiranja. Teorija kaže tudi na to, da je factoring bolj verjeten v panogi z velikim številom kupcev in dobaviteljev. Prisotnost velikih konkurentov na trgu ima na verjetnost uporabe faktoringa pozitiven vpliv, kar je lahko povezano s finančnimi pritiski (Ferrando & Mulier, 2013; Summers & Wilson, 1999).

Factoring običajno uporabljajo MSP, vendar ga na številnih trgih vedno bolj uporabljajo srednja in velika podjetja. Potencialni obseg uporabnikov je zelo velik in na številnih trgih

obstaja velika priložnost, da se tovrstno financiranje poveča. To pa ne pomeni, da je ta oblika financiranja primerna za vsa podjetja. Tistim podjetjem, ki ponujajo blago ali storitve, pri katerih je dokončanje posla in zadovoljstvo težje določiti ali ki se fakturirajo fazno, vključujejo zapletene pogodbe ali za dokončanje potrebujejo sodelovanje tretjih oseb, je vir financiranja težje odobriti, saj je tveganje sporov zelo visoko. Zato je predvsem pomembno, da prodajalec ponuja blago ali storitve, ki so preproste in lahko merljive. Če pogledamo Evropo, so ponudniki faktoringa predvsem banke (40 %) ali specializirane odvisne družbe faktoringov bank (40 %), neodvisnih komercialnih ponudnikov pa je le 20 % (EU Federation for Factoring and Commercial Finance, brez datuma).

2.6 Strošek faktoringa

Če upoštevamo faktoring kot eno od možnosti za pridobitev financiranja, potem bodo njegove privlačnosti odvisne od razpoložljivosti drugih možnosti financiranja. Prav tako bodo odvisne tudi od relativnih stroškov izbora financiranja (Summers & Wilson, 1999).

Cena faktoringa je večinoma sestavljena iz treh elementov, in sicer iz faktorinške provizije, obrestne mere za financiranje terjatev ter administrativnih stroškov obdelave dokumentov. Vsi stroški so dogovorjeni pred začetkom izvedbe financiranja in so natančno določeni ter definirani v faktorinški pogodbi. Provizija se obračuna v odstotku od višine odkupljene terjatve in je fiksni strošek. Za razliko od provizije je obrestna mera variabilen strošek, ki pa je vezan na zapadlost terjatev. Na žalost pri določanju stroškov faktoring storitev ne obstaja pravilo »za vse enako«. Stroški so odvisni od pogojev pogodbe o faktoringu, ki temeljijo na značilnostih portfelja podjetja in strank. Cene faktoringa se razlikujejo za vsako stranko, saj je višina stroška odvisna od števila kupcev, plačilnih pogojev, obsega prometa, bonitetne ocene kupcev, števila računov itd. Seveda pa je strošek financiranja odvisen tudi od vrste terjatev, morebitnega zavarovanja terjatev, dolžine financiranja, panoge podjetja, države kupca in nenazadnje tudi od razmer na finančnem trgu (Prva Finančna Agencija, d.o.o., brez datuma; Macojack, 2010; Converta d.o.o., brez datuma; Marin, brez datuma).

Faktor bo pri določanju stroška storitve med drugim upošteval tudi (Glover, brez datuma):

1. Obseg terjatev, ki jih podjetje želi prodati: večji je obseg, nižje so cene. Gre za enega največjih dejavnikov za določanje stroškov faktoring financiranja.
2. Poslovna niša in panoga podjetja: faktor bo pri določanju stroškov faktoringa preučil poslovno nišo in panogo podjetja. Nekatere panoge, kot je zaposlovanje, se običajno štejejo za nizko tvegane, saj je plačilo običajno preprosto in enostavno. Po drugi strani pa se lahko gradbena trgovina sooča z višjimi stroški faktoringa, saj se šteje za večje tveganje.
3. Zanesljivost strank podjetja: zanesljive stranke, ki imajo izkušnje s pravočasnim plačilom, zahtevajo nižje stroške faktoringa računov, kot tiste s slabo kreditno zgodovino.

4. Poslovna zanesljivost, dolgoživost in promet podjetja: nekateri faktorji lahko od podjetij zahtevajo, da trgujejo vsaj eno leto in tako vsaj malo znižajo tveganje iz naslova zanesljivosti. To pa lahko predstavlja težavo nekaterim novoustanovljenim podjetjem, sploh zato, ker je druga financiranja mogoče še težje dobiti. Faktorji med drugim lahko tudi zahtevajo neko mejo minimalnega prometa, kar je seveda odvisno od posamezne finančne institucije. Če bo podjetje lahko dokazalo zanesljivost, bo s tem lažje doseglo tudi nižje stroške faktoringa.

Faktorinške provizije faktoring družbe prejmejo za nakup računov oziroma terjatev, preden zapadejo v plačilo, in čakajo, da jih dolžniki plačajo. Te provizije se izračunajo z uporabo faktoring stopnje bodisi na pred-plačani znesek ali pa na nominalno vrednost računa odvisno od dogovorjene strukture obrestnih mer. Provizije za faktoring se začnejo zbirati na dan odkupa terjatve in jih faktor običajno pobere ob plačilu računa. Na splošno stroški znašajo od 1 do 4 % zneska računa; večja faktorinška podjetja z več posla imajo v praksi nižje provizije in ugodnejše pogoje (Marin, brez datuma). Večina faktorjev ponuja spremenljivo strukturo provizij. Glavna dejavnika spremenljivosti faktoring provizij sta stopnja diskontiranja računov (običajno med 0,5 % in 5 % celotnega računa) in dolžina obdobja faktoringa (koliko časa traja, da stranka plača račun). Na primer, faktoring družba lahko prvih 30 dni zaračuna 5 % provizije in nato vsakih 10 dni 0,5 %, dokler račun ni plačan (Glover, brez datuma).

Praviloma velja, da večje število strank in enakomernejša prodaja med njimi zmanjšuje koncentracijo strank in splošno tveganje. Podjetja z nizko koncentracijo strank načeloma dobijo boljše faktoring pogoje, kot podjetja z visoko koncentracijo. Pri tem velja, da ima podjetje z enim kupcem 100 % koncentracijo. Če faktor hitro zbere dolžnikove terjatve, zmanjša nevarnost neplačila in zniža diskontno stopnjo, do katere je podjetje upravičeno. Lahko trdimo, da manjše, kot je tveganje in večji, kot je obseg, nižji so stroški faktoringa. Nasprotno, večje kot je tveganje in nižja kot je količina, višji so stroški financiranja (Glover, brez datuma; Marin, brez datuma).

Finančna ocena faktoringa je primerjava stroškov tega financiranja z vsemi prihranki zaradi njega. Provizije so lahko visoke, vendar lahko odtehtajo stroške izgubljene prodaje, možnih prevzemov, ali skrajnosti, stečaja (Barbuta Misu, 2013).

2.7 Prednosti in slabosti faktoringa

Factoring se v praksi pojavlja kot priročen vir financiranja podjetij, še posebej hitro rastočih, kjer so potrebe in apetiti po financiranju obratnih sredstvih večje. Prispevek faktoringa podjetjem se tako kaže v skrajšanju plačilnih rokov njihovih kupcev, s čimer podjetjem zagotavlja potrebno likvidnost (Bunič, brez datuma b). Z drugimi besedami to pomeni, da podjetje s faktoringom skrajša cikel izterjave terjatev in omogoči hitrejšo realizacijo denarja. Zadostna in razpoložljiva likvidnost podjetjem omogoča, da lažje izkoristijo različne

priložnosti, bodisi izvedbo novega naročila, hitrejšo rast ali izpolnitev nepredvidenega pogoja trga (Bulaki Borad, 2018a).

Ugotovljeno je bilo, da uporaba faktoringa izboljšuje kreditno in neplačilno tveganje, denarni tok in likvidnost, dobičkonosnost ter upravljanje s časom. Vendar je bilo ugotovljeno tudi, da nalaga celo vrsto stroškov, ki prihajajo predvsem iz poslovnega kot tudi pravnega okolja (Onaepemipo in drugi, 2019).

2.7.1 Prednosti faktoringa

Hitra realizacija finančnih virov: V primeru faktoringa gre za bistveno hitrejši postopek realizacije, kot denimo v primeru pridobivanja bančnega kredita, kar pomeni, da podjetje s faktoringom hitreje zagotovi vir, s katerimi bo financiralo svoja sredstva (Bunič, brez datuma b). Faktoring hiše namreč v primerjavi z drugimi finančnimi hišami zagotavljajo hitrejša procesa, zahtevajo manj dokumentacije in s tem hitrejšo realizacijo likvidnosti (Bulaki Borad, 2018a).

Dostopnost virov: Prednost faktoringa je tudi v njegovi dostopnosti, saj sta glavni sestavini oziroma pogoja za uporabo faktoringa finančna sposobnost kupca in odprte terjatve do njih. To pomeni, da je faktoring dostopen širši množici deležnikov trga, tudi zagonskim podjetjem in mikropodjetjem, saj prodaja terjatev ni pogojena z doseženimi finančnimi rezultati podjetja v preteklih letih (Bunič, brez datuma b). Za razliko od klasičnega financiranja (na primer bančni kredit) torej ni toliko pomembna finančna slika podjetja, ki prodaja terjatve, ampak predvsem boniteta njihovih dolžnikov (Abdič, 2016b). Zaradi velikega števila faktorinških hiš so cene na trgu konkurenčne, kar prav tako dodatno pripomore k večji dostopnosti (NI Business Info, brez datuma). Predvsem manjša podjetja oziroma podjetja z manj premoženja tako lahko s faktoringom hitreje pridejo do sredstev potrebnih za rast podjetja, saj do kreditov pri bankah večkrat ne morejo dostopati (Bulaki Borad, 2018a).

Razbremenitev: Prodaja terjatev omogoča večjo preglednost poslovanja in je lahko za podjetje stroškovno učinkovitejša (nižji administrativni stroški), saj podjetja čas, ki bi ga sicer izgubili z izterjavo terjatev, namenijo vodenju, optimizaciji stroškov ipd. S tem ohranijo ali dvigujejo svojo profitabilnost, obenem pa likvidnost ohranjajo pod kontrolo (NI Business Info, brez datuma; Moore, 2020).

Doseganje boljših pogojev pri kupcih in dobaviteljih: Podjetja s prodajo terjatev dosegajo hitrejšo likvidnost, kar omogoča možnost hitrejšega ali predčasnega poplačila svojih dobaviteljev. Z rednimi in kratkimi plačilnimi roki lahko podjetja z dobavitelji zgradijo tesnejše poslovne odnose. Na račun izboljšane plačilne discipline namreč podjetje pri svojih dobaviteljih lahko pridobi boljše cenovne pogoje, prav tako pa tudi doseže boljši poslovni odnos s kupci, saj jim lahko ponudi daljše plačilne roke (Abdič, 2016a; Abdič, 2016b; Bunič, brez datuma b).

Večji nadzor nad denarnimi tokovi: Faktoring omogoča konsistenten in nadzorovan denarni tok in njegovo lažje planiranje (NI Business Info, brez datuma). Zagotovljena likvidnost zagotavlja varnejšo, učinkovitejšo in bolj predvidljivo upravljanje z denarnimi tokovi in s tem več časa za druge pomembne naloge podjetja, na primer za trženje in prodajo (Abdič, 2016a; Bunič, brez datuma b).

Izboljšana disciplina dobavne verige financiranja: Kupci lahko bolj spoštujejo faktorinške hiše in jim zato plačajo hitreje (NI Business Info, brez datuma).

Svetovanje: Z bogatim finančnim znanjem factoring hiše svojim komitentom (prodajalcem terjatev) lahko ponudijo vpogled v kakovost in finančno sposobnost svojih trenutnih ali bodočih kupcev, s čimer prevzemajo in nudijo podjetjem tudi svetovanje in pomoč pri izboru poslovanja z bolj kakovostnimi in zanesljivimi kupci. Zaradi navedenih razlogov faktor podjetjem (ki na primer načrtujejo hitro rast) predstavlja pomembnega strateškega finančnega partnerja (NI Business Info, brez datuma).

Izogib slabim terjatvam: Možnost factoringa brez regresne pravice podjetju omogoča zavarovanje pred slabimi terjatvami, ki nastanejo zaradi neplačila kupcev ali njihovega nepričakovanega podaljšanja plačilnih rokov (NI Business Info, brez datuma). V primeru prodaje terjatev brez regresne pravice namreč izgubo krije faktor, kar pomeni, da prodajalec terjatev faktorju ni dolžan povrniti sredstev (Bulaki Borad, 2018a).

Rast podjetij: Faktoring je še posebej primeren za podjetja s ciljem hitre rasti, ki hitro pridobivajo nove stranke in so bolj izpostavljena plačilnim tveganjem, saj podjetjem omogoči takojšnje plačilo (takoj po izstavi fakture) in s tem takojšnjo izvedbo prihodnjih naročil ter posledično financiranje rasti obsega poslovanja (Abdič, 2016a; NI Business Info, brez datuma).

Boljša boniteta: Uspešno upravljanje denarnih tokov vpliva na poslovanje podjetja in s tem na oceno kreditne in plačilne sposobnosti podjetja, kar posledično lahko pozitivno vpliva na boniteto podjetja. Na boniteto podjetja namreč med drugim pomembno vplivajo viri financiranja oziroma njihova razpršenost, kakovost in podobno (Abdič, 2016a). V nasprotju z nekaterimi drugimi finančnimi instrumenti factoring ne povzroča povečanja obveznosti podjetja, kar pomeni, da ne vpliva na zadolžitvene finančne kazalce podjetja (Bulaki Borad, 2018a). Z uporabo factoringa se v bilanci na strani sredstev zmanjšujejo terjatve, na drugi strani pa so nižje tudi finančne in poslovne obveznosti. To pomeni, da factoring znižuje bilančno vsoto podjetja, poveča pa se tudi delež kapitala v virih sredstev. Izboljšan finančni položaj in likvidnost podjetja ter nižja bilančna vsota pomenita nižjo tveganost podjetja v očeh bank in posledično lažji dostop do bančnih virov (Abdič, 2016a).

2.7.2 Slabosti faktoringa

Čeprav je sodelovanje s faktorinškimi hišami lahko za podjetja koristno, obstajajo tudi negativne strani omenjenega financiranja. Za pravo odločitev mora vsako podjetje temeljito premisliti in pretehtati prednosti in slabosti (Barnes, 2019).

Stroški: Provizije, povezane s to vrsto financiranja, so lahko omejujoče. Običajno bo faktoring družba podjetju zaračunala med 1 in 5 % celotnega zneska računa, kot nadomestilo za storitve. Ker faktor odšteje določen znesek od vrednosti terjatev, kot provizijo za ponujene storitve, to vodi v zmanjšanje dobička. Na tem mestu je potreben tehten premislek, ali je zamenjava za takojšnjo denarna sredstva vredna izgube omenjenih stroškov financiranja. Če je podjetje v omejenem proračunu, bi bilo smiselno počakati na plačila strank, namesto da bi za dodatne stroške uporabili financiranje s faktoringom. Ena od slabosti je tudi ta, da so obrestne mere višje od običajnega bančnega posojila. Ena izmed rešitev za visoke stroške za faktoring je RF, ki podjetju omogoča več financiranja po nižjih stroških. V tem primeru posojilodajalec odkupi terjatve samo do določenih visokokakovostnih kupcev, faktor pa mora le pridobiti podatke o kreditni sposobnosti in izračunati kreditno tveganje za izbrane kupce.

Obveznosti: Pomembno je vedeti, da se lahko zgodi, da bo morda podjetje odgovorno za neplačane račune. Če ima podjetje pogodbo o faktoringu z regresno pravico, bo za neplačane terjatve odgovorno samo.

Odvisnost od kupcev: Pri določanju upravičenosti do faktoring financiranja bo faktor preučil zgodovino plačil strank, ocenil kreditno stanje in izračunal tveganje prevzema računov. To je ključni dejavnik, ki je zunaj nadzora podjetja. Če imajo stranke navado, da ne plačajo pravočasno, bo faktoring podjetje domnevalo, da tudi ti računi ne bodo plačani pravočasno in bo manj verjetno, da bo posel odobrilo.

Pomanjkanje nadzora: Faktoring vključuje predajo popolnega nadzora nad računi podjetja faktorju. Nekaterim lastnikom podjetij to ni všeč, ker nočejo, da bi imelo drugo podjetje (faktorinška hiša) dostop do informacij o njihovih financah. Pred tem korakom se mora podjetje prepričati, da je zadovoljno s faktorjem in njihovimi praksami. Če izbere ugledno podjetje, ni strahu, da postopek ne bi potekal brez težav. Prav tako pa se mora z izbiro faktorja posredno strinjati tudi dolžnik, saj mora tudi on s faktorjem sodelovati (ne velja za tihi faktoring). V primeru, da se dolžnik s tem ne strinja (kar se ne dogaja pogosto), podjetje čaka odločitev, ali izgubiti stranko ali pa namesto faktoringa izbrati drug način financiranja.

Poslabšanje ugleda: Ker je faktor kupil račun podjetja, bo plačilo v večini primerov nakazano neposrednemu faktorju. Stranke so torej obveščene o spremembi naslova za plačilo, kar pa posledično lahko pripelje do poslabšanja ugleda podjetja. Ta slabost pa ne velja za tihi faktoring, saj dolžnik ne ve, da dobavitelj terjatve financira.

Izguba osebnega stika: Kupec se zaradi svoje poklicne narave in strogih metod morda ni pripravljen spoprijeti s faktorjem (faktorinško hišo). Agencije za faktoring celo redno pošiljajo obvestila kupcu, kot opomin na dolg, kar v kupcu lahko razvije negativno podobo prodajalca (podjetja). Izguba osebnega stika ga lahko pripelje do razmišljanja o zamenjavi prodajalca.

Odkupi in tveganje neplačila podjetju: Običajna praksa v sektorju faktoringa je, da če račun preseže 90 dni, mora stranka/podjetje račun odkupiti ali pa ga nadomestiti z drugim. V nekaterih primerih pa bodo faktoring podjetja fleksibilna in tega vseeno ne bodo zahtevala. Na drugi strani za podjetje obstaja strah, da mu faktor po pridobitvi sredstev od dolžnika, ne bi plačal preostali del vrednosti računa. Omenjeno tveganje pa je izredno majhno, saj gre za poslovanje faktorja (Bulaki Borad, 2018a; Moore, 2020; Barnes, 2019; Nahtigal, 2017; Vasilescu, 2010).

Primernost panoge: Kot slabost bi lahko izpostavili tudi to, da ni primeren za panoge, ki prodajajo hitro pokvarljivo blago (kot na primer IT podjetja), saj je v teh primerih verjetnost za reklamacije blaga ali storitev veliko večja. To privede do večjih zapletov in tveganj, zato je verjetnost faktorja za odobritev faktoringa manjša (Abdič, 2016b).

Goljufije: Težava v faktoring panogi so tudi razne goljufije in šibko pravno okolje ter neelektronski poslovni registri, ki otežujejo prepoznavanje teh težav. Rešitve, ki se jih običajno poslužujejo na razvijajočih se trgih, je faktoring z »regresom«, kar pomeni, da je prodajalec odgovoren v primeru, če kupec računa ne plača. Vendar vseeno to morda ne bo uspešno zmanjšalo izpostavljenosti faktorja kreditnemu tveganju, saj v primeru neplačila stranke prodajalec morda nima zadostnih kapitalskih rezerv za poplačilo (Vasilescu, 2010).

Če se iz poslovnega sveta osredotočimo še na pravno okolje, vidimo, da lahko davčna obravnava faktoringa povzroči, da transakcije faktoringa postanejo predrage. Na primer, nekatere države ne dovolijo odbitka obresti na faktoring posle. Prav tako pa pride do težave, če zakon vidi faktoring kot kupoprodajno pogodbo (kjer bi šlo za popoln prenos lastništva terjatev), saj v primeru stečaja obračunane terjatve ne bi bile del premoženja podjetja v stečaju, temveč del premoženja faktorja. Ker faktoring hiše te luknje oziroma težave poznajo, posledično to lahko pripelje do dviga faktorinške provizije za storitev financiranja (Onaepemipo in drugi, 2019).

Čeprav faktoring ponuja veliko koristi prodajalcu, ne moremo reči, da je to popoln vir financiranja za podjetja. Pred odločitvijo o uporabi faktoringa mora podjetje natančno oceniti sedanje stanje in poslovne potrebe, ki upravičujejo potrebo po sredstvih (Bulaki Borad, 2018a).

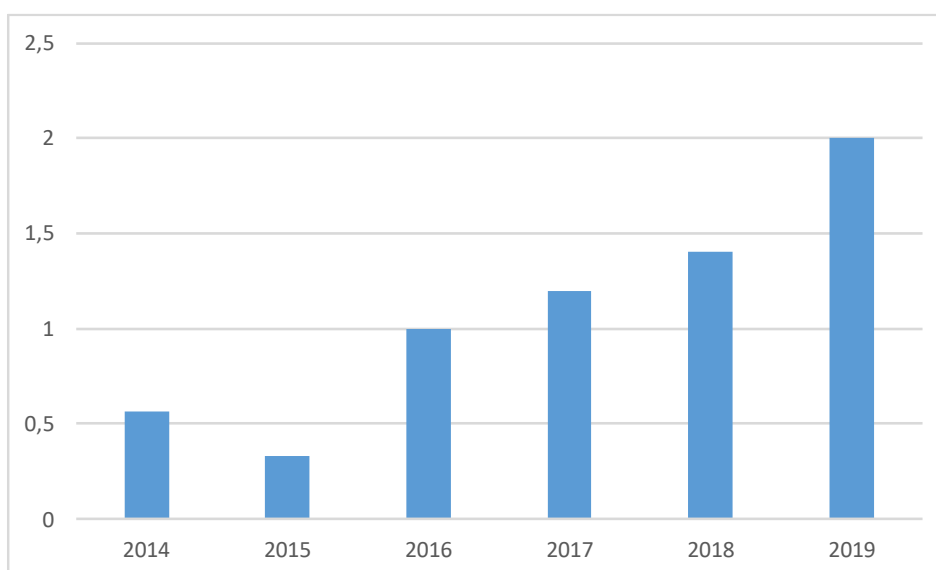
2.8 Faktoring v Sloveniji

Če se osredotočimo na razširjenost faktoringa v Sloveniji, opazimo, da je bil v preteklosti proces zapostavljen in obravnavan kot »poslednji izhod« za podjetja, ki so se soočala z likvidnostnimi težavami. Največjo konkurenco faktoringu so predstavljale banke s široko ponudbo kratkoročnih posojil. Lahko pa potrdimo to, da se je povpraševanje po faktoringu po nastopu gospodarske in finančne krize povečalo. Še vedno je največja bojazen ta, da v Sloveniji ni zadostnega specifičnega znanja o faktoringu, kar znatno vpliva tako na povpraševanje kot na ponudbo omenjenega financiranja (Morozov, 2014).

Po podatkih FCI je Slovenija v letu 2019 v imenu faktoringa imela dve milijardi evrov prometa (20 slovenskih podjetij), kar pomeni, da je njena rast v petih letih dosegla več kot 3,5-kratno rast. Od dveh milijard evrov prometa, jih 1,2 milijardi evrov pripada domačemu in 0,8 milijard evrov prometu na tujih trgih (FCI, 2019). Posledično je na tem področju v Sloveniji še veliko prostora.

V sliki 3 prikazujemo skupen obseg faktoringa v Sloveniji od leta 2014 do leta 2019 (v milijardah evrov, v nadaljevanju mrd EUR). Skupen obseg faktoringa v Sloveniji se je od leta 2014 do leta 2019 povečeval, z izjemo v letu 2015, kjer je opazen padec.

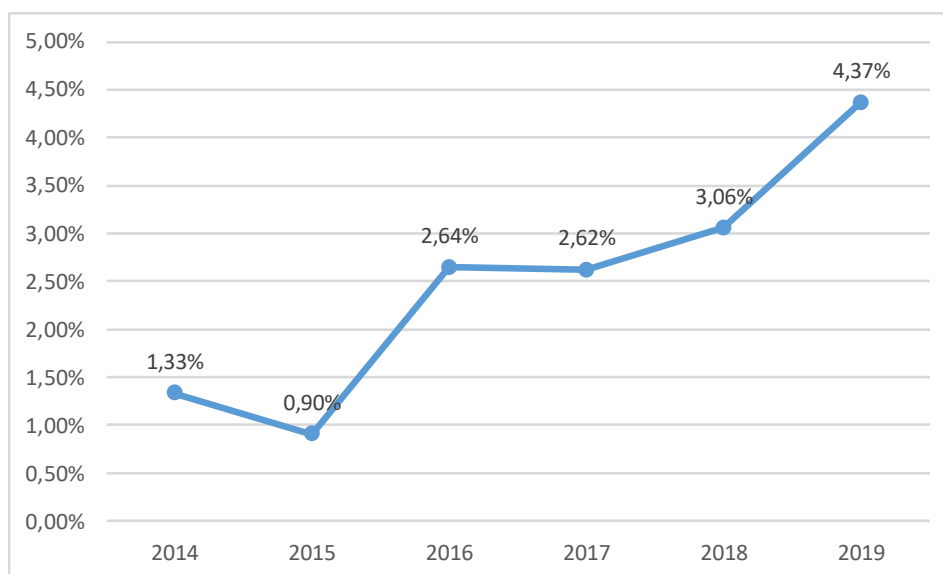
Slika 3: Skupen obseg faktoringa v Sloveniji (v mrd EUR)



Vir: lastno delo, na podlagi podatkov FCI Annual Review (2020).

V sliki 4 prikazujemo dodano vrednost faktoringa v Sloveniji v BDP od leta 2014 do leta 2019. Podoben trend kot v sliki 3, je viden v sliki 4, kjer se je dodana vrednost faktoringa v Sloveniji v BDP (v %) povečevala, razen v letu 2015, ko je dodana vrednost znašala približno 0,4-odstotne točke manj kot v predhodnem letu.

Slika 4: Dodana vrednost faktoringa v Sloveniji v BDP (v %)



Vir: lastno delo, na podlagi podatkov FCI Annual Review (2020).

V naši državi deluje okoli 20 faktorinških firm, poleg tega pa so ponudniki storitev faktoringa tudi nekatere poslovne banke. Faktoring v Evropski uniji (v nadaljevanju EU) pomeni več kot 11 % bruto domačega proizvoda (v nadaljevanju BDP), medtem ko je faktorinški trg v Sloveniji v letu 2020 dosegel 1,75 milijarde evrov oziroma 3,78 % BDP, kar je za 12 % manj kot v preteklem letu (2019). Od tega (1,75 milijarde evrov) približno 57 % predstavlja regresni in 43 % faktoring brez regresa, pri čemer je opazen trend v rasti ne-regresnega faktoringa v petletnem obdobju, ki ga zahtevajo predvsem srednje velika in velika podjetja (Časnik Finance, časopisno založništvo d.o.o., 2020; Gomboc, 2021).

Časnik Finance, časopisno založništvo d.o.o. (2020) navaja: »Poudariti je treba, da so Nemčija, Italija, Avstrija, Francija, Hrvaška in druge države EU, ki so najpomembnejši trgi za slovenske izvoznike, visoko faktorinško razvite in podjetja ta produkt verjetno uporabljajo, ali ga vsaj zelo dobro poznajo ter praviloma nimajo nobenih zadržkov do tega, da bi ga uporabljali njihovi dobavitelji. Tu kaže poudariti, da je prav zaradi navedenih dejstev strah pri nekaterih slovenskih podjetjih, da bodo njihovi kupci zaradi uporabe storitve faktoringa dobili občutek dobaviteljeve manjše likvidnosti ali previsoke marže, povsem odveč«.

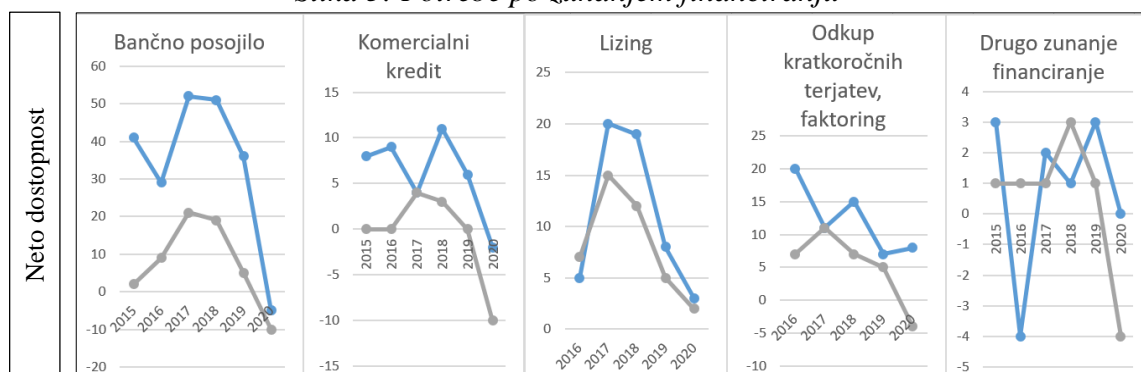
V Sloveniji še vedno ni posebnega predpisa ali zakona o faktoringu, kljub temu pa je zakonodajna klima ugodna za ponudnike faktoring storitev. Posledično je na trgu veliko zasebnih faktorjev, kar pa pomeni, da je pridobivanje podrobne tržne statistike zelo težko (Gomboc, 2021).

V raziskavi Banka Slovenije (2020) o dostopnosti finančnih virov za podjetja, kjer so za vzorec vzeli 1.209 podjetij, je bilo ugotovljeno, da v zadnjih letih podjetja poročajo o povečanju potreb za vire financiranja in sicer najbolj za lizing in bančne vire. Žal pa so

potrebe podjetij do virov financiranja večje kot je njihova dostopnost. »V 2020, glede na 2019, so MSP zmanjšala število vlog za večino virov zunanjega financiranja, medtem ko so velika podjetja zmanjšala število vlog le za bančna posojila in za odkup kratkoročnih terjatev oziroma faktoring« (Banka Slovenije, 2020). Razlog, da podjetja niso zaprosila za zunanje financiranje, tiči v zadostni meri notranjih virov. Na drugi strani se je število vlog za faktoring na strani MSP povečal. Velika podjetja so v letu 2020 v primerjavi z 2019 vložila več vlog za dolgoročna posojila (nad 10 let), MSP pa za daljša srednjeročna posojila (nad 5 do 10 let).

Iz slike 5 je v letu 2020 za MSP (—) razvidna negativna ocena dostopnosti do vseh virov financiranja, razen do lizinga (ocena dostopnosti se nanaša na razliko med odgovori »izboljšala« in »poslabšala«). Pri velikih podjetjih (—) so bili odgovori podobni, le da so poleg lizinga pozitivno ocenjevala še odkup kratkoročnih terjatev in faktoring, kar pomeni, da se je dostopnost do omenjenih virov financiranja izboljšala (Banka Slovenije, 2020).

Slika 5: Potrebe po zunanjem financiranju



Vir: lastno delo, na podlagi podatkov Ankete BS (2020).

Reprezentativni subjekti faktoringa v Sloveniji so prav gotovo: A.B.S. Factoring, Agencija za pospeševanje likvidnosti, Borza Terjatev, Aleja Finance, Interfinance, Polfin, Pro-Focus in Prva finančna agencija. Vsa omenjena podjetja pa so skupno na Vlado Republike Slovenije poslala pobudo, da se tudi faktoring vključi kot pomemben segment financiranja za dolgoročno likvidnost gospodarstva, sploh MSP. Kljub pozitivnemu trendu rasti faktoringa v Sloveniji pa je še vedno prisotno zmotno mišljenje, da je faktoring povezan z zapadlimi terjatvami in slabo plačilno disciplino kupca. Vseeno se opaža, da so podjetja zdaj bolj naklonjena uporabi storitev faktoringa, kot so bila v preteklosti (Časnik Finance, časopisno založništvo d.o.o., 2020).

Zaradi slabših računovodskih izkazov podjetij za leto 2020 in večje previdnosti bank je priložnost za zagon faktoring poslov in rast prometa pričakovati z odpravo vladnih ukrepov in oživitvijo gospodarstva. Glede na presežno likvidnost na trgu je pričakovati tudi nadaljnji trend zniževanja cen faktoringa. Zaradi tega lahko pričakujemo, da bodo banke in bančni dejavniki v prihodnje igrali vse pomembnejšo vlogo na slovenskem trgu faktoringa (Gomboc, 2021).

3 EKONOMIKA FAKTORINGA

3.1 Vpliv faktoringa na celotno ekonomijo in likvidnost podjetij – kdo s faktoringom pridobiva?

Sodobni svetovni razvoj je v gospodarstvo in ekonomijo prinesel velike spremembe. Računi se pošiljajo elektronsko, prav tako kot tudi plačila faktorjev svojim strankam. Z uporabo osebnega računalnika so informacije na voljo vsem sodelujočim strankam, kadar in katere koli bodo potrebne za omenjeno financiranje (Barry, 1997, str. 122–123). Produkt sodobnega razvoja pa je tudi fintech, ki je zlasti v zadnjih letih postal pogosto uporabljen izraz v finančnih storitvah. Nanaša se na podjetja, ki zagotavljajo ali omogočajo finančne storitve z inovativno tehnologijo. Fintech že spreminja načine ponudbe finančnih storitev in obljublja, da bo dostop do premajhnih trgov zagotovil na nove načine. Seveda fintech ne zajema samo faktoringa. Novosti vključujejo (Merchant Factors, 2018):

1. medsebojno posojanje,
2. financiranje e-poslovanja,
3. spletno financiranje dobavne verige,
4. financiranje spletne trgovine,
5. financiranje računov.

Razviti in dobro delujoči finančni trgi so zelo pomembni za spodbujanje gospodarske rasti, saj prinašajo koristi za vse sodelujoče. Na takšnih trgih finančni posredniki dodeljujejo zadostna sredstva, ne da bi pri tem posojilojemalce med seboj razlikovali oziroma diskriminirali. Posledično mora biti velikost finančnega sektorja dovolj velika, saj bi se v drugem primeru podjetja morala za financiranje svojih dejavnosti zateči k drugim kanalom. Raziskave so pokazale, da podjetja uporabljajo več trgovskih kreditov, ko je dostop do kreditnih institucij otežen, bodisi zato, ker je finančni trg manj razvit ali kadar ni liberaliziran. Če monetarne oblasti izvajajo restriktivno politiko, se lahko tudi na razvitih finančnih trgih ponudba zunanjih financ znatno zmanjša, tako da zadostna dodelitev sredstev vsem posojilojemalcem ni mogoča, kar ustvarja potrebo po alternativnih kanalih za financiranje rasti. Številne empirične študije so pokazale, da podjetja nadomeščajo bančna posojila s trgovskimi krediti, da bi omejila vpliv tradicionalnega posojilnega kanala ali da bi omejila vpliv finančne krize (Ferrando & Mulier, 2013).

Kljub dejstvu, da je problem financ stalno prisoten pri organizacijah, kjer je vedno več potreb kot je razpoložljivih sredstev, da bi te potrebe zadovoljili, se je faktoring izkazal za učinkovitega. Kot inovativno orodje za kratkoročno financiranje se še naprej uveljavlja kot rešitev financiranja obratnega kapitala, saj podjetjem omogoča, da ostanejo likvidne in ohranijo konkurenčno prednost v nenehno razvijajočem se svetu. Za preživetje morajo biti podjetja likvidna in solventna ter posledično potrebujejo dostop do različnih načinov financiranja. Vredno je omeniti, da pri financiranju podjetij ne obstaja enoten model za vse.

To pomeni, da financiranje, ki deluje za podjetje A, morda ne bo delovalo za podjetje B (Onaepemipo in drugi, 2019).

Preden se podjetja podajo v financiranje s faktoringom, je nujno najprej ustrezno proučiti možnosti financiranja, ki so jim na voljo. Zaradi notranjega in včasih zunanjega okolja, v katerem se podjetja znajdejo, je lahko ta metoda uspešna, lahko pa tudi ne. Faktoring zagotavlja kapital skoraj takoj, ko je potreben, vendar to še ne pomeni samodejno večje prodaje in donosnosti. Faktoring ima mnogo koristi, vseh težav pa ta žal ne more rešiti. Ljudje predstavljajo podjetja, podjetja predstavljajo gospodarstvo in vse skupaj predstavlja državo. Države, zlasti države v razvoju, morajo biti celovite v pristopu k reševanju finančnih problemov, tako da bodo pravni sistemi ter politični in socialno-ekonomski sistemi podpirali podjetja, s čimer bodo gospodarstvu pomagali k nenehni rasti in sčasoma k razvoju (Onaepemipo in drugi, 2019).

Zaradi svojega zavarovanega in nadzorovanega statusa je faktoring zelo stabilna rešitev financiranja z nizkimi izgubami, zaradi česar predstavlja pomembno ponudbo za financiranje gospodarstva tako v obdobju rasti, kot v recesijskem obdobju gospodarskega cikla. Tako v močnejših kot v šibkejših državah EU je faktoring vedno uspešnejši in predstavlja idealen vir financiranja obratnega kapitala. Običajno ga uporabljajo MSP, vendar ga na številnih trgih vedno bolj uporabljajo srednja in velika podjetja. Potencialni obseg uporabnikov je zelo velik in na številnih trgih obstaja velika priložnost, da se tovrstno financiranje še poveča (EU Federation for Factoring and Commercial Finance, brez datuma).

Factoring je način financiranja, ki lahko podjetjem ponudi ogromno, predvsem z njegovimi pozitivnimi učinki. Teorija kaže na obstoj posledičnih razmerij med uporabo faktoringa in izbranimi kazalniki finančnega stanja in priložnosti za razvoj podjetja. Eden izmed kazalnikov je tudi rast dodane vrednosti podjetja, ki predstavlja temeljno merilo gospodarske aktivnosti ter uspeha. Vsebinsko pomeni novo ustvarjeno vrednost, ki jo je gospodarska družba ustvarila v enem poslovnem letu. Sklepamo lahko, da imajo podjetja, ki uporabljajo faktoring, na splošno boljše finančne kazalnike, so bolj inovativna in imajo večjo investicijsko aktivnost, kar ustvarja boljše možnosti za njihov razvoj (Sedliačiková, Volčko & Jelačić, 2014; AJPES, brez datuma; Taseva-Petkova, 2017).

Prispevek trga faktoringa h gospodarstvu je zelo pomemben. Dejansko se kaže, da je faktoring zakoreninjen v realno gospodarstvo, saj je neposredno povezan s potrošnjo in zlasti z naložbami. Brez omenjenega trga financiranja bi to lahko ustvarilo element velike disharmonije v finančni podpori gospodarstva (Fiordelisi, 2011).

Gospodarsko okrevanje se pojavi, ko imajo podjetja zadostno količino obratnega kapitala in brez težav prodajajo svoje izdelke ali storitve. To vodi v širitev in rast podjetja in na koncu v zaposlitev več delavcev. Ko so kreditni trgi tesni in ko je gospodarstvo počasno, se podjetje lahko sooča z likvidnostnim krčem in ne more dostopati do denarja, ki ga potrebuje, da bi se premikalo v donosno smer. Tu na pomoč lahko priskoči faktoring. Faktoring ustvarja

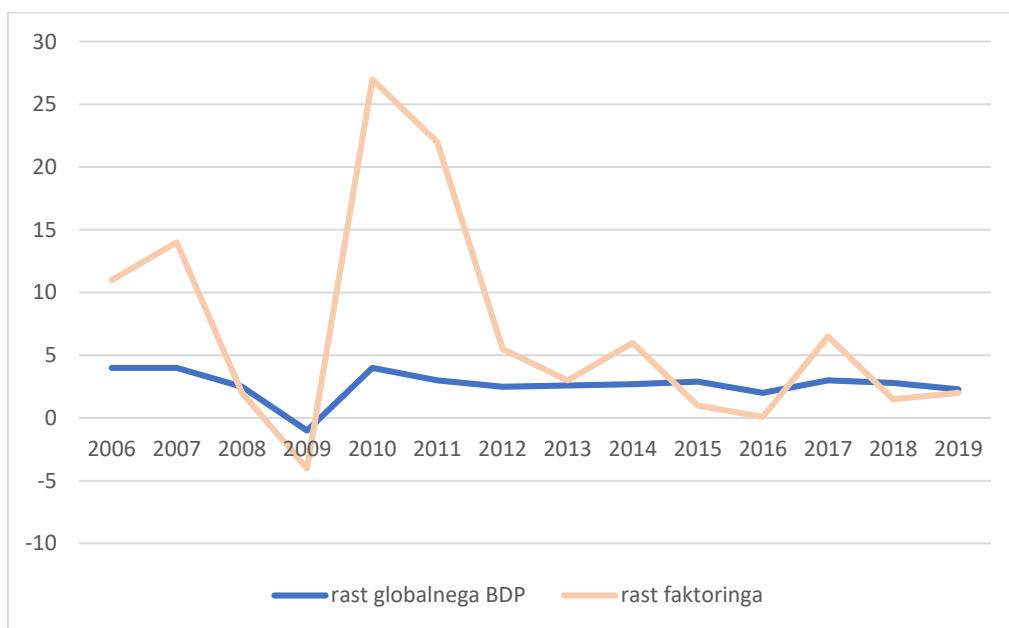
pozitiven denarni tok in lahko podjetju omogoči širitev brez zadolževanja ali dostop do denarnih sredstev, ko je težko najti tradicionalno bančno financiranje. Podjetje, ki bo med upočasnitvijo gospodarstva imelo dosleden denarni tok, bo lahko preživelo in spodbudilo gospodarsko okrevanje. Lahko bodo kupili več surovin, izboljšali svoje poslovanje, okrepili dobiček, kupili zaloge, izvedli več investicij, zadržali zaposlene in pravočasno izpolnili finančne obveznosti. Ta denarni tok jim ne daje samo konkurenčne prednosti pred tistimi, ki čakajo na poravnavo računov, ampak tudi krepi gospodarstvo, saj lahko denar vložijo v svoje poslovanje. Razvidno je, da je obratni kapital, ki ga ustvari faktoring financiranje, lahko ključ do preživetja podjetja in prispevek k uspešnemu gospodarstvu. Faktoring posledično spodbudi tudi gospodarsko okrevanje, saj denar vnaša v podjetja, ki se trudijo ustvariti dobiček in obdržati zaposlene. Dobičkonosna podjetja bodo z likvidnostjo in visoko stopnjo zaposlenih tako pomagala okrevajočemu se gospodarstvu, ki se bori za nadaljnjo rast in preboj (DeLuca, 2016).

Globalni podatek je pomemben pokazatelj, da je imela panoga zelo zahtevno leto, skladno z opustošenjem, ki ga je pandemija leta 2020 povzročila po vsem svetu. V leto 2020 smo vstopili z ostanki trgovinske vojne, velikimi geopolitičnimi vprašanji in dokončanjem BREXIT-a. Toda najpomembnejši dogodek, COVID-19, je bil nevede tik za vogalom in največja grožnja svetovni trgovini. V primerjavi z 2.917 milijardami evrov iz leta 2019 je ocenjeni obseg faktoringa na globalni ravni za leto 2020 v višini 2.724 milijard evrov manjši za približno 6,6 %. Evropa, ki z 1.842 milijardami evrov prispeva okoli 68 % celotnega obsega faktoringa, v leto 2020 kaže upad za skoraj 7 %. V Evropi ima največji tržni delež faktoringa Francija (18,2 %), ki ji sledi Nemčija (15,4 %) in Združeno kraljestvo (15,3 %). Z vidika obsega faktoringa je najboljših pet igralcev Francija (-8 %), Nemčija (-0,2 %), Združeno kraljestvo (-17 %), Italija (-11 %) in Španija (-2 %), ki skupaj predstavljajo kar 70 % trga faktoringa. Velika večina držav je poročala o upadu, vendar je nekaj pozitivnih in omembe vrednih izjem, kot so Nizozemska (+1,4 %), Romunija (+3,5 %) in Madžarska (+3,2 %) (Mulroy, 2021; Statista, 2022).

Če pogledamo v preteklost lahko opazimo občuten skok rasti faktoringa v letu 2010, takoj po finančni krizi. Zato lahko faktoring ponovno preseže pričakovanja, deloma odvisno od doseženih gospodarskih spodbud v prihodnjih letih. Globalni trg faktoringa je leta 2021 dosegel vrednost 2.931 milijarde EUR (vzet povprečni letni devizni tečaj za leto 2021). Pričakuje se, da bo trg do leta 2027 dosegel 4.124 milijarde EUR (vzet povprečni letni devizni tečaj za leto 2021), pri čemer bo v obdobju 2022–2027 izkazoval povprečno letno stopnjo rasti (angl. Compound Annual Growth Rate, v nadaljevanju CAGR) 6,1 % (FCI, 2020; Research and Markets, 2022).

Na sliki 6 je prikazana rast globalnega BDP v primerjavi z rastjo faktoringa med leti 2006 in 2019. Opazi se volatilen trend rasti globalnega faktoringa, medtem ko je rast BDP bolj stabilna.

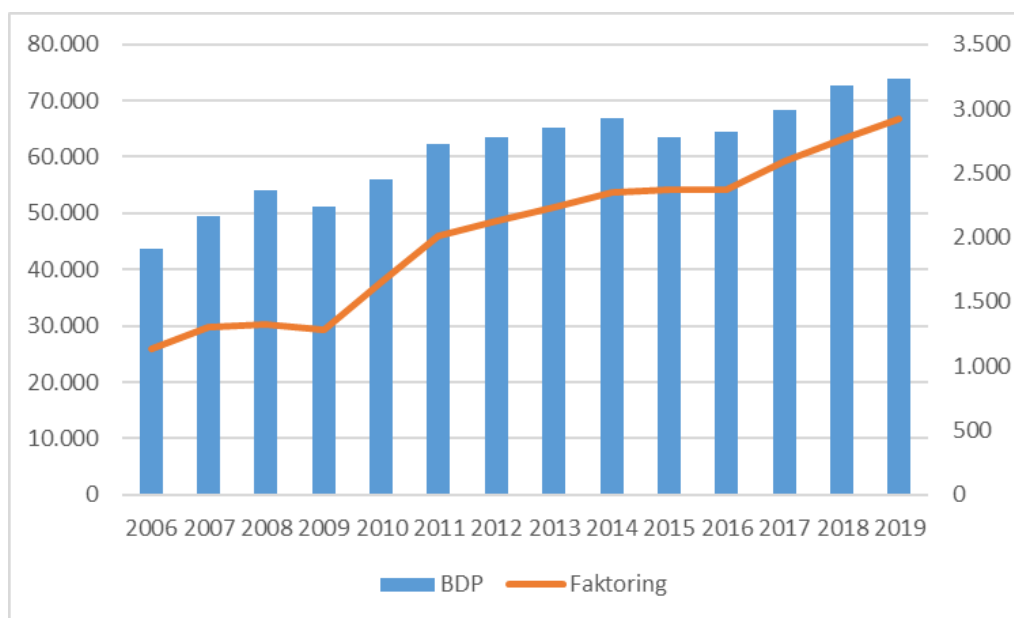
Slika 6: Rast svetovnega BDP v primerjavi z rastjo faktoringa (v %)



Prerejeno po FCI, 2020, str. 23.

Iz slike 7 je razvidna kumulativna rast svetovnega BDP v primerjavi z rastjo faktoringa. Pri obeh je v opazovanem obdobju opazna generalna rast tako BDP kot tudi faktoringa.

Slika 7: Kumulativna rast svetovnega BDP v primerjavi z rastjo faktoringa (v mrd EUR)



Vir: lastno delo, na podlagi podatkov FCI Annual Review (2020).

3.2 Tveganja faktorinških družb

Factoring ponuja ogromno prednosti, seveda pa je treba paziti tudi na njegova tveganja oziroma pasti v katere se factoring hiše lahko ujamejo. Na trgu poleg zdravih podjetij obstajajo tudi podjetja, ki bodo faktorju terjatve želela prodati, čeprav zaradi različnih razlogov te obveznosti ne bodo poravnane. Faktor se na takšna podjetja pripravi, jih temeljito analizira, pravočasno odkrije in te zavrne. Seveda pa so za preventivno ukrepanje in preprečevanje zlorab potrebni pravi ukrepi. Tako imajo faktorji za preprečitev zlorab in prevar razvite posebne dinamične sisteme, ki prevare prepoznajo in poizkuse prevar pravočasno tudi odpravijo. Najpogostejše prevare so (Bunič, brez datuma b; Gerželj, 2013):

1. Fiktivne fakture: ko podjetje faktorju proda fiktivno (lažno) ali podvojeno fakture (največji problem pri tihem factoringu);
2. Fakture izdane pred izpolnitvijo osnovnega posla (dobava blaga ali storitev): Problem nastaja največkrat pri tihem odstopu terjatev;
3. Fakture odstopljene več prevzemnikom hkrati: ko podjetje isto terjatev proda večkrat (pri več faktorjih);
4. Neveljavna faktura: kupec (s predhodnim sporazumom z dobaviteljem) odstop terjatev potrdi, na koncu pa se lahko izkaže, da jo potrdi oseba, katera za to potrjevanje sploh ni pooblaščen;
5. Plačilo direktno dobavitelju (namesto faktorju): Dolžnik namesto faktorju obveznost poravnava odstopniku in ne faktorju. Factoring družba o tem ni obveščena oziroma za to izve šele ob izterjavi. Prvič gre lahko le za napako, ob več ponovitvah pa nastane sum na prevaro.

Dva glavna razreda tveganja sta tveganje stranke in tveganje dolžnika. Pri prvem, lahko pride do tega, da računi lahko postanejo neizterljivi, če obstaja težava, ki vodi do resničnega spora in neplačila. V tem primeru je možno, da pride do neskladja v količini, kakovosti ali naravi dobavljenega blaga ali storitev v primerjavi s fakturiranim ali pa se blago in storitve v praksi izkažejo za podstandardne ali napačne. To tveganje se nanaša na zgoraj že omenjen problem »fakture izdane pred izpolnitvijo osnovnega posla«. Zgodi se lahko tudi to, da dobavitelj (stranka) račune zbira na goljufiv način in ustvarja nepopolne ali namišljene papirje; to se lahko stori v sodelovanju s kupcem ali brez njega. Če bo faktor v teh okoliščinah položil sredstva na takšne račune, se bodo izkazala za neizterljiva. Omenjeno tveganje se nanaša na prvo najpogostejšo prevaro, in sicer »fiktivne fakture«. Naslednje tveganje stranke se pojavi, da dolžnik nakaže terjatve dobavitelju in ne faktorju, kar pomeni, da za račun dejansko prejmejo dvojno plačilo. Proti omenjenim tveganjem se faktor zaščiti z vrsto izpopolnjenih mehanizmov za oceno in nadzor tveganj, ki lahko vključujejo tehnike prevzema zavarovanja, stalno spremljanje in nadzor, revizije strank ter avtomatizirano in ročno preverjanje računov. Na drugi strani pa se factoring trg sooča s tveganjem dolžnika. Ključno tveganje za dobavitelja in faktor je kreditna sposobnost strankinih kupcev, ki odraža njihovo plačilno sposobnost. Faktor bo uporabil vrsto metod za oceno kreditne sposobnosti z uporabo informacij strokovnih kreditnih referenčnih agencij, računovodskih informacij ter analize

uspešnosti plačil in preteklih operativnih dogodkov. Faktor bo zagotovil tudi nadzor nad stopnjo financiranja pri katerem koli določenem dolžniku, tako da ne bo predstavljal previsokega deleža celotnega neporavnane dolga. Na ta način omeji tveganje koncentracije, kar pomeni, da je v primeru neplačila posameznega dolžnika škoda nadomestljiva in ni usodna za varnost dobavitelja oziroma stranke (EU Federation for Factoring and Commercial Finance, brez datuma).

Tveganja za faktor se lahko začnejo že ob samem začetku odnosa poslovanja med dobaviteljem in kupcem. Če imata med seboj slab odnos, kjer so prisotna nesoglasja in zamude pri plačilih, ta ne bo dober kandidat za prodajo terjatev. Poleg tega lahko že slab management in poslovanje (neučinkoviti in neorganizirana procesi) določenega podjetja pripelje do zavrnitve prodaje terjatev, saj bi tako faktorinška družba imela obilico dela in veliko potratu časa. Ne smemo pozabiti pa tudi na osebne dogodke, ki jih ne more noben predvidevati, lahko pa odločilno vplivajo na posel (Gerželj, 2013).

Zelo pomemben dejavnik pri tveganjih faktoringa igra poznavanje svojih strank (angl. Know Your Customer), saj se na podlagi tega oceni zgodovino poslovanja, kreditno sposobnost ipd. Tako se spozna identiteto kupca in oceni tveganje neplačila. Kar zadeva bonitetno oceno, ima ocena kupca pomembnejšo vlogo v primerjavi z oceno dobavitelja. Z vidika dobaviteljev je zaupljiv odnos do bank in strank mogoče razumeti kot najpomembnejši dejavnik za uspešno sodelovanje (Liebl, Hartman & Feisel, 2016).

Tveganje, ki sicer ni direktno povezano in vedno prisotno pri faktoringu, pa je problem, ki se trenutno tiče celotnega gospodarstva po vsem svetu. Seveda je govora o COVID-19 epidemiji, ki predstavlja hudo motnjo v globalno oskrbovalnih verigah in spodbuja proizvajalce k ponovnem razmišljanju o njihovih strategijah dobavne verige. Vedno več je povpraševanja o zaščiti in večplastnih strategijah odpornosti, seveda pa takšne spremembe v dobavnih verigah niso enostavne. Najpogostejši izziv, s katerim pa se v teh časih soočajo podjetja, pa predstavlja preusmeritev proizvodnje oziroma prehod na domače dobavitelje.

Alexis Garatti, vodja ekonomskih raziskav pri podjetju Euler Hermes, pravi: »Ne pričakujemo vrnitve globalizacijskih trendov v zgodnjih 2000-ih, niti popolne deglobalizacije. V globalni trgovini vidimo konkurenčno dinamiko in s tem večplastno prihodnost s povečanim povpraševanjem po zaščiti: proizvodni stroški, kakovost in prevoz, bodo še naprej vodile odločitve v dobavni verigi, vendar se zdi, da podjetja skrbi tudi za okoljsko tveganje«. Mnenja je tudi, da za tiste, ki se za reorganizacijo dobavne verige ne bi odločili, bi bil najučinkovitejši ukrep, ki bi jim pomagal izboljšati odpornost dobavne verige, prav domače davčne spodbude in posledično vrnitev nekaterih proizvodov domov (Deepesh, 2020). Z izbruhom COVID-19, smo bili priča zaviranju globalnih trgovinskih tokov, kar je podjetja in potrošnike prisililo, da razmišljajo in porabijo več lokalno, slednje pa je pospešilo deglobalizacijo svetovnega gospodarstva (Enterprise, 2020).

3.3 Funkcije faktoringa

Factoring omogoča stalno financiranje podjetja z odkupom terjatev brez materialnega zavarovanja. Poleg financiranja ponuja tudi zaščito pred tveganjem neplačila ter celotne storitve upravljanja terjatev. Tako zajema tri pomembne funkcije: financiranje, upravljanje terjatev in zavarovanje plačila (Achilles, brez datuma).

3.3.1 Financiranje

Faktor svojo funkcijo financiranja izvaja z odkupom nedospelih terjatev. V okviru dogovora o faktoringu faktor prevzame odgovornost za izterjavo terjatev do stranke od dobavitelja. Tako je podjetje, ki svoje terjatve proda faktorju razbremenjeno pobiranja dolgov in posledično se lahko osredotoči na izboljšanje nabave, proizvodnje, trženja in drugih vodstvenih vidikov poslovanja (Gupta, brez datuma). Glede načinov financiranja pri navadnem faktoringu ločimo dve vrsti; predujem in diskontiranje. Predujem je postopek faktoringa kot je opisan v poglavju 2.5 (»Udeleženci v faktoringu in motivi uporabe«) in sicer poteka tako, da mora dobavitelj najprej kupcu blago dostaviti in račun (poleg ostalih dokumentov, ki dokazujejo dobavo blaga) priložiti faktorju. Ta nato račun preveri in mu nakaže predujem, ki se giblje med 70 in 90 % celotne vrednosti terjatve. Ostali znesek 10-30 % pa faktor izloči na poseben račun, s katerim dobavitelj ne more razpolagati dokler dolžnik faktorju terjatve ne poravna. Na drugi strani, pri diskontiranem faktoringu, pa faktor dobavitelju ne plača predujma temveč celotni znesek terjatve znižan za faktorinško provizijo, administrativne stroške ter obresti (Potočnik, 2000, str. 211–212).

3.3.2 Zavarovanje neplačil kupcev

Del credere jamstvo predstavlja jamstvo faktorja, da bo v primeru nepravočasnega plačila kupca, dolg dobavitelju poravnal sam. To pomeni, da prodajalec terjatev na račun faktorja uživa zaščito pred neplačilom kupcev v primeru njihove plačilne nesposobnosti (PMF Factoring, brez datuma). Faktor te funkcije ne rabi prevzeti pri vseh faktorinških poslih, temveč le pri tistih, za katere se odloči. Kot omenjeno v zgornjem poglavju o regresnem in ne-regresnem faktorju, je glavna razlika v tem, kdo nosi tveganje neplačila. Pri regresnem faktoringu je dobaviteljsko podjetje tisto, ki sprejme celotno odgovornost pri neplačilu računa, pri faktoringu brez regresne pravice pa to tveganje sprejme sam faktor (Varley, 2020). Faktor se z izjavo o prevzemu odgovornosti »del credere« zaveže k jamstvu in prevzame odgovornost, ki pri pravem faktorju pripada dobavitelju (prodajalcu terjatev). To jamstvo pa izključuje odgovornost za neplačilo dolžnika zaradi dobaviteljeve dobave z napakami in posledično taka odgovornost vedno ostaja na dobavitelju (Vrenčur, 2000, str. 21). Zavarovanje terjatev prodajalcu terjatev omogoča močno finančno zaščito, saj tveganje neplačila svojih kupcev prenesejo na specializirano zavarovalnico terjatev, ki je ta tveganja sposobna nositi. Zavarovanje terjatev podjetjem zagotavlja obvladovanje kreditnega tveganja (Klopčič, 2007).

3.3.3 Upravljanje terjatev

Z naraščajočo industrializacijo in posledično rastjo obsega industrijske proizvodnje in prodaje je postalo pomembno pravočasno zbiranje in učinkovito upravljanje terjatev (Gupta, brez datuma). Faktor klientu ponuja različne storitve, najpomembnejša med njimi je seveda upravljanje terjatev. To zajema preverjanje bonitetne bonitete dolžnikov, vodenje poslovnih knjig klienta, preverjanje zapadlosti terjatev, obdelava in pošiljanje opominov dolžnikom, izterjava terjatev ipd. Poleg omenjenih storitev povezanih z upravljanjem terjatev pa faktor klientu nudi tudi tržne in statistične analize, poslovno in pravno svetovanje, poleg tega pa lahko ponuja tudi oglaševalske storitve. Katere storitve in v kakšni meri pa je odvisno od posameznega dogovora med faktorjem in klientom (Jerman, 2003, str. 506–510).

4 EMPIRIČNA RAZISKAVA

4.1 Namen in cilji raziskave

Namen magistrskega dela je preučiti področje faktoringa kot sodobnega finančnega orodja pri ohranjanju likvidnosti in konkurenčnosti malih in srednjih podjetij ter nakazati prednosti in tveganja faktoringa kot sodobne oblike financiranja.

Cilj magistrskega dela je teoretične podatke povezati s praktičnim primerom Izbranega podjetja X in analizirati, kdo so njihovi uporabniki, kakšne so njihove demografske značilnosti in kakšne prednosti jim ta način financiranja omogoča. V nadaljevanju smo raziskali, če so podjetja v času faktoring financiranja dosegla likvidnostno rast oziroma se jim je izboljšala dobičkonosnost in če se je njihov finančni položaj zaradi uporabe tega izboljšal. Na podlagi ugotovljenega smo podali priporočila in nasvete za razširitev poznavanja faktoringa na trgu.

Marsikatero podjetje, zlasti majhna in srednje velika podjetja, imajo težave z zagotavljanjem zadostnega zavarovanja za pridobitev sredstev, ki blažijo obratni kapital in težave z denarnim tokom. Posledično uporaba možnosti financiranja, kot je faktoring, postane pomembna odločitev za povečanje likvidnosti podjetij. Obstoječe terjatev se nanaša na razpoložljivost denarja, ki ga je treba sprostiti, da podjetje kot že prej omenjeno poveča svoj obratni kapital in izboljša svoj denarni tok, s čimer ohrani svoje poslovanje oziroma ga naredi uspešnejšega (Soufani, 2001).

Čeprav so številne teorije o obveznostih in terjatvah povezane z uspešnostjo podjetja, ne obstaja neposrednega splošnega dejstva, ali jih podjetja aktivno uporabljajo za upravljanje svoje rasti (Ferrando & Mulier, 2013). Prav tako bo cilj magistrskega dela ugotoviti tudi, kako na uporabo faktoringa vpliva starost, velikost in dejavnost podjetij in če je ta oblika financiranja morda »zadnja« oblika financiranja, h kateri se zatečejo finančno ogrožena podjetja.

4.2 Raziskovalna vprašanja

V raziskavi smo skušali odgovoriti na raziskovalna vprašanja v dveh delih, in sicer na prvi del vprašanj s pomočjo netnografije in na drugi del s pomočjo prejetih podatkov s strani Izbranega podjetja X (empirična analiza):

Prvi del vprašanj:

1. Ali je financiranje s faktoringom hitrejše kot bančno financiranje?
2. Ali je faktoring res v veliki meri mišljen za tiste, ki ne morejo prejeti drugega financiranja (bančni kredit) oziroma »zadnja« možnost financiranja, h kateri se zatečejo finančno ogrožena podjetja?

Drugi del vprašanj:

1. Kako starost podjetja vpliva na uporabo faktoringa?
2. Ali faktoring uporabljajo podjetja vseh velikosti?
3. Ali so hitreje rastoča podjetja bolj nagnjena k uporabi trgovinskega kredita/faktoringa?
4. Ali sezonskost prodaje poveča verjetnost faktoringa?
5. Kako faktoring dejansko pripomore k likvidnosti in uspešnosti podjetij?
6. Ali ima faktoring kot vrsta financiranja svetlo prihodnost?

4.3 Metodologija

4.3.1 Internetni viri

S poglobljeno analizo strokovne literature in člankov pridobljenih iz standardiziranega iskalnika Google Scholar ter s pomočjo pregleda različne literature, zbiranja podatkov (podatkovno rudarjenje) in analize smo v teoretičnem delu že zbrali nekaj odgovorov na zastavljena raziskovalna vprašanja.

V raziskovanju je izhodiščna razdelitev podatkov na kvalitativne podatke, ki se nanašajo na značilnost pojava (ne-numerične, opisne) in na kvantitativne, ki so izraženi številsko. »Tako kvalitativne kot kvantitativne podatke lahko pridobivamo bodisi z neposrednim opazovanjem (primarni podatki) ali pa s pridobivanjem podatkov, ki so bili prvotno zbrani že prej, zaradi določenega namena, ki praviloma ni v kakšni neposredni povezavi z namenom konkretnega raziskovanja (sekundarni podatki). Glavni vir sekundarnih podatkov so danes podatkovne baze, arhivi in podatkovna skladišča« (Bregar, Ograjenšek & Bavdaž, 2005, str. 2).

4.3.2 Empirična analiza

V sami raziskavi sem se lotila empirične analize sekundarnih podatkov Izbranega podjetja X in s pomočjo kvalitativnih kot tudi kvantitativnih podatkov odgovorila na preostala

zastavljena raziskovalna vprašanja. Podatke o strankah podjetja X, ki uporabljajo faktoring, smo vzorčili po skupinah glede na demografske značilnosti in panoge, v kateri delujejo, jih na podlagi finančnih oziroma računovodskih izkazih medsebojno primerjali in nato raziskali korelacijo med vzrokom (uporaba faktoringa) in posledicami (likvidnost, dobičkonosnost ipd.). Za omenjeno smo uporabila metodo deskripcije, rezultat analize je z uporabo sintetične metode strnjen v povzetek ključnih ugotovitev.

Za pridobitev podatkovne baze za raziskovalni del magistrske naloge je bil potreben dogovor o ne-razkritju podatkov (NDA Agreement) in o uporabi in spoštovanju informacij. Na podlagi zbranih informacij v njihovi podatkovni bazi smo kot omenjeno najprej uporabili metodo deskripcije za pridobitev glavnih demografskih ter panožnih podatkov o strankah. Namen deskriptivne raziskave je natančno in sistematično opisati populacijo, situacijo ali pojav. Lahko odgovori na vprašanja, kje, kdaj in kako, ne pa tudi, zakaj (McCombes, 2019). V nadaljevanju se osredotočimo na raziskovanje povezave med vzrokom in posledico, kjer smo uporabili metodo komparacije, saj smo podjetja na podlagi računovodskih izkazov medsebojno primerjali, prav tako pa smo jih primerjali tudi s panogo, v kateri delujejo.

Na podlagi prejete baze podatkov Izbranega podjetja X, ki se ukvarja s faktoringom, smo najprej vsa podjetja (ki preko podjetja X prodajajo svoje terjatve) razvrstili po višini zneska financiranja od začetka prodaje terjatev do konca leta 2020. Nato smo za analizo izbrala prvih 50 podjetij, torej tista podjetja, ki so izmed vseh 291 podjetij beležila največjo skupno vrednost financiranja. Te smo naknadno razvrstili po panogah, v katerih delujejo in s pomočjo baze GVIN izvozili vse računovodske izkaze od leta 2013 do leta 2020 za vseh 50 podjetij. Računovodske izkaze (v nadaljevanju RI) za proučevano obdobje smo izvozili tudi za izbrane panoge, da se obenem vidi tudi normalizirana rast panog v katerih podjetja delujejo. Podjetja smo združili v skupine na podlagi panoge, in sicer natančneje smo združili vsa podjetja, ki si po standardni klasifikaciji dejavnosti (v nadaljevanju SKD) delijo drugo raven (torej črko ter naslednji dve številki pred piko). Če katera podjetja niso imela niti enega konkurenta za primerjavo (da bi deloval v isti panogi), smo to podjetje primerjali z dejavnostjo na peti ravni po SKD (torej celotna klasifikacija dejavnosti). Na podlagi RI podjetij ter panog, smo za različne postavke izračunali njihove rasti v obdobju med 2013 in 2020 ter pri vsakem podjetju označili, kdaj se je s prodajo terjatev preko Izbranega podjetja X začelo ukvarjati. Izračunali sem tudi letne rasti posameznih računovodskih postavk (CAGR) v obdobju poslovanja do uporabe faktoringa, obdobju uporabe faktoringa (eno leto pred in eno leto po prvi uporabi faktoringa) in v celotnem analiziranem obdobju. Na podlagi omenjenih podatkov, smo primerjali poslovanje podjetij pred in po uporabi faktoringa in raziskovali, kako je faktoring vplival na RI podjetij. Pri ugotovitvah smo upoštevali tudi dejstva o resnični realni rasti panoge – torej, če je sama panoga rastle, ni nujno, da je rast podjetja v panogi razlog faktoringa. Nasprotno, če je panožna rast bila negativna, rast podjetja pa pozitivna, lahko sklepamo, da je omenjena rast razlog uporabe faktoringa. To smo dodatno potrjevali še s statistično analizo Razlike v razlikah (angl. Difference in differences, v nadaljevanju DID).

Izračuni za rasti podjetja v proučevanem obdobju so bili narejeni na podlagi naslednjih spodaj navedenih spremenljivk:

1. Postavke iz izkaza poslovnega izida:

- velikost podjetja odstopnika (zaposleni),
- čisti prihodki od prodaje (v nadaljevanju ČPP),
- dobiček iz poslovanja pred obrestmi in davki (angl. Earnings before interest and taxes, v nadaljevanju EBIT)
- poslovni izid podjetja pred upoštevanimi stroški obresti, davkov in amortizacije (angl. Earnings before interest, taxes, depreciation and amortization, v nadaljevanju EBITDA),
- čisti poslovni izid obračunskega obdobja,
- amortizacija.

2. Postavke iz bilance stanja:

- neto finančni dolg (angl. Net financial debt, v nadaljevanju NFD),
- denar in ekvivalenti,
- kratkoročne poslovne terjatve,
- dolgoročne poslovne terjatve,
- zaloge,
- kratkoročne aktivne časovne razmejitve (v nadaljevanju AČR),
- kratkoročne poslovne obveznosti do dobaviteljev,
- dolgoročne poslovne obveznosti do dobaviteljev,
- kratkoročne finančne obveznosti (v nadaljevanju KFO),
- kratkoročne finančne obveznosti do bank,
- dolgoročne pasivne časovne razmejitve (v nadaljevanju PČR),
- dolgoročne finančne obveznosti (v nadaljevanju DFO),
- dolgoročne finančne obveznosti do bank,
- lastniški/osnovni kapital,
- celotna sredstva,
- opredmetena osnovna sredstva – oprema, proizvodjalne naprave in stroji (v nadaljevanju OOS),
- opredmetena osnovna sredstva – zgradbe,
- opredmetena osnovna sredstva – zemljišča.

3. Neto obratni kapital in finančni kazalniki:

- neto obratni kapital,
- finančni vzvod,
- EBIT marža,
- EBITDA marža,

- investicije v opredmetena in neopredmetena osnovna sredstva (angl. Capital expenditures, v nadaljevanju CAPEX),
- donos na kapital (angl. Return on equity, v nadaljevanju ROE),
- kratkoročni kazalnik (kratkoročna sredstva/kratkoročne obveznosti),
- dnevi vezave zalog,
- dnevi vezave terjatev,
- dnevi vezave obveznosti do dobaviteljev.

4.4 Rezultati netnografije

Nekatera podjetja se za pridobitev likvidnosti rajši kot za faktoring odločijo za uporabo bančnega kredita. Ni pa skrivnost, da imajo banke pri dajanju posojil stroge pogoje. To, da banke lastnikom malih podjetij zavrnejo financiranje se zgodi velikokrat, še posebej, če gre za novoustanovljeno podjetje. Ne samo, da kreditni postopek lahko trajajo zelo dolgo, ampak odločitve o posojilih temeljijo na kombinaciji zgodovine poslovanja podjetja v preteklih letih in kreditne ocene podjetja. Postopek odobritve posojila lahko traja tedne ali morda celo dlje. Odločitve o odobritvi faktoringa pa se, na drugi strani lahko sprejmejo že v 24-urah (Soufani, 2001; Factor Finders LLC, brez datuma; Tartak, 2019).

Banke lahko pri vsakem bančnem posojilu zahtevajo obremenjujočo papirologijo ter invazivna poslovna in osebna finančna razkritja za pridobitev kreditnih linij. To zahteva veliko časa, ki ga večina lastnikov podjetij nima. Mnogi lastniki podjetij se ne želijo ukvarjati s temi težavami. Poleg tega je morda težko dobiti odobritev, še posebej, če je gospodarstvo v težavah ali kreditna zgodovina podjetja ni popolna. Morda bodo banke celo odobrile nekaj kredita, vendar pogosto to ni znesek, ki ga lastnik podjetja resnično potrebuje za uspešno vodenje svojega podjetja. Faktoring je na nek način podoben bančni kreditni liniji; do denarnih sredstev podjetje lahko dostopa hitro, vendar mu za razliko od bančne linije ni potrebno iti skozi pretirano okoren postopek odobritve – čakati tedne ali mesece, ne da bi se banke sploh oglasile, ali morda pridobivate tako potrebno posojilo ali ne (DeLuca, 2017).

Factoring se je skozi leta razvijal, mogoče s presenečenjem pa se ugotavlja, da je panoga v zadnjem času pridobila dober ugled. Namesto da bi ga obravnavali kot »zadnjo možnost«, je faktoring postal glavna oblika financiranja za mnoga mala podjetja. Pravzaprav so se nekatera podjetja odločila za uporabo faktoringa, namesto da bi zaprosila za tradicionalne vire financiranja, kot so posojila (Factor Funding Company, 2013).

Eden od razlogov, zakaj je faktoring postal priljubljen, je povezan z zaostrovanjem večine zahtev glede posojil. Zlasti lastniki malih podjetij imajo lahko težave pri odobritvi njihovih zahtevkov za posojila. S faktoringom pa se podjetja lahko v celoti izognejo številnim od teh izzivov (Factor Funding Company, 2013). Financiranje terjatev do kupcev lahko sprosti tudi večjo vsoto obratnih sredstev, kot bi jo bila banka pripravljena razširiti, ker faktor in banka

uporabljata različna merila za posojila. Banka pri odločanju o financiranju oceni lastno kreditno sposobnost podjetja in vrednost lastnega premoženja. Faktoring družba ocenjuje kreditno sposobnost celotne baze strank podjetja in vrednost terjatev do kupcev, kar lahko pomeni, da podjetje dobi dostop do več sredstev, kot bi jih ponudilo tradicionalno bančno posojilo (AR Funding, 2019).

Podjetja, ki izberejo faktoring, niso nič bolj »obupana« kot podjetja, ki zaprosijo za bančne kredite ali ostale vire zunanjega financiranja. Številne stranke faktoringa so zelo uspešne in hitro rastejo, saj je faktoring lahko celo bolj prilagodljiv in dostopen od tradicionalnih oblik financiranja (AR Funding, 2019).

4.5 Rezultati empirične analize

S strani Izbranega podjetja X, smo prejeli podatkovno bazo s podjetji, ki se ukvarjajo/so se ukvarjali z odprodajo terjatev faktorju (podjetje X). Za analizo računovodskih izkazov smo izbrali 50 podjetij, ki so od julija v letu 2017 do decembra v letu 2020 dosegli najvišjo vrednost financiranja (nominalna vrednost financiranja). Za omenjeno analizo smo uporabili statistično orodje Excel, s katerim sem za podjetja izračunala rasti izbranih finančnih postavk ter kazalnikov. Najprej smo poslovanje posameznega podjetja primerjali z obdobjem pred uporabo faktoringa in po oziroma med uporabo faktoringa. Nato smo za realnejšo sliko poslovanje posameznih podjetij primerjali s panogo, v kateri le-ta poslujejo. Prav tako smo izračunali letne rasti posameznih računovodskih postavk (CAGR), in sicer za obdobje poslovanja podjetij do uporabe faktoringa, obdobja med uporabo faktoringa (eno leto pred in eno leto po prvi uporabi faktoringa) ter v celotnem analiziranem obdobju.

Z analizo podatkov s pomočjo Excela smo poskušala ugotoviti, kakšna podjetja faktoring uporabljajo oziroma so za faktoring najbolj primerna. Posledično smo na vzorcu 50-ih podjetij raziskovali njihove demografske značilnosti ter gibanja njihovih finančnih postavk. Naš cilj je bilo raziskati, kako faktoring vpliva na izbrane RI in finančne kazalnike, kar smo analizirali oziroma ugotavljali s pomočjo DID analize.

Izbira demografskih značilnosti, ki so opredeljene s starostjo, velikostjo, sektorjem in obliko oziroma vrsto podjetja, je podlaga za oblikovanje profila podjetij, ki uporabljajo faktoring in imajo težave z dostopom do financiranja. Izbira velikosti kot spremenljivke kaže, ali je podjetje (prodajalec terjatev), ki uporablja storitev, majhno, srednje ali veliko, s čimer se opredeli izbirno merilo ter finančne posledice, povezane z njim. Opredelitev vrste panoge podjetij, ki uporabljajo faktoring, omogoča segmentacijo trga v smislu zagotavljanja financ. Starost podjetja se šteje za pomembno spremenljivko za analizo uporabe faktoringa, ker lahko identificira vlogo življenjskega cikla podjetja ter finančnih potreb in možnosti, ki so mu na voljo. Zato lahko ugotovimo potencialno vlogo faktoringa glede na število let poslovanja in ali je mogoče faktoring financiranje uporabiti za zagonska, rastoča, zrela ali propadajoča podjetja. Finančne spremenljivke, izbrane za razlago uporabe faktoringa, so

kazalniki likvidnosti, dobičkonosnosti, zadolženosti, dnevi vezave terjatev, obveznosti in zalog, kot tudi rast oziroma padec vrednosti posameznik postavk znotraj aktive in pasive v bilanci podjetij.

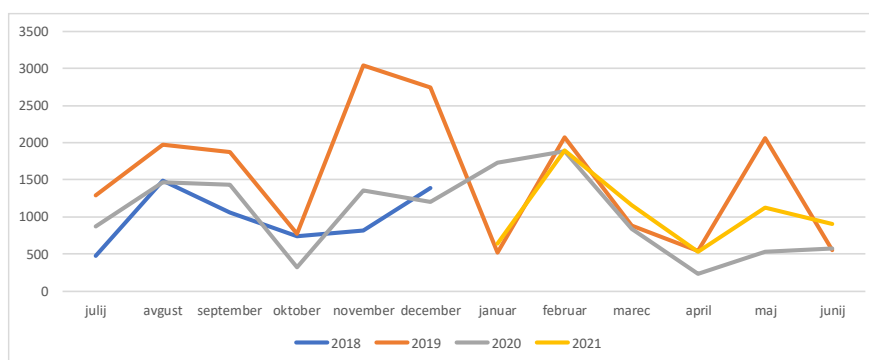
4.5.1 Demografske spremenljivke

V prilogi 1 so prikazane demografske značilnosti podjetij znotraj izbranega vzorca. Za lažjo analizo smo podjetja poimenovali številčno, tj. od Podjetje 1 do Podjetje 50.

Najvišji znesek financiranja je znašal 17.109.315,5 EUR, ki je pripadal Podjetju 29. Omenjeno podjetje se uvršča pod majhna podjetja, ki posluje že 11 let ter je začel s prodajo terjatev meseca julija 2018. Podjetje 29 deluje v panogi »G 46.330 Trgovina na debelo z mlekom, mlečnimi izdelki, jajci, jedilnimi olji in maščobami«. Največ podjetij v izbranem vzorcu je poslovalo v predelovalni dejavnosti (19), trgovini; vzdrževanje in popravila motornih vozil (11) ter v prometu in skladiščenju (11).

Na podlagi opravljenih mesečnih transakcij (prodaja terjatev) posameznega podjetja, smo ugotavljali tudi korelacijo med uporabo faktoringa in sezonskostjo poslovanja podjetij v skupinah, glede na panogo, v katero spadajo. Analiza je pokazala, da uporabo faktoringa na podlagi vzorca generalno ni mogoče povezati s sezonskostjo poslovanja, na kar kažejo tudi ugotovitve, da v prodaji oziroma naravi poslovanja analiziranih podjetij ni prisotne sezone komponente. Vseeno so podobnosti v smislu časa in gibanja vrednosti transakcij najbolj opazne pri Skupini 17, na podlagi katere lahko sklepamo, da se rasti vrednosti in/ali količin transakcij zgodi v mesecu avgustu, septembru, februarju in maju, padci pa v oktobru, januarju, aprilu in juniju. Iz slike 8 so razvidne ugotovitve vpliva sezonskosti na uporabo faktoringa za Skupino 17, analiza ostalih skupin pa je vidna v prilogi 2. Kjer je bilo v skupini zgolj eno podjetje, smo ta podjetja združili v eno sliko.

Slika 8: Vpliv sezonskosti na uporabo faktoringa v Skupini 17 (v tisoč EUR)



Vir: lastno delo.

Na podlagi tabele 5 ugotavljamo, da je v izbranem vzorcu 50 podjetij, kar 32 podjetij, ki se uvrščajo pod majhna podjetja, 11 pod srednja podjetja, 2 pod velika in kar 5 takih, za katere podatka o velikosti ni bilo. Slednje je razlog tega, da so podjetja v preučevanem obdobju

analiziranja prenehala s poslovanjem (stečaj), so davčni neplačnik oziroma nepredlagatelj, ali pa je račun podjetja blokiran. Od tega so 3 podjetja šla v stečaj, izmed 5 je eden davčni neplačnik ter eden z blokiranim računom.

Tabela 5: Velikost podjetij znotraj vzorca

Velikost podjetja	Število podjetij znotraj vzorca	Delež podjetij znotraj vzorca (v %)
Majhno	32	64
Srednje	11	22
Veliko	2	4
Ni podatka	5	10
Vsota	50	100

Vir: lastno delo.

Na podlagi analize vzorca sklepamo, da se za faktoring v večini odločijo podjetja, ki se uvrščajo pod majhna podjetja. Posledično ugotavljamo, da faktoring ni primeren zgolj za velika podjetja, temveč v večji meri celo za majhna podjetja. Mnoga majhna podjetja, imajo težave z zagotavljanjem zadostnega zavarovanja za pridobitev sredstev, ki blažijo obratni kapital in težave z denarnim tokom, zato so alternativni viri financiranja še toliko bolj pomembni. Posledično uporaba možnosti financiranja, kot je faktoring, postane pomembna odločitev za povečanje likvidnosti podjetij (Ferrando & Mulier, 2013; Soufani, 2001).

Iz tabele 6 je razvidno, da je v izbranem vzorcu 50 podjetij, kar 22 podjetij, ki na trgu poslujejo že več kot 20 let, 14 podjetij, ki poslujejo med 10,1–20 leti, 13 podjetij, ki poslujejo med 5,1–10 let ter zgolj eno podjetje, ki spada pod novo-nastalo oziroma mlado podjetje (posluje od 1–5 let). Od 50 podjetij jih je kar 24 začelo z odprodajo svojih terjatev v letu 2018, 23 v letu 2019 in 3 v letu 2020.

Tabela 6: Starost podjetij znotraj vzorca

Starost podjetja (v letih)	Število podjetij znotraj vzorca	Delež podjetij znotraj vzorca (v %)
0-5	1	2
5,1-10	13	26
10,1-20	14	28
Nad 20,1	22	44
Vsota	50	100

Vir: lastno delo.

Na podlagi analize vzorca sklepamo, da se za faktoring v večini odločijo podjetja, ki na trgu poslujejo že dolgo (več kot 20 let). Kljub temu, da podjetja v izbranem vzorcu na trgu v večini poslujejo že več kot 20 let, na podlagi analize rasti čistih prihodkov od prodaje od leta

2014 – 2018 (5 letno obdobje rasti, brez vpliva COVID-19; leto 2019 in 2020), so v sklopu življenjskega cikla v fazi ekspanzije ali pa v zreli fazi. Mediana rasti kaže na kar 46,2 % rast čistih prihodkov od prodaje podjetij v izbranem vzorcu, z izjemo dveh podjetij, ki sta začeli delovati po letu 2014. Posledično na podlagi analize lahko predvidevamo, da se za faktoring v večini odločajo hitreje rastoča podjetja, ki imajo otežen dostop do bančnega kreditiranja.

4.5.2 Finančne spremenljivke

Za analizo finančnih spremenljivk vzorčnih podjetij, smo podjetja najprej razdelili po skupinah glede na panogo v kateri le-ta delujejo. Skupine smo ustvarila na podlagi SKD, in sicer smo združili tista podjetja, ki si delijo drugo raven po SKD. Če katera podjetja niso imela niti enega primerljivega podjetja, ki bi posloval v isti panogi, smo to podjetje primerjali z dejavnostjo na peti ravni po SKD (torej celotna klasifikacija dejavnosti). Posledično smo poleg uvoza finančnih podatkov za 50 podjetij v obdobju 2013–2020 uvozili tudi podatke za kar 26 panog (za enako obdobje). Najprej smo primerjali poslovanje posameznih podjetij pred in po uporabi faktoringa, nato smo posamezne rasti finančnih postavk podjetja primerjali tudi z rastmi panoge v kateri posamezno podjetje deluje. Kjer sta bili v skupini več kot dve podjetji, smo za analizo uporabili rast njihovih povprečij posameznih računovodskih oziroma finančnih postavk. Če je bilo za namen posameznega izračuna uporabljeno deljenje z 0 (ničlo), ali je bilo uporabljeno deljenje s postavko, kjer podatki niso bili dostopni, se slednje v spodnjih tabelah izraža v obliki »/«. V izračunih povprečij so izvzete spremembe kjer ni podatka; »/«. Za lažje razumevanje rasti/padca spremenljivke, smo pri rasti iz negativne vrednosti posamezne postavke na pozitivno vrednost predpostavili rast oziroma pozitivno vrednost rasti (matematično pravilno je negativna vrednost oziroma rast, saj pri negativni vrednosti zmanjšanje te pomeni rast posamezne postavke).

Poleg omenjenega smo za boljši vpogled izvedli tudi statistično analizo DID, s čimer smo zajeli pomembne razlike v posameznih postavkah (v računovodskih izkazih) v podjetjih, ki uporabljajo/so uporabljali faktoring in kontrolni skupini oziroma panogi, ki se pojavijo med obdobjem pred in po uporabi faktoringa. DID je metoda panelnih podatkov, ki se uporablja v primerih, ko so določene skupine izpostavljene spremenljivki, tj. uporabi faktoringa, druge pa ne (Fredriksson & Magalhães de Oliveira, 2019). Zato smo pri vsaki od spodaj navedenih skupin v analizo vključili dva obdobja, in sicer od leta 2013 oziroma leta, ko je podjetje začelo s poslovanjem do enega leta pred prvo uporabo faktoringa; (spodaj označeno z »Poslovanje pred uporabo faktoringa«) ter pri posameznem podjetju oziroma skupini leto pred uporabo faktoringa do enega leta po uporabi faktoringa (spodaj označeno z »Vpliv faktoringa«). Če so podjetja faktoring začela uporabljati v letu 2020, smo primerjali zgolj leto 2019 in leto 2020. Pri izračunu kazalnikov, katerih izračuni so odvisni od preteklega leta, je za prvo leto vzeto leto 2014 in ne 2013. Kjer je bilo v skupini več podjetij smo izračunali njihove mediane (v izračunih median so izvzete spremembe kjer ni podatka; »/«).

V skupino 1, tj. panoga »B 08.990 Drugo pridobivanje rudnin in kamnin« spada zgolj eno podjetje, in sicer Podjetje 1. S prodajo terjatev je začelo v februarju, leta 2020. Če primerjamo leto 2020 s preteklim poslovanjem, opazimo povišanje neto finančnega dolga, znižanje čistega poslovnega izida iz obračunskega obdobja, visoko povišanje denarja in drugih ekvivalentov ter rahlo povišanje opredmetenih osnovnih sredstev ter dobičkonosnosti (EBITDA marža).

Ker v Skupino 1 spada zgolj eno podjetje, ne moremo z gotovostjo trditi, da podjetje predstavlja celotno panogo, v kateri deluje. Več kot je podjetij v posameznem vzorcu, bolj bo vzorec reprezentativen oziroma bo bolj natančno odražal stanje v populaciji.

Z uporabo statistične analize DID (kot razvidno s tabele 8) ugotavljamo, da se je denar podjetja v obdobju pred uporabo faktoringa, v primerjavi z gibanjem denarja pri panogi, hitreje zmanjševal, in sicer kar za 136,5 %, če pa primerjamo leto pred uporabo faktoringa in (2019) leto uporabe (2020) v primerjavi s panogo, pa opazimo hitrejše povišanje, in sicer za 1.323,3 %.

4.5.2.1 Rast čistih prihodkov od prodaje, CAPEX/ČPP, EBIT in EBITDA v Skupini 1

Kot razvidno s tabele 8, je bila rast čistih prihodkov od prodaje (v nadaljevanju ČPP) podjetij v skupini v primerjavi s panogo v obdobju pred uporabo faktoringa višja za 2,56 %, v obdobju med uporabo pa nižja za 2,42 %. CAPEX/ČPP (investiranje kot delež v ČPP) podjetij v skupini v primerjavi s panogo je v obdobju pred uporabo faktoringa kazal nižjo rast, vpliv faktoringa pa je kazalnik povzdignil na višjo raven rasti kazalnika v primerjavi s panogo. V primerjavi s panogo je v času obdobja pred uporabo faktoringa opazna nižja rast EBIT in EBITDA, nasprotno pa velja za obdobje med uporabo faktoringa (pozitiven vpliv faktoringa).

4.5.2.2 Dobičkonosnost Skupine 1

EBITDA marža podjetij v skupini se je v primerjavi s panogo hitreje nižala v obdobju pred uporabo faktoringa, vpliv faktoringa pa dobičkonosnost izboljša.

4.5.2.3 Zadolženost Skupine 1

Finančni vzvod podjetij v skupini je v primerjavi s panogo hitreje rasel v obeh obdobjih, vpliv faktoringa pa rast finančnega vzvoda zniža. NFD podjetij v skupini se je v primerjavi s panogo hitreje nižal v obdobju pred uporabo faktoringa, vpliv faktoringa na rast NFD pa je slabši (večja rast NFD v obdobju med uporabo faktoringa v primerjavi s panogo). DFO in KFO so v primerjavi s panogo hitreje rasli v obdobju pred uporabo faktoringa, vpliv faktoringa (obdobje med uporabo) kaže na hitrejšo rast DFO (vseeno veliko nižja razlika kot pred uporabo faktoringa) in hitrejše znižanje oziroma padec rasti KFO.

4.5.2.4 Obratni kapital Skupine 1

Neto obratni kapital podjetij v skupini se je v primerjavi s panogo hitreje nižal v obeh obdobjih, a je znižanje večje v obdobju med uporabo faktoringa. Dnevi vezave zalog in obveznosti do dobaviteljev podjetij v skupini so v primerjavi s panogo hitreje rasli v obeh obdobjih, ampak so se dnevi vezave zalog oziroma razlika s panogo med uporabo faktoringa zmanjšali (so še vseeno hitreje rasli kot v panogi), dnevi vezave obveznosti do dobaviteljev pa minimalno še povišali v primerjavi z obdobjem pred uporabo faktoringa). Dnevi vezave terjatev so se v obeh obdobjih hitreje zniževali od panoge (še manjša razlika med uporabo faktoringa kot pred uporabo).

Razlike v obdobju pred uporabo faktoringa so vidne pri hitrejšem znižanju kratkoročnega koeficienta, AČR in PČR ter hitrejšem zvišanju OOS ter zalog. Spremembe iz leta 2019 na leto 2020 pa so najbolj opazne pri hitrejšem zvišanju AČR ter minimalnem povišanju OOS, zalog in PČR ter znižanju kratkoročnega koeficienta (še manjša razlika kot v obdobju pred uporabo faktoringa).

Tabela 8: DID analiza Skupine 1

	DID (v %)	
	Poslovanje pred uporabo faktoringa	Vpliv faktoringa
ČPP	2,56	-2,42
CAPEX/ČPP	-26,44	35,79
EBIT	-107,61	253,65
EBITDA	-11,82	18,44
EBITDA marža	-9,40	29,24
NFD	-10,52	22,98
Finančni vzvod	231,95	2,36
DFO	700,05	2,60
KFO	29,85	-6,09
Denar	-136,48	1.323,30
Neto obratni kapital	-47,38	-149,00
Kratkoročni koeficient	-6,28	-15,53
Dnevi vezave zalog	18,80	4,64
Dnevi vezave terjatev	-1,35	-2,43
Dnevi vezave obveznosti do dobaviteljev	3,50	3,64
OOS	5,18	0,82
Zaloge	32,99	2,15
AČR	-61,06	355,81
PČR	-10,26	2,83

Vir: lastno delo.

V skupino 17, tj. panoga »G 46 Posredništvo in trgovina na debelo, razen z motornimi vozili« spada kar 8 podjetij, in sicer podjetje 24, 25, 26, 27, 28, 29, 30 in 31. Podjetje 24 je s prodajo terjatev začelo avgusta, leta 2019, Podjetje 25, 27 in 29 julija, leta 2018, Podjetje 26 julija, leta 2019, Podjetje 28 avgusta, leta 2018, Podjetje 30 februarja, leta 2019 in Podjetje 31 novembra, leta 2019. Če primerjamo obdobje po oziroma med prodajo terjatev z obdobjem pred prodajo terjatev v povprečju podjetij v skupini, opazimo povečanje ČPP, denarja in ekvivalentov, kratkoročnih finančnih obveznosti ter povečanja OOS. Prav tako opazimo povečanje finančnega vzvoda, rahlo zmanjšanje dobičkonosnosti in kazalnika ROE.

Pri analizi je treba poudariti, da smo analizirali povprečja rasti finančnih oziroma računovodskih postavk podjetij v skupini in zaradi majhnega vzorca podjetij v skupini lahko nadpovprečne in podpovprečne rasti posameznega podjetja vplivajo na skupno celotno povprečje.

Z uporabo statistične analize DID (razvidno s tabele 10) ugotavljamo, da se je denar povprečja podjetij v obdobju pred uporabo faktoringa, v primerjavi z gibanjem denarja pri panogi hitreje zviševal, in sicer za kar 432,6 %, če pa primerjamo leto pred uporabo faktoringa in leto po uporabi v primerjavi s panogo pa opazimo hitrejše zvišanje, in sicer za 232,68 %.

4.5.2.5 Rast čistih prihodkov od prodaje, CAPEX/ČPP, EBIT in EBITDA Skupine 17

Rast ČPP podjetij v skupini kot tudi CAPEX/ČPP je v primerjavi s panogo višja v obdobju pred uporabo faktoringa in med uporabo, vseeno pa je bila višja v obdobju pred uporabo faktoringa. Prav tako je v primerjavi s panogo v času obdobja pred uporabo faktoringa opazna tudi višja rast EBITDA, nasprotno pa velja za rast EBIT. V obdobju med uporabo faktoringa je opazna višja rast tako EBIT kot tudi EBITDA (slednja vseeno manjša kot pred uporabo faktoringa).

4.5.2.6 Dobičkonosnost Skupine 17

EBITDA marža podjetij v skupini se je v primerjavi s panogo hitreje nižala v obeh obdobjih, vpliv faktoringa pa dobičkonosnost vseeno izboljša.

4.5.2.7 Zadolženost Skupine 17

Finančni vzvod podjetij v skupini se je v primerjavi s panogo hitreje zvišal v obeh obdobjih, vpliv faktoringa pa rast finančnega vzvoda poveča. Rast NFD podjetij v skupini je v primerjavi s panogo višja v obeh obdobjih, vpliv faktoringa na rast NFD pa je boljši (manjša rast NFD v obdobju med uporabo faktoringa). Rast KFO je v primerjavi s panogo višja v obeh obdobjih, vseeno pa vpliv faktoringa (obdobje med uporabo) kaže na manjšo razliko rasti KFO. Rast DFO je v času poslovanja podjetij pred uporabo faktoringa hitrejša v primerjavi s panogo, v obdobju med uporabo faktoringa pa počasnejša.

4.5.2.8 Obratni kapital Skupine 17

Neto obratni kapital podjetij v skupini se je v primerjavi s panogo hitreje zviševal v obeh obdobjih, a je rast oziroma razlika manjša v obdobju med uporabo faktoringa. Dnevi vezave zalog in terjatev podjetij v skupini so se v primerjavi s panogo hitreje zvišali v obdobju pred uporabo faktoringa, dnevi vezave dobaviteljev v tem obdobju pa počasneje. Vpliv faktoringa v primerjavi s panogo se kaže v zmanjšanju oziroma hitrejšem znižanju dni vezav zalog in obveznosti do dobaviteljev (v primerjavi s panogo) ter minimalnem zvišanju dni vezave terjatev (vseeno večja razlika kot v obdobju pred uporabo faktoringa).

Razlike v obdobju pred uporabo faktoringa v primerjavi s panogo so vidne pri hitrejšem zvišanju kratkoročnega koeficienta, OOS, zalog in AČR ter hitrejšem znižanju PČR. Vpliv faktoringa na podjetja v primerjavi s poslovanjem panoge pa kaže na hitrejše zvišanje OOS (manjša razlika kot v obdobju pred uporabo faktoringa), zalog (manjša razlika kot v obdobju pred uporabo faktoringa) in AČR (manjša razlika kot v obdobju pred uporabo faktoringa), kot tudi na hitrejše zvišanje PČR ter znižanje kratkoročnega koeficienta.

Tabela 10: DID analiza Skupine 17

	DID mediana (v %)	
	Poslovanje pred uporabo faktoringa	Vpliv faktoringa
ČPP	153,35	73,72
CAPEX/ČPP	561,12	268,63
EBIT	-15,93	17,51
EBITDA	122,30	42,05
EBITDA marža	-2,36	-1,01
NFD	476,96	123,49
Finančni vzvod	1,75	43,83
DFO	145,67	-23,46
KFO	99,40	78,77
Denar	432,60	232,68
Neto obratni kapital	300,07	93,75
Kratkoročni koeficient	23,64	-17,52
Dnevi vezave zalog	14,08	-10,02
Dnevi vezave terjatev	0,84	3,50
Dnevi vezave obveznosti do dobaviteljev	-26,12	-7,10
OOS	55,52	51,81
Zaloge	383,91	93,23
AČR	184,97	8,31
PČR	-13,59	9,53

Vir: lastno delo.

V skupino 19, tj. panoga »H 49 Kopenski promet; cevovodni transport« spada kar 8 podjetij, in sicer podjetje 35, 36, 37, 38, 39, 40, 41 in 42. Podjetje 35 je s prodajo terjatev začelo aprila, leta 2019, Podjetje 36 marca, leta 2019, Podjetje 37 decembra, leta 2018, Podjetje 38, 39 in 40 julija, leta 2018, Podjetje 41 oktobra, leta 2019 in Podjetje 42 novembra, leta 2019. Pomembno je opozoriti, da je za Podjetje 39 v letu 2020 na GVINU ni podatkov, saj je njihov TRR račun blokiran. Zato omenjenega podjetja v letu 2020 nismo upoštevali v izračunih povprečja rasti računovodskih postavk podjetij v skupini. Če primerjamo obdobje po oziroma med prodajo terjatev z obdobjem pred prodajo terjatev v povprečju podjetij v skupini, opazimo povišanje NFD in denarja in ekvivalentov. Z začetkom prodaje terjatev je opazna rast in nato v letu padec čistega poslovnega izida obračunskega obdobja ter dobičkonosnosti. Opazno je tudi povečanje kratkoročnih in dolgoročnih finančnih obveznosti ter finančnega vzvoda kot tudi podaljšanja dni vezav obveznosti do dobaviteljev.

Z uporabo statistične analize DID (razvidno s tabele 12) ugotavljamo, da se je denar povprečja podjetij v obdobju pred uporabo faktoringa, v primerjavi z gibanjem denarja pri panogi, hitreje zniževal, in sicer za 162,1 %, če pa primerjamo leto pred uporabo faktoringa in leto po uporabi v primerjavi s panogo pa opazimo hitrejše zvišanje, in sicer za 61,1 %.

4.5.2.9 Rast čistih prihodkov od prodaje, CAPEX/ČPP, EBIT in EBITDA Skupine 19

Rast ČPP podjetij v skupini je v primerjavi s panogo višja v obdobju pred uporabo faktoringa in nižja med uporabo, CAPEX/ČPP pa se je hitreje znižal od panoge v obeh obdobjih (še nižji v obdobju med uporabo). V primerjavi s panogo v času obdobja pred uporabo faktoringa je opazna tudi nižja rast EBITDA in EBIT, v obdobju med uporabo faktoringa pa je opazna višja rast EBIT, medtem ko je EBITDA bila nižja (vpliv faktoringa negativno vrednost minimalno izboljša).

4.5.2.10 Dobičkonosnost Skupine 19

Rast EBITDA marže podjetij v skupini se je v primerjavi s panogo hitreje znižala v obdobju pred uporabo faktoringa, vpliv faktoringa pa dobičkonosnost izboljša na višjo raven, kot je dosežena rast dobičkonosnosti pri panogi.

4.5.2.11 Zadolženost Skupine 19

Rast finančnega vzvoda podjetij v skupini se je v primerjavi s panogo hitreje zvišal v obeh obdobjih, vpliv faktoringa pa rast finančnega vzvoda poveča. Rast NFD podjetij v skupini je v primerjavi s panogo višja v obeh obdobjih, vpliv faktoringa na rast NFD pa je boljši (manjša rast NFD v obdobju med uporabo faktoringa). Rast DFO in KFO je v primerjavi s panogo višja v obeh obdobjih, vseeno pa vpliv faktoringa (obdobje med uporabo) kaže na manjšo rast DFO in KFO.

4.5.2.12 Obratni kapital Skupine 19

Rast neto obratnega kapitala podjetij v skupini je v primerjavi s panogo nižja v obdobju pred uporabo faktoringa in višja med uporabo faktoringa. Dnevi vezave zalog podjetij v skupini so se v primerjavi s panogo hitreje zvišali v obeh obdobjih (še višji v obdobju pred uporabo faktoringa), dnevi vezave terjatev so se v obdobju pred uporabo faktoringa hitreje znižali v primerjavi s panogo, v obdobju med uporabo pa hitreje zvišali. Obratno velja za dneve vezav obveznosti do dobaviteljev.

Razlike v obdobju pred uporabo faktoringa so vidne pri hitrejšem zvišanju OOS in zalog ter hitrejšem znižanju kratkoročnega koeficienta, AČR in PČR. Spremembe iz leta pred uporabo faktoringa in letom po uporabi pa so najbolj opazne pri hitrejšem zvišanju AČR ter hitrejšem znižanju kratkoročnega koeficienta (manjša razlika oziroma rast kot v obdobju pred uporabo faktoringa), OOS, zalog in PČR (manjša razlika oziroma rast kot v obdobju pred uporabo faktoringa).

Tabela 12: DID analiza Skupine 19

	DID mediana (v %)	
	Poslovanje pred uporabo faktoringa	Vpliv faktoringa
ČPP	4,77	-11,13
CAPEX/ČPP	-33,53	-36,72
EBIT	-9,69	2,29
EBITDA	-16,40	-15,17
EBITDA marža	-22,21	3,47
NFD	131,39	24,90
Finančni vzvod	7,88	23,54
DFO	6,42	4,12
KFO	117,42	93,84
Denar	-162,08	61,09
Neto obratni kapital	-148,51	164,82
Kratkoročni koeficient	-64,66	-6,88
Dnevi vezave zalog	52,99	13,85
Dnevi vezave terjatev	-2,37	2,98
Dnevi vezave obveznosti do dobaviteljev	46,38	-3,88
OOS	151,32	-6,07
Zaloge	45,72	-46,72
AČR	-21,70	161,27
PČR	-98,48	-32,22

Vir: lastno delo.

4.5.3 Sklep statistične analize Razlike v razlikah

Iz zgornjih analiz je razvidno, da se podjetjem ob uporabi faktoringa nedvomno spremenijo nekatere postavke računovodskih izkazov. Ugotovitve so povzete zgolj iz analiz vzorca ter temeljijo na mediani gibanja izbranih računovodskih postavk.

Iz tabele 13 so razvidni rezultati statistične analize DID celotnega izbranega vzorca. V spodnji analizi je zajetih 15 računovodskih postavk, in sicer glede na poslovanje podjetja pred uporabo faktoringa in po uporabi faktoringa (vpliv faktoringa).

Tabela 13: Statistična analiza DID

	DID mediana	
	Poslovanje pred uporabo faktoringa	Vpliv faktoringa
ČPP	27,93	2,78
CAPEX/ČPP	-14,13	-36,72
EBIT	18,67	23,08
EBITDA	27,03	6,26
EBITDA marža	-6,48	9,48
NFD	274,55	63,98
Finančni vzvod	33,92	23,54
DFO	68,08	0,55
KFO	39,54	88,20
Denar	-63,93	160,18
Neto obratni kapital	164,45	-0,63
Kratkoročni koeficient	-3,01	-8,21
Dnevi vezave zalog	16,44	4,19
Dnevi vezave terjatev	12,59	3,42
Dnevi vezave obveznosti do dobaviteljev	19,55	5,20
OOS	51,63	0,82
Zaloge	49,87	3,75
AČR	30,20	9,68
PČR	-57,03	-18,97

Vir: lastno delo.

Na podlagi rezultatov statistične analize DID, kjer so primerjana gibanja posameznih računovodskih postavk med podjetji, ki so faktoring uporabljala in med kontrolno skupino (panoga), ugotavljamo:

4.5.3.1 Rast čistih prihodkov od prodaje, CAPEX/ČPP, EBIT in EBITDA podjetij v vzorcu

Rast čistih prihodkov od prodaje podjetij v vzorcu smo analizirali glede na obdobje pred uporabo faktoringa in po uporabi faktoringa ter ugotavljamo naslednje:

1. V obdobju pred uporabo faktoringa: hitrejša rast ČPP, počasnejša rast CAPEX/ČPP, hitrejša rast EBIT in EBITDA.
2. Vpliv faktoringa: hitrejša rast ČPP (vseeno počasnejša rast kot rast pred uporabo faktoringa), počasnejša rast CAPEX/ČPP (višja negativna rast oziroma razlika kot rast pred uporabo faktoringa), hitrejša rast EBIT (še hitrejša rast v času uporabe faktoringa) in EBITDA (vseeno počasnejša kot rast pred uporabo faktoringa).

4.5.3.2 Dobičkonosnost podjetij v vzorcu

Rast dobičkonosnosti podjetij v vzorcu smo analizirali glede na obdobje pred uporabo faktoringa in po uporabi faktoringa ter ugotavljamo naslednje:

1. V obdobju pred uporabo faktoringa: slabša dobičkonosnost.
2. Vpliv faktoringa: boljša dobičkonosnost.

4.5.3.3 Zadolženost podjetij v vzorcu

Rast zadolženosti podjetij v vzorcu smo analizirali glede na obdobje pred uporabo faktoringa in po uporabi faktoringa ter ugotavljamo naslednje:

1. V obdobju pred uporabo faktoringa: hitrejša rast NFD, finančnega vzvoda, KFO in DFO.
2. Vpliv faktoringa: hitrejša rast NFD (vseeno počasnejša kot v obdobju pred uporabo faktoringa), finančnega vzvoda (vseeno počasnejša kot v obdobju pred uporabo faktoringa) in DFO (vseeno počasnejša kot pred uporabo faktoringa) ter hitrejša rast KFO (še hitrejša kot pred uporabo faktoringa).

4.5.3.4 Obratni kapital podjetij v vzorcu

Rast obratnega kapitala podjetij v vzorcu smo analizirali glede na obdobje pred uporabo faktoringa in po uporabi faktoringa ter ugotavljamo naslednje:

1. V obdobju pred uporabo faktoringa: hitrejša rast neto obratnega kapitala, hitrejša rast dni vezave zalog, terjatev in obveznosti do dobaviteljev.
2. Vpliv faktoringa: počasnejša rast neto obratnega kapitala, hitrejša rast dni vezave zalog, terjatev in obveznosti do dobaviteljev (vseeno počasnejša rast kot pred uporabo faktoringa).

Z uporabo statistične analize DID ugotavljamo, da se je denar podjetij v obdobju pred uporabo faktoringa, v primerjavi z gibanjem denarja pri panogi, hitreje znižal, in sicer za 63,9 %, če primerjamo leto pred uporabo faktoringa in leto po uporabi v primerjavi s panogo pa opazimo hitrejše zvišanje, in sicer za 160,2 %.

V obdobju pred uporabo faktoringa in med uporabo faktoringa opazimo tudi hitrejšo rast OOS, zalog in AČR, kratkoročnega koeficienta in PČR. Vseeno so bile rasti v primerjavi s panogo hitrejše oziroma boljše pred uporabo faktoringa, razen pri PČR je opazen manjši

padec v obdobju med uporabo faktoringa kot v obdobju pred uporabo faktoringa v primerjavi s panogo.

Na podlagi analize vzorca ugotavljamo, da ima faktoring na podjetja pozitiven vpliv v smislu likvidnosti (denar, zaloge in AČR) in dobičkonosnosti (EBITDA marža) ter negativen vpliv v smislu povečanja finančnih obveznosti (finančni vzvod, NFD, KFO, DFO - minimalno).

Največji vpliv faktoringa (glede na rasti) se kaže na hitrejši rasti denarja, KFO, NFD, finančnega vzvoda, EBIT, AČR, EBITDA marže in EBITDA. Podjetjem, ki so uporabljala faktoring, je uspelo hitreje povečevati opredmetena osnovna sredstva, je pa glede na visoke rasti čistih prihodkov od prodaje, Capex v prihodkih manj povečan oziroma izrazit.

4.6 Priporočila (priložnosti) za izboljšave

Na podlagi ugotovitev v nadaljevanju navajamo nasvete/priporočila za nadaljnje raziskave ter povečano uporabo faktoringa v Sloveniji:

1. **Trženje:** Povpraševanje po faktoringu v Sloveniji narašča, vseeno pa storitev na našem trgu ni ravno popularna. Menimo, da razlog tiči v nepoznavanju celotne storitve in nevednosti o posledicah faktoringa. Da bi se poznavanje storitve med ciljno populacijo izboljšalo, faktorinškim hišam svetujemo naslednje:
 - Oglaševanje preko televizijskih in radijskih oglasov. Televizija in radio še vedno predstavljata pomemben in obiskan medij s katerim bi zajeli širšo ciljno publiko.
 - Oglaševanje preko znanih podjetij, ki faktoring uporabljajo. Uporabniki oziroma podjetja se namreč zgledujejo (in sledijo) znanim, uspešnim podjetjem – način poslovanja. Z oglaševanjem preko teh podjetij bi dosegli večjo uporabo storitve faktoringa.
 - Oglaševanje preko družbenih omrežij (LinkedIn, Instagram, Facebook) ter preko lastnih spletnih strani.
 - Oglaševanje faktoringa preko različnih finančnih institucij (različna podjetja, ki se ukvarjajo s finančnim svetovanjem, banke, ipd.)
 - Oglaševanje na različnih finančnih konferencah, prireditvah, ipd.
2. **Nadaljnje raziskave:** Za zanesljivejše ugotovitve bi v nadaljnjih raziskavah reprezentativen vzorec podjetij, ki se s faktoringom ukvarjajo lahko bil:
 - številčnejši,
 - uporabili bi lahko več različnih spremenljivk (računovodske postavke) in bi nato vsako spremenljivko analizirali posebej (letne rasti),
 - poslovanje podjetij iz reprezentativnega vzorca bi lahko primerjali s poslovanjem panoge po celotni standardni klasifikaciji dejavnosti (SKD),

- poslovanje podjetij iz reprezentativnega vzorca bi lahko primerjali s poslovanjem panoge na podlagi izračunanih izbranih median spremenljivk in ne povprečij, ki jih poda podatkovna baza GVIN,
- poslovanje podjetij iz reprezentativnega vzorca bi lahko primerjali s poslovanjem posameznih najprimernejših (3) primerljivih podjetij (npr. primerjava podjetja, ki se ukvarja s faktoringom s podjetjem v isti panogi, kateri predstavlja konkurenco prvemu podjetju).

Čeprav je ta raziskava le začetni poskus odkrivanja dodatnega financiranja oziroma denarne zaloge, smo trdno prepričani, da ugotovitve v ospredje postavljajo težave s financiranjem malih kot tudi srednje-velikih podjetij. Analiza se osredotoča predvsem na vzpostavitev profila posojiljemalcev, ki temelji na demografskih značilnostih podjetja, kot so starost, panoga, vrsta lastništva ter na vpliv, ki ga ima faktoring na različne računovodske spremenljivke. Ugotovitve so predstavljene z namenom, da pojasnijo rezultate uporabe faktoringa in vrsto podjetij, ki so ga izbrala glede na njihove demografske značilnosti.

V nadaljnjih raziskavah bi lahko analizirali še:

1. razmerje med uporabo faktoringa in uporabo bančnega kredita. Tako bi lahko potrdili oziroma zavrgli hipotezo: Manjša kot je razpoložljivost kredita s strani bank, večja je uporaba faktoringa.
2. razmerje med uporabo faktoringa in dolga. Tako bi lahko potrdili oziroma zavrgli hipotezo: Višji kot je znesek dolga, bolj bo podjetje uporabljalo faktoring.
3. razmerje med uporabo faktoringa in finančnim stanjem podjetij. Tako bi lahko potrdili oziroma zavrgli hipotezo: Večje finančne težave, s katerimi se podjetje sooča, večja je uporaba faktoringa.

SKLEP

Pomembno je, da do virov financiranja lahko dostopajo tudi finančno omejeni subjekti, saj se tako izboljša poslovanje celotne dobavne verige financiranja. To sodelovanje med podjetji ne vodi le do znatnega ustvarjanja vrednosti, temveč tudi do tega, da je razširjena mreža podjetja ključni vir za dostop do informacijskih, fizičnih in finančnih virov (Wetzel & Hofman, 2019). Faktoring je ena izmed boljših rešitev za obstoj finančno omejenih podjetij in jim omogoča nadaljnji razvoj in rast, poleg tega pa ima velik potencial za dvig podjetij na višjo raven dobičkonosnosti ter finančno uspešnejšo prihodnost poslovanja podjetij (Bytestart, brez datuma). S prisilo, da se podjetja lahko financirajo samo z notranjimi viri, ekonomijo naredijo manj stabilno, saj dolgoročno upočasnijo njeno rast. Posledično finančno stanje podjetja narekuje stopnjo rasti ekonomije, saj podjetja, ki niso finančno omejena, investirajo hitreje in več, kot tista, ki so (Morgan, 1991).

Zaradi globalizacije trgov in vedno večjega posluževanja uporabe zunanjih izvajalcev, je raznolika in diferencirana dobavna veriga bistvena za vsa podjetja po vsem svetu. Naraščajoča vloga dobaviteljev v proizvodnem procesu in vse večja odvisnost kupcev od njihovih dobaviteljev ustvarja nove izzive za upravljanje dobavne verige na splošno in zlasti optimizacijo obratnega kapitala (CRXMarkets, 2019). Za optimizacijo obratnega kapitala je eden najpomembnejših pristopov SCF. Prednosti pristopa SCF se zanašajo na sodelovanje med akterji v dobavni verigi, kar običajno povzroči nižje dolžniške stroške, nove možnosti pridobivanja posojil, prav tako pa pogosto izboljša zaupanje, zavzetost ter donosnost skozi celotno verigo. SCF pristop lahko poveča razpoložljivost in natančnost informacij, s čimer pa tudi podpira finančne institucije pri ocenjevanju kreditne ocene in verjetnosti neplačila kupcev (Gelsomino, Mangiaracina, Perego & Tumino, 2016).

Dajanje posojil MSP je glede na višino financiranja pogosto predrago za tradicionalne posojilodajalce, kot so banke, zaradi česar se je na trgu ustvarila finančna vrzel. Zaradi omenjene prepreke, je fintech postal alternativni model financiranja (Merchant Factors, 2018). »Trg bančnih in finančnih storitev v zadnjih letih doživlja pravo evolucijo, ki ji klasične banke sicer skušajo slediti, a jim neusmiljeni ritmi narekujejo novonastale, vitke organizacije: finančno-tehnološka zagonska podjetja. Slednja na trg nenehno uvajajo inovativne storitve in jih tudi zelo hitro posodablajo ter s tem disruptirajo trg bančnih storitev« (Bunič, brez datuma a).

Z uporabo finančnih tehnologij med drugim finančna institucija doseže tudi to, da zmanjša verjetnost napačne razvrstitve dobrih podjetij kot slabih (Lee, Yang & Kim, 2019).

Kljub dejstvu, da je problem financ stalno prisoten pri organizacijah, kjer je vedno več potreb, kot je razpoložljivih sredstev (da bi te potrebe zadovoljili), se je faktoring izkazal za učinkovitega. Kot inovativno orodje za kratkoročno financiranje, se še naprej uveljavlja kot rešitev financiranja obratnega kapitala, saj podjetjem omogoča, da likvidne in ohranijo konkurenčno prednost v nenehno razvijajočem se svetu (Onaepemipo in drugi, 2019). Prispevek trga faktoringa h gospodarstvu je zelo pomemben. Dejansko se kaže, da je faktoring zakoreninjen v realno gospodarstvo, saj je neposredno povezan s potrošnjo in zlasti z naložbami, zato bi se brez trga faktoringa posledično lahko ustvarilo neravnotežje v financiranju gospodarstva (Fiordelisi, 2011).

Factoring ustvarja pozitiven denarni tok in lahko podjetju omogoči širitev brez zadolževanja ali dostop do denarnih sredstev, ko je težko najti tradicionalno bančno financiranje. Ta denarni tok jim ne daje samo konkurenčne prednosti pred tistimi, ki čakajo na pobiranje računov, ampak tudi krepi gospodarstvo, saj lahko denar vložijo v svoje poslovanje. Razvidno je, da je obratni kapital, ki ga ustvari faktoring financiranje, lahko ključ do preživetja podjetja in prispevek k uspešnemu gospodarstvu. Faktoring posledično spodbudi tudi gospodarsko okrevanje, saj denar vnaša v podjetja, ki se trudijo ustvariti dobiček in obdržati zaposlene (DeLuca, 2016).

Kljub pozitivnemu trendu rasti faktoringa v Sloveniji je še vedno prisotno zmotno mišljenje, da je faktoring povezan z zapadlimi terjatvami in slabo plačilno disciplino kupca. Vseeno pa se opaža, da so podjetja zdaj bolj naklonjena uporabi storitev faktoringa, kot so bila v preteklosti (Časnik Finance, časopisno založništvo d.o.o., 2020).

Na podlagi analize vzorca ugotavljamo, da ima faktoring na podjetja pozitiven vpliv v smislu likvidnosti (denar, zaloge in AČR) in dobičkonosnosti (EBITDA marža) ter negativen vpliv v smislu povečanja finančnih obveznosti (finančni vzvod, NFD, KFO, DFO - minimalno). Največji vpliv faktoringa (glede na rasti) se kaže na hitrejši rasti denarja, KFO, NFD, finančnega vzvoda, EBIT, AČR, EBITDA marže in EBITDA. Posledično lahko potrdimo to, da ima faktoring mnogo koristi, ne zgolj iz vidika izboljšanja likvidnosti, temveč tudi pri izboljšanju generiranja dobičkonosnosti. Podjetjem, ki so uporabljala faktoring, je uspelo hitreje povečevati opredmetena osnovna sredstva, je glede na visoke rasti čistih prihodkov od prodaje, Capex v prihodkih manj povečan oziroma izrazit. Kljub vsemu mora podjetje dobro premisliti, če je faktoring zares primeren ali / oziroma potreben vir financiranja. Vežano na pridobljene podatke in posledično izdelano analizo, bi lahko trdili, da se za faktoring v Sloveniji v večini odločajo hitreje rastoča podjetja, ki imajo otežen dostop do bančnega kreditiranja. Prav tako na podlagi analize vzorca ugotavljamo, da faktoring uporabljajo majhna podjetja, ki na trgu delujejo že več kot 20 let.

Menimo, da je treba storitev faktoringa v Sloveniji dobro predstaviti ciljni publiku in storitev bolje tržiti. Potrebno je, da se podjetja zavedajo dodane vrednosti faktoringa, faktoring preučijo in same presodijo o svoji usodi nadaljnjega poslovanja. Če bi podjetja bila s faktoringom celostno in pravočasno seznanjena, smo prepričani, da ima ta v svetu gospodarstva in financ svetlo prihodnost. Kot pravi Benjamin Franklin: Investicija v znanje prinaša najboljše koristi (Bryant, 2016).

LITERATURA IN VIRI

1. A.B.S. Factoring d.o.o. (brez datuma a). *Lastniški viri financiranja ali dolžniški: Kaj je bolje za vaše podjetje?* [objava na blogu]. Pridobljeno 28. decembra 2020 iz <https://www.abs-factoring.si/blog/lastniski-viri-financiranja-ali-dolzniski-kaj-je-bolje/>
2. A.B.S. Factoring d.o.o. (brez datuma b). *Factoring – vsa resnica o storitvi* [objava na blogu]. Pridobljeno 1. maja 2021 iz <https://www.abs-factoring.si/blog/factoring-resnica/>
3. Abbasi, W. A., Wang, Z. & Abbasi, D. A. (2017). Supply Chain Finance: Generation and Growth of New Financing Approach. *Journal of Finance and Bank Management*, 5(2), 50–57.
4. Abdič, D. (2016a, 16. marec). *ABC faktoringa*. Pridobljeno 1. junija 2021 iz <https://bankazapodjetnike.si/novice/podjetniske-finance/abc-factoringa/>
5. Abdič, D. (2016b, 5. maj). *10 vprašanj, ki si jih pred uporabo faktoringa najpogosteje zastavljajo podjetniki*. Pridobljeno 4. maja 2021 iz

- <https://bankazapodjetnike.si/novice/podjetniske-finance/10-vprasanj-ki-si-jih-pred-uporabo-faktoringa-najpogosteje-zastavljajo-podjetniki/>
6. Achilles. (brez datuma). *Kaj je faktoring*. Pridobljeno 29. decembra 2020 iz <https://www.achilles.si/factoring/kaj-je-factoring/>
 7. Agencija Republika Slovenije za javnopravne evidence in storitve – AJPES. (brez datuma). *Pojasnila podatkov in kazalnikov*. Pridobljeno 4. marca 2022 iz https://www.ajpes.si/Drugo/Aplikacije/eS.BON/Podatki_kazalniki?id=286
 8. Agencija za pospeševanje likvidnosti d.o.o. – APL. (brez datuma a). *Pregled več kot 15 različnih virov financiranja podjetja*. Pridobljeno 1. maja 2021 iz <https://www.apl-agencija.si/viri-financiranja-podjetja/?cn-reloaded=1>
 9. Agencija za pospeševanje likvidnosti d.o.o. – APL. (brez datuma b). *Kaj je faktoring in kaj odkup terjatev? Enostavna razlaga s primerom*. Pridobljeno 28. decembra 2020 iz <https://www.apl-agencija.si/kaj-je-factoring/>
 10. Agencija za pospeševanje likvidnosti d.o.o. - APL. (brez datuma c). *Zakaj je odkup terjatev (faktoring) boljše od bančnega kredita?*. Pridobljeno 4. maja 2021 iz <https://www.apl-agencija.si/prednosti-faktoringa-pred-kreditom/?cn-reloaded=1>
 11. AR Funding. (2019). *Top 10 myths about accounts receivable financing – part 1*. Pridobljeno 13. januarja 2021 iz <https://arfunding.com/industry-news/top-10-myths-about-accounts-receivable-financing-part-1/>
 12. Asselbergh, G. (2020). Financing firms with restricted access to financial markets : the use of trade credit and factoring in Belgium. *The European Journal of Finance*, 8, 2–20.
 13. Auboin, M., Smythe, H. & Teh, R. (2016, 1. julij). *Supply Chain Finance and SMEs: Evidence from international factoring data*. Pridobljeno 13. januarja 2021 iz <https://www.econstor.eu/bitstream/10419/144179/1/862579899.pdf>
 14. BAFT, EBA, FCI, ICC & ITFA. (2016). *Standard definitions for techniques of supply chain finance*. Pridobljeno 4. maja 2021 iz <http://supplychainfinanceforum.org/ICC-Standard-Definitions-for-Techniques-of-Supply-Chain-Finance-Global-SCF-Forum-2016.pdf>
 15. Banka Slovenije. (2020, januar). *Predstavitev raziskave o dostopnosti finančnih virov za podjetja 2020*. Pridobljeno 13. januarja 2021 iz <https://bankaslovenije.blob.core.windows.net/publication-files/rezultati-ankete-o-virih-financiranja-podjetij-2020.pdf>
 16. Barbuta Misu, N. (2013, januar). *Factoring – Alternative of short term financing for companies*. Pridobljeno 13. januarja 2021 iz http://www.rce.feaa.ugal.ro/images/stories/RCE2013/papers/Barbuta-Misu_Nicoleta.pdf
 17. Barnes, J. (2019, 14. marec). *The Pros and Cons of Invoice Factoring* [objava na blogu]. Pridobljeno 29. decembra 2020 iz <https://www.forafinancial.com/blog/working-capital/pros-cons-invoice-factoring/>
 18. Barry, M. A. (1997). *Credit management: the key to profitable trading*. Chichester: J. Wiley.

19. Bond, C. J. (1993). *Credit management handbook: a complete guide to credit and accounts receivable operations*. New York: McGraw-Hill.
20. Bregar, L, Ograjenšek, I. & Bavdaž, M. (2005). *Metode raziskovalnega dela za ekonomiste: Izbrane teme*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
21. Bryant, J. (2016, 10. junij). *An Investment In Knowledge Pays The Best Interest*. Pridobljeno 25. februarja 2022 iz <https://selfmadesuccess.com/investment-knowledge-pays-best-interest/>
22. Bulaki Borad, S. (2016, 5. december). *Factoring*. Pridobljeno 29. decembra 2020 iz <https://efinancemanagement.com/sources-of-finance/factoring>
23. Bulaki Borad, S. (2018a, 5. april). *Advantages and Disadvantages of Factoring*. Pridobljeno 28. decembra 2020 iz <https://efinancemanagement.com/working-capital-financing/advantages-and-disadvantages-of-factoring>
24. Bulaki Borad, S. (2018b, 8. maj). *Reverse Factoring*. Pridobljeno 3. januarja 2021 iz <https://efinancemanagement.com/working-capital-financing/reverse-factoring>
25. Bunič, G. (brez datuma a). *Fintech podjetja in tradicionalne banke: Boj ali povezovanje?* [objava na blogu]. Pridobljeno 20. maja 2021 iz <https://www.borzaterjatev.si/blog/fintech-podjetja-in-tradicionalne-banke-boj-ali-povezovanje>
26. Bunič, G. (brez datuma b). *Kako uspešno obvladovati tveganja pri faktoringu?* [objava na blogu]. Pridobljeno 6. maja 2021 iz <https://www.borzaterjatev.si/blog/kako-uspesno-obvladovati-tveganja-pri-faktoringu>
27. Bytestart. (brez datuma). *Factoring for small businesses – the pros and cons*. Pridobljeno 1. avgusta 2021 iz <https://www.bytestart.co.uk/invoice-finance-and-factoring-pros-and-cons>
28. CFI Education Inc. (brez datuma). *What is Trade Credit?*. Pridobljeno 7. maja 2021 iz <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/knowledge/other/what-is-trade-credit/>
29. Cherchye, L., De Rock, B., Ferrando, A., Mulier, K. & Verschelde, M. (2020, junij). Identifying financial constraints. *ECB Working papers, 2420*.
30. Converta d.o.o. (brez datuma). *Odkup terjatev (faktoring)*. Pridobljeno 30. decembra 2020 iz <https://www.converta.si/odkup-terjatev-factoring>
31. CRXMarkets. (2019, junij). *What is reverse factoring?*. Pridobljeno 30. decembra 2020 iz <https://www.crxmarkets.com/what-is-reverse-factoring/>
32. Časnik Finance, časopisno založništvo d.o.o. (2020, 16. april). *Faktoring kot instrument zagotavljanja stalne likvidnosti*. Pridobljeno 11. aprila 2021 iz <https://pro.finance.si/8960559/Faktoring-kot-instrument-zagotavljanja-stalne-likvidnosti?cctest&>
33. Deepesh, P. (2020, 11. december). *Report: After COVID-19 disruption, hedging supply chain risks is a top priority; less than 15% of companies consider reshoring production*. Pridobljeno 15. januarja 2021 iz <https://www.tradefinanceglobal.com/posts/report-after-COVID-19-disruption-hedging-supply-chain-risks-is-a-top-priority/>
34. Delo d.o.o. (2017, 7. marec). *Kako izbrati pravi način financiranja? V banki ali pri vlagatelju z debelo denarnico?* Pridobljeno 1. maja 2021 iz

- <https://svetkapitala.delo.si/finance/kako-izbrati-pravi-nacin-financiranja-v-banki-ali-pri-vlagatelju-z-debelo-denarnico/>
35. DeLuca, P. (2016, 26. julij). *Why Accounts Receivable Factoring is Relevant For Our Economic Recovery?*. Pridobljeno 5. maja 2021 iz <https://www.merituscapital.com/why-accounts-receivable-factoring-is-relevant-for-our-economic-recovery>
 36. DeLuca, P. (2017, 27. marec). *Why Factoring Is Better Than a Bank Line of Credit?* Pridobljeno 6. maja 2021 iz <https://www.merituscapital.com/why-accounts-receivable-factoring-better-bank-line-of-credit>
 37. Economist. (2017, 14. januar). *How fintech firms are helping to revolutionise supply-chain finance*. Pridobljeno 14. januarja 2021 iz <https://www.economist.com/finance-and-economics/2017/01/12/how-fintech-firms-are-helping-to-revolutionise-supply-chain-finance>
 38. Enterprise. (2020, december). *Deglobalization after COVID-19*. Pridobljeno 1. maja 2022 iz <https://enterprise.press/stories/2020/12/28/deglobalization-after-COVID-19-28278/>
 39. EU Federation for Factoring and Commercial Finance. (brez datuma). *Factoring and Commercial Finance: An Introduction*. Kraainem: EU Federation for Factoring and Commercial Finance.
 40. Factor Finders LLC. (brez datuma). *Invoice Factoring or Bank Loans?*. Pridobljeno 18. januarja 2021 iz <https://www.factorfinders.com/factoring-vs-bank-loans>
 41. Factor Funding Company. (2013, 29. marec). *Think invoice factoring is a last resort option? Think again* [objava na blogu]. Pridobljeno 13. januarja 2021 iz <https://blog.factorfunding.com/blog/think-invoice-factoring-is-a-last-resort-option-think-again/>
 42. FCI. (2019). *International Factoring – Statistic*. Pridobljeno 11. aprila 2021 iz https://fci.nl/en/international-factoring-statistics?language_content_entity=en
 43. FCI. (2020). *Annual Review 2020*. Pridobljeno 13. januarja 2021 iz https://fci.nl/en/annual-review?language_content_entity=en
 44. FCI. (brez datuma). *Home*. Pridobljeno 30. decembra 2020 iz https://fci.nl/en?destination=/en/about-fci%3Flanguage_content_entity%3Den
 45. Fernando, J. (2022, 29. junij). *Working Capital: Formula, Components, and Limitations*. Pridobljeno 27. avgusta 2022 iz <https://www.investopedia.com/terms/w/workingcapital.asp>
 46. Ferrando, A. & Mulier, K. (2013). Do firms use the trade credit channel to manage growth?. *Journal of Banking & Finance*, 37, 3035–3046.
 47. Fiba Factoring A.S. (brez datuma). *A Brief History Of Factoring*. Pridobljeno 1. maja 2021 iz <https://www.fibafactoring.com.tr/en/a-brief-history-of-factoring>
 48. Filbeck, G., Kumar, S., Liu, J. & Zhao, X. (2016). Supply chain finance and financial contagion from disruptions - evidence from the automobile industry. *International Journal of Physical Distribution & Logistics Management*, 46(4), 1–35.

49. Fiordelisi, F. (2011). *The impact of factoring on the economy: Evidences from Italy, France and UK*. Pridobljeno 14. januarja 2021 iz <http://assifact.it/wp-content/uploads/2016/12/Q1-2011-ING-Fiordelisi.pdf>
50. Fišer, R. (2011). *Osnove poslovnih financ*. Ljubljana: Zavod IRC.
51. Fredriksson, A. & Magalhães de Oliveira, G. (2019). Impact evaluation using Difference-in-Differences. *RAUSP Management Journal*, 54(4), 519–532.
52. Fuster, J., Corbi, A. & Bešter, J. (1997). *Zbirka praktičnih nasvetov za financiranje podjetij*. Ljubljana: Agencija RS za prestrukturiranje in privatizacijo.
53. Gelsomino, L. M., Mangiaracina, R., Perego, A. & Tumino, A. (2016). Supply chain finance: a literature review. *International journal of physical distribution & logistics management*, 46(4), 348–366.
54. Gerželj, B. (2013). *Factoring in prevare v faktoringu* (magistrsko delo). Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
55. Glinavos, I. (2016). An Introduction to International Factoring Project Finance. *MPRA*, 854, 1-33.
56. Glover, B. (brez datuma). *How much does invoice factoring cost?*. Pridobljeno 4. maja 2021 iz <https://startups.co.uk/finance/invoice-factoring/invoice-factoring-costs/>
57. Gomboc, R. (2021). *FCI World Factoring letno poročilo*. Pridobljeno 3. marca 2022 iz <https://www.s-factoring.si/Aktualno/376/FCI-World-Factoring-letno-porocilo>
58. Gupta, S. B. (brez datuma). *Factoring: Genesis, Nature, Functions and Types / Financial Management*. Pridobljeno 14. maja 2021 iz <https://www.yourarticlelibrary.com/company/factoring/factoring-genesis-nature-functions-and-types-financial-management/72033>
59. Hausherr, C., Bischof, D., Facter, S., Burwell, T., Edwards, S., Mulroy, P. & Malaket, A. R. (2020). Ensuring payable finance remains a force for good. *Global Supply Chain Finance Forum*, 1-9.
60. Hendrick, M. (2020, 12. oktober). *Trade Credit: Definition, Types and Examples*. Pridobljeno 7. maja 2021 iz <https://smartasset.com/financial-advisor/trade-credit>
61. Hoffman, E. & Johnson, M. (2016). Guest editorial: supply chain finance – some conceptual thoughts reloaded. *International Journal of Physical Distribution & Logistics Management*, 46(4), 1–8.
62. Jerman, B. (2003). Pogodba o faktoringu. *Podjetje in delo*, 29(3/4), 506–510.
63. Jorgensen, W. (2019, 19. januar). *The Difference Between Recourse and Non-Recourse Factoring*. Pridobljeno 1. maja 2021 iz <https://www.rtsinc.com/guides/difference-between-recourse-and-non-recourse-factoring>
64. Kagan, J. (2021, 16. marec). *Trade Credit*. Pridobljeno 7. maja 2021 iz <https://www.investopedia.com/terms/t/trade-credit.asp>
65. Klapper, L. (2006). Export financing for SMEs: The role of factoring. *Trade Note*, 29, 1–6.
66. Klopčič, U. (2007, september). *Bančno zavarovalništvo na primeru zavarovanja terjatev* (magistrsko delo). Ljubljana: Ekonomska fakulteta.

67. Kos, B. (2011, 11. december). *Viri financiranja podjetja*. Pridobljeno 28. decembra 2020 iz <https://mladipodjetnik.si/podjetniski-koticek/pridobivanje-sredstev/viri-financiranja-podjetja>
68. Kouvelis, P. & Xu, F. (2021). A Supply Chain Theory of Factoring and Reverse Factoring. *Management Science*, 67(10), 6071–6088.
69. Krainer, J. (2015, 30. januar). *Razbijmo mite o faktoringu*. Pridobljeno 4. maja 2021 iz <https://www.aleja-finance.si/info-tocka/razbijmo-mite-o-factoringu/>
70. Lee, H., Yang, S. A. & Kim, K. (2019). The Role of Fintech in Mitigating Information Friction in Supply Chain Finance. *Asian development Bank, ADB Economics Working Paper Series*, 599.
71. Lee, L. H., Tang, C. S., Yang, S. A. & Zhang, Y. (2020). *Dynamic Trade Finance in the Presence of Information Frictions and FinTech*. Pridobljeno 4. maja 2021 iz https://lbsresearch.london.edu/id/eprint/2458/1/DTF_20220227_ssrn%20version.pdf
72. Lekakos, S. D. & Serrano, A. (2016). Supply chain finance for small and medium sized enterprises: the case of reverse factoring. *International Journal of Physical Distribution & Logistics Management*, 46(4), 367–392.
73. Liebl, J., Hartman, E. & Feisel, E. (2016). Reverse factoring in the supply chain: objectives, antecedents and implementation barriers. *International Journal of Physical Distribution & Logistics Management*, 46(4), 393–413.
74. LittleCollection. (brez datuma). *Zakaj se razmerja med dolgom in lastniškim kapitalom razlikujejo od industrije do industrije?*. Pridobljeno 2. avgusta 2021 iz <https://sl.thelittlecollection.com/why-do-debt-equity-ratios-vary-industry-industry-3772>
75. Macojack. (2010, 16. junij). *Cene oziroma stroški faktoringa*. Pridobljeno 30. decembra 2020 iz <https://factoring123.wordpress.com/2010/06/16/cene-ozroma-stroski-factoringa/>
76. Marin, M. J. (brez datuma). *How Much Does Invoice Factoring Costs*. Pridobljeno 4. maja 2021 iz <https://gatewaycfs.com/invoice-factoring/cost-fees-rates/>
77. McCombes, S. (2019, 15. maj). *Descriptive research*. Pridobljeno 29. marca 2019 iz <https://www.scribbr.com/methodology/descriptive-research/>
78. Merchant Factors. (2018, 15. marec). *Fintech and the future of factoring*. Pridobljeno 5. maja 2021 iz https://www.mfactors.co.za/articles_fintech_future_factoring.php
79. Ministrstvo za javno upravo. (brez datuma). *Lastniško financiranje*. Pridobljeno 28. decembra 2020 iz <https://evem.gov.si/info/poslujem/financiranje/lastnisko-financiranje/>
80. Moore, G. (2020, 5. februar). *Pros & Cons of Factoring: A Practical Review*. Pridobljeno 4. maja 2021 iz <https://www.merituscapital.com/pros-and-cons-of-factoring>
81. Morgan, P. D. (1991). New Evidence Firms are Financially Constrained. *Economic Review - Federal Reserve Bank of Kansas City*, 36(5), 37.
82. Morozov, S. (2014, 2. oktober). *Factoring je lahko tudi nevaren za podjetja*. Pridobljeno 11. aprila 2021 iz <https://www.dnevnik.si/1042683109>

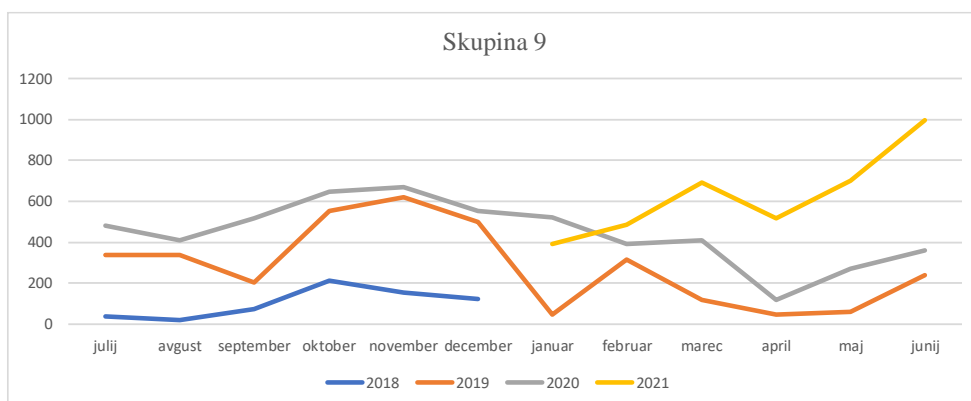
83. MP Računovodstvo. (2014, 17. september). *Factoring – katere vrste poznamo*. Pridobljeno 29. decembra 2020 iz <https://mpracunovodstvo.si/factoring-katere-vrste-poznamo/>
84. Mulroy, P. (2020, 15. julij). *Factoring in 2020 and beyond, industry update from FCI's Secretary General*. Pridobljeno 30. decembra 2020 iz <https://www.tradefinanceglobal.com/posts/factoring-in-2020-and-beyond-industry-update-from-fcis-secretary-general/>
85. Mulroy, P. (2021, 21. april). *FCI reports 6.6% drop in global factoring statistics in 2020*. Pridobljeno 4. marca 2022 iz <https://www.tradefinanceglobal.com/posts/fci-reports-6-6-drop-in-global-factoring-statistics-in-2020/>
86. Nahtigal, D. (2017, september). *Prednosti in slabosti faktoringa ter njegova pravna ureditev* (magistrsko delo). Ljubljana: Pravna fakulteta.
87. NGB Factors. (brez datuma). *Factors Chain International (FCI)*. Pridobljeno 30. decembra 2020 iz <http://www.nbgfactors.gr/en/fci.html>
88. NI Business Info. (brez datuma). *Factoring and invoice discounting*. Pridobljeno 29. decembra 2020 iz <https://www.nibusinessinfo.co.uk/content/advantages-and-disadvantages-factoring>
89. Oliva, G. (2021, 7. februar). *From Initial Contact to Commitment – Invoice Factoring in 5 Simple Steps* [objava na blogu]. Pridobljeno 4. maja 2021 iz <https://www.bayviewfunding.com/blog/the-invoice-factoring-process-in-5-simple-steps#.YJEUUD9vFPY>
90. Onaepemipo, E., Zubairu, U., Abubakar, B., Araga, S., Umar, H. & Ochepe, A. (2019). Factoring as an effective working capital option: a critical review. *International Journal of Commerce and Finance*, 5(1), 60–69.
91. Paul, S. & Boden, R. (2008). The secret life of UK trade credit supply: Setting a new research agenda. *The British Accounting Review*, 40, 272–281.
92. PMF Factoring. (brez datuma). *Glossary Factoring*. Pridobljeno 14. maja 2021 iz https://www.pmf-factoring.de/en/glossary-factoring/glossary-factoring.html#anc_A4
93. Potočnik, V. (2000). *Komercialno poslovanje z osnovami trženja 1: nabava, skladiščenje, prodaja*. (2.izd.) Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
94. Pribbenow, T. (brez datuma). *Fintech Trends: Factoring*. Pridobljeno 3. januarja 2021 iz <https://www.finleap.com/insights/fintech-trends-factoring/>
95. Prva finančna agencija d.o.o. (brez datuma). *Dobaviteljski faktoring*. Pridobljeno 27. avgusta 2022 iz <https://www.prvafina.si/storitve/factoring/dobaviteljski-factoring/>
96. Prva finančna agencija d.o.o. (brez datuma). *Koliko stane faktoring?*. Pridobljeno 30. decembra 2020 iz <https://www.prvafina.si/storitve/factoring/mednarodni-factoring/cena/>
97. Research and Markets. (2022, februar). *Factoring Market: Global Industry Trends, Share, Size, Growth, Opportunity and Forecast 2022–2027*. Pridobljeno 18. aprila 2022 iz https://www.researchandmarkets.com/reports/5547042/factoring-market-global-industry-trends-share?utm_source=BW&utm_medium=PressRelease&utm_code=rtvh5f&utm_campa

- gn=1665214+-+Global+Factoring+Market+(2022+to+2027)+-+Industry+Trends%2c+Share%2c+Size%2c+Growth%2c+Opportunity+and+Forecast s&utm_exec=jamu273prd
98. Santos, A. & Sincera, M. (2021). *Determinants of financial constraints*. Pridobljeno 1. maja 2021 iz https://webcache.googleusercontent.com/search?q=cache:2Gc-L9m9I9sJ:https://dipot.ulb.ac.be/dspace/bitstream/2013/319161/5/elsevier_302805-determinants-of-financing-constraints.pdf+&cd=3&hl=sl&ct=clnk&gl=si
 99. Sedliačiková, M., Volčko, I. & Jelačić, D. (2014). Factoring and Forfeiting in Slovakia and Possibilities of its Application in Wood-Working Industry. *Drvena industrija*, 65(1), 51–57.
 100. Sinclair, J. (2017, 16. januar). *Recourse or Non-Recourse Factoring – Which is the best option for my company?* Pridobljeno 1. maja 2021 iz <https://www.tradefinanceglobal.com/posts/recourse-non-recourse-factoring-best-option-company/>
 101. Sinclair, J. (2018, 25. junij). *What is the history of factoring?*. Pridobljeno 29. decembra 2020 iz <https://www.tradefinanceglobal.com/posts/what-is-the-history-of-factoring/>
 102. Sopranzetti, B. J. (1998). The Economics of Factoring Accounts Receivable. *Journal of Economics and Business*, 50, 339–359.
 103. Soufani, K. (2001). On the determinants of factoring as a financing choice: evidence from the UK. *Journal of Economic and Business*, 54, 239–252.
 104. Statista. (2022). *Market share of factoring and commercial finance total turnover in Europe in 2020, by country*. Pridobljeno 18. 4. 2022 na spletnem naslovu: <https://www-statista-com.nukweb.nuk.uni-lj.si/statistics/1119433/market-share-of-total-turnover-of-factoring-and-commercial-finance-in-europe-by-country/>
 105. Summers, B. & Wilson, N. (1999). Trade Credit Management and the Decision to Use Factoring: An Empirical Study. *Journal of Business Finance & Accounting*, 27(1–2), 306–686.
 106. Tartak. (2019, julij). *Factoring vs Bank Loans — What's the Difference?* [objava na blogu]. Pridobljeno 13. aprila 2022 iz <https://blueelephantfinancing.com/en/blog/factoring-vs-bank-loans>
 107. Taseva-Petkova, G. (2017). Factoring as a Financial Alternative aor Development of Companies: Evidence from Bulgaria. *Izvestiya, Journal of Varna University of Economics*, 61(3), 252–266.
 108. Taulia. (brez datuma). *What is reverse factoring?*. Pridobljeno 30. decembra 2020 iz <https://taulia.com/glossary/what-is-reverse-factoring/>
 109. Trade Finance Global. (2021). *Supply Chain Finance*. Pridobljeno 5. januarja 2021 iz <https://www.tradefinanceglobal.com/supply-chain-finance/>
 110. Varley, I. (2020, 10. avgust). *The Difference between Recourse and Non-Recourse Factoring* [objava na blogu]. Pridobljeno 1. maja 2021 iz <https://www.eaglebusinesscredit.com/blog/the-difference-between-recourse-and-non-recourse-factoring/>

111. Vasilescu, L. G. (2010). Factoring – financing alternative for SMEs. *5th Annual MIDES International Conference, Kavala*, 13–23.
112. Vrenčur, R. (2000). Pogodba o faktoringu. *Pravna praksa*, 19(16), 21.
113. Wang, F. (brez datuma). *What is Reverse Factoring in Supply Chain Finance?*. Pridobljeno 30. decembra 2020 iz <https://tipalti.com/what-is-reverse-factoring/>
114. Wetzel, P. & Hofmann, E. (2019). Supply chain finance, financial constraints and corporate performance: An explorative network analysis and future research agenda. *International Journal of Production*, 2016, 364–383.

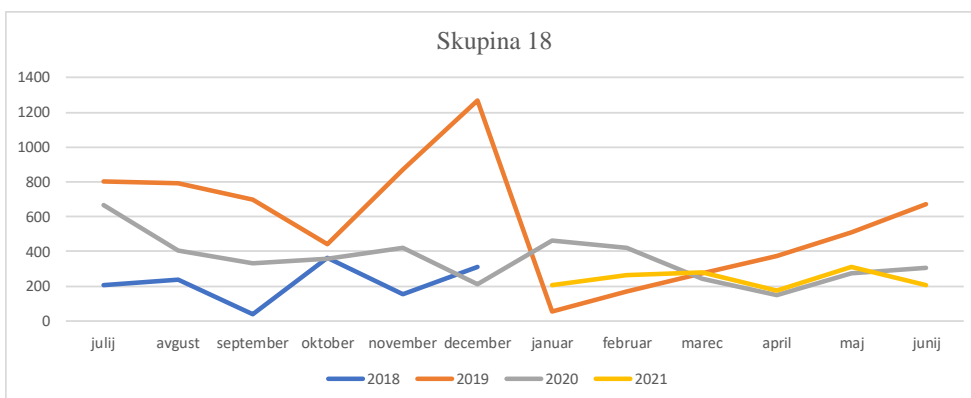
PRILOGE

Slika 11: Vpliv sezonskosti na uporabo faktoringa Skupine 9



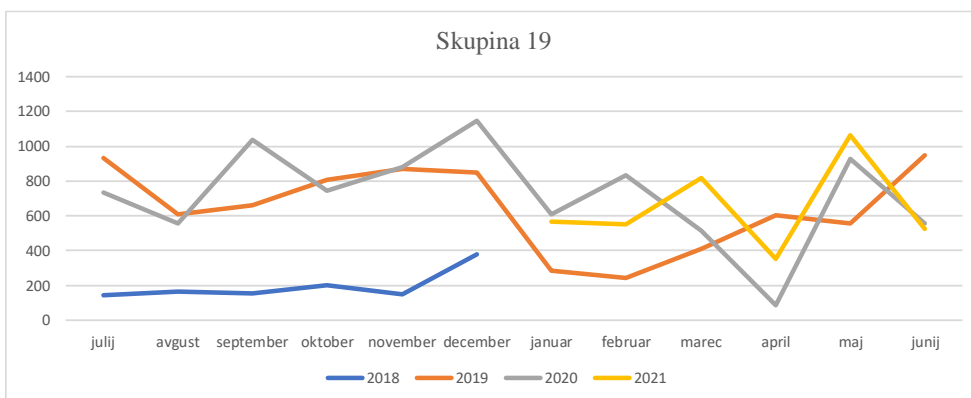
Vir: lastno delo.

Slika 12: Vpliv sezonskosti na uporabo faktoringa Skupine 18



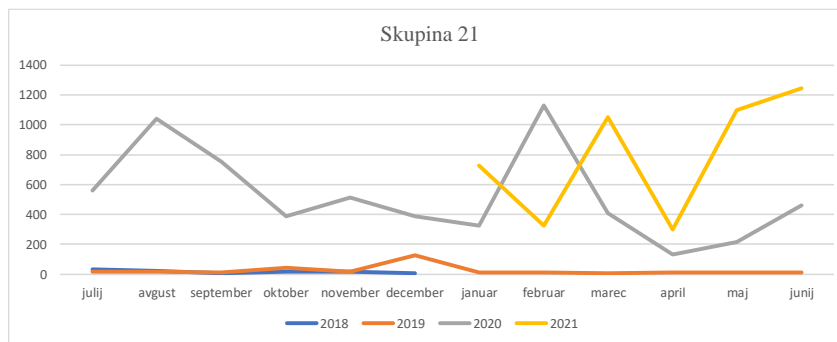
Vir: lastno delo.

Slika 13: Vpliv sezonskosti na uporabo faktoringa Skupine 19



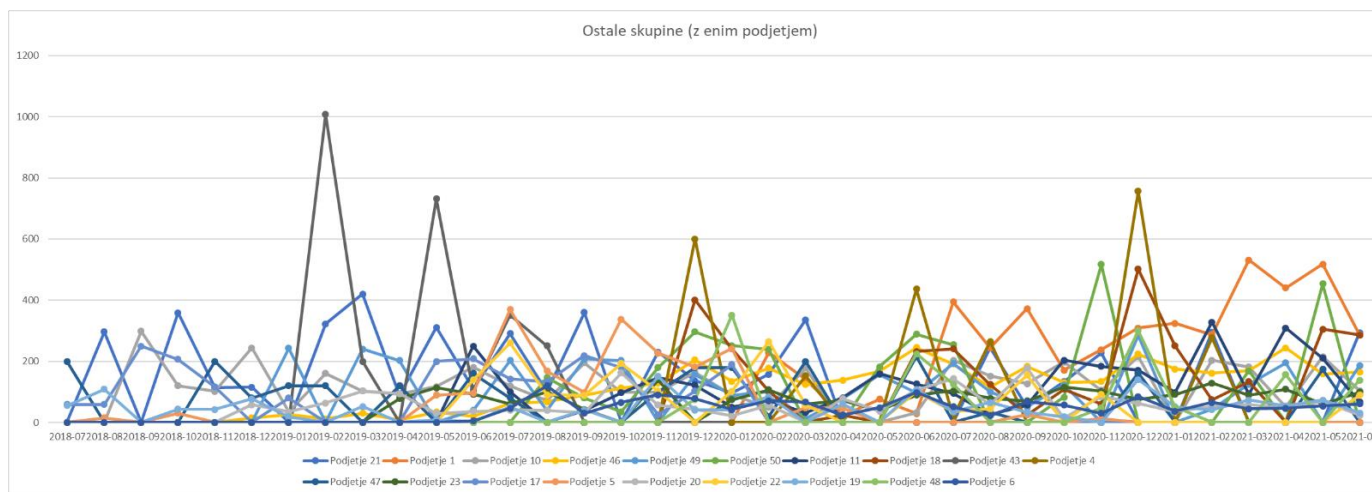
Vir: lastno delo.

Slika 14: Vpliv sezonskosti na uporabo faktoringa Skupine 21



Vir: lastno delo.

Slika 15: Vpliv sezonskosti na uporabo faktoringa ostalih Skupin



Vir: lastno delo.

Tabela 16: DID analiza Skupine 2

	DID mediana (v %)	
	Poslovanje pred uporabo faktoringa	Vpliv faktoringa
ČPP	55,43	28,65
CAPEX/ČPP	-126,03	20,04
EBIT	-63,28	78,47
EBITDA	15,74	30,31
EBITDA marža	-32,37	39,63
NFD	100,87	99,85
Finančni vzvod	245,25	32,18
DFO	59,88	63,06
KFO	19,75	114,24
Denar	-90,95	1.058,21
Neto obratni kapital	103,20	138,44
Kratkoročni koeficient	52,48	-21,76
Dnevi vezave zalog	255,04	-10,60
Dnevi vezave terjatev	65,60	9,15
Dnevi vezave obveznosti do dobaviteljev	46,13	9,29
OOS	33,55	56,38
Zaloge	323,00	4,67
AČR	0,06	11,06
PČR	130,24	1,15

Vir: lastno delo.

V skupino 2, tj. panoga »C 10 Proizvodnja živil« spadata dve podjetji, in sicer Podjetje 2 in Podjetje 3. Podjetje 2 je s prodajo terjatev začelo septembra, v letu 2020, Podjetje 3 pa julija, leta 2018. Če primerjamo finančne spremenljivke v obdobju pred uporabo faktoringa in po uporabi faktoringa pri obeh podjetjih opazimo povečanje neto finančnega dolga, povečanje zalog, povišanje dobičkonosnosti (EBITDA marža), povečanje finančnega vzvoda (kazalnik nad 1) ter povečanje dni vezave terjatev ter vezave zalog. Pri podjetju 2 je v prvem letu prodaje terjatev opazen visok dvig denarja in ostalih ekvivalentov ter dviga OOS. Pri podjetju 2, se zaradi pozne uporabe financiranja (šele septembra 2020) posledic ne da povezati s faktoringom.

Z uporabo statistične analize DID ugotavljamo, da se je denar povprečja podjetij v obdobju pred uporabo faktoringa, v primerjavi z gibanjem denarja pri panogi, hitreje znižal, in sicer za 91 %, če primerjamo leto pred uporabo faktoringa in leto po uporabi v primerjavi s panogo pa opazimo hitrejše zvišanje, in sicer za 1.058,2 % (v primerjavi s panogo). Velike razlike v obdobju pred uporabo faktoringa podjetij v primerjavi s panogo so vidne tudi pri hitrejši rasti ČPP, NFD, finančnega vzvoda, DFO, neto obratnega kapitala, kratkoročnega koeficienta, dni vezav zalog in terjatev, zalog, PČR ter hitrejšem zmanjšanju CAPEX/ČPP. Spremembe iz leta pred uporabo faktoringa in letom po uporabi v primerjavi s panogo pa so najbolj opazne pri EBIT (hitrejša rast), NFD (hitrejša rast), DFO (hitrejša rast), KFO (hitrejša rast), neto obratnega kapitala (hitrejša rast) ter OOS (hitrejša rast).

Tabela 18: DID analiza Skupine 3

	DID (v %)	
	Poslovanje pred uporabo faktoringa	Vpliv faktoringa
ČPP	-23,31	-42,62
CAPEX/ČPP	406,63	-108,99
EBIT	11,08	-47,19
EBITDA	-3,28	-34,69
EBITDA marža	23,98	9,48
NFD	-27,58	-257,24
Finančni vzvod	-21,78	-45,64
DFO	-35,28	-105,99
KFO	-11,50	138,58
Denar	-148,66	446,00
Neto obratni kapital	-178,04	-1.055,55
Kratkoročni koeficient	-3,01	24,90
Dnevi vezave zalog	9,07	8,62
Dnevi vezave terjatev	21,95	48,89
Dnevi vezave obveznosti do dobaviteljev	35,07	5,20
OOS	-18,25	-17,22
Zaloge	-32,22	-36,20
AČR	49,19	11,44
PČR	-14,45	/

Vir: lastno delo.

V skupino 3, tj. panoga »C 13.960 Proizvodnja tehničnega in industrijskega tekstila« spada zgolj eno podjetje, in sicer Podjetje 4. S prodajo terjatev je začelo v decembru, leta 2019. Če primerjamo leto 2019 in 2020 s preteklim poslovanjem, opazimo znižanje neto finančnega dolga, znižanje EBIT in EBITDA, znižanje čistih prihodkov od prodaje (v nadaljevanju ČPP), povišanje denarja in ekvivalentov, povišanje kratkoročnih finančnih obveznosti in znižanje dolgoročnih finančnih obveznosti. Prav tako opazimo rahlo izboljšanje likvidnosti, in sicer je podjetje leta 2019 prvič od leta 2016, izkazovalo kratkoročni koeficient nad 1 (likvidnostni presežek). Vidno je tudi podaljšanje dni vezave terjatev do kupcev.

Z uporabo statistične analize DID ugotavljamo, da se je denar podjetja v obdobju pred uporabo faktoringa, v primerjavi z gibanjem denarja pri panogi, hitreje znižal, in sicer kar za 148,7 %, če primerjamo leto pred uporabo faktoringa in leto po uporabi pa opazimo hitrejše zvišanje, in sicer za 446,0 % (v primerjavi s panogo). Velike razlike v obdobju pred uporabo faktoringa v primerjavi s panogo so vidne tudi pri hitrejši rasti CAPEX/ČPP ter hitrejšem znižanju neto obratnega kapitala. Spremembe iz leta pred uporabo faktoringa in letom po uporabi v primerjavi s panogo pa so najbolj opazne pri CAPEX/ČPP (hitrejše znižanje), NFD (hitrejše znižanje), DFO (hitrejše znižanje), KFO (hitrejša rast) in neto obratnem kapitalu (hitrejše znižanje).

Tabela 20: DID analiza Skupine 4

	DID (v %)	
	Poslovanje pred uporabo faktoringa	Vpliv faktoringa
ČPP	-1,71	117,16
CAPEX/ČPP	-21,15	8,76
EBIT	175,18	488,75
EBITDA	-14,18	139,82
EBITDA marža	-16,05	34,59
NFD	-2.794,82	154,86
Finančni vzvod	-76,67	40,60
DFO	165,89	171,86
KFO	49,23	0,27
Denar	223,37	78,42
Neto obratni kapital	2.098,83	184,33
Kratkoročni koeficient	149,37	-1,93
Dnevi vezave zalog	-44,40	-125,29
Dnevi vezave terjatev	99,33	31,70
Dnevi vezave obveznosti do dobaviteljev	-8,57	-31,05
OOS	-34,49	33,16
Zaloge	-56,94	-193,81
AČR	297,76	102,59
PČR	/	/

Vir: lastno delo.

V skupino 4, tj. panoga »C 15.110 Strojenje in dodelava usnja in krzna« spada zgolj eno podjetje, in sicer Podjetje 5. S prodajo terjatev je začelo v avgustu, leta 2018. Če primerjamo leto pred uporabo faktoringa ter obdobje po letu 2018 s preteklimi leti poslovanja, opazimo povečanje neto finančnega dolga, povišanje ČPP, EBIT, EBITDA ter povišanje denarja in ekvivalentov. Prav tako opazimo skrajšanje dni vezave zalog ter najprej skrajšanje (v letu začetka prodaje terjatev) in nato podaljšanje dni vezave terjatev in obveznosti do dobaviteljev.

Z uporabo statistične analize DID ugotavljamo, da se je denar podjetja v obdobju pred uporabo faktoringa, v primerjavi z gibanjem denarja pri panogi, hitreje zvišal, in sicer kar za 223,4 %, če primerjamo leto pred uporabo faktoringa in leto po uporabi pa opazimo hitrejše povišanje, in sicer za 78,4 % (v primerjavi s panogo). Velike razlike v obdobju pred uporabo faktoringa v primerjavi s panogo so vidne tudi pri hitrejši rasti EBIT, DFO, neto obratnega kapitala, kratkoročnega koeficienta, dni vezav terjatev in PČR ter hitrejšem znižanju NFD, finančnega vzvoda in zalog. Spremenbe iz leta pred uporabo faktoringa in letom po uporabi v primerjavi s panogo pa so najbolj opazne pri ČPP (hitrejše zvišanje), EBIT (hitrejše zvišanje), EBITDA (hitrejše zvišanje), NFD (hitrejše zvišanje), DFO (hitrejše zvišanje), neto obratnega kapitala (hitrejše zvišanje), dni vezav zalog (hitrejše znižanje), zalogah (hitrejše znižanje) in AČR (hitrejše zvišanje).

Tabela 22: DID analiza Skupine 5

	DID (v %)	
	Poslovanje pred uporabo faktoringa	Vpliv faktoringa
ČPP	30,93	19,06
CAPEX/ČPP	1.665,48	-51,50
EBIT	74,70	18,38
EBITDA	134,63	39,01
EBITDA marža	78,10	14,59
NFD	544.699,30	20,90
Finančni vzvod	139.433,58	-49,57
DFO	/	-12,43
KFO	92.162,91	-61,22
Denar	/	-67,09
Neto obratni kapital	755,35	-23,33
Kratkoročni koeficient	25,39	-4,75
Dnevi vezave zalog	461,84	63,42
Dnevi vezave terjatev	239,10	21,18
Dnevi vezave obveznosti do dobaviteljev	164,63	30,49
OOS	6.822,28	13,37
Zaloge	329,26	37,62
AČR	907.763,46	-71,93
PČR	/	/

Vir: lastno delo.

V skupino 5, tj. panoga »C 18.120 Drugo tiskanje« spada zgolj eno podjetje, in sicer Podjetje 6. S prodajo terjatev je začelo v juniju, leta 2019. Če primerjamo leto 2019 in leto 2020 s preteklimi leti poslovanja, opazimo povišanje ČPP, EBIT in EBITDA, zmanjšanje čistega poslovnega izida iz obračunskega obdobja ter povečanje zalog. Prav tako opazimo zmanjšanje finančnega vzvoda (kazalnik še vedno nad 1), izboljšanje dobičkonosnosti (EBITDA marža) ter podaljšanja dni vezave zalog, terjatev in obveznosti do dobaviteljev.

Z uporabo statistične analize DID ugotavljamo, da se je denar podjetja v obdobju leta pred uporabo faktoringa in leta po uporabi, hitreje znižal, in sicer za 67,1 % (v primerjavi s panogo). Velike razlike v obdobju pred uporabo faktoringa v primerjavi s panogo so vidne tudi pri hitrejšem zvišanju CAPEX/ČPP, EBIT, EBITDA, EBITDA marže, NFD, finančnega vzvoda, KFO, neto obratnega kapitala, dni vezav zalog, terjatev in obveznosti do dobaviteljev, OOS, zalog in AČR. Spremembe iz leta pred uporabo faktoringa in letom po uporabi v primerjavi s panogo pa so najbolj opazne pri CAPEX/ČPP (hitrejše znižanje), KFO (hitrejše znižanje), dni vezav zalog (hitrejše zvišanje) in AČR (hitrejše znižanje).

Tabela 24: DID analiza Skupine 6

	DID mediana (v %)	
	Poslovanje pred uporabo faktoringa	Vpliv faktoringa
ČPP	3,97	17,46
CAPEX/ČPP	-51,66	-76,93
EBIT	-2.386,04	19,82
EBITDA	82,66	18,72
EBITDA marža	115,60	0,45
NFD	427,41	-114,12
Finančni vzvod	65,10	-36,49
DFO	8,99	-32,10
KFO	-32,70	-26,86
Denar	-110,09	192,29
Neto obratni kapital	36,55	-29,72
Kratkoročni koeficient	-20,93	-3,28
Dnevi vezave zalog	70,62	-10,52
Dnevi vezave terjatev	-17,72	1,55
Dnevi vezave obveznosti do dobaviteljev	54,45	31,98
OOS	1.602,99	-3,50
Zaloge	28,07	14,24
AČR	-18,06	-48,96
PČR	/	-146,54

Vir: lastno delo.

V skupino 6, tj. panoga »C 22 Proizvodnja izdelkov iz gume in plastičnih mas« spadajo tri podjetja, in sicer Podjetje 7, 8 in 9. Podjetje 7 in 9 sta s prodajo terjatev začeli julija, leta 2018, Podjetje 8 pa julija, leta 2019. Če primerjamo obdobje po oziroma med prodajo terjatev z obdobjem pred prodajo terjatev v povprečju podjetij v skupini, opazimo povišanje EBITDA ter povišanja denarja. Prav tako opazimo zmanjšanje finančnega vzvoda (kazalnik še vedno nad 1) ter rahlo izboljšanje v dobičkonosnosti (EBITDA marža).

Z uporabo statistične analize DID ugotavljamo, da se je denar povprečja podjetij v obdobju pred uporabo faktoringa, v primerjavi z gibanjem denarja pri panogi, hitreje znižal, in sicer za 110,1 %, če primerjamo leto pred uporabo faktoringa in leto po uporabi pa opazimo hitrejše zvišanje, in sicer za 192,3 % (v primerjavi s panogo). Velike razlike v obdobju pred uporabo faktoringa v primerjavi s panogo so vidne tudi pri hitrejšem zvišanju EBITDA, EBITDA marže, NFD, finančnega vzvoda, dni vezav zalog in obveznosti do dobaviteljev in OOS ter hitrejšem znižanju CAPEX/ČPP in EBIT. Spremembe iz leta pred uporabo faktoringa in letom po uporabi v primerjavi s panogo pa so najbolj opazne pri CAPEX/ČPP (hitrejše znižanje), NFD (hitrejše znižanje) in PČR (hitrejše znižanje).

Tabela 26: DID analiza Skupine 7

	DID (v %)	
	Poslovanje pred uporabo faktoringa	Vpliv faktoringa
ČPP	97,26	32,80
CAPEX/ČPP	-1.622,83	-16,35
EBIT	245,55	-270,99
EBITDA	227,51	-77,63
EBITDA marža	72,50	-100,65
NFD	-41,87	63,98
Finančni vzvod	-14,28	41,40
DFO	56,07	-1,50
KFO	-31,00	132,61
Denar	-68,78	146,31
Neto obratni kapital	493,16	411,23
Kratkoročni koeficient	-13,87	-14,62
Dnevi vezave zalog	-56,56	-29,36
Dnevi vezave terjatev	-13,93	111,87
Dnevi vezave obveznosti do dobaviteljev	-1,53	33,08
OOS	29,56	9,40
Zaloge	54,03	3,75
AČR	12.748,43	0,79
PČR	-389,15	-63,30

Vir: lastno delo.

V skupino 7, tj. panoga »C 23.690 Proizvodnja drugih izdelkov iz betona, cementa, mavca« spada zgolj eno podjetje, in sicer Podjetje 10. S prodajo terjatev je začelo v septembru, leta 2018. Če primerjamo obdobje po oziroma med prodajo terjatev z obdobjem pred prodajo terjatev, opazimo povišanje ČPP, EBIT, EBITDA, čisti poslovni izid iz obračunskega obdobja ter denarnih sredstev in ekvivalentov. Prav tako opazimo skrajšanje dni vezav zaloge.

Z uporabo statistične analize DID ugotavljamo, da se je denar podjetja v obdobju pred uporabo faktoringa, v primerjavi z gibanjem denarja pri panogi, hitreje znižal, in sicer za 68,8 %, če pa primerjamo leto pred uporabo faktoringa in leto po uporabi pa opazimo hitrejše zvišanje, in sicer za kar 146,3 % (v primerjavi s panogo). Velike razlike v obdobju pred uporabo faktoringa v primerjavi s panogo so vidne tudi pri hitrejšem zvišanju ČPP, EBIT, EBITDA, EBITDA marža, DFO, neto obratnega kapitala, zalog in AČR ter hitrejšem znižanju CAPEX/ČPP, dni vezav zalog in PČR. Spremembe iz leta pred uporabo faktoringa in letom po uporabi v primerjavi s panogo pa so najbolj opazne pri EBIT (hitrejše znižanje), EBITDA (hitrejše znižanje), EBITDA marža (hitrejše znižanje), KFO (hitrejše zvišanje), NFD (hitrejše zvišanje), KFO (hitrejše zvišanje), neto obratnem kapitalu (hitrejše zvišanje), dni vezav terjatev (hitrejše zvišanje) in PČR (hitrejše znižanje).

Skupina 8:

Tabela 27: Analiza Skupine 8

	rast panoge (v %)							rast Podjetja I1 (v %)							CAGR			
	2014/2013	2015/2014	2016/2015	2017/2016	2018/2017	2019/2018	2020/2019	2014/2013	2015/2014	2016/2015	2017/2016	2018/2017	2019/2018	2020/2019	Pred uporabo faktoringa	Uporaba faktoringa	Celotno analizirano obdobje	
Postavke iz Izkaza poslovnega izida																		
Velikost podjetja (zaposleni)	8,49	88,80	-4,18	-4,66	-1,76	-3,39	-16,49	5,56	21,93	3,72	27,95	19,94	-7,82	-4,08	15%	-6%	9%	
Čisti prihodki od prodaje	15,71	360,99	-3,75	-49,20	2,78	-7,43	-17,78	16,94	9,14	3,14	-1,16	-0,32	-16,92	-18,26	5%	-18%	-2%	
Dobiček iz poslovanja	76,88	17,32	77,89	-64,57	165,20	-15,00	-41,77	-11,23	45,01	-33,57	121,47	33,21	-50,69	-213,48	20% /		-205%	
EBITDA	45,31	128,84	4,93	-31,17	21,53	-6,56	-22,24	-1,18	30,16	4,07	-2,55	-1,80	-13,08	-81,52	5%	-60%	-20%	
Čisti poslovni izid obračunskega obdobja	99,35	703,71	-79,12	-89,86	1.206,33	-24,29	-49,06	92,45	53,34	-2,74	33,86	179,59	-77,95	-490,65	61% /		-237%	
Amortizacija	14,91	211,72	-5,51	-34,34	0,23	11,21	4,73	2,64	25,96	-5,84	-25,79	-11,63	33,73	-32,11	-4%	-5%	-4%	
Postavke iz Bilance stanja																		
Neto finančni dolg NFD	-26,96	401,79	27,04	-87,56	161,03	-16,77	-19,80	-49,42	-66,47	-140,04	198,47	801,61	88,77	21,40	-10%	51%	5%	
Denar in ekvivalenti	271,85	619,71	-72,46	-23,99	-5,03	15,95	-4,59	230,80	-21,01	27,83	-75,97	200,06	410,06	-44,19	19%	69%	32%	
Kratkoročne posl. terjatve	-29,01	128,67	12,08	-34,59	6,85	-13,68	17,65	19,15	14,67	-20,85	-56,56	20,10	-12,93	46,96	-11%	13%	-5%	
Dolgoročne posl. terjatve	/	-69,89	2.732,50	30,69	160,62	90,91	0,70	/	/	/	/	/	0,00	0,00	/	0%	/	
Zaloge	2,87	449,21	33,56	-66,78	14,83	1,22	-5,26	21,99	-6,44	-19,71	-57,46	79,04	75,96	-5,89	-7%	29%	2%	
ACR	23,54	63,86	9,68	-66,47	72,60	-43,58	18,48	-52,74	0,51	-56,81	6,21	-19,06	1.507,68	-0,06	-29%	301%	16%	
Kratkoročne poslovne obveznosti do dobaviteljev	19,72	103,38	-6,16	-19,93	18,43	-28,95	-0,49	/	/	/	/	/	/	/	/	/	/	
Dolgoročne poslovne obveznosti do dobaviteljev	-10,81	10.475,77	-52,87	-79,50	-99,57	-22,06	-22,96	/	/	/	/	/	/	/	/	/	/	
Kratkoročne finančne obveznosti	-21,61	697,79	-1,07	-81,96	90,92	-9,18	-11,93	-5,19	7,45	25,16	64,11	-56,71	121,65	10,15	-2%	56%	12%	
Kratkoročne finančne obveznosti do bank	-30,58	680,07	-7,25	-85,22	189,78	-13,45	-9,79	/	/	/	/	/	/	/	/	/	/	
PČR	57,31	173,17	69,38	19,62	-20,57	-18,53	35,51	134,76	-90,47	7,72	-100,00	/	/	133,33	/	/	-4%	
Dolgoročne finančne obveznosti	-1,95	351,86	-4,15	-62,11	28,68	-0,35	-6,94	-21,96	-28,39	-29,04	-43,30	295,23	1,26	7,42	-2%	4%	0%	
Dolgoročne finančne obveznosti do bank	0,10	281,93	-1,49	-63,40	65,39	-2,69	-12,50	/	/	/	/	/	/	/	/	/	/	
Lastniški/osnovni kapital	-2,99	300,56	0,05	4,30	0,03	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0%	0%	0%	
Celotna sredstva	-0,52	217,45	0,33	-43,55	14,14	-0,19	1,23	4,90	-0,54	-11,82	-14,60	12,98	4,89	0,07	-2%	2%	-1%	
Opremetena sredstva - oprema, proizv. naprave in stroji	15,68	164,11	7,18	-33,03	11,97	14,97	-10,09	/	/	/	/	/	/	/	/	/	/	
Opremetena sredstva - zgradbe	5,42	229,03	2,45	-41,63	-4,17	1,21	16,38	/	/	/	/	/	/	/	/	/	/	
Opremetena sredstva - zemljišča	1,62	97,27	-33,49	-35,73	-12,84	-11,77	-11,32	/	/	/	/	/	/	/	/	/	/	
Opremetena osnovna sredstva - celotna	15,85	148,28	-3,34	-33,79	18,78	1,58	-5,52	1,46	-0,19	-15,56	-10,05	12,97	-4,77	0,06	-3%	-2%	-3%	
panoga																		
Neto obratni kapital in kazalniki	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	podjetje I1									
Neto obratni kapital	26.694.187,00	21.412.380,00	186.339.106,00	199.502.249,00	52.570.001,00	58.073.686,00	66.263.748,00	81.361.988,00	-1.976.180,00	-2.389.564,00	-2.489.994,00	-2.297.180,00	-2.030.179,00	-1.585.748,00	-895.422,00		-963.213,00	
Finančni vzvod (leverage)	0,86	0,66	1,23	1,14	0,50	0,67	0,58	0,49	5,69	3,96	2,61	1,98	2,79	2,20	2,59	4,24		
EBIT marža	0,06	0,09	0,02	0,04	0,03	0,08	0,07	0,05	0,03	0,02	0,03	0,02	0,04	0,05	0,03	0,03		
EBITDA marža	0,11	0,14	0,07	0,07	0,10	0,12	0,12	0,11	0,10	0,09	0,10	0,10	0,10	0,10	0,11	0,02		
CAPEX	27.879.964,00	217.389.020,00	29.201.226,00	-55.875.046,00	60.276.400,00	32.606.472,00	23.821.171,00	488.992,00	530.831,00	107.056,00	134.467,00	661.050,00	309.174,00	303.798,00				
ROE	0,27	1,05	0,15	0,02	0,26	0,18	0,08	0,16	0,21	0,17	0,23	0,54	0,09	0,09	0,40			
Kratkoročni kazalnik (kratk. sr./kratk. obv.)	1,16	1,23	1,48	1,53	1,50	1,34	1,52	1,79	0,45	0,27	0,25	0,24	0,14	0,27	0,37	0,27		
Dnevi vezave zalog	33,20	21,70	45,21	70,03	36,98	43,43	50,57	32,82	31,98	27,59	18,06	14,38	30,35	41,71				
Dnevi vezave terjatev	93,26	27,37	42,06	72,82	57,77	60,03	72,97	13,50	14,33	13,35	8,57	5,73	7,01	9,27				
Dnevi vezave obveznosti do dobaviteljev	115,07	28,57	39,03	72,98	68,40	72,20	75,03	185,72	189,27	180,72	156,39	123,37	126,11	129,00				
CAPEX/ČPP	0,10	0,17	0,02	-0,09	0,09	0,06	0,05	0,08	0,08	0,02	0,02	0,09	0,05	0,06				

Vir: lastno delo.

Tabela 28: DID analiza Skupine 8

	DID (v %)	
	Poslovanje pred uporabo faktoringa	Vpliv faktoringa
ČPP	-138,39	-8,20
CAPEX/ČPP	28,58	15,75
EBIT	-94,60	-105,44
EBITDA	-163,79	-56,60
EBITDA marža	-10,10	-71,82
NFD	-90,85	162,41
Finančni vzvod	-39,07	118,98
DFO	-118,19	16,04
KFO	-122,51	164,16
Denar	-291,11	174,05
Neto obratni kapital	-97,79	-0,84
Kratkoročni koeficient	-55,43	-31,60
Dnevi vezave zalog	-67,58	153,36
Dnevi vezave terjatev	-19,50	35,46
Dnevi vezave obveznosti do dobaviteljev	6,99	-5,13
OOS	-131,76	-0,69
Zaloge	-218,11	69,72
AČR	-110,86	1.539,86
PČR	-691,59	/

Vir: lastno delo.

V skupino 8, tj. panoga »C 24.530 Litje lahkih kovin« spada zgolj eno podjetje, in sicer Podjetje 11. S prodajo terjatev je začelo v juniju, leta 2019. Če primerjamo obdobje po oziroma med prodajo terjatev z obdobjem pred prodajo terjatev, opazimo povečanje neto finančnega dolga, zmanjšanje EBIT, EBITDA in čistega poslovnega izida iz obračunskega obdobja. Prav tako v letu prve prodaje terjatev opazimo drastičen dvig denarja in ekvivalentov, ki pa je v letu 2020 padla. V letu 2019 opazimo tudi povišanje AČR in PČR ter kratkoročnih finančnih obveznosti. V letu 2020 je opazen padec dobičkonosnosti in dvig finančnega vzvoda (kazalnik nad 4).

Z uporabo statistične analize DID ugotavljamo, da se je denar podjetja v obdobju pred uporabo faktoringa, v primerjavi z gibanjem denarja pri panogi, hitreje znižal, in sicer za 291,1 %, če primerjamo leto pred uporabo faktoringa in leto po uporabi pa opazimo hitrejše zvišanje, in sicer za kar 174,0 % (v primerjavi s panogo). Velike razlike v obdobju pred uporabo faktoringa v primerjavi s panogo so vidne tudi pri hitrejšem znižanju ČPP, EBIT, EBITDA, NFD, DFO, KFO, neto obratnega kapitala, kratkoročnega koeficienta, dni vezav zalog, OOS, zaloge, AČR in PČR. Spremembe iz leta pred uporabo faktoringa in letom po uporabi v primerjavi s panogo pa so najbolj opazne pri EBIT (hitrejše znižanje), EBITDA (hitrejše znižanje), EBITDA marža (hitrejše znižanje), NFD (hitrejše zvišanje), finančni vzvod (hitrejše zvišanje), KFO (hitrejše zvišanje), dnevi vezav zalog (hitrejše zvišanje), zaloga (hitrejše zvišanje) in AČR (hitrejše zvišanje).

Tabela 30: DID analiza Skupine 9

	DID mediana (v %)	
	Poslovanje pred uporabo faktoringa	Vpliv faktoringa
ČPP	144,48	6,08
CAPEX/ČPP	56,15	-83,14
EBIT	46,29	2,59
EBITDA	143,98	-0,51
EBITDA marža	-24,75	7,79
NFD	413,47	141,13
Finančni vzvod	263,01	83,63
DFO	678,65	84,27
KFO	209,41	19,51
Denar	155,23	290,89
Neto obratni kapital	-52,97	273,65
Kratkoročni koeficient	-23,42	-6,87
Dnevi vezave zalog	357,11	81,07
Dnevi vezave terjatev	33,10	-3,57
Dnevi vezave obveznosti do dobaviteljev	51,11	10,36
OOS	148,99	-11,92
Zaloge	3.402,80	36,84
AČR	246,13	-38,37
PČR	-73,26	-74,92

Vir: lastno delo.

V skupino 9, tj. panoga »C 25 Proizvodnja kovinskih izdelkov, razen strojev in naprav« spada kar 5 podjetij, in sicer podjetje 12, 13, 14, 15 in 16. Podjetje 12 in 15 sta s prodajo terjatev začela oktobra, leta 2019. Podjetje 13 je s prodajo začelo julija, leta 2018, Podjetje 14 julija, leta 2019, Podjetje 16 pa oktobra, leta 2018. Če primerjamo obdobje po oziroma med prodajo terjatev z obdobjem pred prodajo terjatev v povprečju podjetij v skupini, opazimo povišanje neto finančnega dolga in EBITDA (v letu 2020). V letu, ko so Podjetja začela s prodajo terjatev, se je denarja in ekvivalentov povišala, v letu 2020 pa je opazno znižanje postavke. Prav tako so se povišale dolgoročne finančne obveznosti.

Z uporabo statistične analize DID ugotavljamo, da se je denar povprečja podjetij v obdobju pred uporabo faktoringa, v primerjavi z gibanjem denarja pri panogi, hitreje zvišal, in sicer za 155,2 %, če primerjamo leto pred uporabo faktoringa in leto po uporabi pa opazimo hitrejše zvišanje, in sicer za 290,9 % (v primerjavi s panogo). Velike razlike v obdobju pred uporabo faktoringa v primerjavi s panogo so vidne tudi pri hitrejšem zvišanju ČPP, CAPEX/ČPP, EBITDA, NFD, finančnega vzvoda, DFO, KFO, dni vezav zalog in obveznosti do dobaviteljev, OOS, zalog in AČR ter hitrejšem znižanju neto obratnega kapitala in PČR. Spremembe iz leta pred uporabo faktoringa in letom po uporabi v primerjavi s panogo pa so najbolj opazne pri CAPEX/ČPP (hitrejše znižanje), NFD (hitrejše zvišanje), finančni vzvod (hitrejše zvišanje), DFO (hitrejše zvišanje), neto obratnem kapitalu (hitrejše zvišanje), dnevi vezave zalog (hitrejše zvišanje) in PČR (hitrejše znižanje).

Tabela 32: DID analiza Skupine 10

	DID (v %)	
	Poslovanje pred uporabo faktoringa	Vpliv faktoringa
ČPP	13,05	-25,63
CAPEX/ČPP	53,38	-67,18
EBIT	70,97	-26,60
EBITDA	5,86	-24,27
EBITDA marža	-6,48	-1,35
NFD	274,55	-24,58
Finančni vzvod	84,72	-9,52
DFO	75,82	-50,62
KFO	469,14	27,59
Denar	/	/
Neto obratni kapital	853,27	-0,63
Kratkoročni koeficient	-2,62	-1,56
Dnevi vezave zalog	180,30	34,26
Dnevi vezave terjatev	8,58	55,06
Dnevi vezave obveznosti do dobaviteljev	19,55	95,60
OOS	5,38	-28,19
Zaloge	444,43	-1,47
AČR	151,54	-377,11
PČR	/	/

Vir: lastno delo.

V skupino 10, tj. panoga »C 28.220 Proizvodnja dvigalnih in transportnih naprav« spada zgolj eno podjetje, in sicer Podjetje 17. S prodajo terjatev je začelo v juliju, leta 2018. Za analizo, smo vseeno primerjali obdobje po oziroma med prodajo terjatev z obdobjem pred prodajo terjatev in opazila, da je v letu 2019 prišlo do znižanja EBIT, EBITDA, čistega poslovnega izida obračunskega obdobja, denarja in ekvivalentov, AČR (ob prodaji velika rast in nato padec) ter do povečanja kratkoročnih finančnih obveznosti. Prav tako je prišlo do zmanjšanja dobičkonosnosti (EBIT in EBITDA marža), zmanjšanja kazalnika ROE ter rahlega podaljšanja dni vezave zalog, terjatev in obveznosti do dobaviteljev. Pri tem je treba poudariti, da za podjetje 17 za leto 2020 na GVINU ni računovodskih izkazov, saj je podjetje davčni nepredlagatelj oziroma neplačnik.

Z uporabo statistične analize DID ugotavljamo, da so velike razlike v obdobju pred uporabo faktoringa v primerjavi s panogo vidne pri hitrejšem zvišanju CAPEX/ČPP, EBIT, NFD, finančnega vzvoda, DFO, KFO, neto obratnega kapitala, dni vezav zalog, zalog in AČR. Spremembe iz leta pred uporabo faktoringa in letom po uporabi v primerjavi s panogo pa so najbolj opazne pri CAPEX/ČPP (hitrejše znižanje), DFO (hitrejše znižanje), dni vezave terjatev in obveznosti do dobaviteljev (hitrejše zvišanje) ter AČR (hitrejše znižanje).

Tabela 34: DID analiza Skupine 11

	DID (v %)	
	Poslovanje pred uporabo faktoringa	Vpliv faktoringa
ČPP	3.535,08	114,70
CAPEX/ČPP	145.942,75	-111,78
EBIT	2.865,95	37,87
EBITDA	1.623,27	79,31
EBITDA marža	-109,73	-9,88
NFD	3.719,49	4.460,01
Finančni vzvod	747,41	50,21
DFO	3.138,15	89,86
KFO	3.823,88	88,20
Denar	360,23	-944,51
Neto obratni kapital	2.114,96	75,28
Kratkoročni koeficient	-25,45	-1,83
Dnevi vezave zalog	11,35	-12,88
Dnevi vezave terjatev	149,20	-2,08
Dnevi vezave obveznosti do dobaviteljev	30,22	-26,91
OOS	937,53	15,54
Zaloge	4.225,06	54,52
AČR	994,67	101,86
PČR	/	/

Vir: lastno delo.

V skupino 11, tj. panoga »C 29.200 Proizvodnja karoserij za vozila; proizvodnja prikolic, polprikolic« spada zgolj eno podjetje, in sicer Podjetje 18. S prodajo terjatev je začelo v decembru, leta 2019. Če primerjamo obdobje po oziroma med prodajo terjatev z obdobjem pred prodajo terjatev, opazimo povečanje ČPP, EBIT, EBITDA, čistega poslovnega izida obračunskega obdobja, ogromno povečanje denarja in ekvivalentov ob prodaji terjatev, povečanje kratkoročnih finančnih obveznosti ter povečanje OOS. Prav tako opazimo povečanje finančnega vzvoda (kazalnik v letu 2020 nad 4).

Z uporabo statistične analize DID ugotavljamo, da se je denar podjetja v obdobju pred uporabo faktoringa, v primerjavi z gibanjem denarja pri panogi, hitreje zvišal, in sicer za 360,2 %, če primerjamo leto pred uporabo faktoringa in leto po uporabi pa opazimo hitrejše znižanje, in sicer kar za 944,5 % (v primerjavi s panogo). Velike razlike v obdobju pred uporabo faktoringa v primerjavi s panogo so vidne tudi pri hitrejšem zvišanju ČPP, CAPEX/ČPP, EBIT, EBITDA, NFD, finančni vzvod, DFO, KFO, neto obratnega kapitala, dni vezav terjatev, OOS, zalog in AČR ter hitrejšem znižanju EBITDA marže. Spremembe iz leta pred uporabo faktoringa in letom po uporabi v primerjavi s panogo pa so najbolj opazne pri ČPP (hitrejše zvišanje), CAPEX/ČPP (hitrejše znižanje), EBITDA (hitrejše zvišanje), NFD (hitrejše zvišanje), finančnega vzvoda (hitrejše zvišanje), DFO (hitrejše zvišanje), KFO (hitrejše zvišanje), neto obratnega kapitala (hitrejše zvišanje), zaloge (hitrejše zvišanje) in AČR (hitrejše zvišanje).

Tabela 36: DID Analiza Skupine 12

	DID (v %)	
	Poslovanje pred uporabo faktoringa	Vpliv faktoringa
ČPP	63,67	-33,70
CAPEX/ČPP	-101,97	-159,96
EBIT	-109,36	23,08
EBITDA	116,13	-14,34
EBITDA marža	16,27	17,04
NFD	-24,45	618,65
Finančni vzvod	-41,60	512,07
DFO	-92,15	1.610,47
KFO	21,52	200,60
Denar	2.119,48	-145,55
Neto obratni kapital	-99,45	166,99
Kratkoročni koeficient	-52,54	-6,39
Dnevi vezave zalog	-28,01	53,73
Dnevi vezave terjatev	-9,40	-3,51
Dnevi vezave obveznosti do dobaviteljev	42,49	24,01
OOS	88,17	102,04
Zaloge	-4,37	2,75
AČR	-53,40	5.185,46
PČR	/	/

Vir: lastno delo.

V skupino 12, tj. panoga »C 32.990 Drugje nerazvrščene predelovalne dejavnosti« spada zgolj eno podjetje, in sicer Podjetje 19. S prodajo terjatev je začelo v juliju, leta 2018. Če primerjamo obdobje po oziroma med prodajo terjatev z obdobjem pred prodajo terjatev, opazimo povečanje neto finančnega dolga, povišanje denarja in ekvivalentov ob prodaji terjatev, povišanje zalog in AČR, povišanje kratkoročnih in dolgoročnih finančnih obveznosti ter OOS. Prav tako opazimo tudi povišanje finančnega vzvoda (nad 1) po letu 2018, povečanja EBITDA marže (v letu 2019 in 2020) ter rahlo zmanjšanje kazalnika ROE.

Z uporabo statistične analize DID ugotavljamo, da se je denar podjetja v obdobju pred uporabo faktoringa, v primerjavi z gibanjem denarja pri panogi, hitreje zvišala, in sicer za kar 2.119,48 %, če pa primerjamo leto pred uporabo faktoringa in leto po uporabi pa opazimo hitrejše znižanje, in sicer za 145,5 % (v primerjavi s panogo). Velike razlike v obdobju pred uporabo faktoringa v primerjavi s panogo so vidne tudi pri hitrejšem zvišanju ČPP, EBITDA in OOS ter zmanjšanju CAPEX/ČPP, EBIT, DFO, neto obratnega kapitala, kratkoročnega koeficienta in AČR. Spremembe iz leta pred uporabo faktoringa in letom po uporabi v primerjavi s panogo so najbolj opazne pri CAPEX/ČPP (hitrejše znižanje), NFD (hitrejše zvišanje), finančni vzvod (hitrejše zvišanje), DFO (hitrejše zvišanje), KFO (hitrejše zvišanje), neto obratnem kapitalu (hitrejše zvišanje), dnevih vezave zalog (hitrejše zvišanje), OOS (hitrejše zvišanje) in AČR (hitrejše zvišanje).

Tabela 38: DID analiza Skupine 13

	DID (v %)	
	Poslovanje pred uporabo faktoringa	Vpliv faktoringa
ČPP	-6,84	-5,88
CAPEX/ČPP	-273,20	9,38
EBIT	37,18	71,60
EBITDA	-53,79	15,88
EBITDA marža	-42,72	18,49
NFD	289,46	-361,89
Finančni vzvod	251,40	-193,00
DFO	296,29	-560,57
KFO	784,23	92,36
Denar	533,56	-78,80
Neto obratni kapital	284,52	12,85
Kratkoročni koeficient	25,22	-14,44
Dnevi vezave zalog	39,85	-11,55
Dnevi vezave terjatev	75,91	-14,02
Dnevi vezave obveznosti do dobaviteljev	16,92	-7,07
OOS	56,45	-83,23
Zaloge	121,12	14,76
AČR	/	/
PČR	-12,82	-112,01

Vir: lastno delo.

V skupino 13, tj. panoga »C 33.200 Montaža industrijskih strojev in naprav« spada zgolj eno podjetje, in sicer Podjetje 20. S prodajo terjatev je začelo v decembru, leta 2018. Če primerjamo obdobje po oziroma med prodajo terjatev z obdobjem pred prodajo terjatev, ob prodaji terjatev opazimo rahlo izboljšanje EBIT, EBITDA, padec denarja in ekvivalentov v letu 2019, povišanje dolgoročnih poslovnih terjatev (konec leta 2018 in 2019) ter padec OOS. Prav tako opazimo povišanje finančnega vzvoda (v letu 2019), rahlo izboljšanje EBITDA marže ter podaljšanja dni vezav zalog in terjatev.

Z uporabo statistične analize DID ugotavljamo, da se je denar podjetja v obdobju pred uporabo faktoringa, v primerjavi z gibanjem denarja pri panogi, hitreje zvišal, in sicer za kar 533,6 %, če primerjamo leto pred uporabo faktoringa in leto po uporabi pa opazimo hitrejše znižanje, in sicer za 78,8 % (v primerjavi s panogo). Velike razlike v obdobju pred uporabo faktoringa v primerjavi s panogo so vidne tudi pri hitrejšem zvišanju NFD, finančnega vzvoda, DFO, KFO, neto obratnega kapitala, dnevih vezave terjatev, OOS in zalog ter hitrejšem znižanju CAPEX/ČPP in EBITDA. Spremembe iz leta pred uporabo faktoringa in letom po uporabi v primerjavi s panogo pa so najbolj opazne pri EBIT (hitrejše zvišanje), NFD (hitrejše znižanje), finančnem vzvodu (hitrejše znižanje), DFO (hitrejše znižanje), KFO (hitrejše znižanje), OOS (hitrejše znižanje) in PČR (hitrejše znižanje).

Tabela 40: DID analiza Skupine 14

	DID (v %)	
	Poslovanje pred uporabo faktoringa	Vpliv faktoringa
ČPP	88,75	-16,00
CAPEX/ČPP	9,20	2,85
EBIT	144,01	30,53
EBITDA	126,33	-4,66
EBITDA marža	24,70	11,53
NFD	-4,26	1.508,14
Finančni vzvod	26,77	5,26
DFO	81,78	107,03
KFO	24,39	-67,71
Denar	292,56	-89,74
Neto obratni kapital	-260,44	-10,24
Kratkoročni koeficient	8,75	-23,91
Dnevi vezave zalog	311,54	-4,38
Dnevi vezave terjatev	12,59	-5,29
Dnevi vezave obveznosti do dobaviteljev	48,44	17,38
OOS	72,86	26,24
Zaloge	418,38	-43,16
AČR	618,30	-73,61
PČR	2.236,99	-18,97

Vir: lastno delo.

V skupino 14, tj. panoga »E 36.000 Zbiranje, prečiščevanje in distribucija vode« spada zgolj eno podjetje, in sicer Podjetje 21. S prodajo terjatev je začelo v avgustu, leta 2018. in distribucija vode« spada zgolj eno podjetje, in sicer Podjetje 21. S prodajo terjatev je začelo v avgustu, leta 2018. Če primerjamo obdobje po oziroma med prodajo terjatev z obdobjem pred prodajo terjatev, ob prodaji terjatev opazimo povišanje NFD, čistega poslovnega izida iz obračunskega obdobja ter denarja in ekvivalentov (konec leta 2020), povečanje dolgoročnih finančnih obveznosti ter OOS. Prav tako je prišlo do povečanja finančnega vzvoda (v letu 2018) in ROE.

Z uporabo statistične analize DID ugotavljamo, da se je denar podjetja v obdobju pred uporabo faktoringa, v primerjavi z gibanjem denarja pri panogi, hitreje zvišal, in sicer za kar 292,6 %, če primerjamo leto pred uporabo faktoringa in leto po uporabi pa opazimo hitrejše znižanje, in sicer za 89,7 % (v primerjavi s panogo). Velike razlike v obdobju pred uporabo faktoringa so vidne tudi pri hitrejšem zvišanju ČPP, EBIT, EBITDA, DFO, dnevi vezav zalog, OOS, zalog, AČR in PČR ter hitrejšem znižanju neto obratnega kapitala. Spremembe iz leta pred uporabo faktoringa in letom po uporabi v primerjavi s panogo pa so najbolj opazne pri NFD (hitrejše zvišanje), DFO (hitrejše zvišanje), KFO (hitrejše znižanje) in AČR (hitrejše znižanje).

Tabela 42: DID analiza Skupine 15

	DID (v %)	
	Poslovanje pred uporabo faktoringa	Vpliv faktoringa
ČPP	-8,45	2,78
CAPEX/ČPP	-14,13	-9,98
EBIT	-0,20	69,87
EBITDA	4,32	-3,30
EBITDA marža	8,26	-7,05
NFD	272,78	7.434,70
Finančni vzvod	121,63	6,09
DFO	135,73	-25,67
KFO	1.919,52	18,93
Denar	-238,45	208,07
Neto obratni kapital	164,45	-16,03
Kratkoročni koeficient	11,53	-8,48
Dnevi vezave zalog	-12,77	7,18
Dnevi vezave terjatev	23,27	-32,39
Dnevi vezave obveznosti do dobaviteljev	3,93	1,37
OOS	2,51	-3,24
Zaloge	-9,57	34,22
AČR	63,65	439,34
PČR	/	/

Vir: lastno delo.

V skupino 15, tj. panoga »F 42.110 Gradnja cest« spada zgolj eno podjetje, in sicer Podjetje 22. S prodajo terjatev je začelo v juniju, leta 2019. Če primerjamo obdobje po oziroma med prodajo terjatev z obdobjem pred prodajo terjatev, ob prodaji terjatev opazimo znižanje NFD, povišanje EBIT in čistega poslovnega izida iz obračunskega obdobja ter povišanja denarja in ekvivalentov. Opazimo tudi začetno povišanje, ki mu sledi padec, in sicer pri AČR ter kratkoročnih finančnih obveznostih. Opazno je tudi krajše število dni vezave terjatev.

Z uporabo statistične analize DID ugotavljamo, da se je denar podjetja v obdobju pred uporabo faktoringa, v primerjavi z gibanjem denarja pri panogi, hitreje zvišala, in sicer za kar 238,5 %, če primerjamo leto pred uporabo faktoringa in leto po uporabi pa opazimo hitrejše zvišanje, in sicer za 208,1 % (v primerjavi s panogo). Velike razlike v obdobju pred uporabo faktoringa v primerjavi s panogo so vidne tudi pri hitrejšem zvišanju NFD, finančnega vzvoda, DFO, KFO, neto obratnega kapitala in AČR. Spremembe iz leta pred uporabo faktoringa in letom po uporabi v primerjavi s panogo pa so najbolj opazne pri EBIT (hitrejše zvišanje), NFD (hitrejše zvišanje) in AČR (hitrejše zvišanje).

Skupina 16:

Tabela 43: Analiza Skupine 16

	rast panoge (v %)							rast Podjetja 23 (v %)							CAGR		
	2014/2013	2015/2014	2016/2015	2017/2016	2018/2017	2019/2018	2020/2019	2014/2013	2015/2014	2016/2015	2017/2016	2018/2017	2019/2018	2020/2019	Pred uporabo faktoringa	Uporaba faktoringa	Celotno analizirano obdobje
Postavke iz Izkaza poslovnega izida																	
Velikost podjetja odstoppnika (zaposleni)	-0,77	-8,09	0,36	-1,92	3,29	-7,99	-1,00	0,00	0,00	40,00	107,14	25,52	4,95	2,09	29%	4%	21%
Čisti prihodki od prodaje	6,88	-15,10	-0,79	5,57	17,96	-0,24	-10,91	-13,59	20,37	17,17	51,29	68,26	-10,20	2,73	25%	-4%	16%
Dobiček iz poslovanja	45,89	-34,16	5,20	13,91	30,93	-17,82	-25,57	-29,86	15,75	-44,57	160,60	52,91	5,44	19,35	12%	12%	12%
EBITDA	11,73	-24,34	6,33	9,38	19,08	-5,37	-7,66	-14,42	18,56	-20,52	68,52	56,66	-15,92	47,63	16%	11%	15%
Čisti poslovni izid obračunskega obdobja	43,38	-35,88	7,87	15,72	30,52	-20,21	-26,03	-29,86	15,75	-44,57	160,60	52,91	5,44	19,35	12%	12%	12%
Amorizacija	-7,24	-13,25	5,93	3,89	9,33	9,39	5,34	5,97	21,02	-0,43	25,69	60,27	-35,58	90,21	21%	11%	18%
Postavke iz Bilance stanja																	
Neto finančni dolg NFD	-58,45	-48,38	34,09	88,27	18,64	-25,60	-91,39	131,07	28,22	145,54	73,38	44,11	22,91	-29,41	79%	-7%	48%
Denar in ekvivalenti	28,08	-7,36	5,61	-4,15	14,38	10,82	13,58	/	/	/	/	/	-61,60	6.068,56	/	387%	/
Kratkoročne posl. terjatve	-7,11	-13,49	4,40	-2,34	5,71	-5,33	-2,82	39,35	-7,43	-9,94	57,45	48,51	-29,89	17,13	22%	-9%	12%
Dolgoročne posl. terjatve	186,71	-11,85	8,02	30,01	31,54	-9,39	43,40	/	/	/	/	/	/	/	/	/	/
Zaloge	-33,07	13,93	8,43	6,50	5,25	9,64	16,75	/	/	/	/	/	/	162,32	/	/	/
ACR	3,47	-19,25	11,21	29,42	92,63	-53,37	-12,74	-47,28	118,48	-18,91	432,82	-79,46	878,53	11,22	0%	230%	41%
Kratkoročne poslovne obveznosti	2,34	-12,50	4,46	-3,22	15,33	-9,61	4,01	-6,60	-24,49	-32,12	-90,04	1.365,54	0,24	311,30	-7%	103%	16%
Dolgoročne poslovne obveznosti	-8,56	11,18	-1,75	-6,71	2,54	18,30	-21,92	/	/	/	/	/	/	/	/	/	/
Kratkoročne finančne obveznosti	-13,37	-21,50	9,82	-6,25	25,40	-1,07	1,36	11,72	-1,68	-6,71	-18,75	260,74	140,51	25,06	25%	73%	37%
PCR	-1,06	255,81	59,97	1,52	0,52	15,76	-8,20	/	/	/	/	/	/	/	/	/	/
Dolgoročne finančne obveznosti	-1,38	-10,08	7,95	10,30	8,61	4,62	-1,44	/	56,21	235,23	88,49	30,58	-1,21	-22,79	/	-13%	/
Začetni podjetnikov kapital	/	/	-2,21	-3,61	-0,89	7,55	6,86	/	/	/	/	32,54	-43,49	-16,11	/	-31%	/
Celotna sredstva	-3,26	-12,61	5,25	-0,48	10,46	1,95	2,25	22,76	0,63	27,67	29,39	57,95	0,66	28,47	26%	14%	23%
Opredmetena osnovna sredstva	-3,83	-6,65	4,48	1,29	11,99	4,63	1,00	12,37	6,74	55,54	15,21	65,38	-2,07	-13,72	29%	-8%	17%
panoga																	
	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	podjetje 23								
Neto obratni kapital in kazalniki	26.631.948,00	25.079.810,00	22.702.714,00	23.837.275,00	24.041.955,00	25.055.668,00	26.524.457,00	27.097.746,00	-33.769,00	14.092,00	35.923,00	53.499,00	186.627,00	185.981,00	202.100,00	208.365,00	
Finančni vzvod (leverage)	0,25	0,25	0,25	0,26	0,27	0,28	0,27	0,26	0,30	0,50	0,57	1,36	1,89	2,08	4,49	4,96	
EBIT marža	0,06	0,09	0,07	0,07	0,08	0,09	0,07	0,06	0,10	0,08	0,08	0,04	0,06	0,06	0,07	0,08	
EBITDA marža	0,17	0,18	0,16	0,17	0,18	0,18	0,17	0,18	0,18	0,18	0,18	0,12	0,13	0,12	0,12	0,17	
CAPEX		8.607.837,00	5.667.645,00	11.641.679,00	10.585.835,00	16.470.477,00	14.438.050,00	13.039.284,00		71.125,00	75.043,00	162.870,00	122.131,00	337.545,00	71.410,00	85.420,00	
ROE		0,16	0,12	0,13	0,15	0,19	0,14	0,10		0,44	0,41	0,21	0,49	0,58	0,68	1,23	
Kratkoročni kazalnik (kratk. sr./kratk. obv.)	1,80	1,76	1,83	1,83	1,87	1,72	1,87	1,88	0,62	0,90	1,04	1,27	0,49	1,60	0,98	0,92	
Dnevi vezave zalog		12,15	11,93	13,59	13,96	12,51	13,34	16,59		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,88	35,50	
Dnevi vezave terjatev		105,73	111,74	106,97	102,33	88,03	88,52	92,80		79,33	73,89	57,25	46,19	41,96	47,38	39,92	
Dnevi vezave obveznosti do dobaviteljev		81,40	88,40	86,50	83,21	74,57	75,44	80,16		105,41	73,99	42,39	12,66	10,62	21,92	55,64	
CAPEX/ČPP		0,07	0,06	0,12	0,10	0,13	0,12	0,12		0,13	0,11	0,21	0,10	0,17	0,04	0,05	

Vir: lastno delo.

Tabela 44: DID analiza Skupine 16

	DID (v %)	
	Poslovanje pred uporabo faktoringa	Vpliv faktoringa
ČPP	198,10	3,38
CAPEX/ČPP	-50,22	-61,64
EBIT	28,61	64,67
EBITDA	95,81	36,74
EBITDA marža	-35,80	36,23
NFD	1.753,42	80,36
Finančni vzvod	593,53	144,51
DFO	/	-26,83
KFO	212,57	200,51
Denar	/	2.243,15
Neto obratni kapital	656,66	3,89
Kratkoročni koeficient	163,21	-51,51
Dnevi vezave zalog	/	/
Dnevi vezave terjatev	-30,37	-10,27
Dnevi vezave obveznosti do dobaviteljev	-81,52	416,23
OOS	249,05	-21,17
Zaloge	/	/
AČR	-129,40	1.047,65
PČR	/	/

Vir: lastno delo.

V skupino 16, tj. panoga »F 43.990 Druga specializirana gradbena dela« spada zgolj eno podjetje, in sicer Podjetje 23. S prodajo terjatev je začelo v aprilu, leta 2019. Če primerjamo obdobje po oziroma med prodajo terjatev z obdobjem pred prodajo terjatev, opazimo povišanje EBIT, čistega poslovnega izida obračunskega obdobja, povišanje denarja in ekvivalentov (konec leta 2020), povišanja zalog, AČR in kratkoročnih poslovnih obveznosti do dobaviteljev, kratkoročnih finančnih obveznosti ter znižanje OOS. Prav tako opazimo povišanje finančnega vzvoda (nad 4), EBIT in EBITDA marže, povišanja ROE ter padec kratkoročnega koeficienta (pod 1) in skrajšanja dni vezav terjatev.

Z uporabo statistične analize DID ugotavljamo, da se je denar podjetja v primerjavi z letom pred uporabo faktoringa in letom po uporabi hitreje zvišal, in sicer za kar 2.243,1 % (v primerjavi s panogo). Velike razlike v obdobju pred uporabo faktoringa v primerjavi s panogo so vidne tudi pri hitrejšem zvišanju ČPP, EBITDA, NFD, finančnega vzvoda, KFO, neto obratnega kapitala, kratkoročnega koeficienta in OOS ter hitrejšem znižanju CAPEX/ČPP, dni vezav obveznosti do dobaviteljev in AČR. Spremembe iz leta pred uporabo faktoringa in letom po uporabi v primerjavi s panogo pa so najbolj opazne pri CAPEX/ČPP (hitrejše znižanje), EBIT (hitrejše zvišanje), NFD (hitrejše zvišanje), finančnemu vzvodu (hitrejše zvišanje), KFO (hitrejše zvišanje), kratkoročnem koeficientu (hitrejše znižanje), dnevih vezav obveznosti do dobaviteljev (hitrejše zvišanje) in AČR (hitrejše zvišanje).

Tabela 46: DID analiza Skupine 18

	DID mediana (v %)	
	Poslovanje pred uporabo faktoringa	Vpliv faktoringa
ČPP	16,42	-2,69
CAPEX/ČPP	-140,10	-189,66
EBIT	53,98	-113,94
EBITDA	18,35	-103,00
EBITDA marža	-0,83	-103,42
NFD	7,92	-418,51
Finančni vzvod	-19,18	-23,37
DFO	11,73	47,52
KFO	-9,15	78,53
Denar	-64,91	17,24
Neto obratni kapital	-259,78	-10,10
Kratkoročni koeficient	-60,61	26,85
Dnevi vezave zalog	7,09	3,74
Dnevi vezave terjatev	-28,26	3,42
Dnevi vezave obveznosti do dobaviteljev	9,05	-15,29
OOS	-20,13	-51,27
Zaloge	28,07	-2,09
AČR	-73,51	-51,02
PČR	-71,02	-1,08

Vir: lastno delo.

V skupino 18, tj. panoga »G 47 Trgovina na drobno, razen z motornimi vozili« spadajo tri podjetja, in sicer Podjetje 32, Podjetje 33 in Podjetje 34. Podjetji 32 in 33 sta s prodajo terjatev začeli julija, v letu 2018, Podjetje 34 pa maja, leta 2019. Če primerjamo obdobje po oziroma med prodajo terjatev z obdobjem pred prodajo terjatev v povprečju podjetij v skupini, opazimo znižanje NFD (konec leta 2018 in 2019), rahlo povečanje ČPP (v letu 2018 in 2019), začetno povečanje in nato padec EBIT in čistega poslovnega izida obračunskega obdobja, povečanje denarja in ekvivalentov (konec leta 2019 in 2020) ter povečanje zalog. Prav tako opazimo tudi povečanje finančnega vzvoda (nad 1) ter skrajšanja dni vezav terjatev.

Z uporabo statistične analize DID ugotovljamo, da se je denar povprečja podjetij v obdobju pred uporabo terjatev, v primerjavi z gibanjem denarja pri panogi, hitreje zniževal, in sicer za 64,9 %, če kolikor pa primerjamo leto pred uporabo faktoringa in leto po uporabi pa opazimo hitrejše zvišanje, in sicer za 17,2 % (v primerjavi s panogo). Velike razlike v obdobju pred uporabo terjatev v primerjavi s panogo so vidne tudi pri hitrejšem zvišanju EBIT ter hitrejšem znižanju CAPEX/ČPP, neto obratnega kapitala, kratkoročnega koeficienta, AČR in PČR. Spremembe iz leta pred uporabo faktoringa in letom po uporabi v primerjavi s panogo pa so najbolj opazne pri CAPEX/ČPP (hitrejše znižanje), EBIT (hitrejše znižanje), EBITDA (hitrejše znižanje), EBITDA marža (hitrejše znižanje), NFD (hitrejše znižanje), KFO (hitrejše zvišanje), OOS (hitrejše znižanje) in AČR (hitrejše znižanje).

Skupina 20:

Tabela 47: Analiza Skupine 20

	rast panoge (v %)						rast Podjetja 43 (v %)							
	2014/2013	2015/2014	2016/2015	2017/2016	2018/2017	2019/2018	2020/2019	2014/2013	2015/2014	2016/2015	2017/2016	2018/2017	2019/2018	2020/2019
Postavke iz Izkaza poslovnega izida														
Velikost podjetja odstopnika (zaposleni)	-1,18	2,58	-0,25	2,27	-64,63	/	/	0,51	4,58	-10,46	-0,27	18,80	/	/
Čisti prihodi od prodaje	-1,51	4,74	-5,03	1,28	-75,84	/	/	0,67	4,60	-3,02	8,50	12,71	/	/
Dobiček iz poslovanja	2.743,30	-228,15	197,19	-115,45	374,73	/	/	160,35	-413,87	143,95	-181,27	-395,49	/	/
EBITDA	11,98	-105,37	1.737,21	-72,74	23,56	/	/	-6,96	-147,61	279,97	-101,74	-9.223,26	/	/
Čisti poslovni izid obračunskega obdobja	164,61	-350,01	176,10	-158,07	-172,94	/	/	132,05	-1.098,00	135,17	-268,23	-248,51	/	/
Amortizacija	-19,80	-23,13	-9,19	-19,98	-74,48	/	/	-23,91	-27,77	-8,90	-23,93	9,66	/	/
Postavke iz Bilance stanja														
Neto finančni dolg NFD	-85,25	-82,45	743,27	36,95	-118,56	/	/	-83,62	-47,33	361,16	-11,34	-16,64	/	/
Denar in ekvivalenti	-37,76	24,45	3,94	-30,68	6,80	/	/	18,86	104,83	-68,05	41,10	3,98	/	/
Kratkoročne posl. terjatve	-24,32	15,17	24,61	9,75	-56,82	/	/	-12,76	13,16	47,08	10,03	-17,19	/	/
Dolgoročne posl. terjatve	43,66	-13,09	119,88	-17,07	-98,79	/	/	47,24	-12,20	125,76	-17,02	-1,32	/	/
Zaloge	17,16	1,26	2,24	22,67	-18,51	/	/	23,44	1,65	-23,56	49,04	-13,99	/	/
AČR	69,14	44,39	1,82	-13,40	-60,83	/	/	67,82	65,51	-100,00	/	/	/	/
Kratkoročne poslovne obveznosti do dobaviteljev	-27,49	23,35	-5,83	12,28	-89,34	/	/	5,33	26,32	-13,09	32,19	24,44	/	/
Dolgoročne poslovne obveznosti do dobaviteljev	0,00	-100,00	/	/	/	/	/	/	/	/	/	/	/	/
Kratkoročne finančne obveznosti	-73,05	9,95	-17,12	278,57	-69,92	/	/	-69,29	3,10	-24,66	45,95	5,58	/	/
Kratkoročne finančne obveznosti do bank	-79,72	9,02	-24,13	3,46	-82,47	/	/	-76,86	20,12	-23,41	-1,29	16,30	/	/
PČR	-17,65	59,28	5,65	-10,27	-91,54	/	/	-4,55	75,37	6,05	-2,15	108,53	/	/
Dolgoročne finančne obveznosti	-63,82	-32,33	64,04	-11,63	-80,33	/	/	-68,83	-24,10	101,79	-25,45	-21,78	/	/
Dolgoročne finančne obveznosti do bank	-64,88	-32,07	-29,45	-28,44	-72,09	/	/	-68,93	-24,17	-40,31	-50,53	-63,07	/	/
Lastniški/osnovni kapital	-67,71	-2,42	-45,94	-42,36	695,63	/	/	0,00	0,00	-71,77	0,00	50,00	/	/
Celotna sredstva	-27,60	6,28	10,60	8,20	-60,06	/	/	-31,66	7,29	4,91	-1,33	-7,92	/	/
Opremetena sredstva - oprema, proizv. naprave in stroji	-63,81	-12,09	-19,47	4,05	-32,26	/	/	/	/	/	5,23	-5,22	/	/
Opremetena sredstva - zgradbe	-5,85	-10,48	3,84	-9,80	-96,97	/	/	/	/	/	-1,95	-13,03	/	/
Opremetena sredstva - zemljišča	-98,61	0,00	0,00	-46,75	17.028,29	/	/	/	/	/	/	/	/	/
Opremetena osnovna sredstva - celotna	-54,04	-11,19	-12,61	2,85	-50,80	/	/	-63,57	-6,18	-15,67	2,52	-10,06	/	/

	panoga									podjetje 43								
	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020		2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	
Neto obratni kapital in kazalniki	-17.754.911,00	-9.557.521,00	-18.975.111,00	-8.531.790,00	-9.412.115,00	5.240.120,00	/	/	/	-9.866.200,00	-10.950.859,00	-20.402.566,00	-12.381.690,00	-17.565.606,00	-35.125.136,00	/	/	
Finančni vzvod (leverage)	-8,73	1,24	2,19	1,15	2,62	0,54	/	/	/	3,20	1,01	10,63	1,64	4,34	-0,69	/	/	
EBIT marža	0,00	0,03	-0,03	0,03	-0,01	0,06	/	/	/	0,01	0,02	-0,06	0,03	-0,02	-0,09	/	/	
EBITDA marža	0,06	0,07	0,00	0,06	0,02	0,08	/	/	/	0,07	0,07	-0,03	0,06	0,00	-0,08	/	/	
CAPEX	-17.218.436,00	3.861.657,00	2.128.873,00	4.403.763,00	-6.853.834,00	/	/	/	/	-17.924.632,00	4.341.039,00	1.344.273,00	3.595.468,00	8.005.798,00	/	/	/	
ROE	0,72	-0,71	0,49	-0,24	-0,70	/	/	/	/	0,09	-1,72	0,73	-1,02	3,28	/	/		
Kratkoročni kazalnik (kratk. sr./kratk. obv.)	2.743,06	1.672,62	2.021,41	/	/	/	/	/	/	0,49	0,54	0,42	0,72	0,58	0,47	/	/	
Dnevni vezave zalog	1,55	1,54	1,66	1,92	8,80	/	/	/	/	1,27	1,28	1,21	1,20	1,11	/	/		
Dnevni vezave terjatev	39,26	35,79	43,48	52,13	160,42	/	/	/	/	25,77	25,52	32,62	39,68	33,74	/	/		
Dnevni vezave obveznosti do dobaviteljev	5,13	2,57	2,47	9,65	43,60	/	/	/	/	55,31	64,51	70,85	63,08	66,76	/	/		

Vir: lastno delo.

V skupino 20, tj. panoga »H 51.100 Potniški zračni promet« spada zgolj eno podjetje, in sicer Podjetje 43. S prodajo terjatev je začelo v februarju, leta 2019. Podjetje je konec leta 2019 s poslovanjem prenehalo, saj je odšlo v stečaj. Posledično podjetja nismo analizirala, saj posledice faktoringa niso opazne.

Tabela 49: DID analiza Skupine 21

	DID mediana (v %)	
	Poslovanje pred uporabo faktoringa	Vpliv faktoringa
ČPP	-78,55	38,99
CAPEX/ČPP	851,51	-534,62
EBIT	307,65	82,61
EBITDA	40,03	42,40
EBITDA marža	213,86	12,05
NFD	-10,14	-1,03
Finančni vzvod	-10,36	265,49
DFO	-29,13	-20,44
KFO	-24,45	191,78
Denar	2.359,10	1.561,01
Neto obratni kapital	-64,48	950,01
Kratkoročni koeficient	9,17	-6,42
Dnevi vezave zalog	/	-70,66
Dnevi vezave terjatev	13,23	-42,14
Dnevi vezave obveznosti do dobaviteljev	45,21	-35,87
OOS	8,45	-40,27
Zaloge	/	-26,52
AČR	-79,03	15,99
PČR	/	73,15

Vir: lastno delo.

V skupino 21, tj. panoga »H 52 Skladiščenje in spremljajoče prometne dejavnosti« spadata dve podjetji, in sicer Podjetje 44 in Podjetje 45. Podjetje 44 je s prodajo terjatev začelo julija, v letu 2018, Podjetje 45 pa januarja, leta 2020. Če primerjamo finančne spremenljivke v obdobju pred uporabo faktoringa in po uporabi faktoringa pri obeh podjetjih opazimo znižanje NFD (konec leta 2018 in 2019), EBIT in EBITDA v obdobju prodaje in nato rahlo znižanje (pri Podjetju 44), znižanje čistega poslovnega izida obračunskega obdobja (ter nato povišanje pri Podjetju 44). Pri Podjetju 44 je opazen padec OOS, pri Podjetju 45 pa rast OOS v obdobju po oziroma med prodajo terjatev. Prav tako je opazno tudi povečanje kazalnika ROE (v letu 2018 in 2019) ter skrajšanje dni vezav terjatev.

Z uporabo statistične analize DID ugotavljamo, da se je denar povprečja podjetij v obdobju pred uporabo faktoringa, v primerjavi z gibanjem denarja pri panogi, hitreje zvišal, in sicer za kar 2.359,1 %, če primerjamo leto pred uporabo faktoringa in leto po uporabi v primerjavi s panogo pa opazimo hitrejše zvišanje, in sicer za 1.561,0 % (v primerjavi s panogo). Velike razlike v obdobju pred uporabo faktoringa v primerjavi s panogo so vidne tudi pri hitrejšem zvišanju CAPEX/ČPP, EBIT in EBITDA marža ter hitrejšem znižanju ČPP, neto obratnega kapitala in AČR. Spremembe iz leta pred uporabo faktoringa in letom po uporabi v primerjavi s panogo pa so najbolj opazne pri CAPEX/ČPP (hitrejše znižanje), EBIT (hitrejše zvišanje), finančnem vzvodu (hitrejše zvišanje), KFO (hitrejše zvišanje), neto obratni kapital (hitrejše zvišanje), dnevih vezav zalog (hitrejše znižanje) in PČR (hitrejše zvišanje).

Skupina 22:

Tabela 50: Analiza Skupine 22

	rast panoge (v %)							rast Podjetja 46 (v %)				CAGR					
	2014/2013	2015/2014	2016/2015	2017/2016	2018/2017	2019/2018	2020/2019	2014/2013	2015/2014	2016/2015	2017/2016	2018/2017	2019/2018	2020/2019	Pred uporabo faktoringa	Uporaba faktoringa	Celotno analizirano obdobje
Postavke iz Izkaza poslovnega izida																	
Velikost podjetja odstopnika (zaposleni)	/	/	16,39	18,04	9,31	-0,24	-2,30	/	/	/	133,91	27,30	27,63	6,93	134%	27%	42%
Čisti prihodki od prodaje	/	/	20,64	17,40	11,99	4,97	-26,62	/	/	/	151,13	120,19	21,88	-13,99	151%	64%	55%
Dobiček iz poslovanja	/	/	6,99	42,67	35,80	7,36	-109,73	/	/	/	-38,72	1.333,43	4,36	-14,60	-39%	287%	67%
EBITDA	/	/	10,34	12,04	26,10	12,27	-55,92	/	/	/	39,07	696,31	19,17	-4,57	39%	208%	88%
Čisti poslovni izid obračunskega obdobja	/	/	19,39	100,39	26,48	6,13	-135,06	/	/	/	-27,18	1.007,78	-2,26	-7,60	-27%	229%	64%
Amortizacija	/	/	12,01	16,99	9,91	10,31	3,76	/	/	/	2.146,17	225,52	67,35	15,77	2146%	133%	245%
Postavke iz Bilance stanja																	
Neto finančni dolg NFD	/	/	6,52	23,76	-3,53	9,86	12,76	/	/	/	323,66	188,13	39,41	474,33	-324%	100%	/
Denar in ekvivalenti	/	/	20,04	23,87	42,03	1,45	-25,96	/	/	/	-73,41	356,73	-6,53	-27,91	-73%	107%	-5%
Kratkoročne posl. terjatve	/	/	6,66	22,03	-5,34	44,37	-4,84	/	/	/	38,58	413,02	70,66	20,43	39%	196%	96%
Dolgoročne posl. terjatve	/	/	3,28	-11,02	30,62	2,78	-7,36	/	/	/	/	/	/	/	/	/	/
Zaloge	/	/	14,52	58,27	-2,59	20,10	-17,23	/	/	/	901,89	21,29	-13,35	3,94	902%	3%	82%
AČR	/	/	14,60	5,32	9,04	64,44	-43,32	/	/	/	1.248,15	-14,40	82,58	23,58	1248%	25%	126%
Kratkoročne poslovne obveznosti do dobaviteljev	/	/	21,88	16,59	4,77	4,79	-35,42	/	/	/	/	/	/	/	/	/	/
Dolgoročne poslovne obveznosti do dobaviteljev	/	/	-37,94	-3,90	-13,23	-31,33	-47,35	/	/	/	/	/	/	/	/	/	/
Kratkoročne finančne obveznosti	/	/	-10,69	0,71	0,02	21,54	6,48	/	/	/	2.103,57	16,49	-61,18	1.167,24	2104%	-33%	235%
Kratkoročne finančne obveznosti do bank	/	/	-27,92	-18,21	7,46	-5,70	-15,15	/	/	/	/	/	/	/	/	/	/
PCR	/	/	-20,29	8,06	-38,71	6,88	0,94	/	/	/	/	/	/	/	/	/	/
Dolgoročne finančne obveznosti	/	/	28,45	32,39	13,56	0,56	4,70	/	/	/	/	/	98,96	357,83	/	/	/
Dolgoročne finančne obveznosti do bank	/	/	41,16	21,86	17,35	-13,15	0,30	/	/	/	/	/	/	/	/	/	/
Lastniški/osnovni kapital	/	/	2,59	0,74	3,92	1,40	1,49	/	/	/	0,00	780,00	0,00	0,00	0%	197%	72%
Celotna sredstva	/	/	13,85	18,58	8,22	6,39	-1,02	/	/	/	76,04	220,54	34,10	207,23	76%	107%	120%
Opredmetena sredstva - oprema, proizvod. naprave in stroji	/	/	-17,99	26,00	4,57	-6,45	0,99	/	/	/	/	/	/	/	/	/	/
Opredmetena sredstva - zgradbe	/	/	14,02	42,01	3,08	10,93	-1,05	/	/	/	/	/	/	/	/	/	/
Opredmetena sredstva - zemljišča	/	/	16,13	7,62	65,77	-7,07	7,15	/	/	/	/	/	/	/	/	/	/
Opredmetena osnovna sredstva - celotna	/	/	4,90	32,71	6,48	1,95	2,31	/	/	/	101,46	360,13	31,08	387,93	101%	146%	177%
Neto obratni kapital in kazalniki																	
	panoga										podjetje 46						
	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	
Neto obratni kapital	/	/	-1.664.736,00	-3.269.835,00	-921.906,00	3.782.585,00	7.782.159,00	5.312.346,00	/	/	0,00	-24.098,00	38.871,00	129.280,00	204.769,00	245.459,00	
Finančni vzvod (leverage)	/	/	2,41	2,31	2,13	1,91	1,81	1,94	/	/	/	0,17	2,55	1,15	1,05	4,40	
EBIT marža	/	/	0,03	0,03	0,04	0,04	0,05	-0,01	/	/	/	0,06	0,02	0,10	0,08	0,08	
EBITDA marža	/	/	0,09	0,08	0,08	0,09	0,09	0,06	/	/	/	0,06	0,04	0,13	0,13	0,14	
CAPEX	/	49.859.245,00	12.194.059,00	12.735.124,00	9.670.542,00	7.565.978,00	7.308.033,00	/	/	26.562,00	37.321,00	222.751,00	131.070,00	1.295.192,00			
ROE	/	0,20	0,11	0,18	0,18	0,17	0,17	-0,06	/	/	/	1,17	0,35	0,88	0,40	0,26	
Kratkoročni kazalnik (kratk. sr./kratk. obv.)	/	0,69	0,68	0,78	0,92	0,90	0,77	/	/	/	0,87	0,75	1,31	2,40	0,71		
Dnevi vezave zalog	/	4,84	8,61	10,08	10,96	11,44	13,95	/	/	5,77	24,58	24,80	20,79	22,49			
Dnevi vezave terjatev	/	13,72	23,68	23,14	22,02	24,96	36,63	/	/	16,34	15,53	25,06	46,66	73,25			
Dnevi vezave obveznosti do dobaviteljev	/	36,26	67,71	68,22	65,04	63,94	74,56	/	/	58,58	41,85	26,04	27,76	33,32			
CAPEX/ČPP	/	0,54	0,11	0,10	0,07	0,05	0,06	/	/	0,13	0,07	0,20	0,10	1,12			

Vir: lastno delo.

Tabela 51: DID analiza Skupine 22

	DID (v %)	
	Poslovanje pred uporabo faktoringa	Vpliv faktoringa
ČPP	133,73	150,82
CAPEX/ČPP	-33,01	80,32
EBIT	-81,40	1.350,09
EBITDA	27,03	807,35
EBITDA marža	-40,05	233,15
NFD	299,90	295,70
Finančni vzvod	1.451,49	-43,62
DFO	/	/
KFO	2.102,85	-76,34
Denar	-97,28	282,81
Neto obratni kapital	189,50	-517,35
Kratkoročni koeficient	-29,65	205,33
Dnevi vezave zalog	308,67	-28,88
Dnevi vezave terjatev	-2,70	192,65
Dnevi vezave obveznosti do dobaviteljev	-29,31	-27,39
OOS	68,75	494,58
Zaloge	843,62	-11,89
AČR	1.242,83	-23,02
PČR	/	/

Vir: lastno delo.

V skupino 22, tj. panoga »I 56.102 Okrepčevalnice in podobni obrati« spada zgolj eno podjetje, in sicer Podjetje 46. S prodajo terjatev je začelo v decembru, leta 2018. Če primerjamo obdobje po oziroma med prodajo terjatev z obdobjem pred prodajo terjatev, opazimo povišanje NFD, ČPP (v letu 2019), EBIT (v letu 2019), EBIDA (v letu 2019) ter povišanje denarja in ekvivalentov ob začetku prodaje terjatev in nato rahel padec v letu 2019 in 2020. Opazno je tudi povečanje kratkoročnih poslovnih terjatev, dolgoročnih finančnih obveznosti ter OOS. Podjetje 46 je v obdobju po prodaji oziroma med prodajo terjatev povečalo finančni vzvod (nad 1 v letu 2019 in nad 4 v letu 2020), rahlo povečalo dobičkonosnost, kratkoročni koeficient pa se je najprej izboljšal (kazalnik nad 2 v letu 2019), nato pa v letu 2020 znova padel (kazalnik pod 1).

Z uporabo statistične analize DID ugotavljamo, da se je denar podjetja v obdobju pred uporabo faktoringa, v primerjavi z gibanjem denarja pri panogi, hitreje znižal, in sicer za 97,3 %, če primerjamo leto pred uporabo faktoringa in leto po uporabi pa opazimo hitrejše zvišanje, in sicer za kar 282,8 % (v primerjavi s panogo). Velike razlike v obdobju pred uporabo faktoringa v primerjavi s panogo so vidne tudi pri hitrejšem zvišanju ČPP, NFD, finančnega vzvoda, KFO, neto obratnega kapitala, dni vezave zalog, OOS, zalog in AČR ter hitrejšem znižanju EBIT. Spremembe iz leta pred uporabo faktoringa in letom po uporabi v primerjavi s panogo pa so najbolj opazne pri ČPP (hitrejše zvišanje), CAPEX/ČPP (hitrejše zvišanje), EBIT (hitrejše zvišanje), EBITDA (hitrejše zvišanje), EBITDA marži (hitrejše zvišanje), NFD (hitrejše zvišanje), KFO (hitrejše znižanje), neto obratnem kapitalu (hitrejše znižanje), kratkoročnem koeficientu (hitrejše zvišanje), dneh vezav terjatev (hitrejše zvišanje) in OOS (hitrejše zvišanje).

Skupina 23:

Tabela 52: Analiza Skupine 23

	rast panoge (v %)						
	2014/2013	2015/2014	2016/2015	2017/2016	2018/2017	2019/2018	2020/2019
Postavke iz Izkaza poslovnega izida							
Velikost podjetja odstopnika (zaposleni)	-8,88	-29,88	-1,76	5,22	-8,79	-3,08	-6,11
Čisti prihodi od prodaje	27,84	-47,16	1,24	3,38	-4,67	4,63	-21,34
Dobiček iz poslovanja	998,67	-30,52	-3,03	2,74	-142,08	-1.065,94	150,91
EBITDA	31,57	-71,03	5,74	-13,76	-63,56	230,36	70,52
Čisti poslovni izid obročunskega obdobja	-285,60	51,92	-12,59	-21,25	-97,34	3.574,95	204,11
Amortizacija	21,49	-85,64	-1,17	3,08	2,97	30,43	5,20
Postavke iz Bilance stanja							
Neto finančni dolg NFD	470,16	-210,54	21,68	-27,50	17,28	5,50	-82,68
Denar in ekvivalenti	3,20	24,92	-17,02	-3,74	-11,06	3,37	30,93
Kratkoročne posl. terjatve	38,85	-53,97	-2,68	2,55	6,87	-18,10	-4,23
Dolgoročne posl. terjatve	-83,37	-86,92	244,91	41,18	-84,92	104,09	89,61
Zaloge	18,46	-32,93	7,84	13,14	2,39	6,68	0,17
ACR	5,02	-16,75	10,20	7,78	-4,55	-10,03	-46,04
Kratkoročne poslovne obveznosti do dobaviteljev	66,88	-58,37	0,35	1,39	12,41	-1,51	-22,04
Dolgoročne poslovne obveznosti do dobaviteljev	-0,72	-8,62	189,52	-72,60	-12,41	-12,33	-100,00
Kratkoročne finančne obveznosti	-37,50	-60,41	24,09	-8,80	0,42	13,75	-49,16
Kratkoročne finančne obveznosti do bank	-27,80	-67,77	10,65	56,56	8,87	6,59	-67,28
PČR	5,48	-2,12	4,69	10,33	0,29	10,19	-25,06
Dolgoročne finančne obveznosti	5,63	-91,28	90,09	-12,96	26,70	21,06	68,60
Dolgoročne finančne obveznosti do bank	-25,69	-51,99	157,34	-62,92	14,52	-27,19	12,29
Lastniški/osnovni kapital	-0,55	-69,10	0,60	-28,52	-1,31	-3,23	0,50
Celotna sredstva	0,94	-63,12	8,48	6,62	1,37	2,21	6,17
Opremetna sredstva - oprema, proizv. naprave in stroji	-5,46	-86,73	5,97	0,88	-4,15	7,18	-11,60
Opremetna sredstva - zgradbe	-41,23	-38,52	-0,16	15,68	-0,60	69,27	-24,09
Opremetna sredstva - zemljišča	156,49	-92,10	0,00	7,77	7,78	-57,82	75,33
Opremetna osnovna sredstva - celotna	-1,07	-77,09	7,26	18,60	6,67	19,89	-17,50

	panoga								
	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	
Neto obratni kapital in kazalniki									
Neto obratni kapital	2.083.982,00	4.162.758,00	3.683.035,00	3.864.912,00	3.955.499,00	3.653.119,00	1.576.079,00	1.719.489,00	
Finančni vzvod (leverage)	1,01	0,85	0,38	0,52	0,43	0,50	0,58	0,56	
EBIT marža	0,00	0,02	0,02	0,02	0,02	-0,01	-0,10	0,07	
EBITDA marža	0,09	0,09	0,05	0,05	0,04	0,02	0,05	0,11	
CAPEX		3.352.406,00	-19.781.515,00	1.842.833,00	1.539.546,00	877.591,00	2.213.158,00	-444.363,00	
ROE		0,02	0,04	0,06	0,05	0,00	0,04	0,13	
Kratkoročni kazalnik (kratk. sr./kratk. obv.)	1,29	1,23	1,37	1,40	1,35	1,36	1,19	1,36	
Dnevi vezave zalog		22,81	38,03	31,27	33,07	36,57	38,14	49,51	
Dnevi vezave terjatav		81,09	132,12	81,03	78,76	86,04	77,63	80,85	
Dnevi vezave obveznosti do dobaviteljev		106,44	162,15	103,54	95,95	102,96	108,82	145,08	
CAPEX/ČPP		0,05	-0,59	0,05	0,04	0,03	0,06	-0,02	

	rast Podjetja 47 (v %)							CAGR		
	2014/2013	2015/2014	2016/2015	2017/2016	2018/2017	2019/2018	2020/2019	Pred uporabo faktoriranja	Uporaba faktoriranja	Celotno analizirano obdobje
	-8,11	-5,88	-19,53	1,24	-17,53	-11,63	-9,68	-8%	-15%	-10%
	-9,94	3,51	1,74	3,98	-17,70	-9,95	-59,47	0%	-14%	-16%
	-18,21	166,30	50,84	-49,18	-379,92	138,44	-287,62	/	4%	3%
	-26,86	184,55	58,35	-47,48	-303,04	151,96	-238,47	/	3%	4%
	6,89	179,66	41,67	-55,64	-472,36	112,69	-908,67	/	-31%	9%
	-28,14	-6,42	48,67	-11,41	-1,52	-2,09	-9,80	-3%	-2%	-4%
	280,60	-46,26	-92,33	-3,35	1.004,45	-285,38	482,40	/	/	-228%
	-19,50	-34,59	28,62	6,85	-25,86	-38,91	74,78	-8%	-33%	-8%
	-16,56	65,09	13,15	4,17	29,48	-26,96	-8,06	13%	-3%	5%
	/	0,00	0,00	-50,00	0,00	0,00	0,00	/	0%	/
	4,39	82,29	-63,51	-100,00	/	0,00	0,00	-100%	/	23%
	-2,33	-9,34	0,91	28,77	-20,83	-65,17	50,72	4%	-47%	-10%
	/	/	/	/	/	/	/	/	/	/
	/	/	/	/	/	/	/	/	/	/
	107,95	67,12	0,29	107,09	66,52	3,25	-84,42	64%	31%	10%
	/	/	/	/	/	/	/	/	/	/
	-2,63	-33,11	29,58	-26,27	-2,68	37,81	-68,44	-11%	16%	-17%
	28,35	-44,62	48,26	-20,94	-55,18	-55,86	2.369,23	-4%	-56%	22%
	/	/	/	/	/	/	/	/	/	/
	0,00	0,00	0,00	-34,47	0,00	0,00	0,00	-10%	0%	-6%
	-6,45	15,76	13,17	13,15	13,93	-9,89	-1,37	9%	1%	5%
	/	/	/	/	/	/	/	/	/	/
	/	/	/	/	/	/	/	/	/	/
	/	/	/	/	/	/	/	/	/	/
	2,38	5,22	-10,47	-20,60	86,66	-19,52	-20,07	-6%	23%	-1%

	podjetje 47								
	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	
	-559.437,00	-636.637,00	-349.881,00	90.454,00	361.129,00	-216.785,00	-465.964,00	264.607,00	
	1,81	41,43	2,69	1,44	1,52	7,49	5,21	7,54	
	-0,07	-0,09	0,06	0,09	0,04	-0,14	0,06	-0,28	
	-0,06	-0,08	0,07	0,10	0,05	-0,13	0,07	-0,25	
		31.125,00	32.559,00	22.488,00	125.573,00	-43.898,00	5.793,00	3.657,00	
		-1,77	1,71	0,79	0,22	-1,19	0,32	-2,11	
	0,63	0,52	0,64	0,96	0,99	0,77	0,77	1,75	
		0,53	0,84	0,73	0,18	1,19	3,23	5,46	
		60,25	69,70	88,29	95,51	134,84	147,12	266,42	
		110,48	124,74	120,61	99,22	131,58	203,02	253,61	
		0,01	0,01	0,00	0,02	-0,01	0,00	0,00	

Vir: lastno delo.

Tabela 53: DID analiza Skupine 23

	DID (v %)	
	Poslovanje pred uporabo faktoringa	Vpliv faktoringa
ČPP	27,93	-25,64
CAPEX/ČPP	285,37	-137,90
EBIT	-500,48	598,22
EBITDA	254,45	-14,90
EBITDA marža	241,29	21,65
NFD	836,57	-2.169,22
Finančni vzvod	41,06	208,90
DFO	68,08	-133,60
KFO	693,77	57,72
Denar	-30,62	-46,65
Neto obratni kapital	74,75	-168,88
Kratkoročni koeficient	51,51	-9,70
Dnevi vezave zalog	-110,22	1.651,98
Dnevi vezave terjatev	61,39	55,46
Dnevi vezave obveznosti do dobaviteljev	-0,32	91,19
OOS	47,75	22,33
Zaloge	-96,93	/
AČR	11,21	-58,30
PČR	-57,03	23,61

Vir: lastno delo.

V skupino 23, tj. panoga »J 58.140 Izdajanje revij in druge periodike« spada zgolj eno podjetje, in sicer Podjetje 47. S prodajo terjatev je začelo v juliju, leta 2018. Če primerjamo obdobje po oziroma med prodajo terjatev z obdobjem pred prodajo terjatev, opazimo drastično povečanje NFD in nato drastičen padec tega konec leta 2019, zmanjšanje ČPP, EBIT, EBITDA, čistega poslovnega izida iz obračunskega obdobja v letu 2018 ter najprej znižanje in nato v letu 2020 povišanje denarja in ekvivalentov ter dolgoročnih finančnih obveznosti. Opazno je bilo tudi začetno povišanje OOS in nato padec teh. V letu 2018 se je povišal finančni vzvod, znižala dobičkonosnost podjetja, podaljšali dnevi vezave terjatev do kupcev, poleg tega je bilo opazno začetno poslabšanje likvidnosti (kratkoročni koeficient), ki pa se je v letu 2020 izboljšala in dosegla prag nad 1.

Z uporabo statistične analize DID ugotavljamo, da se je denar podjetja v obdobju pred uporabo faktoringa, v primerjavi z gibanjem denarja pri panogi, hitreje znižal, in sicer za 30,6 %, če primerjamo leto pred uporabo faktoringa in leto po uporabi opazimo hitrejše znižanje, in sicer za 46,7 % (v primerjavi s panogo). Velike razlike v obdobju pred uporabo faktoringa v primerjavi s panogo so vidne tudi pri hitrejšem zvišanju CAPEX/ČPP, EBITDA, EBITDA marža, NFD, DFO, KFO, neto obratnega kapitala, kratkoročnega koeficienta in dni vezav terjatev ter hitrejšem znižanju EBIT, dni vezav zalog, zalog in PČR. Spremembe iz leta pred uporabo faktoringa in letom po uporabi v primerjavi s panogo pa so najbolj opazne pri CAPEX/ČPP (hitrejše znižanje), EBIT (hitrejše zvišanje), NFD (hitrejše znižanje), finančnem vzvodu (hitrejše zvišanje), DFO (zmanjšanje), KFO (hitrejše zvišanje), neto obratnem kapitalu (hitrejše znižanje), dnevih vezav zalog, terjatev in obveznosti do dobaviteljev (hitrejše zvišanje) in AČR (hitrejše znižanje).

Skupina 24:

Tabela 54: Analiza Skupine 24

	rast panoge (v %)						
	2014/2013	2015/2014	2016/2015	2017/2016	2018/2017	2019/2018	2020/2019
Postavke iz Izkaza poslovnega izida							
Velikost podjetja odstopnika (zaposleni)	6,14	-2,48	3,35	6,21	6,31	4,05	4,52
Čisti prihodki od prodaje	23,96	-11,83	0,48	64,46	-18,48	10,81	2,04
Dobiček iz poslovanja	44,99	10,84	-22,67	51,25	15,31	-3,79	22,89
EBITDA	18,66	2,12	-2,94	14,50	10,85	2,62	16,15
Čisti poslovni izid obračunskega obdobja	109,32	3,09	43,06	-14,89	18,61	6,70	5,48
Amortizacija	-3,19	-10,34	1,31	3,61	9,65	19,92	9,74
Postavke iz Bilance stanja							
Neto finančni dolg NFD	-480,35	-7,39	-25,33	-21,74	-3,42	-1,08	-15,34
Denar in ekvivalenti	29,80	21,30	34,15	12,05	2,43	4,00	11,00
Kratkoročne posl. terjatve	-1,86	-18,61	10,05	18,07	10,74	4,98	-0,30
Dolgoročne posl. terjatve	-9,50	105,61	5,68	3,87	-54,99	43,24	-3,53
Zaloge	-30,21	-4,79	-1,56	-8,63	0,37	8,51	22,97
ACR	-13,37	45,65	8,25	-17,75	8,65	20,51	22,15
Kratkoročne poslovne obveznosti do dobaviteljev	8,83	-9,11	4,31	15,14	7,66	-1,51	-2,51
Dolgoročne poslovne obveznosti do dobaviteljev	50,20	-35,87	-4,58	-51,72	52,97	-59,08	95,22
Kratkoročne finančne obveznosti	-29,46	-16,81	-1,19	-8,81	-5,71	0,60	-11,47
Kratkoročne finančne obveznosti do bank	-26,74	-23,97	-6,38	-3,37	-6,56	-6,15	-39,87
PCR	24,22	-33,75	-17,11	6,41	37,40	8,29	7,10
Dolgoročne finančne obveznosti	-19,96	-9,15	3,98	-7,03	-3,29	11,84	0,06
Dolgoročne finančne obveznosti do bank	-15,98	-9,64	2,70	-24,58	-7,33	1,51	2,35
Lastniški/osnovni kapital	4,62	-2,14	1,48	-0,48	1,67	-1,79	0,79
Celotna sredstva	-2,84	-7,59	6,35	6,27	2,16	6,16	5,10
Opredmetena sredstva - oprema, proizv. naprave in stroji	-1,87	-16,45	2,66	8,81	13,91	13,02	0,25
Opredmetena sredstva - zgradbe	-1,29	-9,95	-5,20	1,91	4,77	5,14	5,52
Opredmetena sredstva - zemljišča	7,98	-10,46	-14,89	5,79	9,23	6,46	3,68
Opredmetena osnovna sredstva - celotna	0,13	-10,52	-5,35	7,28	5,57	9,22	2,07

	rast Podjetja 48 (v %)							CAGR		
	2014/2013	2015/2014	2016/2015	2017/2016	2018/2017	2019/2018	2020/2019	Pred uporabo faktoriranja	Uporaba faktoriranja	Celotno analizirano obdobje
	-3,70	29,81	105,93	-34,17	9,29	52,00	11,18	13%	30%	18%
	-51,04	12,66	37,22	-23,12	9,97	43,41	-48,02	-9%	-14%	-10%
	11,93	128,37	-78,41	83,95	131,96	-20,72	-49,83	19%	-37%	-1%
	29,38	137,84	-91,57	70,72	170,87	-32,93	-49,14	4%	-42%	-12%
	7,79	33,05	-84,25	66,50	494,05	-70,37	-52,39	17%	-62%	-15%
	-1,19	20,08	-97,21	-26,70	3,32	10,61	-12,49	-52%	-2%	-41%
	-227,52	-48,81	94,52	132,79	1.141,17	-76,14	-1.116,16	-16%	/	-200%
	3.148,98	-94,07	636,28	-55,01	-71,88	-53,51	22.586,82	12%	927%	112%
	-55,98	53,38	6,23	136,49	22,00	-35,83	-66,01	16%	-53%	-11%
	0,00	-68,41	2.685,81	-64,10	102,26	-82,34	8,70	45%	-56%	3%
	5,31	14,20	5,25	-49,18	55,64	18,80	50,24	0%	34%	9%
	196,09	104,36	-97,23	33,41	-45,51	81,74	10,84	-34%	42%	-18%
	/	/	/	/	/	/	/	/	/	/
	/	/	/	/	/	/	/	/	/	/
	-97,52	-96,11	6.000,00	36,07	313,25	39,50	83,21	-20%	60%	-2%
	/	/	/	/	/	/	/	/	/	/
	-98,31	-3,47	-35,04	-7,54	32,27	-52,71	12,74	-58%	-27%	-51%
	-100,00	/	/	/	/	16,67	20,63	-22%	19%	-12%
	/	/	/	/	/	/	/	/	/	/
	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-85,63	0,00	0%	-62%	-24%
	-19,96	8,33	-48,63	15,46	35,74	-23,61	-8,16	-7%	-16%	-10%
	/	/	/	/	/	/	/	/	/	/
	/	/	/	/	/	/	/	/	/	/
	/	/	/	/	/	/	/	/	/	/
	/	/	/	/	/	/	/	/	/	/
	-16,75	-13,81	-98,47	-17,65	-21,43	-27,27	-37,50	-63%	-33%	-56%

	panoga									
	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020		
Neto obratni kapital in kazalniki										
Neto obratni kapital	307.801.941,00	259.390.689,00	265.451.042,00	331.203.809,00	350.584.945,00	353.637.565,00	348.156.750,00	375.900.840,00		
Finančni vzvod (leverage)	0,75	0,50	0,47	0,44	0,37	0,34	0,36	0,32		
EBIT marža	0,04	0,04	0,06	0,04	0,04	0,06	0,05	0,06		
EBITDA marža	0,08	0,08	0,09	0,09	0,06	0,08	0,08	0,09		
CAPEX		33.902.165,00	526.044,00	24.708.972,00	49.184.786,00	47.208.518,00	62.874.733,00	48.982.175,00		
ROE		0,08	0,08	0,12	0,09	0,10	0,11	0,11		
Kratkoročni kazalnik (kratk. sr./kratk. obv.)	1,47	1,62	1,65	1,73	1,74	1,73	1,67	1,70		
Dnevi vezave zalog		59,46	54,51	51,52	29,48	35,01	32,81	37,77		
Dnevi vezave terjatev		108,14	109,95	101,93	71,57	99,29	97,84	97,13		
Dnevi vezave obveznosti do dobaviteljev		111,83	121,31	118,41	78,75	108,15	106,88	115,96		
CAPEX/ČPP		0,03	0,00	0,02	0,03	0,03	0,04	0,03		

	podjetje 48									
	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020		
	-244.559,00	-186.923,00	36.729,00	297.215,00	895.212,00	745.699,00	-261.204,00	111.186,00		
	1,80	0,03	0,00	0,03	0,05	0,18	2,61	3,37		
	0,03	0,06	0,13	0,02	0,05	0,10	0,06	0,06		
	0,07	0,18	0,37	0,02	0,05	0,12	0,06	0,06		
		-139.310,00	134.650,00	-1.904.674,00	1,00	159,00	294.018,00	-36.666,00		
		0,31	0,25	0,03	0,05	0,26	0,12	0,29		
	0,73	0,78	1,02	1,38	1,91	1,39	0,80	0,82		
		33,34	30,07	21,15	24,51	19,51	17,00	43,01		
		92,77	49,70	57,59	132,69	188,26	118,44	119,10		
		165,02	123,91	68,54	101,13	137,78	124,14	224,26		
		-0,05	0,04	-0,46	0,00	0,00	0,06	-0,01		

Vir: lastno delo.

Tabela 55: DID Analiza Skupine 24

	DID (v %)	
	Poslovanje pred uporabo faktoringa	Vpliv faktoringa
ČPP	-83,23	-38,52
CAPEX/ČPP	82,84	-31.024,72
EBIT	18,67	-78,47
EBITDA	-29,26	-85,09
EBITDA marža	86,16	-59,67
NFD	825,82	-325,88
Finančni vzvod	-35,54	1.784,92
DFO	-38,57	28,81
KFO	-16,73	166,53
Denar	-62,94	10.432,47
Neto obratni kapital	390,02	-91,39
Kratkoročni koeficient	72,70	-38,60
Dnevi vezave zalog	-0,36	112,59
Dnevi vezave terjatev	111,11	-34,56
Dnevi vezave obveznosti do dobaviteljev	-13,22	55,55
OOS	-95,34	-66,03
Zaloge	40,13	45,05
AČR	-109,88	54,25
PČR	-98,43	-62,67

Vir: lastno delo.

V skupino 24, tj. panoga »M 71.129 Druge inženirske dejavnosti in tehnično svetovanje« spada zgolj eno podjetje, in sicer Podjetje 48. S prodajo terjatev je začelo v decembru, leta 2019. Če primerjamo obdobje po oziroma med prodajo terjatev z obdobjem pred prodajo terjatev, opazimo znižanje NFD, znižanje EBIT, EBITDA ter čistega poslovnega izida obračunskega obdobja, povišanja denarja in ekvivalentov ter zalog, povišanja kratkoročnih in dolgoročnih finančnih obveznosti ter znižanja OOS. Prav tako je opazno povišanje finančnega vzvoda in kazalnika ROE.

Z uporabo statistične analize DID ugotavljamo, da se je denar podjetja v obdobju pred uporabo faktoringa, v primerjavi z gibanjem denarja pri panogi, hitreje znižal, in sicer za kar 62,9 %, če primerjamo leto pred uporabo faktoringa in leto po uporabi pa opazimo hitrejše zvišanje, in sicer za kar 10.432,5 % (v primerjavi s panogo). Velike razlike v obdobju pred uporabo faktoringa v primerjavi s panogo so vidne tudi pri hitrejšem zvišanju CAPEX/ČPP, EBITDA marža, NFD, neto obratnega kapitala, kratkoročnega koeficienta in dni vezav terjatev ter hitrejšem znižanju ČPP, OOS, AČR in PČR. Spremembe iz leta pred uporabo faktoringa in letom po uporabi v primerjavi s panogo pa so najbolj opazne pri CAPEX/ČPP (hitrejše znižanje), EBIT (hitrejše znižanje), EBITDA (hitrejše znižanje), EBITDA marža (hitrejše znižanje), NFD (hitrejše znižanje), finančnem vzvodu (hitrejše zvišanje), KFO (hitrejše zvišanje), neto obratnem kapitalu (hitrejše znižanje), dnevih vezav zalog in obveznosti do dobaviteljev (hitrejše zvišanje), OOS (hitrejše znižanje), AČR (hitrejše zvišanje) in PČR (hitrejše znižanje).

Skupina 25:

Tabela 56: Analiza Skupine 25

	rast panoge (v %)						
	2014/2013	2015/2014	2016/2015	2017/2016	2018/2017	2019/2018	2020/2019
Postavke iz Izkaza poslovnega izida							
Velikost podjetja odstopnika (zaposleni)	0,60	-17,65	3,33	3,16	8,32	4,67	1,06
Čisti prihodki od prodaje	11,49	-13,62	8,25	4,43	12,32	6,36	-4,25
Dobiček iz poslovanja	195,33	-40,81	0,47	51,84	23,98	0,04	-45,76
EBITDA	37,85	-40,47	-21,76	12,00	12,11	1,41	-29,57
Čisti poslovni izid obračunskega obdobja	442,66	-38,95	-0,09	61,81	24,26	5,03	-45,54
Amortizacija	26,48	-37,44	-31,20	-20,17	-5,12	-11,79	2,77
Postavke iz Bilance stanja							
Neto finančni dolg NFD	-26,54	-189,88	-78,41	-27,73	-37,33	26,67	-35,98
Denar in ekvivalenti	13,46	26,37	4,59	9,24	38,50	17,65	27,61
Kratkoročne posl. terjatve	-14,09	-20,92	18,24	8,52	-1,07	-5,07	-0,46
Dolgoročne posl. terjatve	3.534,41	-41,39	-39,41	-71,01	-28,35	-16,92	35,52
Zaloze	-14,63	28,58	2,09	16,29	4,03	12,31	14,79
ACR	-0,20	-60,73	39,84	-4,99	39,27	-6,74	45,93
Kratkoročne poslovne obveznosti do dobaviteljev	-25,55	-24,82	-8,73	15,73	-6,67	18,33	20,03
Dolgoročne poslovne obveznosti do dobaviteljev	0,49	-95,45	23,92	557,59	2,93	639,71	-0,39
Kratkoročne finančne obveznosti	10,00	-66,19	4,24	-33,75	7,30	-7,59	26,49
Kratkoročne finančne obveznosti do bank	-6,63	-62,57	1,05	-2,83	-1,26	12,36	-10,67
PČR	61,29	-1,57	1,13	37,92	-32,03	-23,73	28,09
Dolgoročne finančne obveznosti	27,43	4,33	14,37	-3,11	-1,45	-17,11	-2,40
Dolgoročne finančne obveznosti do bank	-19,84	66,72	10,51	-11,35	-6,29	16,86	-5,66
Lastniški/osnovni kapital	2,21	-0,53	-4,15	-5,81	-1,48	-16,69	1,57
Celotna sredstva	-1,84	-16,00	8,79	1,00	7,36	-10,82	7,01
Opredmetena sredstva - oprema, proizv. naprave in stroji	-12,74	-38,80	-18,18	-7,87	-3,46	-31,23	-3,75
Opredmetena sredstva - zgradbe	-6,32	-1,06	2,78	-4,13	6,37	-14,64	-18,03
Opredmetena sredstva - zemljišča	-17,78	-3,30	-4,01	-1,71	0,00	-6,82	-2,53
Opredmetena osnovna sredstva - celotna	-12,91	-26,88	-5,79	-4,97	0,48	-20,39	-8,85

rast Podjetja 49 (v %)							CAGR		
2014/2013	2015/2014	2016/2015	2017/2016	2018/2017	2019/2018	2020/2019	Pred uporabo faktoriranja	Uporaba faktoriranja	Celotno analizirano obdobje
265,03	19,76	25,00	-20,00	25,00	-10,00	0,00	40%	-5%	26%
188,81	41,19	-42,82	-29,92	35,21	-24,87	49,96	17%	6%	14%
-30,76	-76,67	-12,16	-4,99	90,68	-14,71	-65,01	-24%	-45%	-31%
-0,16	-81,70	-0,97	-2,45	90,96	10,32	-29,59	-20%	-12%	-17%
53,76	661,03	178,19	-19,02	55,26	-58,69	73,57	110%	-15%	62%
179,33	277,49	82,78	6,70	91,84	90,01	21,03	109%	52%	90%
-473,59	86,86	-57,20	313,77	82,73	-13,09	15,36	63%	0%	42%
201,58	915,21	-47,69	-12,44	-93,15	-29,59	77,28	-1%	12%	3%
25,32	-47,15	12,22	-1,16	-7,01	156,55	146,05	-7%	151%	23%
/	/	/	/	/	/	/	/	/	/
69.622,03	-100,00	/	105,08	-0,48	-100,00	/	413%	-39%	179%
/	/	/	/	/	-16,13	0,00	/	-8%	/
/	/	/	/	/	/	/	/	/	/
/	/	/	/	/	/	/	/	/	/
-58,22	-99,81	-100,00	/	/	-100,00	/	-42%	167%	-10%
/	/	/	/	/	/	/	/	/	/
/	73,07	-7,55	-72,94	-100,00	/	/	/	/	/
-100,00	/	791,05	1.152,13	19,87	-8,58	-6,32	498%	-7%	251%
/	/	/	/	/	/	/	/	/	/
0,00	0,00	0,00	1.725,86	0,00	0,00	0,00	79%	0%	51%
31,75	21,70	-39,22	117,49	13,15	32,44	28,23	19%	30%	22%
/	/	/	/	/	/	/	/	/	/
/	/	/	/	/	/	/	/	/	/
80,91	133,69	15,15	818,78	1,40	56,50	-5,56	114%	22%	82%

	panoga							
	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Neto obratni kapital in kazalniki								
Neto obratni kapital	38.920.499,00	35.634.887,00	57.400.657,00	67.646.100,00	77.483.755,00	97.910.611,00	106.153.076,00	121.949.836,00
Finančni vzvod (leverage)	0,71	0,72	0,40	0,40	0,33	0,29	0,28	0,27
EBIT marža	0,05	0,13	0,09	0,09	0,12	0,14	0,13	0,07
EBITDA marža	0,32	0,39	0,27	0,20	0,21	0,21	0,20	0,15
CAPEX		26.967.055,00	-18.164.063,00	16.048.822,00	13.244.819,00	24.704.369,00	2.178.875,00	11.660.572,00
ROE		0,17	0,09	0,08	0,12	0,13	0,14	0,08
Kratkoročni kazalnik (kratk. sr./kratk. obv.)	1,00	1,05	1,89	2,07	2,39	2,49	2,44	2,39
Dnevi vezave zalog		32,92	39,98	43,23	44,28	43,72	43,51	48,49
Dnevi vezave terjatev		116,18	123,96	120,46	129,26	118,98	107,75	107,43
Dnevi vezave obveznosti do dobaviteljev		184,16	162,38	126,83	124,04	112,86	106,70	111,73
CAPEX/ČPP		0,12	-0,09	0,07	0,06	0,10	0,01	0,05

	podjetje 49								
	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	
	154.608,00	-403.680,00	-358.672,00	182.551,00	308.109,00	739.860,00	216.231,00	670.997,00	
	35,68	6,96	0,11	0,44	4,13	3,45	1,61	1,69	
	0,77	0,18	0,03	0,05	0,06	0,09	0,10	0,02	
	0,77	0,27	0,03	0,06	0,08	0,12	0,17	0,08	
		26.896,00	433.689,00	-303.120,00	1.149.388,00	76.775,00	831.510,00	25.282,00	
		0,16	0,55	0,70	0,36	0,39	0,09	0,12	
	0,90	1,13	1,36	2,95	1,86	1,03	0,67	0,91	
		3,70	1,99	8,90	39,75	39,48	18,31	6,37	
		50,85	30,62	39,29	58,96	40,50	64,50	158,42	
		85,40	88,96	120,81	96,58	82,85	120,40	203,57	
		0,01	0,11	-0,14	0,73	0,04	0,52	0,01	

Vir: lastno delo.

Tabela 57: DID analiza Skupine 25

	DID (v %)	
	Poslovanje pred uporabo faktoringa	Vpliv faktoringa
ČPP	98,62	10,82
CAPEX/ČPP	289,66	-17,12
EBIT	-304,94	-24,42
EBITDA	-46,91	6,26
EBITDA marža	-50,67	-1,18
NFD	1.373,73	-0,02
Finančni vzvod	-30,89	-45,91
DFO	761.620,65	4,74
KFO	-21,08	597,85
Denar	-130,79	-25,31
Neto obratni kapital	226,97	-33,86
Kratkoročni koeficient	-133,76	-8,21
Dnevi vezave zalog	934,51	-94,77
Dnevi vezave terjatev	-22,76	300,87
Dnevi vezave obveznosti do dobaviteljev	35,73	146,72
OOS	4.478,03	75,23
Zaloge	354.215,28	-92,22
AČR	/	-52,22
PČR	/	/

Vir: lastno delo.

V skupino 25, tj. panoga »M 72.190 Raziskovalna in razvojna dejavnost na drugih področjih naravoslovja in tehnologije« spada zgolj eno podjetje, in sicer Podjetje 49. S prodajo terjatev je začelo v januarju, leta 2019. Če primerjamo obdobje po oziroma med prodajo terjatev z obdobjem pred prodajo terjatev, opazimo začetno zmanjšanje ČPP, čistega poslovnega izida obračunskega obdobja in denarja in ekvivalentov in nato rast teh v konec leta oziroma v letu 2020. Med drugim opazimo tudi zmanjšanje EBIT in dolgoročne finančne obveznosti ter začetno povišanje EBITDA ter nato zmanjšanje v letu 2020 ter konec leta 2019 in 2020 povišanje kratkoročnih poslovnih terjatev. Poleg omenjenega je konec leta 2019 opazno tudi zmanjšanje finančnega vzvoda, likvidnosti (kazalnik pod 1), skrajšanje dni vezave zalog ter podaljšanje dni vezave terjatev do kupcev in obveznosti do dobaviteljev.

Z uporabo statistične analize DID ugotavljamo, da se je denar podjetja v obdobju pred uporabo faktoringa v primerjavi z gibanjem denarja pri panogi, hitreje znižal, in sicer za 130,8 %, če primerjamo leto pred uporabo faktoringa in leto po uporabi opazimo hitrejše znižanje, in sicer za 25,3 % (v primerjavi s panogo). Velike razlike v obdobju pred uporabo faktoringa v primerjavi s panogo so vidne tudi pri hitrejšem zvišanju ČPP, CAPEX/ČPP, NFD, DFO, neto obratnega kapitala, dni vezav zalog, OOS in zalog ter hitrejšem znižanju EBIT, EBITDA marža in kratkoročnega koeficienta. Spremembe iz leta pred uporabo faktoringa in letom po uporabi v primerjavi s panogo pa so najbolj opazne pri KFO (hitrejše zvišanje), dnevih vezav zalog (hitrejše znižanje), dnevih vezav terjatev in obveznosti do dobaviteljev (hitrejše zvišanje), OOS (hitrejše zvišanje), zaloge (hitrejše znižanje) in AČR (hitrejše znižanje).

Tabela 59: DID analiza Skupine 26

	DID (v %)	
	Poslovanje pred uporabo faktoringa	Vpliv faktoringa
ČPP	28.197,08	1,52
CAPEX/ČPP	-515,46	967,36
EBIT	4.094,13	49,26
EBITDA	4.269,33	45,21
EBITDA marža	-97,13	32,97
NFD	11.234,08	136,56
Finančni vzvod	/	-46,50
DFO	/	-47,10
KFO	/	218,50
Denar	2.144,02	-152,00
Neto obratni kapital	22.444,89	101,61
Kratkoročni koeficient	-93,10	-18,48
Dnevi vezave zalog	/	182,51
Dnevi vezave terjatev	369,74	80,15
Dnevi vezave obveznosti do dobaviteljev	88,79	-23,72
OOS	/	16,37
Zaloge	/	123,33
AČR	/	-214,55
PČR	/	/

Vir: lastno delo.

V skupino 26, tj. panoga »M 73.110 Dejavnost oglaševalskih agencij« spada zgolj eno podjetje, in sicer Podjetje 50. S prodajo terjatev je začelo v avgustu, leta 2019. Če primerjamo obdobje po oziroma med prodajo terjatev z obdobjem pred prodajo terjatev, opazimo povišanje NFD, ČPP, kratkoročnih poslovnih terjatev, zalog in kratkoročnih finančnih obveznost. Prav tako v začetku oziroma med prodajo terjatev opazimo začetno povišanje EBIT, EBITDA, čisti poslovni izid obračunskega obdobja ter denarja in ekvivalentov, kateri pa so se v letu 2020 znižali. Med drugim je v letu 2019 opazno tudi zmanjšanje finančnega vzvoda, rahlo povečanje dobičkonosnosti, likvidnosti in skrajšanja dni vezave terjatev do kupcev in obveznosti do dobaviteljev.

Z uporabo statistične analize DID ugotavljamo, da se je denar podjetja v obdobju pred uporabo faktoringa v primerjavi z gibanjem denarja pri panogi, hitreje zvišal, in sicer za 2.114,0 %, če primerjamo leto pred uporabo faktoringa in leto po uporabi pa opazimo hitrejše znižanje, in sicer za 152,0 % (v primerjavi s panogo). Velike razlike v obdobju pred uporabo faktoringa v primerjavi s panogo so vidne tudi pri hitrejšem zvišanju ČPP, EBIT, EBITDA, NFD, neto obratnega kapitala, dni vezav terjatev in obveznosti do dobaviteljev ter hitrejšem znižanju CAPEX/ČPP, EBITDA marže in kratkoročnega koeficienta. Spremembe iz leta pred uporabo faktoringa in letom po uporabi v primerjavi s panogo pa so najbolj opazne pri CAPEX/ČPP (hitrejše zvišanje), NFD (hitrejše zvišanje), KFO (hitrejše zvišanje), neto obratnem kapitalu (hitrejše zvišanje), dneh vezav zalog in terjatev (hitrejše zvišanje), zaloge (hitrejše zvišanje) in AČR (hitrejše znižanje).