

**UNIVERZA V LJUBLJANI
EKONOMSKA FAKULTETA**

MAGISTRSKO DELO

STRATEŠKI MOTIVI PREVZEMA DRUŽBE MLINOTEST

Ljubljana, december 2007

BARBARA SLOKAR

Študentka Barbara Slokar izjavljam, da sem avtorica tega magistrskega dela, ki sem ga napisala pod mentorstvom izr. prof. dr. Mateja Lahovnika in skladno s 1. odstavkom 21. člena Zakona o avtorskih in sorodnih pravicah dovolim objavo magistrskega dela na fakultetnih spletnih straneh.

V Ljubljani, 19. decembra 2007

Podpis: _____

KAZALO

1 UVOD	1
1.1 OPREDELITEV PROBLEMATIKE.....	1
1.2 NAMEN IN CILJ DELA.....	3
1.3 METODOLOGIJA IN ZASNOVA MAGISTRSKEGA DELA.....	4
2 VRSTE IN OBLIKE KAPITALSKIH POVEZAV	5
2.1 OPREDELITEV POJMOV.....	5
2.1.1 Združitve.....	5
2.1.2 Prezemi.....	7
2.2 MOTIVI PRI ZDRUŽITVAH IN PREVZEMIH.....	8
2.2.1 Motivi pri združitvah in prevzemih.....	8
2.2.2 Motivi pri združitvah in prevzemih v živilsko-predelovalni industriji.....	13
2.3 ZAKONSKE OMEJITVE ZDRUŽITEV IN PREVZEMOV.....	15
2.3.1 Zakonske omejitve v Evropski uniji.....	15
2.3.2 Zakonske omejitve v Sloveniji.....	15
2.3.2.1 Zakon o preprečevanju omejevanja konkurence (v nadaljevanju ZPOmK).....	16
2.3.2.2 Zakon o prevzemih (v nadaljevanju ZPre).....	16
2.4 USPEŠNOST IN NEUSPEŠNOST ZDRUŽITEV IN PREVZEMOV.....	17
2.5 MOŽNI ZAPLETI PRI ZDRUŽITVAH IN PREVZEMIH.....	18
2.6 AKTIVNOSTI PROTI PREVZEMOM.....	21
2.6.1 Značilnosti podjetij, ki so tarče prevzema.....	22
2.6.2 Obramba pred prevzemi z izsiljevanjem delničarjev.....	23
2.6.3 Spremembe statuta v vlogi obrambe pred prevzemi.....	23
2.6.4 Strupene tabletko.....	23
2.6.5 Premijski in navadni odkup lastnih delnic.....	24
3 PREDSTAVITEV ŽIVILSKO-PREDELOVALNE INDUSTRIJE	24
3.1 STRATEGIJE POSLOVODENJA V ŽIVILSKO-PREDELOVALNI INDUSTRIJI.....	25
3.1.1 Strategije poslovanja in velikost podjetij.....	27
3.2 INTEGRACIJSKE STRATEGIJE V ŽIVILSKO-PREDELOVALNI INDUSTRIJI.....	28
3.3 STANJE V ŽIVILSKO-PREDELOVALNI INDUSTRIJI.....	29
3.3.1 Poslovanje živilsko-predelovalne industrije.....	30
4 POTEK PREVZEMA MLINOTESTA	33
4.1 IDEJA O PREVZEMU.....	33
4.2 IZVEDBA PREVZEMA.....	34
4.2.1 Prevzemni ponudbi Pekarne Blatnik in Žita.....	34
4.2.2 Prevzemna ponudba Vipe.....	36
4.3 INTERESI POSAMEZNIH AKTERJEV PRI PREVZEMU.....	37
4.3.1 Interes lastnikov Mlinotesta.....	38
4.3.1.1 Interes države.....	39
4.3.1.2 Interes Žita.....	39
4.3.1.3 Interes Vipe Holdinga.....	40
4.3.2 Interes Pekarne Blatnik.....	40
4.3.3 Interes Vipe.....	41
4.3.4 Odnos vodilnih v Mlinotestu do prevzema.....	41

5 PREDSTAVITEV DRUŽBE MLINOTEST	42
5.1 SPLOŠNO O DRUŽBI	42
5.2 CELOVITA OCENA PODJETJA MLINOTEST Z UPORABO SWOT-ANALIZE	43
5.2.1 Ocenjevanje prednosti in slabosti družbe po posameznih podstrukturah.....	44
5.2.1.1 Podstruktura proizvoda	44
5.2.1.2 Tehnološka podstruktura	45
5.2.1.3 Tržna podstruktura	45
5.2.1.4 Finančna podstruktura	46
5.2.1.5 Kadrovska podstruktura	47
5.2.1.6 Organizacijska podstruktura.....	47
5.2.1.7 Razvojno-raziskovalna podstruktura.....	48
5.2.2 Ocenjevanje priložnosti in nevarnosti po posameznih podstrukturah.....	48
5.2.2.1 Podstruktura proizvoda	48
5.2.2.2 Tehnološka podstruktura	50
5.2.2.3 Tržna podstruktura	51
5.2.2.4 Finančna podstruktura	52
5.2.2.5 Kadrovska podstruktura	53
5.2.2.6 Organizacijska podstruktura.....	54
5.2.2.7 Razvojno-raziskovalna podstruktura.....	55
5.2.3 Zbirna ocena prednosti in slabosti ter priložnosti in nevarnosti podjetja.....	55
6 PREDSTAVITEV ŠE PREOSTALIH DRUŽB V PREVZEMNEM PROCESU	58
6.1 VIPA, D. D.....	58
6.1.1 Dejavnost družbe Vipa, d. d.	59
6.1.2 Lastniška struktura družbe Vipa, d. d.	59
6.1.3 Poslovanje družbe Vipa, d. d.	60
6.2 SKUPINA ŽITO	60
6.2.1 Dejavnost Skupine Žito	60
6.2.2 Lastniška struktura družbe Žito, d. d.	61
6.2.3 Poslovanje Skupine Žito.....	62
6.3 PEKARNA BLATNIK, D. O. O.	62
6.3.1 Dejavnost družbe Pekarna Blatnik, d. o. o.	62
6.3.2 Lastniška struktura družbe Pekarna Blatnik, d. o. o.	62
6.3.3 Poslovanje družbe Pekarna Blatnik, d. o. o.	62
6.4 FINANČNA STRUKTURA DRUŽB.....	63
6.4.1 Kazalci dobičkonosnosti	63
6.4.2 Kazalci stanja investiranja.....	64
6.4.3 Kazalci strukture financiranja	65
6.4.4 Kazalci plačilne sposobnosti	66
6.4.5 Kazalci gospodarnosti	67
6.4.6 Kazalci obračanja	67
6.5 OCENA UČINKOV POVEZOVANJA.....	71
6.5.1 Ocena učinkov Vipinega prevzema Mlinotesta na poslovanje Mlinotesta	71
6.5.2 Ocena učinkov povezovanja pri predpostavki povezovanja Mlinotesta in Žita.....	71
6.5.3 Ocena učinkov povezovanja pri predpostavki povezovanja Mlinotesta in Pekarne Blatnik	75

7 OCENA USPEŠNOSTI PREVZEMA NA PODLAGI URESNIČEVANJA MOTIVOV POSAMEZNIH UDELEŽENCEV	78
7.1 Uresničevanje motivov menedžmenta Vipe.....	78
7.2 Uresničevanje motivov lastnikov Vipe	79
7.3 Uresničevanje motivov menedžmenta Mlinotesta	80
7.4 Uresničevanje motivov lastnikov Mlinotesta.....	81
8 SKLEP.....	82
9 LITERATURA	85
10 VIRI.....	87

KAZALO TABEL

Tabela 1: Razvrstitev motivov za prevzeme podjetij	9
Tabela 2: Motivi za rast podjetij v živilsko-predelovalni industriji	13
Tabela 3: Razvrstitev živilsko-predelovalne dejavnosti.....	24
Tabela 4: Verižni indeks obsega industrijske proizvodnje med letoma 2000 in 2004	30
Tabela 5: Gibanje pomembnejših kazalnikov poslovanja živilsko-predelovalne industrije v obdobju od leta 2000 do leta 2004.....	32
Tabela 6: Kronološki pregled dogajanja ob podani prevzemni ponudbi Pekarne Blatnik in Žita.....	36
Tabela 7: Kronološki pregled dogajanja ob podani prevzemni ponudbi Vipe	37
Tabela 8: Lastniška struktura Mlinotest, d. d., na dan 30. 6. 2006.....	38
Tabela 9: Dejavnosti Mlinotesta.....	42
Tabela 10: Ocena prednosti in slabosti podstrukture proizvoda.....	44
Tabela 11: Ocena prednosti in slabosti tehnološke podstrukture	45
Tabela 12: Ocena prednosti in slabosti tržne podstrukture.....	45
Tabela 13: Ocena prednosti in slabosti finančne podstrukture.....	46
Tabela 14: Ocena prednosti in slabosti kadrovske podstrukture	47
Tabela 15: Ocena prednosti in slabosti organizacijske podstrukture.....	47
Tabela 16: Ocena prednosti in slabosti razvojno-raziskovalne podstrukture	48
Tabela 17: Ocena poslovnih priložnosti in nevarnosti z vidika podstrukture proizvoda.....	48
Tabela 18: Ocena poslovnih priložnosti in nevarnosti z vidika tehnološke podstrukture	50
Tabela 19: Ocena poslovnih priložnosti in nevarnosti z vidika tržne podstrukture.....	51
Tabela 20: Ocena poslovnih priložnosti in nevarnosti z vidika finančne podstrukture.....	52
Tabela 21: Ocena poslovnih priložnosti in nevarnosti z vidika kadrovske podstrukture	53
Tabela 22: Ocena poslovnih priložnosti in nevarnosti z vidika organizacijske podstrukture	54
Tabela 23: Ocena poslovnih priložnosti in nevarnosti z vidika razvojno-raziskovalne podstrukture	55
Tabela 24: Zbirna ocena prednosti in slabosti podjetja Mlinotest.....	56
Tabela 25: Zbirna ocena priložnosti in nevarnosti podjetja Mlinotest	57
Tabela 26: Tabela zbirnih prednosti, slabosti, priložnosti in nevarnosti podjetja Mlinotest	58
Tabela 27: Dejavnost Vipe, d. d.	59
Tabela 28: Lastniki družbe Vipa, d. d., 31. 12. 2005	59
Tabela 29: Podatki o delnicah in nekateri ključni finančni podatki	61
Tabela 30: Lastniki družbe Žito, d. d., na dan 31. 12. 2006.....	61
Tabela 31: Vrednost kazalcev dobičkonosnosti izbranih družb v letu 2005	63
Tabela 32: Vrednost kazalcev stanja investiranja izbranih družb v letu 2005	64
Tabela 33: Vrednost kazalcev strukture financiranja izbranih družb v letu 2005	65
Tabela 34: Vrednost kazalcev plačilne sposobnosti izbranih družb v letu 2005.....	66
Tabela 35: Vrednost kazalcev gospodarnosti izbranih družb v letu 2005.....	67
Tabela 36: Vrednost kazalcev obračanja izbranih družb v letu 2005.....	68
Tabela 37: Ocena finančne strukture izbranih družb živilsko-predelovalne industrije	69
Tabela 38: Lastniška struktura družbe Vipa, d. d.	80

1 UVOD

1.1 OPREDELITEV PROBLEMATIKE

V idealnih razmerah brez davkov in transakcijskih stroškov ter v svetu dobro informiranih racionalnih ekonomskih subjektov je seveda struktura lastništva povsem nepomembna. Na koliko delov se deli pica, je manj pomembno kot to, kako velika je. Pomembneje je, kako visoke denarne tokove ustvarja podjetje, in ne to, kako se le-ti delijo med upnike in lastnike. V takem idealnem svetu tudi ni pomembno, kako se denarni tokovi delijo med lastniki. A resničnost seveda ni idealna (Groznik, 2005, str. 15).

Primer prevzemnega boja za družbo Mlinotest dokazuje, da je v tem trenutku lastniška struktura zelo pomemben dejavnik za nadaljnji razvoj podjetij v Sloveniji. Prav gotovo na to vpliva tudi dejstvo, da je Vlada RS v juliju 2006 potrdila predlog načina umika države iz gospodarskih družb, v katerih ima Republika Slovenija deleže. Vlada je sprejela nabor ukrepov za pregleden in postopen umik države iz gospodarstva in tudi časovni načrt za izvedbo teh ukrepov. K takšni odločitvi so pripomogla tudi mnenja ekonomistov, ki soglašajo, da se mora država umakniti iz nemonopolnih podjetij, že delna privatizacija je praviloma koristna (Groznik, 2005, str. 15). Vloga države se mora omejiti samo na regulatorja, ki postavlja zakonodajo in dobro varuje pravice majhnih lastnikov.

Procesi združitvev oziroma prevzemov so se začeli v Sloveniji odvijati šele v zadnjih letih s prehodom v tržno gospodarstvo. Prehod v pravo tržno gospodarstvo se je zgodil s tranzicijo. Za Slovenijo je bil v 90. letih prejšnjega stoletja značilen nastanek velikega števila delniških družb kot posledica lastninskega preoblikovanja podjetij. Pomembni razlogi za spremembe podjetij izhajajo iz poslovnega okolja podjetij, predvsem izgube trgov nekdanje Jugoslavije ter soočanja z vse večjo liberalizacijo trga ob približevanju Evropski uniji (Lahovnik, 2003, str. 3).

Poseben razvoj sta doživela živilsko-predelovalna industrija in kmetijstvo. Razvoj obeh panog je potekal v primerjavi z razvitimi evropskimi državami v nekoliko drugačnem okolju. V prejšnjem sistemu sta zasledovala politični cilj doseganja prehranske samozadostnosti in stabilne oskrbe s hrano, za kar sta prejemale precej velike državne subvencije. Nekatere dejavnosti znotraj teh panog so bile močno zaščitene tudi po osamosvojitvi Slovenije. Procesi liberalizacije so se začeli v poznih devetdesetih letih (Erjavec, Kuhar, 2000, str. 15). Nekatere spremembe so povezane tudi z lastninskim preoblikovanjem. Številna živilska podjetja so imela poleg zahtevnosti in obsežnosti privatizacijskega procesa dodatne težave z določanjem lastništva nekaterih poslovnih sredstev in denacionalizacijskimi zahtevki (Erjavec, Kuhar, 2000, str. 87).

Prav tako kot v drugih panogah so bila podjetja tudi v živilsko-predelovalni industriji prisiljena iskati strateške partnerje, da bi zaradi neusmiljene konkurenčne tekme in neprestanega pritiska na znižanje cen pridobila prednosti.

Možnosti združevanja so se začele v Sloveniji intenzivnejše proučevati šele po letu 1998, ko so bile presežene operativne ovire in so se uprave podjetij začele zavedati ekonomske neučinkovitosti razdrobljene strukture (Erjavec, Kuhar, 2000, str. 89).

V magistrskem delu bom obravnavala motive posameznih udeležencev pri prevzemu družbe Mlinotest. Pri vseh vrstah kapitalskih povezav je ključno vprašanje, kaj žene podjetja, njihove lastnike ali vodstvo v tovrstne aktivnosti. Zato bom pri obravnavanem prevzemu poskušala opredeliti vse pomembnejše motive.

Pri vsakem posameznem primeru gre za splet več motivov (Lahovnik, 2000, str. 81). Avtor v svojem delu navaja, da so bili najpomembnejši motivi pri horizontalnih prevzemih v Sloveniji od leta 1991 do leta 1999 sledeči: povezovanje aktivnosti, dopolnjevanje virov, prenos poslovnih praks, maksimiziranje dobička in strateško prilagajanje (Lahovnik, 2000, str. 155). Na odločitev o povezovanju vplivajo tako notranji dejavniki (npr. optimalna velikost podjetja) kot tudi zunanji dejavniki (npr. okolje in panoga, v kateri podjetje deluje). Goldberg navaja, da je negotovost eden izmed glavnih razlogov za kapitalska povezovanja (1986, str. 54).

Cilji lastnikov mnogokrat niso enaki. Tako je cilj nekaterih dolgoročno uspešno poslovanje in rast podjetja, cilj drugih pa le maksimiziranje vrednosti svojega premoženja. Slednji se odločajo za prodajo svojih deležev, ko dobijo dovolj dobro ponudbo. Tajnikar opredeljuje t. i. žetveno strategijo in posebej obravnava podjetnika ter investitorja (Tajnikar, 2000, str. 112). Podjetnik vstopa v posle zaradi uresničevanja svojih nagnjenosti do izzivov, tveganja, zadovoljstva in užitkov. Investitor pa vlaga svoje premoženje tako, da se le-to čim bolj oplodi.

S stališča lastnika, ki želi ostati aktiven v poslovanju s svojim podjetjem, je v obdobju, ki smo mu danes priča (čas globalizacije, deregulacije gospodarstev, liberalizacije kapitalskih tokov, razvoja finančnih in informacijskih procesov (Lahovnik, 1998, str. 1)), rast podjetja mnogokrat pogoj, če želi le-to imeti zagotovljen dolgoročen obstoj. Razlogov je več. Veliko podjetje ima pogajalsko moč pri dobaviteljih ter večji vpliv na panogo in okolje, razpolaga z več sredstvi za razvoj in z bolj specializiranim kadrom ter je manj občutljivo na šoke, ki bi lahko doleteli le določena geografska področja. Za kapitalske povezave je ključna tudi razvitost in učinkovitost trga kapitala. Vse bolj razvita tehnologija, pretok informacij in visoki stroški ta povezovanja še dodatno vzpodbujajo.

Med najhitrejšimi oblikami rasti podjetij so spojitve, pripojitve in prevzem podjetij. Pri spojitvi dveh podjetij nastane novo. Pripojitev pomeni, da se podjetje pripoji matičnemu podjetju (lahko tudi preneha obstajati). Prevzem pa običajno pomeni pridobitev kontrolnega deleža, s katerim lahko novi lastniki odločilno vplivajo na poslovanje podjetja.

Prevzemi se izvajajo v več oblikah, npr. prijateljski ali sovražni prevzem, prevzem uspešnega ali neuspešnega podjetja, horizontalni, vertikalni ali konglomeratni prevzem ... Za vsako obliko veljajo določena pravila in zakonitosti, ki jih mora prevzemnik poznati in upoštevati, če želi uspešen prevzem.

Izbira strategije mora vsekakor temeljiti na podlagi dobro zamišljene vizije podjetja in njej podrejenim ciljem ter strategijam. Lahko govorimo o strateškem pristopu k procesu priključitve podjetja (Lahovnik, 2000, str. 35). Skladno z njim prevzemno podjetje opredeli svoje osrednje sposobnosti in poslovna področja. Na tej podlagi nato razvije strategijo za pridobitev trajnejših konkurenčnih prednosti. Ciljna podjetja morajo strateško ustrezati prevzemniku. Prevzem je tako samo sredstvo za doseganje strateških ciljev.

Razvrstitev pomembnosti motivov za prevzem je v primeru držav v tranziciji drugačna kot tista, ki velja v razvitih ekonomijah. Gre predvsem za dejstvo, da so podjetja velikokrat neučinkovita, mnogokrat s prevelikim številom zaposlenih delavcev, neprimerno organizacijsko strukturo ipd.. V teh državah so potekali (potekajo) privatizacijski procesi. Podjetja delujejo na nerazvitem trgu kapitala. Če so lastniki državne agencije, bolj poudarjajo investicije in politiko zaposlovanja. Privatni lastniki na splošno bolj zasledujejo maksimiranje cene delnice (Lahovnik, 2000, str. 15).

1.2 NAMEN IN CILJ DELA

Namen magistrskega dela je analiza okoliščin in motivov, ki so pripeljali do prevzema družbe Mlinotest Živilska industrija, d. d.. V magistrskem delu bom na izbranem primeru:

- opredelila posamezne akterje, ki so bili udeleženi pri prevzemu, predvsem prvotne in nove lastnike podjetja. Na njihove odločitve vpliva tudi odnos vseh ostalih manj pomembnih akterjev (npr. investitorji, javne interesne skupnosti, mediji, špekulativni akterji, državne ustanove ...). Vsekakor velja, da je imel vsak akter svoje motive oz. celo več motivov, ki so se med seboj razlikovali;
- v skladu s hipotezami, ki vsebujejo motive za prevzeme in priključitve, določila relevantne motive za vsakega akterja posebej;
- ocenila smiselnost prevzema podjetja.

Analiza okoliščin in motivov za prevzem ni mogoča brez izdelave analitične in študijske podlage za opredelitev izhodišč strategije družbe Mlinotest.

Cilji magistrskega dela so:

- preučiti relevantno literaturo s področja motivov za prevzeme;
- identificirati temeljne dejavnike prevzemov in združitvev v živilsko-predelovalni industriji;
- ugotoviti ključne motive za prevzem družbe Mlinotest.

V magistrskem delu sem s pomočjo priznanih in preizkušenih dognanj strokovnjakov ter na podlagi pridobljenih osebnih izkušenj in z analizo motivov za prevzem Mlinotesta skušala predstaviti smiselnost koncentracije lastništva v družbi Mlinotest in pomembnost nadaljnje konsolidacije panoge, v kateri Mlinotest posluje.

1.3 METODOLOGIJA IN ZASNOVA MAGISTRSKEGA DELA

Magistrsko delo združuje teoretični in empirični del, kar omogoča strokovno poglobljeno analizo konkretnega primera prevzema. Metodološki prijemi temeljijo najprej na preučitvi teoretičnih konceptov procesa združitve, prevzemov in strateških povezav v tuji in domači strokovni literaturi. Teoretičnemu delu sledi empirični, v katerem najprej opisujem panogo, družbo Mlinotest, d.d., in ostale glavne akterje prevzema. Upoštevala bom lastnosti prevzetega podjetja in prevzemnika ter okolje in čas. V magistrskem delu so poleg znanja, pridobljenega v času študija, uporabljene tudi ostale informacije iz strokovne literature in podatki iz letnih poročil glavnih akterjev. Znanje in informacije o okolju, v katerem delujejo glavni akterji prevzema, so pridobljeni v strokovnih in gospodarskih publikacijah ter drugih dostopnih virih.

Uporabila sem naslednje metode proučevanja:

1. znanstveno deskripcijo, ki obsega zbiranje in urejanje obstoječih dognanj, njihovo primerjavo in interpretacijo;
2. deduktivno metodo na osnovi vrste raziskav, ki obravnavajo problematiko prevzemov podjetij;
3. spoznavanje in analiziranje stanja in gibanj v panogi živilsko-predelovalne industrije v Sloveniji;
4. študijo primera konkretnega prevzema.

Magistrsko delo je sestavljeno iz osmih poglavij. Uvodu sledi poglavje, ki zajema opredelitev pojmov združitve in prevzemov, opis motivov, ki vodijo do združitve oziroma prevzema, pričakovane in dejanske sinergije pri prevzemih, zakonske ureditve združitve, uspešnosti ali neuspešnosti združitve oziroma prevzemov, opis možnih zapletov pri združitvah ter aktivnosti proti prevzemom. Uporabljeni sta predvsem metodi opisa in primerjave.

V tretjem poglavju predstavljam značilnosti poslovnega okolja v živilsko-predelovalni dejavnosti. V tem poglavju predstavljam tudi značilnosti panoge, stanje v njej in strukturo ter poslovanje v živilsko-predelovalni industriji. V četrtem poglavju prikazujem potek prevzema družbe Mlinotest od ideje za prevzem do izvedbe le-tega. Prav tako opisujem interese glavnih akterjev prevzema. Peto poglavje je namenjeno predstavitvi družbe Mlinotest, ki je ciljna družba. Izdelana so glavna izhodišča za oblikovanje celovite strategije podjetja.

V šestem poglavju predstavljam še preostale družbe, ki so neposredno ali posredno sodelovale v prevzemnem boju za Mlinotest. Izdelana je ocena njihove finančne strukture na podlagi analize finančnih poročil ter analize poslovanja. Predstavljena je tudi ocena učinkov povezovanja na poslovanje, in sicer v treh variantah: med Mlinotestom in Vipo, kar je tudi odraz realnega stanja, med Mlinotestom in Žitom ter med Mlinotestom in Pekarno Blatnik, pri katerih gre samo za predpostavko povezovanja. To poglavje metodološko temelji na metodi primerjave in analize.

V sedmem poglavju sledi ocena uspešnosti Vipinega prevzema Mlinotesta na podlagi uresničevanja motivov posameznih akterjev in doseženih strateških ciljev. Zadnje poglavje je namenjeno oblikovanju sklepov, ugotovljenih med izdelavo magistrskega dela.

2 VRSTE IN OBLIKE KAPITALSKIH POVEZAV

2.1 OPREDELITEV POJMOV

Poimenovanja kapitalskih povezav se od avtorja do avtorja razlikujejo. V literaturi se pojavljajo različni pojmi, kot so: združitev, prevzem, pripojitev, priključitev ipd.. V angleščini se na področju združevanja in prevzemov najpogosteje uporabljajo angleški termini »Merger«, »Takeover«, »Acquisitions« ter »Consolidation«, poleg teh pa še številne kombinacije in izpeljanke teh pojmov. Bešter (1995, str. 10) ugotavlja, da je veliko nedoslednosti že v angleški literaturi, prevajanje v slovenski jezik pa prinaša še dodatne težave pri opredeljevanju pojmov.

Lahovnik (2003, str. 14) pri združevanju podjetij loči združitev »Merger«, priključitev »Acquisition« in prevzem »Takeover«. Pri združitvi gre za sporazum dveh ali več podjetij, da se združijo in ustanovijo novo podjetje (prejšnji dve prenehata obstajati).

Gaughan (1999, str. 295) pojem »Merger« definira kot poslovno povezovanje dveh podjetij, pri katerem preživi le eno, drugo pa preneha obstajati. Poslovno povezovanje, kjer se dve ali več podjetij združijo v povsem novo podjetje, pa označi s pojmom »Consolidation«.

Izraz »Takeover« je najbolj splošen in nenatančen. Praviloma pomeni prenos nadzora nad podjetjem iz ene skupine delničarjev na drugo. Preostala dva termina (»Mergers« in »Acquisitions«) sta z nekaterimi dodatnimi oblikami prenosa nadzora nad podjetji le dve od oblik »Takeovers« (Ross v Bešter, 1995, str. 11).

Težave pri opredeljevanju pojmov zaradi prevajanja predvsem iz angleškega jezika dopolnjuje še različna uporaba številnih slovenskih izrazov, kot so na primer: združitve, spojitve, priključitve, prevzemi, sovražni prevzemi itd., za skoraj identične pojave in na drugi strani uporaba istih izrazov za različne pojave.

2.1.1 Združitve

Uporabo pojma združitev lahko ponazorimo z Westonovo definicijo (1990, str. 4), ki združitev definira kot nastanek novega podjetja, ki nastane na določen način iz dveh ali več podjetij. Pri združitvah ločimo pripojitve in spojitve. O pripojitvi govorimo, ko izmed vseh podjetij, ki sodelujejo pri združevanju, ostane samo eno. Vsa ostala podjetja prenehajo obstajati in prenesejo na novo nastalo podjetje vse obveznosti in vse premoženje (Hampton v Bešter, 1995).

O spojitvah govorimo, ko se dve ali več podjetij združi v novo podjetje, ki nase prevzame vse premoženje in obveznosti podjetij, ki prenehajo obstajati. Spojitve so enake pripojitvam, le da ob združitvi nastane in je ustanovljeno popolnoma novo podjetje. V tem procesu tudi razlika med prevzemnim in prevzetim podjetjem ni pomembna (Ross, 1993, str. 826). Po Tajnikarju je spojitev najzahtevnejša oblika povezovanja podjetij. Povezani družbi v tem primeru prenehata obstajati, njuno premoženje in obveznosti pa se prenesejo na novo nastalo družbo. To pomeni, da delničarji povezanih družb delnice zamenjajo z delnicami novo nastale družbe (Tajnikar, 2000, str. 25).

Združitev podjetij se opravi s posebno pogodbo, ki jo managerji vpletenih podjetij pripravijo na podlagi pogajanj in jo predložijo v presojo delničarjem. Na skupščinah podjetij, ki se združujejo, delničarji potem pogodbo odobrijo ali pa zavrnejo z večino glasov. Združitve podjetij lahko ločimo glede na smer združevanja in dejavnosti podjetij (Glas, 1997, str. 107), lahko pa jih razdelimo glede vplivov na konkurenco (Tekavc, Pučnik, 2002, str. 82) na:

- vodoravne ali horizontalne združitve,
- navpične ali vertikalne združitve,
- koncentrične združitve in
- konglomeratne združitve.

Pri horizontalni oziroma vodoravni združitvi se združujejo podjetja iste panoge. Podjetji si konkurirata pri določenem tipu poslovne aktivnosti, do združitve največkrat pride zaradi izkoriščanja ekonomij obsega v proizvodnji ali distribuciji (Lahovnik, 1998, str. 15). Tudi pri drugih avtorjih skoraj ni opaznih razlik pri definiranju, tako da pri večini definicij horizontalno združevanje vključuje podjetji, ki sta aktivni in konkurenčni na istem poslovnem področju (Weston, Siu, Johnson, 2001, str. 6-7). Gaughan (1999, str. 7) to obliko združitve označi kot združevanje dveh konkurenčnih podjetij.

Horizontalni način združitve ustvarja velike proizvajalce, ki pogosto lahko nastopajo na trgu tudi monopolno ali pa bistveno povečajo svojo moč glede na konkurente, ki ne dosegajo takega obsega poslovanja (Tajnikar, 2000, str. 27). Prav zaradi tega mora biti ta vrsta združitve še posebno pod drobnogledom oblasti, saj so lahko velike združitve v neskladju s protimonopolno zakonodajo, če pridobi podjetje preveliko tržno moč. Vertikalna oziroma navpična združitve povezuje podjetja, ki poslujejo v zaporednih fazah procesa proizvodnje in distribucije.

Tako lahko vertikalne združitve ali priključitve delimo na priključitve naprej in priključitve nazaj. Značilno za priključitve naprej je, da se obravnava podjetje združi s podjetjem-kupcem. Pri tem gre običajno za namen izboljšanja zmožnosti za diferenciacijo proizvodov, dostop do distribucijskih kanalov, stabilnost dobav ter dostop do tržnih informacij in zmožnosti diferenciranja cen za končne kupce. Za priključitev nazaj je značilno, da se podjetje združi s svojim dobaviteljem, kar omogoča s kontrolo inputov boljšo diferenciacijo proizvodov in zaščito specifičnega znanja, ki se ga drugače prenese na dobavitelje surovin (Porter, 1980, str. 315-318).

Značilnost koncentrične združitve je, da je podjetje s ciljnim podjetjem povezano s skupno tehnologijo, proizvodnim procesom ali trgi (Tekavc, Pučnik, 2002, str. 84). Podjetje na ta način priključi k osnovni dejavnosti nekatere sorodne dejavnosti. Namen te združitve je zniževanje stroškov in povečevanje donosov (Lahovnik, 1998, str. 16). Koncentrične povezave nastanejo okoli določenih jeder, ki predstavljajo podjetja z večjim številom poslovnih odnosov, tako na strani nabave kot na strani prodaje, pa tudi na trgu in pri razvoju tehnologije (Tajnikar, 2000, str. 27). Takšna združitve omogoča izkoriščanje skupnih ekonomskih, tehničnih in tržnih potencialov (Tekavc, Pučnik, 2002, str. 84).

Konglomeratne združitve so ene najzahtevnejših oblik združitve, ker gre tako za horizontalne kot vertikalne povezave med podjetji iz nepovezanih panog (Tekavc, Pučnik, 2002, str. 85). Weston, Siu in Johnson (2001, str. 7) ugotavljajo, da konglomeratne združitve vključujejo povezovanje podjetij v nepovezanih poslovnih aktivnostih. Isti avtorji konglomeratne združitve razdelijo na tri podvrste, in sicer na čiste konglomeratne združitve, tržno-geografske konglomeratne združitve in koncentrične konglomeratne združitve. Pri teh združitvah so zelo pogosto v ozadju finančni razlogi (Tajnikar, 2000, str. 27).

2.1.2 Prevzemi

Podobne razlike kot pri uporabi pojmov združitve in spojitve najdemo tudi pri definicijah in uporabi pojmov prevzem, sovražni prevzem, pripojitev, priključitev, itd.. Prevzem je splošen pojav, ki se nanaša na prenos kontrole nad podjetjem iz ene skupine delničarjev na drugo. S priključitvijo (acquisition) podjetja razumemo nakup podjetja in njegovo vključitev v drugo podjetje, pogosto v obliki poslovne enote ali podružnice priključevalca (Lahovnik, 1998, str. 15). S prevzemom običajno označujemo pridobitev določenega deleža lastninskih pravic v prevzetem podjetju, ki prevzemnemu podjetju zagotavlja kontrolni delež za odločilno vplivanje na poslovanje podjetja, ki je bilo prevzeto (Tajnikar, 2000, str. 25).

Kadar opisujemo posamezne različice v kategoriji prevzemov, navadno govorimo o prevzemu podjetja z odkupom delnic in prevzemu podjetja z odkupom premoženja. Prevzem podjetja z odkupom delnic pomeni nakup delnic z glasovalno pravico ciljnega podjetja. Cilj prevzemnika je pridobitev zadostnega števila delnic oziroma glasov za prevzem nadzora nad prevzetim podjetjem. Postopek odkupa delnic se lahko prične z dogovorom managerjev obeh podjetij, pri tem pa morajo dobiti delničarji ciljnega podjetja ponudbo za odkup delnic.

Ponudba za odkup delnic ciljnega podjetja je javna ponudba. Ponudba se lahko posreduje preko javnega obveščanja ali preko osebne pošte. Uporaba osebne pošte je za prevzemno podjetje manj ugodna, saj je potrebno imeti vsa imena in naslove delničarjev ciljnega podjetja (Ross, 1993, str. 827). Druga oblika prevzema podjetja je prevzem podjetja z odkupom premoženja in pomeni odkup sredstev oziroma premoženja ciljnega podjetja s strani prevzemnega podjetja. Pri tem postopku je potrebno glasovanje delničarjev ciljnega podjetja (Ross, 1993, str. 828).

Ciljno podjetje po prodaji premoženja prevzemniku lahko ostane tudi nespremenjeno, vendar običajno po zaključnem prenosu lastništva preneha obstajati kot pravna oseba. S pravnega stališča je prevzem z odkupom premoženja najbolj zapleten, ker zahteva urejanje dokumentacije za prenos vsake posamezne postavke iz premoženja ciljnega podjetja, ni pa nujno, da se premoženje prevzame v celoti (Bešter, 1995, str. 16, 17).

Poleg omenjenih oblik prevzemov je mogoče doseči spremembe v nadzoru nad podjetjem z odkupom z zadolžitvijo (ang. Leveraged buyout, LBO). Pri odkupu z zadolžitvijo gre za skupino investorjev, ki odkupijo delnice delniške družbe (Downes, 1991, str. 229). Prevzem financirajo z najetimi posojili ali z izdanimi obveznicami z visoko obrestno mero. Pogoj je dolžniški trg, ki omogoča pridobitev velikih dolžniških sredstev. Za vrnitev posojila jamčijo s sredstvi podjetja. Poleg poslovnih razlogov je motiv za tako obliko prevzema tudi obrambni, če obstaja bojazen, da bi podjetje lahko postalo tarča prevzema (Kolb, 1988, str. 721). Kadar to skupino sestavlja menedžment obstoječega podjetja, govorimo o managerskem odkupu (ang. Management buyout, MBO) (Weston, 1990, str. 393, 394).

Spremembe v nadzoru nad podjetjem je mogoče doseči tudi s pridobitvijo pooblastil za zastopanje pri glasovanju na skupščini delničarjev (ang. Proxy fights). Čeprav v tem primeru ne gre za klasičen prenos lastništva, lahko ta oblika pomeni učinkovit nadzor nad nasprotno stranjo in s tem nad poslovanjem podjetja. Takšno pooblastilo označuje pravico, ki jo lahko delničar podjetja odstopi drugi pooblaščen osebi, da v njegovem imenu glasuje o vseh zadevah na skupščini delničarjev (Brealy, 1996, str. 931). V tekmovanju za pridobitev pooblastil (ang. Proxy contests) skuša določena skupina delničarjev ali zunanja skupina investorjev pridobiti nadzor nad podjetjem in ravnanjem menedžmenta ali celo doseči njegovo zamenjavo (Ross, 1993, str. 828).

Razpravo o terminologiji lahko sklenemo z ugotovitvijo, do katere so prišli nekateri avtorji (Kovač, 2000; Bešter, 1995): razlike pri uporabi vseh zgoraj omenjenih pojmov in definicij so posledica nedoslednosti rabe v angleškem jeziku ter nedoslednosti pri prevajanju in rabi v slovenskem jeziku. Nedoslednosti so posledica mešanja ekonomskih ter pravnih pojmov in kriterijev.

2.2 MOTIVI PRI ZDRUŽITVAH IN PREVZEMIH

Veliko razlag o združitvah in prevzemih vsebuje različne (pomembne) motive ter vzroke za izbiranje strategij, ki temeljijo na povečanju rasti, koncentraciji in internacionalizaciji. V vseh primerih morajo posamična podjetja oceniti ali so pridobljene prednosti dovolj koristne tudi če je prisotno večje tveganje. Pomembno je, da predhodno odkrijemo najbolj pomembne spodbude oziroma motive za prevzeme in združitve.

2.2.1 Motivi pri združitvah in prevzemih

Posamezni avtorji različno razvrščajo motive. Brigham (1999, str. 797) navaja motive za prevzem, kot so davčni motivi, motiv odkupa premoženja, motivi sinergij, diverzifikacija

poslovne dejavnosti podjetja, osebni motivi menedžmenta ter motiv zniževanja stroškov kapitala, motiv povečevanja prihodkov in motiv zniževanja stroškov delovanja podjetja.

Walters (1993, str. 218) deli motive v dve večji skupini:

- motivi, katerih cilj ni povečanje učinkovitosti: mednje šteje motiv doseganja monopolne moči in onemogočanja vstopa novih konkurentov v panogo ter že prej omenjena managerski vpliv in davčni motiv,
- motivi, katerih cilj je povečanje učinkovitosti: mednje spadajo discipliniranje managerjev, sinergije, ki izhajajo iz ekonomije obsega, finančni motivi (diverzifikacija) in motiv preprečevanja oportunitizma.

Sudarsanam (1995, str. 13) deli motive za prevzeme glede na dve hipotezi in loči:

- *neoklasično hipotezo* (motiv je maksimiranje vrednosti za delničarje podjetja) in
- *managersko hipotezo* (motivi so povezani z osebnimi koristmi managerjev, kot so ohranjanje zaposlitve, promocija managerjev, sindrom graditve imperija, zmanjševanje tveganj, obramba pred prevzemi, itd.).

Eno od najbolj znanih razvrstitev motivov za prevzem podjetij omenja Lev (cit. po Bešter, 2000, str. 29, 30). Lev razdeli motive (Tabela 1) na tri večje skupine (prvo tvorijo tri podskupine različnih sinergij).

Tabela 1: Razvrstitev motivov za prevzeme podjetij

Sinergije	<i>Neoklasični motivi</i>	<ul style="list-style-type: none"> • kratkoročne finančne sinergije • razmerje med ceno delnice in dobičkom na delnico • izboljšana plačilna sposobnost • davčni učinki (prihranki)
	<i>Dolgoročne finančne sinergije</i>	<ul style="list-style-type: none"> • povečana zmogljivost zadolževanja • učinkovito prezaposlovanje kapitala • zmanjševanje stroškov dolga in tveganja stečaja • večja stabilnost letnega dobička
	<i>Sinergije v poslovanju</i>	<ul style="list-style-type: none"> • ekonomije obsega • omejene možnosti rasti v panogi podjetja • omejevanje konkurence • pridobitev tehnoloških in managerskih znanj • programska in tržna diverzifikacija • zmanjšanje tveganja poslovanja
Podcenjenost ciljnega podjetja		<ul style="list-style-type: none"> • tržne neučinkovitosti • notranje informacije • superiorna analiza • zamenjava nesposobnega menedžmenta
Managerski motivi		<ul style="list-style-type: none"> • potreba po velikosti, moči, rasti • nadomestila managerjev • trgovanje na osnovi notranjih informacij • zmanjševanje tveganja človeškega kapitala

Vir: Bešter, 2000, str. 29, 30

Pri konkretni združitvi ali prevzemu podjetja je prisotnih več motivov, zelo težko je izpostaviti en sam prevladujoči motiv. Davidson (cit. po Lahovnik, 2003, str. 6) poudarja, da motivov za priključitev ne smemo iskati samo pri enem (ciljnem) podjetju, ampak tudi v strateških razlogih drugega podjetja (priključevalca). Osnovni motiv današnjih prevzemov in združevanj je v rasti družbe. Primarni razlog prevzema ali združitve je tako povišanje vrednosti novo nastale družbe (Razpet, Tič, Verčič, 2003, str. 132). Motive za povezovanja najdemo tudi v pridobivanju novih produktov in tehnologij, konsolidaciji virov, krepitvi kompetenc (sposobnosti), zniževanju stroškov, priključitvi konkurenta, razpršitvi tveganja, povečanju prodaje, povečanju rentabilnosti ter povečanju managerskega motiva (Lahovnik, 2003, str. 9).

Tajnikar (2000, str. 27, 28) deli razloge, ki so povezani z interesi podjetij in lastnikov pri združevanjih in prevzemih, na strateške in finančne razloge, zunanje in notranje razloge, generične in diverzificirane razloge ter poslovne funkcije. Strateški razlogi so tisti, ki so povezani z uresničevanjem podjetniških strategij, finančni pa tisti, ki vplivajo na vrednost podjetja in doseganje zgolj finančnih učinkov. Zunanji razlogi so tisti, ki nastajajo na prodajnih in nabavnih trgih, pa tudi v odnosu do drugih poslovnih partnerjev, kot so financerji, država, itd.. Zunanji razlogi so torej tisti, ki so usmerjeni v doseganje konkurenčne moči na nabavnih in prodajnih trgih, višjih prodajnih in nižjih nabavnih cen, novih trgov, večjih količin, nižjih obrestnih mer, itd.. Notranji razlogi so povezani z racionaliziranjem v povezavi z vsemi poslovnimi funkcijami, motiviranostjo, boljšo organiziranostjo, fleksibilnostjo, itd.. Za uresničitev strategije rasti lahko pride do povezovanja zato, da bi uresnili generično ali diverzificirano rast.

Tajnikar (2000, str. 28) razloge v povezovanju vidi tudi v poslovnih funkcijah:

- trg in trženje (možnost monopola na nabavni in prodajni strani),
- proizvodnja in razvoj (učinki specializacije, delitve dela, uvajanje proizvodnje v velikem obsegu, fleksibilnost izkoriščanja zmogljivosti in tehnološkega razvoja),
- organizacija in kadri (racionalizacija s specializacijo, boljše izkoriščanje človeških zmogljivosti, kadrovska reorganizacija, sprememba ravni centralizacije, kompleksnosti, formaliziranosti in motiviranosti),
- financiranje (zmanjšanje potrebnih obratnih sredstev, bolj optimalna struktura kapitala, boljši položaj nasproti financerjem, finančna diverzifikacija, zmanjšanje finančnega tveganja, financiranje novih projektov).

Tako pri prevzemu kot pri združitvi prihaja do organizacijskih sprememb, na katere so še posebej občutljivi zaposleni, zato je komuniciranje z njimi v podjetju zelo pomembno. Veliko je primerov neuspešnih prevzemov in združitvev prav zaradi slabih komunikacij z zaposlenimi. Teorija na mnogih mestih poudarja, da bi morali informacije najprej posredovati zaposlenim in šele nato zunanji javnosti (Razpet, Tič, Verčič, 2003, str. 141). To pa je v primeru prevzema, če želimo spoštovati enakomerno obveščanje oziroma obravnavanje delničarjev in konec koncev tudi slovensko zakonodajo, nemogoče.

Poleg naštetih motivov za prevzem so možni razlogi za povezovanje tudi davčni prihranki, diverzifikacija poslovanja (vstop na nove trge), večja tržna moč, podcenjenost delnic, delitev tveganja, obramba pred grožnjami na trgu (pred prevzemniki, močnejšimi tekmeci), itd. (Razpet, Tič, Verčič, 2003, str. 132). Skupna točka vseh teh motivov je rast podjetja in v končni fazi maksimiranje koristi, ki naj bi jih imela podjetja od združevanja in prevzemov.

Vse zgoraj naštete razvrstitve motivov so v večini delo tujih avtorjev, zato je zanimiva raziskava v okviru projekta Razvoj trga kapitala v Sloveniji z naslovom »Prevzemi podjetij po privatizaciji v Sloveniji«. V tej raziskavi je sodelovalo 279 podjetij. Med drugim je raziskava skušala odgovoriti na vprašanja (Bešter, 1999, str. 99):

- Ali nameravajo podjetja, ki so bila lastninjena, nastopati na trgu kapitala kot prevzemniki in kateri so motivi, ki bi jih vodili k takšnim odločitvam?
- Kako anketirana podjetja ocenjujejo verjetnost, da bodo sama postala cilj prevzema s strani drugih podjetij oziroma investorjev, in kateri naj bi bili motivi, ki naj bi njihove prevzemnike vodili k prevzemu?

Ob pomanjkanju temeljnih raziskav na tem področju v Sloveniji, je raziskava zanimiva predvsem zato, ker ugotavlja, kakšen je odnos managerjev v slovenskih podjetjih do prevzemov ter kakšni so njihovi načrti glede tega v prihodnosti. Glede na rezultate ankete je 27 podjetij navedlo resno namero za prevzeme drugih podjetij v isti dejavnosti in le štiri podjetja tudi namero za prevzeme podjetij v drugih dejavnostih. Že iz tega je razvidno, da naj bi bili njihovi prevzemni cilji predvsem konkurenti in sorodna podjetja, ki sicer niso njihovi neposredni konkurenti. Vertikalnih prevzemov svojih dobaviteljev ali kupcev naj bi bilo vsaj tri-krat manj. Najpogosteje navedeni motivi za prevzeme so bili (Bešter, 1999, str. 99):

- povečevanje tržnih deležev,
- sinergije ter ekonomije obsega,
- hiter vstop na nove trge in v nove tržne segmente ter
- produktna diverzifikacija.

Ko so bila anketirana podjetja postavljena v vlogo potencialnih ciljev prevzema, jih je kar 60 odstotkov ocenilo verjetnost prevzema njihovih podjetij kot srednje veliko, veliko ali zelo veliko. Višje so verjetnost prevzema ocenjevala podjetja (Bešter, 1999, str. 100):

- ki še niso (bila) vpisana v Klirinško depotni družbi, vendar bodo (naj bi bila),
- za katera velja Zakon o prevzemih,
- ki imajo letno prodajo večjo od ene milijarde SIT,
- ki imajo več kot 50 zaposlenih,
- ki imajo najvišje bruto dodane vrednosti na zaposlenega (nad štiri milijone SIT letno),
- ki imajo višje stroške dela na zaposlenega od drugih podjetij v vzorcu (nad dva oziroma nad tri milijone SIT),
- ki imajo stopnje dobičkonosnosti sredstev med nič in pet odstotki,

- ki imajo stopnje dobičkonosnosti lastniškega kapitala pod pet odstotkov,
- ki večji delež svoje prodaje od drugih podjetij v vzorcu izvozijo v tujino in
- tista, ki imajo večja sredstva na zaposlenega (več kot pet milijonov SIT).

Najpogosteje navedeni motivi, zaradi katerih naj bi ta podjetja postala tarče prevzemov, so bili naslednji (Bešter, 1999, str. 100):

- pridobitev tržnega deleža, ki ga ciljno podjetje obvladuje v Sloveniji,
- hiter vstop na slovenski trg (v primeru tujega prevzemnika),
- kakovost kadrov ciljnega podjetja,
- tržno zanimivi izdelki ciljnega podjetja,
- pričakovane sinergije v povezovanju poslovnih aktivnosti podjetij,
- pričakovane finančne sinergije,
- posredni nakup distribucijskih kanalov ciljnega podjetja,
- pričakovane ekonomije obsega,
- cenejša delovna sila,
- stabilen in relativno velik denarni tok v ciljnem podjetju.

Med motivi, ki so bili razdeljeni v tri skupine (tržni, finančni in drugi), so anketirani najvišje ocenjevali tržne motive, v vlogi prevzemnikov pa naj bi nastopali predvsem njihovi konkurenti in sorodna podjetja (Bešter, 1999, str. 100). Podobna raziskava, ki je bila izvedena med slovenskimi gospodarstveniki nekoliko kasneje, dokazuje, da je ključen motiv za prevzeme povečevanje učinkovitosti poslovanja. Raziskava je proučevala 45 prevzemov oziroma združitve v Sloveniji, od tega je bilo 31 horizontalnih združitve, 10 konglomeratnih združitve in štiri vertikalne združitve (Lahovnik, 2003, str. 7).

Razlog, da se je menedžment prevzete organizacije odločil podpreti prevzem in mu ne nasprotovati ter uporabiti obrambne mehanizme, je v tem, da je prevzem zagotavljal dolgoročni razvoj prevzete organizacije oziroma pridobitev marketinških znanj, finančnih virov in dostop do sodobne tehnologije. V nadaljevanju so naštet najpomembnejši motivi za prevzeme organizacij v Sloveniji (Lahovnik, 2003, str. 25):

- prenos dobrih poslovnih praks,
- povezovanje aktivnosti,
- dopolnjevanje virov,
- strateško prilagajanje spremembam v poslovnem okolju,
- maksimiranje dobička, itd.

Najpogostejše spremembe, ki so posledica prevzema v Sloveniji, so reorganizacija tržnih in nabavnih aktivnosti, usposabljanje menedžmenta prevzetega podjetja, vpeljava novih prodajnih programov v prevzeto podjetje, nadalje finančna konsolidacija, prodaja sredstev prevzetega podjetja, ki niso vezana na osrednjo dejavnost podjetja, reorganizacija menedžmenta in zamenjava enega ali več članov menedžmenta (Lahovnik, 2003, str. 21).

To pogosto pomeni zamenjavo obstoječega vodstva oziroma menedžmenta prevzete družbe. Prevzem namreč lahko vpliva na spremenjeni status uprave ciljne družbe, možnost izgube zaposlitve, nižje plače in izgube drugih bonitet, tudi ugleda.

2.2.2 Motivi pri združitvah in prevzemih v živilsko-predelovalni industriji

Zanimiva je tudi razvrstitev motivov v živilsko-predelovalni industriji, kjer gre v bistvu za štiri različne skupine motivov združitvev oziroma prevzemov. Skupine se med seboj prepletajo in se delijo na notranje in zunanje motive ter na aktivne in pasivne motive (Tabela 2).

Tabela 2: Motivi za rast podjetij v živilsko-predelovalni industriji

	<i>NOTRANJI MOTIVI</i>	<i>ZUNANJI MOTIVI</i>
<i>AKTIVNI MOTIVI</i>	<ul style="list-style-type: none"> • ekonomije obsega • visoka proizvodnja • rast • managerski motivi • izkoriščanje znanja in tehnologije • kontrola trga • diverzifikacija • specializacija 	<ul style="list-style-type: none"> • dostop do novih virov • bližina trga • prevlada in tržni delež • dostop do znanja • liberalizacija trga kapitala • pozicija na hitro rastočih trgih • ekonomska rast
<i>PASIVNI MOTIVI</i>	<ul style="list-style-type: none"> • porazdelitev tveganja • zaščita znanja in tehnologije • presežne kapacitete 	<ul style="list-style-type: none"> • rast trga • široka izbira • omejevanje konkurence • zaščita dobave surovin • vstopne ovire • zakonsko omejevanje konkurence

Vir: Tema Nord, 2004, str. 49.

V živilsko-predelovalni industriji velja izpostaviti motive, kot so povečanje proizvodnje, rast, razširjanje znanja in tehnologije, zaščita znanja in tehnologije, presežne kapacitete, dostop do cenovno ugodnih surovin in resursov, bližina trga, dostop do znanja, rast trga, zmanjševanje števila konkurentov, zaščiten dostop do surovin in konkurenčna zakonodaja.

Visoka produktivnost, v razmeroma specifični proizvodnji skupaj s fiksnimi kapacitetami, vpliva na stroškovno politiko podjetja tako, da povečuje promet in spodbuja optimalno ureditev. Odkar je razvoj tržnega povpraševanja v istem časovnem obdobju omejen z rastjo, podjetje ne more rasti organsko, ampak raste s pomočjo združitvev in prevzemov. Za veliko število podjetij je rast podjetja osnova oziroma glavni cilj.

Odkar so možnosti nadaljnje rasti znotraj lastne države omejene, je potrebno povečati rast z mednarodno prodajo oziroma mednarodnimi proizvodnimi aktivnostmi. Želje po rasti se lahko vidijo v strateških planih večjih podjetij. Značilno je, da rast podjetja spremlja tudi uspešna blagovna znamka. Cilji podjetja so poudarjeni, kadar je predstavljena skupna vizija in strategija prihodnjega razvoja. V prihodnosti bo za mnoga podjetja v živilsko-predelovalni industriji smiselna rast z mednarodno širitvijo (Tema Nord, 2004, str. 51).

V manjših in srednje velikih podjetjih lahko podjetje razvije tehnologijo, ki zahteva veliko stroškov in sposobnost podjetja, da te stroške tudi pokriva. Manjša in srednje velika podjetja morajo, če hočejo biti na določenem področju prva oziroma povsem v ospredju, zaradi tega zniževati tehnološka sredstva na drugih področjih. Skupna vlaganja, licence ali proizvodnja v tujini so lahko opcije za kapitalizacijo njihovega znanja. Veliko je primerov podjetij v živilsko-predelovalni industriji, tudi iz severno-evropskih držav, ki so želela znižati ceno svojih tehnoloških sredstev skozi zunanje investicije oziroma združitve (Tema Nord, 2004, str. 50).

Motiv zaščite znanja in tehnologije je posledica strahu, da konkurenca prevzame tehnološke prednosti podjetja. Za podjetja je potrebno, da postavijo »trdna tla« na velikem številu mednarodnih trgov. Namen tega je zmanjševanje groženj in pritiskov konkurence, posebno za proizvode, ki se zlahka kopirajo (Tema Nord, 2004, str. 50, 51). Nova znanja o biotehnologiji, funkcionalni prehrani, procesnih tehnikah in potrošniških trendih so vedno bolj pomembna za podjetja v živilsko-predelovalni industriji. Dostop do teh znanj je mogoč tudi preko združitvev in prevzemov (Tema Nord, 2004, str. 52).

Presežne kapacitete uporabljajo podjetja velikokrat za to, da organsko rastejo. Namesto prodaje presežnih kapacitet in s tem tveganja pojava konkurence lahko podjetja uporabijo presežne kapacitete za druge namene. Če ima podjetje presežne kapacitete za doseganje dobička in se s pomočjo določenih aktivnosti dosežejo sinergije, je rezultat lahko rast podjetja (Tema Nord, 2004, str. 51).

V živilsko-predelovalni industriji je bližina trga zelo pomemben faktor. Kadar je dobava svežega mleka ali mesa blizu maloprodajnim trgovinam, so stroški transporta zaradi bližine proizvodnje nizki, kar posledično povečuje dobičkonosnost. Bližina proizvodnega obrata omogoča tudi boljše oskrbovanje strank in zaupanje v blagovno znamko (Tema Nord, 2004, str. 52).

Tržna rast v živilsko-predelovalni industriji je v glavnem težko primerljiva z drugimi panogami. Poraba hrane se skozi določeno obdobje ni veliko spremenila, čeprav se je dohodek na prebivalca povečal. To ima velik vpliv na rast podjetij v živilsko-predelovalni industriji. Če je rast trga nizka, je praktično edini način, da podjetja rastejo, da odvzamejo tržni delež ostalim podjetjem v panogi. Organska rast je tako odvisna od drugih podjetij, prisotnih na trgu, kar lahko povzroča nekatere težave. Zaradi tega je bolj smotrno doseči rast s pomočjo združitvev ali prevzemov (Tema Nord, 2004, str. 53).

2.3 ZAKONSKE OMEJITVE ZDRUŽITEV IN PREVZEMOV

Prevzemi in združitve lahko ustvarijo ali ustvarjajo velike spremembe na trgu. S strani trga predstavljajo prevzemi konflikt med interesom ohranitve ali povečanja določenega tržnega deleža in interesom varovanja konkurence. Poudariti je treba, da večina prevzemov nikoli ne trči ob problematiko varovanja konkurence, ker so s strani odnosov med podjetji na trgu nepomembni. Ker se s prevzemom in tudi združitvijo v veliki meri omeji obseg konkurenčno-pravnega varovanja, posega ureditev varovanja konkurence tudi v sam postopek pridobitve kontrolnega deleža v nekem podjetju (Tekavc, Pučnik, 2002, str. 85).

2.3.1 Zakonske omejitve v Evropski uniji

Združitve podjetij so izpostavljene strogemu zakonskemu reguliranju (omejevanju) predvsem z namenom, da bi preprečevale zmanjševanje konkurence, ki ni v družbenem interesu. Rimska pogodba, katere podpisnice so članice Evropske unije, daje velik poudarek obvarovanju konkurence.

Pravni predpisi Evropske unije so oblikovani tako, da bi preprečevali uničevanje konkurence na skupnem trgu preko kartelov in zlorab dominantnega položaja na trgu. 85.člen Rimske pogodbe je antikartelni predpis, ki prepoveduje dogovore med podjetji in odločitev poslovnih združenj, ki preprečujejo, omejujejo ali uničujejo konkurenco znotraj skupnega evropskega trga in vplivajo na trgovino med državami članicami. S tem členom seveda niso prepovedani vsi dogovori med podjetji, saj Evropska komisija dovoljuje tiste dogovore, ki prinašajo potrošniku določene koristi. S 86. členom Rimske pogodbe je prepovedana zloraba dominantnega oziroma prevladujočega položaja znotraj skupnega evropskega trga, kot je tudi prepovedano omejevanje konkurence in meddržavnega trgovanja.

Evropsko sodišče uporablja omenjena člena na področju združitev in prevzemov, vendar njuna uporaba ni natančno definirana, saj nista bila prvotno oblikovana za reguliranje združitev. Te pomanjkljivosti je odpravila nova direktiva združitev in prevzemov, ki so jo sprejeli septembra 1990. 85. in 86. člen še vedno veljata za določene vrste poslovnih združenj, kot je na primer skupno podjetje. Rimska pogodba je bila od svojega nastanka večkrat preoblikovana, zadnjič z Amsterdamsko pogodbo (Sudersanam, 1995, str. 66).

2.3.2 Zakonske omejitve v Sloveniji

Prevzeme v Sloveniji urejata Zakon o preprečevanju omejevanja konkurence (Uradni list RS, št. 56/99) in Zakon o prevzemih (Uradni list RS, št. 47/97). Poleg teh dveh zakonov temeljijo zakonske omejitve združitev in prevzemov še na Zakonu o davku od dohodka pravnih oseb (ZDDPO-1), ki ureja obdavčitev pri prenosu dejavnosti, zamenjavah kapitalskih deležev, združitvah in delitvah (Uradni list RS, št. 40/2004).

2.3.2.1 Zakon o preprečevanju omejevanja konkurence (v nadaljevanju ZPOmK)

Globalizacija gospodarstva je poglavitni vzrok za prevzeme oziroma združitve. S stališča trga se pri prevzemih pojavlja konflikt med interesom ohranitve in povečanja določenega tržnega deleža in interesom varovanja konkurence, ki nastaja samo v primeru določenih povezav. Vprašanje koncentracije ob prevzemih, ki se pojavi z vidika trga, ureja ZPOmK. ZPOmK ureja področje varstva konkurence, posamezni sektorski zakoni pa v svojih določilih povzemajo osnovna načela svobodne konkurence.

ZPOmK je nadomestil prej veljavni Zakon o varstvu konkurence (ZVK). ZPOmK obravnava omejevanje konkurence s sporazumi, zlorabo prevladujočega položaja in koncentracije v podjetju, določbi o nelojalni konkurenci in dumpingu pa še vedno ureja ZVK. V poglavju o omejevanju konkurence s sporazumi so zajete določbe o prepovedi omejevalnih sporazumov, v poglavju o zlorabi prevladujočega položaja so zajete določbe o prepovedi zlorab prevladujočega položaja in v poglavju o koncentraciji določbe o prepovedi koncentracije.

Presoja teh dejanj je v pristojnosti Urada RS za varstvo konkurence. Odločbe Urada so dokončne, zoper njih je možno vložiti le tožbo v upravnem sporu. ZPOmK vsebuje tudi določbe glede Urada za varstvo konkurence, kot so organizacija Urada in posvetovalni odbor. Prav tako vsebuje določbe o postopku odločanja Urada, kot so nadzor, uporaba določb v postopku, zagotavljanje načela kontradiktornosti, itd..

V posebnem poglavju je urejen postopek presoje koncentracij, ki jih morajo podjetja prigrasiti Uradu. Prigrasitev morajo opraviti na posebnem obrazcu, ki je sestavni del Uredbe o vsebini in zahtevanih elementih obrazca za prigrasitev koncentracije. Obrazec določa obliko in vsebino prigrasitve koncentracije.

Opustitev ali prepozna prigrasitev koncentracije pomenita prekršek. ZPOmK ureja tudi omejevanje trga z oblastnimi akti in dejanji. V skladu z zakonskimi določbami je prepovedano vsako omejevanje prostega nastopanja podjetij na trgu s strani državnih organov, organov lokalnih skupnosti, podjetij, organizacij ter posameznikov, ki opravljajo javna pooblastila. V zadnjem poglavju so opisane kazenske določbe za prekrške glede na prejšnja poglavja.

2.3.2.2 Zakon o prevzemih (v nadaljevanju ZPre)

Prevzeme v Republiki Sloveniji ureja Zakon o prevzemih. ZPre je bil sprejet leta 1997 in ureja način ter pogoje za nakup vrednostnih papirjev posameznih delniških družb. Zakon velja za vrednostne papirje, ki so bili predmet uspešne javne ponudbe, in za podjetja, katerih delnice kotirajo na organiziranem trgu vrednostnih papirjev. Glavni cilji so enakopravno varstvo vlagateljev s poudarkom na varovanju manjšinskih delničarjev pri prenosu kontrolnega deleža z nakupom delnic delniške družbe na organiziranem trgu vrednostnih papirjev, preprečevanje zlorab in nelojalnih ukrepov uprave delniške družbe na škodo družbe in v zvezi s tem zagotovitev integritete trga (Kocbek, Plavšak, Premk, 1997, str. 22).

ZPre ureja način in pogoje za nakup vrednostnih papirjev posamezne delniške družbe po postopku prevzemanja po evropskih vzorih, pri čemer se zgleduje po osnutku 13.direktive Evropske unije (Kocbek, Plavšak, Premk, 1997, str. 31). Zakon temelji na štirih glavnih načelih, ki so vključena tudi v predlogu 13.direktive Evropske unije (Kocbek, 1997, str. 2):

- enako obravnavanje vseh delničarjev,
- obvezna je ponudba za prevzem, če prevzemnik pridobi delež delnic, ki mu zagotavlja več kot 25 odstotkov glasovalnih pravic,
- dolžnost razkritja podatkov,
- omejitev določenih obrambnih dejanj uprave ciljne družbe, ki bi preprečevala prevzem.

Poleg zgoraj naštetih glavnih načel temelji zakon tudi na (Kocbek, 1997, str. 2):

- zagotovitvi ustreznega roka, potrebnega za odločitev glede sprejema ponudbe za odkup,
- preprečitvi oblikovanja napačnih cen na trgu vrednostnih papirjev,
- zagotovitvi nemotenega poslovanja ciljne družbe med ponudbo za prevzem in po njej,
- seznanjanju delavcev z mnenjem uprave ciljne družbe o ponudbi za prevzem in nameni prevzemnika v prihodnosti glede upravljanja prevzete družbe,
- dovoljeni konkurenčni ponudbi za prevzem s strani tretje osebe.

Prevzemnik lahko kontrolni delež pridobi na različne načine oziroma s kombinacijo teh načinov. Najbolj značilni prevzemi družb so (Kocbek, Plavšak, Premk, 1997, str. 56):

- z odkupom delnic oziroma poslovnih deležev od dosedanjih imetnikov (prevzem z odkupom),
- z nakupom ustreznega števila na novo izdanih delnic oziroma poslovnih deležev v postopku povečanja osnovnega kapitala z novimi vložki (prevzem z dokapitalizacijo),
- z združitvijo oziroma razdružitvijo družb, če zaradi združitve oziroma razdružitve pridobi kontrolni delež v dosedanji družbi (pripojitev) oziroma družbi, ki zaradi združitve oziroma razdružitve nastane.

2.4 USPEŠNOST IN NEUSPEŠNOST ZDRUŽITEV IN PREVZEMOV

Pri združitvah (pripojitvah in spojitvah) in prevzemih morajo biti na trgu izpolnjeni določeni pogoji, da bi bile le-te uspešne. Pripojitev in prevzem sta navadno uspešna, kadar prevzeto podjetje deluje v jasno opredeljeni tržni niši in s tem zagotavlja prevzemnemu podjetju razširitev v to tržno nišo. Prav tako je pomembno, da je prevzeto podjetje iz rastoče panoge, s hitro rastočimi trgi ter ciklično in sezonsko stabilno.

Podjetje, ki prevzame podjetje, ki deluje na razpadajočih trgih in je ciklično in sezonsko nestabilno, se bo kmalu soočilo s sanacijo in preusmeritvijo prevzetega podjetja oziroma bo moralo izravnati učinke cikličnosti ter sezonske nestabilnosti.

Prevzeto podjetje lahko z vidika dobička poveča učinkovitost prevzemnega podjetja, če mu prinese pomemben proizvod in trg z določeno stabilno rastjo. V tem primeru lahko prevzemno podjetje realizira visoko dodano vrednost in na ta način poveča tudi dobičkonosnost (Tajnikar, 2000, str. 31).

Z vidika trga bi morale biti za posel, do katerega želimo z združitvijo ali prevzemom, značilno (Tajnikar, 2000, str. 31):

- posel mora imeti dobro definirano tržno nišo,
- pojavljati se mora v hitro rastočih panogah,
- ni občutljiv za poslovne stike,
- je sezonsko stabilen,
- ima pomembne proizvode in storitve,
- ustvarja visoko dodano vrednost,
- je povezan s posebnim tehničnim znanjem,
- ima zelo kratek produkcijski cikel in omogoča visoko fleksibilnost,
- na neki način je povezan s poslom, ki smo ga vodili do sedaj,
- je blizu dosedanemu poslu, kar zelo zniža probleme nadzora.

Združitve in prevzemi so pogosto povezani s številnimi težavami in so zato tudi neuspešni. Združitve in prevzemi niso preprosti, saj zahtevajo dolgotrajna pogajanja, včasih se zgodi tudi, da ni mogoče najti ustreznega posla in financ. Neuspeh je mogoče prav tako povezati z napačno oceno vrednosti prevzetega podjetja. Do tega lahko pride v primeru, ko kupec ne ocenjuje prevzetega podjetja po pričakovanih donosih v prihodnosti, ampak samo po vrednosti premoženja, kar je lahko odvisno tudi od panoge oziroma stanja podjetja.

Neuspeh je možen tudi v primerih, kadar je zveza med prodajalci pripojenega ali prevzetega podjetja in njegovimi kupci pretesna in prodajalec s prodajo podjetja odpelje tudi kupce tega podjetja, ko prevzemno podjetje ne more obnoviti dolgoročnih pogodb, kadar zalog ni mogoče obnoviti ter v primeru, ko strojna in tehnična oprema izgubljata na vrednosti, kot je bila prvotno ocenjena (Tajnikar, 2000, str. 31).

Zaradi naštetih razlogov je potrebno pri združitvah in prevzemih prevzeto podjetje oceniti in s to oceno primerjati stroške združitve in prevzema. Izdelati je potrebno poslovni načrt. V njem se ocenijo vsi elementi tržne, proizvodne, organizacijske in kadrovske narave, ki vplivajo na pričakovane donose podjetja in s tem na njegovo vrednost (Tajnikar, 2000, str. 32).

2.5 MOŽNI ZAPLETI PRI ZDRUŽITVAH IN PREVZEMIH

Globalna študija 115 transakcij, ki so jo opravili svetovalci za menedžment družbe A.T.Kearney je pokazala, da 58 odstotkom podjetij, ki so se združila, ni uspelo doseči ciljev, ki si jih je zastavilo vodstvo.

Namesto da bi združeni podjetji, ki sta združili moči, pripeljali na višjo raven, sta v več kot polovici primerov končali z razočaranjem, ustvarili manj kot sorodna podjetja in pripeljali do padanja vrednosti (Habeck, Kröger, Träm, 2000, str. 15).

Dejstvo je, da združitev ali prevzem ne smeta temeljiti zgolj na finančnih pričakovanjih, ampak na stvarnih in vsakdanjih stvareh, kot so na primer trgi in tehnologija. Pri A.T.Kearney so procese združevanja oziroma prevzemov razdelili na tri faze: prva faza predstavlja fazo razvoja strategije, pregleda kandidatov in analizo bonitete podjetja. V tej fazi se pojavi 30 odstotna verjetnost neuspeha. Druga faza je faza pogajanj in sklenitve pogodbe. V tej fazi je verjetnost neuspeha najmanjša in znaša 17 odstotkov. V tretji fazi je ta verjetnost najvišja in znaša 53 odstotkov. Ta faza predstavlja fazo integracije po združitvi (Habeck, Kröger, Träm, 2000, str. 15). Iz teh faz je dobro razvidno, da morajo podjetja dajati največ poudarka dobro izvedeni integraciji po združitvi, ki mora biti podprta z dobro razvojno strategijo, temeljitim pregledom partnerja in analizo bonitete podjetja. Iz teh treh faz lahko izločimo sedem področij, na katerih doživljajo družbe, ki se združujejo, nesrečne polome. Problemi se tako redno pojavljajo na področjih vizije, vodstva, rasti, zgodnjega uspeh, komunikacije, obvladovanja tveganj in kulture (Habeck, Kröger, Träm, 2000, str. 21).

Problematika na področju vizije se pojavlja največkrat, ker partnerja nimata jasne predstave, zakaj se združujeta. Največkrat se podjetja združujejo zaradi želje po nižjih skupnih stroških in/ali zaradi sinergij. Vendar se pogosto izkaže, da je bila združitev ali prevzem izvedena zaradi lastnikov oziroma delničarjev (Habeck, Kröger, Träm, 2000, str. 29-43).

Drugo področje, ki je med bolj kritičnimi področji, je vodstvo. Večina podjetij se hoče izogniti temu področju, vendar s tem povzročajo le večjo zmedo. Praksa je pokazala, da se pri pogajanjih o združevanju le redko naslonijo na vprašanje vodstva podjetja in raje prepustijo, da se vprašanje samo od sebe razvije v odgovor. Velikokrat se ta problematika reši tako, da preživijo le najmočnejši. Vendar s tem podjetja zapravljajo dragocen čas in vire, hkrati povzročajo tudi negotovost in zmanjšujejo motivacijo zaposlenih. Določitev vodstva je ena izmed najzahtevnejših nalog vsake pogajalske skupine, vendar je za doseg želenih ciljev to izrednega pomena (Habeck, Kröger, Träm, 2000, str. 51-63).

Rast je tretje področje, ki predstavlja razlog za neuspeh združitev in prevzemov. Družbe vidijo poglobitno logično osnovo za združitve v rasti, pri čemer se preveč osredotočajo na sinergijo stroškov.

Ko družbam uspe zmanjšati stroške, se pogosto vrnejo k tisti obliki poslovanja, ki so jo vajene od prej, preden je prišlo do združitve, namesto da bi se popolnoma posvetile rasti novo nastale družbe. Družba si mora zadati jasen cilj o rasti in sinergijah, ki jih hoče doseči, in se tega cilja tudi držati (Habeck, Kröger, Träm, 2000, str. 67-76).

Četrto področje, na katerem se redno pojavljajo problemi, je področje zgodnjega uspeha. Po objavi združitve se začne naglo širiti negotovost.

Objava ne vpliva samo na zaposlene, ampak tudi na dobavitelje, stranke in delničarje. Objave načrtov in ciljev so dobrodošle, vendar so pogosto preveč dolgoročne, da bi ustavile povečanje negotovosti. Zgodnji uspeh je posledica hitrih ukrepov, izvedenih kmalu po združitvi, ki z dejanji podprejo besede in kažejo na to, da prihaja izboljšanje. Pomagajo učvrstiti in razširiti prodajo delnic, in to tako znotraj kot zunaj nove družbe. Družbe lahko poiščejo možnost za zgodnje uspehe znotraj sebe in pregledajo področja, kot so prodaja sredstev, izmenjava znanj in izboljšanje delovnega okolja. Približno 61 odstotkov združenih družb skuša doseči zgodnji uspeh na napačnih mestih. Osredotočajo se na odpravljanje delovnih mest, zapiranje tovarn in podobne ukrepe z namenom zmanjševanja notranjih stroškov. Zaradi čustev, ki spremljajo takšne ukrepe, se lahko vse skupaj ponesreči in takšni ukrepi se lahko zelo kmalu spremenijo v zgodnje poraze (Habeck, Kröger, Träm, 2000, str. 79-95).

Peto področje, kjer se problemi najpogosteje pojavljajo, je področje kulture. Ena od osnovnih značilnosti podjetja je organizacijska kultura. Predstavlja sistem smernic za delovanje članov določene skupine oziroma organizacije, pri tem različni avtorji pogosto navajajo, da gre za nepisana oziroma neformalna pravila (Novak, 2003, str. 23). Družbe pogosto nočejo priznati, da obstajajo kulturne pregrade, ki jih ni mogoče na hitro odstraniti. Večkrat se zgodi, da družbe popolnoma prezrejo problematiko kulture, ki jo je treba obravnavati na strokoven način. Steffen (1999, str.13) ugotavlja, da so kulturni vzroki glavni krivec za nedoseganje zastavljenih ciljev v procesih združitve in prevzemov. Problematika je še toliko večja, kadar gre za mednarodne združitve, pri čemer morajo biti družbe pozorne na problematiko različne organizacijske kulture, kakor tudi na različne nacionalne kulture. Dodatno pomembnost je potrebno pripisati dejstvu, da je kultura sestavljena iz velikega števila različnih faktorjev, ki jih je potrebno upoštevati za dobro delovanje novo nastale družbe (Habeck, Kröger, Träm, 2000, str. 97-113).

Komunikacija je problem, ki se ne pojavlja samo pri novo nastalih družbah, ampak tudi znotraj sorodstvenih vezi; ta dejavnik lahko pojasni visoko pomembnost te problematike. Številne družbe pred združitvijo zaposlujejo managerje za komunikacijo, strokovnjake, katerih naloga je izboljšati in olajšati prehod iz dveh družb v eno. Vendar je ta problematika še vedno premalo prisotna oziroma slabo obravnavana. V novo nastali družbi bi moralo vodstvo posvetiti več pozornosti komunikaciji z zaposlenimi, pri čemer ta naloga ne vključuje le okrožnice zaposlenim in dobro sestavljenih pisem strankam, temveč tudi dejavno vključitev, ki v večjem obsegu zmanjšuje negotovost in razočaranje ter pripomore k občutku poštenosti in odprtosti (Habeck, Kröger, Träm, 2000, str. 119-132).

Obvladovanje tveganj je sedmo in zadnje področje, kjer se problemi redno pojavljajo. Družbe vseskozi obvladujejo različna tveganja, ki so sestavni del vsake združitve. O tveganjih se le redko govori. Če pa že kdo razpravlja o njih, jih ne obvlada dobro, kar je vzrok, da se tveganja kmalu spremenijo v grožnje, ovire ali celo katastrofe.

Podjetja morajo za to posvetiti večjo pozornost obvladovanju tveganj, s čimer bi lahko odpravili eno izmed področij, ki so najpogostejši vzrok za slabo združitev (Habeck, Kröger, Träm, 2000, str. 137-151).

2.6 AKTIVNOSTI PROTI PREVZEMOM

Obrambne aktivnosti podjetij delimo na dve vrsti, in sicer tiste, ki se pojavljajo že pred poskusom prevzema, in tiste, ki se pojavljajo šele ob napadu na ciljno podjetje (Sudarsanam, 1995, str. 197). Obrambne aktivnosti, ki se pojavljajo pred poskusom prevzema, lahko delimo na notranje in zunanje obrambne aktivnosti.

Notranje obrambne aktivnosti so povezane s pripravo obrambnih mehanizmov za pasivno odvrčanje potencialnih prevzemnikov. Mednje sodijo skrb za zagotavljanje visoke cene delnice, višja vrednost podjetja, sprotno spremljanje strukture delničarjev, omejitve v statutu podjetja (časovni razmik imenovanja članov uprave in omejitve glasovalnih pravic), velikost podjetja in institucionalnih lastnikov, priprava strupenih tabletk, strupenih opcij, zlatih padal, primerna struktura kapitala, različni razredi delnic in podobno (Sudarsanam, 1995, str. 199).

K zunanjim obrambnim aktivnostim prištevamo komuniciranje z javnostjo, opozorilne mehanizme za hitro zaznavanje možnega prevzema, opozarjanje analitikov o strategiji podjetja, finančni politiki in investicijskih programih, zagotavljanje lojalnosti in popolne podpore vseh delničarjev ter zagotavljanje menedžmentu prijaznih investitorjev, preventivno združevanje z drugimi podjetji in podobno (Sudarsanam, 1995, str. 199). Kadar menedžment ciljnega podjetja ugotovi, da se sam ne bo mogel uspešno braniti pred napadom nezaželenega prevzemnika, si poskuša poiskati sprejemljivejšega prevzemnika – tako imenovanega »belega viteza« (ang. White knight). Včasih se po prevzemu izkaže, da beli vitez le ni bil tako dobra izbira in takrat govorimo o »sivem vitezu« (ang. grey knight).

Obrambne aktivnosti, ki se pojavijo šele ob napadu na ciljno podjetje, so tožbe proti prevzemniku, komuniciranje s širšo javnostjo in svojimi delničarji, obrambni prevzemi (združevanja, iskanje primernih kandidatov za obrambne prevzeme, iskanje belih vitezov-najprimernejših prevzemnikov), poskusi prevzema prevzemnika, izplačilo prevzemnika z odkupom deleža delnic po višji ceni od tržne, odkup lastnih delnic, oblikovanje novih mehanizmov zlatih padal, spremembe v programih nagrajevanja zaposlenih, spremembe v strukturi premoženja podjetja, spremembe v strukturi lastniškega in dolžniškega kapitala ter preoblikovanje odprte delniške družbe v zaprto (LBO in MBO) (Bešter, 1996, str. 106).

Pri obrambnih aktivnostih menedžmenta ciljnih podjetij se pojavlja vrsta polemik o njihovi upravičenosti. Menedžment ciljnega podjetja jih namreč lahko uporablja ali zlorablja zaradi lastnih koristi in ne zaradi koristi delničarjev. Ekonomski argumenti, ki govorijo v prid uvajanju ekonomskih aktivnosti, so zvišanje cen delnic, ki so predmet prevzema, zagotavljanje obveznega predlaganja ponudb za prevzem in izboljšanje pogajalske pozicije menedžmenta. Argumenti proti njihovi uporabi poudarjajo povečanje stroškov prevzema in zmanjšanje učinkovitosti trga za nadzor nad podjetji (Bešter, 1996, str. 106).

Glavne skupine obrambnih aktivnosti so (Bešter, 1996, str. 107):

- finančni ukrepi (izplačila z zadolžitvijo, zlata padala in strupene opcije),
- obramba pred prevzemi z izsiljevanjem (dvotirne, delne in pogojne ponudbe),
- spremembe statuta,
- strupene tabletki,
- premijski in navadni odkup lastnih delnic.

2.6.1 Značilnosti podjetij, ki so tarče prevzema

Številne raziskave kažejo, da je mogoče identificirati nekatere lastnosti, ki povečujejo verjetnost, da bo neko podjetje postalo predmet poskusa prevzema (Weston, 2001, str. 563):

- ugodno razmerje med denarnimi tokovi in tržno ceno delnic,
- visoka likvidnost, veliki denarni presežki, kakovostna struktura naložb v vrednostne papirje ter precejšnje neizkoriščene možnosti zadolževanja,
- podružnice ali deli podjetja, ki jih je mogoče odprodati hitro in brez občutnih posledic za denarne tokove,
- nizka cena delnic v primerjavi z nadomestitvenimi stroški,
- razmeroma majhen delež delnic v lasti menedžmenta podjetja.

Tako podjetje je privlačna investicijska priložnost, saj je financiranje prevzema zelo olajšano. Prevzemnik lahko uporabi premoženje ciljnega podjetja kot garancijo za najetje kreditov, denarne tokove, ki izhajajo iz poslovanja ciljnega podjetja ali odprodaje njegovih delov, pa za vračilo kreditov. Ciljno podjetje se lahko z nekaterimi ukrepi izogne prevzemu tako, da hitro poveča stopnjo zadolžitve in izposojena sredstva uporabi za odkup lastnih delnic. S tem zviša finančni vzvod in omejuje možnost dodatnega zadolževanja s ciljem financiranja prevzema in hkrati povečuje delež delnic v lasti menedžmenta.

Ostale denarne presežke lahko podjetje investira v projekte s pozitivno neto sedanjo vrednostjo, jih nameri za morebitne prevzeme drugih podjetij ali jih izplača v obliki dividend na preostale delnice. Podjetje lahko tudi proda kakovostne vrednostne papirje zaradi njihove visoke likvidnosti.

Izplačila z zadolžitvijo so posebna oblika prestrukturiranja kapitalne strukture podjetja, pri kateri zunanji delničarji prejmejo visoke enkratne dividende v denarju, notranji delničarji pa dobijo dividende, izplačane v obliki novih delnic. Ker je denarno izplačilo pretežno financirano z najetjem kreditov, se finančni vzvod zelo poveča, hkrati se poveča tudi sorazmerni delež v lasti menedžmenta (Weston, 2001, str. 668). Strupene prodajne opcije so sredstvo zaščite lastnikov obveznic podjetja, saj jim v primeru prevzema zagotavljajo pravico do izplačila v višini 100 ali 101 odstotka nominalne vrednosti obveznice. Takšna zahteva lahko prevzemniku zviša stroške prevzema na nesprejemljivo raven (Brealey, 1996, str. 22).

Zlata padala so posebna določila v pogodbah o zaposlitvi, ki vodilnim managerjem v primeru spremembe lastništva nad podjetjem zagotavljajo nadomestilo za izgubo zaposlitve (Weston, 2001, str. 666). Zlata padala običajno opredeljujejo enkratno izplačilo določene pavšalne vsote denarja ali določeno število delnic ali plač, ki jih je manager prejemal pred sprožitvijo zlatega padala. Vloga zlatih padal je predvsem v zaščiti interesov delničarjev pred nezaželenim ravnanjem managerjev pri prevzemih in gre izjemoma za obliko obrambe pred prevzemi (Brealey, 1996, str. 935).

2.6.2 Obramba pred prevzemi z izsiljevanjem delničarjev

Do pritiskov na odločitve delničarjev prihaja takrat, kadar se ponudbena cena razlikuje od cene preostalih neodkupljenih delnic. Delničarji so »prisiljeni« ponuditi svoje delnice v odkup, da bi si zagotovili višjo odkupno ceno. Takšen pritisk na delničarje je mogoč vsaj pri treh oblikah ponudbe za prevzem: raznih dvotirnih, delnih in pogojnih ponudbah (Weston, 1990, str. 491).

2.6.3 Spremembe statuta v vlogi obrambe pred prevzemi

Namen obrambnih dopolnil statotov podjetij je otežiti sovražnim prevzemnikom poskuse prevzema podjetij. Spremembe statotov lahko vključujejo zahteve po višjem odstotku potrebne večine glasov delničarjev pri glasovanju o vprašanjih v zvezi s prevzemi, določila o »pošteni ceni« za odkup delnic, omejitve v imenovanju članov nadzornega sveta s časovnimi zamiki v mandatih, pooblastila za izdajo prednostnih delnic s posebnimi glasovalnimi pravicami in nekatere druge (Bešter, 1996, str. 124).

Določila o višjem zahtevanem odstotku glasov delničarjev za odločanje o vprašanjih v zvezi s prevzemi opredeljujejo ta delež v višini vsaj dveh tretjin in v nekaterih primerih celo do 90 odstotkov vseh glasov. Imenovanje članov nadzornega sveta s časovnimi zamiki v mandatih omogoča, da se vsako leto lahko zamenja le ena tretjina članov nadzornega sveta, mandati pa so jim podeljeni za tri leta. To naj bi preprečilo prevzemniku, da bi takoj po prevzemu imenoval nove člane. Z namenom preprečitve prevzema se lahko dajejo tudi pooblastila nadzornemu svetu za izdajo prednostnih delnic s posebnimi glasovalnimi pravicami.

2.6.4 Strupene tabletk

Strupene tabletk so vrsta vrednostnih papirjev, ki lastnikom v primeru izpolnitve določenega pogoja dajejo posebne pravice. Izpolnitev pogoja je lahko vezana na objavo nezaželene javne ponudbe za prevzem ali na prevzemnikov nakup določenega odstotka delnic ciljnega podjetja. Opcija strupenih tabletk neposredno ne omogoča prevzemov, temveč toliko dvigne stroške sovražnih prevzemov, da postanejo zaradi tega ekonomsko neupravičeni (Brealey, 1996, str. 934).

2.6.5 Premijski in navadni odkup lastnih delnic

O premijskih odkupih lastnih delnic od točno določenega investitorja govorimo takrat, kadar se menedžment ciljnega podjetja izogne nevarnosti prevzema tako, da s potencialnim prevzemnikom, ki s svojim deležem delnic v ciljnem podjetju ogroža njegovo samostojnost, sklene poseben dogovor, po katerem ciljno podjetje od potencialnega prevzemnika odkupi te delnice, in sicer po ceni, ki vključuje določeno premijo nad tržno ceno. Če je k temu dogovoru dodana še pisna obljuba, s katero se potencialni prevzemnik zavezuje, da v določenem obdobju v prihodnosti ne bo več kupal delnic ciljnega podjetja, govorimo o pogodbi o mirovanju oziroma prekinitvi nadaljnjega kupovanja (Bešter, 1996, str. 124).

3 PREDSTAVITEV ŽIVILSKO-PREDELOVALNE INDUSTRIJE

Po standardni klasifikaciji dejavnosti, ki se v Sloveniji uporablja kot obvezen nacionalni standard v uradnih in drugih zbirkah podatkov, se slovenska živilsko-predelovalna dejavnost uvršča na področje D (predelovalne dejavnosti) in naprej v podpodročje DA (proizvodnja hrane, pijač in krmil). Živilsko-predelovalno dejavnost razvrščamo v devet skupin (Nomenklatura industrijskih proizvodov, 2006).

Tabela 3: Razvrstitev živilsko-predelovalne dejavnosti

DA 15	Proizvodnja hrane, pijač in krmil
15.10	Proizvodnja, predelava in konzerviranje mesa ter proizvodnja mesnih izdelkov
15.20	Predelava in konzerviranje rib, proizvodnja ribjih izdelkov
15.30	Predelava in konzerviranje sadja in vrtnin
15.40	Proizvodnja rastlinskih in živalskih olj in maščob
15.50	Predelava mleka in proizvodnja mlečnih izdelkov
15.60	Mlinarstvo, proizvodnja škroba in škrobnih izdelkov
15.70	Proizvodnja krmil za prehrano živali
15.80	Proizvodnja drugih živil
15.90	Proizvodnja pijač

Živilsko-predelovalna industrija Slovenije se je razvijala v drugačnem okolju kot živilsko-predelovalna industrija v razvitem in demokratičnem svetu. Stabilna oskrba s hrano in doseganje prehranske samozadostnosti sta bila pred spremembo družbene ureditve pomembna politična cilja in glavni nalogi agroživilstva. Za delovanje in razvoj živilsko-predelovalne industrije je bila ključna državna podpora. Tako se je v šibkih konkurenčnih razmerah oblikovala industrija, ki je oskrbovala velik del jugoslovanskega trga. Posledica sprememb družbene in gospodarske ureditve v času osamosvojitve Slovenije sta bila izguba velikega dela trgov nekdanjih jugoslovanskih republik in dolgotrajen proces lastninjenja. Živilska industrija se je morala po osamosvojitvi Slovenije soočiti z drugačnimi razmerami za gospodarjenje, ki so vplivale na tržno strukturo in rezultate živilsko-predelovalne industrije (Žužek, 2001, str. 4).

V nasprotju z evropskimi podjetji slovenska živilska podjetja opredeljujejo medsebojna nepovezanost, konkurenčni boj, odsotnost procesov koncentracije, presežne zmogljivosti, visoka zaščita domače proizvodnje in usmerjenost predvsem na domači trg. Za strukturo podjetij živilsko-predelovalne industrije v Sloveniji je značilno veliko število velikih podjetij, medtem ko v Evropski uniji prevladujejo majhna in srednje velika podjetja, vendar so velika podjetja v Sloveniji v primerjavi z velikimi evropskimi podjetji glede na število zaposlenih in prihodke majhna. Slovenska podjetja v živilsko-predelovalni industriji predvsem zaradi pomanjkanja lastnih virov in majhnega dotoka tujega kapitala zelo malo vlagajo v investicije ter v raziskave in razvoj novih izdelkov in procesov.

Prav tako je prisotno pomanjkljivo obvladovanje trženjskih aktivnosti. Podjetja so še vedno v upravljaljskih procesih usmerjena k proizvodni, namesto da bi v čim večji meri zadovoljevala potrebe in zahteve domačih potrošnikov, ki so vse bolj podobne zahtevam potrošnikov v EU. Veča se povpraševanje po pripravljeni hrani, prav tako tudi težnja po hranjenju izven domačih gospodinjstev, vse večja je tudi okoljevarstvena in zdravstvena osveščenost potrošnikov o živilskih izdelkih, kar bodo morala domača podjetja upoštevati pri načrtovanju prihodnjega razvoja in ponudbe izdelkov. Živilsko-predelovalna industrija v Sloveniji v primerjavi z evropsko izkazuje manjšo učinkovitost in slabšo konkurenčnost, saj slovenska živilsko-predelovalna industrija dosega v povprečju komaj 30 % dodane vrednosti držav EU (Usenik, 2002, str. 43).

Živilsko-predelovalna industrija ima v EU zelo velik gospodarski in javno-politični pomen, saj prispeva približno 15 % k skupnemu ustvarjenemu prihodku celotne predelovalne industrije. Njen gospodarski pomen se kaže predvsem v tem, da je EU postala vodilna svetovna proizvajalka hrane. Javno-politični pomen se kaže predvsem z izrazitim vplivom na varovanje zdravja potrošnika (Erjavec, Kuhar, 2000, str. 25).

3.1 STRATEGIJE POSLOVODENJA V ŽIVILSKO-PREDELOVALNI INDUSTRIJI

Pri poslovanju živilsko-predelovalnega podjetja obstajata v splošnem dve značilni funkciji: nabava kmetijskih surovin in kontrola kakovosti. Sem lahko uvrščamo še promocijo prodaje in trženje ter raziskave in razvoj (Erjavec, Kuhar, 2000, str. 37).

Pri nabavi surovin se v vseh predelovalnih dejavnostih podjetja soočajo z različnimi tveganji, vendar je pri živilstvu zaradi bioloških značilnosti kmetijske predelave tveganje pogosto večje. Živilska podjetja se pri nabavi surovin poleg njihove kakovosti osredotočajo še na cene, količinsko in časovno razpoložljivost ter distribucijo. Vodstva v živilskih podjetjih delujejo v dveh zelo različnih ekonomsko-političnih okoljih. Pri nabavi surovin se soočajo z izrazito reguliranimi trgi, medtem ko prodaja proizvodov poteka največkrat v razmerah odprtega trga in izrazite konkurence brez večjih posegov države. Posebna pozornost je v živilskih podjetjih posvečena kontroli kakovosti nabavljenih surovin, kar je zaradi nehomogenosti kmetijskih pridelkov zahtevno in drago opravilo.

Živilska podjetja z nadzorom vhodnih surovin zagotavljajo kakovost lastnih proizvodov, nadzor pa je pomemben tudi za določanje odkupnih cen surovin na podlagi njihove kakovosti. Podjetja morajo zato vzpostaviti in vzdrževati sisteme kakovosti, kar povzroča dodatne stroške.

Za ponudbo kmetijskih surovin je značilna izrazita neelastičnost. Dobava surovin je kratkoročno relativno slabo odzivna na spremembe tržnih razmer, to pa od živilskih podjetij zahteva dodatno pozornost pri načrtovanju nabave. Za nemoteno oskrbo maloprodajnih trgov ter uspešno poslovanje morajo podjetja izbrati dobavitelje, ki bodo zagotavljali zadostne količine potrebnih surovin. Oskrba lahko postane kritična ob slabih letinah in padcu prireje. Prav tako je v živilski proizvodnji specifična dostava surovin. Običajno zahteva posebne transportne razmere (ustrezna higiena, hlajenje itd.) in hitro dostavo (omejen rok uporabnosti izdelka), vse to pa pomeni tudi posebne, natančno načrtovane logistične sisteme. Za surovine je značilno tudi nizko razmerje med ceno in volumnom, kar otežuje in draži transport.

Kontrolo kakovosti lahko razdelimo na higiensko-zdravstveno in organoleptično kontrolo. V prvem primeru gre za prisotnost oziroma kontaminacijo proizvodov z zdravju škodljivimi organizmi in snovmi, kar nadzirajo javni nadzorni organi. Z normativnim urejanjem proizvodnje država vpliva na poslovanje živilskih podjetij. Normativno urejanje kakovosti z vidika zdravja ljudi ima za posledico visoke stalne stroške proizvodnje, na katere ni mogoče vplivati. Higiensko-zdravstvena kakovost je pogoj, da neko podjetje nastopa na trgu, organoleptične lastnosti pa so temeljni element proizvoda in predstavljajo najpomembnejši izziv pri trženju. Med organoleptične lastnosti uvrščamo vonj, izgled, barvo in okus. Živilski proizvodi imajo še nutritivne (prehranske) in funkcionalne (vpliv na počutje, zdravstveno stanje itd.) lastnosti.

Pri načrtovanju lastnosti proizvoda so pomembne tudi potrošnikove preference, ki se relativno hitro spreminjajo in jim mora podjetje stalno slediti (Erjavec, Kuhar, 2000, str. 37). Živilsko-predelovalna industrija sodi med panoge, pri kateri so potrebni visoki izdatki za trženje in pospeševanje prodaje. Visoki izdatki za oglaševanje so posledica značilnosti živilskih trgov, ki so v EU statični, zasičeni in oligopolni, zato podjetja največkrat uporabljajo necenovne oblike konkuriranja. To se kaže v velikih izdatkih za oglaševanje, ki se nanašajo na prodajne cene proizvodov. Visoki izdatki za oglaševanje predstavljajo tudi oviro za vstop novih podjetij, kar še dodatno omejuje konkurenco na oligopolnih trgih.

Na trgih z visoko stopnjo koncentracije in izrazito diferencirano ponudbo se podjetja izogibajo cenovni konkurenci in poskušajo z intenzivnim oglaševanjem povečati svoje tržne deleže. Podjetja v živilsko-predelovalni industriji vlagajo v primerjavi z drugimi gospodarskimi panogami veliko manj sredstev v raziskave in razvoj. Delež stroškov, povezanih z raziskavami in razvojem, je razmeroma nizek. Kljub nizkim izdatkom živilska podjetja pogosto uvajajo nove proizvode ter poskušajo povečati donose in tržne deleže. Tako prihaja na nasičenih živilskih trgih do neracionalnega širjenja portfelja izdelkov.

Tako podjetja zmanjšujejo tveganje in na trg uvajajo navidezno nove proizvode, da bi s tem pritegnila pozornost potrošnikov. Slednji tudi niso naklonjeni zamenjavam blagovnih znamk, če pa že izberejo nov proizvod, mora biti ta primerljiv z že znanim. Vse to ne pomeni, da je živilski trg na področju razvoja popolnoma statičen. Živilska podjetja uvajajo tudi nove proizvode, ki imajo v primerjavi z ustaljenimi ugodnejše in sodobnejše prehranske vrednosti in so za pripravo enostavnejši kot klasična živila (Erjavec, Kuhar, 2000, str. 38).

V primerjavi z drugimi gospodarskimi panogami živilsko-predelovalna industrija zaostaja tudi po številu prijavljenih patentov, saj velikokrat uporablja inovacije z drugih področij, kot so biotehnologija, strojništvo in distribucija. Pri zaščiti intelektualne lastnine podjetja pogosto posegajo po nepatentnih sredstvih, kot so poslovne skrivnosti in varovanje receptur. Predvsem pa izkoriščajo prednost prvega na trgu in si tako poskušajo zagotoviti prednost pred konkurenti.

3.1.1 Strategije poslovanja in velikost podjetij

V EU in razvitih gospodarstvih sveta so se razvili trije jasno oblikovani velikostni razredi živilskih podjetij s specifičnimi značilnostmi poslovanja, in sicer multinacionalke, velika podjetja in majhna podjetja (Erjavec, Kuhar, 2000, str. 39 - 41).

Multinacionalke obvladujejo svetovne trge z živili in se s svojo ponudbo nahajajo skoraj v vsaki državi. Njihov poslovni sistem sestavljajo številne hčerinske družbe za distribucijo in proizvodnjo, ki so locirane v različnih državah, da bi izkoristile lokalne primerjalne prednosti. Zaradi boljše učinkovitosti in tržne pomoči akumulirajo dodatna sredstva, ki jih investirajo v rast podjetja, stalno obnavljajo opremo ter več vlagajo v trženje ter raziskave in razvoj. Vseskozi prilagajajo ponudbo izdelkov ter izboljšujejo kakovost, s čimer oblikujejo močne in priznane blagovne znamke. S sodobnimi strategijami trženja in z obsežnimi oglaševalskimi akcijami obvladujejo trge in usmerjajo povpraševanje. Kapitalska moč in obseg povpraševanja omogočata enakopravnejše pogoje poslovanja s trgovskimi družbami.

Ob multinacionalkah so ključni ponudniki na domačih živilskih trgih velika podjetja, ki na tujem navadno nimajo svojih lastnih proizvodnih zmogljivosti, lahko pa znaten del svoje proizvodnje izvozijo. Velika nacionalna podjetja konkurirajo s prilagodljivostjo pri zadovoljevanju izrazito diferenciranega povpraševanja, z boljšim poznavanjem lokalnih trgov ter s sposobnostjo hitrega uvajanja novih proizvodov. Njihovi ključni konkurenti so multinacionalke z ambicijami po prevzemih, ogrožajo jih tudi trgovske mreže z naraščajočo pogajalsko močjo.

Velika podjetja niso usmerjena samo na domače trge, ampak poskušajo povečati svojo prisotnost tudi na tujih. S prodajo na tujih trgih povečujejo obseg poslovanja, kar omogoča izboljšanje produktivnosti in donosnosti. Na tujih trgih nastopajo samostojno, pogosto se pri trženju povežejo z lokalnim distributerjem ali s sorodnim podjetjem.

Naslednja možna poslovodna strategija velikih podjetij je proizvodnja v okviru trgovskih blagovnih znamk ali proizvodnja pod blagovno znamko multinacionalk. Ta strategija je navadno manj donosna.

Zadnji razred industrijske strukture v živilsko-predelovalni industriji glede na velikost tvorijo manjša podjetja, ki zaposlujejo do nekaj deset zaposlenih. Majhna podjetja pogosto obratujejo na podeželju, lahko v zadružni lasti, izkoristijo bližino pridelovalcev kmetijskih surovin in zaposlujejo lokalno prebivalstvo. Velikokrat so to podjetja z dolgo tradicijo ter s stalnimi kupci. Zaradi globalnih sprememb na trgih se srečujejo z nekaterimi težavami, kot so: težje zagotavljanje stalne kakovosti izdelkov, omejenost števila različnih proizvodov, težje pridobivanje finančnih sredstev za naložbe, imajo manj sredstev za trženje ter raziskave in razvoj itd. Poslovni tokovi, v katere se vključujejo, so pogosto nestabilni in jih že majhne spremembe v tržnem okolju lahko zelo prizadenejo. Njihovo poslovanje je zato lahko zelo tvegano.

Dolgoročno bodo v konkurenci z velikimi živilskimi podjetji in multinacionalkami obstala le majhna podjetja, ki imajo jasno izoblikovano, stabilno in donosno tržno nišo. Obstala bodo tudi tista podjetja, ki proizvajajo hitro pokvarljive izdelke z zahtevnim prevozom, s katerim bodo oskrbovala lokalne trgovine in gostinske lokale. Mala in srednja podjetja imajo prednost zaradi rasti zanimanja za hrano s posebnimi značilnostmi, saj jo zaradi večje fleksibilnosti lažje uresničujejo. Prav tako so zanje zanimiva tržna niša proizvodi z geografskim poreklom. Podjetja iz te velikostne skupine lahko dobijo sredstva iz različnih strukturnih in regionalnih skladov, usmerjenih v diverzifikacijo proizvodnje in razvoj dopolnilnih dejavnosti. Vse to lahko nekoliko izboljša njihov dohodkovni položaj, vendar težko dosegajo ekonomsko ustrezno rentabilnost zaradi premajhnih proizvodnih kapacitet.

3.2 INTEGRACIJSKE STRATEGIJE V ŽIVILSKO-PREDELOVALNI INDUSTRIJI

V devetdesetih letih je bilo v živilsko-predelovalni panogi v EU največ prevzemov in združitvev v dejavnostih predelave mleka in mesa, pivovarstvu, konditorstvu in pekarstvu. Po intenzivnem obdobju horizontalnih integracij v osemdesetih letih se podjetja pogosteje kot v drugih industrijskih panogah povezujejo vertikalno. Integracije so pogoste v panogah, pri katerih je proizvajalec precej odvisen od dobaviteljev (npr. predelava mesa, mleka, proizvodnja krmil itd.) (Erjavec, Kuhar, 2000, str. 42).

Ponudba na živilskih trgih v EU in tudi v svetu je precej zasičena, zato je povečanje tržnih deležev težko izvedljivo zgolj z organsko rastjo. Za rast tržnih deležev in prihodka skušajo živilska podjetja izkoristiti tudi druge možnosti. To so lahko ohlapnejše poslovne povezave ali kapitalske integracije, kot so: združevanja, prevzemi ali neposredne tuje naložbe. Pojavljajo se trije motivi za povezovanje (Hughes, 1994, str. 35):

- obrambne povezave, ki so namenjene izboljšanju konkurenčnega položaja podjetij, lažjemu dostopu na nove trge ali prevzemanju novih tehnologij;

- prevzemi konkurentov, ki dominantnemu podjetju (ponudniku) omogočajo ohranitev tržnega položaja v dejavnosti z integriranjem tekmecev;
- preživetvene povezave, »predaja« podjetja dominantnemu konkurentu z namenom ohranitve poslovanja po racionalizaciji proizvodnje.

Pobudniki integracijskih procesov so večinoma multinacionalke, ki prevzemajo manjša, šibkejša podjetja ter jih v najslabšem primeru lahko celo zaprejo. Hughes (1994, str. 199-215) ugotavlja, da so se pri uspehu horizontalnih in vertikalnih integracij v agroživilstvu kot odločilni izkazali naslednji dejavniki:

- jasno določene prednosti za vse poslovne subjekte, ki so udeleženi v integracijskem procesu,
- izvajanje takojšnjih aktivnosti za gradnjo uspešne integracije,
- podpora poslovnih aktivnosti vseh udeleženi v integracijskem procesu,
- preglednost položaja, ki nastane z izgradnjo komunikacijskih povezav med partnerji na vseh ravneh integracije,
- osredotočenost na specifična področja sodelovanja, izogibanje razdrobljenosti skupnih operacij pri načrtovanju razvojne strategije integracije,
- sorodnost razvojnih strategij poslovnih subjektov, ki se nameravajo združevati,
- zadostna verjetnost pozitivnih učinkov nove integracije za vse vključene v operacijo,
- skladnost razvojne strategije novega poslovnega subjekta z dolgoročnimi usmeritvami povpraševanja, tehnološkim napredkom, predvidenim razvojem industrijske strukture in morebitnimi spremembami politike,
- takojšnje in vsestransko odpravljanje problemov, ko se pojavijo.

3.3 STANJE V ŽIVILSKO-PREDELOVALNI INDUSTRIJI

Slovenija je v letu 2004 postala enakopravna članica EU. S tem je postala del velikega ekonomskega sistema, ki ima tudi skupno agroživilsko politiko. Ta enotni trg je prinesel veliko sprememb (Kuhar, 2001, str. 29):

- vključitev v makroekonomsko okolje,
- vključitev na enotni trg,
- prevzem skupnih tržnih ureditev,
- prevzem strukturne politike.

Leto 2004 je bilo za slovensko živilsko-predelovalno industrijo prelomno v več pogledih. Ključni dejavnik je bil pristop k EU in s tem vključitev živilsko-predelovalne industrije v enotni trg. Živilsko-predelovalna panoga je poslovno leto 2004 zaključila s 4,7 milijardami SIT izgube. V primerjavi z obdobjem v drugi polovici devetdesetih, ko je panoga poslovala s stabilnim pozitivnim izidom, je ta sprememba vrednosti kazalnikov dobička zaskrbljujoča. Še bolj zaskrbljujoče je konstantno padanje produktivnosti. Vstop Slovenije v EU je zelo hitro stopnjeval procese ekonomskega preoblikovanja v živilsko-predelovalni industriji.

Ti procesi so bili v obdobju ekonomske tranzicije ublaženi predvsem z zunanjetrgovinsko politiko. Zato je pričakovati, da bodo posledice članstva v EU za živilska podjetja bolj negativne, kot bi bile ob postopni liberalizaciji in strateškem usmerjanju prestrukturiranja.

Stalno prisoten zunanjetrgovinski primanjkljaj pri trgovini s predelanimi žiti se je skoraj podvojil, pokritost uvoza z izvozom se je zmanjšala na polovico. Povečanje uvoza se kaže v kategorijah, ki so že v preteklosti kazale visoke trende rasti, kot so npr. drugi živilski proizvodi, zelo se je povečal uvoz proizvodov, ki se doslej niso občutno povečevali. Tako se je na primer uvoz mesa in izdelkov povečal za dobro petino, rast se kaže tudi v uvozu mleka in mlečnih proizvodov. Kljub izrazitemu povečanju uvoza po pristopu je najverjetneje pomemben vzrok za poslabšanje uspešnosti poslovanja zmanjševanje izvoza.

Za nekatere pomembne izvozne kategorije se je konkurenčnost poslabšala tudi zaradi spremenjenega sistema proračunske podpore izvoza. Spodbudno je, da je mlečno-predelovalna dejavnost, ki je bila največja prejemnica teh sredstev, izkazala ugodne trende tako pri vrednosti izvoza kot regijski strukturi (Kuhar, 2001, str. 26).

3.3.1 Poslovanje živilsko-predelovalne industrije

Proizvodnja hrane, pijač in tobačnih izdelkov prispeva v Sloveniji 2,43 odstotka dodane vrednosti v bruto domačem proizvodu (Statistični urad Republike Slovenije, 2005). Po dodani vrednosti je bila živilsko-predelovalna industrija v letu 2004 tretja najpomembnejša predelovalna panoga v Sloveniji. Pred njo sta bili proizvodnja kemikalij in kemičnih izdelkov ter proizvodnja kovinskih izdelkov, razen strojev in naprav. Živilska industrija je tudi tretji največji delodajalec v slovenski predelovalni industriji. Pomen živilsko-predelovalne industrije se zmanjšuje s konstantnim trendom. Med letoma 1999 in 2004 se je njen delež v bruto domačem proizvodu zmanjšal za več kot sedem odstotkov (Kuhar, 2005, str. 10).

Obseg industrijske proizvodnje v živilsko-predelovalni dejavnosti (oddelek DA) je nihal v obdobju med letoma 2000 in 2004 (Tabela 4). Posebej je potrebno izpostaviti, da so indeksi rasti proizvodnje v živilski industriji po letu 2000 stalno zaostajali za povprečjem predelovalnih dejavnosti (oddelek D). V letu 2004 je bil padec proizvodnje v živilski panogi zelo velik, saj se je obseg industrijske proizvodnje zmanjšal za 6,8 odstotka.

Tabela 4: Verižni indeks obsega industrijske proizvodnje med letoma 2000 in 2004

Leto	Predhodno leto = 100				
	2000	2001	2002	2003	2004
Industrija skupaj	106,2	103,2	102,4	101,4	104,8
Predelovalne dejavnosti (D)	107,0	103,3	102,0	101,6	104,9
Proizvodnja hrane, pijač, tobačnih izdelkov (DA)	105,4	100,4	98,4	100,9	93,2

Vir: Kuhar, 2005, str. 10

Obseg proizvodnje v letu 2004 v dejavnosti proizvodnje hrane, pijač in tobačnih izdelkov je v primerjavi z letom 1999 manjši za 2,1 odstotka, pri čemer se je obseg predelovalnih dejavnosti in agregata industrije povečal za petino. Zaostajanje obsega proizvodnje živilske industrije za povprečjem predelovalnih dejavnosti je prisotno že dlje časa, saj je od leta 1995 verižni indeks obsega proizvodnje živilske panoge le v dveh letih (1996 in 1999) presegel povprečje predelovalnih dejavnosti (Kuhar, 2005, str. 10).

V letu 2004 je bilo v 424 podjetjih živilsko-predelovalne industrije zaposlenih 18.141 delavcev, kar je okoli štiri odstotke manj kot v predhodnem letu in skoraj sedem odstotkov manj kot v letu 2000 (Tabela 5). Od leta 2003 se nadaljuje trend zmanjševanja števila zaposlenih v panogi po okoli petodstotni letni stopnji. Kljub neugodnim ekonomskim razmeram v panogi se je število podjetij povečalo, vendar se trend rasti umirja. Tudi pri številu podjetij v panogi je pričakovati začetek procesov konsolidacije panoge, ko bodo podjetja, ki ne bodo sposobna obvladovati konkurenčnih pritiskov, ugašala.

Sredstva v lasti živilsko-predelovalne industrije so bila v letu 2004 ocenjena na 568,1 milijarde SIT, kar je realno nekaj več kot dvoidstotno povečanje v primerjavi s predhodnim letom. V obdobju od leta 2000 do 2004 so se sredstva v živilskih podjetjih realno povečala za 3,7 odstotka. Kot je razvidno že iz indeksov obsega industrijske proizvodnje (Tabela 4), je slovenska živilsko-predelovalna panoga v recesiji.

V letu 2004 so prihodki od prodaje znašali 435 milijard SIT in so bili 2,8 odstotka nižji kot v predhodnem letu (Tabela 5). V primerjavi z letom 2000 so prihodki od prodaje realno padli za štiri odstotke. Razhajanja med trendi prihodkov od prodaje ter obsegom industrijske proizvodnje najverjetneje kažejo zmanjševanje povprečne cene ali pa povečevanje zalog, saj se prihodki zmanjšujejo hitreje kot obseg proizvodnje (Kuhar, 2005, str. 11, 12). Prihodki od izvoza ter kazalnik izvozne usmerjenosti živilske panoge so se zmanjšali hitreje kot prihodki od prodaje. V letu 2004 (Tabela 5) so prihodki od prodaje na tujih trgih znašali 72 milijard SIT, kar pomeni 16,6-odstotno izvozno usmerjenost. Prihodki od izvoza so se v primerjavi z letom 2003 zmanjšali za 7,4 odstotka, v primerjavi z letom 2000 pa za 9 odstotkov. Izvozna usmerjenost se je v letu 2004 zmanjšala za 8,1 odstotka, v primerjavi z letom 2000 pa za 25,6 odstotka.

V letu 2004 je vsak zaposleni v slovenskem živilskem podjetju povprečno ustvaril okrog 24 milijonov SIT prihodkov (Tabela 5), kar je za odstotek in pol več kot v letu 2003. V enakem časovnem obdobju se je zmanjšala dodana vrednost na zaposlenega od 6,4 milijona SIT na 6,2 milijona SIT. Tudi dolgoročni trendi so pri kazalniku produktivnosti ugodnejši kot pri dodani vrednosti na zaposlenega. Neugodni trendi pri dodani vrednosti na zaposlenega nakazujejo nazadovanje tudi pri kazalnikih dobičkonosnosti. V letu 2004 je vsak zaposleni v živilsko-predelovalni industriji ustvaril za okoli 120.000 SIT izgube, kar je pomembno poslabšanje v primerjavi s predhodnim letom, ko je bil končni izid pozitiven in je zaposleni ustvaril okoli 540.000 SIT dobička. Tudi kazalnika donosnosti sredstev in donosnosti prodaje sta negativna, pri čemer izguba predstavlja okoli 0,4 odstotka vrednosti sredstev ter pol odstotka prihodkov od prodaje v letu 2004 (Kuhar, 2005, str. 12).

Tabela 5: Gibanje pomembnejših kazalnikov poslovanja živilsko-predelovalne industrije v obdobju od leta 2000 do leta 2004

Kazalec	2000	2001	2002	2003	2004	Indeks 2004/2003	Indeks 2004/2000
Št. podjetij	388	377	394	404	424	105,0	109,3
Št. zaposlenih	19.473	19.281	19.841	18.938	18.141	95,8	93,2
Sredstva (mrd SIT)	429,9	461,4	512,0	535,8	568,1	102,3	103,7
Prihodki od prodaje (mrd SIT)	355,4	391,1	418,3	432,1	434,9	97,2	96,0
Prihodki od izvoza (mrd SIT)	62,1	74,1	76,6	75,1	72,0	92,6	91,0
Izvozna usmerjenost	17,46 %	18,94 %	18,30 %	17,40 %	16,56 %	91,9	74,7
Produktivnost (000 SIT)	18.252	20.284	21.083	22.816	23.974	101,4	103,0
Dodana vrednost na zaposlenega (000 SIT)	5.105	5.450	5.910	6.407	6.206	93,5	95,4
Dobiček/izguba na zaposlenega (000 SIT)	241,6	72,0	503,4	541,2	-119,8	-661,1*	-361,5*
Donosnost prodaje (ROS)	1,09 %	0,30 %	1,95 %	1,91 %	-0,38 %	-2,3°	-2,0°
Donosnost sredstev (ROA)	1,32 %	0,35 %	2,39 %	2,37 %	-0,50 %	-2,9°	-1,8°

OPOMBA: Indeksi kazalnikov v tolarjih so revalorizirani.

OPOMBA: *Absolutna razlika v tisoč SIT, °absolutna razlika v odstotnih točkah.

Vir: Kuhar, 2005, str. 12

Pomembni povodi za poslabšanje uspešnosti poslovanja so pri zmanjšanju izvoza v nekaterih dejavnostih. Le-to je posledica predvidenih sprememb v pogojih trgovanja na najpomembnejših izvoznih trgih za slovenska živilska podjetja.

Usmeritev na trge EU ter iskanje novih poslovnih priložnosti je ena izmed pomembnejših nalog slovenskih živilskih podjetij, ki zagotovo ni enostavna. Živilski trgi v EU sodijo med najintenzivnejše in najbolj konkurenčne. Prednost na teh trgih imajo velika podjetja, ki so po obsegu prihodkov nekajkrat večja od največjih slovenskih podjetij, zato je vsakršen donosen prodajni preboj uspeh.

Živilska industrija v EU je pomemben gospodarski dejavnik in se tudi v najbolj razvitih članicah uvršča med največje predelovalne dejavnosti. Zato morajo slovenska živilska podjetja najti v tem intenzivnem ekonomskem okolju svoje konkurenčno mesto, pri čemer imajo težave v tem trenutku tudi tista, ki so se na pristop k EU intenzivno pripravljala.

Podjetja, ki v predpristopnem obdobju niso premogla dovolj ekonomskih virov ter znanja in na spremembe ekonomskih razmer niso bila pripravljena, se soočajo z negotovo prihodnostjo. S pristopom Slovenije v EU se je začel proces preoblikovanja slovenske živilsko-predelovalne industrije, ki nujno vključuje tudi propadanje podjetij, ki niso konkurenčna. Njihove tržne deleže prevzemajo uspešnejša podjetja.

4 POTEK PREVZEMA MLINOTESTA

Mlinotest, d. d., je družba z dolgo tradicijo v dejavnosti pekarstva in testeninarstva. Na področju Slovenije je med največjimi podjetji v svoji panogi, od nje je večja le družba Žito oziroma Skupina Žito. V prevzemnem boju za Mlinotest so sodelovale tri družbe, to so: družba Vipa, d. d., Nova Gorica, Žito, d. d., Ljubljana in Pekarna Blatnik, d. o. o., Videm Dobrepolje. Zmagovalka prevzemnega boja je družba Vipa, ki je danes večinski lastnik Mlinotesta, pred prevzemnimi aktivnostmi pa sploh ni bila njegova lastnica.

4.1 IDEJA O PREVZEMU

Družba Vipa se je v prevzemnem boju za Mlinotest pojavila kot neke vrste presenečenje, saj do tedaj ni bilo javno znano, da namerava prevzeti Mlinotest. Nasprotno, v preteklosti so obstajale ideje o povezovanju Mlinotesta in Žita, vendar do sedaj niso realizirane. Vzrokov za to je več, od zapletenosti in obsežnosti procesa lastninjenja, ugotavljanja upravičenosti nekaterih denacionalizacijskih zahtevkov do iskanja rešitev za učinkovitejše poslovanje, še posebej v luči približevanja EU in nekaterih organizacijskih sprememb pri obeh družbah in menjav članov uprave v družbi Žito. Agroživilstvo je do pristopa Slovenije k EU poslovalo v specifičnih pogojih, ki jih je najbolj zaznamovala razmeroma visoka stopnja protekcionizma ter majhnost slovenskega trga.

Gotovo je pomembno tudi to, da v živilsko-predelovalni industriji ni bilo pomembnejših zgledov povezovanja, ki bi dali potreben zagon za povezovanje tudi ostalim živilskim družbam. Kot prvi odmevnejši zgled lahko izpostavim povezovanje družb Droga, d. d., in Kolinska, d. d., ki se je začelo odvijati v letu 2004.

Z doseženo ekonomsko močjo so vodilna trgovska podjetja prevzela dominantno vlogo v verigi, ki jim je omogočala diktiranje pogojev sodelovanja. To zaostrovanje je bilo eden od prvih impulzov za prestrukturiranje živilske industrije v Sloveniji. Nadaljevanje procesa se dogaja v okolju enotnega trga EU, kjer pa išče mesto in nove usmeritve tudi slovenska trgovina.

Pri obeh procesih je poglobljeno partnerstvo z dobavitelji nujni element za dolgoročno konkurenčnost in poslovno uspešnost. Živilska podjetja se morajo v tem procesu utrditi v kompetentnega partnerja, ki zmore prispevati ključne elemente povečanja konkurenčnosti celotne agroživilske verige - takšne, ki uspešneje zadovoljuje potrebe ter želje kupcev in porabnikov od konkurentov.

Družba Žito je prvič resneje vstopila v lastniško strukturo Mlinotesta preko svoje povezane družbe Pekarna Vrhnika, d. o. o., aprila 2004, ko je postala lastnik 17,04 odstotka delnic Mlinotesta. Vlada RS je v juliju 2006 potrdila predlog načina umika države iz gospodarskih družb, v katerih ima Republika Slovenija deleže. Na seznamu družb, iz katerih se bo država umaknila kot lastnik, sta bili tako družba Žito kot družba Mlinotest.

To je pomenilo, da se bosta lastniški strukturi obeh družb zagotovo spremenili. Hkrati pa je bil to obema zanesljiv signal, da čas ne dopušča več izgovorov o povezovanju. Zaostanek v nujno potrebnem strateškem povezovanju, ki temelji na interesih tudi v živilski industriji, je potrebno odpraviti in tako vzpostaviti pogoje za enakovredno partnerstvo s trgovci, ki so do sedaj monopolno diktirali prodajne oziroma nabavne pogoje.

4.2 IZVEDBA PREVZEMA

Družba Pekarna Blatnik, d. o. o., je dne 3. 10. 2006 objavila prevzemno ponudbo za odkup delnic družbe Mlinotest, d. d.. S tem se je sprožil val dogodkov, ki so v nadaljnjih dveh mesecih burili duhove in sprožali ugibanja o usodi Mlinotesta. Delničarji Mlinotesta so se na koncu odločali med dvema ponujenima ponodbama za odkup njihovih delnic, in sicer družbe Pekarna Blatnik, d. o. o., po prevzemni ceni 1.695,00 SIT in družbe Žito, d. d., po prevzemni ceni 1.730,00 SIT.

Prevzemne cene so bile prvotno postavljene nižje. V skladu z zakonom sta obe družbi ob prevzemni ponudbi objavili tudi prospekt, v katerem naj bi bili natančneje opredeljeni vsebina načrtovanega prevzema ter cilji in strategija za bodoče obdobje v primeru uspešno opravljenega prevzema.

4.2.1 Prevzemni ponudbi Pekarne Blatnik in Žita

Družba, ki je začela prevzemni boj za Mlinotest, je bila družba Pekarna Blatnik. 8. 9. 2006 je objavila prevzemno namero, 3. 10. 2006 pa prevzemno ponudbo. Pogoji prevzemne ponudbe so bili naslednji:

- cena za plačilo vsake navadne imenske delnice Mlinotesta je bila 1.600 SIT;
- veljavnost ponudbe je zajemala čas od vključno 4. 10. 2006 do vključno 2. 11. 2006;
- prag uspešnosti ponudbe je bil definiran pri 75 % vseh izdanih delnic Mlinotesta.

Družba Žito, d. d., je 13. 10. 2006 objavila namero za prevzem Mlinotesta in se tako vključila v prevzemni boj. Pekarna Blatnik se je na odločitev Žita, da se spusti v boj za Mlinotest, odzvala z objavo namere za prevzem Žita, ki jo je podala 19. 10. 2006. Žito je nadaljevalo s prevzemnimi aktivnostmi in 23. 10. 2006 objavilo prevzemno ponudbo z naslednjimi pogoji:

- cena za plačilo vsake navadne imenske delnice Mlinotesta je bila 1.680 SIT;
- veljavnost ponudbe je zajemala čas od vključno 23. 10. 2006 do vključno 22. 11. 2006;
- prag uspešnosti ponudbe je bil definiran pri 33 % vseh izdanih delnic Mlinotesta, skupaj s 407.025 delnicami, ki jih je imela že v lasti Pekarna Vrhnika, odvisna družba prevzemnika, bi Žito in odvisne družbe v okviru prevzemne ponudbe pridobili najmanj 50,04 odstotka vseh izdanih delnic Mlinotesta.

Agencija za trg vrednostnih papirjev je s svojo odločitvijo, da mora družba Žito za objavo konkurenčne ponudbe za odkup delnic Mlinotesta najprej sklicati skupščino, posegla v prevzemni boj za Mlinotest. Razlog za takšno odločitev Agencije za trg vrednostnih papirjev je bila objava prevzemne namere Pekarne Blatnik, da prevzame Žito.

Na podlagi uredbe Agencije za trg vrednostnih papirjev je bila družba Žito dolžna sklicati skupščino delničarjev, na kateri bi njeni delničarji odločali o potrditvi odločitve uprave Žita za objavo konkurenčne prevzemne ponudbe za odkup delnic družbe Mlinotest. Objavo prevzema bi morale podpreti tri četrtine na skupščini Žita prisotnega kapitala. Na podlagi uredbe Agencije za trg vrednostnih papirjev v času od vročitve odredbe do izteka roka za sklic skupščine, sprejem ali preklic ponudbe imetnikov vrednostnih papirjev, na katere se nanaša, ponudba za odkup ni imela učinka. V tem času ni tekel rok za sprejem ponudbe, zato se je zadnji datum za sprejem ponudbe z 22. 11. 2006 premaknil na 27. 11. 2006.

V skladu z veljavno zakonodajo je Urad za varstvo konkurence 26. 10. 2006 na podlagi priglasi tve koncentracije izdal odločbo, s katero je v skladu z Zakonom o preprečevanju omejevanja konkurence odločil, da je koncentracija družb Pekarna Blatnik in Mlinotest skladna s pravili konkurence in ji ne bo nasprotoval.

Prevzemni boj se je nadaljeval z objavo spremembe prevzemne ponudbe Pekarne Blatnik, ki je 13. 11. 2006 postavila nove pogoje ponudbe, in sicer:

- določila je nižji prag uspešnosti ponudbe s prejšnjih 75 % na 50 % vseh izdanih delnic Mlinotesta;
- ponudila je višjo ceno za odkup delnic Mlinotesta, in sicer s prejšnje cene 1.600 SIT za vsako navadno imensko delnico na 1.690 SIT.

Rok za sprejem prevzemne ponudbe, ki je pred to spremembo veljal do 27. 10. 2006 se je v skladu z 31. členom ZPre-1 podaljšal za 7 dni, vendar največ do izteka končnega roka za sprejem ponudbe, ki je 60 dni od dneva objave prve ponudbe, kar pomeni do 2. 12. 2006 oziroma do 4. 12. 2006 (prvi naslednji delavnik).

Pekarna Blatnik ni nadaljevala s prevzemnimi aktivnostmi za prevzem Žita, saj do zakonskega roka, to je bil 20. 11. 2006, ni podala prevzemne ponudbe za odkup delnic družbe Žito. Družba Žito sedaj ni bila več sama tarča prevzema in se je lahko osredotočila na svoj nadaljnji prevzem družbe Mlinotest. 18. 11. 2006 je povišala ceno za delnico Mlinotesta na 1.700 SIT, 20. 11. 2006 je prevzemno ponudbo ponovno spremenila in ponudila še višjo ceno za delnico Mlinotesta, in sicer 1.730 SIT.

Rok za sprejem ponudbe je bil 4. 12. 2006. Dne 20. 11. 2006 je družba Žito zaradi odstopa Pekarne Blatnik od prevzema Žita tudi preklicala sklicano skupščino Žita. Pekarna Blatnik s ceno ni mogla konkurirati Žitu, ker zaradi svoje bonitete in visokega deleža dolžniškega kapitala ni zmoгла financirati zviševanja prevzemne ponudbe in je izstopila iz prevzemnega boja.

Potek dogajanja ob podani prevzemni ponudbi Pekarne Blatnik in Žita prikazujem v tabeli 6.

Tabela 6: Kronološki pregled dogajanja ob podani prevzemni ponudbi Pekarne Blatnik in Žita

Datum	Dogodek	Ciljna družba
8. 9. 2006	Obvestilo o prevzemni nameri prevzemnika družbe Pekarne Blatnik, d. o. o.	Mlinotest
3. 10. 2006	Objava prevzemne ponudbe za odkup delnic družbe Mlinotest, d. d., prevzemnika družbe Pekarne Blatnik, d. o. o.	Mlinotest
13. 10. 2006	Obvestilo o prevzemni nameri prevzemnika družbe Žito, d. d.	Mlinotest
19. 10. 2006	Obvestilo o prevzemni nameri prevzemnika družbe Pekarne Blatnik, d. o. o.	Žito
23. 10. 2006	Objava prevzemne ponudbe za odkup delnic družbe Mlinotest, d. d., prevzemnika družbe Žito, d. d.	Mlinotest
27. 10. 2006	Objava sklica skupščine delničarjev družbe Žito, d. d.	Žito
13. 11. 2006	Sprememba prevzemne ponudbe prevzemnika družbe Pekarne Blatnik, d. o. o.	Mlinotest
20. 11. 2006	Sprememba prevzemne ponudbe prevzemnika družbe Žito, d. d.	Mlinotest
20. 11. 2006	Odstop družbe Pekarne Blatnik, d. o. o. od namere za prevzem družbe Žito, d. d.	Žito
20. 11. 2006	Preklic sklica skupščine delničarjev družbe Žito, d. d.	Žito
4. 12. 2006	Rok za sprejem prevzemne ponudbe	Mlinotest
7. 12. 2007	Odločba Agencije za trg vred. papirjev o uspešnosti prevzemne ponudbe	Mlinotest

Agencija za trg vrednostnih papirjev je 7. 12. 2006 odločila, da je prevzemna ponudba prevzemnika Žito neuspešna. Prevzemno ponudbo je v postopku prevzemne ponudbe sprejelo 440 delničarjev, ki so bili imetniki skupaj 1.055.031 delnic Mlinotesta, kar predstavlja 44,15-odstotni delež Mlinotesta.

O izidu prevzemne ponudbe so odločili največji lastniki Mlinotesta, predvsem Kapitalska družba in Slovenska odškodninska družba, torej predstavnika države v lastniški strukturi Mlinotesta. Obe družbi namreč nista sprejeli prevzemne ponudbe Žita. Svoja deleža v Mlinotestu sta prodala družbi Vipa, d. d., ki je za delnico Mlinotesta ponudila 1.800 SIT, torej 70 SIT na delnico več. Sklada sta odločitev za prodajo utemeljila s sprejemom najvišje ponudbe in v skupnem sporočilu za javnost dodala, da ocenjujeta, da bo končni izkupiček ob ločenem umiku države iz Mlinotesta in Žita večji.

4.2.2 Prevzemna ponudba Vipe

Z nakupom 21,67-odstotnega deleža Mlinotesta (od Kapitalske družbe in Slovenske odškodninske družbe) je Vipa, d. d., postala drugi največji lastnik družbe Mlinotest, takoj za družbo Vipa Holding, ki ima v lasti 25,09 odstotka Mlinotesta. Vipa Holding je bila tarča prevzema Vipe, d. d., in je 11. 12. 2006 prejela njeno obvestilo, o pridobitvi večinskega deleža, s katerim jo je obvestila, da je postala več kot 50-odstotna imetnica vseh delnic Vipe Holdinga. Zaradi navedenega je bila Vipa Holding v večinski lasti Vipe, d. d., in je s tem postala njena odvisna družba.

Dogajanja v lastništvu v obeh družbah so vplivala tudi na lastništvo Mlinotesta. Vipa, d. d., je namreč morala zaradi prevzemne zakonodaje podati prevzemno ponudbo za Mlinotest, glede na dejstvo, da je skupaj z Vipo Holdingom obvladovala že 46,8 odstotka lastništva Mlinotesta. Potek dogajanja ob podani prevzemni ponudbi Vipe prikazujem v tabeli 7.

Tabela 7: Kronološki pregled dogajanja ob podani prevzemni ponudbi Vipe

Datum	Dogodek	Ciljna družba
29. 12. 2006	Obvestilo o prevzemni nameri prevzemnika družbe Vipa, družba za finančno poslovanje in razvoj, d. d., Nova Gorica	Mlinotest
29. 1. 2007	Objava prevzemne ponudbe za odkup delnic Mlinotesta, prevzemnika družbe Vipa, družba za finančno poslovanje in razvoj, d. d., Nova Gorica	Mlinotest
6. 2. 2007	Mnenje uprave Mlinotesta o prevzemni ponudbi	Mlinotest
26. 2. 2007	Rok za sprejem prevzemne ponudbe	Mlinotest
1. 3. 2007	Odločba Agencije za trg vrednostnih papirjev o uspešnosti prevzemne ponudbe	Mlinotest

Pogoji prevzemne ponudbe so bili naslednji:

- cena za plačilo vsake navadne imenske delnice Mlinotesta je bila 1.800 SIT;
- veljavnost ponudbe je zajemala čas od vključno 29. 01. 2007 do vključno 26. 02. 2007;
- prag uspešnosti ponudbe ni bil definiran, prevzemna ponudba se je štela za uspešno ne glede na odstotek vseh delnic, ki jih je prevzemnik pridobil v postopku prevzemne ponudbe.

Agencija za trg vrednostnih papirjev je 1. 3. 2007 odločila, da je prevzemna ponudba prevzemnika Vipa, d. d., uspešna. Prevzemno ponudbo Vipe, d. d., je sprejelo 76 delničarjev Mlinotesta, ki so bili skupaj imetniki 1,33 odstotka delnic Mlinotesta. Družba je imela po končanem prevzemu skupaj s svojo odvisno družbo Vipo Holding, ki jo je prevzela, v lasti 69,09 odstotka Mlinotesta.

4.3 INTERESI POSAMEZNIH AKTERJEV PRI PREVZEMU

Pri prevzemih vedno sodeluje več udeležencev oziroma akterjev. Vsekakor so najpomembnejši udeleženci lastniki prevzemnika in ciljne družbe ter menedžmenta obeh oziroma vseh podjetij, če je prevzemnikov več. Svoj vpliv ima tudi okolje podjetja. Država in družba lahko preko zakonov in raznih agencij vplivata na odločitve o prevzemih. Tako mora na primer dati soglasje k prevzemu Urad RS za varstvo konkurence, ki izda odločbo, s katero odloči, da priglasi koncentraciji družb ne nasprotuje in da je koncentracija skladna s pravili konkurence. V primeru Mlinotesta je v prevzemno dogajanje posegla tudi Agencija za trg vrednostnih papirjev, ki je izdala odredbo, da mora Žito za objavo konkurenčne ponudbe za odkup delnic Mlinotesta najprej sklicati skupščino. Agencija za trg vrednostnih papirjev se je sklicevala na 47. člen ZPre-1. Ta določa, katerih dejanj uprava družbe, ki je tarča prevzema, ne sme storiti. Gre za obrambna dejanja, ki zmanjšujejo vrednost tarče za prevzemnika.

4.3.1 Interes lastnikov Mlinotesta

V tabeli 8 je prikazana lastniška struktura Mlinotesta pred prevzemom.

Tabela 8: Lastniška struktura Mlinotest, d. d., na dan 30. 6. 2006

Delničar	Struktura v %
Vipa Holding, d. d.	25,09
Pekarna Vrhnika, d. d.	17,04
Maksima delniška ID, d. d., Ljubljana	16,50
Kapitalska družba, d. d., Ljubljana	13,55
Slovenska odškodninska družba, d. d., Ljubljana	8,12
Ostale pravne osebe	6,81
Fizične osebe	12,89
SKUPAJ	100,00

Vir: Polletno poročilo Mlinotest, d. d., za leto 2006

Cilji lastnikov mnogokrat niso enaki. Nekaterim sta cilj dolgoročno uspešno poslovanje in rast podjetja, drugim le maksimiziranje vrednosti svojega premoženja. Slednji se odločajo za prodajo svojih deležev, ko dobijo dovolj dobro ponudbo. Lahko govorimo o žetveni strategiji (Tajnikar, 2000, str. 112). Lastniki se pri določeni stopnji rasti odločijo za izstop iz podjetja, ki prinaša velik donos in dosega visoko vrednost na trgu kapitala. Tako se izognejo težavam, ki jih prinaša nadaljnja rast, in žanjejo velike kapitalske dobičke. Po drugi strani je to priložnost za večja podjetja, ki na tak način vstopijo v novo, donosnejšo panogo. Vir financiranja jim predstavljajo presežki, ki jih dosejajo v obstoječi dejavnosti z omejenimi možnostmi za nadaljnjo rast. Hkrati imajo sposoben menedžment za upravljanje večjih podjetij.

Drugi vir motivov za prevzeme s strani sedanjih lastnikov je lahko strateški. Zaradi konsolidacije panoge podjetje potrebuje strateške povezave, da si pridobi trajne konkurenčne prednosti. Velikost podjetja ne pomeni le pogajalske moči pri dobaviteljih, temveč mu tudi daje moč, da vpliva na celotno panogo in njen razvoj, tako s stališča povpraševanja kot tudi ponudbe. Tako lahko podjetje spreminja izdelke, razvija nove distribucijske poti, potrošniške navade in potrebe. V tem primeru lahko lastniki svoje delnice zamenjajo z delnicami podjetja, ki želi podjetje pripojiti. Lastniki obeh podjetij s tem dosejajo sinergijske učinke, ekonomije obsega in ostale koristi. Še posebej velja poudariti, da lastnikom podjetja, ki priključuje podjetje, v takem primeru ni potrebno iskati finančnih virov za povezavo.

Različne raziskave so pokazale, da so premije delničarjev prevzetih podjetij v večini primerov precej višje od premij delničarjev prevzemnika. Ugotovitev temelji na dejstvu, da trg kapitala ni popolno učinkovit. Tako so delničarji ciljnih podjetij dodatno motivirani, da pristanejo na ponudbo o prevzemu.

Lastniška struktura Mlinotesta je bila že pred prevzemom dokaj skoncentrirana. Pet največjih lastnikov je imelo skupaj 80,3 odstotka vseh delnic Mlinotesta. Med večjimi lastniki sta bili tudi Kapitalska družba in Slovenska odškodninska družba, ki sta delnice pridobili v času lastninskega preoblikovanja.

Vlada RS je sprejela predlog načina umika države iz gospodarskih družb, v katerih ima Republika Slovenija deleže. Med predlaganimi naložbami države za odprodajo sta bila tudi deleža Kapitalske družbe in Slovenske odškodninske družbe v Mlinotestu.

4.3.1.1 Interes države

Država je bila v lastniški strukturi Mlinotesta zastopana preko Kapitalske družbe in Slovenske odškodninske družbe, posredno tudi preko Maksime delniške ID. Kapitalska družba je organizirana kot delniška družba, katere edini ustanovitelj in lastnik je Republika Slovenija. Kapitalska družba upravlja in razpolaga z vrednostnimi papirji in drugimi sredstvi, pridobljenimi v postopku lastninskega preoblikovanja.

Njen cilj je zagotavljanje dodatnih sredstev za pokojninsko in invalidsko zavarovanje z upravljanjem lastnega premoženja ter pokojninskih skladov. Slovenska odškodninska družba je tudi v lasti Republike Slovenije, ustanovljena je bila leta 1993 in prav tako upravlja s finančnim premoženjem. Obe družbi upravljata s svojim portfeljem tako, da dosegata želeno strukturo ob primerni dobičkonosnosti. Prevzemne ponudbe Žita nista sprejeli. S ponujeno ceno Vipe, d. d., ki je bila višja, kot jo je pri prevzemu ponujalo Žito, sta bili očitno zadovoljni in sta pristali na prodajo svojih deležev v Mlinotestu. Glavni kriterij pri odločitvi za prodajo je bila torej najvišja cena v danem trenutku.

Lahko pa bi se odločili tudi drugače. Kot pomembna lastnika tako v Mlinotestu kot v Žitu bi lahko podprla njuno načrtovano povezovanje in nato po realizaciji vseh sinergij z javnim razpisom prodala lastniški delež v združenem podjetju.

Družba Maksima delniška ID je pri svoji odločitvi za prodajo deleža v Mlinotestu sledila ravnanju Kapitalske družbe in Slovenske odškodninske družbe. Prav tako ni sprejela prevzemne ponudbe Žita, ker je ocenila, da bo lahko iztržila višjo ceno.

4.3.1.2 Interes Žita

V družbi Žito so se že pred začetimi prevzemnimi aktivnostmi zavedali nujnosti konsolidiranja pekarskih podjetij v Sloveniji. Pekarna Blatnik jih je s svojo prevzemno namero v določeni meri presenetila in prehitela, vsekakor pa spodbudila, da so se odzvali s konkurenčno ponudbo. Nadzorni svet Žita je marca 2006 potrdil razvojno strategijo Skupine Žito do leta 2010, v kateri so med drugim poudarjene organizacijske spremembe znotraj Skupine ter aktivnosti v povezavi s selitvijo proizvodnje iz Ljubljane na novo lokacijo.

V drugi polovici leta 2006 so bile izvršene pripojitve nekaterih odvisnih družb k matični družbi v skladu s srednjeročno strategijo konsolidacije Skupine Žito. Pripojene družbe so po pripojitvi organizirane kot profitni centri. V pridobitvi večinskega lastniškega deleža v Mlinotestu je družba Žito videla nove priložnosti za rast. Združena proizvodna programa Mlinotesta in Žita bi omogočala velike sinergijske učinke.

Priložnosti bi bile v močnejšem nastopu na trgih širše regije, na slovenskem tržišču pa v izboljšanjem pogajalskem položaju do največjih trgovskih verig na tem tržišču. Prihranki bi bili tudi pri načrtovani selitvi sedeža Žita in zato, ker bi bile proizvodne zmogljivosti boljše zasedene, kar bi posledično močno znižalo stroške. Večja učinkovitost in konkurenčnost slovenskih pekarskih podjetij sta lahko zagotovljeni le z ustvarjanjem potrebnih sinergij.

4.3.1.3 Interes Vipe Holdinga

Družba Vipa Holding je bila pred prevzemom največja posamična lastnica Mlinotesta, saj je imela v lasti 25,09 odstotka vseh delnic Mlinotesta. Družba je finančni holding, ki se ukvarja z upravljanjem svojih naložb z namenom ustvarjanja ustrezne dividendne donosnosti. Največji posamični lastnik družbe je družba Vipa, d. d.. Slednja je avgusta 2006 podala prevzemno namero za odkup vseh delnic Vipe Holdinga, da bi pridobila čim večje število delnic Vipe Holdinga. Prevzema Vipe Holdinga in Mlinotesta sta se izvajala v istem časovnem obdobju. Ker je bila Vipa Holding sama tarča prevzema, ni mogla sprejeti nobene od prevzemnih ponudb za Mlinotest, ker ji je to onemogočala prevzemna zakonodaja. Vipa je uspešno prevzela Vipo Holding in je bila po prevzemu lastnica 77,35 odstotka delnic Vipe Holdinga. Okoliščine Vipi Holding niso omogočale, da bi lahko izrazila svoj interes v povezavi s prevzemom Mlinotesta. Njen interes je pravzaprav enak interesu Vipe, d. d., njenega prevzemnika.

4.3.2 Interes Pekarne Blatnik

Pekarna Blatnik je sprožila prevzemno dogajanje z objavo prevzemne namere za Mlinotest. Doslej ni bila nikoli lastnik Mlinotesta. Njen interes je bil povečevati tržni delež na vseh relevantnih trgih in pogajalsko moč v razmerju do kupcev, predvsem velikih domačih in tujih trgovskih sistemov. Prav tako je želela doseči boljše poslovne rezultate predvsem z izkoriščanjem sinergijskih učinkov pri nabavi, proizvodnji in logistiki.

V Pekarni Blatnik so poudarjali, da so njihove proizvodne zmogljivosti polno zasedene in da potrebujejo za nadaljnjo rast nove zmogljivosti, kar bi lahko uresničili pri Mlinotestu, ki je leta 2005 zaključil z veliki investicijskimi vlaganji v zmogljivosti v pekarski dejavnosti in v danem trenutku niso bile polno zasedene.

Lahko ugotovim, da sta bila interesa enaka tako pri Pekarni Blatnik kot pri Žitu, in sicer v zagotavljanju večje učinkovitosti in konkurenčnosti svoje dejavnosti, ki ni možna brez ustvarjanja potrebnih sinergij iz povezovanja dejavnosti.

4.3.3 Interes Vipe

Vipa, d. d., se je v prevzemno dogajanje Mlinotesta aktivno vključila relativno pozno, bila pa je zmagovalka prevzemnega boja. Pred prevzemom Vipa, d. d., ni bila lastnica Mlinotesta, po prevzemu pa je imela skupaj s svojo Vipo Holdingom v lasti 69,09 odstotka vseh delnic Mlinotesta. Najprej je od Kapitalske družbe in Slovenske odškodninske družbe odkupila njuna deleža v Mlinotestu. Ko je s prevzemom Vipe Holdinga le-ta postala njena odvisna družba, je morala v skladu s prevzemno zakonodajo napovedati prevzem Mlinotesta.

Poslovna politika Vipe je prestrukturiranje premoženja s ciljem povečanja donosnosti družbe in deležev v družbah v severnoprimorski regiji. Skladno s tem ciljem je želela povečati svojo naložbo v Mlinotest. Ocenila je, da ima Mlinotest z oblikovano poslovno politiko potencial za uspešno poslovanje v prihodnosti.

Prodaja deležev državnih skladov je lahko priložnost za domače vlagatelje, na primer za finančne holdinge oziroma družbe, ki se ukvarjajo z upravljanjem deležev v gospodarskih družbah. Tako je med drugimi svojo priložnost poiskala in uresničila Vipa. Pri nakupu sta jo prav gotovo najbolj zanimali cena in stopnja upravljalvske pravice, ki jo je s tem pridobila.

4.3.4 Odnos vodilnih v Mlinotestu do prevzema

Menedžment Mlinotesta se je zavedal, da je družba zanimiva za domače in tuje vlagatelje. To je temeljilo na dejstvu, da je panoga v Sloveniji nepovezana ter zato na milost in nemilost prepuščena pogojem trgovcev. Prav tako se je zavedal, da je Mlinotest eno od dveh največjih podjetij v panogi v Sloveniji. Zato je sam želel voditi takšno strategijo konsolidacije panoge, pri kateri bi igral vidno vlogo, če že ne vodilne. Zato ni sprejel prevzemne ponudbe Pekarne Blatnik, saj iz nje ni bilo mogoče zanesljivo oceniti njenih učinkov.

Prevzemna ponudba Pekarne Blatnik je bila nekakšen povod za vse kasnejše dogajanje, ki je Mlinotestu prineslo močnega večinskega lastnika. Če pa bo to tudi strateški lastnik, je v tem trenutku še nemogoče vedeti. Ko je prevzemno ponudbo za delnice Mlinotesta podala še družba Žito, se je menedžment Mlinotesta odločil, da ponudbo sprejme. Ocenil je, da bi lahko povezovanje dveh največjih podjetij v panogi pomenilo velike sinergijske učinke, sploh ob načrtovani spremembi lokacije poslovanja Žita in nekaterih prostih proizvodnih kapacitetah Mlinotesta. Če bi zaradi napovedane selitve prevzemnika s sedanje lokacije prišlo do koncentracije proizvodnih in poslovnih procesov na lokacijah družbe Mlinotest, bi to verjetno pretežno pozitivno vplivalo tudi na zaposlovanje.

Menedžmentu Mlinotesta pa se je bilo »dano« še tretjič odločati o sprejemu prevzemne ponudbe. Žitov prevzem Mlinotesta namreč ni uspel in kot novemu lastniku se je vse bolj krepila vloga družbi Vipa, d. d.. Menedžment Mlinotesta je ocenil, da bo Vipa spodbujala takšen nadaljnji razvoj Mlinotesta, kot si ga je tudi sam zamislil.

5 PREDSTAVITEV DRUŽBE MLINOTEST

5.1 SPLOŠNO O DRUŽBI

Osnovna dejavnost družbe so razvoj, proizvodnja in trženje predelanih žit, mlevskih izdelkov, testenin, bonbonov, živinske krme in koncentriranih krmil. Med dejavnosti podjetja sodi tudi proizvodnja vseh vrst kruha, pekovskega peciva, finih pekovskih izdelkov (slaščic, keksov) in njim podobnih izdelkov. Opravljajo jo profitni center Velika pekarna Ajdovščina, ki ima proizvodne enote v Ajdovščini in Idriji, ter profitni center Peks iz Škofje Loke in odvisna družba Mlinotest Kruh Koper.

Upoštevajoč Standardno klasifikacijo dejavnosti, se družba Mlinotest ukvarja oziroma je registrirana z naslednjimi pomembnejšimi dejavnostmi (oznaka in naziv dejavnosti):

Tabela 9: Dejavnosti Mlinotesta

Oznaka	Dejavnosti
DA/15.61	Mlinarstvo – mletje in luščenje žit, to je predelava pšenice, koruze, ječmena in ajde
DA/15.85	Proizvodnja testenin
DA/84	Proizvodnja kakava, čokolade in sladkornih izdelkov
DA/15.810	Proizvodnja kruha, svežega peciva in slaščic

Zaradi boljšega in jasnejšega vpogleda v dejavnost družbe navajam ključne dejavnosti posameznih odvisnih družb Skupine Mlinotest:

- Mlinotest Kruh Koper, d. o. o.: proizvodnja kruha, pekovskega peciva in slaščic,
- Žitoproizvod, d. d., Karlovac, Hrvaška: proizvodnja kruha, peciva, svežih testenin in mlevskih izdelkov,
- Mlinotest Trgovina Umag, d. o. o., Umag, Hrvaška: proizvodnja kruha in pekovskega peciva.

Osnovno poslanstvo Mlinotesta je zadovoljevanje zahtev, potreb, želja in pričakovanj kupcev s kakovostno in z zdravo hrano v skladu z domačimi in mednarodnimi standardi ter ohranjanje stabilnega gospodarjenja na nivoju delniške družbe in vseh njenih podrejenih družb. Družba Mlinotest ob svojem poslovanju zasleduje naslednje vrednote:

- partnerski odnos in zaupanje do partnerjev - kupcev in dobaviteljev, kupcem izdelkov zagotavlja kakovost in hitro odzivanje na njihove potrebe in pričakovanja;
- spodbuja razvoj sodelavcev s svetovanjem in z izobraževanjem, s skupinskim delom in z motivacijskim vodenjem;
- lastnikom zagotavlja donosnost naložb s širitvijo prodaje in z zniževanjem stroškov;
- skrb za okolje.

5.2 CELOVITA OCENA PODJETJA MLINOTEST Z UPORABO SWOT-ANALIZE

S pomočjo SWOT-analize sem podala celovito oceno prednosti in slabosti ter priložnosti in nevarnosti Mlinotesta zato, da sem lažje ugotovila strateške motive za prevzem Mlinotesta. Bistvo celovitega ocenjevanja podjetja je analiza preteklih in sedanjih podatkov o podjetju in njegovem okolju, ki se nanašajo na možno prihodnost (Pučko, 1996, str. 133).

Celovito oceno podjetja lahko naredimo na več načinov, to so: PORTFELJSKA analiza, PORTERJEVA analiza in SWOT-analiza (Pučko, 1996, str. 161). Odločila sem se, da uporabim klasično t. i. SWOT-analizo. Z njo ugotavljamo tako dejavnike znotraj podjetja kakor tudi dejavnike okolja, ki vplivajo na sedanjo in prihodnjo uspešnost poslovanja. Prednosti in slabosti ter možnosti in nevarnosti je treba v podjetju tekoče ugotavljati, da bi lahko na tej osnovi izdelali strategije za izkoriščanje notranjih in zunanjih dejavnikov v smeri izboljšanja poslovanja podjetja (Pučko, 1996, str. 133). S pomočjo SWOT-analize sem podala celovito oceno prednosti in slabosti ter priložnosti in nevarnosti Mlinotesta tudi zato, da sem lažje ugotovila strateške motive za prevzem Mlinotesta.

Naziv SWOT-analize je sestavljen iz prvih črk angleških izrazov za njene glavne elemente:

- prednosti oziroma moči - strenghts,
- slabosti – weaknesses,
- priložnosti – opportunities,
- nevarnosti – threats.

Pri ugotavljanju prednosti in slabosti podjetja smo usmerjeni v analizo značilnosti podjetja, medtem ko je pri iskanju priložnosti in zaznavanju nevarnosti pomembno predvsem preučevanje značilnosti okolja podjetja.

Prednosti in slabosti

Interna analiza oziroma analiza prednosti in slabosti pomaga menedžmentu, da ugotovi, v kakšnem položaju se nahaja podjetje v določenem trenutku ter slednjemu omogoča spoznavanje lastnih strateških prednosti. Vsako podjetje mora določiti lastne značilne prednosti, po katerih je edinstveno v konkurenčnem okolju, da bi lahko na tej podlagi sprejemalo odločitve o njihovi uporabi v sedanjosti in prihodnosti (Treven, 1992, str. 651). Analiza prednosti in slabosti je učinkovita le, če njena spoznanja prenesemo v strategije. Te moramo oblikovati tako, da prednosti izkoristimo, slabosti pa odstranimo.

Priložnosti in nevarnosti

Podjetje mora pravočasno odkrivati nove trende in spremembe na trgu, ki lahko zanj predstavljajo priložnosti in nevarnosti. Prve si predstavljamo kot kombinacijo prostora, časa in okoliščin, ki bi lahko dale dobre rezultate v korist podjetja, seveda le, če so usklajene z ustreznimi dejavnostmi podjetja.

Po drugi strani pa predstavljajo nevarnosti za podjetje tisti dogodki, za katere obstaja velika verjetnost, da bodo lahko povzročili veliko škodo v poslovanju podjetja, če se bodo uresničili. Priložnosti in nevarnosti se za podjetje pojavljajo v njegovem okolju. Tega lahko delimo na različna področja:

- družbenoekonomsko področje (ekonomski, socialni in demografski dejavniki v družbi),
- znanost in tehnologija (razvoj znanosti v svetu, tehnologije v industrijski panogi),
- konkurenca (substituti, novi konkurenti),
- družbenopolitično področje (lastniški odnosi, gospodarska politika, zakonodaja itd.),
- kulturno področje (vrednote, potrebe ljudi, socialna varnost itd.).

5.2.1 Ocenjevanje prednosti in slabosti družbe po posameznih podstrukturah

Na osnovi spoznanj teorije rasti in razvoja podjetja je mogoče reči, da igrajo pomembno vlogo v razvoju podjetja njegove materialne podstrukture. Mednje lahko vključimo (Pučko, 1996, str. 112):

- podstrukturo proizvodov (proizvodni oziroma prodajni program),
- proizvodno oziroma tehnološko podstrukturo,
- tržno podstrukturo (celotni sklop trženja s tržnimi pozicijami podjetja vred).

Poleg teh so v podjetju tudi nematerialne. Med njimi so najpomembnejše: finančna, kadrovska, raziskovalno-razvojna in organizacijska. Z ocenjevanjem podstruktur ugotavljamo tudi strateško pomembne dejavnike poslovnega uspeha ali neuspeha v preteklosti, saj nam plastični prikaz ocenjenih posameznih sestavin vsake podstrukture podjetja posebej to zelo dobro kaže (Pučko, 1996, str. 141). V nadaljevanju bom poizkušala oceniti prednosti in slabosti naštetih podstruktur v družbi. Za vsako od njih je izbranih nekaj ključnih dejavnikov, ki sem jih ocenila na podlagi javno dostopnih podatkov in osebne presoje. Izhodišča zanje so predstavljena v prilogi, v nadaljevanju pa sledi ocena prednosti in slabosti posameznih podstruktur. Pri ocenjevanju sem upoštevala ocene od zelo slabo do zelo dobro in te ocene ovrednotila tudi s točkami od 1 do 5 ter izračunala povprečno oceno posamezne podstrukture.

5.2.1.1 Podstruktura proizvoda

Zbirna ocena prednosti in slabosti podstrukture proizvoda je na osnovi ugotovitev, navedenih v prilogi, prikazana v tabeli 10. Iz nje razberemo, da je kakovost proizvodov zelo dobra, najbolj pa bo potrebno v prihodnosti izboljšati trendnost proizvodov.

Tabela 10: Ocena prednosti in slabosti podstrukture proizvoda

Kazalnik	Ocena				
	Zelo dobro	Dobro	Srednje	Slabo	Zelo slabo
Širina produktnega programa			x		
Kakovost proizvodov	x				
Trendnost izdelkov				x	
Odnos cena/kakovost			x		
Stopnja pokritja			x		
Konkurenca			x		
Skupna ocena: SREDNJE 3,17	1	0	4	1	0

5.2.1.2 Tehnološka podstruktura

Zbirna ocena prednosti in slabosti tehnološke podstrukture je na osnovi ugotovitev, navedenih v prilogi, prikazana v tabeli 11. Iz nje razberemo, da sta kapaciteta opreme in vlaganja v opremo zadostna, v prihodnosti bo potrebno še čim bolj izkoristiti dane kapacitete in usposobiti delovno silo za industrijski način dela.

Tabela 11: Ocena prednosti in slabosti tehnološke podstrukture

Kazalnik	Ocena				
	Zelo dobro	Dobro	Srednje	Slabo	Zelo slabo
Lokacija tovarne		x			
Število in lociranost odvisnih družb			x		
Kapacitete opreme		x			
Starost in iztrošenost opreme		x			
Stopnja izkoriščenosti opreme				x	
Razpoložljivost surovin in materialov			x		
Kakovost razpoložljive delovne sile			x		
Skupna ocena: SREDNJE 3,29	0	3	3	1	0

5.2.1.3 Tržna podstruktura

Zbirna ocena prednosti in slabosti tržne podstrukture je na osnovi ugotovitev, navedenih v prilogi, prikazana v tabeli 12. Iz nje razberemo, da bo v prihodnosti potrebno kontinuirano spremljati obstoječa in nova tržišča, saj se ni mogoče preveč zanašati na njihovo stabilnost.

Tabela 12: Ocena prednosti in slabosti tržne podstrukture

Kazalnik	Ocena				
	Zelo dobro	Dobro	Srednje	Slabo	Zelo slabo
Segmentacija trga			x		
Struktura prodaje proizvodnega programa			x		
Ustreznost prodajnih poti			x		
Stabilnost izvoznih trgov				x	
Promocijska aktivnost				x	
Raziskava trga				x	
Možnost vstopa na nove trge				x	
Prilagajanje zahtevam kupcev			x		
Skupna ocena: SLABO 2,50	0	0	4	4	0

5.2.1.4 Finančna podstruktura

Analiza kazalnikov finančne podstrukture podjetja v obdobju 2002-2005 v splošnem kaže na razmeroma solidno in obvladljivo stanje, vendar številke nakazujejo tudi, da bi bilo na marsikaterem področju možno in potrebno stanje izboljšati.

Pri ocenjevanju finančnih kazalnikov je zelo pomembno upoštevati naravo dejavnosti podjetja in temu primerno definirati oziroma ovrednotiti njihovo realno vrednost. Zbirna ocena prednosti in slabosti finančne podstrukture je na osnovi ugotovitev, navedenih v prilogi, podana v tabeli 13.

Tabela 13: Ocena prednosti in slabosti finančne podstrukture

Kazalnik	Ocena				
	Zelo dobro	Dobro	Srednje	Slabo	Zelo slabo
Stanje financiranja					
-stopnja lastniškosti financiranja			X		
-stopnja dolžniškosti financiranja			X		
Stanje investiranja					
-delež stalnih sredstev		X			
-delež gibljevih sredstev		X			
-delež zalog v gibljevih sredstvih			X		
-delež obratnih sredstev v sredstvih		X			
-delež osnovnih sredstev v sredstvih			X		
-stopnja dolgoročnosti investiranja		X			
Vodoravni ustroj podjetja					
-koeficient dolgoročne pokritosti dolgoročnih sredstev			X		
-koeficient pospešene pokritosti kratk. obvez. (pospeš.koefic.)				X	
-koeficient kratkoročne pokritosti kratk. obvez. (kratk.koefic.)				X	
Kazalniki obračanja					
-dnevi vezave terjatev do kupcev		X			
-dnevi vezave zalog		X			
-dnevi vezave sredstev			X		
-koeficient obračanja sredstev			X		
Skupna ocena: SREDNJE 3,27	0	6	7	2	0

5.2.1.5 Kadrovska podstruktura

Zbirna ocena prednosti in slabosti kadrovske podstrukture je na osnovi ugotovitev, navedenih v prilogi, podana v tabeli 14. Iz nje razberemo, da gre za povprečno podstrukturo, pri čemer se bo v prihodnosti potrebno posvetiti dodatnemu izobraževanju zaposlenih in načinu motiviranja le-teh.

Tabela 14: Ocena prednosti in slabosti kadrovske podstrukture

Kazalnik	Ocena				
	Zelo dobro	Dobro	Srednje	Slabo	Zelo slabo
Število zaposlenih		x			
Izobrazbena struktura			x		
Kvaliteta vodstvenega kadra			x		
Motivacija zaposlenih			x		
Pripadnost podjetju			x		
Fluktuacija			x		
Izobraževanje zaposlenih			x		
Skupna ocena: SREDNJE 3,14	0	1	6	0	0

5.2.1.6 Organizacijska podstruktura

Organizacijska struktura podjetja je izredno pomembna, saj se delovanje oz. nedelovanje sistema odraža na vseh segmentih podjetja, še posebej na zadovoljstvu zaposlenih in kakovosti izdelkov oz. storitev. Zbirno oceno prednosti in slabosti organizacijske podstrukture prikazujem v tabeli 15, ki kaže, da gre za povprečno podstrukturo. Podrobnejša pojasnila so podana v prilogi.

Tabela 15: Ocena prednosti in slabosti organizacijske podstrukture

Kazalnik	Ocena				
	Zelo dobro	Dobro	Srednje	Slabo	Zelo slabo
Ustreznost organizacijske strukture		x			
Jasnost organizacijske strukture				x	
Način poslovanja			x		
Koordinacija				x	
Razmejenost nalog in pristojnosti			x		
Kakovost planiranja		x			
Sistem komuniciranja/informiranja			x		
Sistem napredovanja			x		
Skupna ocena: SREDNJE 3,00	0	2	4	2	0

5.2.1.7 Razvojno-raziskovalna podstruktura

Zbirno oceno prednosti in slabosti razvojno-raziskovalne podstrukture na podlagi ugotovitev, navedenih v prilogi, prikazujem v tabeli 16. Ocena kaže, da v družbi sledijo najnovejšim trendom pri proizvodnji hrane, slabše pa jih prenesejo na nove izdelke.

Tabela 16: Ocena prednosti in slabosti razvojno-raziskovalne podstrukture

Kazalnik	Ocena				
	Zelo dobro	Dobro	Srednje	Slabo	Zelo slabo
Kadri			x		
Rezultati dela			x		
Vlaganje sredstev v razvoj			x		
Število novih proizvodov				x	
Iskanje novih tehnologij		x			
Vzpodbujanje novosti				x	
Skupna ocena: SREDNJE 2,83	0	1	3	2	0

5.2.2 Ocenjevanje priložnosti in nevarnosti po posameznih podstrukturah

Na osnovi ocene prednosti in slabosti posameznih podstruktur podjetja in z dodatnim upoštevanjem napovedi gospodarskih, konkurenčnih, tehnoloških, političnih in drugih razvojev v okolju podjetja sem ocenila še priložnosti in nevarnosti za podjetje. Ocena je narejena na osnovi javno dostopnih podatkov in osebne presoje.

5.2.2.1 Podstruktura proizvoda

V tabeli 17 je podana ocena poslovnih priložnosti in nevarnosti družbe Mlinotest z vidika proizvodnega programa.

Tabela 17: Ocena poslovnih priložnosti in nevarnosti z vidika podstrukture proizvoda

Ocena elementov podstrukture proizvodov	Strateške implikacije
V poslovnem portfelju Mlinotesta so štiri medsebojno dokaj različni proizvodni programi, ki skupaj predstavljajo pestro izbiro proizvodov dokaj široke rabe.	Širok asortiman izdelkov je z vidika zadovoljevanja potreb trga in končnih potrošnikov zelo pozitivno dejstvo. Z vidika samega poslovanja podjetja pa predstavlja dodatno obremenitev v smislu potrebnega vzdrževanja zalog številnih vhodnih surovin in materialov ter embalaže. Tudi planiranje proizvodnje je v tem primeru zahtevnejše. Vse to vpliva na dobičkonosnost posameznega proizvoda oziroma proizvodnega programa. Zato je smiselno, da podjetje spremlja rentabilnost posameznih proizvodov in po potrebi kakega od neprofitabilnih tudi ukine.

(nadaljevanje tabele 17)

Ocena elementov podstrukture proizvodov	Strateške implikacije
Mlinotest skozi celotno zgodovino poslovanja vzdržuje visok nivo kakovosti izdelkov.	Visok nivo kakovosti in ugled proizvajalca kakovostnih izdelkov predstavljata za Mlinotest pomembno konkurenčno prednost, zato mora na tej osnovi svoje poslovanje graditi tudi naprej in še intenzivneje promovirati prednosti svojih izdelkov.
Mlinotest skuša svojo prisotnost okrepiti na zahodnih trgih, kjer standardi kakovosti izdelkov postajajo vse strožji.	Mlinotest se mora neprestano truditi v dokazovanju kakovosti svojih izdelkov z doseganjem standardov, ki jih narekujejo stroga merila v prehrambeni industriji. Konkurenca je zelo močna in bilo bi nevarno, če bi si »balkansko podjetje« ustvarilo vtis, da prodaja izdelke slabše kvalitete od evropskih ponudnikov.
V preteklem obdobju dokaj uspešna prodaja izdelkov Mlinotesta na trgih JV Evrope vpliva na njegovo počasnejše odzivanje na nove ter aktualne trende in trge. Med trendovske izdelke lahko uvrščamo tiste, ki so namenjeni določenim ciljnim skupinam (otroci, ljudje, ki imajo določene zdravstvene težave, ljudje z veliko ozaveščenostjo o vsebnosti maščob, ogljikovih hidratov in beljakovin v prehrani, ljudje, ki zaradi pomanjkanja časa posegajo po hitro pripravljene hrani ipd.).	Mlinotest se mora pospešeno in pravočasno odzivati na nove trende in jih uveljavljati na vseh trgih, kjer posluje. Pri tem se mora posluževati različnih prodajnih tehnik in tehnik tržnega komuniciranja.
Zagotavljanje ustrezne kakovosti izdelka pomeni sorazmerno velik delež surovin in embalaže v lastni ceni izdelka.	Mlinotest mora intenzivno sodelovati z dobavitelji surovin in dosegati ugodnejše poslovne pogoje, tako z vidika doseganja nižjih nabavnih cen kot tudi doseganja boljših plačilnih pogojev.
Konkurenčni izdelki so konstantno v porastu, pri čemer gre tako za kvalitetne proizvajalce kot tudi »nelojalne« konkurente v obliki manj kvalitetnih izdelkov pod trgovskimi oziroma blagovnimi znamkami slabših proizvajalcev. Močne trgovske verige dejansko vplivajo na proizvajalce prehrambenih izdelkov s tem, ko jih nenehno postavljajo v položaj, ko se morajo odločati, ali naj izdelke prilagajajo trgovskim (blagovnim) znamkam ali pa naj se osredotočajo na vzdrževanje in krepitev lastnih blagovnih znamk. Konkurenti iz tujine prihajajo skupaj s tujimi trgovskimi sistemi.	Pri odločanju med lastnimi in trgovskimi blagovnimi znamkami mora podjetje izdelati jasna izhodišča in definirati konkretne zahteve, s katerimi bo pogojevalo vstop v posel – primerno velike prodajne količine, ceni primeren nivo kakovosti, ceni primerne embalažo, čim bolj ugodne pogoje distribucije ipd..

5.2.2.2 Tehnološka podstruktura

Nobeno sodobno podjetje ne more delovati brez ustrezne tehnologije. V tabeli 18 so predstavljene nekatere priložnosti in nevarnosti na področju tehnološke strukture v Mlinotestu.

Tabela 18: Ocena poslovnih priložnosti in nevarnosti z vidika tehnološke podstrukture

Ocena elementov tehnološke podstrukture	Strateške implikacije
Mlinotest je sestavljen iz matične tovarne v Ajdovščini in odvisnih družb v Kopru ter v Karlovcu in Umagu na Hrvaškem.	Lokacija matične tovarne je ugodna predvsem z vidika prodajne funkcije, manj z vidika nabavne funkcije. Lokacija odvisnih družb je dobra.
Glede kapacitet proizvodne opreme lahko trenutno stanje ocenimo kot dobro pri programu testeninarstva in pekarstva.	V družbi morajo posodobiti tehnološki proces v profitnem centru Mlin. Pri predelavi žit in mlevski dejavnosti je potrebno racionalizirati proizvodni proces z uporabo sodobnejših tehnoloških postopkov in opreme.
Večina pomembne proizvodne opreme je sodobna in ustreza specifičnim zahtevam proizvodnje.	Potrebno je nadaljevati s smotrnim in selektivnim vlaganjem v proizvodno opremo v skladu s strateško usmeritvijo podjetja. Potrebno je posodobiti tudi spremljajočo infrastrukturo v podjetju, na primer na področju elektrike in okolja, in za posamezne projekte pridobiti čim več nepovratnih sredstev iz strukturnih skladov EU v obdobju 2007 - 2013.
Stopnja odpisanosti opreme je trenutno 56-odstotna.	Nadaljevati s posodabljanjem proizvodnih linij, kar med drugim vpliva tudi na manjše stroške investicijskega vzdrževanja.
O strategiji odkupa pšenice, ki je najpomembnejša žitarica-surovina, se dogovorijo predstavniki Kmetijsko gozdarske zbornice Slovenije, sekcije za žita pri G. I. Z. Semenarstvo Slovenije ter predstavniki mlinskopredelovalnih podjetij.	Mlinotest mora z natančnim planiranjem zagotavljati čim boljše izhodišča za dolgoročneje sodelovanje z dobavitelji surovin in materialov ter za čim boljše zastopanje svojih interesov znotraj skupine, ki se dogovarja za odkup pšenice.
Glede na vse bolj intenzivno avtomatizacijo opreme se zahteve po strokovni izobrazbi zelo povečujejo, kar terja veliko dodatnega izobraževanja.	V okviru podjetja je potrebno skrbeti za stalno izobraževanje zaposlenih, stalno izvajati priučevanje zaposlenih na čim večje število strojev, s čimer se lahko izboljša fleksibilnost proizvodnje. Ker gre za dejavnost proizvodnje hrane, je potrebno nenehno »vzgajanje« in izobraževanje zaposlenih na področju kakovosti in vzdrževanja higiene. Potrebno je vzdrževati stalne stike z dobavitelji opreme.

5.2.2.3 Tržna podstruktura

Med t. i. materialnimi podstrukturami je gotovo ena najpomembnejših tržna podstruktura. Ocena njenih priložnosti in nevarnosti je podana v tabeli 19.

Tabela 19: Ocena poslovnih priložnosti in nevarnosti z vidika tržne podstrukture

Ocena elementov tržne podstrukture	Strateške implikacije
Podjetje v konkurenčnem boju nima dovolj izdelane pozicije.	Na obstoječih trgih in razvijajočih tržiščih bi podjetje lažje prodajalo svoje izdelke, če bi imelo prepoznavnejšo vizijo. Z učinkovitim promocijskim spletom, kvalitetnim dograjevanjem distribucijskih kanalov in aktivnim sledenjem aktualnim trendom mora zadrževati tržni delež oziroma ga po možnosti še povečati. Pri sodelovanju s trgovskimi verigami je na področju proizvodov za trgovske znamke potrebno še konkretneje opredeliti prodajne pogoje. Potrebno je spremljati spremembe in razvoj trgovine.
Na nekaterih ključnih trgih podjetja (JV Evropa) je prisoten padec kupne moči prebivalstva in zato ni zaznati porasta potrošnje.	Potrebna je intenzivna mikroobdelava trgov JV Evrope. Dolgoročne napovedi stopenj rasti na tem območju niso pesimistične, zato je potrebno te trge ohraniti med strateško pomembnimi. Da bi uravnotežili negotovost omenjenih trgov, je potrebno povečati izvoz v stabilnejše trge EU.
Proces sistematičnega trženjskega raziskovanja v podjetju ni dovršen.	Mlinotest mora s celovitim in z usmerjenim pristopom pri trženjskem raziskovanju nuditi podporo prodajni službi. Namen zbiranja podatkov je prepoznavanje tržnih priložnosti in spodbujanje ustvarjalnih rešitev. Potrebna je intenzivna mikroobdelava trgov Hrvaške in severne Italije.
Prodajne poti na področju Slovenije in Hrvaške so razvite in dokaj dobro obvladovane, kar pa bi težko rekli za ostale trge, ki jih obvladujejo in vzdržujejo pooblaščen uvozniki in njihovi distributerji.	Potrebno je vzpostaviti čim bolj učinkovito kontrolo nad obstoječimi prodajnimi potmi ter organizirati lastne prodajne enote in kanale.

5.2.2.4 Finančna podstruktura

V tabeli 20 je podana ocena poslovnih priložnosti in nevarnosti z vidika finančne podstrukture podjetja Mlinotest.

Tabela 20: Ocena poslovnih priložnosti in nevarnosti z vidika finančne podstrukture

Ocena elementov finančne podstrukture	Strateške implikacije
Donosnost podjetja je glede na panogo, v kateri podjetje posluje, solidna. Neugodno je dejstvo, da se donosnost v zadnjem obdobju konstantno znižuje. Podoben trend lahko opazimo pri gospodarnosti poslovanja.	Nadaljevati s strategijami povečevanja obsega prodaje, optimizacije prodajnega asortimana in optimizacije proizvodnih procesov.
Delež dolga v financiranju se je v zadnjem letu nekoliko povečal, vendar ima Mlinotest še vedno visoko stopnjo samofinanciranja.	Zaradi trenda nižanja donosnosti sredstev in kapitala je priporočljivo razmerje lastnih in tujih virov ohranjati na približno enakem nivoju.
Kazalniki obračanja so glede na panogo sprejemljivi, vendar za doseganje splošne likvidnosti še vedno neugodni. Doba vezave terjatev do kupcev se je v zadnjem letu znatno zmanjšala.	Pri terjatvah do kupcev je potrebno nadaljevati z visokimi kriteriji oziroma pogoji za zagotavljanje plačilne discipline. Na področju zalog surovin in končnih izdelkov je potrebno narediti natančen pregled presežkov zalog, ovrednotiti potrebno višino varnostnih zalog, zagotoviti kvalitetnejše sodelovanje prodajne in nabavne službe ter proizvodnje zaradi natančnejšega planiranja proizvodnje.
Kazalniki vodoravnega finančnega ustroja kažejo na zelo povprečno plačilno sposobnost podjetja, ki je v določenih primerih celo manjša od panoge. Sicer pa je podjetje do sedaj podjetje redno plačevalo svoje obveznosti.	Potrebno je razmisliti o dvigu praga varnostnih denarnih rezerv, morebitne trenutne viške denarnih sredstev porabiti za nakup državnih vrednostnih papirjev, dogovoriti se z dobavitelji o daljših plačilnih rokih.

5.2.2.5 Kadrovska podstruktura

V nadaljevanju je v tabeli 21 podana ocena poslovnih priložnosti in nevarnosti z vidika kadrovske podstrukture podjetja Mlinotest.

Tabela 21: Ocena poslovnih priložnosti in nevarnosti z vidika kadrovske podstrukture

Ocena elementov kadrovske podstrukture	Strateške implikacije
Izobrazbena struktura v podjetju je relativno dobra glede na delovno intenzivno dejavnost podjetja.	Potrebno bi bilo pridobiti nekaj izkušenih strokovnjakov na področju trženja, logistike ter organizacije dela.
Večino vodstvenega kadra v podjetju predstavljajo strokovnjaki na posameznih poslovnih področjih, zato se kaže pomanjkanje znanja na področju vodenja ljudi.	Zaradi potrebe po učinkovitem obvladovanju vedno bolj dinamičnih poslovnih procesov je potrebno vodstveni kader izobraževati na področju znanj o vodenju ljudi. Že obstoječemu sistemu merjenja učinkovitosti vodstvenih kadrov je potrebno dati še večjo kredibilnost.
Nova investicija v pekarski dejavnosti je omogočila prehod na industrijski način dela, kar predstavlja tudi spremembo v načinu dela zaposlenih pekov.	Z izobraževanjem o novem poteku dela je novo tehnologijo potrebno približati zaposlenim v pekarstvu.
Motivacijo zaposlenih zmanjšujejo relativno nizke plače, ki so sicer na ravni povprečnih v dejavnosti, vendar pa nižje od marsikatere druge dejavnosti.	Sistem nagrajevanja je potrebno dograditi v smislu določitve načinov merjenja učinkovitosti dela posameznikov in rezultate vezati na variabilni del plače. Postavljen sistem je potrebno dosledno izvajati. Poleg tega je priporočljivo uvajanje sistema nederne motivacije v obliki omogočanja dodatnega izobraževanja, organiziranja strokovnih ekskurzij
Zaposleni, posebno še starejše generacije, so podjetju zelo pripadni in lojalni, saj je za večino izmed njih zaposlitev v Mlinotestu prva in zadnja služba. K temu nedvomno pripomore tudi skromna izbira možnosti zaposlitve v tem delu Slovenije, kar vpliva tudi na nizko stopnjo fluktuacije zaposlenih.	Zaradi vedno večjega »pomlajevanja« se bo lojalnost zaposlenih gotovo znižala. Mlajše generacije imajo namreč drugačne vrednote, zato je potreba po nadgradnji ustreznega motivacijskega sistema še toliko večja.
Za izobraževanje zaposlenih se namenjajo omejena sredstva, večji del za višji in srednji menedžment, del pa za podporo posameznim projektom.	Za izobraževanje razpoložljiva sredstva usmeriti v prava znanja in poskrbeti tudi za ustrezne povratne informacije zaposlenih, ki se izobražujejo.

5.2.2.6 Organizacijska podstruktura

V tabeli 22 je podana ocena poslovnih priložnosti in nevarnosti z vidika organizacijske podstrukture podjetja Mlinotest.

Tabela 22: Ocena poslovnih priložnosti in nevarnosti z vidika organizacijske podstrukture

Ocena elementov organizacijske podstrukture	Strateške implikacije
Organizacijo podjetja Mlinotest lahko ocenimo kot poslovno funkcijsko z elementi divizijske. Zaradi konstantnega spreminjanja organizacije podjetja – pripajanja določenih dejavnosti v matično družbo in dezinvestiranja nekaterih programov sedanja organizacijska struktura še ni povsem uveljavljena, zaradi česar prihaja na eni strani do podvajanja določenih del, na drugi strani pa do zanemarjanja nekaterih drugih del.	V podjetju je potrebno vzpostavljeno organizacijo zelo konkretno in kritično oceniti, jo dokončno uveljaviti oziroma čim prej izvesti potrebne korekcije.
Razmejitev delovnih nalog, odgovornosti in pristojnosti je v skladu s standardi ISO 9001 jasna, medtem ko odgovornosti in pristojnosti niso dovolj formalno delegirane navzdol.	Nadaljevati sistematizacijo del, povečati samoiniciativnost srednjega in nižjega menedžmenta, da ne bi vedno čakali pobude s strani uprave.
Kakovost planiranja je na dokaj visokem nivoju, pri planiranju se izhaja iz planov prodaje, ki so osnova vsem nadaljnjim planom.	Obstoječi sistem planiranja je potrebno nadgrajevati, dodelati in definirati postopke planiranja prodaje. Tako je smiselno uvajati sistem planiranja »just in time«, kar bi pripomoglo k boljšemu nadzoru in obračanju zalog ter fleksibilnosti poslovanja. Treba je tudi povečati spremljanje izvajanja planskih postavk.
Informacijski sistem in informiranost delavcev sta relativno dobra. Informiranost se izvaja preko internega časopisa, e-pošte, interneta ...	Mlinotest mora v prihodnje maksimalno izkoristiti obstoječe sposobnosti komuniciranja, informiranja in obdelave podatkov.
Obstoječi sistem nagrajevanja in napredovanja premalo upošteva rezultate dela in zavzetost.	Potrebna je nadgraditev sistema nagrajevanja in napredovanja, ki bo stimuliral ustvarjalno delo. Poleg ciljev, ki so zapisani v letnih in strateških planih, je treba zagotoviti večjo fleksibilnost in inovativnost zaposlenih.

5.2.2.7 Razvojno-raziskovalna podstruktura

V tabeli 23 je podana ocena poslovnih priložnosti in nevarnosti z vidika razvojno-raziskovalne podstrukture podjetja Mlinotest.

Tabela 23: Ocena poslovnih priložnosti in nevarnosti z vidika razvojno-raziskovalne podstrukture

Ocena elementov razvojno-raziskovalne podstrukture	Strateške implikacije
Mlinotest ima dobro razvito razvojno službo s solidno usposobljenimi kadri.	Treba je spodbujati timsko delo razvojne, prodajne, marketinške in pravne službe za posamezne razvojne projekte.
V razvojne aktivnosti se vsako leto vlaga primeren obseg sredstev.	Potrebno je ohranjati delež vlaganj za razvoj v realizaciji na primernem nivoju in ga prilagajati glede na razvojne plane in prioritete naloge.
Obstoječi proizvodni program Mlinotesta je preobsežen, razvoj novih izdelkov pa preskromen.	Pri razvoju novih izdelkov ni pomembno njihovo število, temveč njihova kakovost in trendnost. Potrebno je bolj načrtovano in celovito pristopiti k razvoju novih izdelkov. Podjetje mora selektivno razvijati programe proizvodov, ki imajo »prihodnost«, in opuščati »neaktualne« izdelke.
Podjetje je zaključilo z investicijo v nove linije v pekarski dejavnosti, ki omogočajo industrijski način proizvodnje.	Treba je še bolj približati nov način tehnologije peke zaposlenim in potrošnikom.

5.2.3 Zbirna ocena prednosti in slabosti ter priložnosti in nevarnosti podjetja

Predhodne ocene prednosti, slabosti ter možnosti in nevarnosti podjetja po izbranih strukturah bom v tem poglavju združila in skušala podati oceno podstruktur, ki so bolj ali manj prispevale k poslovni uspešnosti.

Kot je razvidno iz tabele 24, lahko z vidika ključnih podstruktur podjetje ocenimo kot srednje dobro, pri čemer daje najmanjši prispevek k poslovni uspešnosti tržna podstruktura. Problem te podstrukture je predvsem v načinu organizacije trženja oziroma prodajne funkcije, ki ga izpostavlja pereče vprašanje zmožnosti kakovostnega in učinkovitega pokrivanja oziroma obvladovanja ključnih trgov podjetja.

Tabela 24: Zbirna ocena prednosti in slabosti podjetja Mlinotest

Podstruktura	Prispevek k poslovni uspešnosti				
	velik ←————→ majhen				
	zelo dobro	dobro	srednje	slabo	zelo slabo
Podstruktura proizvoda			●		
Tehnološka podstruktura			●		
Tržna podstruktura				●	
Finančna podstruktura			●		
Kadrovska podstruktura			●		
Organizacijska podstruktura			●		
Razvojno-raziskovalna podstruktura			●		

Ko povzamem glavne prednosti in slabosti podjetja Mlinotest, lahko zapišem naslednje prednosti:

- visoka kakovost izdelkov na vseh strateških poslovnih področjih,
- velika širina in globina proizvodnega programa,
- poslovanje po standardu ISO 9001:2000 in sistemu HACCP,
- tehnološka opremljenost; v zadnjih letih so bile vse ključne proizvodne zmogljivosti prenovljene,
- slovenski kupci menijo, da so slovenski živilski izdelki boljši od tujih, in jim zaupajo,
- dobra prepoznavnost blagovne znamke Mlinotest,
- relativno solidna finančna podstruktura,
- visoka stopnja pripadnosti zaposlenih,
- bogata tradicija in ugled podjetja v družbi.

Kot glavne slabosti pa lahko navedem:

- slabše razvita prodajna mreža na izvoznih trgih,
- nedodelana organizacija poslovnega sistema,
- počasno odzivanje na tržne trende,
- kakovost sistema logistike ni ustrezna oziroma ni popolnoma prilagojena vse zahtevnejšim pogojem poslovanja, ki jih postavlja trg,
- cene glavne surovine – pšenice precej variirajo glede na letino,
- nizka zasedenost kapacitet pri programu pekarstva,
- v primerjavi z evropskimi podjetji v panogi je Mlinotest zelo majhno podjetje.

V nadaljevanju lahko iz tabele 25 razberemo, da za podjetje predstavlja precej veliko nevarnost tržna podstruktura, predvsem v smislu obvladovanja vse težjih pogojev poslovanja na prodajnih in nabavnih trgih.

Tabela 25: Zbirna ocena priložnosti in nevarnosti podjetja Mlinotest

Podstruktura	Prispevek k poslovni uspešnosti				
	priložnosti ←————→ nevarnosti				
	zelo dobro	dobro	srednje	slabo	zelo slabo
Podstruktura proizvoda		●			
Tehnološka podstruktura		●			
Tržna podstruktura				●	
Finančna podstruktura			●		
Kadrovska podstruktura			●		
Organizacijska podstruktura			●		
Razvojno-raziskovalna podstruktura			●		

Opredelitev glavnih priložnosti za podjetje lahko strnem v naslednjih točkah:

- usmeritev podjetja v izdelavo kakovostnih, naravnih izdelkov je dobra iztočnica za sledenje sodobnim globalnim trendom, ki preferirajo naravno in energetske uravnoteženo prehrano,
- konkurenčna prednost pred ostalimi evropskimi proizvajalci na trgih držav, nastalih na območju nekdanje Jugoslavije, je dokaj močno uveljavljena in poznana blagovna znamka Mlinotesta,
- lastna trgovska in proizvodna podjetja na območju Hrvaške kot izhodišče za intenzivnejšo prisotnost na teh trgih,
- rast podjetja s prevzemanjem podjetij v panogi.

V prihodnosti pretijo podjetju iz okolja tudi nevarnosti, ki se jim mora skušati izogniti. Glavne nevarnosti, ki mu pretijo, so:

- močnejša ter številčnejša konkurenca v prihodnosti,
- vse večja moč in vpliv trgovine oziroma velikih trgovskih sistemov,
- strožji varnostni predpisi pri predelavi hrane,
- potrebna so relativno velika vlaganja v nove prodajne poti predvsem na področju EU,
- negativni vplivi morebitnega poslabšanja meddržavnih odnosov v smislu zaostrovanja pogojev poslovanja ter obenem zavračanje izdelkov iz Slovenije.

S celovito oceno podjetja, ki sem jo izvedla s pomočjo t. i. SWOT-analize, sem analizirala najpomembnejše notranje in zunanje dejavnike, ki vplivajo na poslovanje podjetja Mlinotest. Tako sem prišla do izhodišč, s katerimi sem lahko po eni strani opredelila glavne prednosti in slabosti podjetja, po drugi strani pa definirala najpomembnejše priložnosti in nevarnosti, ki se mu ponujajo ali pa mu grozijo iz okolja, v katerem posluje. Na podlagi teh rezultatov sem izdelala tabelo zbirnih prednosti, slabosti, priložnosti in nevarnosti podjetja Mlinotest, ki se nahaja v nadaljevanju.

Tabela 26: Tabela zbirnih prednosti, slabosti, priložnosti in nevarnosti podjetja Mlinotest

Tabela zbirnih prednosti, slabosti, priložnosti in nevarnosti podjetja Mlinotest	PREDNOSTI (S) 1. Visoka kakovost izdelkov. 2. Širok in globok proizvodni program. 3. Poslovanje po standardu ISO 9001:2000 in sistemu HACCP. 4. Solidna tehnološka opremljenost. 5. Zaupanje kupcev v izdelke. 6. Dobra prepoznavnost blagovne znamke Mlinotest. 7. Solidna finančna podstruktura. 8. Pripadnost zaposlenih podjetju. 9. Bogata tradicija in ugled podjetja v družbi.	SLABOSTI (W) 1. Slabše razvita prodajna mreža na izvoznih trgih. 2. Nedodelana organizacija poslovnega sistema. 3. Prepočasno odzivanje na tržne trende. 4. Kakovost sistema logistike ni prilagojena vsem danim pogojem poslovanja. 5. Cene glavne surovine precej variirajo glede na letino. 6. Nizka zasedenost kapacitet pri programu pekarstva. 7. Majhnost podjetja v primerjavi z evropskimi podjetji.
	PRILOŽNOSTI (O) 1. Dosedanja usmeritev podjetja v izdelavo kakovostnih izdelkov je dobra iztočnica za uvajanje globalnih trendov. 2. Poznanost in uveljavljenost blagovne znamke Mlinotest na trgih bivše Jugoslavije. 3. Lastna trgovska in proizvodna podjetja na območju nekdanje Jugoslavije. 4. Rast podjetja s prevzemanjem podjetij v panogi.	NEVARNOSTI (T) 1. Velik razmah konkurence. 2. Izredno večanje vpliva trgovine na razvoj industrije. 3. Vedno bolj strožji varnostni predpisi pri predelavi hrane. 4. Velika vlaganja v nove prodajne poti, predvsem na trge EU. 5. Nepredvidljivost razvoja meddržavnih odnosov in njihovega vpliva na gospodarstvo.

6 PREDSTAVITEV ŠE PREOSTALIH DRUŽB V PREVZEMNEM PROCESU

V nadaljevanju bom predstavila še tri družbe, ki so sodelovale v prevzemnem boju za Mlinotest, to so: družba Vipa, d. d., Nova Gorica, Žito, d. d., Ljubljana in Pekarna Blatnik, d. o. o., Videm Dobropolje. Rezultat prevzemnih procesov je novi večinski lastnik, ki ga ima Mlinotest, in sicer je to družba Vipa, d. d..

6.1 VIPA, D. D.

Glavni namen družbe je ustvarjanje vrednosti vlagateljem ob čim manjšem tveganju.

6.1.1 Dejavnost družbe Vipa, d. d.

Družba Vipa, d. d., je finančna družba in je lastnica oziroma upravlja z vrsto poslovnih deležev gospodarskih družb oziroma drugih finančnih naložb. Upravlja naložbe izključno za lastnike podjetij in ne ponuja na trgu nobenih proizvodov ali finančnih storitev. Njena osnovna dejavnost je podjetniško, poslovno svetovanje, pomožne dejavnosti so povezane s finančnim posredništvom.

Upoštevajoč Standardno klasifikacijo dejavnosti, se družba Vipa, d. d., ukvarja oziroma je registrirana s naslednjimi pomembnejšimi dejavnostmi (oznaka in naziv dejavnosti).

Tabela 27: Dejavnost Vipe, d. d.

Oznaka	Dejavnost
65.210	Finančni zakup (leasing)
67.130	Pomožne dejavnosti, povezane s finančnim posredništvom
74.140	Podjetniško, poslovno svetovanje

6.1.2 Lastniška struktura družbe Vipa, d. d.

Skupna nominalna vrednost celotne izdaje, ki istočasno predstavlja v sodni register vpisani osnovni kapital družbe, znaša 156.330.000,00 SIT. Osnovni kapital družbe je razdeljen na 2.895 navadnih imenskih delnic. Z delnicami Vipe, d. d., se ne trguje na borzi. Družba je v letu 2005 na podlagi sklepa skupščine izplačala dividende v višini 9.500,00 SIT na delnico. Celotni kapital družbe je konec leta 2005 znašal 4,2 milijarde SIT, knjigovodska vrednost delnice na dan 31. 12. 2005 je znašala 271.381,69 SIT (brez upoštevanja posebnega prevrednotovalnega popravka kapitala).

Tabela 28: Lastniki družbe Vipa, d. d., 31. 12. 2005

Delničar	Število delnic	Struktura v %
Vipa Holding, d. d.	914	31,57
Vinska klet Goriška Brda, z. o. o.	518	17,89
Vipa, d. d.	262	9,05
Agroind Vipava 1894, d. d.	258	8,91
Mlinotest, d. d.	247	8,53
KZ Vipava	244	8,43
HIT, d. d., Nova Gorica	215	7,43
Abanka Vipa, d. d., Ljubljana	168	5,80
TT Okroglica, d. d.	47	1,63
Ostali delničarji	22	0,76
SKUPAJ	2.895	100,00

Vir: Letno poročilo Vipa, d. d., za leto 2005

6.1.3 Poslovanje družbe Vipa, d. d.

V družbi sta bili na dan 31. 12. 2005 zaposleni dve osebi. Družba je v letu 2005 ustvarila 61 milijonov SIT čistega dobička. V skladu s svojimi strateškimi usmeritvami vlaga v naložbe, v katerih bo vodila aktivno politiko upravljanja. To pomeni, da bo namensko poskušala pridobiti delež delnic oziroma poslovni delež z glasovalnimi pravicami, z uresničevanjem katerega bo lahko pomembno vplivala na upravljanje oziroma upravo izdajatelja. Uresničevanje načrtane strategije vodi k ustvarjanju vrednosti delničarjem, ki je glavni namen družbe, in doseganju ciljne 2,5-odstotne dividendne donosnosti.

Sredstva družbe so na dan 31. 12. 2005 znašala 6,7 milijarde SIT. 62,3 odstotka sredstev je družba financirala s kapitalom. Donos kapitala na dan 31. 12. 2005 je znašal 1,5 odstotka.

7. 4. 2006 je družba pridobila dovoljenje Agencije za trg vrednostnih papirjev za prevzem delnic družbe Vipa Holding, d. d.. V mesecu maju 2006 je družba postala lastnica 46,67 odstotka delnic družbe Vipa Holding, d. d.. 31. 3. 2007 je družba Vipa, d. d., lastnica 77,35 odstotka delnic družbe Vipa Holding, d. d..

6.2 SKUPINA ŽITO

Skupina Žito je največji proizvajalec pekarskih, mlinarskih ter konditorskih izdelkov v Sloveniji. Osnovna strateška usmeritev Skupine Žito je pekarstvo, pomembnejši strateški programi so še zamrznjena hrana z največjim tržnim potencialom na domačem trgu ter konditorski izdelki. Skupino Žito sestavlja več podjetij v Sloveniji in tujini. Krovna družba je podjetje Žito, d. d.. Ključni poudarki srednjeročne strategije so povečanje prodaje do leta 2010 za 29 % glede na leto 2005, organizacijske spremembe znotraj Skupine ter aktivnosti v povezavi s selitvijo proizvodnje iz Ljubljane na novo lokacijo. Strategija predvideva močnejše usmerjanje na tuja tržišča, najpomembnejše izvozno področje za Skupino Žito je zaradi prepoznavnosti in tradicije blagovnih znamk tržišče jugovzhodne Evrope, pomembni tuji trgi pa so tudi trgi EU in vzhodne Evrope. Zaradi optimizacije poslovnih procesov, posledično lažjega obvladovanja stroškov in učinkovitejšega dela se načrtuje konsolidacija Skupine Žito. Hčerinske družbe se pripajajo k matični družbi, organizacijsko to pomeni, da bodo delovale kot profitni centri, njihove službe prodaje, nabave, financ, računovodstva pa bodo usklajeno delovale iz matične družbe.

6.2.1 Dejavnost Skupine Žito

Glavna dejavnost družbe Žito je po standardni klasifikaciji dejavnost DA 15.810, in sicer dejavnost proizvodnje kruha, svežega peciva in slaščic. V skupini Žito pa se ukvarjajo še z zamrznjeno hrano, mlinarstvom, s testeninarstvom, proizvodnjo bonbonov in čokolade.

6.2.2 Lastniška struktura družbe Žito, d. d.

Osnovni kapital družbe znaša 3.537.150.000 SIT. Žito, d. d., ima izdanih 353.715 navadnih delnic. Na dan 31. 12. 2005 ima 12.746 delničarjev. Knjigovodska vrednost delnice je na dan 31. 12. 2005 znašala 39.231 SIT. S sklepom skupščine je bila v letu 2005 izplačana bruto dividenda v vrednosti 920 SIT na delnico, kar je nominalno enako izplačani višini dividende v letu 2004. Z delnicami družbe Žito, d. d., se trguje v borzni kotaciji na Ljubljanski borzi pod oznako ZTOG.

Tabela 29: Podatki o delnicah in nekateri ključni finančni podatki

Podatek	2005	2004
Enotni tečaj delnice na dan 31. 12. v SIT	28.715	37.138
Knjigovodska vrednost delnice na dan 31. 12. v SIT	39.231	39.858
Izplačana bruto dividenda na delnico v SIT	920	920
Čisti dobiček na delnico v SIT	142	956
Koeficient P/E na dan 31. 12.	202,60	38,84
Tečaj na knjigovodsko vrednost delnice	0,73	0,93
Kapitalska donosnost delnice v % ¹	-22,70	9,69
Dividendna donosnost delnice v % ²	3,07	2,49
Skupna donosnost delnice v % ³	-19,63	12,18
Tržna kapitalizacija v 000 SIT	10.156.901	13.136.416
Število izdanih delnic	353.715	353.715
Število delničarjev na dan 31. 12.	12.746	13.426

Vir: Letno poročilo Žito, d. d., za leto 2005

Tabela 30: Lastniki družbe Žito, d. d., na dan 31. 12. 2006

Delničar	Število delnic	Struktura v %
Kapitalska družba, d. d.	53.268	15,0
Slovenska odškodninska družba, d. d.	42.174	11,9
KD Holding, d. d.	31.435	8,8
Zvon Ena ID, d. d.	22.703	6,4
KD ID, d. d.	20.899	5,9
KD Investments, d. d., VS Galileo	18.235	5,1
KD Rastko, Delniški VS	11.918	3,4
Ostali delničarji	155.160	43,6
SKUPAJ	355.792	100,00

Vir: Letno poročilo Žito, d. d. za leto 2006

¹ Kapitalska donosnost delnice je izračunana kot razmerje med tržno vrednostjo delnice na zadnji dan obravnavanega leta in zadnji dan predhodnega leta.

² Dividendna donosnost delnice je izračunana kot razmerje med bruto vrednostjo dividende in tečajem delnice na presečni dan, ko so lastniki delnic upravičeni do dividend.

³ Skupaj kapitalska in dividendna donosnost.

6.2.3 Poslovanje Skupine Žito

Po vstopu Slovenije v EU so se začeli pogoji poslovanja v živilsko-predelovalni industriji zaostrovati. Skupina Žito se je soočila z močnejšo konkurenco pri programu testenin, mlinarstva in konditorstva. Čisti prihodki od prodaje so bili v letu 2005 ustvarjeni v višini 28 milijard SIT in so bili za 3,5 odstotka nižji kot predhodno leto. Na stroškovni ravni je Skupini uspelo z racionalizacijo stroškov poslovanja in stroškov dela skupne stroške zmanjšati. Kljub temu je bil poslovni izid iz poslovanja za 41 % manjši kot predhodno leto.

Konsolidirani čisti poslovni izid je v letu 2005 znašal 238 milijonov SIT in je bil v primerjavi s predhodnim letom za 47 % manjši. Na dan 31. 12. 2005 je imela Skupina Žito 17 milijard SIT kapitala in 2.077 zaposlenih. Ustvarila je 1,42-odstotni donos na kapital. Stopnja lastniškosti financiranja je bila v višini 70 %. To zagotavlja kapitalsko ustreznost in varnost poslovanja podjetja. Podjetja z nižjim deležem dolgov v virih sredstev so največkrat manj izpostavljena tveganju, vendar so tudi manj donosna, kar velja tudi za primer Skupine Žito. V letu 2005 so bili izjemno dejavni na področju investiranja, saj so vložili 2,9 milijarde SIT. Največ so investirali v izgradnjo nove moderne pekarnice v Mariboru.

6.3 PEKARNA BLATNIK, D. O. O.

6.3.1 Dejavnost družbe Pekarna Blatnik, d. o. o.

V začetku devetdesetih let je bila dejavnost družbe prvenstveno usmerjena v proizvodnjo kruha, peciva in sladic (podskupina dejavnosti 15.811). Leta 2002 je družba pričela izvajati trgovinsko dejavnost na drobno z živili (podskupina dejavnosti 52.110). Z njo je leta 2005 dosegla 63,3 odstotka vseh čistih prihodkov od prodaje. Leta 2003 je pričela opravljati dejavnost trgovine na drobno zunaj prodajaln, ki poteka pod blagovno znamko Mobipek (podskupina dejavnosti 53.630).

6.3.2 Lastniška struktura družbe Pekarna Blatnik, d. o. o.

Podjetje je družba z omejeno odgovornostjo. Osnovni kapital družbe znaša 300.000.000 SIT in je razdeljen na dva poslovna deleža, ki sta ju prevzela družbenika Tomaž Blatnik in Jožica Blatnik, pri čemer ima vsak poslovni delež v višini 150.000.000 SIT oziroma 50 % od vpisanega osnovnega kapitala družbe.

6.3.3 Poslovanje družbe Pekarna Blatnik, d. o. o.

V poslovnem letu 2005 je bilo v družbi povprečno 224 zaposlenih, ki so ustvarili 4,3 milijona SIT čistih prihodkov od prodaje. Rast prihodkov v letu 2005 je predvsem posledica povečanja obsega trgovske dejavnosti v poslovanju družbe, tako prodaje na drobno v stacioniranih prodajalnah kot tudi prodaje na terenu pod blagovno znamko Mobipek. Obseg zaposlenosti je sledil povečani dejavnosti in se je v letu 2005 povečal za 40 %.

Poslovno leto 2005 je družba zaključila s pozitivnim poslovnim izidom v višini 29,1 milijona SIT. Njena sredstva so na dan 31. 12. 2005 znašala 2,4 milijarde SIT. Od tega je sredstva financirala s kapitalom le v višini 16,4 odstotka, preostanek pa z dolgoročnim in kratkoročnim zadolževanjem. Zadolženost je zaradi investicijskih vlaganj ter širitve obsega poslovanja velika. Razvojne aktivnosti družbe bodo prvenstveno usmerjene v trgovinski del dejavnosti, saj bodo z njegovim povečevanjem doseženi sinergetski učinki in s tem rast proizvodne dejavnosti. Vzporedno s širitvijo fizičnega obsega proizvodnje se predvideva tudi razvoj sistema logistike.

6.4 FINANČNA STRUKTURA DRUŽB

Za oceno finančne strukture izbranih družb bom v tem poglavju analizirala finančna poročila družb, to je bilanco stanja in izkaz poslovnega izida.

Podala bom analizo s finančnimi kazalci, ki jih bom primerjala z izračunanimi povprečnimi kazalci v panogi živilsko-predelovalne dejavnosti (oddelek DA; pododdelek DA 15 – Proizvodnja hrane, pijač in krmil). Analizo s kazalci bom izvedla s kazalci dobičkonosnosti, strukture financiranja, stanja investiranja, plačilne sposobnosti, obračanja in gospodarnosti. Analizo bom izvedla samo za poslovno leto 2005. Med izbranimi družbami je tudi družba Vipa, ki ne spada v živilsko-predelovalno dejavnost, ampak v dejavnost finančnega posredništva. Primerjava med družbami je zato smiselna samo pri nekaterih kazalcih in je v analizi upoštevana zato, ker je Vipa uspešno prevzela Mlinotest. Pri izračunu vseh kazalcev sem kot vire uporabila: Letno poročilo Mlinotest, d. d., za leto 2005, Letno poročilo Žito, d. d., za leto 2005, Letno poročilo Pekarne Blatnik, d. o. o., za leto 2005, Letno poročilo Vipa, d. d., za leto 2005 in GV IN Finančne podatke 2005.

6.4.1 Kazalci dobičkonosnosti

Pri kazalcih dobičkonosnosti opazujemo dobičkonosnost oziroma rentabilnost sredstev ali kapitala. Ti kazalci so pomembni za lastnike oziroma investitorje.

Tabela 31: Vrednost kazalcev dobičkonosnosti izbranih družb v letu 2005

		Leto 2005				
Kazalec v %	Način izračuna	Mlinotest	Žito	Pekarna Blatnik	Vipa	Panoga 2005
Dobičkonosnost sredstev	čisti dobiček poslovnega leta / povprečna sredstva	2,5	0,4	1,4	0,9	0,1
Dobičkonosnost lastniškega kapitala	čisti dobiček poslovnega leta / povprečni kapital (brez čistega poslovnega izida proučevanega leta)	4,1	0,5	7,6	1,5	0,2

(nadaljevanje tabele 31)

		Leto 2005				
Kazalec v %	Način izračuna	Mlinotest	Žito	Pekarna Blatnik	Vipa	Panoga 2005
Dobičkonosnost prihodkov	čisti dobiček poslovnega leta / prihodki iz poslovanja	3,6	0,5	0,7	podatek ni smiseln	0,1

Iz tabele 31 izhaja, da je dobičkonosnost sredstev v letu 2005 najvišja v družbi Mlinotest in je tudi višja v primerjavi s povprečjem panoge. Dobičkonosnost lastniškega kapitala v družbi Mlinotest je višja od povprečja panoge. Ob upoštevanju zadolženosti družbe, ki je nižja od povprečja panoge, ima višjo dobičkonosnost lastniškega kapitala ob nižjem finančnem tveganju v primerjavi s panogo in tudi v primerjavi z izbranimi družbami. Najvišjo dobičkonosnost izkazuje Pekarna Blatnik, kar lahko pojasnim z veliko zadolženostjo družbe in posledično večjim tveganjem, ki zahteva višje donose. Največjo dobičkonosnost prihodkov iz poslovanja izkazuje družba Mlinotest. Tudi ta kazalec je pokazatelj rentabilnosti lastniškega kapitala. Za družbo Vipa ni smiseln, ker njena osnovna dejavnost ni pridobivanje poslovnih prihodkov.

6.4.2 Kazalci stanja investiranja

S kazalci stanja investiranja analiziramo strukturo sredstev v podjetju. Pri tem se je potrebno zavedati, da se lahko vrednosti posameznih kazalcev po panogah zelo razlikujejo.

Tabela 32: Vrednost kazalcev stanja investiranja izbranih družb v letu 2005

		Leto 2005				
Kazalec v %	Način izračuna	Mlinotest	Žito	Pekarna Blatnik	Vipa	Panoga 2005
Delež stalnih sredstev	stalna sredstva / sredstva	78,8	81,1	76,4	67,9	65,5
Delež gibljivih sredstev	gibljiva sredstva / sredstva	21,1	18,3	23,4	32,1	34,4

Iz tabele 32 izhaja, da je delež stalnih sredstev pri vseh družbah višji od povprečja panoge in je sorazmerno visok. Delež gibljivih sredstev pa je pri vseh družbah nižji od povprečja panoge, kar kaže na nekoliko manjšo poslovno dejavnost v primerjavi s povprečjem panoge.

6.4.3 Kazalci strukture financiranja

Kazalci strukture financiranja so usmerjeni v analizo načina financiranja podjetja, pri čemer nas zanima višina dolgov oziroma kapitala v strukturi vseh virov financiranja. Kazalci predstavljajo osnovo za analizo kapitala v strukturi podjetja.

Kazalci strukture financiranja merijo obseg dolga podjetja kot vira financiranja celotne dejavnosti podjetja. Prav tako so zelo pomembni za posojilodajalce podjetja, ker jim kažejo tveganost vračila glavnice in obresti.

Tabela 33: Vrednost kazalcev strukture financiranja izbranih družb v letu 2005

		Leto 2005				
Kazalec v %	Način izračuna	Mlinotest	Žito	Pekarna Blatnik	Vipa	Panoga 2005
Stopnja lastniškosti financiranja	kapital / obveznosti do virov sredstev	61,3	70,1	16,4	62,3	49,4
Stopnja dolžniškosti financiranja	dolgovi / obveznosti do virov sredstev	37,8	28,8	83,5	37,7	31,5
Delež trajnega in dolgoročnega financiranja	(kapital+dolgoročne rezervacije+dolgoročni dolg) / obveznosti do virov sredstev	79,5	71,1	55,4	62,3	69,8
Delež kratkoročnega financiranja	(PČR + kratkoročni dolg) / obveznosti do virov sredstev	20,5	28,9	44,6	37,7	30,2
Kazalec finančnega vzvoda	dolgovi / kapital	61,67	41,1	508,3	60,5	87,9

Iz tabele 33 izhaja, da je stopnja lastniškosti financiranja družb Mlinotest in Žito sorazmerno visoka (tudi v primerjavi s povprečjem v panogi), kar pomeni, da imata družbi manj dolgov in da je večina sredstev financirana s kapitalom družb. Prav tako ima družba Vipa več kot polovico svojih sredstev financiranih s kapitalom. V tem pogledu je najslabša Pekarna Blatnik, ki ima kar 84 % sredstev financiranih z zunanjimi viri oziroma dolgovi. Stopnja dolžniškosti financiranja na drugi strani izkazuje, da ima družba Žito v strukturi financiranja manj dolgov, kot je povprečje panoge, Mlinotest nekoliko več, Pekarna Blatnik pa bistveno več.

Najvišji delež trajnega in dolgoročnega financiranja med vsemi družbami ima Mlinotest, kar kaže na to, da je varnost poslovanja v družbi dobra.

Z nizko vrednostjo kazalca izstopa Pekarna Blatnik - tudi pod povprečjem panoge, kar kaže na to, da ima predvsem kratkoročne vire financiranja in zaradi tega večjo stopnjo tveganosti poslovanja.

Kazalec finančnega vzvoda je daleč najvišji pri Pekarni Blatnik, kar nakazuje, da je družba preveč zadolžena. Mlinotest in Žito imata kazalec pod povprečjem panoge, iz česar lahko sklepam, da sta manj zadolžena, kot so v povprečju družbe v panogi.

6.4.4 Kazalci plačilne sposobnosti

Kazalci plačilne sposobnosti pomagajo analizirati, v kolikšni meri je podjetje zmožno poravnati zapadle obveznosti. Poznamo kratkoročni koeficient in pospešeni koeficient. Pri teh dveh kazalcih so priporočila, kolikšna naj bo njuna vrednost, različna. Za kratkoročni koeficient velja priporočilo, da je višji od dva, za pospešeni koeficient pa, da je višji od ena.

Kazalci so zanimivi za posojilodajalce, ker pomagajo oceniti kreditno sposobnost podjetja. Slabost teh kazalcev je v tem, da se izračunavajo na podlagi statističnih podatkov oziroma izražajo plačilne sposobnosti v določenem trenutku. Plačilna sposobnost pa je dinamično opredeljena kategorija.

Tabela 34: Vrednost kazalcev plačilne sposobnosti izbranih družb v letu 2005

		Leto 2005				
Kazalnik	Način izračuna	Mlinotest	Žito	Pekarna Blatnik	Vipa	Panoga 2005
Trajno in dolgoročno financiranje stalnih sredstev	(kapital+dolg.dolgovi +dolg.rezervacije) / stalna sredstva	1,01	0,88	0,73	0,92	1,01
Kratkoročni koeficient	gibljiva sredstva / kratkoročne obveznosti	1,05	0,63	0,53	0,85	1,29
Pospešeni koeficient	(denarna sredstva+kratk. terjatve+kratk.finančne naložbe) / kratkoročne obveznosti	0,60	0,52	0,29	0,82	0,86

Iz tabele 34 izhaja, da so pri Mlinotestu trajni in dolgoročni viri za 1,01-krat večji od stalnih sredstev, medtem ko so pri vseh ostalih podjetjih trajni in dolgoročni viri manjši od stalnih sredstev. Vsa podjetja, z izjemo Mlinotesta, v primerjavi s povprečjem panoge izkazujejo manjšo pokritost stalnih sredstev s trajnimi in dolgoročnimi viri.

Iz primerjave kratkoročnega koeficienta med podjetji razberemo, da družba Mlinotest razpolaga z zadostnimi sredstvi za poravnavo zapadlih obveznosti, čeprav je kratkoročni koeficient nižji od povprečja panoge in tudi precej pod nivojem priporočljive vrednosti. Preostale družbe ne razpolagajo z zadostnimi sredstvi za poravnavo zapadlih obveznosti. Na podlagi izračunanih pospešenih koeficientov pa lahko sklepamo, da nobena izmed družb nima zadosti sredstev za poravnavo zapadlih obveznosti. Najbolje kaže Vipi, pri kateri se vrednost kazalnika približuje 1, najslabše pa Pekarna Blatnik, pri kateri je kazalnik močno pod vrednostjo 1, kar pomeni majhno učinkovitost in povečevanje stroškov financiranja kratkoročnih sredstev.

6.4.5 Kazalci gospodarnosti

Kazalci gospodarnosti kažejo na učinkovitost poslovanja podjetja oziroma na razmerje med prihodki in odhodki. Podjetje posluje gospodarno, če so prihodki večji od odhodkov. Čim večji so prihodki v primerjavi z odhodki, tem večja je gospodarnost.

Tabela 35: Vrednost kazalcev gospodarnosti izbranih družb v letu 2005

		Leto 2005				
Kazalnik	Način izračuna	Mlinotest	Žito	Pekarna Blatnik	Vipa	Panoga 2005
Celotna gospodarnost	prihodki / odhodki	1,04	1,01	1,01	1,14	0,98
Gospodarnost poslovanja	poslovni prihodki / poslovni odhodki	1,0	1,0	1,01	ni smiseln	0,99

Iz tabele 35 izhaja, da je kazalec celotne gospodarnosti pozitiven pri vseh treh družbah, kar kaže na to, da so vse poslovale z dobičkom. Najboljši kazalec je dosegel Mlinotest, ki je boljši tudi od povprečja v panogi. Gospodarnost poslovanja kaže na to, da so poslovni prihodki pri vseh treh družbah skoraj enaki poslovnim odhodkom. Kazalci so pri vseh treh družbah tudi boljši od povprečja v panogi.

6.4.6 Kazalci obračanja

Kazalci obračanja pomagajo analizirati učinkovitost ravnanja podjetja s svojimi sredstvi. Pri teh kazalcih je zlasti pomembna hitrost obračanja posameznih vrst sredstev. Z njihovo pomočjo se odraža sposobnost menedžmenta, kako učinkovito posluje s sredstvi, zato so pomembni tako za lastnike in posojilodajalce kot menedžment podjetja. Če je obračanje sredstev hitrejše, ima podjetje manj vezanih sredstev.

Tabela 36: Vrednost kazalcev obračanja izbranih družb v letu 2005

		Leto 2005				
Kazalnik	Način izračuna	Mlinotest	Žito	Pekarna Blatnik	Vipa	Panoga 2005
Koeficient obračanja terjatev do kupcev	prihodki od prodaje / povprečno stanje terjatev do kupcev	6,6	5,3	26,7	ni smiselno	4,83
Dnevi vezave terjatev do kupcev	365 / koeficient obračanja terjatev do kupcev	55,3	68,9	13,7	ni smiselno	76
Koeficient obračanja zalog	(stroški blaga materiala in storitev+stroški dela+drugi posl.odhodki) / povprečno stanje zalog	6,3	22,5	19,9	ni smiselno	7,67
Dnevi vezave zalog	365 / koeficient obračanja zalog	57,9	16,2	18,3	ni smiselno	48
Koeficient obračanja obveznosti do dobaviteljev	odhodki od poslovanja / povprečne kratkoročne in dolgoročne obveznosti do dobaviteljev	7,4	3,9	6,3	ni smiselno	4,5
Dnevi vezave obveznosti do dobaviteljev	365 / koeficient obračanja obveznosti do dobaviteljev	49,3	93,6	57,6	ni smiselno	80,8
Koeficient obračanja sredstev	prihodki iz poslovanja / povprečna sredstva	0,7	0,7	2,1	ni smiselno	0,8

Vir: Pri izračunu vseh kazalcev sem kot vir uporabila: Letno poročilo Mlinotest, d. d., za leto 2005, Letno poročilo Žito, d. d., za leto 2005, Letno poročilo Pekarne Blatnik, d. o. o., za leto 2005, Letno poročilo Vipa, d. d., za leto 2005, GV IN Finančne podatke 2005.

Iz tabele 36 izhaja, da je hitrost obračanja terjatev do kupcev najboljša pri Pekarni Blatnik, najslabša pri Žitu. Koeficienta pri Mlinotestu in Žitu sta na ravni panoge, medtem ko je Pekarna Blatnik boljša. Sicer pa slabše poslovanje s terjatvami lahko pomeni lajšanje prodajnih težav družbe. Izračun dnevov vezave terjatev do kupcev kaže, da Mlinotest v povprečju kreditira kupce 55 dni, Žito 69 dni, Pekarna Blatnik pa 14 dni. Vse tri družbe boljše poslovodijo s terjatvami, kot je povprečje panoge.

Na podlagi izračunanih koeficientov obračanja zalog je razvidno, da Žito najbolj ekonomično poslovodi z zalogami, saj je pri njem koeficient največji, tudi večji od panoge, medtem ko Mlinotest izkazuje slabše obračanje zalog od povprečja panoge.

Na podlagi izračunanih koeficientov obračanja obveznosti do dobaviteljev je razvidno, da v letu 2005 najvišjo vrednost izkazuje koeficient pri Mlinotestu, najnižjo pa pri Žitu. Izračunani dnevi vezave obveznosti do dobaviteljev izkazujejo, da je bila v letu 2005 najhitrejši plačnik svojih obveznosti družba Mlinotest. Izračunani koeficienti obračanja sredstev izkazujejo najboljšo vrednost v letu 2005 pri Pekarni Blatnik, pri kateri je koeficient tudi boljši od povprečja panoge. Pri Mlinotestu in Žitu je koeficient na ravni panoge. V prihodnje bi bilo priporočljivo pri Mlinotestu znižati dneve vezave zalog, pri Žitu pa dneve vezave terjatev do kupcev. Zbirne ocene finančnih struktur družb so podane v tabeli 37 in temeljijo na vseh izdelanih in prikazanih finančnih kazalcih.

Tabela 37: Ocena finančne strukture izbranih družb živilsko-predelovalne industrije

	OCENA za leto 2005														
	Mlinotest, d. d.					Žito, d. d.					Pekarna Blatnik, d. o. o.				
Kazalec	I.	II.	III.	IV.	V.	I.	II.	III.	IV.	V.	I.	II.	III.	IV.	V.
Dobičkonosnost sredstev				X			X						X		
Dobičkonosnost lastniškega kapitala			X				X							X	
Dobičkonosnost prihodkov			X				X					X			
Kazalci strukture financiranja															
Delež kapitala v financiranju			X						X		X				
Delež dolgov v financiranju			X						X		X				
Delež trajnega in dolgoročnega financiranja				X				X			X				
Delež kratkoročnega financiranja				X				X			X				
Kazalec finančnega vzvoda				X					X		X				
Kazalci stanja investiranja															
Delež stalnih sredstev			X					X					X		
Delež gibljivih sredstev			X					X					X		
Kazalci plačilne sposobnosti															
Trajno in dolgoročno financiranje stalnih sredstev			X				X				X				
Kratkoročni koeficient			X				X				X				
Pospešeni koeficient		X					X				X				
Kazalci obračanja															
Koeficient obračanja terjatev do kupcev			X					X						X	
Dnevi vezave terjatev do kupcev			X					X						X	
Koeficient obračanja zalog			X						X					X	
Dnevi vezave zalog			X						X					X	
Koeficient obračanja obveznosti do dobaviteljev				X				X					X		
Dnevi vezave obveznosti do dobaviteljev				X				X					X		
Koeficient obračanja sredstev			X					X						X	
Kazalci gospodarnosti															
Celotna gospodarnost				X				X					X		
Gospodarnost poslovanja			X					X					X		
Skupna ocena	0	1	14	7	0	0	6	11	5	0	3	6	7	6	0
SKUPNA OCENA	3,27					2,95					2,73				

Vir: lastna ocena.

Opomba: I...zelo slabo, II...slabo, III...srednje, IV...dobro, V...zelo dobro

Pri ocenjevanju sem upoštevala ocene od zelo slabo do zelo dobro in te ocene ovrednotila tudi s točkami od 1 do 5. Izračunala sem povprečno oceno finančne strukture družb, ki je v tabeli 37 predstavljena kot skupna ocena.

Dobičkonosnost lastniškega kapitala v družbi Mlinotest je višja od povprečja panoge. Ob upoštevanju zadolženosti družbe, ki je nižja od povprečja panoge, ima družba višjo dobičkonosnost lastniškega kapitala ob nižjem finančnem tveganju v primerjavi s panogo in tudi v primerjavi z izbranimi družbami. Najvišjo dobičkonosnost izkazuje Pekarna Blatnik, kar lahko pojasnim z veliko zadolženostjo družbe in posledično večjim tveganjem, ki zahteva višje donose. Pekarna Blatnik je zelo zadolžena družba in posledično zato bolj tvegana. Kar 45 % vseh svojih sredstev financira s kratkoročnimi krediti. Mlinotest in Žito sta manj zadolženi družbi, tudi od povprečja panoge. V njuni strukturi financiranja prevladujejo dolgoročni viri, ki so višji tudi od povprečja v panogi.

Najvišji kazalec trajnega in dolgoročnega financiranja med izbranimi družbami ima Mlinotest, kar kaže na to, da je varnost poslovanja ob dosedanjem obsegu poslovanja v družbi dobra. Finančni vzvod je pri Mlinotestu in Žitu nižji od povprečja v panogi, iz česar lahko sklepam, da bi se lahko obe družbi za morebitne nove poslovne zamisli dodatno zadolžili.

Kazalci stanja investiranja pri vseh družbah izkazujejo večji delež stalnih sredstev in manjši delež gibljivih sredstev od povprečja panoge, kar kaže na določeno previdnost pri obsegu poslovne dejavnosti.

Kazalci in dobljene ocene kažejo na to, da nobena družba ne izstopa v pozitivnem smislu pri sposobnosti poravnavanja svojih zapadlih obveznosti. Kazalci so nižji tudi v primerjavi s povprečjem panoge. Vse družbe učinkoviteje uporabljajo terjatve do kupcev za ustvarjanje prihodkov od panoge. Najbolj aktivno ravna s terjatvami do kupcev Pekarna Blatnik, za družbo Žito pa bi bilo priporočljivo, da bi znižala dneve vezave terjatev do kupcev. Koeficient obračanja zalog je najslabši pri Mlinotestu, zato bi morali v družbi paziti na boljše poslovanje z zalogami in posledično na denarna sredstva. Nasprotno koeficient obračanja obveznosti do dobaviteljev izkazuje, da je Mlinotest med družbami najhitrejši plačnik, iz česar lahko sklepamo, da ima družba še rezerve v primeru likvidnostnih težav.

Med izbranimi družbami izkazuje Mlinotest v letu 2005 največjo dobičkonosnost prihodkov iz poslovanja in največjo dobičkonosnost sredstev.

Na podlagi izračunanih kazalcev je nemogoče primerjati družbo Vipo, d. d., kot največjega lastnika Mlinotesta s preostalima družbama v prevzemnem boju za Mlinotest, ker nima iste dejavnosti poslovanja. Iz izračunanih kazalcev pa vseeno lahko sklepamo, da je imela družba v letu 2005 precej nižjo donosnost kapitala kot po dejavnosti primerljiva podjetja, pri katerih se donosi kapitala gibljejo nad 3 % (Vipa, d. d., je imela v letu 2005 1,5-odstotno donosnost kapitala). Kazalci strukture financiranja kažejo, da ima Vipa, d. d., manj dolgov kot primerljiva podjetja.

Družbe, ki so sodelovale v prevzemnem boju za Mlinotest so si med seboj zelo različne. Zmagala je družba Vipa, ki jo glede na njeno dejavnost lahko opredelim kot »investitorja«. Družbi Žito in Pekarna Blatnik, ki s prevzemom nista uspeli, pa glede na svojo dejavnost sodita k podjetniški obliki delovanja.

6.5 OCENA UČINKOV POVEZOVANJA

Kot rezultat prevzemnih procesov ima Mlinotest novega večinskega lastnika, in sicer je to družba Vipa, d. d.. V nadaljevanju prikazujem variante poslovanja Mlinotesta ob predpostavki, da je lastniško povezan z eno izmed družb v prevzemnem boju. Pri tem je analiza poslovanja Mlinotesta po končanem Vipinem prevzemu odraz dejanskega stanja, v primeru Žita in Pekarne Blatnik pa gre zgolj za oceno učinkov povezovanja med Mlinotestom in Žitom ter med Mlinotestom in Pekarno Blatnik, ki pa ni bilo realizirano.

6.5.1 Ocena učinkov Vipinega prevzema Mlinotesta na poslovanje Mlinotesta

Po končanem prevzemnem boju za Mlinotest je njen novi večinski lastnik družba Vipa, d. d., iz Nove Gorice. Družba je imela po končanem prevzemu skupaj s svojo odvisno družbo Vipo Holding, ki jo je prevzela, v lasti 69,09 odstotka Mlinotesta. Premiki v lastniški strukturi Mlinotesta pa so se dogajali tudi še po končanem prevzemu. 21. 3. 2007 je Žito odkupilo 6,10-odstotni delež Mlinotestovih delnic in ima tako skupaj z delnicami, ki jih je imelo že pred tem, 24,99-odstotni lastniški delež v Mlinotestu.

Ker sta dejavnosti prevzemnika in ciljne družbe, torej Vipe in Mlinotesta, povsem različni, prevzemnik ne načrtuje prestrukturiranja, združevanja poslovnih funkcij ali spremembe lokacije poslovanja ciljne družbe. Vipa s prevzemom Mlinotesta uresničuje svojo strategijo, ki je v upravljanju naložb v podjetjih severnoprimske regije. Kakšna bo njena nadaljnja strategija v povezavi z Mlinotestom, je v tem trenutku težko napovedati. Ali bo upravljala z Mlinotestom v sedanjem obsegu ali želi biti pobudnik povezovanja in konsolidacije dejavnosti ali pa bo mogoče svojo naložbo v Mlinotestu prodala najboljšemu ponudniku in tako zaslužila z razliko v ceni delnice? Vsekakor pa je od prevzema minilo premalo časa za oceno učinkov novega lastnika na samo poslovanje Mlinotesta.

Swot-analiza poslovanja družbe Mlinotest, če ostane njena organizacijska struktura nespremenjena, je prikazana v poglavju 5.

6.5.2 Ocena učinkov povezovanja pri predpostavki povezovanja Mlinotesta in Žita

Odločila sem se, da bom ocenila učinke ob predpostavki povezovanja Mlinotesta z Žitom in v točki 6.5.3 tudi učinke povezovanja Mlinotesta s Pekarno Blatnik. Omenjeni povezovanji nista bili realizirani. Opisala bom učinke povezovanja na organizacijsko strukturo in ključne deležnike: na delničarje, menedžment, zaposlene in kupce, na koncu pa bom podala še finančno oceno.

Družba Žito ni uspela s prevzemno ponudbo za odkup delnic Mlinotesta. V nadaljevanju so predstavljeni učinki povezovanja družb Mlinotest in Žito ob predpostavki, da bi do tega prišlo v prihodnosti. Ocena poslovanja Mlinotesta v primeru povezovanja z Žitom je narejena na podlagi javno dostopnih podatkov.

a) Učinki povezovanja na organizacijsko strukturo

Organizacijska kultura je v zadnjih letih postala eden od pomembnih elementov preučevanja organizacij. Težko je spreminjati kulturo v gospodarskih družbah, ker to pomeni pozabiti naučeno – večino prepričanj, vrednot, obnašanj in predpostavk – ter se jih znova naučiti. Poseben izziv predstavlja situacija, ko ob pripojitvah, združitvah in prevzemih »trčijo skupaj« različne organizacijske kulture.

Skupino Žito sestavlja enajst podjetij, od katerih jih sedem posluje v Sloveniji, štiri pa so locirana v tujini. Matična družba je Žito, d. d.. Skupino Mlinotest pa sestavljajo tri družbe, od katerih ena posluje v Sloveniji, dve pa v tujini. Matična družba je Mlinotest, d. d..

Žito v zadnjem obdobju izvaja centralizacijo proizvodnje in podpornih procesov, leta 2006 je tudi formalno pripojilo pet hčerinskih družb k matični družbi. S konsolidacijo Skupine so postavili temelje za nadaljnji razvoj Skupine Žito. Prav tako je tudi Mlinotest v zadnjem obdobju intenzivno koncentriral proizvodne zmogljivosti in dezinvestiral nepotrebna poslovna sredstva. Obe družbi imata pravzaprav enako strategijo, ki je v konsolidaciji obstoječih zmogljivosti in rasti s prevzemi. Povezovanje obeh družb bi seveda prineslo bistvene spremembe v organizacijski strukturi. Prva sprememba bi bila že v samem sedežu združenega podjetja. Sedež podjetja bi po vsej verjetnosti ostal v Ljubljani, vendar ne na sedanji lokaciji Žita, ker se mora z nje odseliti do leta 2009. Tudi del proizvodnega programa, ki poteka na sedanji lokaciji Žita, bi se preselil v Mlinotestove prostore. Iztok Bricl, predsednik uprave Žita, je v intervjuju, ko še ni vedel, da Žito s prevzemom ne bo uspelo, izjavil: »Zaprli bomo proizvodnjo testenin v Ljubljani in Mariboru ter jo preselili v Ajdovščino. Zamrznjeni program in program prepečenca bomo preselili v Škofjo Loko, kjer je Mlinotestov Peks, ki ga je prevzel pred leti. Mlin v Ljubljani bomo zaprli, obdržali bomo mlina v Ajdovščini in Mariboru. Če bi selili Žito brez prevzema Mlinotesta, bi ga morali preseliti kam na obrobje Ljubljane. Zdaj bo selitev lažja in stroškovno veliko učinkovitejša. S prevzemom Mlinotesta bomo dobili pekarni v Karlovcu in Umagu.« (Manager, št. 12, 2006)

b) Učinki povezovanja na proizvodne programe

S povezovanjem Mlinotesta in Žita bi dobili močno družbo na področju pekarstva, testeninarstva, mlinarstva in konditorstva. Kljub temu da se poraba hrane stalno zmanjšuje, vedno bolj prihajata v ospredje kvaliteta in razvoj, ki sta med ključnimi dejavniki v današnji živilsko-predelovalni industriji.

Združena družba bi imela diverzificirano proizvodnjo, kar predstavlja manjše tveganje in s tem varnost v poslovanju, tudi če bi se razmere na trgih zaostriale oziroma poslabšale. Diverzifikacija bi omogočila tudi pridobitev večjega prodajnega prostora v trgovinah in trgovskih centrih, kar bi pomenilo boljše izhodišče za pogajanja. Obe družbi, tako Mlinotest kot Žito, imata dobro uveljavljene blagovne znamke. Zagotovo bi pri povezovanju obeh družb dodobra preverili vrednost posameznih blagovnih znamk ter se odločili za krepitev najpomembnejših in za dezinvestiranje nepotrebnih. Dobra kakovost izdelkov in zvestoba potrošnikov sta lahko pomemben vir konkurenčne prednosti pred konkurenco iz tujine.

Kot negativni učinek lahko izpostavim razpršenost proizvodnje v združenem podjetju, ki bi bila z vidika logistike manj ugodna. Celotna proizvodnja bi bila razpršena skoraj po celi Sloveniji, kar lahko pri slabi logistiki povzroči veliko nepotrebnih stroškov.

c) Učinki na ključne deležnike

Prevzeti podjetji vplivajo na vse interesne skupine podjetja, ki so vpletene v proces prevzema: delničarje, menedžerje, zaposlene in ne nazadnje tudi na potrošnike in širše okolje podjetja. Pri tem ima vsaka skupina različna pričakovanja, cilje in interese v povezavi s samim prevzemom, ki povzroči tudi različne učinke na vsako od skupin.

c1) Posledice za lastnike-delničarje

Vsaka oblika kapitalskega povezovanja vpliva tudi na delničarje podjetij. Če se povezovanje izkaže za uspešno, lahko zaradi operativnih in finančnih sinergij pridobijo delničarji obeh podjetij. Obstaja pa pomembna razlika med sovražnimi prevzemi in prijateljskimi združitvami. Pri sovražnih prevzemih delničarji ciljnega podjetja realizirajo visoke premije.

Na splošno se delničarji odločajo med dvema opcijama: ali ustvarjeni dobiček reinvestirati nazaj v podjetje in tako skrbeti za nadaljnjo rast podjetja, kar jim omogoča v prihodnosti realizirati kapitalski dobiček (torej zaslužiti z razliko v ceni delnice), ali si izplačati dividende.

Posledice za lastnike lahko pojasnimo tudi z razlikami v pričakovanjih, če predpostavljamo, da obstajajo znatne razlike v pričakovanjih med obstoječimi in potencialnimi delničarji, ki še niso lastniki podjetja. Med obstoječimi in potencialnimi delničarji podjetja lahko pride do asimetrije informacij. Obstoječi delničarji vrednotijo sedanjo vrednost delnice glede na bližnjo preteklost, medtem ko potencialni delničarji ne upoštevajo preteklosti.

V primeru povezovanja Žita in Mlinotesta predpostavljam, da bi povezovanje pripomoglo k hitrejši rasti združene družbe, kot pa bi jo lahko družbi zagotovili samo z notranjo rastjo. To bi najbrž pomenilo rast vrednosti delnice združenega podjetja. Na to v tem trenutku računajo tako sedanji kot potencialni delničarji te družbe. Vsekakor je pomembno tudi dejstvo, da je lastnik Žita v tem trenutku še vedno država preko KAD-a in SOD-a, je pa že napovedala odprodajo svojega deleža v Žitu.

Drugi vir koristi za delničarje je v dividendni politiki družbe. Žito napoveduje politiko približno 3-odstotnega dividendnega donosa, kar je več od trenutnega dividendnega donosa Mlinotesta.

c2) Posledice za zaposlene

Skupina Žito na dan 31. 12. 2006 zaposluje 1.852 delavcev, Skupina Mlinotest pa 685 delavcev. S povezovanjem obeh družb bi bilo skupaj zaposlenih 2.537 delavcev. Pri prevzemih se po navadi pojavljajo negotovost zaradi zamenjav v menedžmentu in ugibanja, povezana predvsem z domnevnim zmanjševanjem števila zaposlenih. Jasno je, da mora menedžment skrbeti za racionalizacijo poslovanja in da mora zato tudi odpuščati, vendar pa se to redko zgodi v roku enega do dveh let. Verjetneje je, da se menedžment v takih primerih poslužuje prezaposlovanja s področij dela, kjer so presežki, na področje dela, kjer se pojavlja primanjkljaj zaposlenih. Menedžment lahko tudi spodbuja naravni osip zaposlenih (upokojevanje, prostovoljna prekinitvev dela, odkup let, prekinitvev zaposlitve delavcem za določen čas).

V končni fazi bo delovnih mest in zaposlenih toliko, kolikor jih bo v okviru opremljenosti in organizacijskih znanj zahteval obseg proizvodnje. Pri prepočasnem ukrepanju vrhnjega menedžmenta se lahko med zaposlenimi pojavi pomanjkanje delovnega navdušenja, energije in zagnanosti. Nevarnost lahko pomeni tudi odhod ključnih ljudi zaradi naraščanja nezadovoljstva zaposlenih, predvsem tistih z visoko izobrazbo, če oblikovanje nove organizacijske strukture in sistematizacije delovnih mest poteka prepočasi.

c3) Posledice za menedžment

Menedžment je najnujnejša prednostna naloga po končani združitvi. Hitreje ko združena družba postavi svoje vodstvo - tako da sklene kompromise, čim bolj zmanjša ali prepreči napake in čim bolj izkoristi razpoložljivo nadarjenost in znanje - hitreje bi lahko izkoristila možnosti za rast, ki so povezane z vizijo »enega posla«. Motiviranost menedžmenta združene družbe za uresničevanje strateških ciljev bo pripomogla k nadaljnjemu uveljavljanju družbe v srednjeevropskem prostoru. Menedžment mora znati poleg uresničevanja poslovnih ciljev tudi usmerjati, delegirati in motivirati zaposlene, da bodo delali v interesu družbe.

c4) Posledice za kupce

S sinergijami na področju raziskav in razvoja lahko povezani družbi kupcem ponudita nove izdelke. Dolgoročno gledano bo povezovanje obeh družb posredno vplivalo na znižanje cen izdelkov, saj je cilj povezane družbe zniževanje stroškov v poslovanju. Vedno več potrošnikov zanima, ali je hrana, ki jo uživajo, zdrava in kakovostna. To je za novo nastalo družbo velika priložnost, saj obe družbi izpolnjujeta vse higienske predpise.

č) Finančna ocena novega podjetja

Družbi Mlinotest in Žito bi lahko s povezovanjem realizirali velike sinergijske učinke. Priložnosti so v močnejšem nastopu na trgih širše regije, kjer je Skupina Žito predvsem s programi trajnih pekarskih izdelkov, zamrznjenih izdelkov ter konditorstvom že močno prisotna. Dobro razvito prisotnost ima na omenjenih trgih tudi Mlinotest, zato se lahko pričakuje okrepitev tržnega položaja obeh družb na trgu - tudi zato, ker se bosta z združevanjem obratov povečali produktivnost in učinkovitost proizvodnje, s tem pa tudi višja donosnost prodaje. Povečala bi se tudi pogajalska moč nasproti velikim trgovskim sistemom. Skupna promocija bi združenemu podjetju omogočila večjo pogajalsko moč za izposlovanje višjih popustov in boljših plačilnih rokov pri oglaševalskih agencijah in oglasnih medijih. Poleg tega bi večja kritična masa oglaševanja tudi multiplikativno vplivala na prodajo.

Proizvodna specializacija in delitev proizvodnih programov med družbama bi omogočili boljšo izkoriščenost kapacitet, kar bi zaradi narave proizvodnega procesa (manj motenj in posegov v proizvodni proces) pomenilo višjo kakovost izdelkov in nižje povprečne stroške na enoto. Omeniti velja tudi boljšo izmenjavo znanj in izkušenj med strokovnjaki znotraj združenega podjetja. Skupna nabava bi omogočila večjo pogajalsko moč nasproti dobaviteljem, s čimer bi izposlovali višje popuste in posledično nižje cene vhodnih surovin ter ugodnejše plačilne pogoje. Združeni podjetji bi lahko dosegli prihranke pri režijskih stroških. Prihranki so mogoči predvsem na področju informatike, računovodstva, operativne prodaje, promocije in drugih skupnih služb.

Finančni učinki povezovanja omenjenih podjetij bi bili predvsem v ekonomiji financ, ki bi nastala kot posledica skupne finančne funkcije. Na strani plasiranja prostih denarnih sredstev bi se zaradi večje količine in njihove stalnosti dosegala boljša donosnost in manjše tveganje. Pri najemanju posojil bi zaradi velikosti sistema, njegove trdnosti, bonitete ter velikosti kapitala dosegali nižje stroške najema finančnih sredstev na enoto. Z združitvijo bi se povečala možnost izkoriščanja finančnega vzvoda. K učinkovitejšemu upravljanju s kratkoročnimi sredstvi združenega podjetja bi pripomogli boljše spremljanje in izterjava neizterjanih terjatev ter oblikovanje skupne kreditne politike in plačilnih pogojev.

Poleg čisto finančnih ciljev so za združitveni proces pomembni tudi davčni cilji, saj bi imelo združeno podjetje v naslednjih poslovnih letih precejšnje davčne olajšave zaradi akumulirane davčne izgube. Tako bi se združeno podjetje za nekaj časa izognilo plačevanju davka na dobiček, kar bi dodatno prispevalo k povečanju vrednosti združenega podjetja.

6.5.3 Ocena učinkov povezovanja pri predpostavki povezovanja Mlinotesta in Pekarne Blatnik

Družba Pekarna Blatnik ni uspela s prevzemno ponudbo za odkup delnic Mlinotesta.

V nadaljevanju so predstavljeni učinki povezovanja družb Mlinotest in Pekarne Blatnik pri predpostavki, da bi do tega prišlo v prihodnosti. Ocena učinkov povezovanja je narejena na podlagi javno dostopnih podatkov.

a) Učinki povezovanja na organizacijsko strukturo

Pekarna Blatnik je v obdobju od leta 1990 do pričetka leta 2005 poslovno sodelovala z Mlinotestom kot kupec surovin za peko kruha in pekovskega peciva. Obseg poslovanja je znašal okvirno 90 milijonov SIT na letnem nivoju. Leta 2005 je bilo poslovno sodelovanje prekinjeno, ker se je družba Pekarna Blatnik preusmerila na dobavo surovin za peko kruha in pekovskega peciva od drugih dobaviteljev.

Družba Pekarna Blatnik je pred nameranim prevzemom dajala prednost kapitalskemu povezovanju z družbo Mlinotest, vendar so se interne ocene vrednosti obeh družb bistveno razlikovale. Zato so v Pekarni Blatnik ocenili, da ni realnih možnosti za kapitalsko povezovanje v obliki združitve obeh družb, in so se odločili, da Mlinotestu napovedo prevzem, ki pa ni uspel. Ocenjujem, da je v tem trenutku mogoče predvsem poslovno sodelovanje med obema družbama, ki pa ne bi vplivalo na organizacijsko strukturo. Pekarni Blatnik manjkajo proste kapacitete za peko kruha in pekovskega peciva, to pa je natanko tisto, s čimer razpolaga Mlinotest. Zaradi obsežnih vlaganj Mlinotesta v opremo za pekarski program so se njegove kapacitete močno povečale in niso v celoti zasedene.

V prihodnosti seveda ni izključeno niti kapitalsko povezovanje, nosilec povezovanja pa bi bila verjetno družba Vipa, trenutno najmočnejši lastnik Mlinotesta.

b) Učinki povezovanja na proizvodne programe

Po moji oceni bi učinki povezovanja, pa naj bi bili poslovne ali kapitalske narave, vplivali predvsem na program pekarstva. Pekarna Blatnik nima tradicije poslovanja na področju testeninarstva in konditorstva, zato bi sinergije iskala pri programu pekarstva in posledično pri zagotavljanju večje rentabilnosti mlina. Distribucija in trženje pekarskih izdelkov sta zelo specifična in zahtevna funkcija, zato bi jo bilo nujno potrebno optimirati in doseči večje učinke. Prav tu se pojavljajo priložnosti za sodelovanje med Mlinotestom in Pekarno Blatnik. Slovensko tržišče bi si lahko razdelila, vsak pa bi se posvetil geografskemu območju, na katerem bolje pozna želje in zahteve kupcev, kar izhaja že iz same lokacije poslovanja – ena družba ima sedež na primorskem geografskem območju, druga pa na dolenskem geografskem območju.

c) Učinki na ključne deležnike

Prevzemi podjetij vplivajo na vse interesne skupine podjetja, ki so vpletene v proces prevzema: delničarje, menedžerje, zaposlene in ne nazadnje tudi na potrošnike in širše okolje podjetja. Pri tem ima vsaka skupina različna pričakovanja, cilje in interese v povezavi s samim prevzemom, ki povzroči tudi različne učinke na vsako od skupin.

c1) Posledice za lastnike-delničarje

Predpostavljam, da bi bila v primeru kapitalskega povezovanja Pekarne Blatnik in Mlinotesta glavna akterja družba Vipa in oba lastnika Pekarne Blatnik, uprava Mlinotesta pa v manjši meri. V interesu vseh pa je, da se proste kapacitete, s katerimi razpolaga Mlinotest pri programu pekarstva, izkoristijo.

Če bi družba Vipa prodala delež ali del deleža v Mlinotestu kupcu, to je Pekarni Blatnik, bi imel Mlinotest dva lastnika, ki bi ju lahko opredelila kot strateška, saj delujeta v isti panogi kot Mlinotest. Predpostavljam, da bi dividendna politika ostala nespremenjena.

c2) Posledice za zaposlene

Leta 2005 je Pekarna Blatnik zaposlovala 224 delavcev, Skupina Mlinotest pa na dan 31. 12. 2006 685 delavcev. Na podlagi dostopnih podatkov lahko ocenim, da ni pričakovati bistvene spremembe v politiki zaposlovanja. Racionalizacija v zaposlovanju bo bolj posledica zahteve po dvigu produktivnosti dela kot samega načina sodelovanja med obema družbama. Racionalizacija v zaposlovanju pravzaprav poteka že ves čas in je nekako samoumevna v procesu večanja konkurenčnosti družb v živilsko-predelovalni panogi.

c3) Posledice za menedžment

Na podlagi dostopnih podatkov ni mogoče oceniti vpliva na menedžment. V prvi vrsti je to odvisno od sklenjenega dogovora med lastniki Mlinotesta in menedžmentom Mlinotesta ter med lastniki in menedžmentom Pekarne Blatnik, ki so v slednjem primeru iste osebe.

c4) Posledice za kupce

Oskrba kupcev s pekarskimi izdelki bi se izboljšala v smislu dviga kakovosti izdelkov in kvalitetnejše oskrbe. Obe družbi delujeta vsaka na svojem geografskem območju Slovenije ter najboljše poznata navade in preference kupcev tistega območja. To je lahko priložnost za obe družbi.

č) Finančna ocena novega podjetja

Z medsebojnim sodelovanjem Mlinotesta in Pekarne Blatnik bi obe družbi povečali svoj tržni delež v Sloveniji in pridobili več pogajalske moči v odnosu do velikih domačih in tujih trgovskih sistemov. Oboje bi vplivalo na večji prihodek. S sinergijami na področju skupne nabave, proizvodnje in logistike pa bi dosegali nižje stroške.

7 OCENA USPEŠNOSTI PREVZEMA NA PODLAGI URESNIČEVANJA MOTIVOV POSAMEZNIH UDELEŽENCEV

Za oceno uspešnosti prevzema lahko uporabimo različne pristope. Največ avtorjev uporablja kot merilo gibanje cen delnic pred prevzemom in po njem (Lahovnik, 2000, str. 132). Pomanjkljivost te metode je v izbiri primernih dni. Še posebej je problematična v državah v tranziciji, kjer trg kapitala ni razvit.

Nekateri avtorji menijo, da je ustrezna mera uspešnosti prevzemov stopnja odprodaje prevzetih podjetij (Lahovnik, 2003, str. 7). Pomanjkljivost tega pristopa je v tem, da podjetja prodajajo predhodno prevzeta podjetja zaradi različnih vzrokov.

Ključna mera uspešnosti je lahko tudi stopnja doseganja strateških ciljev. Menedžerji pri prevzemih pogosto izhajajo iz več med seboj povezanih motivov. Finančni analitiki ne upoštevajo meril, ki so lahko v očeh menedžmenta zelo pomembna. Uspešnost prevzema lahko ocenimo z merami, ki upoštevajo prepletanje več motivov (Lahovnik, 2000, str. 133):

- stopnja uresničevanja posameznih motivov,
- stopnja doseženih strateških ciljev,
- ocene menedžerjev o uspešnosti prevzema.

Te mere so subjektivne, ker izhajajo iz ocen menedžmenta. Subjektivno oceno mer lahko ublažimo s pomočjo primernih kazalnikov. Koreliramo jih lahko z rentabilnostjo kapitala (ROE) in dodano vrednostjo na zaposlenega v prevzetem podjetju v obdobju po izvedenem prevzemu.

V prevzemnem boju za Mlinotest je bila uspešna družba Vipa, ki je sedaj največji lastnik Mlinotesta. V nadaljevanju je prikazana ocena uspešnosti prevzema Mlinotesta s strani družbe Vipa na podlagi uresničevanja motivov posameznih udeležencev.

Motive si bomo ogledali po posameznih najpomembnejših skupinah udeležencev, ki so sodelovali v procesu prevzema. Vsekakor sta najpomembnejši skupini lastniki in menedžmenta obeh podjetij pred prevzemom. Širša družba od takšnih prevzemov pričakuje nadaljnje uspešno delovanje podjetja. Tako se ohranijo delovna mesta in socialna varnost zaposlenih. Hkrati podjetje predstavlja plačnika davkov in dajatev v proračun. Uspešno podjetje lahko vpliva in podpira dejavnosti v svoji okolici.

7.1 URESNIČEVANJE MOTIVOV MENEDŽMENTA VIPE

Bešter v svojem delu (Bešter, 2000, str. 16) deli motive v dve glavni skupini. V prvo skupino spadajo motivi, katerih cilj je doseganje sinergij in ekonomij obsega. V drugi skupini so finančni prevzemi, kjer podjetja nimajo enake osnovne dejavnosti.

Lahko ocenim, da je šlo pri Vipinem prevzemu Mlinotesta za finančni prevzem. Menedžment Vipe je v skladu s svojo strategijo prestrukturiranja svojega premoženja s ciljem povečanja donosnosti družbe pridobil večinski lastniški delež v Mlinotestu. Glede na osnovno dejavnost Vipe, to je podjetniško in poslovno sodelovanje, družba pa ima v lasti oziroma upravlja z vrsto poslovnih deležev gospodarskih družb oziroma drugih finančnih naložb, bo zastavljeni cilj povečanja donosnosti verjetno lahko dosegljiv s prodajo lastniškega deleža v Mlinotestu, ko bodo pogoji (predvsem cena) ustrezni. Menedžment Vipe tako s prevzemom Mlinotesta zasleduje enega od ciljev, ki je v maksimiziranju vrednosti svojega premoženja.

Glede na dejstvo, da sta interes za kapitalsko povezovanje z Mlinotestom že izkazala tudi Žito in Pekarna Blatnik, lahko ocenim, da je menedžment Vipe na dobri poti, da uresniči zastavljene cilje v povezavi z Mlinotestom, sploh pri predpostavki, da se pojavijo še drugi morebitni strateški partnerji.

Sicer pa so finančne sinergije pogost razlog za prevzeme. Razlogi za to so lahko (Lahovnik, 2003a, str. 18):

- nekorelirani denarni tokovi med podjetjema,
- diverzifikacija podjetja zmanjšuje tveganje pri poslovanju. Posledično je podjetje bolj zanimivo za institucionalne investitorje,
- ekonomije obsegov zaradi stroškov izdaje vrednostnih papirjev in transakcijskih stroškov,
- davčna obremenitev dividend,
- presežni denarni tokovi in omejene investicijske možnosti v obstoječi panogi,
- ohranjanje P/E razmerja.

Družba Vipa je napovedala, da ne načrtuje prestrukturiranja, združevanja poslovnih funkcij ali spremembe lokacije poslovanja Mlinotesta. Prevzemnik, družba Vipa, d. d., je pregledala in analizirala dostopne podatke in poročila o poslovanju ciljne družbe Mlinotest, d. d., ter ocenjuje, da ima slednji z oblikovano poslovno politiko potencial za uspešno poslovanje v prihodnosti. Tako je Mlinotest ena boljših naložb v Vipinem portfelju naložb in predstavlja dobro osnovo za uresničitev njenih strateških ciljev.

7.2 URESNIČEVANJE MOTIVOV LASTNIKOV VIPE

Vzporedno s prevzemanjem Mlinotesta je Vipa prevzemala svojega največjega lastnika Vipo Holding. Oba prevzema je uspešno zaključila, s tem pa vplivala tudi na svojo lastniško strukturo.

Tabela 38: Lastniška struktura družbe Vipa, d. d.

Delničar	Število delnic 9. 8 .2006*	Struktura v %
Vipa Holding, d. d.	961	33,20
Vinska klet Goriška Brda, z. o. o.	518	17,89
Vipa, d. d.	252	8,70
Agroind Vipava 1894, d. d.	258	8,91
Mlinotest, d. d.	247	8,53
KZ Vipava	244	8,43
HIT, d. d., Nova Gorica	215	7,43
Abanka Vipa, d. d., Ljubljana	168	5,80
Ostali delničarji	32	1,11
SKUPAJ	2.895	100,00

**Vir: Prezemna ponudba in prospekt za odkup delnic družbe Mlinotest, 2007*

Vipa Holding je največji lastnik Vipe. Po prevzemu – Vipa je prevzela svojega največjega lastnika - je Vipa Holding postala odvisna družba Vipe, d. d.. Pomembni lastniki Vipe, d. d. so še: Vinska klet Goriška Brda, Agroind Vipava 1894, KZ Vipava, Hit iz Nove Gorice in Abanka Vipa iz Ljubljane. Kot lastnik je prisoten tudi Mlinotest, d. d.. Vipa, d. d. ima tudi 252 lastnih delnic. Lastniki so torej podjetja iz severnoprimske regije, nekatera med njimi so med seboj tudi lastniško prepletena. Prezemni boji, tako za Mlinotest kot Vipo Holding, so bili tako tudi boji za prevlado v primorskem gospodarstvu.

7.3 URESNIČEVANJE MOTIVOV MENEDŽMENTA MLINOTESTA

Po lastninjenju je družba Mlinotest postala delniška družba. Strategija, ki si jo je takrat postavil menedžment, je bila v krepitvi pozicije v svoji panogi preko večanja tržnega deleža na domačem trgu ter z intenziviranjem izvoza. Ves čas je bila poudarjena tudi racionalizacija stroškov. Svetovna globalizacija in proces priključevanja Slovenije k EU sta odpirala vprašanje vizije podjetja v prihodnosti. Če bi nastopalo kot posamezen manjši proizvajalec na velikem evropskem trgu ali le na enem delu tega trga, bi prej ali slej naletelo na zelo močno konkurenco. Strategija se je dopolnila s procesi prestrukturiranja proizvodnega programa, predvsem v smislu odprodaje nestrategičnih programov in nepotrebne premoženja in aktivnega prevzemanja podjetij v panogi. Kljub temu pa v vsem tem času ni dozorela ideja o povezovanju dveh ključnih igralcev v panogi na slovenskem trgu, torej Mlinotesta in Žita.

Na splošno menedžment podjetja v primerjavi z lastniki podjetja daje prednost večji rasti podjetja. Menedžment je v svojih aktivnostih omejen s stopnjo potrebne dobičkonosnosti, kot jo zahteva trg kapitala. Če je ne bi dosegal, bi se izpostavil nevarnosti sovražnega prevzema. Ob tem se lahko glede motivov razlikuje od lastnikov podjetja.

Ta razlika je še posebej prisotna v upadajočih panogah, med katere lahko štejemo tudi dejavnosti Mlinotesta, v katerih je interes menedžmenta še vedno rast, medtem ko je interes lastnikov predvsem konsolidacija poslovanja. Pri hitro rastočih panogah se prične razlika med interesi zmanjševati.

S tega vidika lahko ocenim, da je bil menedžment Mlinotesta v danem trenutku, ko se mu je »zgodil«
prevzem, bolj naklonjen kapitalskim povezavam, pri katerih bi bil sam prevzemnik, in ne ciljno podjetje. Pri tem bi šlo po vsej verjetnosti za prevzemanje manjših podjetij v panogi. Ne glede na to je čas očitno dozorel tudi za kapitalsko povezovanje z večjimi podjetji v panogi.

7.4 URESNIČEVANJE MOTIVOV LASTNIKOV MLINOTESTA

Interes države oziroma Kapitalske družbe in Slovenske odškodninske družbe, posredno pa tudi Maksime delniške ID, je bil prvenstveno v tem, da ji uspe prodati delež, ki ga ima v Mlinotestu, in drugotno, da ga proda pri pogoju maksimiranja prodajne cene. Vlada RS je namreč potrdila način umika države iz gospodarskih družb, v katerih ima Republika Slovenija deleže, med katerimi sta bila tako Mlinotest kot Žito. Strateških podjetij za Kapitalsko družbo in Slovensko odškodninsko družbo namreč ni, glavno načelo pri prodaji pa je maksimiranje prodajne cene (Groznik, 2006, str. 18). Za izvedbo tega načrta si je vlada postavila tudi časovni okvir.

Cilji države so bili torej s prodajo Mlinotesta realizirani pravočasno. Težje je presoditi, ali sta sklada pri izvedeni prodaji uspela dovolj dobro slediti cilju maksimiranja prodajne cene. Za eno delnico Mlinotesta sta iztržila 1.800 SIT. Vprašanje je, ali sta po pridobitvi nove, višje cene s strani Vipe preverila, ali bi bila oba v javnosti znana Mlinotestova prevzemnika pripravljena ponuditi še kaj več.

Oba sklada sta odločitev za prodajo pojasnila s tem, da je Vipa pač dala najboljšo ponudbo za Mlinotest in da bo končni izkupiček ob ločenem umiku države iz Žita in Mlinotesta večji. Licitacija, na kateri bi morda lahko dosegli višjo ceno, po pojasnilih KAD-a in SOD-a ni bila možna opcija. V SOD-u in KAD-u so bili prepričani, da je uprava Žita v prevzemni ponudbi objavila najvišjo možno in ekonomsko upravičeno ceno; ta je znašala 1.730 SIT.

Prav tako so menili, da pekarska industrija v Sloveniji še ni konsolidirana, kar pušča odprte možnosti obstoječim lastnikom te industrije, med drugimi tudi SOD-u in KAD-u. Oba sklada sta namreč zainteresirana za konsolidacijo industrije tako v lastniškem kot razvojnem pogledu.

Izbrani način prodaje ni bil edina opcija. Kot pomembna lastnika tako v Mlinotestu kot Žitu bi lahko KAD in SOD kot dobra gospodarja podprla njuno načrtovano povezovanje in nato po realizaciji vseh sinergij z javnim razpisom prodala lastniški delež v združenem podjetju. Druga možnost bi bila, da bi prodala posamični delež z javnim razpisom najboljšemu ponudniku.

Kaj pa še preostali večji lastniki Mlinotesta? Vipa Holding kot največji lastnik Mlinotesta ni imela dosti možnosti, da bi izrazila svoje interese, saj je bila sama tarča prevzema. Njeni interesi so v tem trenutku enaki interesom Vipe, saj je njena odvisna družba. Pred prevzemom je bila večji lastnik Mlinotesta tudi Pekarna Vrhnika. Ta je s pripojitveno pogodbo postala del Žita, d. d..

Interes Žita pred prevzemom je bil v povezovanju z Mlinotestom, pri čemer je želel imeti vodilno vlogo. Prevzem Mlinotesta mu je spodletel, kar je pomenilo nemajhno razočaranje za menedžment, ki je vodil postopek prevzema, pa tudi za same lastnike Žita, razen države. Slednji so namreč podpirali menedžment Žita pri ideji o prevzemu Mlinotesta.

Sicer pa zgodba še ni končana. Družba Žito je po tem, ko je Vipa uspešno izpeljala prevzem Mlinotesta, nadaljevala z odkupovanjem delnic Mlinotesta, tako da ima trenutno v lasti 24,99 odstotka Mlinotesta. Z odkupovanjem njegovih delnic lahko v skladu s prevzemno zakonodajo nadaljuje po preteku enega leta od zadnje, neuspešne prevzemne ponudbe. Takrat lahko za pridobitev nad 25-odstotnega deleža poda novo prevzemno ponudbo za odkup vseh preostalih delnic.

8 SKLEP

Uspešnost združitve in prevzemov je mogoče meriti na več načinov ter z različnimi kriteriji in merili. Najpogosteje ugotavljamo dodano vrednost za delničarje, ki je ustvarjena s prevzemom oz. združitvijo, pa tudi, ali je prevzem oz. združitve izpolnila strateški cilj. Uspešnost prevzema in združitve postaja vse bolj strateško zasledovana vrednota poslovanja podjetja, ki vpeto v globalizacijske tokove išče možnosti za zunanjo rast. Za uspeh integracije je potrebno več elementov. V tuji literaturi je mogoče med najbolj kritičnimi zaslediti naslednje: vizija in strategija prevzema oz. združitve, preprečevanje vodstvene praznine, komuniciranje, organizacijska kultura, hitrost in zgodnji uspehi, optimalna kombinacija zasledovanja (na eni strani stroškovnih sinergij in rasti na drugi strani) in prisotnost strategije za obvladovanje tveganja v času integracije. V slovenskem poslovnem okolju so združitve in prevzemi relativna novost, temu primerno je tudi malo izkušenj in malo podjetij, ki so izpeljala več kot en prevzem ali združitve, da o prevzemih v mednarodnem okolju niti ne govorimo.

Motivi, ki spodbujajo k združitvam in prevzemom, so bolj ali manj analogni motivom tujih podjetij. Najpogosteje navedeni motivi pa so: sinergični učinki, večja učinkovitost poslovanja, rast in povečanje tržne moči. Včasih se prepletajo, vendar se ne izključujejo.

Tudi med podjetji v slovenski živilsko-predelovalni dejavnosti do sedaj ni bilo večjega števila primerov združevanj in prevzemov. V nasprotju z evropskimi podjetji slovenska živilska podjetja opredeljujejo: medsebojna nepovezanost, konkurenčni boj, odsotnost procesov koncentracije, visoka zaščita domače proizvodnje in usmerjenost predvsem na domači trg. Slovenska živilska podjetja so šele pred kratkim začela ukrepati proti izraziti strukturni slabosti, to je zastajanju v proizvodnih zmogljivostih in kapitalski moči. Povezovalni procesi so postali pomemben element poslovnih strategij. Združevanje podjetij zagotovo ni »čarobna formula« za izboljšanje konkurenčnega položaja panoge, vendar pa potreba po koriščenju ekonomije obsega zahteva nadaljnjo konsolidacijo razdrobljene industrije. Slovenija je s pristopom k EU postala del odprtega trga, kjer vlada ostra konkurenca med ponudniki proizvodov in storitev. Poslovanje nekonkurenčnih podjetij je tako ogroženo. Živilsko-predelovalna industrija pri tem ni izvzeta, nasprotno, zaradi obsega sprememb in nezadovoljive konkurenčnosti ima po vključitvi na skupni trg velike težave.

Družbi Mlinotest se je v letu 2006 »zgodilo« pestro in tudi medijsko odmevno prevzemno dogajanje, ki se je nadaljevalo tudi v letu 2007. Premiki v lastniški strukturi so bili pričakovani, saj je Vlada RS v juliju 2006 potrdila predlog načina umika države iz gospodarskih družb, v katerih ima Republika Slovenija deleže. Med predvidenimi naložbami države za odprodajo je bil tudi delež v Mlinotestu. Aktualno dogajanje me je vzpodbudilo, da sem določeno znanje, pridobljeno s podiplomskim študijem poslovanja in organizacije, uporabila za oceno strateških motivov prevzema družbe Mlinotest. Kot osnova delu je postavljena analiza okoliščin in motivov, ki so vodili do prevzema Mlinotesta, ki pa ne bi bila mogoča brez izdelave celovite ocene samega podjetja oziroma njegovih podstruktur in ocene finančnih struktur družb, sodelujočih v prevzemnem boju.

Celovita ocena podjetja, ki sem jo izvedla s pomočjo t. i. SWOT-analize, je pokazala določene prednosti podjetja, kamor v prvi vrsti spadajo relativno visoka stopnja tehnološkega znanja (o samih izdelkih in postopkih izdelave), konstantna visoka kakovost in ne nazadnje uveljavljene blagovne znamke. Kot slabosti pa se kažejo predvsem obremenitve podjetja z relativno visokimi zalogami, dokaj visoke in nestabilne cene najosnovnejših surovin, relativno počasno odzivanje na spremembe povpraševanja na trgu in sodobne trende. Kot slabost je potrebno videti tudi dejstvo, da Mlinotest deluje v panogi, pri kateri vlada izredno huda in velikokrat tudi nelojalna konkurenca, s katero se podjetje ni sposobno učinkovito kosati.

Mlinotest se pri svojem delovanju na trgu sooča tudi z mnogimi nevarnostmi, ki bodo nedvomno tudi realnost prihodnjega poslovanja. Vstop Slovenije v EU pomeni vse večjo konkurenco na domačem trgu, tako konkurenco v obliki novih tujih trgovskih verig kot tudi konkurenco v obliki kakovostnih in cenovno zelo konkurenčnih proizvajalcev. Ugotovila sem, da mora podjetje svoje nadaljnje priložnosti graditi na že omenjeni kakovosti in naravnosti izdelkov, hkrati pa mora v oblikovanje poslovne politike smiselno in pravočasno vključiti sodobne trende, tako na področju razvoja novih proizvodov, njihove promocije, distribucije kot neposrednega trženja, ter izkoristiti vse potenciale in znanje za obvladovanje poslovanja na ključnih trgih podjetja.

Osnovni cilj, ki ga podjetja danes zasledujejo, je zagotavljanje njihove dolgoročne rasti. Rast pomeni tudi enega izmed osnovnih motivov današnjih prevzemov in združevanj. Če je rast trga nizka oziroma omejena, je pravzaprav edini način, da podjetja rastejo, da odzamejo tržni delež ostalim podjetjem v panogi, lahko tudi s pomočjo prevzemov in združitvev. Podjetja danes poslujejo v vedno bolj dinamičnem ekonomskem okolju in se morajo soočiti z vedno večjo negotovostjo, kar spet predstavlja enega izmed glavnih razlogov oziroma motivov za kapitalska povezovanja.

Prevzemni boj za Mlinotest je bil poln preobratov. Prevzemni boj je že sam po sebi dokaz, da gre pri Mlinotestu za dobro družbo, »vredno« prevzema. Za prevzem lastništva nad njim so se spopadale kar tri družbe, ki so med seboj pravzaprav težko primerljive. Dva izmed potencialnih prevzemnikov lahko opredelim kot »podjetnika«, enega pa kot »investitorja«. Zmagovalka prevzemnega boja za Mlinotest je družba Vipa, d. d., ki ji je uspelo uresničiti priložnost, ponujeno ob predvideni prodaji deležev državnih skladov. Slednja je lahko dobra priložnost za domače vlagatelje oziroma »investitorje«, na primer finančne holdinge. Družba Vipa, d. d., ima trenutno preko 69-odstotni lastniški delež v Mlinotestu. Drugi največji lastnik Mlinotesta je družba Žito, d. d., s 24,99 odstotka. Rezultat prevzemnih aktivnosti je močno skoncentrirano lastništvo družbe Mlinotest, saj dva lastnika trenutno obvladujeta preko 94 % delnic Mlinotesta. Na prvi pogled lahko dano situacijo ocenimo kot dobro, saj naj bi bolj skoncentrirano lastništvo omogočalo boljše poslovanje podjetja kot razdrobljeno lastništvo. Manjše število lastnikov lahko učinkoviteje in enostavneje vodi strategijo podjetja. To pa je seveda mogoče pri predpostavki, da gre pri večjih lastnikih za enotno vizijo in uresničevanje vsaj približno enakih (istih) motivov. Na drugi pogled se v primeru Mlinotesta izkaže, da je lahko trenutno stanje lastništva vir negotovosti, kar potrjujejo dogajanja na zadnjih dveh skupščinah lastnikov Mlinotesta, na katerih je Žito poizkušalo uspeli s svojim predlogom o imenovanju posebnega revizorja zaradi preveritve posameznih poslov družbe Mlinotest v zadnjih petih letih.

Vsekakor lahko ocenimo, da so tudi v prihodnje še mogoče spremembe na področju lastniške strukture Mlinotesta, kar bo vplivalo tudi na uresničevanje motivov posameznih udeležencev prevzemnega boja. Ko smo analizirali primer prevzema Mlinotesta, smo ugotovili, da je v prevzemnem boju pravzaprav vsak udeleženec zasledoval svoje motive. Enako lahko ugotovimo tudi za sedanje stanje, ko je prevzem sicer »tehnično« končan, nima pa še vsebinske nadgradnje v smislu konsolidacije panoge. Tudi v tem trenutku glavni akterji še vedno poizkušajo zasledovati vsak »svoje« motive, ki niso nujno podrejeni splošno priznanemu motivu doseganja skupnih sinergij in ekonomij obsega.

Takšno mišljenje pa se lahko izkaže za kratkovidno, saj se dogajanja v »globalni vasi« vsak dan bolj odražajo tudi na lokalnih ravneh. To potrjujejo tudi primeri iz prakse, kot zelo aktualen primer pa lahko navedem situacijo na trgu žitaric. Dvig cene pšenice na čikaški borzi v zadnjih dneh avgusta 2007 je presenetil svet in pomeni 110-odstotno povečanje v obdobju zadnjih 12 mesecev. Slovenska živilska industrija pa ima na razpolago le malo rezerv, ki bi pomagale blažiti tovrstne šoke. Ena od njih je mogoče v hitrejšem in intenzivnejšem povezovanju živilskih proizvajalcev.

9 LITERATURA

1. Bešter Janez: Teoretična analiza prevzemov podjetij. Magistrsko delo. Ljubljana: Univerza v Ljubljani, Ekonomska fakulteta, 1995. 125 str.
2. Bešter Janez: Prevzemi podjetij in njihovi učinki na delničarje, managerje, zaposlene, upnike in državo. Ljubljana: Gospodarski vestnik, 1996. 157 str.
3. Bešter Janez: Prevzemi podjetij po privatizaciji v Sloveniji. Ljubljana: Central & Eastern European Privatization Network, 1999. 101 str.
4. Bešter Janez: Prevzemi podjetij in njihovi motivi – empirična analiza na primeru Slovenije. Doktorska disertacija. Ljubljana: Univerza v Ljubljani, Ekonomska fakulteta, 2000. 283 str.
5. Brealey A. Richard: Principles of Corporate Finance. New York: McGraw Hill, 1996. 998 str.
6. Brigham Eugene F., Houston Joel F.: Fundamentals of Financial Management. Fort Worth, Orlando: The Dryden Press, 1998. 898 str.
7. Brigham Eugene F., Gapenski Louis C.: Intermediate Financial Management. Sixth edition. Forth Worth: The Dryden Press, 1999. 1083 str.
8. Downes John, Goodman E. Jordan: Dictionary of Finance and Investment Terms. Hauppauge (New York): Baron's Educational Series, 1991. 537 str.
9. Erjavec Emil, Kuhar Aleš: Slovenska živilsko-predelovalna industrija in Evropska unija. Študija v okviru raziskovalnega projekta. Ljubljana: Univerza v Ljubljani, Biotehniška fakulteta, Oddelek za zootehniko, 2000. 168 str.
10. Gaughan Patric A.: Mergers, Acquisitions and Corporate Restructurings. Second Edition. New York: John Wiley & Sons, Inc., 1999. 636 str.
11. Glas Miroslav: Poslovno okolje podjetja. Zapiski predavanj. Tretji natis. Ljubljana: Univerza v Ljubljani, Ekonomska fakulteta, 1997. 196 str.
12. Goldberg H.Walter: Mergers, Motives, Modes, Methods. Aldershot: Gower Publishing Company, 1986. 344 str.
13. Groznik Peter: Razmislek o lastništvu. Manager, Ljubljana, januar 2005, str. 15.
14. Groznik Peter: V Kadu in Sodu je naprodaj vse. Manager, Ljubljana, maj 2006, str.18.
15. Habeck Max M., Kröger Fritz, Träm Michael R.: Čas združitve: Sedem strategij za uspešno integracijo po združitvi podjetij. Ljubljana: DZS, 2000. 168 str.
16. Hughes David: Breaking with Tradition: Building Partnerships and Alliances in The European Food Industry. Food Industry Management Group. England: Wye College Press for the Food Industry Management Group, Wye College, 1994. 218 str.
17. Igličar Aleksander, Hočevar Marko: Računovodstvo za managerje. Ljubljana: Gospodarski vestnik, 1997. 423 str.
18. Kocbek Marijan, Plavšak Nina, Premk Peter: Zakon o prevzemih s komentarjem. Ljubljana: Gospodarski vestnik, 1997. 242 str.
19. Kocbek Marijan: Zakon o prevzemih. Pregledni znanstveni članek. Ljubljana: Pravna Praksa, Let.16, št.13, 1997. str. 2-5.
20. Kolb A. Burton, DeMong F. Richard: Principles of Financial Management. Texas: Business Publications, 1988. 855 str.

21. Kovač Bogomir: Protislovja poslovnih prevzemov in združevanja in primer združitve v slovenski trgovini. Zbornik Združitve in prevzemi gospodarskih družb. Ljubljana: Društvo ekonomistov, 2000. str. 71-95.
22. Kuhar Aleš: Aktualna vprašanja prestrukturiranja slovenske živilsko-predelovalne industrije. Ljubljana: Gospodarska zbornica Slovenije, Združenje agroživilstva, 2001. 30 str.
23. Kuhar Aleš: Ocena stanja v živilsko-predelovalni industriji v letu 2004. Ljubljana: Gospodarska zbornica Slovenije, Združenje agroživilstva, 2005. 25 str.
24. Lahovnik Matej: Proučevanje strategije priključitve podjetja. Magistrsko delo. Ljubljana: Univerza v Ljubljani, Ekonomska fakulteta, 1998. 89 str.
25. Lahovnik Matej: Strateški dejavniki priključitev podjetij v državah v tranziciji. Doktorska disertacija. Ljubljana: Univerza v Ljubljani, Ekonomska fakulteta, 2000. 220 str.
26. Lahovnik Matej: Prevzemi gospodarskih družb. Ljubljana: Manager, 2003. 79 str.
27. Lahovnik Matej: Strateški dejavniki, ki vplivajo na uspešnost prevzemov v Sloveniji. Delovni zvezek. Ljubljana: Univerza v Ljubljani, Ekonomska fakulteta, 2003a. 32 str.
28. Novak Sašo: Vloga organizacijske kulture v procesih združevanja in prevzemov podjetij. Magistrsko delo. Ljubljana: Univerza v Ljubljani, Ekonomska fakulteta, 2003. 81 str.
29. Porter E. Michael: Comperative Strategy. New York: The Free Press, 1980. 396 str.
30. Pučko Danijel: Strateško upravljanje. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 1996. 399 str.
31. Razpet Aleš, Tič Vesel Marjeta, Verčič Dejan: Komuniciranje s finančnimi javnostmi. Ljubljana: GV založba, 2003. 188 str.
32. Ross A. Stephen, Westerfield W. Randolph, Jaffe F. Jeffrey: Corporate Finance. Boston: Irwin, 1993. 912 str.
33. Steffen Jonathan: The Value of Maintaining Value. Strategic Communication Management. Chicago: Melcrum Publishing Ltd., 1999. str. 10-13.
34. Sudarsanam P. Sudi: The Essence of Mergers and Acquisitions. London: Prentice Hall, 1995. 303 str.
35. Tajnikar Maks: Pripojitve, spojitve in prevzemi. Zbornik Združitve in prevzemi gospodarskih družb. Ljubljana: Društvo ekonomistov, 2000. str. 25-39.
36. Tekavc Janez, Pučnik Janko: Prevzemi podjetij in varovanje konkurence. Tržič: Učila International, 2002. 212 str.
37. Treven Sonja: Swot analiza. Kranj: Organizacija in kadri, 25 (1992), 9-10, str. 644-653
38. Usenik Tatjana: Slovenska živilskopredelovalna industrija v luči pristopa k Evropski uniji. Diplomsko delo. Ljubljana: Univerza v Ljubljani, Ekonomska fakulteta, 2002. 46 str.
39. Walters Stephen J. Kasabuski: Enterprise, Goverment and The Public. New York: McGraw-Hill, 1993. 591 str.
40. Weston Fred J., Siu Juan A., Johnson Brian A.: Takeovers, Restructuring and Corporate Governance. New Jersey: Prentice Hall, 2001. 689 str.
41. Weston Fred J., Chung S. Kwang, Hoag E. Susan: Mergers, Restructuring and Corporate Control. New Jersey: Prentice Hall, 1990. 762 str.

42. Žužek Katarina: Ocena stanja v živilskopredelovalni industriji Slovenije ob vstopu v Evropsko unijo. Diplomsko delo. Ljubljana: Univerza v Ljubljani, Ekonomska fakulteta, 2001. 48 str.

10 VIRI

1. Agencija Republike Slovenija za javnopravne evidence in storitve (AJPES), FI-PO, 2005, [URL:<http://www.ajpes.si/dokumenti/dokument.asp?id=465>], 27. 5. 2007.
2. Država spet ni iskala najboljših cen, 2006, [URL: http://www.mladina.si/tebnik/200650/clanek/slo-afeta_mlinotest-romana_slibar_pacnik], 9. 12. 2006.
3. GV IN Finančni podatki, 2007, [URL:<http://www.1gvin.com/FinancniPodatki/Index.aspx?stran=SplIsk&Jezik=SL>], 27. 5. 2007
4. KAD in SOD s prodajo Mlinotesta iztržila 932 milijonov tolarjev, 2006, [URL:<http://www.mladina.si/dnevnik/91325>], 5. 12. 2006.
5. Letno poročilo družbe Mlinotest, d. d., za leto 2002. Ajdovščina: Mlinotest, d. d., 2003. 44 str.
6. Letno poročilo družbe Mlinotest, d. d., za leto 2003. Ajdovščina: Mlinotest, d. d., 2004. 51 str.
7. Letno poročilo družbe Mlinotest, d. d., za leto 2004. Ajdovščina: Mlinotest, d. d., 2005. 53 str.
8. Letno poročilo družbe Mlinotest, d. d., za leto 2005. Ajdovščina: Mlinotest, d. d., 2006. 56 str.
9. Letno poročilo družbe Mlinotest, d. d., za leto 2006. Ajdovščina: Mlinotest, d. d., 2007. 62 str.
10. Polletno poročilo družbe Mlinotest, d. d., za leto 2006. Ajdovščina: Mlinotest, d. d., 2006. 53 str.
11. Letno poročilo družbe Vipa, d. d., za leto 2005. Nova Gorica: Vipa, d. d., 2006. 38 str.
12. Letno poročilo družbe Pekarna Blatnik, d. o. o., za leto 2005: Videm-Dobrepolje: Pekarna Blatnik, d. o. o., 2006. 43 str.
13. Letno poročilo družbe Žito, d. d., za leto 2005. Ljubljana: Žito, d. d., 2006. 57. str.
14. Letno poročilo družbe Žito, d. d., in Skupine Žito za leto 2006. Ljubljana: Žito, d. d., 2007. 105 str.
15. Mercatorjevi 6. trženjski dnevi na valentinovo, 2005, [URL:<http://www.mercator.si/podjetje/default.asp?menuID2=2233&NewsId=337>], 14. 2. 2005.
16. Nomenklatura industrijskih proizvodov 2006. Ljubljana: Statistični urad Republike Slovenije, 2006 [URL:http://www.stat.si/vodic_oglej.asp?ID=247&PodrocjeID=17], 4. 12. 2006.
17. Pridobitev večinskega deleža, 2006, [URL:<http://www.vipa-holding.si/?lng=slo&vie=cnt&gr1=javObj&id=2006121411361827>], 14. 12. 2006.
18. Prezemna ponudba in prospekt za odkup delnic družbe Mlinotest, d. d.. Ljubljana: Abanka Vipa, d. d., 2007, 21 str.
19. Prospekt za javno prodajo delnic. Ajdovščina: Mlinotest, d. d., 1994, 28 str.

20. SEO net (<http://seonet.ljse.si>): Javne objave družb Abanke Vipa, d. d., Mlinotest, d. d., Pekarne Blatnik, d. o. o., Slovenske odškodninske družbe, d. d., Žito, d. d..
21. Tema Nord 2004: Mergers, Alliances and Acquisitions in Nordic Agro and Food Industry. Copenhagen: Nordic Council of Ministers, 2004. 194 str.
22. Zadetek! Prezem, s katerim prihranijo. Manager, Ljubljana, december 2006, str.11.
23. Zakon o davku od dohodkov pravnih oseb (Uradni list RS, št. 40/2004).
24. Zakon o gospodarskih družbah (Uradni list RS, št. 30/93).
25. Zakon o preprečevanju omejevanja konkurence (Uradni list RS, št. 56/1999, 37/2004, 40/2007).
26. Zakon o prevzemih (Uradni list RS, št. 47/97, 79/06).
27. Zakon o varstvu konkurence (Uradni list RS, št. 18/93).

PRILOGE

Priloga 1: Lastniki družbe Mlinotest

Tabela 1: Lastniki družbe Mlinotest, d. d., na dan 31. 12. 2006 in 31. 12. 2005

Delničar	Število delnic 31. 12. 2006	Struktura v %	Število delnic 31. 12. 2005	Struktura v %
Vipa, d. d.	1.012.839	42,39	0	0
Vipa holding, d. d.	599.511	25,09	599.511	25,09
Pekarna Vrhnika, d. d.	407.025	17,04	407.025	17,04
Factor banka, d. d.	93.954	3,93	0	0
Maksima delniška ID, d. d., Ljubljana	0	0	394.324	16,50
Kapitalska družba, d. d., Ljubljana	0	0	323.761	13,55
Slovenska odškodninska družba, d. d.	0	0	193.918	8,12
ostale pravne osebe	45.263	1,89	159.462	6,67
fizične osebe	230.585	9,66	311.176	13,02
SKUPAJ	2.389.177	100,00	2.389.177	100,00

Vir: Letno poročilo Mlinotest, d. d., za leto 2006

Priloga 2: Ocenjevanje prednosti in slabosti družbe po posameznih podstrukturah

2.A Podstruktura proizvoda

V družbi Mlinotestu se skušajo z izdelki čim bolj približati pričakovanjem in željam potrošnikov. V tem smislu imajo naravnanih več aktivnosti (spremljanje zadovoljstva potrošnikov na spletni strani, ankete potrošnikov, zbiranje predlogov za nove izdelke, izboljšave obstoječih izdelkov, spremljanje svetovnega trenda in natančnejša analiza reklamacij oz. pripomb potrošnikov na izdelke v skladu s Standardom ISO 9001:2001).

Najboljše izhodišče za preučevanje podstrukture proizvoda je pregled programov, ki sestavljajo portfelj proizvodov družbe. Za Mlinotest so značilne tri glavne dejavnosti in ena manj pomembna dejavnost:

- **mlevska dejavnost**, ki je kapitalsko intenzivna, z velikim obsegom vezave obratnih sredstev, kar je pogojeno s samo naravo primarne proizvodnje in kjer je več kot polovica izdelkov namenjena nadaljnji predelavi.
- **testeninarstvo**, ki je s svojimi blagovnimi znamkami najbolj prepoznavno. Konkurenca na ciljnih trgih je izredno velika. Približno polovico izdelkov družba proda na izvoznih trgih.
- **pekarstvo**, ki oskrbuje v glavnem lokalno tržišče z dnevnimi kruhi, načrtuje pa se še večji prodor na tržišča EU, predvsem na sosednji italijanski trg, zanj pa je značilna zahtevna distribucija in konkurenčni boj z domačimi proizvajalci.

- **konditorstvo**, pod katero spadajo predvsem program bonbonov, za katerega je značilna dolgoletna tradicija izdelave, vendar pa za Mlinotest ni prioriteten program.

V tabeli 2 so prikazani prodajni programi družbe glede na doseženo prodajno realizacijo.

Tabela 2: Struktura čistih prihodkov od prodaje Mlinotesta po proizvodnih programih

Proizvodni / storitveni program	2003 %	2004 %	2005 %
Predelava žita	50	54	25
Testenine (sveži in suhi program)	32	30	25
Pekarstvo	0	0	41
Konditorstvo	2	2	1
Trgovina in storitve	14	13	7
Krmila	2	0	0
Skupaj	100	100	100

Vir: Letno poročilo družbe Mlinotest za leto 2005

V strukturi čistih prihodkov od prodaje Mlinotesta dosežajo največji delež prihodki iz programa pekarstva s 41 odstotki, sledijo prihodki iz programa testenin in svežega programa testenin s 25 odstotki in predelave žit s 25 odstotki. Iz programa konditorstva, trgovine in storitev skupaj družb izkazuje 8 odstotkov prihodkov od prodaje.

Struktura se je bistveno spremenila v letu 2005 v primerjavi z letom 2004, saj je družba Mlinotest pripojila dve odvisni družbi, ki sta opravljali pekarsko dejavnost. V skladu s strateškim načrtom je družba prenehala z dejavnostjo proizvodnje krmil. Danes je tako gledano z vidika doseženih prihodkov od prodaje prevladujoča dejavnost delniške družbe program pekarstva.

V tabeli 3 je prikazan asortiman proizvodov glede na prodajno skupino.

Tabela 3: Asortiman proizvodov Mlinotesta glede na prodajno skupino

Prodajna skupina				
Testenine	Kruh in pekovsko pecivo	Moka in mlevski izdelki	Sendviči	Bonboni
Jajčne testenine	Hlebci	Moka in mlevski izdelki	Sendviči	Bonboni
Jajčne testenine s korenčkom	Štruče	Instant izdelki		
Praznične testenine	Pekovsko pecivo			
Ceres testenine	Kruhi posebnih oblik			
Vita testenine	Pakiran kruh			
Vita bio testenine	Slaščice			
Testenine bella bionda				
Sveže testenine				
Njoki				

Asortiman proizvodov v okviru posameznih prodajnih skupin je dokaj širok in raznolik tako z vidika oblike oziroma vrste in okusa izdelka kot količine pakiranja in embalaže, kar ima svoje prednosti in slabosti. Predvsem pri prodajni skupini kruh in pekovsko pecivo je močno prisotna sezonska komponenta izdelka.

Kot pozitivni vidik širine portfelja proizvodov lahko opredelim naslednje značilnosti:

- široka baza različnih proizvodov blaži vpliv sprememb oziroma menjav potrošniških trendov na trgih (popularnost določenega pakiranja, oblike izdelka, teže izdelka ...),
- široka paleta specifičnih, tudi zelo zahtevnih znanj in izkušenj, na podlagi katerih je možno z razvojem novih proizvodov slediti porabniškim trendom,
- močno razpredena distribucijska mreža.

Kot negativni vidik pa omenjam predvsem naslednje značilnosti:

- vzdrževanje širokega asortimana proizvodov pomeni tudi vzdrževanje diferenciacije po trgih-deklaracije,
- velika zahtevnost planiranja proizvodnje,
- ekonomska upravičenost malih proizvodnih serij, ki jih zahtevajo nišni proizvodi.

V prihodnje je za Mlinotest priporočljivo, da se specializira v proizvodnjo omejenega asortimana proizvodov, saj tako veliko število različnih izdelkov ni mogoče kvalitetno obvladovati ne z vidika samega proizvodnega procesa, kot tudi ne s trženjskega in ekonomskega vidika.

Kakovost izdelkov je prioritetni cilj Mlinotesta in pomeni zagotavljanje standardne kvalitete izdelkov. Družba sledi vsem standardom in predpisom, saj želi prodajati varne, zdrave in kakovostne izdelke. V ta namen je v družbi izdelan in stalno dopolnjevan sistem spremljanja kakovosti vhodnih surovin, procesov proizvodnje in končnih izdelkov, ki je tudi uradno certificiran v okviru standarda ISO 9001:2000. Da bi lahko uresničili politiko varnosti živil ter zagotovili varne in ustrezne postopke po mednarodnih standardih, je družba Mlinotest uvedla notranji nadzor HACCP po zahtevah standarda DS 3027 (1998).

Kot vsa druga podjetja iz živilsko-predelovalne dejavnosti se tudi Mlinotest na trgu srečuje z vedno novimi izzivi na področju novih, trendovskih izdelkov, posebej v zadnjem obdobju, ko domača podjetja v panogi in podjetja iz tujine iščejo vedno nove načine tržnega prodora. Mlinotest v preteklosti ni bil gonilna sila v razvoju novih proizvodov in uveljavljanju trendov. Blagovna znamka Mlinotest je bila sicer močno prepoznavna v nekdanji Jugoslaviji v času naše prejšnje skupne države in pravzaprav za prodor na trg ni bila potrebna posebna iznajdljivost. Z razpadom skupnega jugoslovanskega trga in agresivno konkurenco v obdobju zadnjih 5 let pa se je položaj bistveno spremenil. Zavedanje, da prepoznavnost na ključnih trgih ni dana enkrat za vselej, vsak dan bolj prodira tudi v zavest zaposlenih v Mlinotestu.

Razmerje med ceno in kakovostjo večine Mlinotestovih izdelkov je realno gledano dokaj primerno, vendar postajajo izdelki za večino potrošnikov predragi, na kar predvsem vpliva tudi manjšanje kupne moči. Dodatno težavo in cenovni pritisk pomeni tudi naraščanje števila izdelkov pod trgovskimi znamkami.

Glede zagotavljanja zadovoljivih stopenj pokritja se vsi proizvajalci hrane srečujejo z istim problemom. Iz leta v leto se vse bolj povečujejo zahteve trgovcev po nižanju nabavnih cen proizvodov, višanju rabatnih stopenj, zahtev po t. i. zakupih polic, težnje po sprotnem dopolnjevanju zalog ... Vsi ti ukrepi dodatno obremenjujejo izdelek, kar vodi v občutna zmanjšanja stopenj pokritja stroškov proizvodov in posredno na slabšanje njihove rentabilnosti.

Konkurenčnost izdelkov je povprečna. Ključne trge povečini obvladujejo velike multinacionalne trgovske verige, ki v svojih prodajnih portfeljih praviloma vzdržujejo proizvode pomembnejših evropskih in večine oziroma glavnih domačih proizvajalcev. Za države na območju nekdanje Jugoslavije je značilna »poplava« nizekvalitetnih in hkrati izredno poceni izdelkov. Prodor na nova tržišča v EU je dolgotrajen in težaven proces, ponudniki iz novih članic EU so za velike trgovske verige bolj ali manj nezanimivi, razen v kolikor ne ponujajo zelo ugodne cene. Cilji velikih kupcev in trgovskih verig so jasno nakazani - na trgu se bo še naprej odvijal neizprosni boj, rešitev samih proizvodnih programov na daljši rok pa je v pridobivanju konkurenčnih prednosti s pomočjo inovacij in plasiranja novih izdelkov, kar zagotavlja krepitev tržnega deleža.

Zbirna ocena prednosti in slabosti podstrukture proizvoda je, na osnovi zgoraj navedenih ugotovitev, podana v točki 5.2.1.1 na strani 44.

2.B Tehnološka podstruktura

Eden od osnovnih vidikov tehnološke podstrukture je ustreznost lokacije podjetja, tako matičnega kot tudi odvisnih družb. Industrijski kompleks je na primerni makrolokaciji. Cestne kakor tudi morebitne železniške povezave (varianta za transport surovin) so idealne, okolica objekta dopušča morebitno širitev. Lokacija matičnega podjetja je dokaj primerna predvsem s prodajnega vidika, saj je v bližini italijanske meje, italijanski trg pa je vedno bolj pomembno tržišče družbe za pekarske izdelke. S tega vidika je dobra tudi lokacija odvisnih družb Mlinotest Kruh Koper in Mlinotest Trgovine Umag, ki s svojim pekarskim programom oskrbuje območje hrvaške Istre, trg, ki je pomemben v turistični sezoni. Ostali hrvaški trg, ki je tudi najmočnejši izvozni trg družbe, tržno obvladuje odvisna družba Žitoproizvod s sedežem v Karlovcu. Lokacija matičnega podjetja je manj ugodna z vidika nabave glavne surovine – pšenice, ki jo družba v glavnem uvaža iz sosednje države Madžarske, pa ne zaradi obstoječe cestne infrastrukture, ampak s stroškovnega vidika. Politika nabave pšenice je za vse predelovalce v panogi skupno dogovorjena, ker pa je Mlinotest med vsemi v panogi najbolj oddaljen od Madžarske, ima pri nabavi pšenice večje stroške prevoza kot ostali. Strošek prevoza pšenice ima pomembno težo pri ekonomičnosti poslovanja zlasti v primerjavi s proizvajalci v panogi.

Glede razpoložljivosti surovin in materialov je potrebno izpostaviti predvsem vidik velikosti in kakovosti surovinske baze, to pomeni žitaric s poudarkom na pšenici, ki je na voljo v Sloveniji oziroma neposredni okolici, in obenem vidik usposobljenosti ter smotrnosti izvajanja primarne dejavnosti, to je predelave pšenice v proizvode. Surovinska baza, ki je na voljo v Sloveniji, je dokaj skromna. O strategiji odkupa pšenice se odločijo predstavniki Kmetijsko gozdarske zbornice Slovenije oziroma Komisije za semenarstvo pri njej, predstavniki sekcije za žita pri G.I.Z. Semenarstvo Slovenije ter predstavniki mlinskopredelovalnih podjetij. O odkupu pšenice se dogovorijo za vsako žetev posebej. Njihove odločitve so pomembne, saj vplivajo na pridelovanje krušne pšenice v Sloveniji, glede na to, da se v Sloveniji prideluje takšna, kot jo mlinarji potrebujejo za proizvodnjo moke in kruha le v manjših količinah. Med dejavniki, ki vplivajo na izbiro dobavitelja je na prvem mestu kakovost surovine, pomembni pa so tudi cena, saj gre za ogromne nabavne količine, rok dobave ter plačilni pogoji.

Pšenica je najpomembnejša žitarica, saj zavzema največ obdelovalne površine na svetu. Najverjetneje izvira iz Mezopotamije, iz obdobja okoli 10.000 p.n.š.. Edinstveno lastnost pšenici zagotavlja lepek ali gluten, elastična vlaknasta snov, ki krepi celično strukturo kruha - ko testo ob prisotnosti kvasa vzhaja, zadrži pri peki v sebi sproščeni ogljikov dioksid, nastane trdna skorja, ki obdaja mehko sredico.

S stališča analize obstoječih kapacitet in zasedenosti kapacitet moram ugotoviti, da je družba v obdobju 2000-2005 načrtno in intenzivno posodabljala in večala proizvodne zmogljivosti. Investicijska vlaganja so bila obsežna najprej pri programu svežih in suhih testenin, sledila so vlaganja v pekarski program. Družba je v tem obdobju dezinvestirala in izločila iz svoje dejavnosti program proizvodnje krmnih mešanic. Z novimi proizvodnimi koncepti želi družba doseči cilje tehnološkega razvoja in sicer: maksimalne avtomatiziranosti, maksimalne kakovosti in izenačenosti izdelkov, minimalne porabe energije in ročnega dela ter fleksibilnosti v smislu novih zahtev trga. Izkoriščenost proizvodnih kapacitet trenutno še ni na dovolj visokem nivoju.

Družba bo morala v prihodnje posodobiti še proizvodnjo mlevskih izdelkov v okviru profitnega centra Mlin. Za namene nadaljnjih investicijskih vlaganj bo lahko koristila tudi nepovratna sredstva iz strukturnih skladov EU v obdobju 2007-2013.

V tabeli 4 prikazujem stopnjo odpisanosti opreme v obdobju od leta 2002 do leta 2005. Razvidno je, da se stopnja odpisanosti opreme v tem obdobju zmanjšuje in je najmanjša v letu 2005, na kar so vplivala predvsem velika investicijska vlaganja, saj družba v tem obdobju ni spreminjala amortizacijskih stopenj.

Tabela 4: Stopnja odpisanosti opreme v družbi Mlinotest v obdobju 2002-2005

Element	2002	2003	2004	2005
Nabavna vrednost opreme (v 000 SIT)	3.188.441	2.835.656	3.096.292	5.860.796
Odpisana vrednost opreme (v 000 SIT)	2.086.089	1.921.130	2.068.336	3.283.555
Sedanja vrednost opreme (v 000 SIT)	1.102.352	914.526	1.027.956	2.577.241
Stopnja odpisanosti opreme (v%)	65,4	67,7	66,8	56,0
Amortizacija opreme (v 000 SIT)	209.320	201.728	212.082	408.354
Nabave (v 000 SIT)	201.936	109.524	355.657	1.290.147

Vir: Letna poročila družbe Mlinotest v obdobju 2002-2005

Z vidika razpoložljivosti ustrezno izobražene delovne sile se podjetje srečuje z določenimi težavami, predvsem zaradi pomanjkanja kakovostnega tehničnega kadra, kar ob vse intenzivnejši modernizaciji in avtomatizaciji proizvodnje občasno povzroča operativne težave.

Zbirna ocena prednosti in slabosti tehnološke podstrukture je, na osnovi zgoraj navedenih ugotovitev, podana v točki 5.2.1.2 na strani 45.

2.C Tržna podstruktura

Mlinotest je mednarodno podjetje, ki prodaja svoje izdelke v nekaj manj kot desetih državah. Segmentacija trga omogoča podjetju boljšo preglednost nad doseženimi rezultati in lažje planiranje tržnih prijemov. Prodaja je razdeljena na dve prodajni področji: na prodajo na domačem trgu in na prodajo na tuje trge.

Strukturo prodaje prikazujem v tabeli 5 za obdobje od leta 2002 do leta 2005.

Tabela 5: Struktura čistih prihodkov od prodaje Mlinotesta po prodajnih programih v obdobju 2002-2005

v 000 SIT / %	Leto 2002	%	Leto 2003	%	Leto 2004	%	Leto 2005	%
Predelava žita	2.298.093	42	2.314.882	50	2.585.344	54	1.473.261	25
Testenine (sveži in suhi program)	1.596.916	29	1.494.736	32	1.442.299	30	1.469.842	25
Pekarstvo	0	0	0	0	0	0	2.364.896	41
Krmila	897.280	16	83.058	2	0	0	0	0
Konditorstvo	95.633	2	93.401	2	98.893	2	76.726	1
Trgovina in storitve	592.217	11	649.993	14	629.834	13	425.784	7
Skupaj čisti prihodki od prodaje	5.480.139	100	4.636.070	100	4.756.370	100	5.810.509	100

Vir: Letna poročila družbe Mlinotest v obdobju 2002-2005

Mlinotest je v letu 2005 ustvaril za 22 % več čistih prihodkov iz prodaje kot v predhodnem letu. Ob upoštevanju dejstva, da sta se konec leta 2004 k delniški družbi pripojili dve odvisni družbi, ki sta opravljali pekarsko dejavnost, pa so primerljivi čisti prihodki iz prodaje v letu 2005 za 13 % manjši kot v letu 2004 (vir: Letno poročilo Mlinotest, d. d., za leto 2005). Struktura čistih prihodkov od prodaje se je bistveno spremenila v letu 2005 v primerjavi s predhodnimi leti, saj je družba Mlinotest pripojila dve odvisni družbi, ki sta opravljali pekarsko dejavnost. Danes je tako prevladujoča dejavnost delniške družbe program pekarstva, gledano z vidika doseženih prihodkov od prodaje.

V strukturi prihodkov iz prodaje v letu 2005 predstavljajo prihodki na domačem trgu 89 %, prihodki na tujih trgih pa 11 %. Struktura je skozi vse obdobje 2002-2005 približno enaka. Prodajne poti obvladuje podjetje direktno in preko dveh lastnih podjetij v tujini, preko katerih izvaja prodajo na območju Hrvaške. Stabilnost izvoznih trgov ni na visoki ravni, saj na prodajnih področjih nekdanjih jugoslovanskih držav in Rusije še vedno prihaja do političnih in ekonomskih pretresov. Predvsem pa je za te trge značilna majhna kupna moč in plačilna nedisciplina. Eden izmed ciljev podjetja je tudi v prodoru na trge EU, ki so stabilnejši, vendar pa predstavljajo za podjetje velikosti Mlinotesta pravo trdnjavo.

Promocijska aktivnost je v podjetju slaba. Sicer se skuša z danimi sredstvi doseči optimalni učinek glede prepoznavnosti blagovne znamke Mlinotest, vendar so vložena sredstva dosti premajhna za večje tržne učinke. Raziskava trga ni vodena kontinuirano, ampak se izvaja za posamezne programe in ob določenih obdobjih.

Zbirna ocena prednosti in slabosti tržne podstrukture je, na osnovi zgoraj navedenih ugotovitev, podana v točki 5.2.1.3 na strani 45.

2.Č Finančna podstruktura

Za izdelavo ocene finančne podstrukture so uporabljeni podatki iz izkazov stanja in izkazov poslovnega izida družbe v obdobju 2002-2005 ter finančni podatki na spletni strani GV-IN Finančni podatki za leto 2005.

Pri analizi računovodskih izkazov se največkrat uporablja analiza s kazalniki. Ti so relativna števila, dobljena z delitvijo določene ekonomske kategorije s kako drugo. Izračun kazalnika je običajno manj zahteven del analize, bistveno zahtevnejše je vsebinsko razlaganje izračunane vrednosti (Igličar, Hočevnar, 1997, str. 229).

Kot nadgradnja analize sprememb vrednosti omenjenih kazalnikov obdobja 2002-2005 je ob vsaki skupini kazalnikov vključena tudi primerjava med družbo Mlinotest in dejavnostjo DA 15 – Proizvodnja hrane, pijač in krmil. Primerjava je narejena le za leto 2005.

Kazalnice, ki bodo izhodišče za obravnavo finančne podstrukture družbe, lahko razdelimo v naslednje skupine:

- kazalniki financiranja ali stanja financiranja,
- kazalniki investiranja ali stanja investiranja (naložbenja),
- kazalniki plačilne sposobnosti ali vodoravnega finančnega ustroja,
- kazalniki obračanja.

Kazalniki financiranja

Kazalniki financiranja so usmerjeni v analizo financiranja podjetja, tj. analizo pasivne strani bilance stanja. Pri tem nas zanima predvsem delež kapitala, dolgov in časovnih razmejitev v strukturi vseh virov financiranja. Ti kazalniki so pomembni pri dolgoročnih odločitvah o politiki financiranja podjetja, med zunanjimi uporabniki pa zanimajo posojilodajalce podjetja, saj jim kažejo tveganost glede vračil glavnice in obresti. (Igličar, Hočevnar, 1997, str. 231)

V normalnih gospodarskih razmerah beležijo tako podjetja z relativno večjim deležem dolžniškega financiranja večjo donosnost kapitala, medtem ko so v razmerah recesije izpostavljena večjemu tveganju, da jih doleti izguba. Podjetja z nižjim deležem dolgov v virih sredstev so največkrat manj izpostavljena tveganju, vendar so tudi manj donosna. Optimalna struktura virov sredstev pa je tista, ki optimizira ravnotežje med tveganjem in donosnostjo in ki obenem maksimira ceno delnice kot enote lastniškega kapitala. (Brigham, Houston, 1998, str. 446)

Na podlagi tabele 7 lahko izpeljem oceno, da pomeni vlaganje v družbo za upnike relativno majhno finančno tveganje, medtem ko je tveganost lastnikov dokaj visoka, ker je donosnost kapitala relativno nizka. V splošnem lahko stanje financiranja podjetja ocenim kot relativno uravnoteženo.

Tabela 7: Vrednost kazalnikov financiranja podjetja v obdobju 2002-2005 (v %) in primerjava z dejavnostjo v letu 2005

Kazalnik v %	Način izračuna	Leto 2002	Leto 2003	Leto 2004	Leto 2005	Panoga 2005
stopnja lastniškosti financiranja	kapital / obveznosti do virov sredstev	62,7	64,3	62,2	61,3	49,4
stopnja dolžniškosti financiranja	dolg / obveznosti do virov sredstev	36,6	34,6	36,9	37,8	31,4

Vir: Izkaz stanja družbe Mlinotest za obdobje 2002-2005 in GV-iN – finančni podatki za leto 2005

Kazalniki investiranja

S kazalniki investiranja analiziramo strukturo sredstev, torej aktivno stran bilance stanja. Informacije, ki jih izluščimo iz kazalnikov investiranja, so zelo pomembne za management podjetja, ki odloča o investicijah v posamezne vrste sredstev, nimajo pa večjega pomena za zunanje uporabnike. Kazalnike investiranja je potrebno pojasnjevati v kontekstu dejavnosti, ki jo podjetje opravlja, saj so od le-te močno odvisni. (Igličar, 1997, str. 234)

Na podlagi tabele 8 v nadaljevanju lahko izpeljem oceno, da je stanje investiranja glede na panogo, v kateri podjetje deluje, nadpovprečno. Razlog je v večjem investicijskem vlaganju družbe Mlinotest v letu 2005 v program pekarstva.

Tabela 8: Vrednost kazalnikov stanja investiranja podjetja v obdobju 2002-2005 in primerjava z dejavnostjo v letu 2005

Kazalnik	Način izračuna	Leto 2002	Leto 2003	Leto 2004	Leto 2005	Panoga 2005
delež stalnih sredstev	stalna sredstva / sredstva	69,4	73,3	77,1	78,8	65,5
delež gibljevih sredstev	gibljiva sredstva / sredstva	30,2	26,6	22,8	21,1	34,4
delež zalog v gibljevih sredstvih	zaloge / gibljiva sredstva	40,6	47,7	50,8	42,6	27,4
delež obratnih sredstev v sredstvih	(gibljiva sredstva-kratkoročne finančne naložbe-aktivne čas. razmejitve) / sredstva	27,7	26,9	22,7	20,1	23,1
delež osnovnih sredstev v sredstvih	osnovna sredstva / sredstva	28,7	24,9	28,0	52,2	37,3
stopnja dolgoročnosti investiranja	(osnovna sredstva + dolgoročne finančne naložbe + dolgoročne poslovne terjatve) / sredstva	69,4	73,3	77,1	78,6	65,5

Vir: Izkaz stanja družbe Mlinotest za obdobje 2002-2005 in GV-iN – finančni podatki za leto 2005

Kazalniki vodoravnega finančnega ustroja

Pri kazalnikih vodoravnega finančnega ustroja gre za primerjanje postavk sredstev s posameznimi postavkami obveznosti do virov sredstev. Ti so posebej zanimivi za posojilodajalce predvsem pri odobritvi kratkoročnih posojil, saj dajejo informacije o kreditni sposobnosti podjetja. Za management pa pomeni slabša kreditna sposobnost težje pridobivanje posojil ter višje stroške financiranja, ker podjetje dosega pri posojilodajalcih višjo obrestno mero kot nadomestilo za višje kreditno tveganje.

Na podlagi tabele 9 lahko izpeljem oceno, da je plačilna sposobnost podjetja povprečno dobra.

Tabela 9: Vrednost kazalnikov vodoravnega finančnega ustroja podjetja v obdobju 2002-2005 in primerjava s panogo v letu 2005

Kazalnik	Način izračuna	Leto 2002	Leto 2003	Leto 2004	Leto 2005	Panoga 2005
koeficient dolgoročne pokritosti dolgoročnih sredstev	(kapital+dolg. rezervacije+dolg. dolg) / stalna sredstva	1,03	0,99	0,93	1,01	1,01
koeficient pospešene pokritosti kratkor.obvez. (pospešeni koef.)	(likvidna sredstva+kratkor. terjatve) / kratkoročne obveznosti	0,64	0,53	0,41	0,60	0,86
koeficient kratkoročne pokritosti kratkor.obvez. (kratkoročni koef.)	kratkoročna sredstva / kratkoročne obveznosti	1,08	1,02	0,83	1,05	1,29

Vir: Izkaz stanja družbe Mlinotest za obdobje 2002-2005 in GV-iN – finančni podatki za leto 2005

Kazalniki obračanja

S kazalniki obračanja preučujemo hitrost obračanja posameznih vrst sredstev. Skozi te se odraža učinkovitost poslovanja s sredstvi. Pri tem velja, da hitrejše kot je obračanje sredstev, manj ima podjetje vezanih sredstev. Pri izračunavanju koeficientov obračanja je treba paziti, da so ti kazalniki izračunani kot razmerje med tokom ter povprečnim stanjem sredstev v obravnavanem obdobju (Igličar, 1997, str. 240).

Na podlagi tabele 10 lahko izpeljem oceno, da stanje obračanja posameznih postavk sredstev ni posebej problematično in v proučevanem obdobju izkazuje pozitiven trend.

Tabela 10: Vrednost kazalnikov obračanja sredstev podjetja v obdobju 2002-2005 in primerjava s panogo v letu 2005

Kazalnik	Način izračuna	Leto 2002	Leto 2003	Leto 2004	Leto 2005	Panoga 2005
koeficient obračanja terjatev do kupcev	poslovni prihodki / povprečne dolg. in kratk. terjatve	4,75	4,13	4,66	6,48	4,83
dnevi vezave terjatev do kupcev	365 dni / koeficient obračanja terjatev do kupcev	77	88	78	56	76
koeficient obračanja zalog	(stroški blaga materiala in storitev+stroški dela+drugi poslovni odhodki) / povprečno stanje zalog	5,77	4,19	4,26	6,28	7,67
dnevi vezave zalog	365 dni / koeficient obračanja zalog	63	87	86	58	48
koeficient obračanja sredstev	prihodki / povprečna sredstva	0,72	0,56	0,56	0,65	0,8
dnevi vezave sredstev	365 dni / koeficient obračanja sredstev	507	648	653	557	484

Vir: Izkaz stanja in poslovnega izida družbe Mlinotest za obdobje 2002-2005 in GV-iN – finančni podatki za leto 2005

Skupna ocena finančne podstrukture družbe

Analiza kazalnikov finančne podstrukture podjetja v obdobju 2002-2005 v splošnem kaže na razmeroma solidno in obvladljivo stanje, vendar številke nakazujejo tudi, da bi bilo na marsikaterem področju možno in potrebno stanje izboljšati.

Pri ocenjevanju finančnih kazalnikov je zelo pomembno upoštevati naravo dejavnosti podjetja in temu primerno definirati oziroma ovrednotiti njihovo realno vrednost.

Zbirna ocena prednosti in slabosti finančne podstrukture je, na osnovi zgoraj navedenih ugotovitev, podana v točki 5.2.1.4 na strani 46.

2.D Kadrovska podstruktura

Družbo Mlinotest lahko glede na število zaposlenih uvrščamo med večja slovenska podjetja.

Tabela 11: Pregled fizičnega števila zaposlenih v Mlinotestu v obdobju 2000-2005

Konec leta	Število zaposlenih	Razlog večje spremembe števila zaposlenih
2000	311	
2001	273	zmanjšanje števila zaradi odprodaje dejavnosti gostinstva
2002	263	
2003	226	
2004	216	
2005	380	povečanje števila zaradi pripojitve dveh povezanih družb k matični družbi

Vir: Letna poročila družbe Mlinotest

Manjša nihanja zaposlenosti skozi omenjeno obdobje so predvsem posledica rednega upokojevanja in občasnih odpovedi. V okviru kadrovske analize podjetja je nedvomno pomemben tudi pregled spreminjanja izobrazbene strukture, ki je prikazana v tabeli 12 v nadaljevanju.

Tabela 12: Pregled izobrazbene strukture podjetja-obdobje 2002-2005 (povprečno št. zaposl.)

Izobrazba	Leto 2002		Leto 2003		Leto 2004		Leto 2005	
	število	%	število	%	število	%	število	%
brez izobrazbe	35	13,1	29	12,3	23	10,6	29	7,4
poklicna	141	52,8	122	51,9	114	52,5	222	56,3
Srednja	52	19,5	48	20,4	43	19,8	105	26,6
Višja	16	6,0	15	6,4	15	6,9	17	4,3
visoka in več	23	8,6	21	8,9	22	10,1	21	5,3
Skupaj	267	100,0	235	100,0	217	100,0	394	100,0

Vir: Letna poročila družbe Mlinotest

Družba Mlinotest je proizvodno podjetje, v kateri delež proizvodnih delavcev presega 50 %. Dejavnost se v zadnjem času vedno bolj tehnološko izpopolnjuje, čemur bo morala slediti tudi izobrazbena raven zaposlenih.

Skladnost formalne izobrazbe z zahtevami dela v družbi ni dosledna. To je posledica politike zaposlovanja ljudi v preteklosti. Z dodatnim izobraževanjem ljudi si v družbi prizadevajo, da bi le-ti osvojili še določena funkcionalna znanja, ki se jih ne da pridobiti s prakso oziroma delovnimi izkušnjami, pač pa le z ustreznim šolanjem.

Kakovost managementa v družbi je ustrezna, saj so v povprečju vodstveni delavci zaposleni v družbi 14 let, kar pomeni da dobro poznajo podjetje in dejavnost podjetja. Imajo ustrezno formalno izobrazbo in že veliko delovnih izkušenj.

Fluktuacija zaposlenih v družbi je relativno nizka. Mlinotest je eno uspešnejših podjetij na področju severnoprimske regije in kot tako zagotavlja relativno varno zaposlitev.

Kadrovanje in zaposlovanje novih delavcev temelji na strateških ciljih družbe in potrebah posameznih poslovnih funkcij. Osnovni instrument za kadrovanje in zaposlovanje je Akt o sistematizaciji delovnih mest, v katerem so opredeljena in razvrščena delovna mesta, izobrazba, delovne izkušnje in potrebna dodatna znanja. Odločitve o kadrovskih spremembam so v domeni kadrovskega sektorja, v dogovoru s predsednikom uprave.

Zbirna ocena prednosti in slabosti kadrovske podstrukture je, na osnovi zgoraj navedenih ugotovitev, podana v točki 5.2.1.5 na strani 47.

2.E Organizacijska podstruktura

Organizacijska struktura v družbi Mlinotest je poslovno-funkcijska z elementi divizijske. Upravo družbe sestavljajo do trije člani, in sicer je eden izmed njih predsednik, do dva pa člana. Vsak član uprave zastopa družbo samostojno in brez omejitev. Mandat članov uprave traja 5 let z možnostjo ponovnega imenovanja. Drugi nivo organiziranosti predstavljajo vodje poslovnih funkcij, ki sestavljajo širši mesečni kolegij. Kolegij je osnovna oblika usklajenega poslovanja organizacije oz. neposrednega vodenja družbe. Kolegij kot posvetovalno telo predsednika uprave obravnava načelna in druga pomembna vprašanja, ki so pomembna za delo vseh ali več organizacijskih enot ali za odločitve uprave.

Kolegij deluje v ožjem in širšem sestavu. V ožjem sestavu sodelujejo ob predsedniku uprave kot sklicatelju še pomočniki, direktor poslovne informatike, tehnični direktor, direktor kadrovske splošne službe in direktor marketinga ter drugi delavci s posebnimi pooblastili, če sklicatelj tako določi. Kolegij v širšem sestavu sestavljajo vsi delavci s posebnimi pooblastili ter direktorji hčerinskih družb.

Naloge, pristojnosti in odgovornosti posameznih sektorjev in služb so natančno razmejene in predpisane po standardih ISO 9001.

Matična družba ima tri odvisne družbe in sicer eno na območju Republike Slovenije s sedežem v Kopru in dve na območju Republike Hrvaške, s sedežema v Umagu in Karlovcu. V skladu s statutarnimi in zakonskimi določili ter pooblastili poslovanje teh družb usmerja, nadzira in obvladuje matična družba, in sicer prek organov upravljanja in nadzornih organov odvisnih družb. Z organizacijskega vidika spremlja, koordinira in nadzira poslovanje teh družb predsednik uprave družbe. Vsak izvršni direktor pa spremlja, usmerja in skrbi za sinhrono delovanje poslovne funkcije, ki jo vodi, tako v matični družbi kot v odvisnih družbah.

Skupina Mlinotest je v obdobju od leta 1991 do 2005 doživela veliko reorganizacijskih sprememb. V letu 1991 je poslovanje potekalo v enovitem podjetju Mlinotest Ajdovščina, ki pa je imelo večje število profitnih centrov, tako imenovanih temeljnih enot.

Leta 1992 se je enovito podjetje Mlinotest Ajdovščina preoblikovalo v delniško družbo in istega leta registriralo sedem družb z omejeno odgovornostjo. Tedanje prostorsko dislocirane temeljne enote so postale samostojne pravne osebe v lastništvu delniške družbe Mlinotest. Dne 1. 1. 1993 je podjetje Mlinotest Ajdovščina registriralo še tri družbe z omejeno odgovornostjo (vir: Prospekt za javno prodajo delnic, Mlinotest, 1994).

Leta 1995 je bilo izpeljano lastninsko preoblikovanje družbe z družbenim kapitalom v delniško družbo z znanimi lastniki v zasebni lasti. Leta 1998 je bila v Republiki Hrvaški ustanovljena družba Mlinotest Trgovina Umag, d. o. o.. Za to obdobje lahko rečem, da je bila Skupina Mlinotest organizacijsko zelo razvejana in razkošna. Leto 2000 lahko opredelim kot prelomno z vidika ponovne reorganizacije in sicer so se Mlinotestove pekarnice v Ajdovščini, Idriji, Ilirski Bistrici, Koprju, Sežani in Tolminu združile ter preimenovali v Pekarne Mlinotest, d.o.o., s sedežem v Ajdovščini. Vodstvo se je odločilo za koncentracijo pekarskega poslovanja na območju Primorske regije in je kasneje pripojilo to dejavnost v samo delniško družbo. Poleg tega pa se je zavezalo hitri ekspanziji na nove trge. Leta 2000 je družba Mlinotest, d. d., pridobila več kot 90-odstotni lastniški delež družbe Peks, d. d., iz Škofje Loke, leta 2001 pa pridobila večinski lastniški delež družbe Kruh Koper, d. o. o..

Za svoje velikopotezne načrte je družba potrebovala tudi svež kapital, ki ga je pridobila leta 2000 z izvedeno dokapitalizacijo družbe z novoizdanimi delnicami na Ljubljanski borzi, d. d.. Takšen primer dokapitalizacije je bil med prvimi v Sloveniji.

Reorganizacija poslovanja je potekala dalje z odprodajo dejavnosti proizvodnje krmnih mešanic v letu 2003 in nakupom večinskega deleža družbe Žitoproizvod, d.d., iz Karlovca, v Republiki Hrvaški.

Pekarska dejavnost je danes v Sloveniji skoncentrirana v novi industrijski pekarni v Ajdovščini in v pekarni v Koprju. Posamezni segmenti te dejavnosti se izvajajo še tudi v dislociranih obratih v Idriji in Škofji Loki. Na območju Hrvaške pa dejavnost poteka v obeh odvisnih družbah.

Na podlagi tako pestrih aktivnosti na področju organizacijske strukture Mlinotesta v zadnjih petnajstih letih, ki so bile delno posledica tranzicijskega obdobja, lahko sklepam, da je bilo v tem obdobju veliko energije vodstva in zaposlenih usmerjeno k temu, kako zagotoviti čim bolj racionalno organizacijsko strukturo in rast družbe. Vendar pa je takšne vrste sprememb težko ocenjevati na kratek rok, ker je potreben čas za njihovo polno uveljavitev. Prav tako se ob preveliki količini sprememb zamegli jasnost same organizacijske strukture.

Z vizijo, poslanstvom in strategijo družbe so seznanjeni vsi zaposleni pa tudi delničarji. Družba na različne načine komunicira z zaposlenimi in delničarji, med drugim z internim časopisom za zaposlene in javnimi objavami za delničarje, ki se vršijo v skladu z zakonodajo, saj delnice družbe kotirajo v borzni kotaciji na Ljubljanski borzi.

Mlinotest gradi sebi lasten sistem napredovanja za vsa vodilna delovna mesta v družbi. Večino ključnih delovnih mest v družbi zasedajo ljudje, ki so rasli v družbi in postopoma napredovali. Glede na vedno bolj dinamično poslovno okolje pa prihajajo na vodilna mesta v družbo tudi novi zaposleni. Sploh za zadnje obdobje je značilno, da se menjavajo generacije na vodilnih delovnih mestih, kar vpliva tudi na vrednote, poslanstvo, norme, zadovoljstvo zaposlenih ter medsebojne odnose. Predvsem starejši zaposleni menijo, da se je vzdušje s prihodom mladih napolnilo z drugačnimi vrednotami, pogosto z egoizmom in častihlepnostjo. Mladi zaposleni so vizijo in poslanstvo družbe, ki sta opredeljena v Poslovnem načrtu, prevzeli za svoja. Kot podporo odločanju pripravlja oddelek poslovne informatike vsa potrebna poročila, kjer se podatki obdelujejo ažurno. V okviru oddelka poslovne informatike deluje plansko-analitska služba, katere naloga je pripravljati vse oblike planov, ki jih nato predloži v odobritev upravi družbe. Nadzor nad uresničevanjem odobrenih letnih in strateških načrtov se prav tako vrši v plansko-analitski službi.

Upoštevajoč kompleksnost dejavnosti, s katerimi se Mlinotest ukvarja in velikih ter konstantnih sprememb pri organizaciji poslovanja lahko ocenim opisano organizacijsko strukturo kot razmeroma optimalno izbiro, vendar pa je njeno dejansko funkcioniranje zaradi dokajšnje prepletenosti poslovnih procesov precej zahtevno. Poleg tega se v najnovšem času pripravljajo spremembe v lastništvu družbe, kar bo gotovo vplivalo na spremembe v organizacijski strukturi. Pričakovana sprememba slabo vpliva na motivacijo zaposlenih glede zastavljenih organizacijskih ciljev družbe.

Zbirna ocena prednosti in slabosti organizacijske podstrukture je, na osnovi zgoraj navedenih ugotovitev, podana v točki 5.2.1.6 na strani 47.

2.F Razvojno-raziskovalna podstruktura

Razvojno-raziskovalna dejavnost je v podjetju zelo pomembna in pomeni razvijanje novih ali izboljšanje starih proizvodov. Razvoj izdelkov v prehrambeni industriji je zelo hiter in mu posamezno podjetje vse težje sledi. Zato prihaja v svetu na tem področju do povezovanja podjetij z izmenjavo izkušenj vrhunskih strokovnjakov, ki obvladujejo zadnje izsledke tehnologije, odkrivajo in uporabljajo nove surovine ter dajejo lastne pobude za nove izdelke.

Razvojni trendi v prehrambeni industriji se gibljejo v smeri vedno večje globalizacije proizvodnje hrane, kjer prevladuje majhno število izredno velikih proizvajalcev – multinacionalk. Manjša prehranska podjetja v boju z velikimi korporacijami uspevajo v tako imenovanih tržnih nišah.

Razvojna služba v Mlinotestu opravlja naslednje aktivnosti: razvoj novih izdelkov in tehnologij, izbiranje ustreznih surovin in embalaže in pogajanja zanje pri nabavi in v povezavi z rentabilnostjo izdelkov, izbiranje tehnološke opreme, sodelovanje z oddelkom marketinga pri ocenjevanju alternativnih tehnoloških in tržnih odločitev,

Izrednega pomena je čim boljše obvladovanje oziroma pravočasno zaznavanje ključnih gibanj in usmeritev tega izredno konkurenčnega trga ter hitro in učinkovito odzivanje nanje. Poleg tega morajo biti vse novosti konceptualno skladne z osnovno usmeritvijo podjetja in morajo izpolnjevati vse zahteve regulative držav, v katerih bodo novi proizvodi trženi. Zraven tega se mora razvoj, v skladu z osnovno usmeritvijo podjetja, odzivati na konkurenco, ki jo predstavljajo proizvodi trgovskih znamk, in sicer v smislu razvijanja izdelkov, po katerih povprašuje trgovina za potrebe svojih trgovskih znamk.

Prednost Mlinotesta je njeni dolgoletni tradiciji – preko 200 let in v nenehnem uvajanju novih tehnologij in opreme v sam proizvodni proces. Fluktuacija kadrov v razvojni službi je majhna, zato lahko v pozitivnem smislu izpostavim izkušnost, lojalnost in pripadnost zaposlenih, manjka pa ustvarjalnega zagona pri uvajanju in trženju novosti ter sodelovanja z zunanjimi R&R institucijami. Dosti izbranih idej za nove proizvode v fazi raziskovanja, razvijanja in komercializacije odmre.

Zbirna ocena prednosti in slabosti razvojno-raziskovalne podstrukture je, na osnovi zgoraj navedenih ugotovitev, podana v točki 5.2.1.7 na strani 48.